



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

PREZZI DELLE MATERIE PRIME: RINCARI, CAUSE, IMPATTI, PROSPETTIVE

Ciro Rapacciuolo

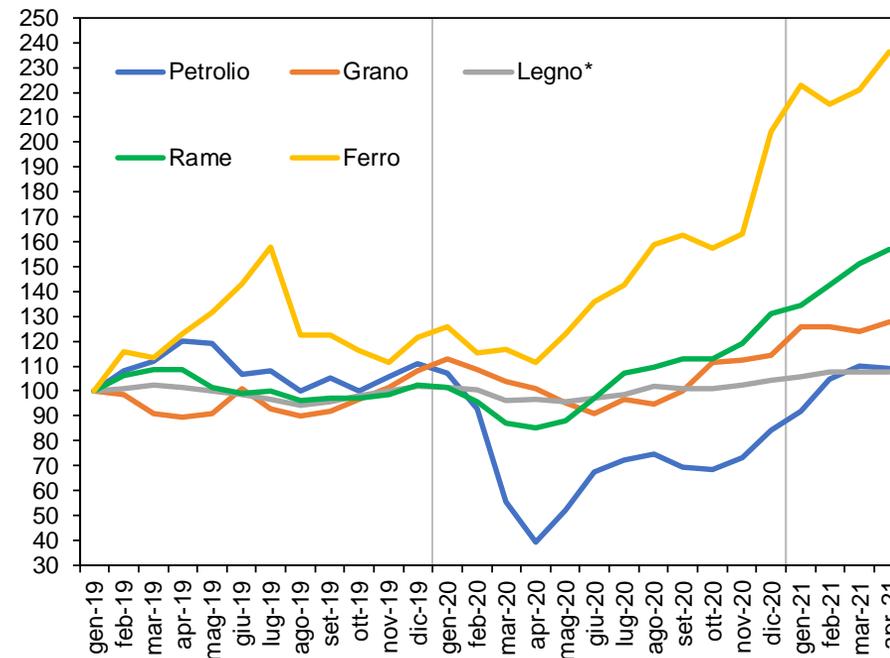
Centro Studi Confindustria

18 Maggio 2021

Prezzi delle commodity che salgono rapidamente...

- L'aumento dei prezzi internazionali in dollari delle commodity, accentuatosi a inizio 2021, complica lo scenario per le imprese e per l'economia italiana.
- I rincari, che in diversi casi sono a doppia cifra (il prezzo del rame è salito del 39% nell'aprile 2021 da ottobre 2020, ferro +50%), sono anche molto diffusi: riguardano i metalli, ma anche gli alimentari, le materie plastiche, il legno, oltre al petrolio. Per alcune commodity si nota, di recente, una pausa nella risalita.

Prezzi di molte materie prime in forte rialzo, specie i metalli
(Quotazioni in dollari, indici gennaio 2019=100)



* Sawnwood, Malaysian.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Banca Mondiale.

