



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

RINCARI DI ENERGIA E COMMODITY: CAUSE, IMPATTI, PROSPETTIVE

Ciro Rapacciuolo

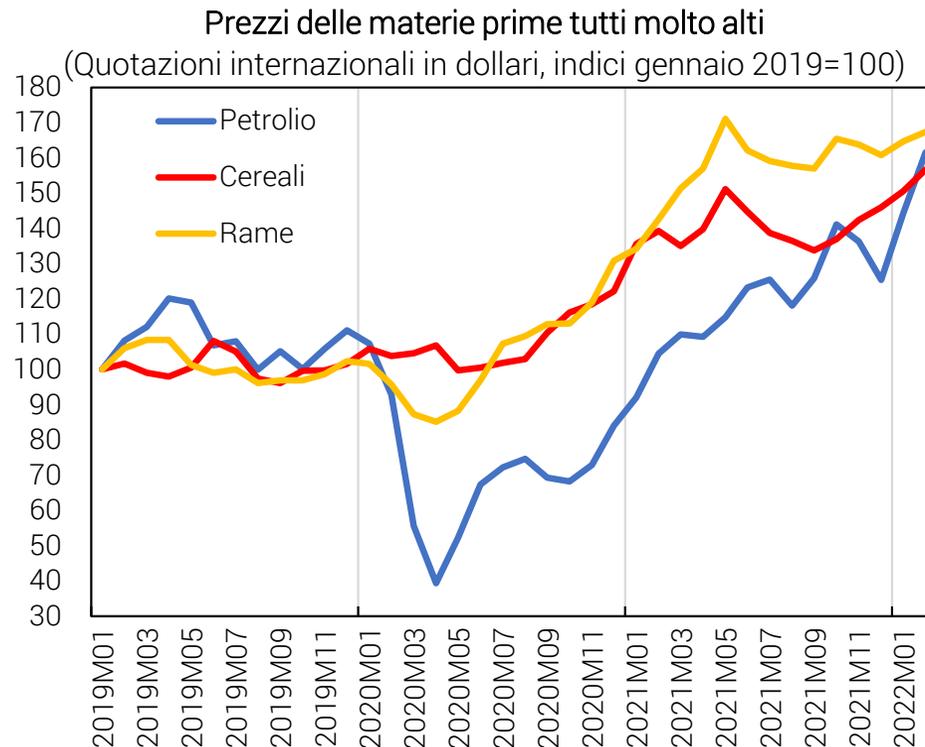
Centro Studi Confindustria

Ferrara, 8 marzo 2022

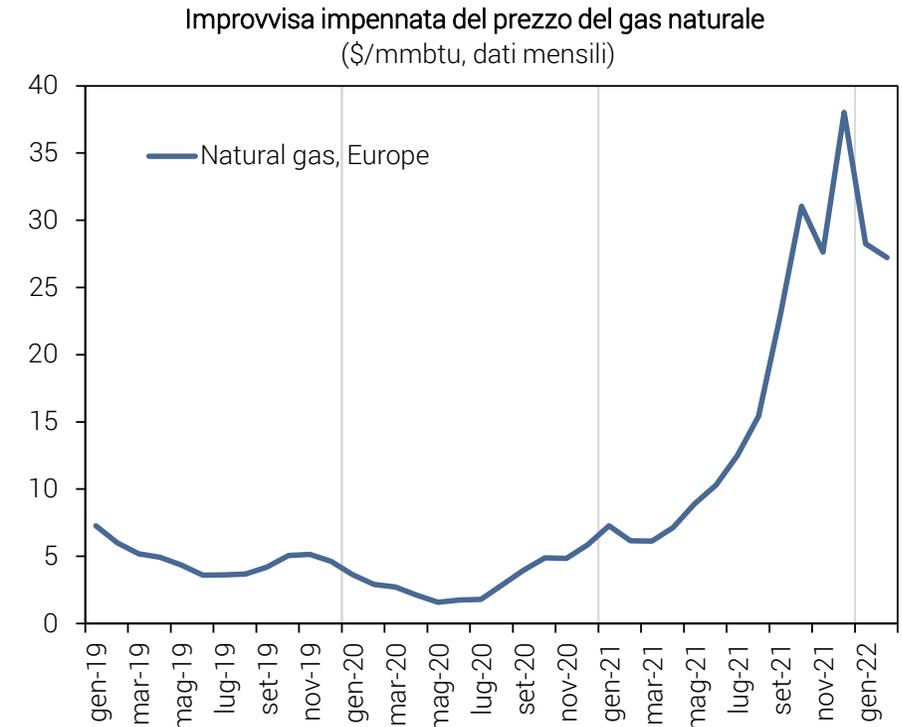


Prezzi delle commodity saliti in misura abnorme...

- Lo scenario internazionale, migliorato da fine 2020, ha portato con sé l'aumento dei prezzi delle commodity, che è proseguito per tutto il 2021 e sta continuando anche a inizio 2022.
