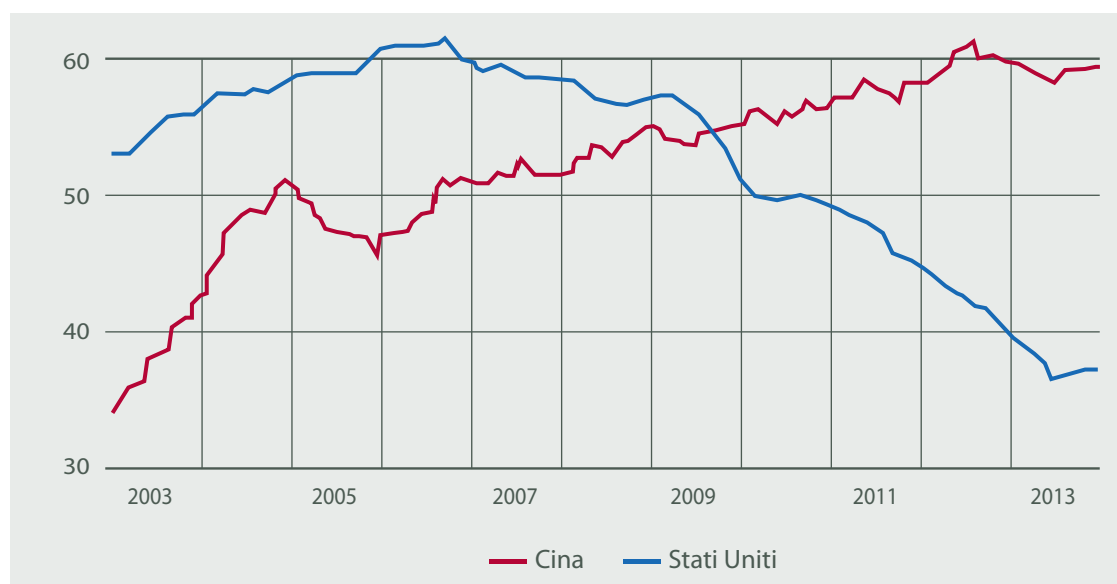


La dinamica delle importazioni di petrolio di Stati Uniti e Cina e l'impatto sul segmento *oil-tanker*

Gli Stati Uniti stanno lasciando il passo alla Cina come primo importatore mondiale di greggio¹ (Figura 1) grazie alla crescente produzione domestica di petrolio da fonti non convenzionali. Questa dinamica sta avendo impatti rilevanti sull'evoluzione del settore *shipping* a livello globale, in particolare sul segmento *oil-tanker*.

Se da un lato, infatti, si sono registrate ripercussioni negative per gli operatori nel segmento Suezmax² - il principale *tanker* utilizzato per il trasporto di greggio verso il mercato statunitense - dall'altro lato la crescente domanda cinese di petrolio sta diventando fondamentale per la sopravvivenza degli operatori VLCC (*very large crude carriers*), dal momento che attualmente il paese registra una dipendenza dall'import di *oil* pari a circa il 57% della domanda interna (61% entro il 2015³).

Figura 1: dipendenza dall'import di greggio di Cina e Stati Uniti (% della domanda totale)



Fonte: FT

1 Secondo i dati dell'Energy Information Administration (EIA), la Cina ha superato gli Stati Uniti nelle importazioni nette di petrolio (definite come consumo di *total-liquid fuels* meno la produzione domestica): a settembre 2013 le importazioni nette cinesi erano di 6,30 mb/d mentre quelle statunitensi di 6,24 mb/d. WSJ - "China's Oil Imports Fuel Fresh Tension with U.S.", 13 ottobre 2013.

2 Nel settore *shipping* la capacità dei porti discrimina le navi che possono avere accesso ai differenti mercati, e ciò ha importanti implicazioni sulle rotte. Gli ormeggi nei porti del golfo del Messico hanno capacità più ridotta, mentre i porti asiatici possono accogliere anche navi con portata lorda superiore (VLCCs).

