



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

MATERIE PRIME: PROBLEMI, IMPATTI, PROSPETTIVE

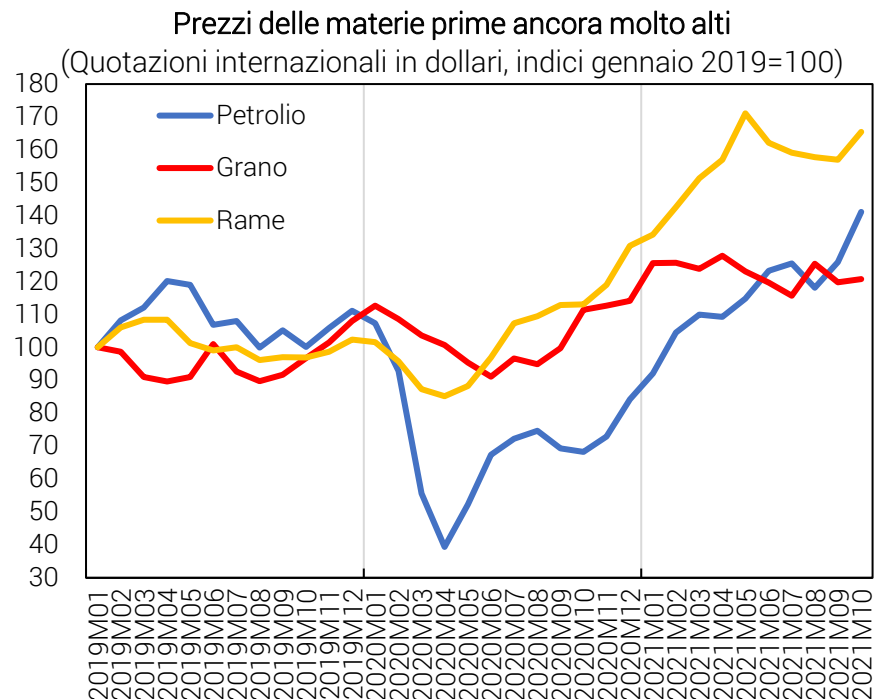
Ciro Rapacciuolo

Centro Studi Confindustria

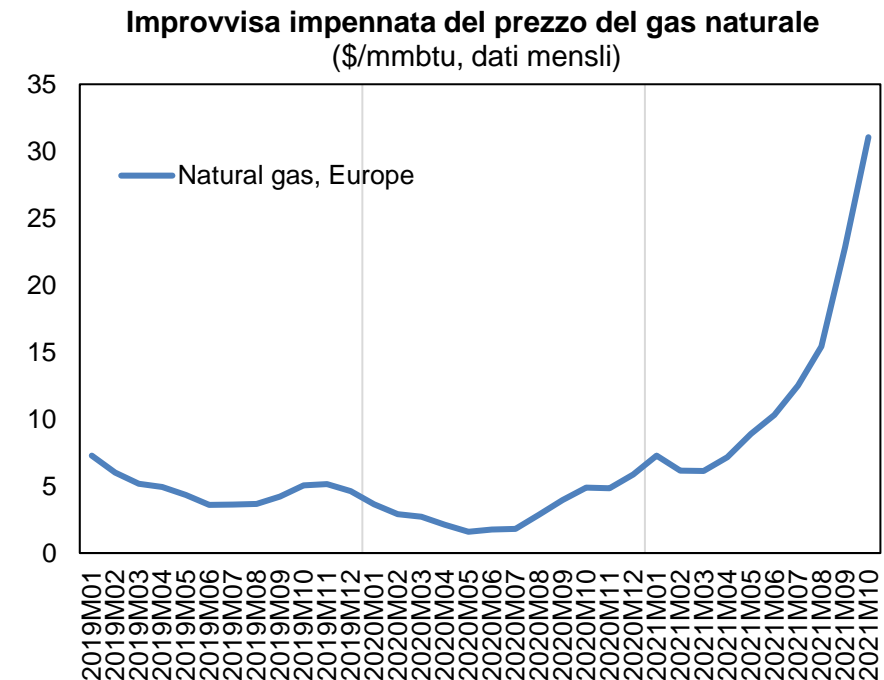
Alba, 16 Novembre 2021

Prezzi delle commodity saliti in misura abnorme...

- Lo scenario internazionale positivo, già da fine 2020, specie in USA e Cina, ha portato con sé un problema: l'aumento dei prezzi in dollari delle commodity, che sta proseguendo nel 2021. Ciò complica lo scenario per le imprese italiane e rappresenta un serio vincolo alla ripresa da poco avviata.
- I rincari in diversi casi sono a doppia cifra: il prezzo del rame registra un +46% nell'ottobre 2021 da ottobre 2020. E sono molto diffusi: riguardano metalli ed energia, ma anche alimentari, fibre tessili, materie plastiche, legno. Per alcune commodity, dopo una pausa, si sono avuti nuovi rincari, estesi ora anche al gas.



Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank.



Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank.

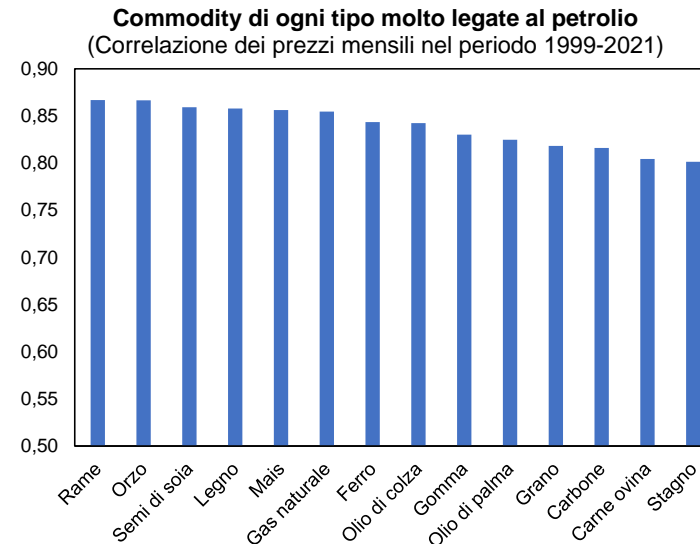
...ma su livelli molto differenti

- 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 nel 2021, quindi, per alcune commodity è in realtà un recupero, per altre è un vero rincaro.
- Per il petrolio, si tratta di un recupero (più che pieno) del prezzo, dai minimi toccati ad aprile 2020 a causa della prima ondata di pandemia: ad ottobre 2021 il prezzo è al +27% dal valore pre-crisi (dicembre 2019). Varie materie prime, come il grano (+12%) e il legno (+5%), sono in condizioni simili al petrolio.
- Per altre commodity, invece, i prezzi ad ottobre 2021 sono molto sopra i valori pre-crisi, nonostante qualche recente moderazione, specie per i metalli (rame +62%), ma non solo (cotone +55%).
- Il gas naturale in Europa, che è tra quelle commodity che avevano mostrato un calo limitato nel 2020, con la recente impennata è balzato a +572% dal livello pre-crisi, di gran lunga l'incremento maggiore. Dovuto in una certa misura anche a questioni geo-politiche europee (il prezzo negli USA è al +144%).



Prezzi molto correlati... e ruolo della speculazione finanziaria

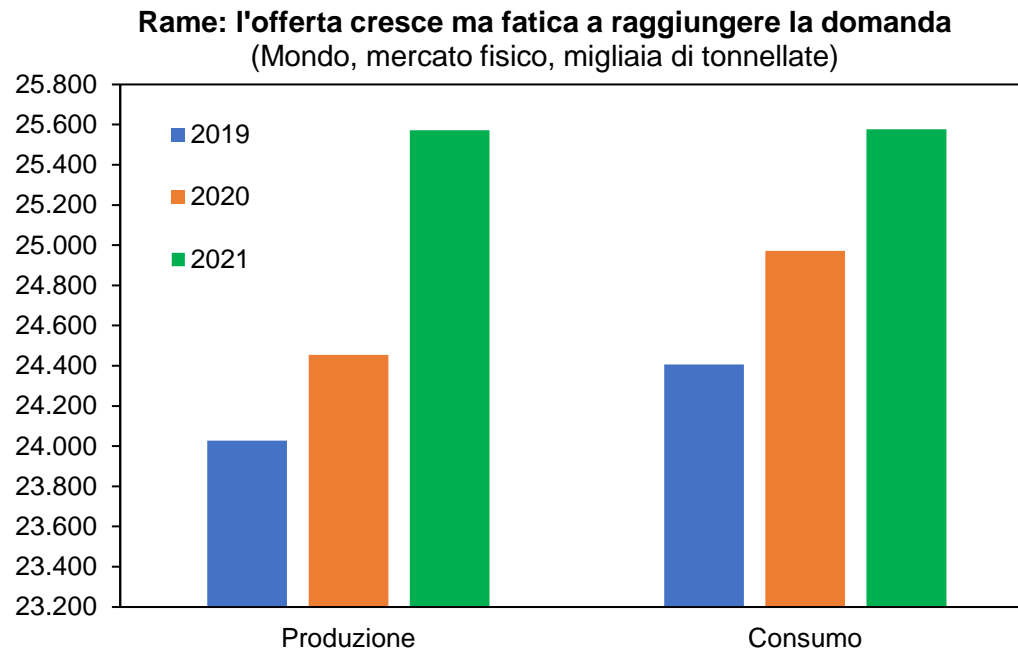
- I prezzi di molte materie prime, storicamente, sono altamente correlati con quello del petrolio. Per esempio, la correlazione tra prezzo mensile in dollari del grano e del petrolio è dell'82%, per il rame arriva all'87%. Un motivo è che c'è una componente comune, dettata dalle fasi di crescita/caduta dell'economia mondiale e quindi della domanda/offerta mondiale. Un altro è che l'energia è un input importante in varie produzioni.
- Tuttavia, questi fattori economici non spiegano correlazioni così elevate. La parte non spiegata può essere dovuta al fatto che numerose commodity, quotate su mercati internazionali, fungono anche da asset finanziari. Su cui operatori internazionali realizzano acquisti/vendite spesso molto correlate, legate o meno ai fondamentali dei singoli mercati, o basate solo su aspettative comuni di ripresa/recessione. Questa "speculazione finanziaria" è responsabile dell'accentuazione delle oscillazioni nelle quotazioni.



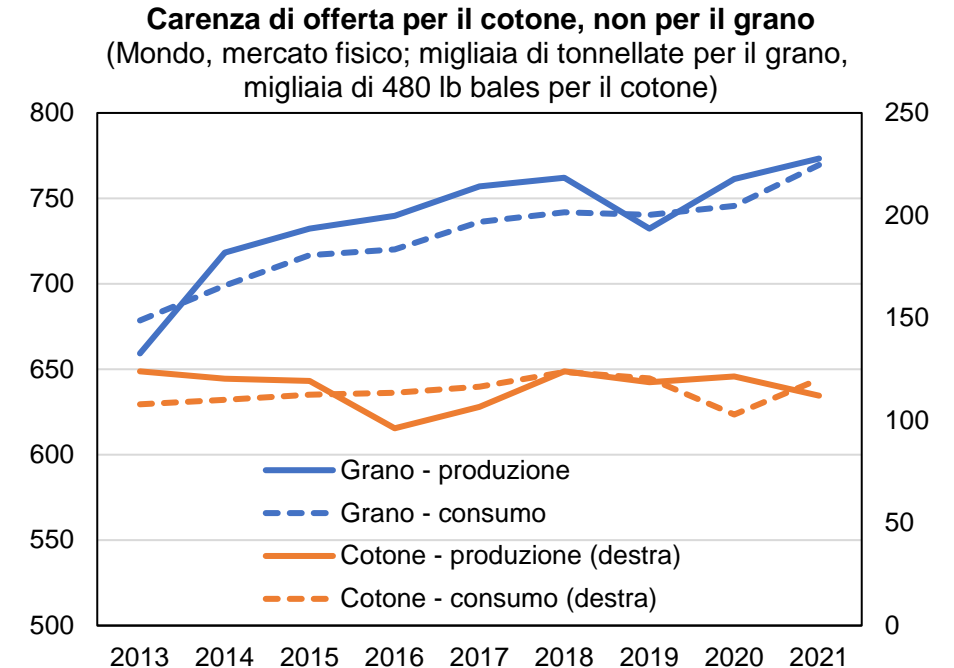
Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank.

Scarsità nel mercato fisico mondiale?

- I rincari delle materie prime dipendono da una carenza di produzione nei vari mercati fisici mondiali?
- Petrolio: è riequilibrio del mercato, non scarsità di offerta, che è stata contenuta da OPEC e altri produttori.
- Rame, sì: la domanda mondiale nel 2020 era molto sopra la produzione, limitata da eventi legati al *lockdown* e in recupero solo nel 2021, ma ancora non pieno.
- Grano, no: la produzione cresce (con qualche rischio «clima») e resta sopra la domanda, in rapido aumento.



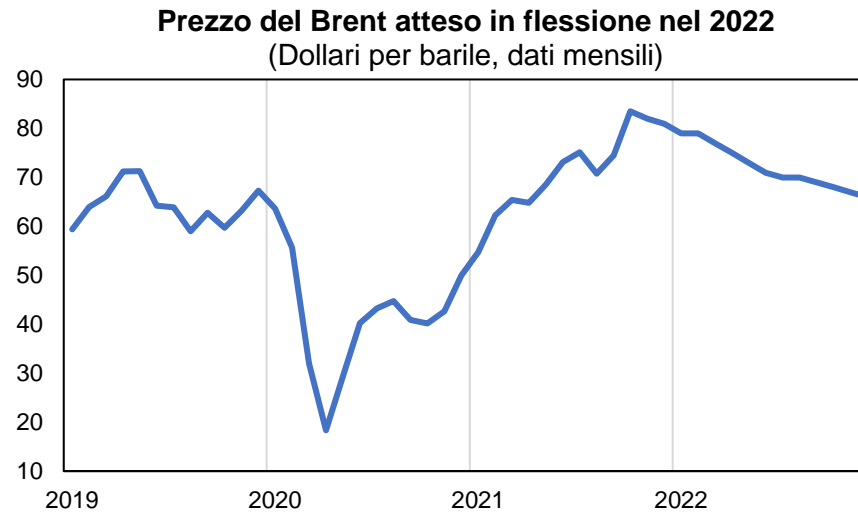
2021: dati gennaio-giugno e stime CSC.
Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ICSG.



