

Crash storico del prezzo del petrolio negli USA

Le valutazioni e i posizionamenti seguenti rappresentano la situazione in un dato momento e possono cambiare in qualsiasi momento e senza preavviso. Non costituiscono alcuna previsione per l'andamento futuro dei mercati finanziari o del Raiffeisen Azionario Energia.

L'oro nero si riduce in polvere: stress temporaneo, benefici di lunga durata?

Il 20 aprile 2020 entra nei libri di storia: Sul mercato a termine statunitense il greggio non solo veniva offerto gratuitamente, ma all'acquisto si ricevevano addirittura dei soldi, e a volte anche molti! All'apice di questa fase, i venditori di futures hanno dovuto pagare ben oltre 30 dollari al barile per liberarsi del proprio petrolio!

L'evento estremo, dovuto fortemente alla situazione tecnica di mercato, in fondo cambia relativamente poco la situazione sui mercati petroliferi globali ma potrebbe ancora causare qualche turbolenza nelle prossime settimane. È possibile che ciò acceleri la riduzione dell'attuale eccesso di offerta.

Diversi fattori hanno contribuito a questo evento di mercato veramente storico. In sostanza, c'è stato e c'è un massiccio eccesso di offerta di contratti futures sul petrolio USA a breve termine (maggio e giugno) e allo stesso tempo la capacità di stoccaggio nel sito di consegna/distribuzione a Cushing, Oklahoma, è quasi esaurita. Molti investitori con posizioni long sul future volevano o dovevano vendere il contratto di maggio in scadenza o effettuare un rollover ai mesi successivi, ma in compenso c'erano molto pochi potenziali acquirenti. Il problema viene massicciamente aggravato dagli ETF sul greggio scambiati in borsa, nei quali negli USA sono confluiti enormi somme nelle ultime settimane (si veda l'exkursus in appendice).

Inoltre, nelle prossime settimane arriveranno negli USA 19 superpetroliere provenienti dall'Arabia Saudita con probabilmente più di 30 milioni di barili di greggio a bordo, riducendo ulteriormente le capacità di stoccaggio. Queste ultime sono già quasi esaurite negli USA e in Canada. I produttori di petrolio in Nord America per ora si trovano dunque ad affrontare due problemi: Da un lato, quello di vendere il loro petrolio a prezzi ancora in qualche modo accettabili. Dall'altro, quello di immagazzinare temporaneamente il petrolio prodotto fino alla consegna. Le capacità di stoccaggio quasi inesistenti sono allo stesso

tempo anche un ulteriore problema per i potenziali acquirenti del petrolio. Mentre i politici in Texas e altrove stanno ancora discutendo se e come costringere i produttori di petrolio a ridurre la loro produzione, la mano in questo caso molto visibile del mercato dovrebbe risolvere il problema in modo molto più coerente e rapido.



In tutta la sua gravità si tratta comunque di un fenomeno temporaneo e regionale. La qualità Brent del Mare del Nord, per esempio, difficilmente si troverà in simili difficoltà a causa di una differente struttura di mercato e di condizioni tecniche completamente diverse.

Ma anche il Brent viene naturalmente trascinato in basso dal calo del prezzo del petrolio USA attraverso operazioni di arbitraggio.

Documento ad uso del consulente o del cliente professionale. Ne è vietata la trasmissione alla clientela privata.

Effetti a lungo termine sui mercati dell'energia

I recenti avvenimenti potrebbero accelerare ulteriormente le interruzioni della produzione negli USA. Ciò vale soprattutto per l'industria dell'olio di scisto che già prima del coronavirus era alle prese con problemi economici e dove diverse aziende rischiano il fallimento. Tuttavia, il quadro a medio e lungo termine dei mercati petroliferi globali sarà poco influenzato dalle attuali turbolenze dei prezzi negli USA.

La graduale rimozione dei "lockdown" in Europa, Asia e America, una ripresa economica globale e i tagli alla produzione concordati dai paesi OPEC Plus dovrebbero ridurre notevolmente l'attuale massiccio eccesso di offerta (circa 29 milioni di barili al giorno) nel corso della seconda metà dell'anno. Nel 2021 potrebbe poi crearsi un notevole deficit di offerta che ridurrebbe le scorte in tempi abbastanza rapidi. Una ripresa dei prezzi del petrolio (Brent e WTI) a 40-45 dollari/barile l'anno prossimo è pertanto il nostro scenario di base in questo momento. Ciò è ovviamente soggetto alle enormi incertezze che ancora esistono in relazione alla pandemia (economia globale, traffico aereo).

I movimenti sui mercati petroliferi sono addirittura positivi per i produttori di gas naturale, in gran parte messi a dura prova da tempo. Perché l'arresto di massa della produzione di olio di scisto negli USA riduce nettamente anche la pressione sull'offerta di gas naturale. Come è noto, durante l'estrazione di olio di scisto viene prodotta una grande quantità di gas naturale che di solito viene venduta dalle società produttrici di olio di scisto come semplice sottoprodotto a prezzi assolutamente stracciati.



Impatto sul Raiffeisen Azionario Energia:

Anche il Raiffeisen Azionario Energia ha risentito del forte calo dei corsi delle società del settore petrolifero ed energetico. Tuttavia, la struttura del suo portafoglio è interessata ben poco dai problemi dell'industria petrolifera USA. Per ragioni di sostenibilità il fondo evita le società con quote maggiori di attività nella produzione di olio di scisto/gas di scisto e nella produzione di petrolio da sabbie bituminose. Di conseguenza, la struttura del suo portafoglio è cambiata notevolmente nel tempo e la quota delle società europee è passata dal 20% circa di una volta a oltre il 70%. Inoltre, negli ultimi mesi il fund management ha accumulato una quota di liquidità relativamente alta, il che ha leggermente attenuato la perdita di valore del fondo.