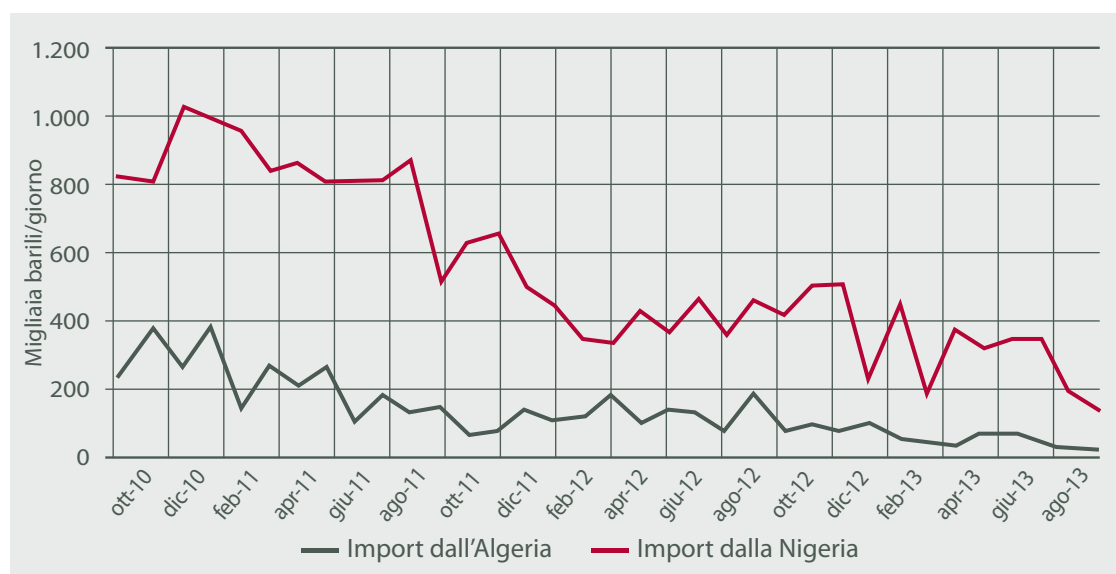
3 Platts - China's foreign oil dependence to rise, but 2015 limit set at 61% of needs - 24 Gennaio 2013.

Il mercato statunitense e gli effetti del *tight oil* sul settore *shipping*

Dal picco registrato nel 2005 dei 10,1 milioni di barili al giorno (mb/d), l'import di greggio negli Stati Uniti è diminuito grazie ad un consumo più efficiente di petrolio e all'aumento nell'utilizzo di gas in relazione ai più stringenti requisiti ambientali. Questa dinamica è stata amplificata negli ultimi anni dalla rivoluzione del *tight oil*: la produzione di greggio nordamericana è infatti aumentata fino a 6,5 mb/d nel 2012, dai 5 mb/d del 2008, grazie all'introduzione di nuovi metodi di estrazione (*fracking e horizontal drilling*).

Nel 2012 l'import di *crude* è stato di 8,4 mb/d, un livello inferiore rispetto ai 9,8 mb/d del 2008 e, secondo la International Energy Agency (IEA), entro il 2020, dovrebbe scendere ulteriormente a circa 6,8 mb/d⁴. La produzione di *tight oil* negli Stati Uniti è leggera e a basso tenore di zolfo, il che sta avendo un impatto negativo sulle importazioni di greggio dal nord Africa (soprattutto dall'Algeria) e dall'Africa occidentale (in particolare dalla Nigeria) la cui produzione mostra caratteristiche chimiche omogenee a quella statunitense⁵.

Figura 2: import USA di *crude oil* da Algeria e Nigeria



Fonte: EIA

La principale rotta per il trasporto di greggio verso il mercato statunitense è la rotta Suezmax tra l'Africa occidentale, in particolare la Nigeria, e il golfo del Messico, dove sono localizzati gli ormeggi

4 FT - "The new gas guzzler", 10 ottobre 2013.

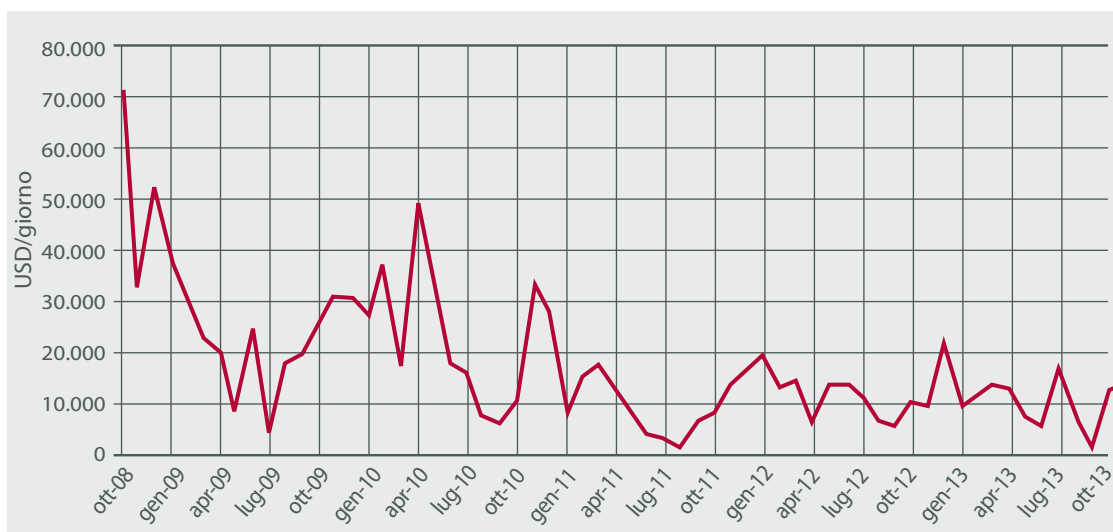
5 Nei primi tre mesi del 2013 le raffinerie statunitensi che utilizzano *light grades* hanno ridotto le loro importazioni di greggio a 618 milioni di barili, -13% rispetto allo stesso periodo del 2012. Bisogna tuttavia considerare che molte raffinerie nella regione del Golfo del Messico sono state progettate per funzionare al meglio con greggi pesanti e ad alto tenore di zolfo, e ciò ha comportato una sostanziale tenuta dell'import di questa tipologia di greggio da paesi come Venezuela e Arabia Saudita: secondo i dati EIA il flusso di importazioni da questi paesi ha registrato un incremento rispettivamente del 5% e del 15% nel 2012.

delle raffinerie americane. Secondo la EIA, la diminuzione nelle importazioni dalla Nigeria è stata di circa il 22% nel 2011 (da 982.000 b/g a 768.000 b/g), del 47% nel 2012 (406.000 b/g) e tale trend sta proseguendo anche nel 2013: nei primi 9 mesi dell'anno in corso l'import di greggio nigeriano si è attestato a 288.000 b/g, una contrazione del 29% rispetto allo stesso periodo del 2012.

La contrazione negli scambi tra West Africa e Stati Uniti sta avendo un impatto diretto nel mercato degli *oil-tanker* Suezmax. La tariffa media giornaliera in questa tratta era di USD 62.754 al giorno (USD/g) nel 2008, quando ancora l'*oil-shipping* era nella fase espansiva. Nel 2009 le tariffe sono cadute del 63%, seguite da un -2,6% nel 2010 e da un -58% nel 2011. Dopo una lieve ripresa nel 2012, nel 2013 la media fino a novembre è stata di 10.506 USD/g. Se le tariffe dovessero mantenersi inalterate nella parte conclusiva dell'anno, si avrebbe una contrazione del 14% circa rispetto al 2012.

La contrazione dell'import statunitense dall'Africa occidentale sta comportando l'uscita di scena dai porti americani di circa 15 Suezmax al mese con un effetto diretto sui noli, che a fatica garantiscono un margine lordo di contribuzione in grado di coprire i costi operativi⁶. Se il *trend* dovesse perdurare, gravato dalla riduzione dell'import dagli Stati Uniti, molti operatori potrebbero trovarsi in difficoltà finanziarie. Una quota rilevante di cisterne di questa taglia ha come principale mercato alternativo quello dell'Europa meridionale, dove il perdurare della crisi nel settore della raffinazione impedisce agli operatori del comparto di controbilanciare il rallentamento dell'operatività nel mercato statunitense.

