

VIII.

PREVISIONI DEI PREZZI DEL PETROLIO E LORO INFLUSSO SUI PAESI IN VIA DI SVILUPPO

di

JOHN CALVERLEY

1. INTRODUZIONE

La decisione, presa dall'Arabia Saudita alla fine del 1985, di rinunciare ad uno stretto controllo del prezzo del petrolio ha introdotto sul mercato nuove ed elevate incertezze. La conseguenza degli enormi ritardi nella domanda e nell'offerta di energia in risposta ai cambiamenti dei prezzi assieme all'influenza negativa dello stesso accordo dell'OPEC in questi anni più recenti, è che il mercato è ben lungi dall'essere in equilibrio. A breve termine, diciamo fino a due anni, ci sarebbe nel mondo probabilmente abbastanza offerta di energia da soddisfare la domanda anche a prezzi di 5 dollari al barile di petrolio equivalente. Nel lungo termine, tuttavia, forse da qui a dieci anni, la maggioranza delle previsioni indica che l'equazione dell'offerta e della domanda terrà ancora e che i prezzi si manterranno ancora o supereranno il livello dei 20 dollari stabilito nel 1986. Le previsioni attuali dell'evoluzione dei prezzi fra ora ed allora è quindi d'importanza decisiva, dal momento che condizionano sia le future aspettative sia la domanda e l'offerta di breve termine.

Questa relazione sostiene che esiste una logica che porta a stabilire un nuovo prezzo fisso, sui 15 dollari circa. Ciò avrebbe senso a breve termine se i paesi industriali e i paesi in via di sviluppo non produttori di petrolio fossero capaci di approfittare

dei benefici dei prezzi più bassi mentre, nel contempo, si limitasse l'influsso sui paesi produttori di petrolio di un prezzo molto basso. Ad un prezzo inferiore ai 15 dollari l'Arabia Saudita incontrerà difficoltà a giustificare la nuova strategia. Per questo paese è già necessaria una produzione di 516 milioni di barili al giorno (mbag) per non incorrere in un deficit peggiore di quello del 1984-85, e si richiede una produzione giornaliera di 7-8 milioni di barili per raggiungere un bilancio in pareggio. Un prezzo di 20 dollari (questo sarebbe in pratico il massimo livello a cui l'OPEC potrebbe aspirare) permetterebbe al paese di portare la produzione a 5 mbag e di coprire la maggior parte del suo deficit.

Analogamente, per molti paesi debitori produttori di petrolio, un prezzo di 15 dollari è vicinissimo ai limiti che essi possono tollerare; già un prezzo di 15 dollari circa crea un vuoto di 24 miliardi di dollari nelle entrate dei principali paesi in via di sviluppo produttori di petrolio (esclusi gli Stati del Golfo), anche se si considerano 4 miliardi di risparmi in conto interessi — i tassi d'interesse dovrebbero diminuire in quanto prezzi più bassi del petrolio riducono i livelli d'inflazione in generale.

Nel lungo termine, un prezzo di circa 15 dollari dovrebbe significare che l'offerta potenziale e la domanda effettiva convergeranno gradualmente durante la prossima decade. Un prezzo molto al di sotto di questo livello potrebbe sconvolgere le equazioni mondiali dell'energia in modo così profondo da far diventare reale il pericolo che i prezzi riprendano a crescere nel medio periodo. Data l'importanza cruciale dei prezzi dell'energia in quasi tutti i tipi di attività economica, è auspicabile in egual modo raggiungere un grado ragionevole di stabilità ed evitare comunque un « overshooting » dei prezzi. La caduta dei prezzi del petrolio è stata molto utile come spinta non inflazionistica all'economia mondiale, ma un crollo fino ad arrivare a valori ad una sola cifra potrebbe essere desiderabile solamente se si potesse tenere sotto controllo un ulteriore aumento brusco del petrolio. E, perfino, se un'era di « petrolio a basso prezzo » fosse una possibilità di lungo ter-

mine, l'immediato sconvolgimento finanziario causato da un'ulteriore improvvisa caduta dei prezzi potrebbe rendere indesiderabile una nuova caduta dei prezzi.

In qualsiasi analisi del probabile andamento dei prezzi bisognerebbe esaminare tre aspetti del mercato del petrolio: in primo luogo, lo stato dei prezzi reali del petrolio in una prospettiva storica; in secondo luogo, i cambiamenti nella posizione di mercato dell'OPEC causati dal livello di prezzo vigente negli anni Settanta; in terzo luogo, quali necessità di entrate abbia l'Arabia Saudita nel 1986 ed oltre.