Le compagnie petrolifere e del gas ben capitalizzate, in genere più grandi e integrate, saranno quelle che supereranno meglio questa crisi. Dovrebbero inoltre essere in grado di effettuare l'una o l'altra acquisizione molto conveniente di attività interessanti e di aziende più piccole e meno solide sotto il profilo finanziario. Persino le azioni dei grandi titoli energetici ben capitalizzati al momento vengono scambiate a prezzi perlopiù molto convenienti, che stanno già scontando molte notizie negative e a lungo termine offrono un buon potenziale di rendimento. Attualmente dovrebbero offrire agli investitori le opportunità più promettenti per beneficiare a lungo termine delle attuali distorsioni sui mercati del petrolio e del gas. Anche dopo il crollo dei corsi degli ultimi anni ci sono ovviamente altri rischi al ribasso. Ciò vale soprattutto se l'economia globale dovesse ulteriormente rallentare, per poi riprendersi solo molto lentamente. Tuttavia, il profilo di rischio-rendimento nel settore energetico da tempo non era così conveniente come adesso.

Gli investimenti nei fondi comportano rischi elevati, fino alla perdita del capitale investito.

Il prospetto informativo e il documento contenente le informazioni-Chiave per la Clientela (KID) del Raiffeisen Azionario Energia sono disponibili in lingua inglese sul sito www.rcm-international.com/it e, nel caso del KID, anche in italiano.

Excursus

L'ETF che potrebbe far saltare il mercato del petrolio USA

L'ETF con il ticker USO dovrebbe in realtà "rappresentare" il mercato petrolifero USA e consentire agli investitori di partecipare ai suoi movimenti di prezzo. Anch'egli è però in realtà diventato un player importante in questo mercato. A quanto si dice, USO detiene circa il 30% del volume in essere del future WTI con scadenza a giugno. L'ETF deve vendere queste posizioni nelle prossime settimane ed effettuare un rollover ai futuri mesi come da contratto. Per il contratto in scadenza a giugno questo significa dunque ulteriore stress. Poiché il mercato del petrolio normalmente è molto liquido e di solito è leggermente in "backwardation" (i contratti più prossimi vengono scambiati a prezzi più alti rispetto a quelli dei mesi più distanti, in quanto questi ultimi comportano costi di stoccaggio aggiuntivi), questo rollover non è di per sé un problema e genera addirittura un leggero rendimento aggiuntivo. Ma al momento è tutto diverso. A causa del massiccio e improvviso shock della domanda sulla scia della pandemia del coronavirus, il mercato del petrolio si trova in una estrema situazione di "Contango" (i prezzi dei mesi di contratto più distanti sono molto più alti rispetto ai mesi di consegna a breve termine) e la domanda da parte dei reali acquirenti di petrolio è crollata. Di conseguenza, attualmente si registrano grandi perdite in caso di rollover del future. Con i movimenti di mercato senza precedenti di lunedì (20.04.2020) si è aggiunto un altro problema molto più grave: L'ETF potrebbe andare in bancarotta, anche se sulla carta non lavora affatto con il leverage. Se anche il contratto di giugno dovesse scivolare in territorio negativo, USO dovrà probabilmente aggiungere altro denaro, ma non può esigerlo dagli investitori del suo ETF. Se molti degli investitori entrati nell'ETF nelle ultime settimane dovessero improvvisamente vendere le loro quote dell'ETF per salvare il salvabile, l'ETF dovrebbe vendere anche i relativi futures sul petrolio. In un mercato con soli pochi acquirenti questo potrebbe spingere in rosso anche il contratto di giugno e far crollare l'ETF per via della sua stessa logica.

Fenomeni simili al di fuori del mercato petrolifero sono improbabili, perché è difficile che si ponga il problema di stoccaggio in questa forma. Nonostante ciò, bisognerà valutare seriamente il senso e il controsenso degli ETF sulle materie prime negoziati in borsa - prodotti che, alla luce delle conoscenze di cui ora disponiamo, probabilmente sarebbe stato meglio sin dall'inizio non autorizzare. È possibile che ci saranno interventi massicci da parte dell'autorità regolatoria per garantire un funzionamento ordinato delle contrattazioni sull'ETF USO, prima che faccia sprofondare nel caos l'intero mercato del petrolio statunitense.

In questo contesto potrebbero essere interessanti anche le discussioni tra i risk manager - pochissimi modelli includeranno la possibilità di quotazioni negative delle materie prime, mentre il CME, secondo quanto riferito, starebbe seriamente pianificando posizioni su futures sul petrolio limitati nel tempo con prezzi base negativi.

Il Raiffeisen Azionario Energia presenta una volatilità elevata, vale a dire che il valore delle quote può essere esposto anche in tempi brevi ad ampie oscillazioni al rialzo o al ribasso, non è quindi possibile escludere anche perdite del capitale investito. Nell'ambito della strategia d'investimento del Raiffeisen Azionario Energia è possibile investire in derivati in misura prevalente (in riferimento al rischio a ciò legato).



Documento per consulenti – ad uso esclusivamente interno

Questo documento è destinato ai consulenti. In questo documento per consulenti è possibile che le caratteristiche dei prodotti vengano talvolta rappresentate in maniera favorevole. In questo contesto, si ricorda che il cliente deve essere informato in maniera adeguata in merito al rispettivo prodotto. Il profilo di rischio-rendimento dei fondi non è paragonabile a un classico libretto di risparmio. Gli investimenti in fondi comportano rischi maggiori, fino alla perdita del capitale.

Immagini: iStockphoto.com

Data di aggiornamento: 22.04.2020

Per favore, considerate
l'ambiente prima di stampare.