- I rincari in diversi casi sono a doppia cifra: il prezzo del rame registra un +48% nel febbraio 2022 da ottobre 2020. E sono molto diffusi: riguardano metalli ed energia, ma anche alimentari, fibre tessili, materie plastiche, legno. Per varie commodity, dopo una pausa, si sono avuti nuovi rincari da fine 2021.



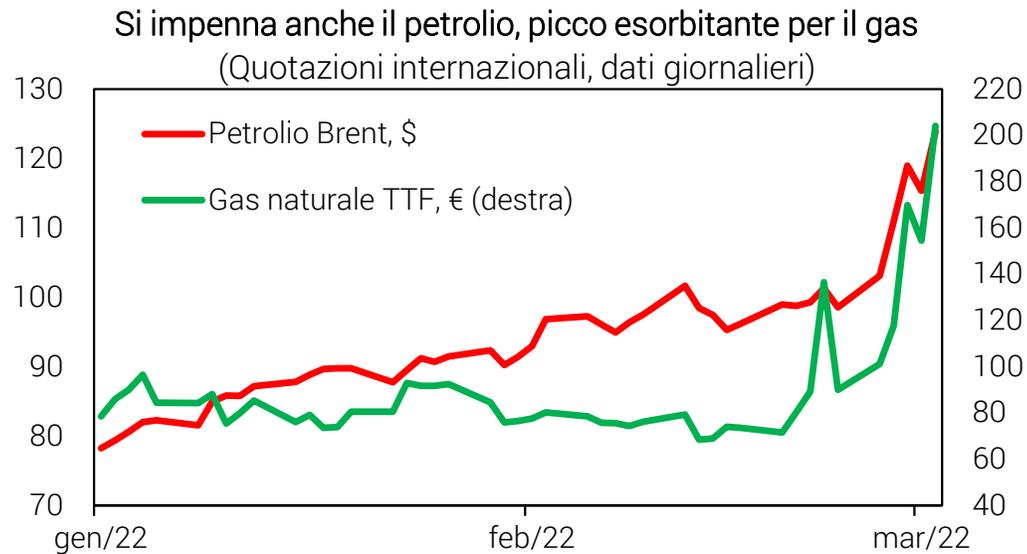
Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati World Bank.

