



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

RINCARI DI ENERGIA E COMMODITY: CAUSE, IMPATTI, PROSPETTIVE

Ciro Rapacciuolo

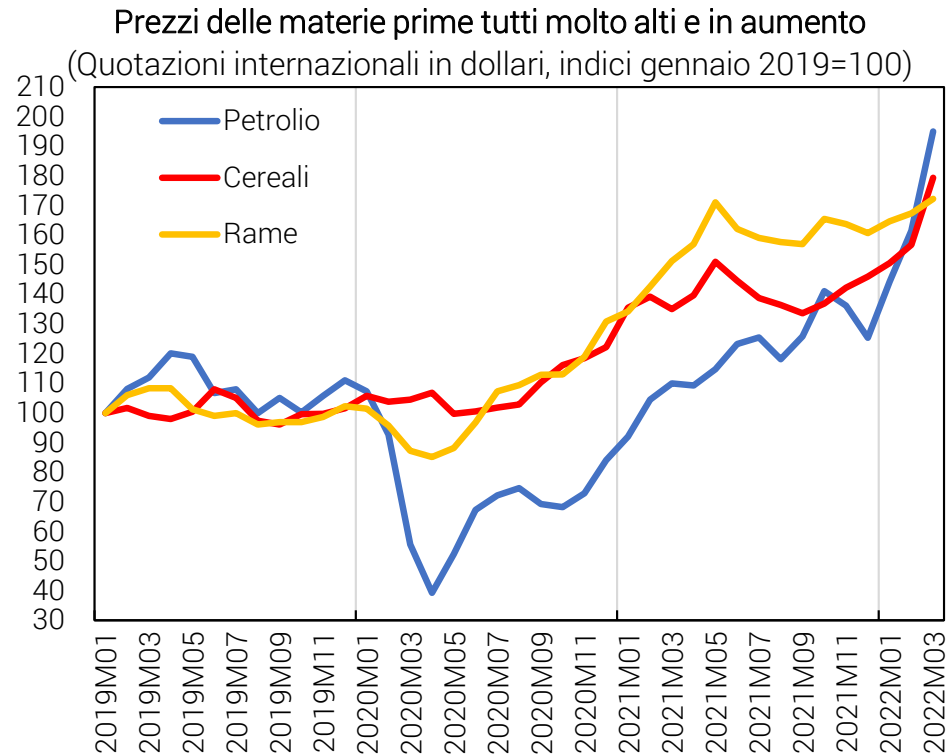
Centro Studi Confindustria

5 maggio 2022

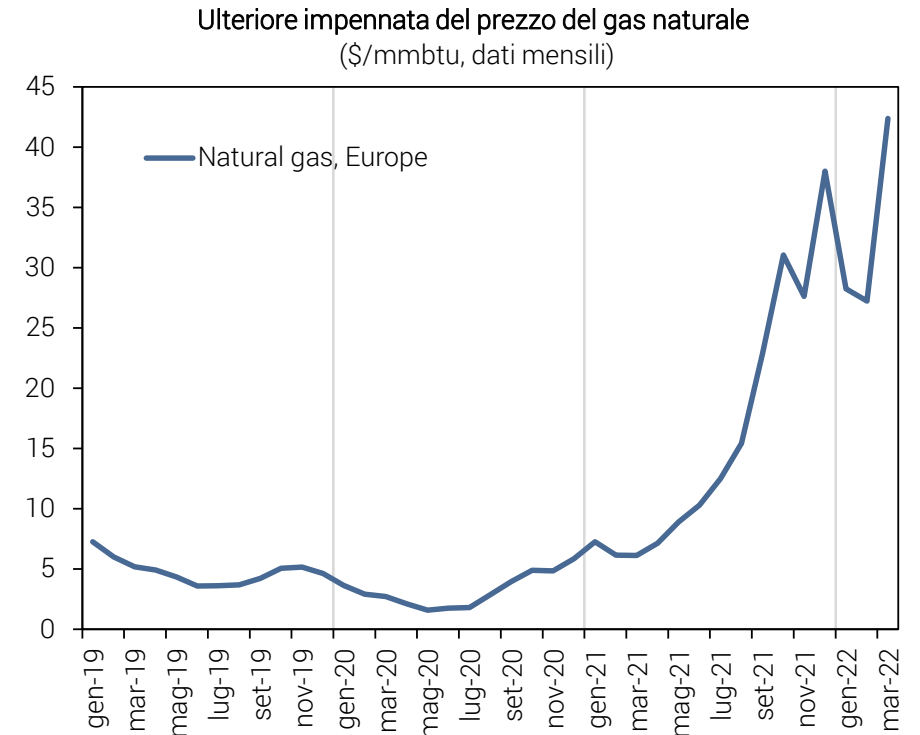


Prezzi delle commodity saliti in misura abnorme...

- Nei primi mesi del 2022 si è accentuato l'aumento dei prezzi delle commodity, partito da fine 2020 quando era migliorato lo scenario internazionale e poi proseguito per quasi tutto il 2021.
