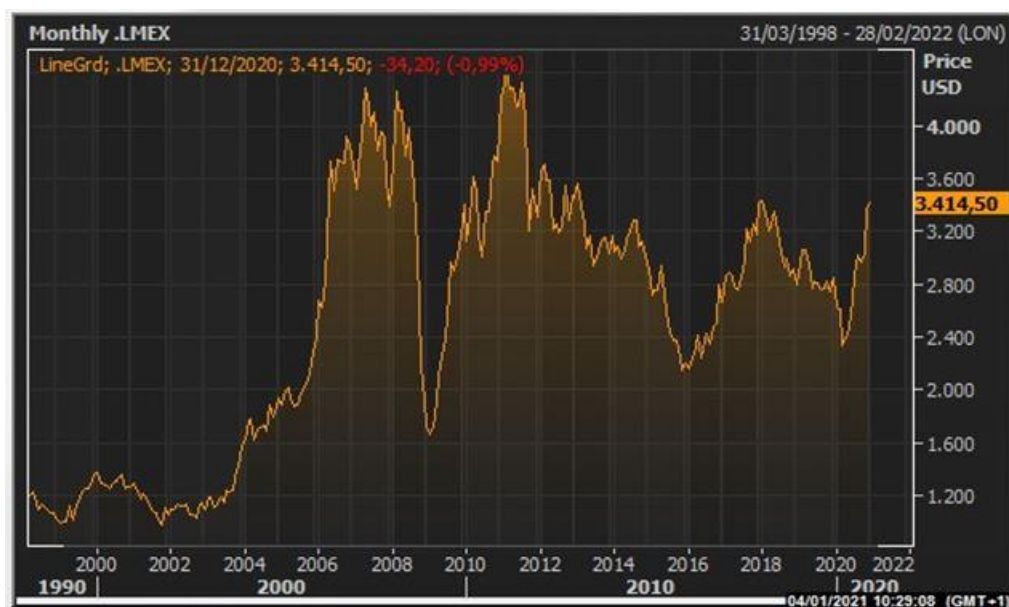


Materie prime: la tabella previsionale 2021

Il comparto delle materie prime ha chiuso il 2020 registrando importanti aumenti di prezzo. Dal minimo toccato lo scorso 23 marzo, nel pieno della crisi pandemica, l'indice LME (che raggruppa gli andamenti dei metalli non ferrosi) segna un rincaro del 47% (grafico in basso trainato in particolare da rame (+68%) nichel (+51%) e zinco (+51%).



A determinare tale impennata dei prezzi è giunta una concomitanza di fattori:

1. in primo luogo il **forte aumento della spesa infrastrutturale in Cina** (grafico in basso relativo alla crescita in percentuale su base mensile dei *fixed asset investments*): l'unico paese oltre agli Usa che ha adottato una politica economica realmente espansiva per far fronte alla crisi deflazionistica sviluppatasi a causa delle restrizioni imposte per il contenimento della pandemia;

Aderente a:



Non a caso il Celeste Impero sarà uno dei pochi paesi a chiudere il 2020 con un pil in crescita di circa il 2% a fronte di un calo dell'economia mondiale del 4% (fonte: Oxford Economics). Questa divergenza di performance è già di per sé sufficiente per spiegare la sorpresa di molte imprese europee davanti ai rialzi dei prezzi delle commodities. Se infatti da un lato il Celeste Impero dava il via a una marcata aumento della spesa infrastrutturale, in Europa il dibattito è rimasto fermo sulle modalità di implementazione del *Recovery Fund* le cui prime ed esigue tranche non arriveranno prima della fine del 2021 se si considera che in Italia arriveranno circa 17 mld a fine 2021 (il corrispondente di 2 aste standard di BTP).

2. L'incredibile aumento del prezzo delle materie prime tuttavia deriva anche da restrizioni legate all'offerta, come per esempio la riduzione di produzione mineraria in paesi come il Cile (primo produttore mondiale di rame) e Australia (primo produttore mondiale di minerale di ferro) causata dal diffondersi della pandemia. Un capitolo a parte merita il comparto **dell'alluminio secondario** (fondamentale per l'industria dell'auto, grafico in basso) **creciuto dell'80% dal mese di marzo** a oggi a oltre \$2000/t in scia alla ripresa del settore dell'auto in Cina e al bando sull'import di rottame di alluminio nonché alla tensione sull'offerta causata dai bassi stock in Europa legata ai lockdown. Fonti di mercato riportano come i commercianti di rottame europei al momento non stiano neppure quotando i prezzi preferendo inviare i container in Asia.

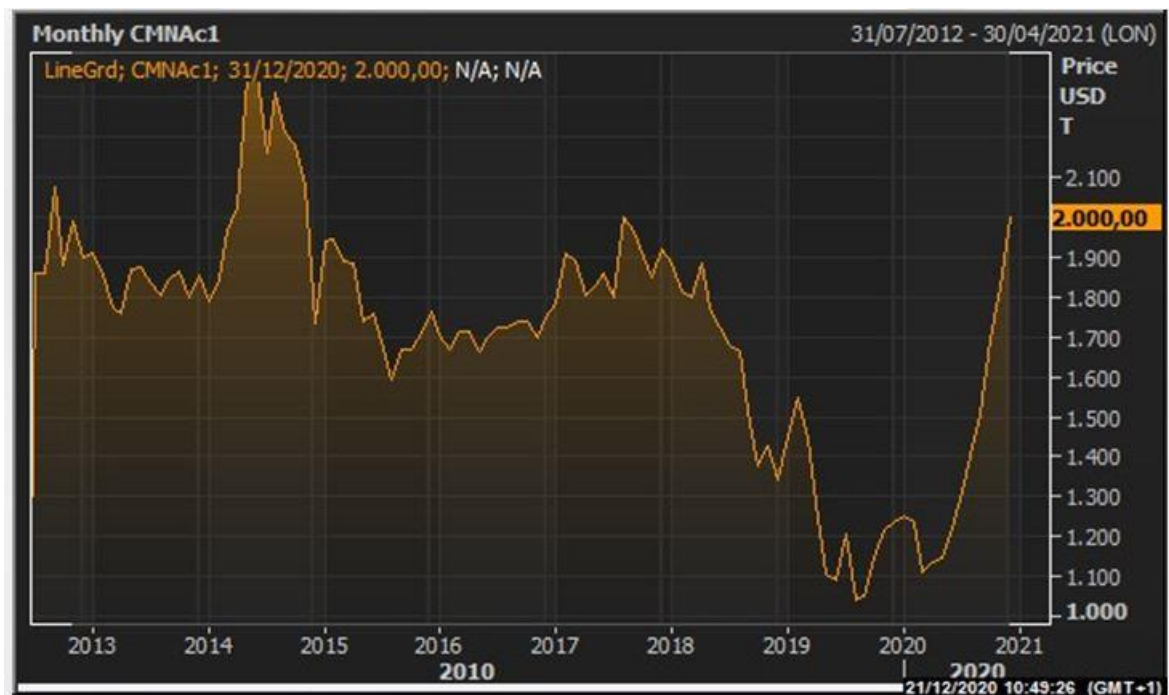
Aderente a:



Via F. Lippi, 30 - 25134 Brescia
Tel. 030 23076 - Fax 030 2304108
info@apindustria.bs.it - www.apindustria.bs.it
C.F. 80017870173 - P.IVA 01548020179



IT-25134 BRESCIA
Nr. 22156-01



Particolarmente grave anche la situazione nel settore degli acciai sia sul fronte della materie prime sia su quello del semilavorato. Sul primo fronte, il minerale di ferro ha riportato nel corso del 2020 un rialzo di oltre il 70% dal mese di marzo per effetto della domanda infrastrutturale cinese. In accelerazione anche il prezzo del rottame ferroso balzato del 68%. L'aumento dei prezzi delle materie prime siderurgiche ha così aperto la strada a importanti aumenti di prezzo da parte dei produttori di laminati tanto che il prezzo del coils a caldo in Italia è passato dai €370/t di giugno agli attuali €625/t (+65%). Stesso discorso nel settore dell'inossidabile con il 304 passato da €1900/t del secondo trimestre agli attuali €2250/t.

Una dinamica, quella che sta oggi insistendo sugli acciai al carbonio e inox, figlia anche dei dazi alle importazioni varate negli ultimi anni dalla Commissione Europea. **Pesa anche la situazione che riguarda l'Ilva** il cui calo produttivo dagli 8 mln di tonnellate del 2012 ai 5 mln di tonnellate attuali ha aumentato la tensione sull'offerta sul mercato italiano i cui prezzi sono allineati con quelli vigenti in Germania. La nota preoccupante è che sia nel settore degli acciai al carbonio che in quello degli acciai inox si sta assistendo a **richieste di ri-negoziazioni di contratti di fornitura** imposte dai produttori, esacerbando ulteriormente la preoccupazione tra gli utilizzatori finali e minandone la marginalità.

La crisi dei container. L'aumento delle esportazioni cinesi legato a un'ingente domanda da parte dei consumatori americani ha dato il via alla crisi di vuoti in tutta la Cina, mentre i porti statunitensi si trovano sopraffatti da un'ondata di container dall'Asia. Il risultato è stato un incremento dei costi di spedizione dei container dalla Cina alla East Coast americana balzati di \$5.000 dal mese di giugno (grafico in basso). Ecco perché alcune tra le principali compagnie di navigazione si stanno affrettando a trasferire i container più grandi da 40 piedi dalle coste statunitensi verso la Cina, non inviandoli più nelle aree agricole interne degli USA, a discapito commerciale degli esportatori interni. Per lo stesso motivo, anche in Italia, nei giorni scorsi, Evergreen Shipping Agency Italy, per conto del consorzio armatoriale Ocean Alliance, ha informato noi spedizionieri che "a causa della elevata domanda di container vuoti in Cina, le compagnie hanno deciso di sospendere temporaneamente l'accettazione di Box di 40 piedi (mentre rimangono accettabili i container da 20).

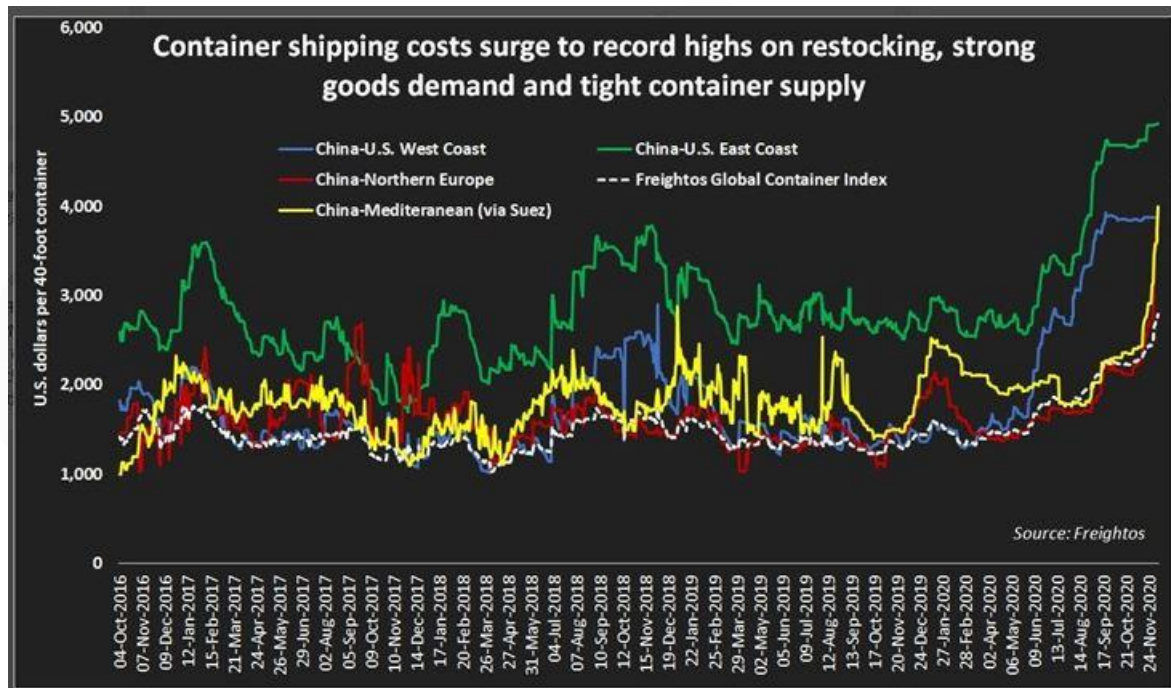
Aderente a:



Via F. Lippi, 30 - 25134 Brescia
Tel. 030 23076 - Fax 030 2304108
info@apindustria.bs.it - www.apindustria.bs.it
C.F. 80017870173 - P.IVA 01548020179



IT-25134 BRESCIA
Nr. 22156-01



PREVISIONI PER IL 2021: il consensus degli analisti delle principali banche d'affari e istituti di ricerca è concorde nel ritenere che il trend rialzista dei prezzi delle materie prime perdurerà nel corso del 2021. La crescente attenzione verso le energie rinnovabili, e **soprattutto l'alimentazione delle autovetture a batteria elettriche, rappresenta un driver strutturalmente rialzista per il comparto dei metalli**. Nel complesso la media previsionale punta a un aumento del 13,57% dei metalli di base trainato in larga misura dal rame, zinco e nichel. In particolare il mercato vede il prezzo medio del rame passare da un prezzo medio di \$6187 del 2020 a un prezzo previsto di \$7491 pari a un balzo del 21,08%. Proprio come avvenuto nel corso del 2020 tuttavia anche nel 2021 il rincaro dei prezzi delle materie prime sarà probabilmente accompagnato da un rialzo dell'EURUSD, andando così in parte a stemperare l'impatto sulla marginalità delle imprese metalmeccaniche. Ecco dunque che a fronte di un prezzo medio previsto per l'EURUSD di 1,2260, il prezzo medio del rame in EUR passerà secondo il consensus dai €5393 a €6128 pari dunque a un aumento del 13,62%.

CONSENSUS FORECAST	2019	2019 EUR	2020	2020 EUR	Q121F	Q221F	Q321F	Q421F	Q122F	2021F	2021E VS 2020 %	2021F EUR	2021F VS
LME COPPER	6026	5366	6187	5393	7491	7503	7653	7769	7468	7804	22,90	6230	15,52
LME ALUMINIUM	1813	1604	1729	1495	1964	1989	1951	1933	1829	1959	13,32	1605	7,37
LME NICKEL	13944	12439	13846	12052	16707	16857	17004	16258	16258	18707	20,66	13687	13,57
LME ZINC	2508	2224	2277	1984	2801	2875	2714	2614	2552	2751	20,82	2254	13,60
LME LEAD	2004	1784	1834	1598	1945	1971	1955	1940	1960	1953	6,47	1600	0,11
LME TIN	18607	16632	17075	14972	18925	18750	19000	18000	19500	18689	9,33	15295	2,16
IRON ORE	93,87		104,67		129	118	101	99	94	112	6,57		
COKING COAL	177,38		124,92		133	138	139	147	138	130	11,30		
HRC South Europe		446		447	550	570	550	530	510			550,0	23,04
CRC South Europe		532		528	640	660	640	620	600			640	21,21
Plate South Europe		519		481	530	550	530	510	490			530	10,19
304		2274		2043	2400	2500	2400	2300	2200			2400	17,47
316		3374		3016	3300	3400	3300	3200	3100			3300	9,42
BRENT OIL	64,18	57,35	43,21	37,9	47,66	49,59	53,79	55,11	53,50	51,54	19,27		
WTI OIL	57,03	50,96	39,4	34,56	44,65	46,23	50,81	52,28	50,30	48,49	23,08		
GOLD			1769	1551	1993	2033	2018	1975	1785	2005	13,32	1642	5,89
SILVER			20,48	17,96	25,82	26,93	26,13	26,34	25,52	26,31	28,45	22	20,01
PLATINUM			770	675	996	1008	1018	1053	1015	1019	32,28	834	23,63
PALLADIUM			2194	1924	2383	2417	2313	2279	1969	2348	7,02	1924	-0,02
EURUSD	1,1189		1,1405		1,2000	1,2200	1,2283	1,2340	1,2333	1,2206	7,02		
USDCNY	6,9115		6,9015		6,48	6,40	6,33	6,30	6,25	6,38	-7,63		