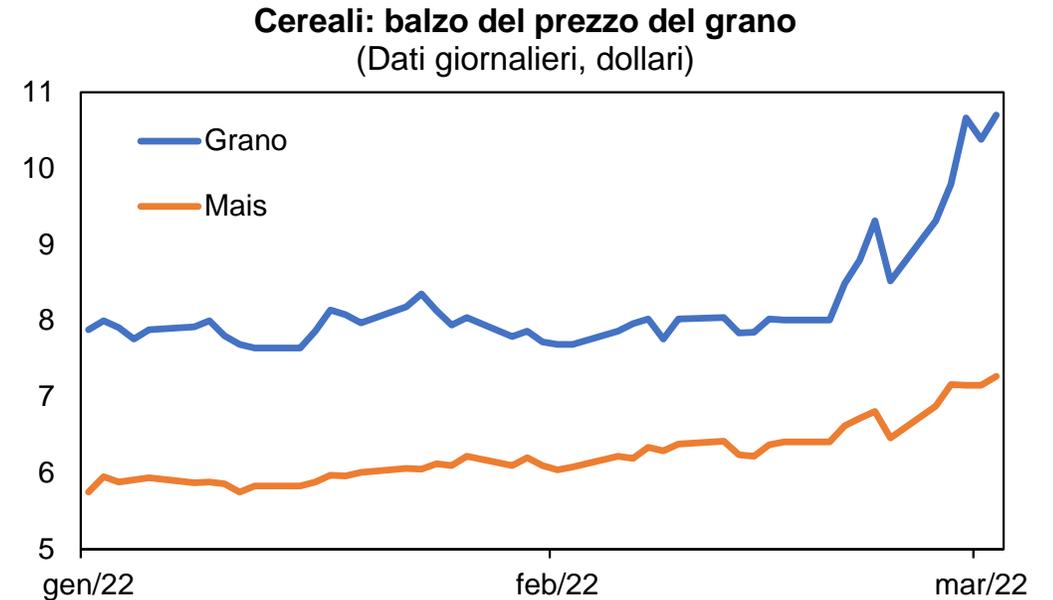
...con un pesante impatto addizionale della crisi Ucraina - Russia

- Come conseguenza del conflitto tra Russia e Ucraina, si è accentuato lo shock energetico: petrolio Brent da 99 dollari per barile il 21 febbraio a 124 dollari il 4 marzo; gas naturale in Europa da 72 a 204 euro per MWH.
- Per il grano il balzo dovuto al conflitto è di +33,6%, un'enormità in 2 settimane, da 8,0 a 10,7 dollari per bushel; per il mais un po' meno, +13,4%, da 6,4 a 7,3 dollari per bushel.



Nota: dollari per barile, euro per megawattora.

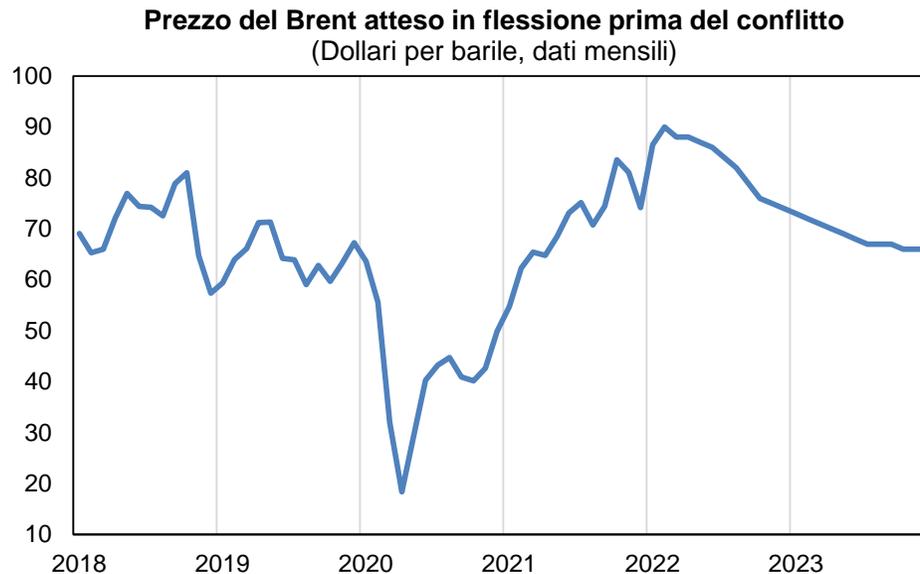
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.