- I rincari in diversi casi sono a doppia cifra: il prezzo del rame registra un +52% nel marzo 2022 da ottobre 2020. E sono molto diffusi: riguardano metalli ed energia, ma anche alimentari, fibre tessili, materie plastiche, legno. Per varie commodity, i rincari più forti si sono avuti da fine 2021 (gas, petrolio).



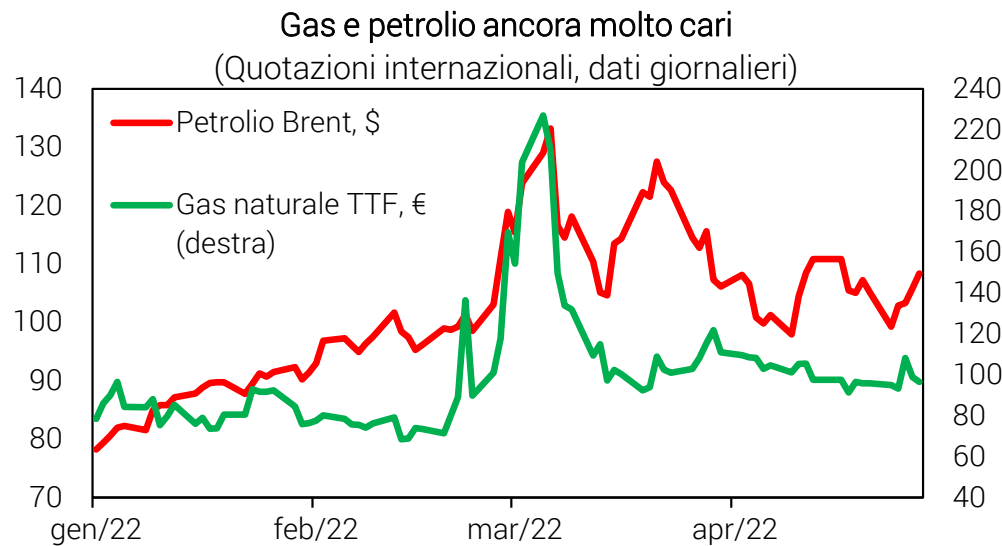
Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati World Bank.

