



## **Covid-19: le Big Oil emergeranno più potenti che mai?**

di Adam Hanieh

Postato il 9 aprile 2020

*Le compagnie petrolifere affrontano ora gravi problemi, ma a lungo termine i giganti del settore potrebbero essere più potenti e persino più pericolosi per la vita sulla Terra.*

Adam Hanieh insegna nel dipartimento Studi sullo sviluppo della SOAS, Università di Londra. È autore di *Money, Markets and Monarchies* (Cambridge University Press, 2018), *Lineages of Revolt* (Haymarket Books, 2013) e *Capitalism and Class in the Gulf Arab* (Palgrave Macmillan, 2011)

In recenti discussioni, le dimensioni ecologiche di Covid-19 sono diventate sempre più importanti, con diversi importanti contributi che indagano la pandemia in relazione al capitalismo agroalimentare, alla diffusa perdita di biodiversità e alla distruzione degli ecosistemi naturali.

Vi è, tuttavia, un ulteriore elemento dell'"ecologia" di Covid-19 che merita molta più attenzione: i modi in cui la crescente pandemia si interseca e agisce simultaneamente per accelerare un profondo shock nell'industria dei combustibili fossili. I mercati petroliferi globali stanno subendo una trasformazione senza precedenti a causa di questo shock, e mentre le traiettorie a più lungo termine rimangono aperte, questo momento modellerà senza dubbio la politica del petrolio - e le prospettive di mitigare i cambiamenti climatici - per i decenni a venire.

Con gli stati che rappresentano oltre il 90 per cento del PIL globale bloccato in qualche forma di lockdown e la chiusura simultanea di vasti settori di produzione, come il trasporto, l'industria e il commercio al dettaglio e all'ingrosso, la domanda di petrolio e di prodotti petroliferi è scesa ai minimi storici. In effetti, è stato stimato che la sola riduzione dell'uso automobilistico statunitense ha por-

tato a una sorprendente riduzione del 5% della domanda mondiale di petrolio, quasi come se l'intera Europa, Africa e Medio Oriente avessero simultaneamente smesso di guidare.

Il 25 marzo, il direttore esecutivo dell'International Energy Association, Fatih Birol, ha stimato che la domanda globale di petrolio potrebbe diminuire di circa 20 milioni di barili al giorno, una previsione che ora è stata rivista fino a 30 milioni di barili al giorno. Questo crollo nell'uso mondiale dell'energia non ha eguali in termini di velocità e profondità, superando tutte le altre principali crisi del secolo scorso, tra cui la depressione del 1929 e il crollo finanziario globale del 2008.

E proprio mentre la domanda di energia è in caduta libera, le forniture mondiali di petrolio sembrano destinate ad aumentare in modo significativo a seguito dell'annuncio fatto all'inizio di marzo che la Russia e l'Arabia Saudita elimineranno i limiti dei livelli di produzione di petrolio. Combinata con gli effetti della pandemia, questa "Guerra del petrolio" ha spinto i prezzi globali del petrolio ai minimi pluriennali e ha obbligato i produttori a correre per trovare spazio per lo stoccaggio del loro petrolio su mare e terra, piuttosto che venderlo in perdita. Con lo stoccaggio globale che si avvicina rapidamente alla piena capacità, alcuni commercianti di petrolio stanno ora aspettando di essere pagati dai produttori per averli liberati di quote di petrolio.

Tutti questi fattori hanno portato gli analisti a prevedere un numero record di fallimenti tra le compagnie petrolifere per il 2020, un'eventualità che potrebbe mettere in pericolo una serie di importanti banche e istituti finanziari in un modo che ricorda il 2008.

Ma cosa potrebbe significare questo shock estremo per i mercati dell'energia per il futuro dell'industria dei combustibili fossili e la possibilità di porre fine alla dipendenza dal petrolio? Alcuni commentatori hanno ipotizzato che questo potrebbe essere un po' una buona notizia nel contesto della calamità di Covid-19: la pandemia potrebbe "uccidere l'industria petrolifera e aiutare a salvare il clima" come ha sottolineato un titolo del quotidiano «Guardian» del 1 aprile, con la scomparsa di molti piccoli produttori di petrolio e l'indebolimento delle mag-

giori compagnie petrolifere come Exxon Mobil, Royal Dutch Shell e BP ci si avvicina a una transizione dall'uso di combustibili fossili.