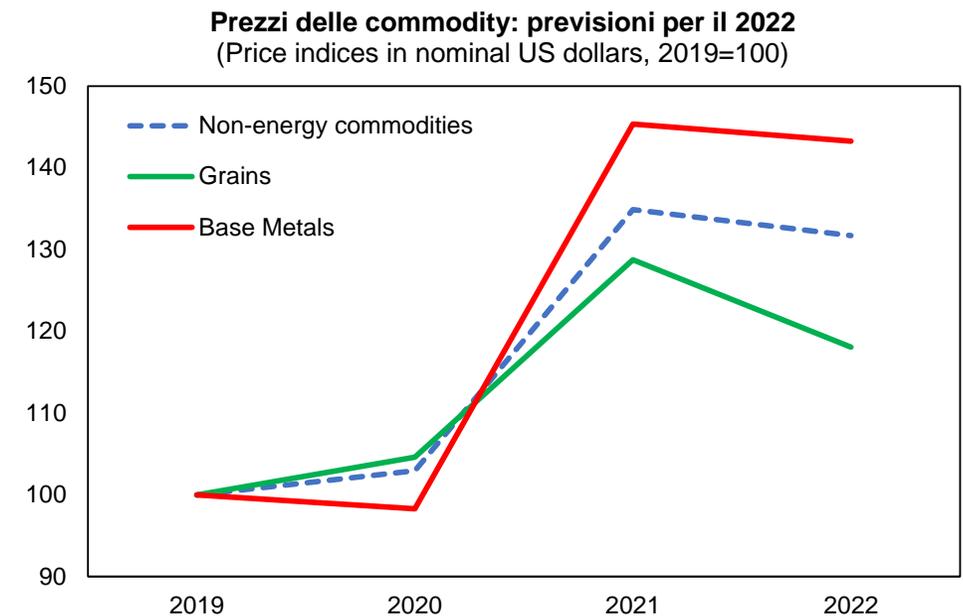
Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

I rialzi sono temporanei o persistenti?

- Non si può generalizzare, perché: le condizioni di mercato fisico mondiale sono molto diverse; la durata e l'estensione del conflitto sono difficilmente prevedibili (fattori extra-economici).
- Prima del conflitto, si prevedeva che i prezzi di alcune commodity, che avevano seguito il rialzo del petrolio, via speculazione finanziaria, sarebbero calati nel 2022 (alimentari). Lo scenario ora è da rivedere al rialzo.
- In altri mercati, i prezzi erano attesi ancora 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).



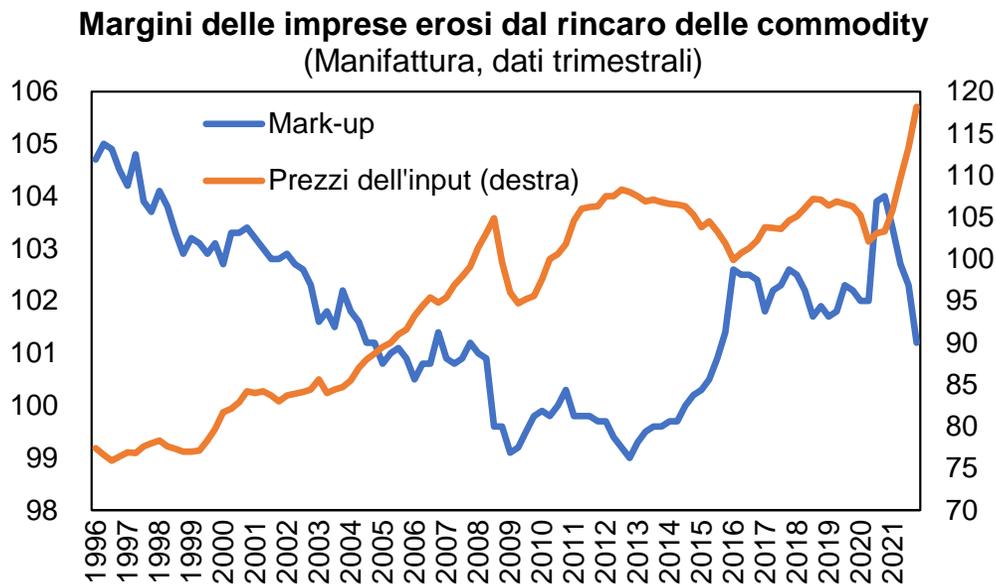
Da febbraio 2022: previsioni EIA.
Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.



