

Petrolio: i prezzi scendono per i timori sulla domanda legati ai dazi e per aumento offerta OPEC+

I prezzi del petrolio hanno subito una forte flessione a causa del potenziale impatto sulla domanda da parte dei dazi e dell'aumento a sorpresa dell'offerta dell'OPEC+. La maggiore incertezza sulla domanda e sull'offerta ci ha indotto a ridurre le nostre previsioni sul petrolio per il resto dell'anno. Permangono ulteriori rischi di ribasso



Decisione a sorpresa dell'OPEC

I prezzi del petrolio sono sotto forte pressione, con il Brent che ha subito il più grande sell-off dall'agosto 2022. I prezzi del mese corrente sono scesi al di sotto dei 70 dollari al barile. I dazi reciproci imposti dagli Stati Uniti, peggiori del previsto, hanno aumentato i timori sulla domanda. Tuttavia, l'OPEC+ non ha fatto altro che accrescere queste preoccupazioni annunciando un aumento dell'offerta per maggio superiore al previsto.

Secondo l'attuale piano di produzione, l'OPEC+ avrebbe dovuto riportare gradualmente sul mercato 2,2 milioni di b/g di offerta aggiuntiva da aprile 2025 a settembre 2026. L'aumento dell'offerta per aprile è di 138k b/g, mentre il gruppo avrebbe dovuto aumentare l'offerta di altri 135k b/g per

maggio.

Tuttavia, il gruppo ha sorpreso il mercato dopo una videoconferenza tra i membri giovedì 3 aprile, in cui si pensava che il principale punto di discussione sarebbe stato quello di garantire il perseguimento degli obiettivi di produzione. Il mercato si è sbagliato. Invece, il gruppo ha annunciato che aumenterà l'offerta di petrolio di 411k b/g a maggio, attribuendo tale incremento a fondamentali di mercato sani e a "prospettive positive". Questo è strano, dato che, semmai, c'è più incertezza per il mercato, in particolare per quanto riguarda la domanda dopo l'annuncio dei dazi USA.

L'OPEC+ si riunirà il prossimo 5 maggio per decidere i livelli di produzione di giugno.

Perché l'OPEC+ ha deciso un aumento maggiore del previsto?

Sebbene l'OPEC+ abbia dichiarato che l'aumento dell'offerta è dovuto a prospettive più positive, sembra che dietro questa mossa ci sia dell'altro.

In primo luogo, il Presidente degli Stati Uniti Trump sta assumendo una posizione più aggressiva nei confronti dell'Iran e del Venezuela, con sanzioni più severe.

L'OPEC+ potrebbe vedere in questa situazione un'opportunità per aumentare l'offerta, soprattutto dopo che Trump ha annunciato tariffe secondarie per gli acquirenti di petrolio venezuelano e ha minacciato misure simili per gli acquirenti di petrolio iraniano e, potenzialmente, russo.

In secondo luogo, non è un segreto che Trump voglia prezzi del petrolio più bassi e abbia fatto pressioni sui sauditi per aumentare l'offerta. Questa recente mossa potrebbe indicare che Trump ha avuto più successo del previsto nel convincere i sauditi ad aumentare l'offerta.

Infine, si ipotizza che il gruppo abbia deciso di aumentare l'offerta per punire i membri che hanno costantemente prodotto oltre i loro obiettivi di produzione. L'Iraq è stato colpevole di questo comportamento in passato, mentre più recentemente il Kazakistan ha prodotto ben oltre i suoi obiettivi di produzione. I membri che hanno prodotto al di sopra dei loro obiettivi di produzione hanno accettato tagli di compensazione, ma la mossa di ieri potrebbe suggerire che c'è poca convinzione che seguiranno effettivamente questi piani.

Cosa significa questo aumento dell'offerta per i prezzi

La mossa rende la situazione della bilancia petrolifera più fornita nel secondo trimestre, con 134k b/g di offerta aggiuntiva rispetto alle precedenti aspettative. Tuttavia, c'è ancora incertezza al riguardo. Non è chiaro cosa il gruppo possa decidere di fare con la produzione da giugno in poi. Dovremo attendere fino all'inizio di maggio per una decisione in merito.

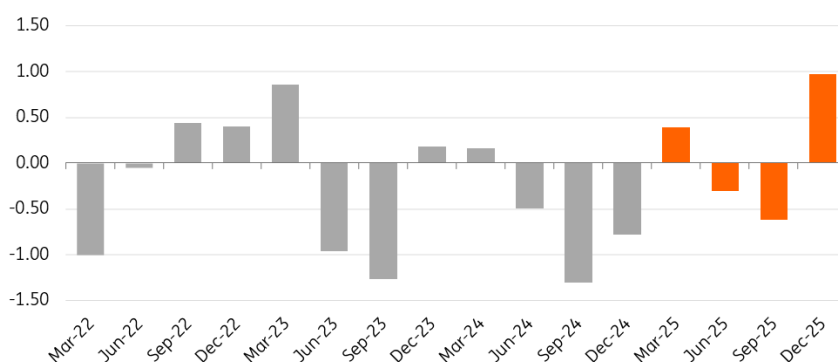
Nelle nostre previsioni, ipotizziamo che il gruppo cercherà di mantenere la produzione stabile nei mesi di giugno e luglio, per poi proseguire con un graduale disimpegno a partire da agosto. Il chiaro rischio negativo è che, invece di sospendere gli aumenti dell'offerta dopo maggio, il gruppo anticipi gli aumenti graduali di due mesi. Questo non farebbe che aumentare ulteriormente il surplus previsto per il 2025, in particolare nel quarto trimestre.

