

## **News Flash – Gli eventi guidano il mercato**

06 APRILE 2011: Negli ultimi sei mesi il prezzo dell'energia è salito alle stelle. Questa ascesa è stata spinta in gran parte da due eventi:

- 1) l'annuncio fatto lo scorso mese di Settembre dalla Federal Reserve di un secondo turno di alleggerimento quantitativo (QE2)
- 2) la rivolta populista che è iniziata alla fine di Gennaio u.s. dilagando in tutto il Medio Oriente e Nord Africa.

Il primo evento ha mosso i prezzi dal minimo di \$80 in Settembre alla media di \$90 in Gennaio; mentre il secondo ha spinto i prezzi dalla media di \$90 alla fine di Gennaio al loro attuale livello di circa \$106 e \$117 al barile rispettivamente per il WTI ed il Brent.

A nostro avviso il mercato si sta rapidamente avvicinando ad un punto potenzialmente critico – sarà necessario un nuovo evento (o l'esacerbazione di un evento già in atto) per fornire ulteriore slancio ai prezzi correnti oppure la mancanza di questi elementi spingerà i prezzi a declinare gradualmente a livelli più basilari.

Sembra che ciò che ha alimentato gli attuali bruschi movimenti dei prezzi dell'energia stia in gran parte venendo meno. In primo luogo il programma QE2 della Federal Reserve, che è stato il primo catalizzatore dei recenti aumenti, dovrebbe finire a Giugno.

Come affermato nel nostro report di Gennaio NUS Consulting continua a credere che sia altamente improbabile che la Federal Reserve faccia seguire al QE2 una nuova iniziativa (ovvero il QE3). La nostra opinione si basa sui seguenti elementi:

- le prove aneddotiche dimostrano che l'economia degli Stati Uniti continua nella sua ripresa dalla crisi finanziaria e che la disoccupazione sta diminuendo;
- le affermazioni fatte recentemente dal Presidente della St. Louis Federal Reserve Bank, James Bullard, indicano che la Federal Reserve non ha bisogno di un prolungamento del QE2 o di iniziare un nuovo programma al suo posto in base all'ambiente economico attuale;
- la Federal Reserve ha dovuto affrontare un consistente scetticismo da parte dei Governi e delle banche di tutto il mondo come conseguenza del QE2 e non rischierà di riaprire vecchie ferite.

In secondo luogo, sebbene la situazione in Medio Oriente rimanga estremamente volatile, ogni giorno che passa il mercato diventa sempre più adeguato al rischio e all'incertezza provenienti dagli eventi della Regione. In breve, la paura iniziale del "prepararsi al peggio" ha permesso una quantificazione realistica del rischio. In particolare sia la Tunisia che l'Egitto si sono spostati dalla fase iniziale di disordini politici e proteste contro i tiranni storici alla fase di sviluppo e insediamento di istituzioni più democratiche.

Noi riconosciamo che questo processo sarà probabilmente molto lungo e incorrerà in una serie di ostacoli, ciononostante i regimi presenti sono stati eliminati e si sta compiendo un lento miglioramento. Per quanto riguarda il Bahrain, sembra che le proteste contro il Governo, per il momento, siano state represses con successo con il supporto delle truppe dell'Arabia Saudita.

Gli altri punti caldi sono lo Yemen, la Libia e la Siria.

Per quanto riguarda la Libia, l'approvazione della risoluzione delle Nazioni Unite e il supporto di una coalizione internazionale per proteggere i civili, hanno stabilito una no-fly zone e distrutto le risorse militari di Gheddafi questo significa che, sebbene il conflitto potrà essere lungo e protrarsi ulteriormente, alla fine Gheddafi sarà esautorato dal potere o sarà fortemente limitato.

Lo Yemen, che è stato instabile e soggetto a conflitti interni per anni, è solo un produttore minore di petrolio e gas e quindi qualunque interruzione nella produzione avrebbe un impatto limitato sui prezzi dell'energia. Questo Paese è tuttavia importante per la sicurezza USA a causa della presenza di Al-Quaeda entro i suoi confini nella Penisola Arabica (AQAP) e per l'Europa per via della sua posizione vicina allo stretto di Ba bel-Mandeb che è un passaggio importante per le petroliere dirette al canale di Suez o per le condutture SUMED.

In ultimo i disordini in Siria sono molto peggiorati negli ultimi giorni. Come lo Yemen, la Siria non è un produttore importante di petrolio o gas ma la sua importanza risiede nei suoi legami stretti con l'Iran e nel rischio di una transizione disordinata del potere che potrebbe innescare una reazione imponente. Ad oggi tutte le peggiori previsioni riguardanti l'area MENA (Medio Oriente e Nord Africa) non si sono verificate e quindi, ogni giorno che passa, i mercati sembrano diventare più sicuri per quanto riguarda il rischio legato a questa Regione.