...con un pesante impatto addizionale della crisi Ucraina - Russia

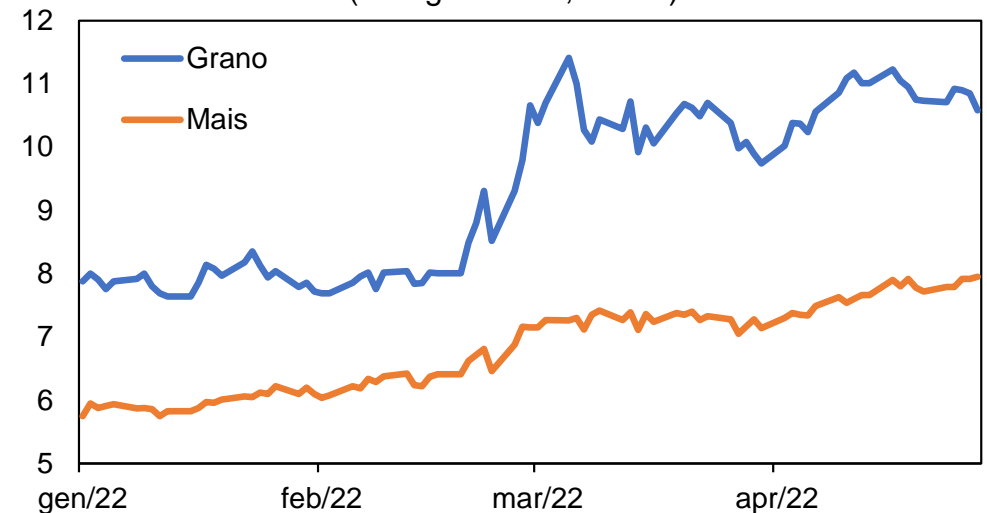
- Come conseguenza del conflitto tra Russia e Ucraina, lo shock energetico è peggiorato: petrolio Brent da 99 dollari per barile il 21 febbraio a 133 dollari l'8 marzo; gas naturale in Europa da 72 a 227 euro per MWH. Poi un parziale rientro dai picchi, ma i prezzi sono rimasti alti anche in aprile, sia per il gas che per il petrolio.
- Il prezzo del grano si trova in aprile su un livello del 35% più alto rispetto a gennaio 2022, quello del mais continua a salire. Anche i metalli hanno subito nuovi rincari: per il rame è stato toccato un picco il 4 marzo, seguito da un parziale rientro; per l'alluminio e il nickel si è avuto un profilo simile, ma più accentuato.



Nota: dollari per barile, euro per megawattora.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

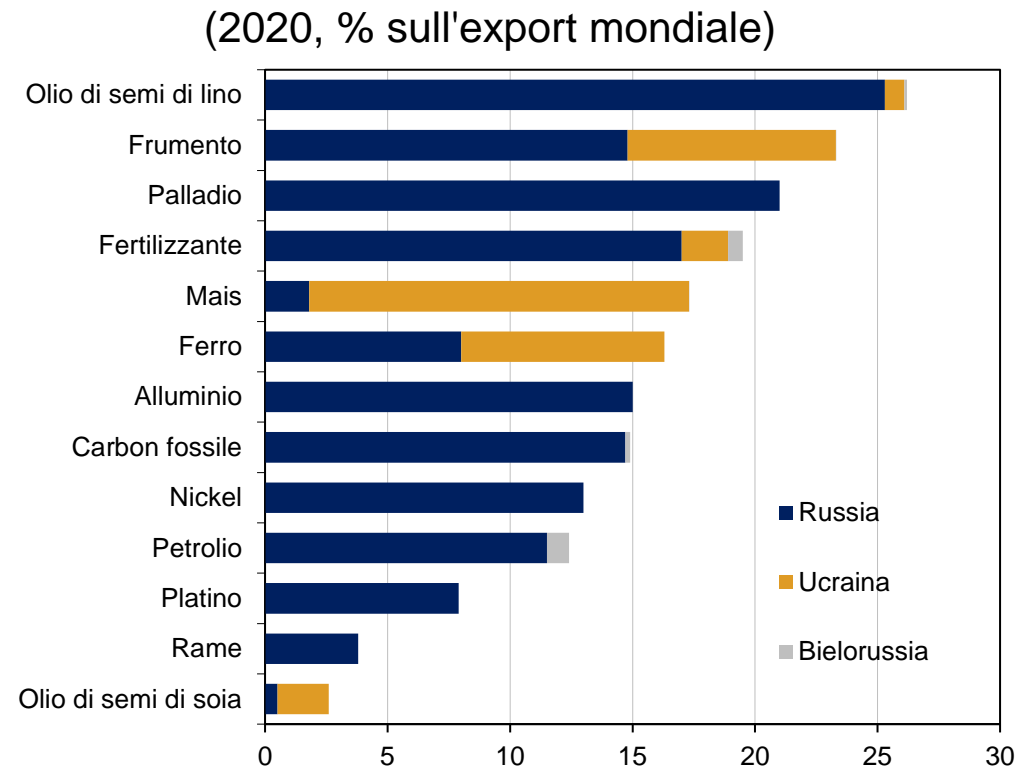
Balzo del prezzo di grano e mais con il conflitto in Ucraina
(Dati giornalieri, dollari)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

Perché? Russia e Ucraina contano per le commodity

- L'inasprimento delle tensioni sui mercati delle materie prime da fine febbraio 2022 è dipeso dal fatto che Russia e Ucraina sono tra i principali fornitori mondiali di numerose commodity.
- La Russia è il 7° produttore al mondo di rame (4% del totale), 3° per la produzione di nickel (13%). Presi insieme, i due paesi arrivano al 23% dell'export mondiale di grano, al 17% dell'export di mais.