2. I PREZZI REALI DEL PETROLIO

Quest'anno, con la drastica riduzione dei prezzi del petrolio, si è chiusa per il mercato petrolifero una seconda fase di lungo termine. Per dieci anni, o quantomeno fino ai primi incrementi dei prezzi petroliferi del 1973, i prezzi del petrolio hanno subito una diminuzione in termini reali ed hanno raggiunto il punto minimo di 3,4 dollari al barile nel 1970 (prezzi in dollari 1986, calcolati deflazionando i prezzi nominali espressi in dollari mediante il deflatore del prodotto nazionale lordo statunitense). In una seconda fase di lungo termine, i due aumenti dei prezzi OPEC avvenuti negli anni Settanta spinsero il prezzo reale (in dollari attuali) dapprima fino a 20 dollari al barile ed in seguito a quasi 40 dollari al barile.

Il prezzo effettivo ora prevalente, circa 15 dollari al barile, è praticamente inferiore al prezzo reale medio di questi ultimi trent'anni (la media risulta di 14,3 dollari al barile). Data la disparità nei prezzi reali fra questi due periodi (1957-73 e 1973-86), tale media di lungo termine può essere considerata come una curiosità statistica, ma cionondimeno indica in modo preciso quanto sia precipitato il prezzo reale del petrolio. Attualmente i prezzi del petrolio, in termini reali, sono in assoluto i più bassi che ci siano mai stati a partire dagli inizi degli anni Settanta.

L'importanza più significativa delle stime del prezzo reale del petrolio sta nel fatto che esso può influire sulla domanda di petrolio e di energia in generale. Le due crisi petrolifere degli anni Settanta cambiarono i mercati internazionali del petrolio e dell'energia in misura molto maggiore di quanto l'OPEC avrebbe supposto. Il risultato globale fu che i due aumenti di prezzo, da un lato ridussero la domanda di energia, dall'altro spostarono la domanda di petrolio verso altre fonti energetiche in generale. Per l'OPEC il problema venne aggravato dalla perdita di quote di mercato, visto che l'alto prezzo permise ai nuovi produttori di petrolio di appropriarsi di quote maggiori di mercato.

3. LE PERDITE DI MERCATO DELL'OPEC

Date le elasticità prevalenti della domanda di petrolio rispetto al prodotto nazionale lordo (PNL) mondiale, se il petrolio fosse rimasto a basso prezzo per tutti gli anni Settanta, le vendite di petrolio sarebbero sicuramente aumentate al crescere del livello generale dell'attività economica internazionale invece di cadere in termini relativi. La tavola sottoriportata indica le vendite di petrolio dell'OPEC usando dati di produzione come proxy a partire dal 1973. La domanda potenziale di petrolio OPEC supererebbe ora i 40 mbag se la produzione fosse aumentata in linea con l'attività economica mondiale (ed infatti potrebbe così superare la capacità dell'OPEC di soddisfare tale domanda).

In pratica, la domanda di petrolio subì una leggera diminuzione dopo l'aumento del prezzo del 1973, ma cionondimeno, se l'OPEC avesse mantenuto la quota di mercato, la sua produzione non sarebbe caduta molto oltre il livello potenziale (cioè la domanda di petrolio tenne quasi il passo con l'attività economica internazionale). Nonostante qualche perdita di quote di mercato, la produzione dell'OPEC si aggirò intorno ai 30 mbag fino al 1979.

Complessivamente l'OPEC ottenne un prezzo molto più alto senza tagli nella produzione. Nel 1979 il quadro della situazione

cambiò in modo drammatico. Il secondo aumento brusco del petrolio fece presagire una perdita molto più seria delle quote di mercato per l'OPEC e coincise con la realizzazione di molti nuovi progetti energetici e petroliferi che erano stati avviati a partire dal primo aumento del prezzo. Il secondo aumento del prezzo diede pure una nuova spinta agli sforzi per risparmiare energia. Ne conseguì che le vendite dell'OPEC subirono una considerevole diminuzione e, anche se fossero state mantenute le quote di mercato, le vendite OPEC sarebbero ancora ai livelli del 1973, anche se da quella data in poi l'aumento complessivo nell'attività economica internazionale fu del 30 %.

TAVOLA I

Perdite nelle vendite dell'OPEC (milioni di barili al giorno).