Figura 3: noli sulla rotta Suezmax tra Africa occidentale e Golfo del Messico



Fonte: Bloomberg

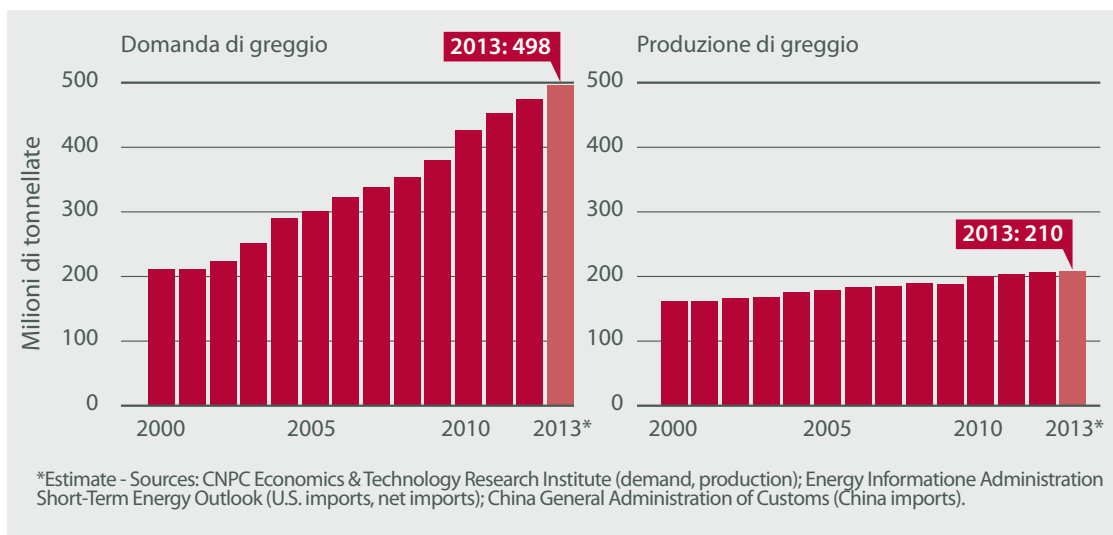
⁶ Staffetta quotidiana, "Odore di ripresa per i noli cisternieri e gli armatori greci tornano ad investire", 11 ottobre 2013.

Il mercato cinese e le rotte *Far East*

Se da una parte il mercato statunitense del petrolio sta subendo trasformazioni strutturali che incidono negativamente sul settore del trasporto su navi, d'altra parte sarà la crescente domanda cinese di greggio a guidare le future dinamiche del settore, specialmente con riferimento al segmento dei VLCCs. Secondo alcune previsioni⁷ la Cina diventerà, infatti, il primo importatore di *crude-oil* entro il 2015 superando gli Stati Uniti. Il tasso di crescita medio annuo delle importazioni nette di petrolio cinesi è previsto mantenersi attorno al 4% nel periodo 2014-2018; un tasso comunque inferiore rispetto all'11,8% del periodo 2009-2013. Tale rallentamento è da ricondurre al cambio di passo della crescita cinese che, secondo le previsioni del FMI, passerà dal 10,3% medio annuo degli ultimi 10 anni al 6,14% del periodo 2013-2018.

Il cambio di direzione nel commercio di *crude oil* pone la Cina in una posizione dominante, in particolare nei confronti degli operatori dell'Africa occidentale. Alcuni *buyer* cinesi stanno già dettando i termini contrattuali nei confronti dei produttori, dal momento che la bassa domanda da parte degli Stati Uniti sta forzando gli esportatori africani (soprattutto Nigeria e Angola) a competere per aggiudicarsi nuovi acquirenti in Asia⁸.

Figura 4: domanda e produzione di greggio in Cina



Fonte: WSJ

7 Business Monitor International (BMI).

8 FT - "The new gas guzzler", 10 ottobre 2013.

Anche se le importazioni cinesi di *oil* continuassero a crescere in modo sostenuto, fornendo prospettive positive agli operatori *crude-tanker*, è improbabile che le tariffe giornaliere dei noli dei VLCC ritornino sui livelli registrati nel periodo pre-crisi (circa USD 200.000 al giorno). A causa della recessione globale e del conseguente eccesso di offerta di capacità, nel tempo le tariffe sono cadute: nel 2008 la tariffa giornaliera media per trasportare *crude-oil* dal Golfo Persico al Far East (fonte Poten & Partners) era di 94.927 USD/g; a metà luglio del 2013 era di 9.951, una caduta dell'89% (-46% rispetto agli USD 18.463/g del 2012).