Tali rosei scenari, tuttavia, tendono a dimenticare la realtà di un capitalismo catastrofico che è inesorabilmente legato all'estrazione e allo sfruttamento dei combustibili fossili e che ha profondamente incorporato il "Big Oil" in tutti gli aspetti della nostra vita. Come in tutti i momenti di forte cambiamento, l'eventuale percorso che comportano queste molteplici crisi intersecanti - un crollo del prezzo del petrolio, una grave recessione economica e una pandemia da virus - dipenderà dalle nostre capacità di costruire efficaci alternative politiche al capitale fossile.

Dobbiamo prestare molta attenzione ai possibili vincitori e perdenti che potrebbero emergere da questo momento attuale, e diffidare di equiparare il collasso temporaneo (seppure grave) di un'economia basata sul petrolio con la fine del sistema stesso.

## **Il petrolio del Medio Oriente, della Russia e degli Stati Uniti**

C'è una storia lunga e complessa dietro l'ascesa di un capitalismo globale incentrato sul petrolio. Questa storia comprende lo spostamento dell'uso del carbone al petrolio e al gas all'inizio del XX secolo, l'ascesa dei produttori di petrolio del Medio Oriente (guidati dall'Arabia Saudita) nel secondo dopoguerra, numerose guerre e rivoluzioni, enormi fluttuazioni dei prezzi globali del petrolio negli anni '70 e '80 e importanti cambiamenti nella struttura dell'industria petrolifera globale. È importante sottolineare che questa storia è anche collegata centralmente a come si è sviluppata la finanza globale nel dopoguerra - un fatto spesso omesso in analisi che si concentrano troppo sul petrolio come merce fisica.

I flussi dei cosiddetti "petrodollari" sono stati essenziali per l'emergere di nuovi mercati finanziari (come gli Euromercati) dagli anni '60 in poi, l'ascesa del dominio finanziario anglo-americano e gli schemi di dipendenza del debito che continuano a segnare le relazioni tra paesi del nord e del sud. Il petrolio, in breve, era arrivato a permeare tutti gli aspetti del capitalismo globale alla fine del XX secolo.

A partire dall'inizio degli anni 2000, i prezzi mondiali del petrolio sono aumentati costantemente a seguito della crescente domanda globale associata all'ascesa della Cina. I prezzi sono diminuiti drasticamente nel 2008 con la crisi economica globale, ma hanno presto ripreso la loro traiettoria verso l'alto e alla fine hanno raggiunto il picco a circa \$ 114 al barile a metà 2014. Questo è stato un vantaggio finanziario per la maggior parte degli esportatori di petrolio del Medio Oriente (e ha comportato importanti conseguenze per le dinamiche politiche della più ampia regione del Medio Oriente), ma il lungo periodo di aumento dei prezzi ha favorito anche i produttori marginali in altre parti del mondo.

Soprattutto, gli investimenti nello sviluppo delle cosiddette forniture "non convenzionali" di petrolio e gas - riserve che sono difficili e significativamente più costose da estrarre rispetto ai combustibili fossili convenzionali - sono stati fortemente incentivati durante questo periodo prolungato di alti prezzi del petrolio.

Di particolare rilevanza qui è lo scisto americano, il petrolio greggio che si trova nello scisto o nell'arenaria di bassa permeabilità e che viene tipicamente estratto attraverso la frattura della roccia da un liquido pressurizzato (da cui il termine "fracking"). Esistono diversi modi per calcolare il costo di "pareggio" della produzione di scisto e questa cifra cambia a seconda del particolare giacimento petrolifero e dei costi prevalenti di tecnologia, manodopera, tasse e così via - ma una cifra ampiamente citata è che, nella maggior parte degli Stati Uniti i produttori di scisto richiedono un prezzo di almeno \$ 45 per ottenere un profitto. Al contrario, il petrolio saudita ha un costo di produzione di circa \$ 4 al barile e il petrolio russo a circa \$ 10 al barile.

Questi confronti devono essere interpretati con attenzione, dato che l'Arabia Saudita e la Russia sono stati non aziende e che dipendono fortemente dalle entrate del petrolio e del gas per soddisfare le loro esigenze di bilancio - in questo senso, il "prezzo di pareggio" del petrolio per questi stati è molto superiore e fluttuante in base ai livelli di spesa pubblica. Tuttavia, non vi è dubbio che i prezzi del petrolio, costantemente elevati durante la maggior parte dei primi due decenni del nuovo millennio, hanno contribuito ad attrarre ingenti investimenti nello sviluppo dell'estrazione da scisto e hanno determinato un significa-

tivo miglioramento delle tecnologie di estrazione per queste forniture non convenzionali.