Anni	Domanda potenziale	Domanda effettiva	Forniture OPEC	Nuove forniture
1973	31,43	31,43	31,43	—
1974	31,59	31,48	31,15	0,33
1975	31,53	29,88	27,56	2,32
1976	33,04	32,38	31,26	1,14
1977	34,33	33,50	31,70	1,80
1978	35,70	34,28	30,22	14,06
1979	36,84	35,58	31,36	4,22
1980	37,21	34,17	27,33	6,84
1981	38,03	32,08	22,80	9,28
1982	37,76	30,59	19,27	11,32
1983	38,63	30,50	17,61	12,89
1984	40,52	31,28	17,63	13,65
1985	41,62	30,82	16,16	14,66

4. LE PREVISIONI DELL'ARABIA SAUDITA

Non è un segreto che la decisione dell'Arabia Saudita di aumentare la produzione del petrolio fosse intesa a premere sugli altri produttori, sia all'interno che all'esterno dell'OPEC, per met-

tersi d'accordo sui tagli di produzione a sostegno di un prezzo fissato. Questo cambiamento di politica (al di là dei tagli di produzione continui a sostegno del prezzo ufficiale dell'OPEC) conquistò l'Arabia Saudita per due motivi. Innanzitutto, le esportazioni di petrolio, e di conseguenza i ricavi, erano diminuiti a tal punto che si stava evidenziando una carenza di entrate a fronte di uscite non riducibili (anche dopo che i nuovi progetti fossero stati ridimensionati). In secondo luogo, siccome la produzione di petrolio era precipitata, l'Arabia Saudita poteva lanciare sul mercato una quantità aggiuntiva di 2 mbag, un aumento realizzabile a breve termine, e quindi duplicare in pratica la produzione. Di conseguenza, persino dimezzando il prezzo del petrolio, il reddito sarebbe rimasto intatto, anche se gli altri produttori avrebbero subito perdite considerevoli.

La perdita di reddito dell'Arabia Saudita era arrivata ad oltre 20 miliardi l'anno. Sebbene rimanesse ancora un considerevole margine di riserve, la prospettiva era che la diminuzione delle riserve liquide si sarebbe probabilmente esaurita entro il 1987-88, se il paese non si fosse mosso. Nei prossimi due o tre anni la strategia dell'Arabia Saudita deve essere quella di aumentare le entrate di petrolio dai 30 miliardi di dollari del 1985 ad almeno 40 miliardi. Un aumento simile dovrebbe portare il deficit ad un livello gestibile con qualche ulteriore restrizione delle importazioni. Senza la caduta dei prezzi del petrolio delle ultime settimane, le vendite dell'Arabia Saudita sarebbero probabilmente cadute nel 1986, in quanto gli altri produttori hanno aumentato la produzione e la domanda è cresciuta lentamente. La tabella illustra le entrate petrolifere dell'Arabia Saudita a prezzi e volumi diversi.

Poiché l'Arabia Saudita si è mossa mentre aveva ancora un largo margine di riserve valutarie, il paese potrebbe correre il rischio di veder precipitare ancor più le entrate nel 1986, se ciò potesse servire a riconquistare quote di mercato nel lungo termine. Ma a 15 dollari al barile l'Arabia Saudita sarà costretta a produrre 7-8 mbag per eliminare il suo deficit nei pagamenti. Se

il prezzo potesse essere ricondotto a 20 dollari, l'obiettivo delle entrate potrebbe essere raggiunto ad un livello di produzione tra i 5 e i 6 mbag.

Il problema dell'Arabia Saudita è che, se i prezzi cadessero molto al di sotto di 15 dollari al barile, essa dovrebbe far fronte ad una caduta delle entrate peggiore di quella avvenuta nel 1984-85. Al prezzo di 10 dollari al barile, la produzione dovrebbe raggiungere gli 8 milioni di barili giornalieri per non peggiorare la situazione. Se questa forte posizione di mercato potesse essere riconquistata, tale combinazione potrebbe essere accettabile per un certo periodo, ma solo se l'Arabia Saudita fosse sicura che al prezzo di 10 dollari per barile gli altri produttori sarebbero messi fuori mercato, permettendo quindi ancora una volta all'OPEC di spingere i prezzi verso l'alto unilateralmente.

TAVOLA 2

Previsioni delle entrate petrolifere dell'Arabia Saudita (miliardi di dollari).