Al momento, come conseguenza dei disordini in zona MENA, non si sono verificate delle concrete interruzioni nelle forniture di petrolio ai mercati. Quindi la domanda diventa – “cosa è successo alla domanda globale?”. Alla fine dello scorso anno molti economisti hanno predetto che l'economia americana sarebbe cresciuta intorno al 4-5% nel 2012 e che la Cina avrebbe continuato a crescere al suo attuale ritmo del 8-10%. Come conseguenza delle continue difficoltà riscontrate in Europa e del tragico terremoto e tsunami avvenuto in Giappone, gli economisti hanno ridotto le loro previsioni sul prodotto interno lordo americano nel primo trimestre del 2-3%. Inoltre, data la crescente inflazione, la Cina ha iniziato ad attuare politiche atte a contenere la crescita nel tentativo di esercitare un maggiore controllo sui prezzi delle commodity.

Infine, come affermato in precedenza, il Giappone, la terza economia più grande al mondo, è stata portata a un fermo virtuale in seguito al recente terremoto e tsunami. Tutti questi fattori indicano chiaramente che la domanda all'inizio del 2011 molto probabilmente sarà concretamente al di sotto delle previsioni iniziali. Di conseguenza, Paesi come gli Stati Uniti, hanno continuato ad accumulare scorte che ora hanno raggiunto livelli mai visti prima.

A nostro avviso, il divario fra i prezzi attuali ed i fondamentali di mercato sottostanti si sta rapidamente ampliando e presto raggiungerà un livello insostenibile. Questo non significa che i prezzi non potranno o non continueranno a crescere nel breve periodo. Tuttavia per far sì che i prezzi continuino la loro ascesa, si renderà necessario un nuovo evento (come l'annuncio di un QE3) o l'esacerbazione di un evento già in atto (per esempio un peggioramento o l'avverarsi di una delle previsioni peggiori riguardanti la zona MENA). Se questo dovesse accadere, crediamo che i prezzi crescerebbero bruscamente. L'aumento dei prezzi sarebbe probabilmente temporaneo a causa dell'impatto negativo sull'economia globale.

Laddove il mercato non garantisca la presenza di una spinta ulteriore, riteniamo che i prezzi possano muoversi intorno ai livelli attuali con il WTI e il Brent che oscilleranno al rialzo o ribasso di pochi dollari in base al ciclo di news attuali; diminuendo lentamente nella seconda metà dell'anno.

In base alle analisi sopra riportate, NUS sta apportando delle modifiche marginali alle nostre più recenti previsioni dei prezzi dell'energia.

Previsione	1° Trim.	2° Trim.	3° Trim	4° Trim	2010	2011
WTI					\$79.48	
Brent					\$79.61	
WTI prezzo medio (precedente)	\$94	\$102	\$90	\$86		\$92
<b>WTI prezzo medio (nuova previsione)</b>	<b>\$93.70 (attuale)</b>	<b>\$104</b>	<b>\$92</b>	<b>\$88</b>		<b>\$94.50</b>
Brent prezzo medio (precedente)	\$104	\$118	\$102	\$98		\$105.50
<b>Brent prezzo medio (nuova previsione)</b>	<b>\$105.10 (attuale)</b>	<b>\$118</b>	<b>\$104</b>	<b>\$99</b>		<b>\$106.50</b>
<b>Cambio Medio €/§</b>	1.367 (attuale)	1.39	1.35	1.33		1.36

Noi consigliamo di tenere sotto controllo costante non solo i mercati ma anche gli eventi futuri (per esempio le politiche monetarie globali e gli eventi geopolitici). Per gli Energy Manager ed i consumatori che sono pronti ad assumersi qualche rischio, suggeriamo di assicurarsi una protezione per i mesi a venire lasciando i mesi successivi aperti per avvantaggiarsi della potenziale diminuzione dei prezzi nella seconda metà dell'anno.

Come sempre seguiremo gli sviluppi che influenzeranno i mercati energetici e forniremo ulteriori commenti a riguardo.

Ringraziando per l'attenzione che presterete alla presente, restiamo a Vostra completa disposizione per qualsiasi informazione e/o chiarimento.

*Questo report è stato prodotto da NUS Consulting Group e ha scopo solamente informativo. Le previsioni economiche e di mercato e dei prezzi contenute nel documento sono basate su nostre valutazioni alla data del presente documento e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Nessuna parte di questo documento può essere copiata, fotocopiata o duplicata in nessun modo e per nessuno scopo o distribuita a nessuna persona diversa dagli impiegati, direttore o destinatari autorizzati senza un consenso scritto da parte di Nus Consulting Group.*

©Copyright 2001, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati