



## MEMORIA CORTA SUL PREZZO DEL PETROLIO

di Marzio Galeotti, Alessandro Lanza e Matteo Manera

*Davvero il prezzo del petrolio subisce variazioni preoccupanti? Negli ultimi tre mesi l'oscillazione non ha mai raggiunto l'8 per cento. Si tratta di una crisi di nervosismo del mercato, non di un fenomeno collegato a fatti specifici. Lezioni dal confronto con situazioni critiche del passato.*

### CHI DIMENTICA LE CRISI DEL PASSATO

Il caso di William – “Willy” – è stato raccontato numerose volte e illustrato di recente sulla rivista scientifica *Neurocase*. La storia è iniziata oltre dieci anni fa, quando l'uomo si è sottoposto a una visita dal dentista. Un'anestesia locale di routine, un'ora di intervento e, da quel momento in poi, nessuna capacità di ricordare alcunché oltre novanta minuti.

Questa peculiare malattia, che ancora non ha un vero nome, sembra avere ormai contagiato la stampa di tutto il mondo. Quasi sempre, quando si parla di finanza e di economia, l'ultimo accadimento in ordine di tempo sembra essere quello più distruttivo, più importante e più difficile da affrontare. La memoria corta sembra influenzare la stampa e, qualche volta, anche gli analisti.

Non è un caso che i macroeconomisti Carmen Reinhart e Kenneth Rogoff abbiano intitolato il loro best seller *“This time is different”*, a significare come l'uomo tenda a considerare ogni nuova crisi come differente e più profonda. In realtà, come gli autori dimostrano, molte crisi si assomigliano e non sempre l'atteggiamento di analisi miope (capacità di veder bene le cose da vicino e male quelle lontane) si dimostra davvero premiante.

Tutto ciò si applica molto bene a un caso specifico: la volatilità (cioè la variabilità, le oscillazioni) del prezzo del petrolio e le sue cause.

“Tea warns of further oil price volatility”, titolava il *Financial Time* nel marzo scorso; “Petrolio ancora nel vortice della volatilità”, così il *Sole24Ore* all'inizio di settembre. La domanda allora è: le oscillazioni che stiamo misurando quest'anno sono davvero così ampie? Si tratta di una situazione nuova, non ancora sperimentata nel passato? Oppure l'abbiamo già incontrata e, come Willy, ce la siamo dimenticata?

### LE OSCILLAZIONI DEL BRENT

Non ci addentriamo nei motivi di una così diversa regolazione, ma richiamiamo alcuni aspetti storici: le piogge acide negli Stati Uniti e il contenimento delle emissioni di CO<sub>2</sub> in Europa.

Nel 1990, in risposta al problema delle piogge acide, gli Usa adottano il Clean Air Act, che, fra le

altre cose, introduce limiti particolarmente stringenti per SO<sub>2</sub> e NO<sub>x</sub>. Il successo del programma ha portato l'Epa (Environmental Protection Agency) ad avere un'attenzione particolare per questo tipo di inquinanti.

L'Unione Europea, invece, anche a seguito dell'adozione del protocollo di Kyoto, si è sempre concentrata sulla riduzione delle emissioni di CO<sub>2</sub> e di altri gas climalteranti, introducendo limiti stringenti per questo tipo di gas. Anche in questo caso, c'è stato un indubbio successo nella riduzione delle emissioni, che ha determinato la ricerca di un loro contenimento sempre maggiore.

E, pur senza spingersi in discorsi da appassionati d'auto, va citata la storica affezione degli americani per le grosse cilindrato e la benzina (grandi mezzi, con grossi motori).

Per questo, negli Usa le motorizzazioni diesel hanno una ben scarsa diffusione (meno del 3 per cento delle vendite), benché consumino meno carburante e quindi emettano meno CO<sub>2</sub>. Lo stesso vale per il Sud America, per non parlare del Giappone.

In Europa, invece, le auto diesel rappresentano il 55 per cento delle vendite e da tempo le case automobilistiche europee sono impegnate nel loro sviluppo. In tutti i Paesi, ovviamente, le rispettive lobby nelle regolamentazioni ambientali difendono le competenze nazionali.

Tutto ciò spiega perché degli 11 milioni di vetture del gruppo Volkswagen equipaggiate con il motore incriminato, il 2.0 Tdi, solo 482mila siano state vendute negli Usa in cinque anni. E forse spiega anche la speranza di Volkswagen di farla franca.

## IL TEMPO DELLE GRANDI CRISI

Nel grafico sono identificabili le grandi crisi. La prima è legata alla prima guerra del Golfo, dal 2 agosto 1990 (invasione del Kuwait da parte dell'Iraq) fino al 28 febbraio 1991, giorno in cui il presidente Usa George Bush dichiarò terminate le ostilità. Il momento della massima riduzione percentuale del prezzo del petrolio (oltre il 35 per cento) corrisponde al 17 gennaio 1991, quando, poco dopo la scadenza dell'ultimatum dell'Onu all'Iraq, una pioggia di bombe e missili si abbatté su Baghdad, Bassora e molte altre città irachene.

La seconda crisi riguarda la guerra in Afghanistan, iniziata il 7 ottobre 2001 con l'invasione del territorio controllato dai talebani da parte dei gruppi afgani dell'Alleanza del Nord, appoggiati da Stati Uniti e Nato. Il 24 settembre 2001 la riduzione del prezzo del petrolio raggiunse il 20 per cento.

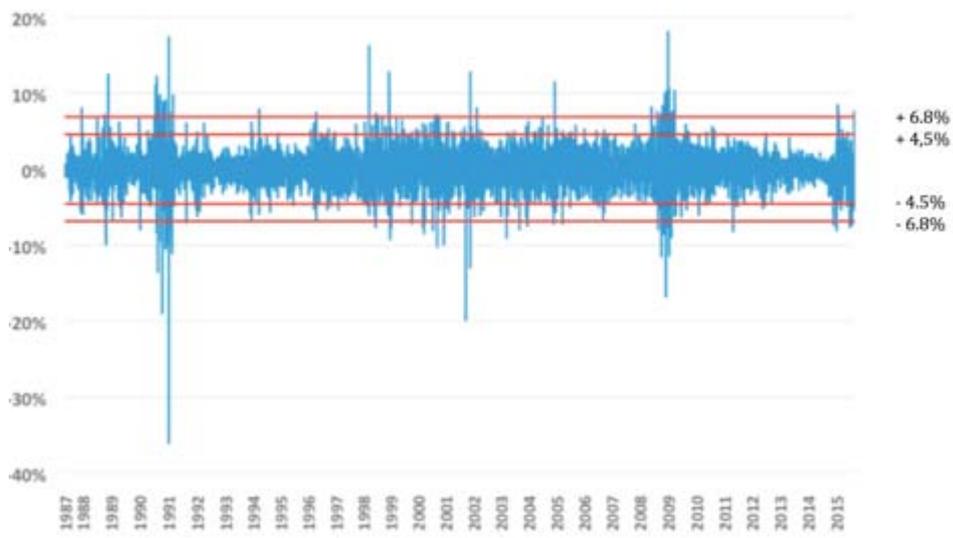
La terza e ultima crisi parte dall'agosto del 2008 e continua fino alla fine dell'anno. In quel periodo il prezzo del petrolio registrò oscillazioni di segno più o meno vicine al 20 per cento, Lehman Brothers dichiarò la bancarotta e tutti gli indici borsistici mondiali caddero arrivando mediamente sui livelli della fine del ventesimo secolo.

## E OGGI?

Rispetto a questi accadimenti, la volatilità delle ultime settimane è davvero poca cosa in termini numerici. Negli ultimi tre mesi l'oscillazione tra un giorno e quello successivo non ha mai raggiunto l'8 per cento. Si tratta di una crisi di "nervosismo" del mercato, non di un fenomeno collegato a qualche fatto specifico come nei casi prima descritti. Le recenti tensioni internazionali, molto più che la crisi del sistema bancario o i subprime, hanno preoccupato il mercato, attivando un "mare" di incertezza che le nuove generazioni occidentali hanno – per fortuna – navigato assai poco negli ultimi decenni. Ne I figli del capitano Grant di Jules Verne la domanda che si pongono gli uomini del Duncan per poter salvare i naufraghi del Britannia è "che cosa è accaduto in passato?": infatti «Essi [i marinai del Duncan] devono scoprire che cosa è avvenuto nel passato per decidere che cosa fare nel presente».

La stessa domanda che dovremmo farci tutti i giorni leggendo e interpretando questi fenomeni.

./..



*Una versione di questo articolo è disponibile anche su [www.tvsvizzera.it](http://www.tvsvizzera.it)*