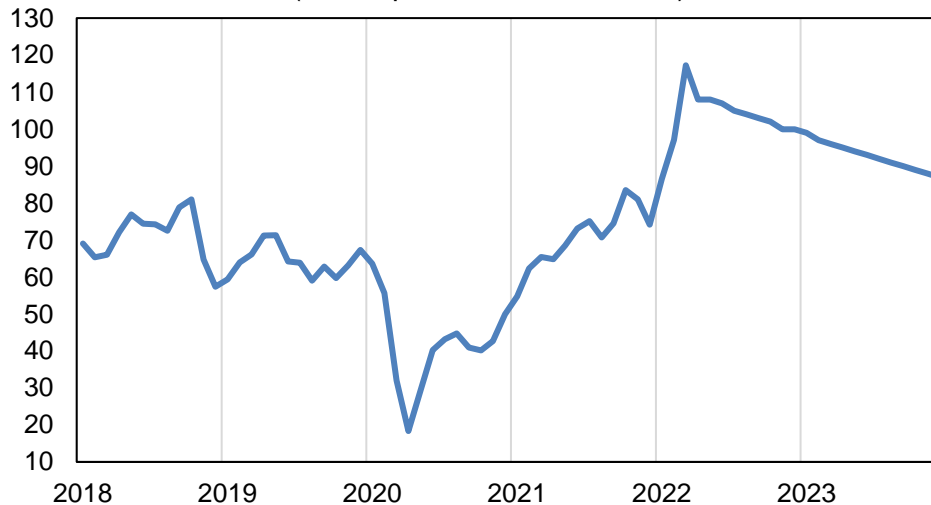


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati UN-Comtrade.

I rialzi sono temporanei o persistenti?

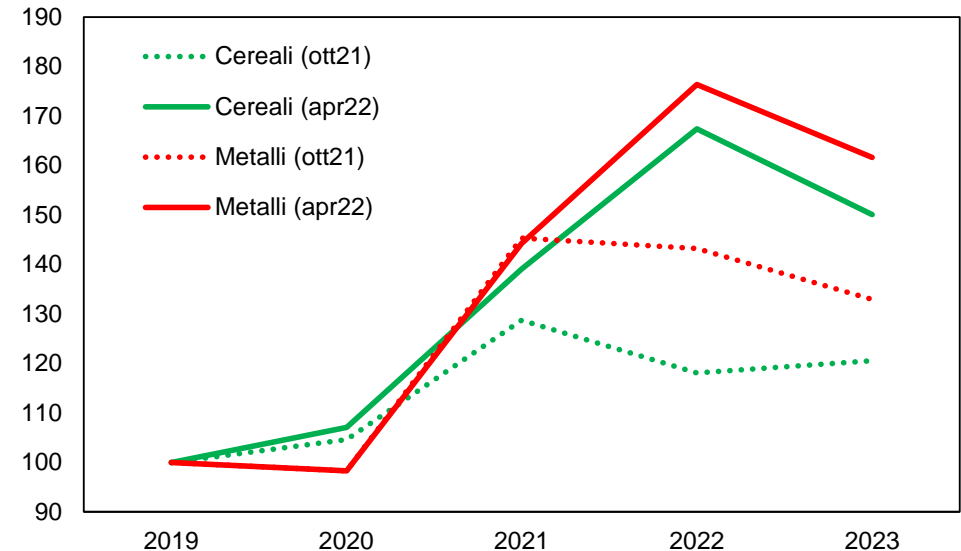
- Non si può generalizzare, per 2 motivi: le condizioni di mercato fisico mondiale sono molto diverse tra le varie commodity; la durata e l'esito del conflitto sono difficilmente prevedibili (fattori extra-economici).
- Prima del conflitto, si prevedeva che i prezzi di alcune commodity, che avevano seguito il recupero del petrolio, via speculazione finanziaria, sarebbero calati nel 2022. Lo scenario ora è rivisto nettamente al rialzo.
- In altri mercati, i prezzi erano già attesi elevati nel 2022, perché i rincari sono stati causati da una effettiva scarsità di offerta nello specifico mercato mondiale, quindi occorre tempo per investimenti in capacità produttiva (metalli, cotone). Il conflitto peggiora questo scenario, in particolare per alcuni metalli.