Produzione mbag	Prezzo per barile in dollari				
	5	10	15	20	25
2	3,7	7,3	11,0	14,6	18,3
3	5,5	11,0	16,4	21,9	27,4
4	7,3	14,6	21,9	29,2	36,5
5	9,1	18,3	27,4	36,5	45,6
6	11,0	21,9	32,9	43,8	54,8
7	12,8	25,6	38,3	51,1	63,9
8	14,6	29,2	43,8	58,4	73,0

Uno dei motivi principali per cui l'Arabia Saudita si trova di fronte a questo dilemma è che le sue necessità di guadagno hanno raggiunto livelli tanto elevati. I costi operativi e di manutenzione delle infrastrutture esistenti sono molto ampi e in molti casi hanno appena cominciato ad emergere. Gli aiuti e i trasferimenti di reddito ad altri paesi della regione possono essere teorica-

mente ridotti, ma ciò implica importanti conseguenze in politica estera. Mentre i tagli delle spese possono sempre essere fatti in qualsiasi sistema economico, tali risparmi hanno un impatto recessivo ed equilibratore per tutte le economie. In effetti, l'Arabia Saudita è divenuta uno dei paesi OPEC « a più elevato assorbimento » e deve ora ottenere un margine sostanziale sui suoi bassi costi del petrolio per soddisfare le necessità di guadagno.

5. « SOLUZIONI DI MERCATO » CONTRO « SOLUZIONI DI NON MERCATO »

In conclusione, il trend di lungo periodo dei prezzi reali indica che, a 15 dollari al barile, i prezzi petroliferi hanno raggiunto un punto significativo. La perdita di quote di mercato subita dall'OPEC mette in risalto che questo gruppo di paesi deve muoversi, se ritiene che la domanda del proprio prodotto non sia destinata a cadere progressivamente e se vuole impedire che i concorrenti gli sottraggono quote di mercato. Le previsioni dell'Arabia Saudita indicano che un prezzo di 15 dollari rappresenta una soglia critica oltre la quale non è auspicabile stare troppo a lungo. Quindi gli sforzi recenti dell'OPEC erano tesi a mantenere il prezzo al di sopra dei 15 dollari per barile. Tuttavia, la maggior parte dei produttori (incapaci di incrementare la produzione tanto quanto l'Arabia Saudita) avrebbero preferito un livello di prezzo più vicino ai 20 dollari.

Se i produttori non saranno in grado di raggiungere un accordo affidabile, allora una « soluzione di mercato » potrebbe svilupparsi nel modo seguente. Il prezzo scenderebbe molto al di sotto dei 10 dollari a barile, provocando per un certo periodo consistenti tagli di produzione, tra i produttori con elevati costi, e forti incrementi di domanda. Si ritornerebbe ad incrementare la domanda di scorte nel momento in cui si avesse la percezione che è stato raggiunto un punto minimo. Allo stesso tempo acquisti speculativi e decisioni consciamente prese per restringere la produ-

zione, finché i prezzi non aumentino nuovamente, potrebbero aiutare a raggiungere l'equilibrio tra domanda ed offerta. La crescita dei paesi industriali dovrebbe essere significativamente più elevata nei prossimi anni. Essa stessa dovrebbe stimolare la domanda di petrolio e di prodotti energetici in generale.

Partendo da questo basso livello, i prezzi aumenterebbero nel tempo, o gradualmente, in quanto una domanda fortemente crescente richiederebbe l'introduzione di costi di produzione nuovi e più elevati, o vertiginosamente, come è accaduto negli anni Settanta (specialmente se fattori politici sconvolgeranno nuovamente le condizioni di offerta).

L'alternativa a cui mira l'OPEC è una « soluzione non di mercato ». Attraverso una limitazione della produzione il prezzo verrebbe fissato ad un livello artificialmente elevato nel breve periodo, ma nel lungo termine si svilupperebbe nel mercato un movimento verso l'equilibrio (a meno che il prezzo non si aggiusti verso l'alto). Quanto più elevato è il prezzo fissato ora, tanto più lungo sarà il tempo necessario. Molti analisti sono rimasti sorpresi del ritmo con cui la domanda di petrolio è diminuita negli ultimi anni e della velocità con cui è cresciuta l'offerta non OPEC.

Attraverso incentivi a sostegno dell'altra alternativa, queste tendenze si capovolgono certamente, ma è difficile stabilire a quale ritmo ciò avverrà. Uno dei problemi è costituito dal fatto che sono stati realizzati molti investimenti in oleodotti, nel risparmio energetico e nella sostituzione del petrolio con altri prodotti. Per esempio, le milia medie per gallone, raggiunte dalle automobili, sono destinate certamente a crescere ancora per alcuni anni, in quanto le vecchie auto vengono demolite e gli enormi investimenti, fatti dai produttori per migliorare le prestazioni, continuano a produrre i loro effetti.

Un altro elemento è costituito dal fatto che probabilmente occorrerà un certo periodo di tempo affinché la gente si convinca che i prezzi del petrolio non riprenderanno a crescere intensamente. Gli investitori che prendono decisioni di lunghissimo periodo, per esempio le società elettriche e in una certa misura le

società petrolifere, si attenderanno senza dubbio (probabilmente in modo corretto) che il prezzo reale del petrolio aumenterà nuovamente.