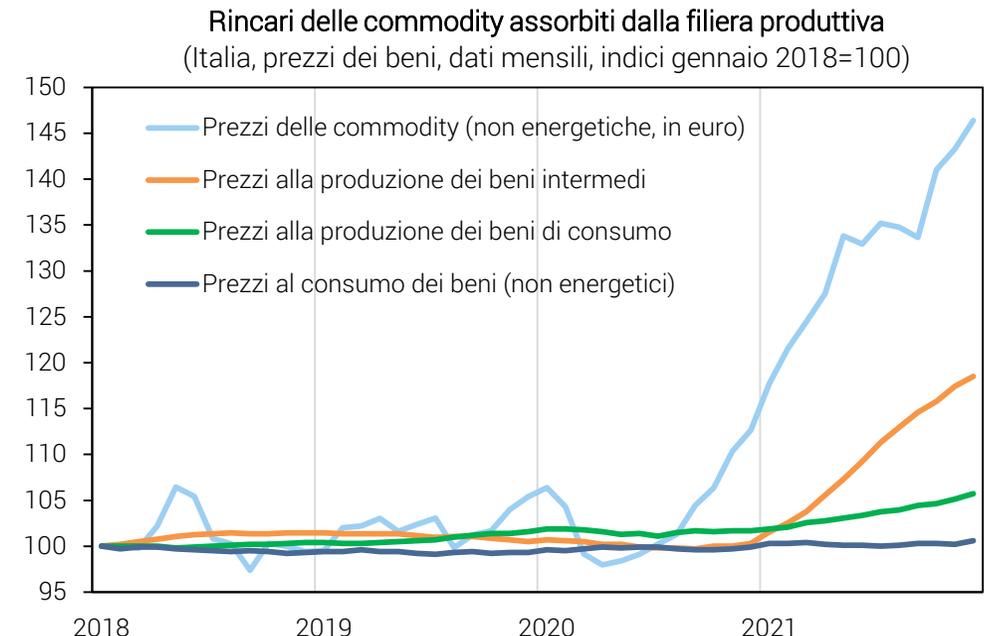
Fonte: elaborazioni CSC su dati WB (October 21, 2021).

Impatto dei rincari sull'industria: assorbiti 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 (+37,7% da ottobre 2020 a dicembre 2021, per le non energetiche), mentre le imprese italiane stanno riuscendo in modo limitato a ritoccare al rialzo i loro listini, nel contesto di domanda ancora bassa: +18,5% sui beni intermedi, appena +4,1% sui beni di consumo. Perciò, i margini industriali sono sotto pressione soprattutto nei settori più a valle.



Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat.

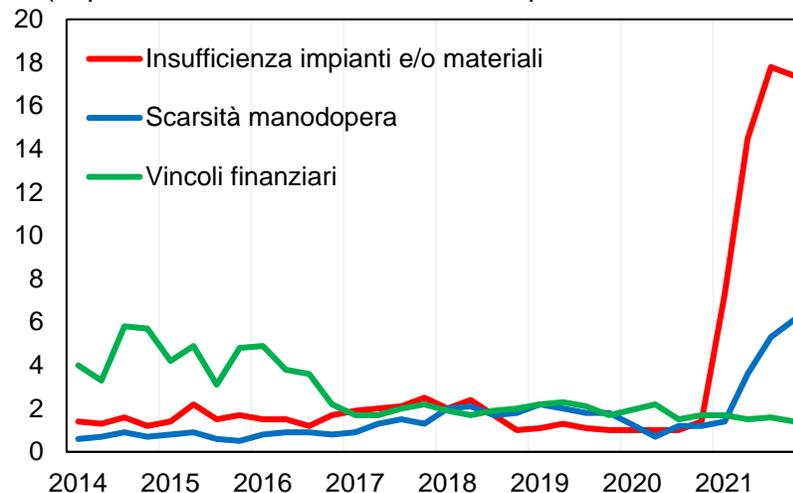


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT, Banca mondiale.

C'è anche scarsità di materiali

- Le imprese devono affrontare anche difficoltà nel reperimento di materiali. Nel 2021 è diventato il principale ostacolo alla produzione. Questi problemi sono 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 in Ucraina peggiora la situazione in Europa, sul fronte della logistica-trasporti e della disponibilità di alcune specifiche commodity (potrebbero essere a rischio: grano, mais, petrolio, gas).