Questo, ovviamente, è stato un disastro ecologico e sociale senza vincoli che si è basato fundamentalmente sul ripetuto dispiegamento della violenza sostenuta dallo stato contro le popolazioni indigene negli Stati Uniti (e in Canada) al fine di far posto alle rotte degli oleodotti e ad altre infrastrutture. Ma il risultato è stato un boom spettacolare della produzione petrolifera statunitense. Tra il 2009 e il 2014, la produzione di olio di scisto americano è triplicata, spingendo gli Stati Uniti al primo posto tra i produttori di petrolio a livello globale.

Sorprendentemente, gli Stati Uniti sono diventati un esportatore netto di petrolio all'inizio del 2011 e hanno superato l'Arabia Saudita per diventare il più grande produttore mondiale nel 2013 - una posizione che ha mantenuto fino ad oggi, e molto lontano dalle previsioni in panico di "dipendenza energetica" che aveva segnato i dibattiti politici statunitensi nei primi anni del nuovo millennio.

### **OPEC+ e la guerra del prezzo del petrolio del 2020**

Tuttavia, l'enorme aumento delle scorte petrolifere globali derivante da questa produzione aggiuntiva negli Stati Uniti - insieme a una moderazione della domanda cinese di energia, a un'economia globale inquieta e al passaggio a un maggiore utilizzo delle fonti energetiche rinnovabili - ha portato il periodo di alti prezzi globali del petrolio a una fine improvvisa a metà 2014. Il prezzo del Brent è sceso del 70 per cento nel 2015, raggiungendo il minimo a circa \$ 30/barile all'inizio del 2016. Questa è stata la più grande riduzione dei prezzi del petrolio negli ultimi tre decenni.

Con gli Stati Uniti che stanno vivendo il loro primo declino nella produzione annuale di petrolio dal 2008, molte aziende più piccole e con un elevato livello di leva finanziaria sono andate in perdita - per il 2015, la US Energy Information Administration (EIA) ha stimato che le perdite combinate dei principali produttori onshore quotati in borsa hanno raggiunto l'incredibile cifra di \$ 67 miliardi.

I produttori di petrolio statunitensi non sono stati i soli colpiti dalla riduzione dei prezzi del 2014-2016. Tutti i principali esportatori di petrolio hanno dovuto far fronte a crescenti disavanzi di bilancio ed emorragie delle loro riserve, tra que-

sti l'Arabia Saudita che ha bruciato oltre un terzo delle sue riserve estere tra il picco del prezzo del petrolio nel 2014 e la fine del 2016. Di fronte a queste crescenti pressioni fiscali, due dei principali produttori mondiali di petrolio, la Russia e l'Arabia Saudita, hanno preso provvedimenti per rafforzare i prezzi globali del petrolio attraverso una serie di tagli coordinati alla produzione.

Questa alleanza di fatto è stata formalizzata in un patto reciproco, soprannominato OPEC+, che è stato stabilito tra l'Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio (OPEC) e 11 paesi non OPEC nel dicembre 2016. Fino a quando non si è sciolta all'inizio di marzo di quest'anno, OPEC+ ha avuto successo mantenendo il prezzo del petrolio in una fascia ristretta di circa \$ 50-\$ 80.

Per le compagnie petrolifere statunitensi - che non erano vincolate da nessuno di questi accordi internazionali - l'OPEC+ si è rivelato estremamente inatteso. Sulla scia del crollo dei prezzi del 2015, si è verificata un'ondata di consolidamenti e fallimenti nell'industria petrolifera statunitense e la stabilizzazione dei prezzi del petrolio relativamente elevati è servita a rinvigorire l'esplorazione e la produzione di petrolio domestico. In effetti, nel gennaio 2020, la produzione giornaliera di petrolio negli Stati Uniti ha raggiunto oltre 12,7 milioni di barili, un aumento di quasi il 45% da dicembre 2016 e in aumento di poco meno di 5 milioni di barili/giorno dal 2008. Queste cifre dimostrano chiaramente che, mentre la maggior parte del mondo i principali paesi produttori di petrolio hanno cercato di limitare i loro livelli di produzione in linea con l'OPEC+, le compagnie petrolifere statunitensi sono state sostanzialmente lasciate libere di aumentare senza ostacoli i loro livelli di produzione.

Come ha osservato Keith Johnson in «Foreign policy» del 27 marzo, "Nessun paese ha aggiunto più petrolio alla sovrabbondanza globale negli ultimi anni rispetto agli Stati Uniti - e nonostante il recente crollo dei prezzi del greggio, i produttori statunitensi stanno ancora aumentando la produzione".

Tuttavia, il 6 marzo di quest'anno, l'alleanza OPEC+ doveva rompersi in modo spettacolare dopo che la Russia ha respinto una richiesta dell'OPEC di tagliare la produzione mondiale di petrolio di ulteriori 1,5 milioni di barili/giorno. Non solo la Russia ha rifiutato la richiesta dell'OPEC, ma ha anche annunciato che non avrebbe più rispettato l'accordo iniziale di dicembre 2016. Questa decisio-

ne ha avuto una pronta risposta saudita fatta l'8 marzo - un annuncio bomba con il quale anche il Regno saudita non è più impegnato nei limiti di produzione negoziati e che avrebbe cercato di aumentare la sua fornitura di petrolio a 12,3 milioni di barili/giorno in aprile (rispetto al 9,7 milioni di barili/giorno a marzo) e quindi aumentare ulteriormente la sua capacità produttiva a 13 milioni di barili/giorno il più presto possibile.

Con la prospettiva di ulteriori milioni di barili di approvvigionamento giornaliero in procinto di inondare i mercati petroliferi mondiali, il prezzo del riferimento chiave del prezzo del petrolio, il Brent Crude, è sceso di oltre il 30 per cento nell'arco di 48 ore. Anche i mercati azionari globali sono crollati, con il Dow Jones Industrial Average che ha registrato un calo record di 2000 punti il 9 marzo, la più grande perdita mai registrata in un giorno.

Il reale fattore scatenante la decisione della Russia e dell'Arabia Saudita di abbandonare l'OPEC+ rimane poco chiaro. Alcuni osservatori ipotizzano che la Russia possa aver cercato di vendicarsi per le sanzioni statunitensi che sono state imposte alla più grande compagnia petrolifera russa, Rosneft, a febbraio. Altri sostengono che la decisione della Russia debba essere compresa nel contesto della propria politica interna, con Putin che cerca di coltivare il sostegno tra le élite russe strettamente legate all'industria petrolifera e che da tempo si oppongono all'OPEC+. Altri analisti hanno descritto le azioni russe e saudite come un "colpo da maestro della teoria dei giochi", che entrambi i paesi hanno pienamente anticipato prima degli annunci di marzo.

Indipendentemente dai fattori congiunturali immediati, il motivo strategico a lungo termine dietro la decisione russa e saudita è chiaro. Per diversi anni, entrambi i paesi hanno visto i produttori di petrolio statunitensi, senza ostacoli per limiti di produzione, continuare a guadagnare quote di mercato a loro spese.

Minacciando di inondare il mondo di più petrolio (e qui, le azioni dell'Arabia Saudita sono particolarmente decisive, a causa della sua capacità unica di aumentare rapidamente la capacità di produzione), il prezzo del petrolio calerebbe significativamente. L'Arabia Saudita e la Russia dovrebbero sopportare il do-

lore dei bassi prezzi del petrolio per diversi anni; nel frattempo, i produttori statunitensi ad alto costo sarebbero con le spalle al muro.

### **La guerra dei prezzi del petrolio incontra Covid-19**

Tuttavia, nei giorni seguenti questo enorme shock dell'offerta sui mercati petroliferi globali, divenne rapidamente evidente che un forte aumento dei prezzi del petrolio stava incombando a causa della crescente escalation di Covid-19 al di fuori della Cina. Per i produttori di petrolio, lo tsunami della distruzione della domanda ha notevolmente amplificato gli effetti degli annunci sauditi e russi e ha spinto i prezzi del petrolio verso livelli a una cifra.

Entro il 29 marzo, il prezzo del benchmark statunitense, il petrolio del West Texas Intermediate (WTI) era sceso di oltre il 60 per cento dall'inizio dell'anno, scendendo al di sotto di \$ 20/barile, il livello più basso degli ultimi 18 anni. Il benchmark internazionale, il Brent, è sceso a \$ 23,03/barile, il più basso dal 2002.

È importante sottolineare che questi prezzi di riferimento spesso non riflettono il prezzo reale effettivo che un barile di petrolio costa nel mercato fisico - con i trader che segnalano alcuni tipi di petrolio venduti a partire da \$ 8/barile. Con previsioni di \$ 10/barile, le compagnie petrolifere hanno iniziato a tagliare le loro spese per ulteriori esplorazioni, costruzione di impianti e spese in conto capitale.

Di fronte a questi prezzi estremamente bassi, i produttori di petrolio si sono dati da fare per immagazzinare il loro petrolio nella speranza di ottenere un profitto quando i prezzi saliranno in futuro. Il problema, tuttavia, è che lo spazio di stoccaggio è molto limitato (in particolare a terra) e ci sono costi logistici e tecnici associati al trasporto di petrolio dove può essere riposto in modo sicuro. Gli analisti hanno stimato che circa i tre quarti della capacità di stoccaggio mondiale è già utilizzata e che i limiti saranno raggiunti entro la fine di maggio.

A metà marzo, le principali compagnie di gasdotti negli Stati Uniti erano preoccupate che i produttori di petrolio potessero tentare di utilizzare la propria infrastruttura per immagazzinare petrolio piuttosto che trasferirlo altrove, e quindi hanno iniziato a insistere su un pagamento totale prima di accettare qualsiasi

nuova fornitura di petrolio. E poiché è costoso chiudere o arrestare temporaneamente i pozzi di petrolio (e i contratti di locazione a terra contengono talvolta clausole che richiedono una produzione continua), le compagnie petrolifere potrebbero preferire rinunciare al loro profitto piuttosto che interrompere il lavoro; infatti, a metà marzo, i commercianti stavano facendo offerte per il Wyoming Asphalt Sour (usato principalmente per produrre bitume) a 19 centesimi al barile, chiedendo effettivamente ai produttori di pagarli in cambio della rimozione del petrolio dalle loro mani.

Tutto ciò presenta enormi pressioni lungo l'intera catena del valore del petrolio, dai produttori di petrolio greggio (aziende e paesi) fino alla raffinazione e all'industria petrolchimica. I fallimenti delle aziende e la chiusura dei pozzi di petrolio sono quasi certi nelle prossime settimane e probabilmente si concentreranno tra quei produttori che fanno affidamento su prezzi del petrolio relativamente elevati, ad es. società statunitensi e canadesi attive nella produzione di sabbie bituminose e scisti. In effetti, questa previsione è stata confermata dall'indagine mensile di marzo sulla *Dallas federal reserve march monthly survey on oil and gas*, in cui gli intervistati del settore hanno commentato che la prospettiva dell' "l'industria nazionale del petrolio e del gas non è mai stata più blanda" - questa è stata "una perfetta tempesta disastrosa" e "Il singolo peggior reset dei prezzi dell'energia nel corso di una vita".

## **Petrolio e finanza**

Ma mappare le potenziali traiettorie di questo crack dovuto alla pandemia richiede un esame più attento dei collegamenti tra l'industria petrolifera e l'economia in generale. Fondamentale qui è la profonda interconnessione tra società legate all'energia e mercati finanziari, più evidente negli Stati Uniti, dove le società energetiche sono state estremamente sfruttate negli ultimi anni. Gran parte dell'emissione del debito da parte di queste società - non solo i produttori di petrolio greggio, ma anche le società di servizi di giacimenti petroliferi, le raffinerie e altre società "a medio flusso" come le società di gasdotti - è stata classificata al di sotto del livello dell'investimento.

Abbastanza sorprendentemente, le compagnie energetiche sono state i maggiori emittenti di "obbligazioni spazzatura" negli Stati Uniti per 10 degli ultimi

11 anni e ora rappresentano oltre l'11 per cento dell'intero mercato statunitense delle obbligazioni spazzatura. Il problema è aggravato dalla quantità molto significativa di debito non garantito (debito non garantito da alcuna garanzia) di società energetiche statunitensi; questa cifra ha superato per la prima volta i livelli di debito garantito nel 2016, raggiungendo \$ 70 miliardi a dicembre 2019, rispetto a solo \$ 1 miliardo nel 2015.

Con il crollo della domanda sulla scia di Covid-19 - amplificato dalla decisione Russia/Arabia Saudita di aumentare i livelli di produzione - molte aziende legate all'energia affrontano un imminente declassamento dei loro rating finanziari. Il gruppo UBS ha stimato il 16 marzo che fino a \$ 140 miliardi di obbligazioni emesse da società energetiche statunitensi sono a rischio di diventare "fallen angels" ("angeli caduti"), vale a dire perdere il loro status di investment grade.

Poiché questo debito viene declassato nel terreno delle obbligazioni spazzatura, la maggiore offerta agirà per abbassare i prezzi delle obbligazioni aumentando i loro rendimenti (l'interesse pagato sull'obbligazione, che si sposta inversamente sul prezzo nel caso delle obbligazioni). Una possibile conseguenza è una crisi di liquidità in cui le società energetiche non solo troveranno molto difficile trovare acquirenti per il loro debito - un problema critico in quanto molti hanno dovuto rinegoziare il loro debito per tutto il 2020 - ma sono anche costrette a pagare tassi di interesse molto più elevati sulle loro obbligazioni.

Il risultato netto sarà senza dubbio un forte aumento dei fallimenti tra tali compagnie energetiche statunitensi nel 2020 e nel 2021. In effetti, la prima di queste vittime si è avuta il 1 ° aprile con la presentazione del capitolo 11 di Whiting Petroleum, la più grande compagnia petrolifera indipendente nel Nord Dakota (il secondo più grande stato produttore di petrolio degli Stati Uniti). Whiting ha dichiarato oltre 2,8 miliardi di dollari di debito sui suoi libri contabili, ma pochi giorni prima dell'archiviazione del capitolo 11, i suoi dirigenti senior si sono aggiudicati \$ 14,6 milioni di bonus, con il CEO dell'azienda che se ne è andato con un pagamento immediato di \$ 6,4 milioni - molto più fortunato del terzo della forza lavoro dell'azienda che è stata licenziata lo scorso luglio.

Whiting Petroleum è quasi certamente il primo di una futura ondata di fallimenti delle compagnie energetiche; infatti, il 3 aprile Rystad Energy ha stimato che

se il petrolio continuasse a rimanere intorno ai \$ 20 al barile, più di 500 aziende verrebbero spinte nel capitolo 11 nel periodo 2020-2021, il maggior numero di tali depositi di fallimento nella storia moderna.

Tali inadempienze potrebbero destabilizzare gravemente altre parti del sistema finanziario. I fondi pensione, le compagnie assicurative, le banche e altri istituti finanziari detengono grandi quantità di debito energetico e possono essere messi a rischio in caso di una grande ondata di insolvenze societarie - le banche regionali statunitensi più piccole, in particolare, sono fortemente esposte al petrolio e al gas settore.

Negli ultimi anni si è assistito anche alla pratica diffusa di cartolarizzare prestiti societari ad alta leva, ovvero il raggruppamento di un gran numero di prestiti societari rischiosi che vengono poi venduti come titoli noti come Obbligazioni di prestito collateralizzato (CLO). Sebbene sia difficile disaggregare le CLO per settore o determinare con precisione chi le detiene, un'ondata di inadempienze tra le compagnie petrolifere e del gas potrebbe inondare i mercati finanziari in modo analogo a quanto accaduto con i titoli garantiti da ipoteca nel 2008. Tali interdipendenze con i mercati finanziari non sono ovviamente unici per l'industria dei combustibili fossili. Tuttavia, questo settore si distingue in modo particolarmente netto tra le potenziali mine antiuomo che si trovano oggi disseminate sui mercati finanziari.

Livelli molto elevati di debito non garantito, una predominanza tra le obbligazioni spazzatura e le categorie di debito in sofferenza e l'estremo shock presentato dal crollo del prezzo del petrolio - si combinano tutti per rendere questo settore un probabile candidato alla propagazione di gravi stress finanziari in altre parti del mondo economia (molto simile al settore immobiliare nel 2008-2009).

### **Vincitori, perdenti ... e il clima**

È certo che tutti i settori dell'industria dei combustibili fossili affronteranno una grave crisi per il resto di quest'anno e fino al 2021 - ma cosa potrebbe significare questo per il nostro futuro ecologico? Purtroppo - a meno che il capitale fossile non possa essere efficacemente sfidato ora - uno scenario probabile è che

una significativa ondata di fallimenti nel settore energetico accelererà di fatto l'ulteriore centralizzazione del controllo da parte delle maggiori major petrolifere.

Le "Big Oil" - Exxon, Shell, BP e una manciata di altre - sono molto meglio posizionate per sopravvivere a questa crisi rispetto ad altri produttori più piccoli. Tendono ad essere imprese integrate verticalmente, cioè sono attive lungo l'intera catena del valore energetico, compresa la raffinazione, e quindi avranno alcune delle loro perdite nella produzione di greggio compensate dal minor costo degli input di combustibile per le loro operazioni a valle. In quanto imprese realmente globali, hanno riserve e attività distribuite in tutto il mondo, non solo nei campi di scisto a più alto costo degli Stati Uniti. Dal punto di vista finanziario queste imprese tendono anche ad avere portafogli molto più pieni, e le loro prospettive sono profondamente intrecciate con i più ampi mercati finanziari (compresi i fondi pensione) - nel Regno Unito, ad esempio, BP e Shell rappresentano un quinto di tutti i dividendi FTSE.

Questo scenario è proprio quello che le principali società finanziarie si aspettano di vedere svilupparsi nei prossimi 12-18 mesi. Goldman Sachs, ad esempio, ha recentemente notato che, mentre l'attuale crisi sarà senza dubbio "una svolta per il settore", il probabile risultato è che "Big Oils consoliderà i migliori asset del settore e si libererà dei peggiori ... quando il settore uscirà da questa crisi, ci saranno meno aziende con una qualità degli asset più elevata".

Anche le controversie interindustriali sul sostegno statale all'industria dell'argillite petrolifera negli Stati Uniti confermano questo possibile risultato. In questo caso, come documenta meticolosamente Justin Mikulka, le grandi major petrolifere come la Exxon hanno cercato di accelerare il crollo dei piccoli produttori e si sono opposte con forza a qualsiasi sostegno statale all'industria dell'argillite. Mikulka cita l'amministratore delegato di una società di scisto, Pioneer Natural Resources, che ha detto alla CNBC che gli sforzi per coinvolgere l'amministrazione Trump a sostegno dei produttori di scisto non stavano andando bene, perché "abbiamo avuto l'opposizione della Exxon che controlla l'API [American Petroleum Institute] e la TXOGA [Texas Oil and Gas Association] ... preferiscono che tutti gli indipendenti vadano in bancarotta e raccolgano gli scarti".

Per questo motivo, il momento attuale rappresenta un pericolo reale per le campagne che si occupano del cambiamento climatico. Negli Stati Uniti, ad esempio, l'amministrazione Trump ha accettato di allentare le norme ambientali per le centrali elettriche, le fabbriche e altri impianti industriali - permettendo essenzialmente a questi inquinatori di "autocontrollare" i propri livelli di inquinamento, secondo un recente rapporto del «New York Times». Questa nuova politica è stata attuata dall'Agenzia per la protezione dell'ambiente nell'ambito della crisi della Covid-19, ma è stata anche una delle richieste fondamentali sollevate dall'American Petroleum Institute in una lettera inviata da questi lobbisti del Big Oil all'amministrazione Trump il 20 marzo.

Non è solo l'industria dei combustibili fossili che sta tentando di usare questa crisi per abrogare le norme ambientali, anche le grandi banche e le società finanziarie stanno spingendo per un allentamento dei requisiti di rendicontazione sul cambiamento climatico e per un ritardo dei "test di stress" sul cambiamento climatico.

Uno scenario che vede l'indebolimento delle (già inadeguate) normative ambientali e un consolidamento dell'industria, in ultima analisi, pone Big Oil in una posizione più forte per capitalizzare la fase post-virale. Mentre i prezzi del petrolio sono oggi a livelli storicamente bassi, non vi rimarranno a lungo termine.

Una delle conseguenze critiche della vasta distruzione della domanda di petrolio di oggi è che la maggior parte delle principali compagnie petrolifere annunciano tagli selvaggi alle loro spese in conto capitale (CAPEX) per l'esplorazione petrolifera e lo sviluppo di progetti. Per le major petrolifere questi tagli iniziali sono stati in media del 20% circa nelle ultime settimane; sono ancora più elevati nell'industria dello scisto, dove un consulente energetico si aspetta un calo del 40% della spesa nel 2020.

Ci vogliono tempo e spese considerevoli per riavviare o mettere in linea la produzione di nuovo petrolio dopo che i progetti sono stati interrotti o i pozzi petroliferi sono stati chiusi, e per questo motivo gli effetti dei tagli di oggi al CAPEX si faranno sentire per qualche tempo in futuro nei vincoli di fornitura. Questo crea una forte possibilità di un forte rimbalzo dei prezzi man mano che usciamo da questa crisi - un risultato che incentiverà una nuova ondata di investimenti

e di espansione nei combustibili fossili a livello globale (come è successo nella recente storia della produzione di scisto negli Stati Uniti).

Come si potrebbe riflettere questo fenomeno al di là degli Stati Uniti e delle fortune delle grandi major petrolifere, diversificate a livello globale? Qui dobbiamo anche distinguere tra gli Stati produttori di petrolio più potenti e gli altri esportatori di petrolio più poveri. Non c'è dubbio che paesi come l'Arabia Saudita, gli Emirati Arabi Uniti e altri Stati del Golfo sperimenteranno certamente deficit crescenti e una maggiore pressione sulla spesa pubblica in un periodo prolungato di bassi prezzi del petrolio.