6. PREZZO DEL PETROLIO A 15 DOLLARI E IMPATTO SUI PAESI IN VIA DI SVILUPPO

Una caduta dei prezzi petroliferi ha effetti sia diretti sia indiretti sulla bilancia dei pagamenti dei PVS. L'effetto diretto più importante è la perdita di entrate petrolifere subita dai paesi esportatori di petrolio e le riduzioni sulla bolletta petrolifera godute dai paesi importatori. L'impatto diretto può essere calcolato abbastanza chiaramente, dal momento che i prezzi pagati attualmente per le forniture petrolifere soggette a contratto sono molto vicini al livello generale dei prezzi liberi e differiscono solo per leggeri ritardi. In aggiunta, però, ci sono parecchi effetti negativi, che agiscono o in senso positivo o in senso negativo.

Per quanto riguarda gli aspetti positivi, una riduzione dei prezzi petroliferi stimola un abbassamento del livello generale dei tassi di interesse a livello mondiale, riducendo di conseguenza i pagamenti degli interessi sul debito sia per i paesi esportatori sia per quelli importatori. Quest'analisi ipotizza che il tasso d'interesse del dollaro cada di 150 punti (1,5 %) e ciò dovrebbe seguire ad una caduta del prezzo del petrolio fino a 15 dollari al barile; una caduta di 200 (2 %) sarebbe correlata a un prezzo di 10 dollari. Per i paesi esportatori la riduzione degli interessi aiuterà a compensare parte del danno, mentre i paesi importatori riceveranno un ulteriore beneficio.

In aggiunta, l'effetto stimolante sull'attività economica internazionale dovrebbe far crescere la domanda di prodotti non petroliferi, determinando un beneficio potenziale per i produttori e per i consumatori di petrolio. La maggior parte delle stime indica che il PIL dei paesi industriali cresce intorno all'1 % in corrispondenza ad un livello del prezzo del petrolio di 15 dollari

(cioè molto al di sopra del livello solitamente raggiunto). Si presume che ciò aumenti le esportazioni manifatturiere dei PVS di circa 2 % in media, con variazioni considerevoli da paese a paese. Il volume delle esportazioni delle materie prime potrebbe aumentare dell'1 % o poco meno.

In una certa misura non si dovrebbe trascurare che la riduzione dei prezzi del petrolio lascia intravedere anche qualche aspetto positivo per molti paesi produttori. Molti paesi dipendono troppo strettamente dal petrolio, sia nel senso che godono di un più elevato standard di vita, sia perché in alcuni casi permettono che il sistema economico venga distorto da un tasso di cambio elevato. Ciò ha scoraggiato sia le esportazioni tradizionali sia la produzione interna di quei prodotti che possono essere importati a basso prezzo.

Per quanto riguarda gli aspetti negativi, i paesi importatori di petrolio, che hanno significative entrate valutarie provenienti dai paesi esportatori di petrolio o direttamente attraverso le vendite all'estero oppure indirettamente attraverso le rimesse dei loro emigranti nel Golfo oppure attraverso i ricavi delle loro società di costruzione, scopriranno che parte dei risparmi petroliferi viene annullata dalla riduzione delle entrate. In altre parole, nella misura in cui questi paesi sono riusciti a difendersi con successo dai rischi collegati ad elevati prezzi petroliferi, si vedono limitare i vantaggi che potrebbero derivare da una caduta dei prezzi. Per esempio la Turchia, come la Corea, ha fiorenti rapporti economici nel settore delle costruzioni con i paesi del Medio Oriente. La Turchia inoltre ha sviluppato numerose operazioni di baratto con i produttori di petrolio e ciò significa che le esportazioni potrebbero diminuire in quanto diminuiscono i prezzi.

7. ALTRI EFFETTI CORRELATI CON IL PETROLIO

In aggiunta ai vari effetti indiretti macroeconomici, gli effetti finali sulle entrate petrolifere verranno modificati dagli sforzi

che alcuni paesi produttori faranno per aumentare il volume delle vendite e dal possibile aumento, sostenuto dai paesi importatori, nel consumo di petrolio e di energia. Nel breve periodo, però, alcuni produttori dovranno affrontare maggiori difficoltà per mantenere il volume delle vendite di petrolio, a causa di un'offerta più elevata sul mercato.

I vantaggi complessivi per i consumatori saranno anche influenzati dai cambiamenti strutturali e dagli investimenti fatti durante l'era del « caropetrolio ». La maggior parte dei PVS non produttori di petrolio ha investito intensamente in fonti energetiche alternative, come il carbone, l'energia nucleare ed idroelettrica, per ridurre la loro dipendenza dal petrolio.