La carenza di input è il primo ostacolo alla produzione
(Imprese manifatturiere, in % delle risposte, dati trimestrali)

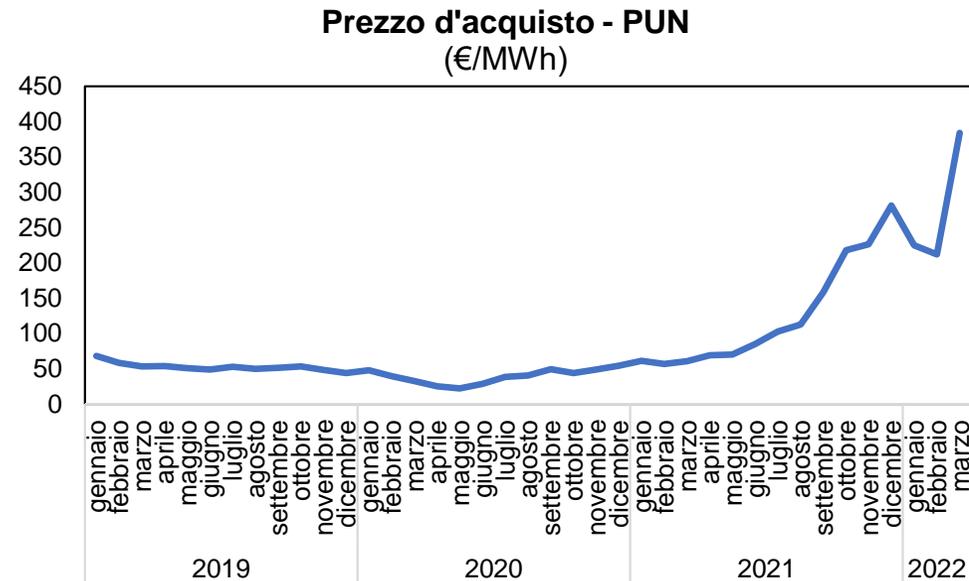


1° trimestre 2020: stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Il rincaro di gas ed elettricità segue altre logiche...

- In Europa, il gas è tra le commodity che aveva mostrato un calo limitato nel 2020, mentre di recente è balzato a +489% a febbraio 2022 dal livello pre-crisi, di gran lunga l'incremento 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 +108%).
- Questo si tira dietro l'aumento del prezzo dell'energia elettrica in Italia, salito a un picco a dicembre 2021 e poi ancor più in alto a marzo 2022: la componente che traina l'elettricità è infatti il balzo del gas, ma è cresciuto anche il prezzo della CO₂ sul mercato ETS.



Fonte: elaborazioni CSC su dati GME.

... dovute anche al mix energetico italiano

- L'Italia ha oggi la quota maggiore, rispetto alle altre economie avanzate, di gas naturale (48%) utilizzato per produrre elettricità (quasi tutto importato). Quindi, è l'economia che ha i maggiori problemi (Germania 16%).
- Le rinnovabili (sole, vento) sono cresciute negli ultimi anni, ma possono crescere ancora (al livello della Germania). Il petrolio è usato poco nella generazione elettrica, ma molto per altri scopi (trasporti, etc.).

Generazione di elettricità per tipo di fonte energetica

(Quote %, dati 2020)

		Fonti fossili			Altre fonti			
		Petrolio	Gas naturale	Carbone	Nucleare	Idro	Rinnovabili*	Altro**
Avanzati	USA	0	41	20	19	7	13	0
	Giappone	4	35	30	4	8	12	6
	UK	0	36	2	16	2	41	2
	Germania	1	16	24	11	3	41	4
	Italia	3	48	6	0	17	25	1
	Spagna	4	27	2	23	11	31	2
Emergenti	Russia	1	45	14	20	20	0	0
	Cina	0	3	63	5	17	11	1
	India	0	5	72	3	10	10	0
Mondo		3	23	35	10	16	12	1

* Solare, eolico, geotermico, biomasse, altro.

