

Article | 15/05/26

MATERIE PRIME, FOOD & AGRICOLTURA ENERGIA

Benzina, petrolio, gas: l'attesa dei mercati e gli scenari aggiornati sui prezzi

I mercati dell'energia sono estremamente sensibili agli sviluppi del conflitto in Medio Oriente. Le interruzioni delle forniture sono significative, ma l'effetto potrebbe essere peggiore: diversi fattori contribuiscono ad allentare la pressione sui prezzi



With no imminent peace deal in sight, stalled Hormuz flows continue to hold Brent above \$100/bbl

Petrolio, il calo delle importazioni dalla Cina e la crescita delle esportazioni USA mitigano i rialzi

È stato un altro mese volatile per i mercati energetici, con i prezzi del petrolio che hanno subito forti oscillazioni a causa delle notizie relative all'Iran. L'ottimismo per un imminente accordo di pace si è smorzato dopo che il presidente Trump ha respinto la controproposta di pace di Teheran. Di conseguenza, anche le speranze di una rapida ripresa dei flussi energetici attraverso lo Stretto di Hormuz sono svanite. Così il Brent è tornato sopra i 100 dollari al barile.

Tuttavia, con il mercato petrolifero alle prese con un'interruzione dell'offerta di circa 13 milioni di barili al giorno, potrebbe sorprendere che i prezzi non siano molto più alti. Una parte del mercato continua a sperare nella possibilità che i flussi energetici possano riprendere.

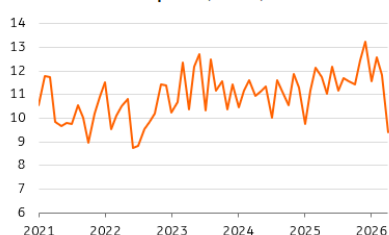
Tuttavia, alcuni fattori fondamentali hanno contribuito a questo risultato. Le importazioni di petrolio cinesi sono diminuite significativamente, mentre le esportazioni di petrolio statunitensi si sono mantenute su livelli record da aprile, contribuendo ad attenuare la pressione al rialzo sul mercato. Ma si tratta di soluzioni temporanee. La Cina farà affidamento sulle scorte per compensare il calo delle importazioni, mentre analogamente la crescita delle esportazioni statunitensi è alimentata dalle scorte piuttosto che da un aumento dell'offerta.

Un altro elemento che ha contenuto il mercato è la distruzione della domanda di petrolio a cui stiamo già assistendo. I prezzi del greggio non hanno dovuto raggiungere livelli così elevati come molti si aspetterebbero affinché la domanda iniziasse a calare. Ciò è in gran parte attribuibile alla forza con cui sono cresciuti i prezzi dei prodotti raffinati (benzina, gasolio, carburante per aerei), che ha contribuito notevolmente a far scendere la domanda prima che il prezzo del petrolio potesse salire ancora.

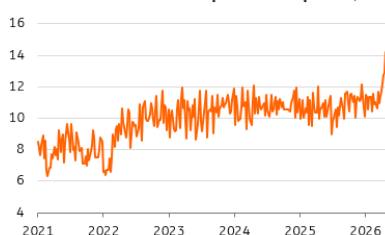
Sebbene permanga una notevole incertezza sull'evoluzione della situazione, ipotizziamo una ripresa dei flussi petroliferi nella restante parte del secondo trimestre, che a sua volta consentirebbe flussi più vicini alla normalità nel terzo trimestre. In questo scenario, il prezzo medio del Brent si attesterebbe a 104 dollari al barile nel secondo trimestre del 2026 e a 92 dollari al barile nel quarto trimestre. Chiaramente, però, ogni giorno che passa senza una soluzione spinge il mercato verso uno scenario ben più pessimistico.

Petrolio, con la guerra in Iran la Cina importa meno, mentre gli USA esportano di più

China crude oil imports (m b/d)



US crude oil and refined product exports (m b/d)



Source: China Customs, EIA, ING Research

Gas, la distruzione della domanda tiene sotto controllo il mercato... per ora

Sebbene i prezzi del gas in Europa siano superiori ai livelli pre-guerra con l'Iran, sono diminuiti significativamente rispetto al picco raggiunto dopo l'inizio del conflitto. Riteniamo che i mercati del gas sottovalutino l'entità dell'interruzione dell'offerta. Il mercato del gas ha una minore capacità di resistere agli shock dell'offerta. Infatti, il GNL in uscita dal Golfo Persico non

ha grandi alternative al passaggio attraverso lo Stretto di Hormuz. Sebbene i dati di monitoraggio delle navi mostrino che il Qatar ha spedito i suoi primi due carichi di GNL dall'inizio della guerra, questo dato è ben al di sotto dei flussi normali.

Il mercato del GNL non dispone di sufficiente margine di manovra per compensare queste perdite di offerta. Per questo dovrà fare affidamento sulle scorte e sulla distruzione della domanda per cercare di riequilibrare la situazione, elementi che però non stiamo vedendo. In Asia, si sta verificando una transizione dal gas al carbone nel settore energetico, mentre anche la domanda industriale inizia a subire la pressione. Nel frattempo, fare affidamento sulle scorte significa che gli acquirenti dovranno tornare sul mercato in un secondo momento per rifornirsi. Il maggiore rischio al rialzo per il mercato è che questo rifornimento debba avvenire prima che riprendano i flussi di energia attraverso lo Stretto di Hormuz.

Se dovessimo assistere all'ingresso di acquirenti asiatici nel mercato spot del GNL per ricostituire le scorte o compensare le interruzioni nei volumi contrattualizzati, ciò aumenterebbe la concorrenza tra Europa e Asia per i carichi, spingendo i prezzi al rialzo.

Le riserve di gas nell'UE sono relativamente scarse, con un livello di riempimento del 35% rispetto a una media quinquennale del 48%. Ciò renderà più difficile il riempimento delle riserve, soprattutto perché la curva forward del TTF – attualmente in backwardation – non incentiva lo stoccaggio. Una maggiore flessibilità negli obiettivi di stoccaggio dell'UE contribuisce ad allentare la pressione sul mercato in vista dell'inverno 2026/27. Tuttavia, affrontare l'inverno con un livello di stoccaggio del 75% (che è il minimo consentito in condizioni estreme) renderebbe il mercato europeo più vulnerabile durante la stagione invernale e comporterebbe un aumento dei prezzi.

Autore

Warren Patterson

Head of Commodities Strategy

Warren.Patterson@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

THINK economic and financial analysis

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.