Il programma brasiliano per la produzione di alcool, per esempio, ha sostituito le importazioni di petrolio necessarie per rifornire le automobili, sebbene il costo medio superi i 30 dollari per barile di petrolio equivalente. Pochissimi PVS non hanno ridotto almeno alcuni dei propri bisogni energetici. Quindi i PVS guadagnano meno in termini di dollari, come conseguenza diretta della caduta dei prezzi, di quanto fossero abituati in passato. Ciononostante, poiché le importazioni sono state limitate durante la crisi del debito, il peso percentuale dei risparmi sulle importazioni totali è insignificante.

8. IMPATTO SUI PRODUTTORI DI PETROLIO

La tavola 3 mostra gli effetti del prezzo del petrolio a 15 dollari e a 10 dollari su alcuni esportatori selezionati, escludendo qualsiasi cambiamento nella domanda di petrolio. L'impatto globale è il risultato della riduzione delle entrate e del risparmio potenziale sugli interessi. La Nigeria subisce le perdite relative più elevate, seguita dal Venezuela, dall'Algeria, dall'Ecuador e dal Messico. La graduatoria viene modificata marginalmente, se vengono inclusi gli effetti sugli interessi, nonostante che i benefici possano raggiungere un risparmio del 5 % delle entrate.

TAVOLA 3

Impatto sui più importanti produttori di petrolio.

Paesi	Caduta esportazioni petrolifere (milioni di dollari)	Risparmio interessi (milioni di dollari)	Impatto globale (milioni di dollari)	Impatto in % di:	
				Entrate	Importa- zioni
<i>di un prezzo del petrolio di 15 dollari</i>					
Nigeria	- 5.256	330	4.926	39,4	55,1
Gabon	- 696	21	- 675	31,4	79,4
Algeria	- 4.020	270	3.750	27,4	39,5
Venezuela	- 5.106	525	- 4.581	27,0	69,0
Ecuador	- 828	119	- 709	23,6	38,3
Trinidad e Tobago	- 600	17	- 583	23,3	33,3
Messico	- 6.240	1.460	- 4.780	17,7	39,8
Indonesia	- 2.127	467	- 1.660	8,5	13,0
Malesia	- 1.500	288	- 1.212	6,3	9,7
Egitto	- 984	420	- 564	5,0	5,2
Perù	- 324	207	- 117	2,9	5,9
<i>di un prezzo del petrolio di 10 dollari</i>					
Nigeria	- 7.446	440	- 7.006	56,0	78,4
Gabon	- 986	28	- 958	44,1	112,7
Venezuela	- 7.905	700	- 7.205	42,3	109,3
Algeria	- 5.695	360	- 5.335	39,5	56,2
Ecuador	- 1.173	152	- 1.021	34,0	59,3
Trinidad e Tobago	- 850	21	- 829	33,2	47,4
Messico	- 8.840	1.946	- 6.894	25,5	57,5
Indonesia	- 3.103	622	- 2.391	12,3	18,7
Malesia	- 2.125	384	- 1.741	9,1	13,9
Egitto	- 1.394	650	- 834	7,4	7,7
Perù	- 459	276	- 183	4,6	9,2

L'impatto viene espresso anche come percentuale delle importazioni, cioè misurando il taglio delle importazioni che sarebbe necessario se non venissero aumentati i prestiti e le entrate non petrolifere. Sebbene la maggior parte dei paesi produttori applichi stretti controlli sulle importazioni, gli elevati rapporti (spesso superiori al 30 % delle importazioni, anche con prezzi del petrolio sui 15 dollari) indicano che le importazioni non saranno in grado di sopportare tutti gli sforzi necessari per sanare la situazione.

9. IMPATTO SUGLI IMPORTATORI DI PETROLIO

La tavola 4 mostra l'impatto del prezzo del petrolio a 15 dollari e a 10 dollari su alcuni paesi importatori di petrolio (i più importanti PVS e qualche paese europeo). Il paese che ha avuto i più grandi vantaggi, misurati come rapporto percentuale rispetto alle entrate correnti, è la Grecia, per la quale questi benefici arrivano proprio al momento giusto.

TAVOLA 4

Impatto sugli importatori di petrolio.