** Include: pumped hydro, rifiuti non rinnovabili, discrepanze statistiche.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BP (Statistical Review of World Energy).

Gas Naturale: flusso commerciale verso l'Italia

(2020, miliardi di metri cubi)

Liquefied natural gas		Gas by pipeline	
da		da	
Qatar	6,8	Russia	19,7
Algeria	2,8	Algeria	11,5
USA	2,1	Altri Europa	8,4
Nigeria	0,2	Norvegia	5,4
Trinidad-Tobago	0,1	Libia	4,2
Altri Africa	0,1	Olanda	1,6
Altri Europa	0,0	Azerbaijan*	0,0
LNG	12,1	Pipeline	50,8

* TAP in funzione da fine 2020.

Fonte: elaborazioni CSC su dati BP.

Costo dell'energia: insostenibile per le imprese italiane

- L'impennata dei prezzi di gas ed elettricità comporta per la manifattura italiana un fortissimo incremento di costi per la fornitura di energia: dagli 8 miliardi circa nel 2019, le stime pre-conflitto indicavano un aumento a 37 miliardi nel 2022. Ai prezzi raggiunti dopo il 24 febbraio, le stime puntano ora a un balzo oltre i 50 miliardi.
- Questi livelli dei costi sono insostenibili per le imprese italiane, anche in termini di competitività. Tale situazione minaccia chiusure (temporanee?) di molte aziende industriali.

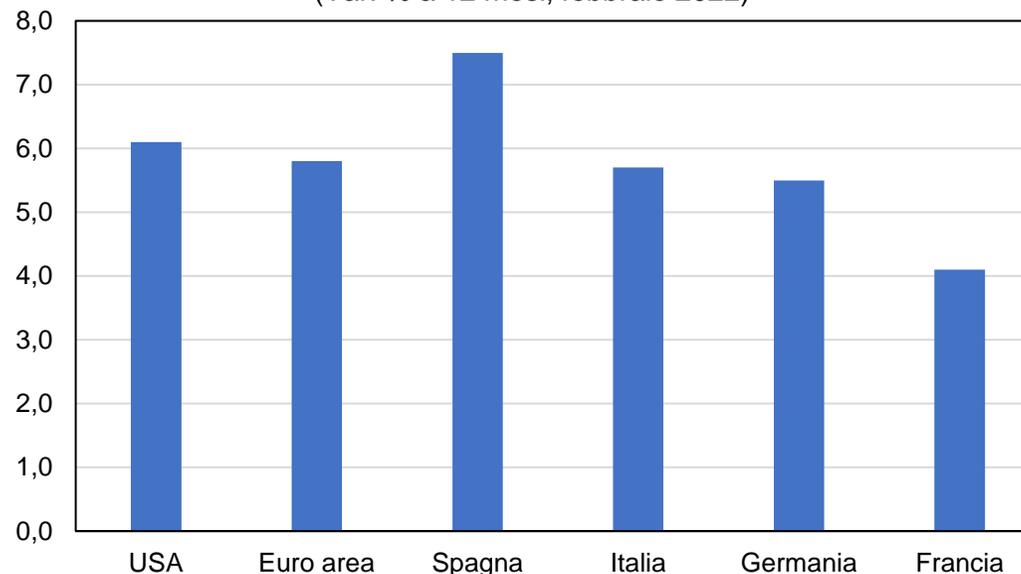
- E le prospettive non sono incoraggianti: il costo dell'elettricità scenderà molto lentamente. Infatti, già prima del conflitto, i *future* indicavano che il prezzo del gas sarebbe ritornato a livelli normali solo dopo il 2023.
- Adesso che si è passati da tensioni geo-politiche a un conflitto aperto tra Ucraina e Russia (da cui proviene il 36% del gas per la UE), l'incertezza su un possibile sentiero futuro del prezzo è cresciuta notevolmente.