Prezzo del petrolio atteso in parziale e lenta flessione
(Dollari per barile, dati mensili)



Da aprile 2022: previsioni EIA.
Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.

Prezzi delle commodity: previsioni per il 2022-23
(Indici dei prezzi in dollari USA, 2019=100)

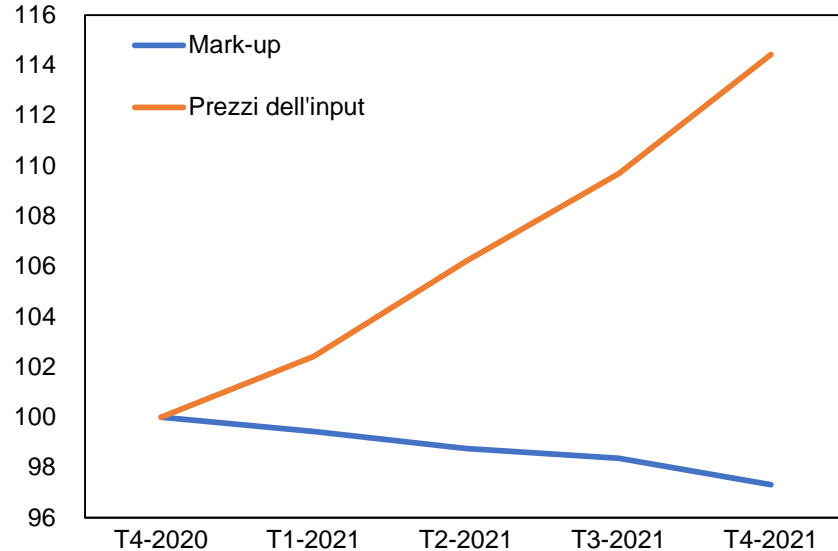


Fonte: elaborazioni CSC su dati WB.

Impatto dei rincari sull'industria: assorbiti a fatica lungo le filiere

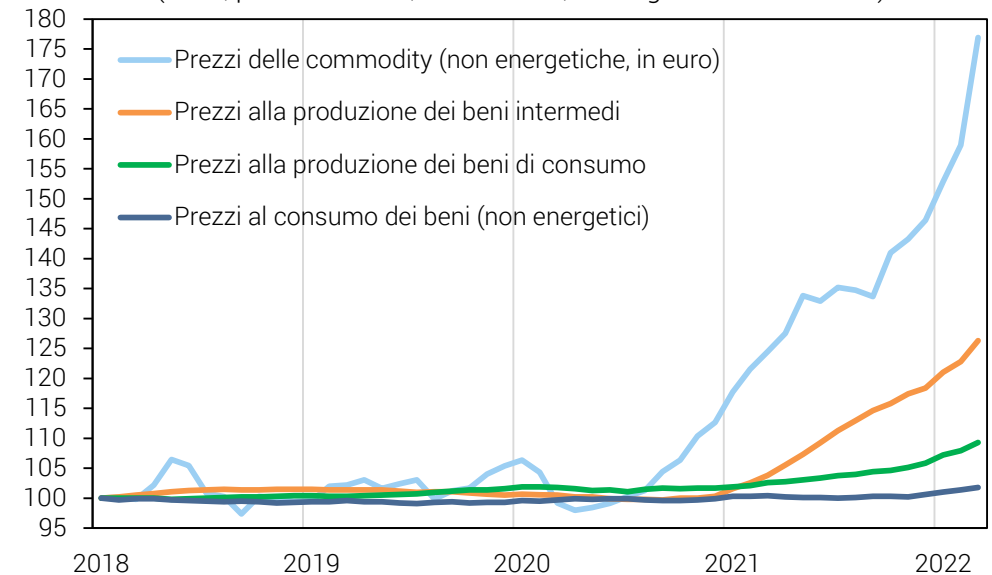
- I dati ISTAT, per l'aggregato della manifattura, fotografano un forte aumento del costo degli input (+14,4% nel corso del 2021) e margini operativi delle imprese bruscamente colpiti da tali rincari (-2,7%). I margini sono più in sofferenza in specifici settori, che fanno ampio uso delle commodity con i maggiori rincari.
- I rincari delle commodity sono enormi (+66,3% da ottobre 2020 a marzo 2022, per le non energetiche), mentre le imprese italiane stanno riuscendo a ritoccare al rialzo i loro listini, specie negli ultimi mesi, ma non così tanto, nel contesto di domanda ancora bassa: +26,3% sui beni intermedi, +7,6% sui beni di consumo. Perciò, i margini industriali sono sotto pressione, tendenzialmente di più nei settori posti a valle.