Source: Arg/Bank of America/Capital Economics/Commerzbank/Goldman Sachs/ JP Morgan/TD Securities/Sogefi

Tuttavia quella dei metalli e degli acciai non sarà un sentiero ininterrotto di crescita nel corso del 2021 ma contraddistinto da fase di correzioni breve ma non per questo poco intense. Sul fronte fondamentale, due saranno le dinamiche da considerare:

- 1) quale sarà il ritmo di ripresa delle produzioni di metallo in America Latina le cui interruzioni derivanti dai lockdown hanno amplificato la tensione sull'offerta su metalli come rame, zinco e nichel;
- 2) quanto sarà effettivamente forte la ripresa dei consumi finali.

Malgrado la vivacità del consumo apparente determinata dai bassi livelli di stock, infatti, rimane più di un'incognita sulla realtà capacità di assorbimento da parte del mercato dei consumatori. Consumatori che, malgrado l'aumento del reddito personale in virtù delle politiche sociali intraprese dai governi per contrastare gli effetti dei lockdown (fatta eccezione naturalmente per gli operatori nei settori direttamente colpiti dalle politiche di contenimento dell'epidemia), manterranno una generale cautela fino a che la minaccia del virus non sarà definitivamente accantonata. Il 'convitato di pietra' sul fronte dei consumi rimane naturalmente la Cina la cui economia, stando al consensus, passerà da un crescita di circa il 2% del 2020 a una stimata di circa l'8% nel 2021. Un'aspettativa, questa, a nostro avviso, eccessiva in considerazione delle recenti comunicazioni da parte del governo di Pechino di **voler porre un freno all'impetuosa crescita del credito** cui si è assistito nel 2020 e che rischia se non controllata di sfociare in eccessi speculativi sul mercato delle costruzioni.

Sul fronte finanziario invece il pretesto per produrre delle correzioni dei prezzi potrebbe arrivare dal mercato azionario a cui i metalli di base rimangono correlati rientrando anch'essi all'interno degli asset di rischio. Ebbene, il principale pericolo alla stabilità del mercato azionario deriva dall'enorme *gap* che si è sviluppato tra rendimento del decennale Usa (in arancione nel grafico in basso) e andamento delle materie prime (in viola). Come è ben visibile nel grafico in basso, dal mese di marzo del 2020 la correlazione diretta tra le due grandezze si è sfaldata. Malgrado l'impennata dei prezzi delle materie prime, infatti il rendimento del titolo a 10 anni Usa (che fa da riferimento circa le aspettative inflazionistiche) è rimasto fermo sotto l'1%. La dinamica trova spiegazione nella compressione dei tassi attuata dalla Federal Reserve finalizzata a sostenere il governo federale impegnato in una politica fiscale particolarmente espansiva per compensare gli effetti sull'economia derivante dai lockdown. Permettere al governo Usa di aumentare l'esposizione debitoria, mantenendo artificialmente bassi i tassi di interesse, tuttavia, ha sortito l'effetto collaterale di aver reso maggiormente attraenti asset in grado di generare rendimenti più elevati (come appunto azioni e commodities) rendendoli vulnerabili a eccessi speculativi. Ecco dunque che nel momento in cui il mercato inizierà a prezzare un tasso di inflazione superiore all'1% in ragione del forte aumento del prezzo delle materie prime, si assisterà probabilmente a delle fasi di decongestione del mercato che dovranno essere colte come opportunità di acquisto.



(Fonte elaborazione T-Commodity)

Brescia, 18 gennaio 2021