Inflazione elevata, a rischio le previsioni di ribasso nel 2022

- Sia negli USA che nell'Eurozona l'inflazione è salita molto (+6,1% e +5,8% annuo), tre volte la soglia vigilata dalle banche centrali (+2,0%). Negli USA è alta anche l'inflazione al netto di energia e alimentari, la cosiddetta *core inflation* (+5,2% contro +2,7%). Nell'Eurozona, l'inflazione è più elevata in Germania e Italia (+5,7%) rispetto alla Francia. Ma in Italia la *core inflation* è stabile ad appena +1,5% a febbraio 2022.
- A inizio anno, le previsioni per il 2022 prospettavano un'inflazione italiana in calo, a +2,4%. Anche per l'Eurozona la previsione era di rientro (+2,6%). Con gli ultimi rincari delle commodity, questo scenario potrebbe risultare troppo ottimista.

Inflazione su valori molto diversi all'interno dell'Eurozona
(Var. % a 12 mesi, febbraio 2022)

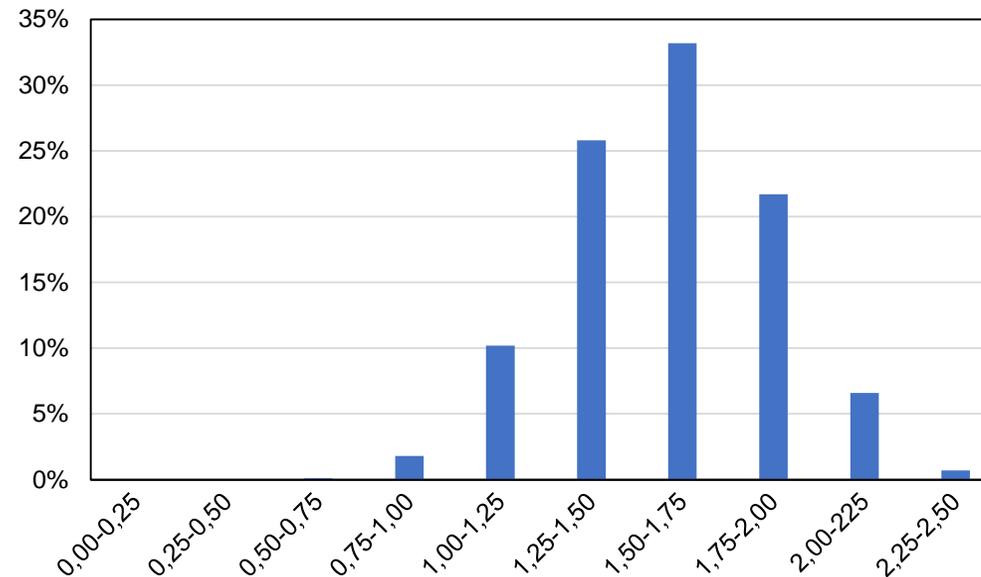


USA, indice PCE, gennaio 2022; Italia, indice NIC; paesi euro, indice HICP.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Eurostat, BEA.

Risposte differenziate di politica monetaria

- La FED ha già deciso un rapido taglio degli acquisti di titoli (120 miliardi di dollari fino a ottobre, stop a marzo 2022), mossa che ha fatto muovere verso l'alto i tassi USA a lungo termine (+0,6%). E il mercato continua ad attendersi, anche con il conflitto, un ampio rialzo dei tassi ufficiali nel 2022 (da 0-0,25% a 1,50-1,75%).
- La BCE, invece, sta tenendo in campo le misure iper-espansive (tassi a zero e acquisti di titoli, a marzo finiranno solo quelli «emergenziali»): giudica in gran parte temporanea la fiammata dell'inflazione nell'area, sebbene più persistente di quanto atteso. Un rialzo dei tassi ufficiali nell'Eurozona non era previsto nel 2022. L'impatto sui prezzi, ma anche sul PIL, del conflitto in Ucraina potrebbe indurla a ripensare alle sue decisioni.

I mercati si attendono ancora un ampio rialzo dei tassi FED nel 2022
(USA, probabilità per il tasso FED nella riunione del dicembre 2022, in %)



Fonte: elaborazioni CSC su dati CME (dati del 7 marzo 2022).