Margini delle imprese erosi dal rincaro delle commodity
(Manifattura, dati trimestrali, indici T4-2020=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat.

Rincari delle commodity assorbiti a fatica dalla filiera produttiva
(Italia, prezzi dei beni, dati mensili, indici gennaio 2018=100)

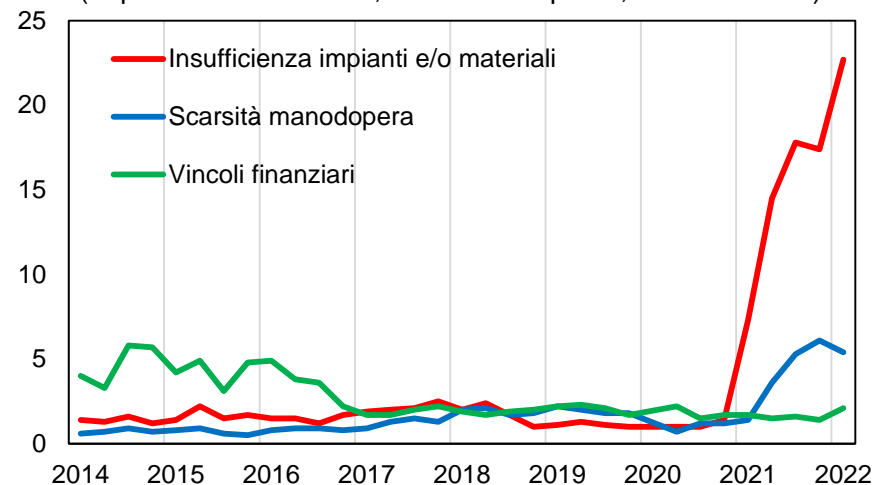


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT, Banca mondiale.

Peggiora la scarsità di materiali

- Fin dal 2021, le imprese italiane devono affrontare anche difficoltà nel reperimento di materiali. Questo è diventato il principale ostacolo alla produzione. I problemi sono stati dovuti a:
 - Blocchi della produzione: legati a *lockdown* locali (soprattutto in Asia), crisi energetica in Cina, etc.
 - Difficoltà nella logistica: applicazione di protocolli sanitari più stringenti, chiusura canale di Suez e vari porti cinesi, congestione dei porti europei e americani, carenza di navi e container.
- Il conflitto peggiora la situazione nel 1° trimestre 2022, per la logistica e la disponibilità di commodity di cui Russia e Ucraina sono esportatori. C'è un rischio per le forniture di: ferro, rame, mais, grano, gas, petrolio.