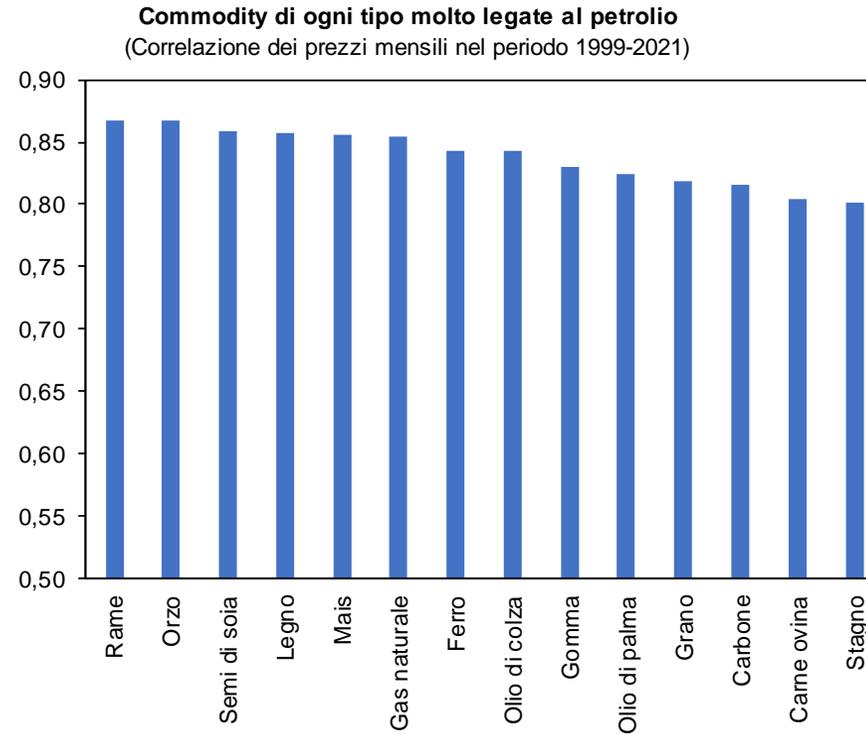
...ma su livelli molto differenti

- Gli aumenti diffusi delle commodity nascondono un'importante differenza nei livelli raggiunti, legata al fatto che, nella prima parte del 2020, mentre alcune (es. petrolio) avevano subito una profonda caduta, altre avevano registrato un calo più limitato (es. rame, ferro).
- La risalita in corso, invece, è di intensità simile per molte commodity, anche se non per tutte.
- Per il petrolio, si tratta di un recupero pieno del prezzo, dai minimi toccati ad aprile 2020 a causa della prima ondata di pandemia: ad aprile 2021 il prezzo è al +2% dal valore pre-crisi (gennaio 2020).
- Per altre commodity, invece, i prezzi ad aprile 2021 sono ormai ben sopra i valori pre-crisi, specie per i metalli: ferro +88%, rame +55% (e ormai poco lontano dal picco storico del 2011), grano +13%, legno +6%.



Prezzi delle commodity molto correlati...

- I prezzi di molte materie prime, storicamente, sono molto correlati con quello del petrolio. Per esempio, la correlazione tra prezzo mensile in dollari del grano e del petrolio è dell'82%, per il rame arriva all'87%.
- Un motivo è che c'è una componente comune di fondo, dettata dalle fasi di crescita/caduta dell'economia mondiale e quindi della domanda e offerta mondiale.
- Un altro motivo è che l'energia è un input importante in varie produzioni.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Banca mondiale.

...e ruolo della speculazione finanziaria

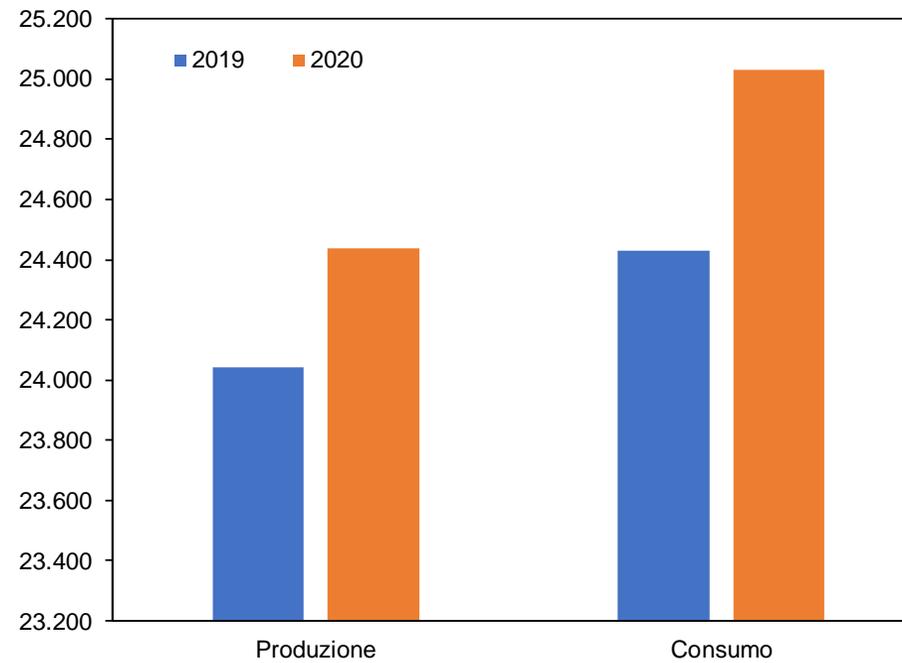
- Tuttavia, questi (e altri) fattori comuni difficilmente possono spiegare correlazioni così elevate tra commodity tanto diverse.
- La parte di correlazione non spiegabile con i fattori comuni può essere dovuta al fatto che numerose commodity, quotate su mercati internazionali, fungono anche da asset finanziari, come il petrolio.
- Asset su cui grandi operatori finanziari internazionali realizzano acquisti e vendite, spesso molto correlate, legate o meno agli effettivi fondamentali economici dei singoli mercati, o basate solo sulle aspettative comuni di una ripresa/recessione globale.
- Questa “speculazione finanziaria” è spesso responsabile, anche ora, per molte commodity, dell’accentuazione delle oscillazioni che normalmente caratterizzano una quotazione di mercato.