Questi Stati, tuttavia, hanno livelli relativamente bassi di debito esistente e possono prendere in prestito a basso costo sui mercati internazionali. La particolare struttura di classe del Golfo - una dipendenza schiacciante dai lavoratori migranti temporanei che costituiscono oltre il 50% della forza lavoro del Golfo - significa anche che qualsiasi forte contrazione economica può essere parzialmente attenuata semplicemente mandando a casa i lavoratori migranti (come è successo a Dubai all'indomani della crisi del 2008). In effetti, proprio come il possibile rafforzamento del "Big Oil" attraverso questa crisi, gli Stati del Golfo potrebbero vedere la loro posizione ulteriormente consolidata se, in un mondo post-virale, le attività disponibili nei Paesi vicini diventassero a più a basso costo.

Un mercato importante in questo caso è l'India, dove le aziende con sede nel Golfo continuano a fare significativi passi avanti in previsione di un boom della futura domanda di energia. Da sottolineare anche l'inserimento strategico del Golfo all'interno delle reti commerciali e finanziarie collegate alla Cina. Il petrolio greggio e il petrolchimico rimangono al centro di questi collegamenti, e i lavori su progetti chiave in questi settori continueranno per tutta la durata della crisi attuale (come la raffineria Ruwais di Abu Dhabi, che sarà la più grande raffineria integrata e l'impianto petrolchimico più grande del mondo, una volta completata).

Altri esportatori di petrolio più poveri dovranno affrontare problemi molto più gravi a causa dell'attuale crollo dei prezzi del petrolio. Tra questi, Ecuador, Venezuela e Iran - questi ultimi due colpiti anche dalle selvagge sanzioni imposte

dagli Stati Uniti. Stati come la Nigeria - che dipende dal petrolio per il 57% delle entrate governative e per oltre il 90% delle entrate in valuta estera - troveranno estremamente difficile soddisfare le richieste di bilancio, un problema che avrà conseguenze micidiali nel bel mezzo dell'attuale pandemia.

Allo stesso modo in Iraq, dove le esportazioni di petrolio rappresentano il 90% delle entrate statali e gran parte della popolazione dipende dal settore pubblico per i salari o le pensioni, è difficile vedere come verrà affrontata la prevista carenza di fondi. I problemi di questi Paesi non devono però essere imputati ai bassi prezzi del petrolio; al contrario, i retaggi del colonialismo di lunga data, le distruzioni causate dalle guerre e dall'occupazione guidate dall'Occidente e i rapporti di debito e di dipendenza che legano questi Paesi ai centri dell'economia globale devono essere posti in primo piano nell'affrontare questa pandemia. La Nigeria, per esempio, può dipendere dal petrolio per gran parte delle entrate del governo - ma più della metà di queste entrate sono spese semplicemente per ripagare il debito estero esistente. Qualsiasi tentativo di andare oltre la dipendenza dai combustibili fossili a livello globale deve mettere in discussione questo mix di petrolio, debito e finanza.

Al momento in cui scriviamo, si parla di un possibile accordo tra Stati Uniti, Arabia Saudita e Russia sui livelli di produzione di petrolio. È improbabile che un tale accordo possa avere un effetto duraturo sul prezzo del petrolio, data la vasta distruzione della domanda che si è verificata nelle ultime settimane.

Alcuni osservatori hanno notato l'ironia di vedere i principali leader repubblicani che in precedenza avevano chiesto lo smantellamento dell'OPEC a causa del suo comportamento da "cartello", che ora richiedono una maggiore collusione di mercato con l'Arabia Saudita e la Russia sui prezzi.

Non c'è dubbio che le crisi della pandemia di Covid-19 e la recessione economica globale, che si rafforzano a vicenda, stiano effettivamente provocando tutta una serie di inaspettati riallineamenti politici, strane alleanze e nuove aperture per un cambiamento politico.

Ma questo momento è anche un momento in cui gli accordi precedentemente esistenti possono essere rielaborati e consolidati nell'interesse dei più potenti.

Ci troviamo di fronte al pericolo molto reale di un'industria petrolifera incoraggiata e risorgente, posizionata sempre più centralmente all'interno dei nostri sistemi politici ed economici. Una tale eventualità sarebbe un esito disastroso dell'attuale pandemia.