Paesi	Caduta importazioni petrolifere (milioni di dollari)	Risparmio interessi (milioni di dollari)	Impatto globale (milioni di dollari)	Impatto in % delle	
				Entrate	Importa- zioni
<i>di un prezzo del petrolio di 15 dollari</i>					
Grecia	1.464	375	1.839	21,1	19,6
Turchia	1.728	242	1.970	14,2	19,2
Brasile	2.832	1.505	4.337	14,3	29,4
Uruguay	120	72	1.192	13,4	24,9
Portogallo	1.044	231	1.275	13,2	17,0
Cile	264	285	549	12,5	15,0
India	1.872	98	1.970	12,2	15,2
Filippine	684	250	934	11,6	14,6
Sri Lanka	192	39	231	11,6	13,2
Korea	2.700	645	3.345	10,4	11,9
Thailandia	708	233	941	9,6	9,6
Pakistan	156	30	486	7,7	7,7
<i>di un prezzo del petrolio di 10 dollari</i>					
Grecia	2.074	500	2.574	29,6	27,4
Brasile	4.012	2.005	6.017	21,7	40,8
Turchia	2.448	322	2.770	19,9	26,9
Uruguay	170	92	262	18,9	34,0
Portogallo	1.479	308	1.787	18,5	23,8
India	2.652	130	2.782	17,2	21,4
Sri Lanka	272	52	324	16,2	18,5
Filippine	969	335	1.304	16,0	20,4
Cile	374	380	754	15,3	20,6
Korea	3.825	860	4.685	13,9	16,7
Thailandia	1.003	310	1.313	13,8	13,4
Pakistan	646	40	686	10,8	10,8

Includendo gli effetti sugli interessi, la maggior parte dei paesi può godere di guadagni superiori al 10 % delle entrate correnti. Mentre questi valori percentuali sono inferiori alle perdite dei produttori di petrolio, i guadagni invece, espressi come percentuale delle importazioni totali, sono molto evidenti. Per esempio, la possibilità teorica (ad un prezzo di 15 dollari) offerta al Brasile di aumentare le proprie importazioni di quasi il 30 % è un'opportunità gradita, visto che il paese desidera combinare una crescita economica più elevata con un servizio del debito soddisfacente. Una delle conseguenze del minore impatto dei risparmi petroliferi sui consumatori è che gli effetti sugli interessi sono relativamente più importanti per questi paesi (per esempio, per il Cile metà del guadagno deriverebbe dalla riduzione dei tassi di interesse).

10. L'EFFETTO DEL TASSO DI INTERESSE

La riduzione dei tassi di interesse non è strettamente correlata, naturalmente, con la caduta dei prezzi del petrolio. Tuttavia, l'abbassamento dei prezzi petroliferi rallenta le attese inflazionistiche e quindi potrebbe favorire la riduzione dei rendimenti delle obbligazioni (una tendenza che si manifesta quest'anno). I tassi d'interesse a breve termine (i tassi che incidono sulle stime del servizio del debito della maggior parte dei PVS) sono meno direttamente influenzati dalle aspettative inflazionistiche, in quanto esse dipendono anche dagli interventi delle autorità monetarie.

Siccome la riduzione dei prezzi petroliferi stimola l'economia, la domanda di credito tende ad aumentare. Le autorità economiche devono quindi essere disposte ad accettare un più rapido tasso di crescita del credito interno, a parità di altre condizioni. Per esempio, la Riserva Federale è stata incoraggiata a tagliare i tassi d'interesse a causa del recente rallentamento dell'economia americana. Quanto più basse sono tenute le aspettative inflazionistiche, tanto più accomodante sarà probabilmente la

Riserva Federale nel soddisfare una forte domanda di credito. Però l'intensa caduta del dollaro comporta rischi inflazionistici e le previsioni di una più veloce crescita nella seconda parte dell'anno possono rilanciare una politica monetaria cauta.

11. IMPATTO SULL'ONERE DEL SERVIZIO DEL DEBITO

La tavola 5 registra i possibili cambiamenti nel rapporto tra pagamento degli interessi ed entrate per i produttori di petrolio. Per la maggior parte dei paesi i rapporti peggiorano quando il prezzo del petrolio cade. Gli incrementi più significativi si registrano per il Venezuela e la Nigeria, paesi che sono stati in grado di controllare le spese per interessi, come risulta dai loro rapporti relativamente bassi tra interessi ed entrate.

TAVOLA 5

Impatto sui rapporti tra interessi ed entrate (1).