Le condizioni del mercato fisico mondiale: scarsità?

- I rincari delle materie prime dipendono da una scarsità di produzione nei vari mercati fisici mondiali?
- Petrolio: è riequilibrio del mercato, non scarsità di offerta, che è contenuta da OPEC e altri produttori.
- Rame, sì: la domanda mondiale resta molto sopra la produzione, limitata da eventi legati al *lockdown*.
- Grano, no: la produzione cresce (con qualche rischio «clima») e resta sopra la domanda in rapido aumento.

Rame: l'offerta cresce ma non tiene il passo della domanda
(Mondo, mercato fisico, migliaia di tonnellate)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ICSG.

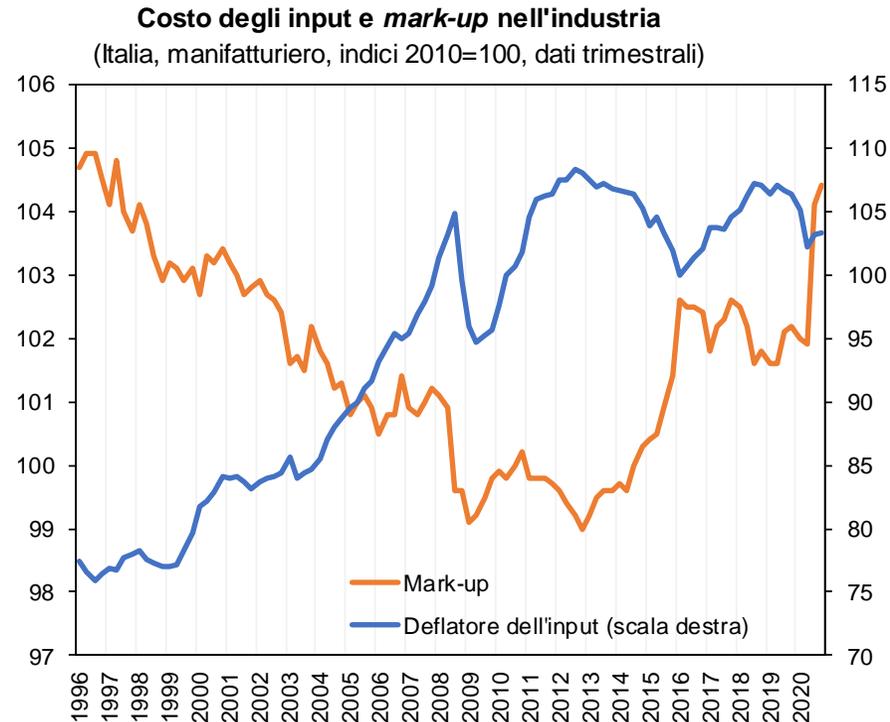
I rialzi sono temporanei o permanenti?