Peggiora la carenza di input, primo ostacolo alla produzione
(Imprese manifatturiere, in % delle risposte, dati trimestrali)

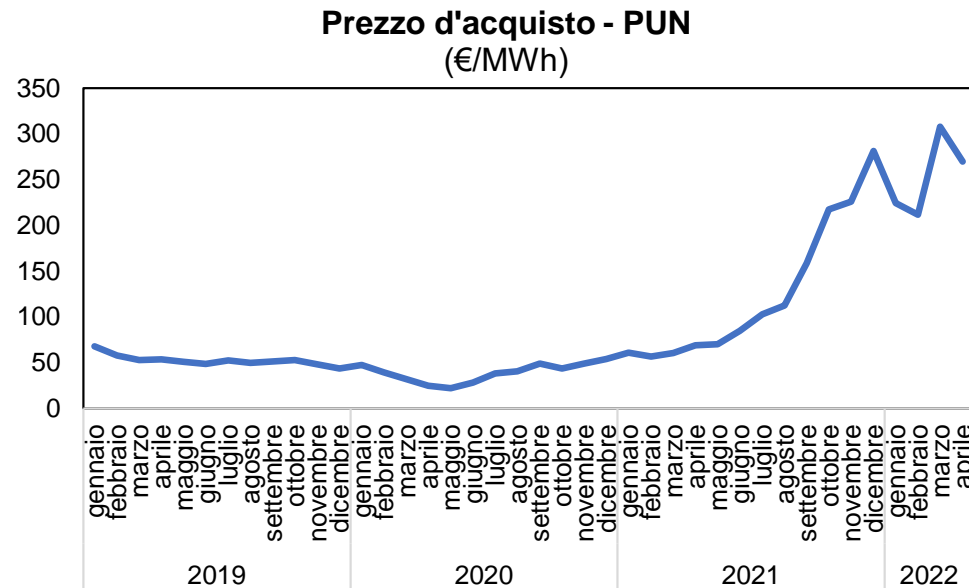


1° trimestre 2020: stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

L'enorme rincaro di gas ed elettricità...

- In Europa, il gas è tra le commodity che aveva mostrato un aumento limitato fino a inizio 2021, ma di recente ha subito un balzo: +676% nell'aprile 2022 dal livello pre-Covid (dic-19), di gran lunga il rincaro maggiore.
- Il rincaro è stato dovuto in larga parte a questioni geo-politiche, fin dagli ultimi mesi del 2021, già prima dell'invasione dell'Ucraina a febbraio 2022 (il gas negli USA è «appena» al +118%).
- Il balzo del gas (e anche quello del prezzo della CO₂ sul mercato ETS) si tira dietro l'aumento del prezzo dell'energia elettrica in Italia, salito a un picco a dicembre 2021 e poi ancora più in alto a marzo 2022. In aprile siamo, in media, a 246 €/mwh, da 53 nello stesso mese del 2019 (+364%).



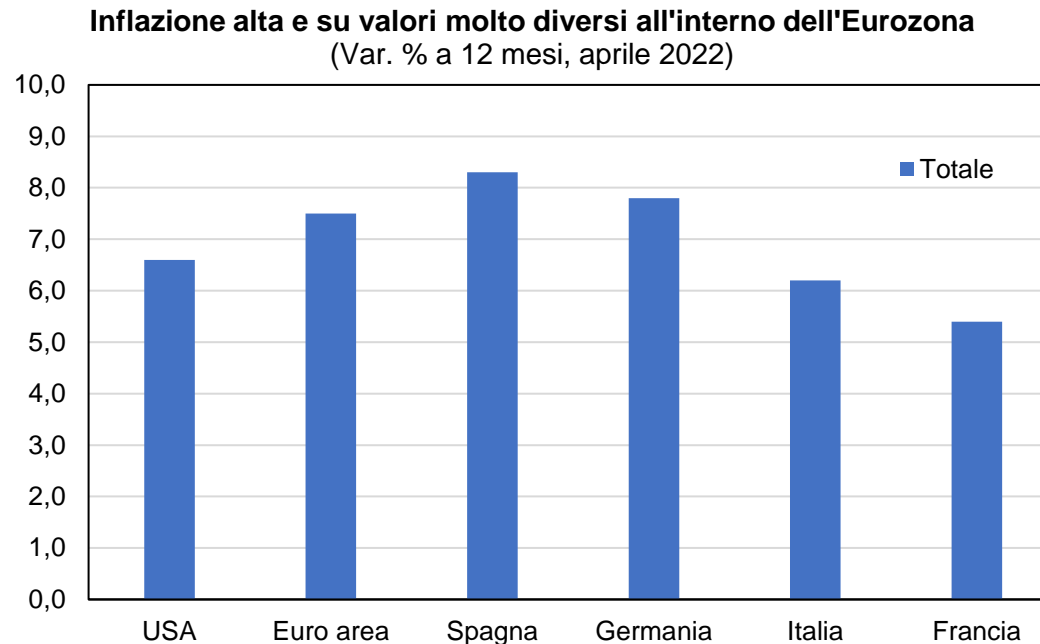
Fonte: elaborazioni CSC su dati GME.