Paesi	Rapporto 1985	Incluso guadagno interessi		Escluso guadagno interessi	
		Petrolio a 15 dollari	Petrolio a 10 dollari	Petrolio a 15 dollari	Petrolio a 10 dollari
<i>Esportatori di petrolio</i>					
Messico	35,8	39,5	42,5	46,5	53,2
Perù	27,7	24,5	23,5	29,2	30,2
Ecuador	25,9	30,3	34,2	35,8	42,5
Venezuela	22,0	26,0	31,0	30,8	40,3
Egitto	16,0	13,5	12,6	17,6	18,3
Indonesia	13,7	12,7	12,4	15,3	16,2
Nigeria	12,2	16,5	21,4	21,4	30,9
Algeria	9,9	11,3	12,6	14,1	17,2
Malesia	8,9	8,0	7,7	9,7	10,0
Trinidad e Tobago . .	4,0	4,4	4,8	5,3	6,1
Gabon	3,7	4,1	4,5	5,5	6,9

(1) Pagamenti degli interessi sul debito espressi in percentuale sulle entrate di parte corrente.

La tavola 5 mostra anche l'importanza della caduta dei tassi di interesse concomitante con quella dei prezzi petroliferi: per il Messico, per esempio, il rapporto tra interessi ed entrate cresce dal 35,8 % al 39,5 % con il prezzo del petrolio a 15 dollari ed includendo la riduzione dei tassi d'interesse, ma il rapporto salirebbe a 46,5 % se le perdite petrolifere non fossero temperate dal guadagno in conto interessi (infatti questa posizione è peggiore di quella che si avrebbe se il prezzo del petrolio fosse a 10 dollari e se si includessero gli effetti dovuti alla caduta degli interessi).

La tavola 6 registra l'impatto della riduzione dei tassi d'interesse sui rapporti del servizio del debito (interessi in relazione alle entrate di parte corrente) dei paesi importatori di petrolio. Il rapporto relativo al Brasile scende da quasi il 40 % a meno di un terzo delle entrate (a un prezzo di 10 dollari per barile). Questi rapporti operano solamente includendo diversi livelli di interesse; essi possono misurare l'impatto globale, se i risparmi sulla bolletta petrolifera vengono aggiunti alle entrate di parte corrente (si tratta di un puro esercizio statistico).

TAVOLA 6

Impatto sui rapporti tra interessi ed entrate (1).

Paesi	Rapporto 1985	Petrolio a 15 dollari	Petrolio a 10 dollari
<i>Importatori di petrolio</i>			
Cile	46,3	40,5	38,6
Brasile	39,8	34,4	32,6
Filippine	22,7	19,4	18,3
Uruguay	22,4	17,2	15,4
Grecia	19,7	17,5	16,1
Portogallo	13,4	11,1	10,3
Turchia	12,2	10,5	9,9
Korea	11,8	9,9	9,3
Thailandia	10,7	8,3	7,5
Pakistan	9,5	9,0	8,8
Sri Lanka	7,5	5,0	4,9
India	6,2	5,6	5,4

¹¹ (1) Pagamenti degli interessi sul debito espressi in percentuale sulle entrate di parte corrente.

12. LE ALTERNATIVE PER I PRODUTTORI

Quanto più basso è il prezzo fissato, tanto più veloce sarà la ripresa della produzione dell'OPEC. Alcuni pozzi stanno già per essere chiusi negli Stati Uniti (un prezzo di 16 dollari per barile è ritenuto una soglia cruciale). Avverrà un ritorno al petrolio, abbandonando altre fonti energetiche, e sarà pure data minor importanza al risparmio energetico. Quanto più basso sarà il prezzo, tanto più grande sarà l'effetto sulla crescita dell'OCSE, e ciò determinerà un incremento della domanda globale.

L'esperienza degli ultimi 15 anni suggerisce che tutti questi fattori opereranno lentamente, ma costantemente, per un certo numero di anni. Attualmente i consumatori sono in grado di passare da una fonte energetica all'altra più velocemente di quanto fossero capaci nel 1974; ciò può essere un importante fattore che farà riprendere la domanda più velocemente di quanto ci si aspetterebbe.

Quanto più alto sarà il nuovo prezzo fissato, tanto maggiori saranno i ricavi nel breve termine, dal momento che non esiste alcun dubbio che la domanda di petrolio sia relativamente inelastica (cioè se il prezzo del petrolio viene dimezzato, occorre un lungo periodo affinché la domanda raddoppi e porti allo stesso livello di ricavo). Inoltre quanto più elevati sono i ricavi, tanto meno pressante sarà il desiderio dei produttori di superare un qualsiasi tetto di produzione fissato e tanto maggiore sarà l'interesse a mantenere il prezzo concordato, rispetto ad un prezzo di mercato molto più basso. In sostanza, quanto più elevato è il prezzo attualmente concordato, tanto minori saranno le difficoltà a mantenerlo, ma bisognerà mantenerlo per un periodo più lungo prima che la domanda riprenda.