- Non si può generalizzare, visto che le condizioni di mercato fisico mondiale sono così diverse.
- Nella misura in cui i prezzi di alcune commodity stanno seguendo il rialzo del petrolio e se è vero che quest'ultimo si stabilizzerà entro il 2021, allora i rincari dovrebbero essere temporanei. È il caso del grano. L'offerta abbondante tenderebbe a moderare il prezzo, che invece è in rialzo: ciò avviene perché il prezzo oggi è spinto dal rincaro correlato delle altre commodity, via speculazione finanziaria comune.
- In alcuni mercati, però, i prezzi potrebbero restare elevati anche nel medio termine, cioè ben oltre questi mesi del 2021, estendendosi al 2022, perché i rincari sono causati da una effettiva scarsità di offerta nello specifico mercato mondiale, non solo dalla correlazione con il petrolio. È il caso del rame.



Impatto sull'industria: com'era la situazione a fine 2020

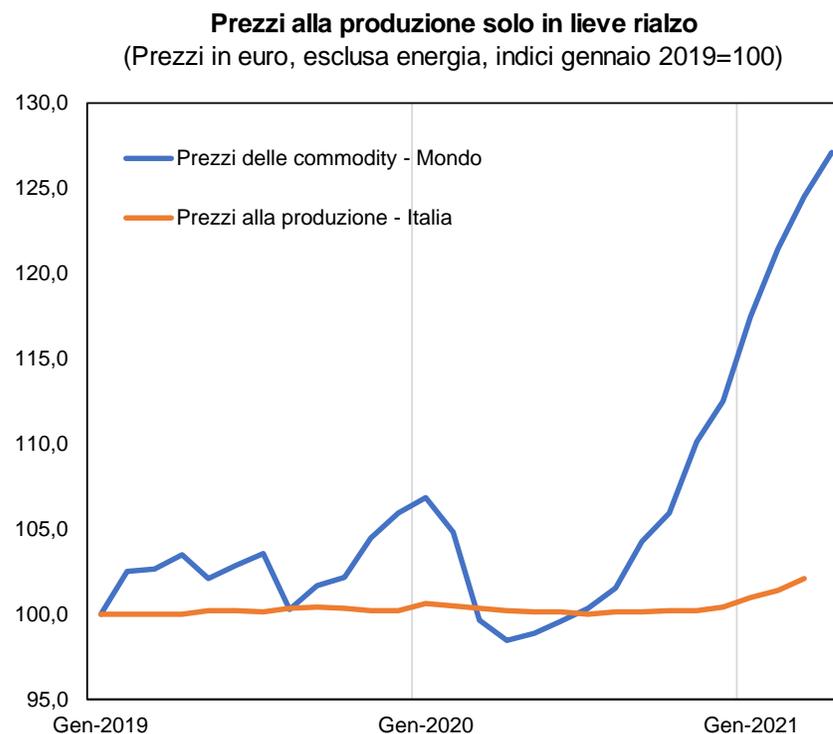
- La preoccupazione è che vari settori industriali in Italia possano risentire dei rincari delle commodity sul fronte dei costi operativi e quindi dei margini.
- I dati ISTAT, fermi al 4° trimestre 2020, fotografano un aumento ancora contenuto del costo degli input e margini non ancora colpiti dai rincari. Una situazione che nel frattempo è sicuramente molto peggiorata.
- Inoltre, le dinamiche dei margini potevano essere già in sofferenza a fine 2020 in specifici settori che fanno ampio uso delle commodity con i maggiori rincari.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

Impatto sull'industria: che succede nella prima parte del 2021?

- Nella prima metà del 2021, i rincari delle commodity (+17,5% da ottobre a marzo) spingono molto verso l'alto i costi per input delle imprese italiane; mentre le imprese fanno ancora fatica a ritoccare al rialzo i loro listini (+1,8% nello stesso periodo di 5 mesi), nel contesto di domanda bassa.
- A parità di andamenti negli altri costi (lavoro), ciò rischia di comprimere bruscamente i margini operativi delle imprese industriali italiane.