...è insostenibile per le imprese italiane

- L'impennata dei prezzi di gas, petrolio, elettricità, comporta per la manifattura italiana un fortissimo incremento di costi per la fornitura di energia: le stime del CSC, realizzate dopo lo scoppio del conflitto e incorporate nel nuovo scenario previsivo di inizio aprile, indicano un balzo di +27 miliardi di euro.
- Questi livelli dei costi sono insostenibili per le imprese italiane, anche in termini di competitività rispetto alle imprese di altri paesi europei e degli USA. Tale situazione minaccia chiusure (parziali e temporanee) di molte aziende industriali in Italia.
- Lo conferma la recente *survey* svolta sulle aziende associate a Confindustria: il 16,4% delle 1980 imprese che hanno risposto ha già ridotto molto la produzione (la maggior parte entro il -20%) a causa dello scenario macro-economico molto deteriorato.
- E le prospettive per i costi non sono incoraggianti. Già prima del conflitto, i *future* indicavano che il prezzo del gas sarebbe ritornato a livelli «normali» solo dopo il 2023.
- Adesso che si è passati da tensioni geo-politiche a un conflitto aperto tra Ucraina e Russia (da cui proviene il 33% del gas per la UE), l'incertezza sul sentiero futuro del prezzo del gas naturale in Europa è cresciuta notevolmente e il livello è atteso restare ancora molto elevato sia quest'anno che il prossimo.
- Di conseguenza, anche il costo dell'elettricità in Italia scenderà molto lentamente.

Inflazione elevata, non è più previsto un ribasso nel 2022

- Negli USA e nell'Eurozona l'inflazione è salita molto (+6,6% e +7,5% annuo). Negli USA è molto alta anche l'inflazione al netto di energia e alimentari, la cosiddetta *core inflation* (+5,2% contro +3,5%).
- Nell'Eurozona, l'inflazione in aprile è al +8,3% in Spagna e al +7,8% in Germania, più elevata rispetto a Italia (+6,2%) e Francia (+5,4%). In Italia la *core inflation* è salita di recente, ma resta contenuta (+2,0%).
- A inizio anno, le previsioni per il 2022 prospettavano un'inflazione italiana in calo, a +2,4% (e quella dell'Eurozona a +2,6%). Con gli ultimi rincari delle commodity, questo scenario risulta ora troppo ottimista.



USA, indice PCE, marzo 2022; Italia, indice NIC; paesi euro, indice HICP.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Eurostat, BEA.

Risposte differenziate di politica monetaria

- La FED ha iniziato a marzo il rialzo dei tassi ufficiali (da zero): il mercato si attende molti altri rialzi nel 2022 e nel 2023: il conflitto impatta meno sul PIL USA e lascia spazio per frenare i prezzi. Ha già deciso la fine degli acquisti di titoli (120 miliardi fino a ottobre, stop a marzo), lasciando salire i tassi USA a lungo termine.
- La BCE, invece, sta tenendo in campo le misure espansive: tassi a zero e acquisti di titoli (a marzo sono finiti gli «emergenziali», entro l'anno gli «ordinari»). Giudica in gran parte temporanea la fiammata dell'inflazione, sebbene più persistente dell'atteso. Un rialzo dei tassi ufficiali nell'Eurozona non era previsto nel 2022, ma l'impatto del conflitto sui prezzi potrebbe indurre la BCE ad anticipare la «stretta», nonostante il freno al PIL.