Ad aumentare l'incertezza è il quadro della domanda, che quest'anno è peggiorato. Le stime sulla domanda sono state ridotte nel corso del primo trimestre e l'annuncio di dazi reciproci rende probabili ulteriori potenziali revisioni al ribasso della domanda, dato l'impatto che l'escalation

tariffaria avrà sulla crescita globale. Per il momento, ipotizziamo che la domanda di petrolio cresca di 1 milione di b/g, con rischi orientati al ribasso.

Di conseguenza, abbiamo tagliato le nostre previsioni sul prezzo medio del Brent nel 2025 da 74 dollari al barile a 72 dollari al barile, mentre le nostre previsioni per il 4Q25 sono state abbassate da 71 dollari al barile a 68 dollari al barile. Per il momento, il nostro bilancio continua a mostrare un modesto deficit nel secondo e nel terzo trimestre del 2025, a sostegno della nostra opinione secondo cui i prezzi in questo periodo dovrebbero salire modestamente rispetto ai livelli attuali. Tuttavia, la situazione può cambiare rapidamente, a seconda della politica dell'OPEC+ e degli sviluppi della domanda.

La bilancia globale del petrolio appare sempre più rassicurante verso fine anno (milioni di barili al giorno)



Source: ING Research, IEA, EIA, OPEC

Le sanzioni rimangono un rischio al rialzo

La minaccia di interruzioni dell'approvvigionamento a causa delle sanzioni è destinata a persistere, in particolare per quanto riguarda le forniture di petrolio venezuelano e iraniano. Sebbene Trump abbia minacciato di imporre tariffe secondarie agli acquirenti di petrolio russo, riteniamo che ciò sia improbabile. La Russia esporta più di 7 milioni di b/g di greggio e prodotti raffinati. La perdita di gran parte di questa fornitura farebbe salire i prezzi.

I mercati sarebbero in grado di gestire la perdita delle forniture di petrolio venezuelane, dato che l'OPEC ha una capacità di riserva più che sufficiente per compensare questa perdita. La storia è simile se dovessimo perdere un'ampia quota delle forniture di petrolio iraniano. Tuttavia, l'incertezza riguarda la volontà dell'OPEC di attingere ulteriormente alla capacità di riserva o di attendere un aumento dei prezzi prima di attivare ulteriori forniture. I recenti sviluppi suggeriscono che il gruppo potrebbe optare per la prima ipotesi, che farebbe felice l'amministrazione statunitense.

In assenza di capacità di riserva dell'OPEC che colmi il divario, la perdita delle esportazioni venezuelane e il ritorno delle esportazioni iraniane ai livelli del 2022 sarebbero più che sufficienti per spingere il mercato in deficit e cambiare le prospettive dei prezzi.

I prezzi più bassi ostacolano una maggiore crescita dell'offerta statunitense

Gli attuali livelli di prezzo del WTI incentivano poco i produttori statunitensi ad aumentare l'attività di perforazione. Semmai, potremmo assistere a un ulteriore rallentamento, soprattutto se si considera l'inversione della curva dei futures sul mercato. I prezzi dell'anno 2025 sono scambiati a poco meno di 65 dollari al barile, mentre quelli 2026 sono più vicini ai 62 dollari al barile. Ciò non incentiva i produttori statunitensi a trivellare. L'ultima indagine della Fed di Dallas sull'energia mostra che i produttori hanno bisogno in media di 65 dollari al barile per trivellare con profitto un nuovo pozzo. Nel frattempo, il prezzo medio necessario per coprire i costi operativi di un pozzo esistente è di 41 \$/bbl. Tuttavia, dati gli ampi tassi di declino dello scisto statunitense, è più importante concentrarsi sui costi dei nuovi pozzi.

Gli attuali livelli di prezzo rendono improbabile che Trump riesca a incrementare la produzione nazionale di petrolio. I produttori di petrolio statunitensi sono sensibili ai prezzi. Se Trump vuole un aumento della produzione petrolifera statunitense, sarà necessario un aumento dei prezzi del petrolio.

Previsioni di ING sul prezzo del petrolio

ICE Brent (US\$/bbl)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	FY25
New forecast	75	72	73	68	72
Previous forecast	75	74	75	71	74

Source: ING Research

Autore

Warren Patterson

Head of Commodities Strategy

Warren.Patterson@asia.ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa. ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.