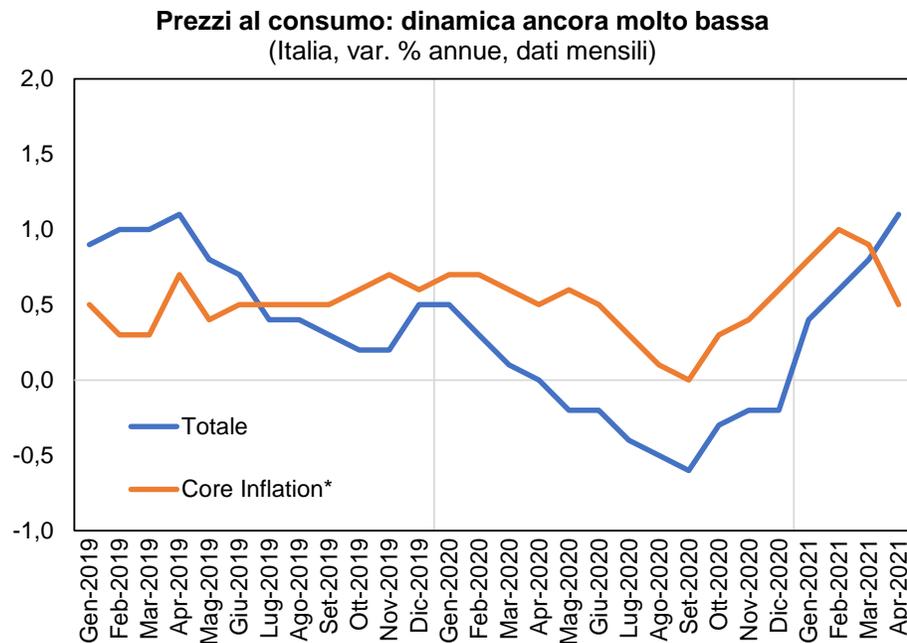
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati World Bank, ISTAT.

Impatto sull'industria: che succederà nel medio termine?

- Nella seconda metà del 2021, se i rialzi delle commodity saranno in parte temporanei (es. grano), la situazione per i margini industriali potrebbe gradualmente migliorare per alcuni settori utilizzatori. I settori più penalizzati resterebbero quelli che utilizzano commodity con rincari più permanenti (es. rame).
- Tutti i settori si potrebbero giovare dell'atteso rimbalzo dell'economia italiana dal 3° trimestre 2021, che significherebbe maggiore domanda e quindi qualche spazio in più per un ritocco al rialzo dei listini industriali, mirato a recuperare parte dell'erosione del *mark-up* subita nella prima parte del 2021.
- Anche se il rincaro delle commodity fosse di breve termine, per una parte dell'industria, esso nel 2021 si va a sommare a fatturati e *cash flow* già compressi nel 2020 e ai conseguenti problemi delle imprese: carenza di liquidità, difficoltà a fare nuovi investimenti.
- Infatti, l'assottigliarsi del *mark-up*, per ogni unità di prodotto venduto, andrebbe a comprimere il *cash flow* generato dalle imprese anche nel 2021, aggravando una situazione già difficile.

Impatto limitato sull'inflazione

- Da inizio 2021 la dinamica annua dei prezzi al consumo in Italia è risalita in territorio positivo (+1,1% in aprile, da -0,6% a settembre 2020). Resta però bassa, ampiamente sotto l'obiettivo BCE del +2,0%.
- Questa risalita è guidata dai prezzi al consumo dell'energia (+9,8% annuo, da -9,9%), il cui aumento è però atteso esaurirsi nella seconda metà del 2021.
- Invece, i prezzi finali dei beni industriali restano molto moderati (+0,3% annuo) e quelli alimentari addirittura calano (-0,6%), dato che la domanda dei consumatori è ancora compressa.



* Indice generale esclusi energia e alimentari.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