Fonte: elaborazioni CSC su dati IGC e PS&D.

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 hanno seguito il rialzo del petrolio, via speculazione finanziaria, e se è vero che quest'ultimo prezzo si stabilizzerà entro il 2021 e calerà nel 2022 (previsione EIA), allora i rincari dovrebbero essere temporanei. È il caso degli alimentari.
- In vari mercati, però, i prezzi potrebbero restare elevati, oltre il 2021, fino al 2022, perché i rincari sono stati causati da una effettiva scarsità di offerta nello specifico mercato mondiale, non solo dalla correlazione con il petrolio, e quindi occorre tempo per nuovi investimenti in capacità produttiva. È il caso dei metalli.



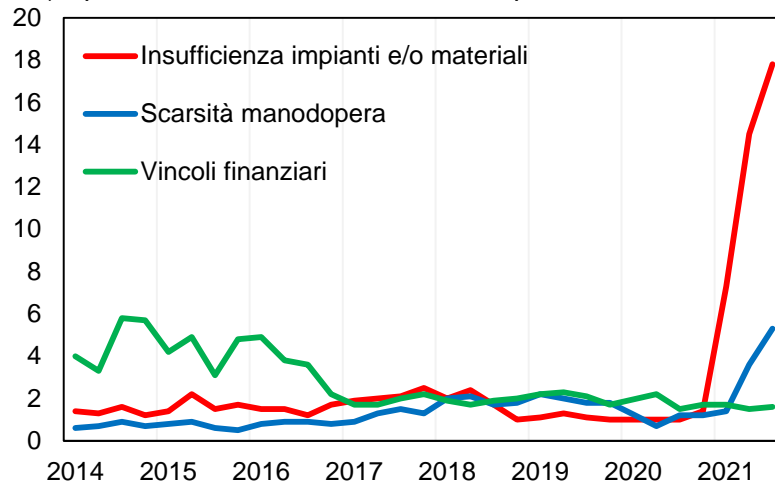
Da novembre 2021: previsioni EIA.

Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.

Si somma anche un problema di scarsità in Italia

- Le imprese italiane devono affrontare anche difficoltà nel reperimento delle materie prime. Questo problema è segnalato sempre più spesso dagli imprenditori: nel 2021 è diventato il principale ostacolo alla produzione.
- Una questione collegata è il dilatamento dei tempi di consegna, per problemi nei trasporti internazionali (navi/container) e/o per carenza di materiali da spedire: in Italia, nel 2021, i ritardi sono ai massimi.
- Molti imprenditori segnalano un serio rischio per la gestione: a fronte dell'incertezza sui volumi, potrebbe non essere più possibile adottare il "just in time". Ciò significa essere costretti a tenere magazzini più ampi, con un impatto sul fabbisogno finanziario delle imprese.

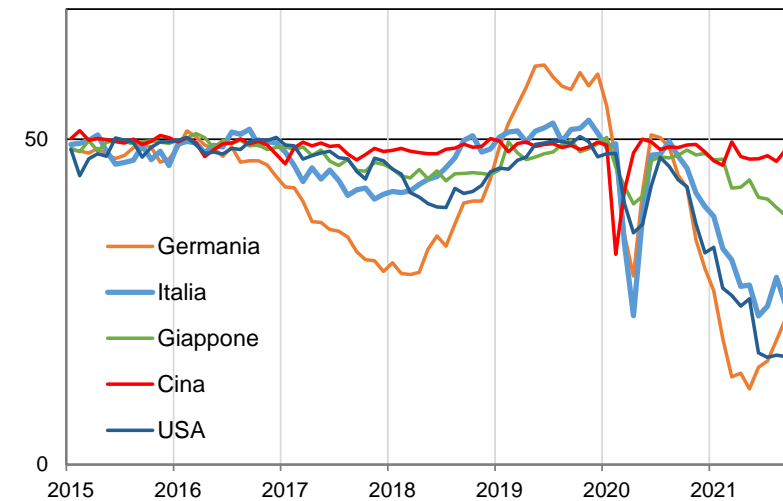
La carenza di input è il primo ostacolo alla produzione
(Imprese manifatturiere, in % delle risposte, dati trimestrali)



1° trimestre 2020: stime CSC.

Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Dilatazione record dei tempi di consegna dei fornitori
(Indice PMI sui tempi di consegna; manifatturiero, dati mensili)

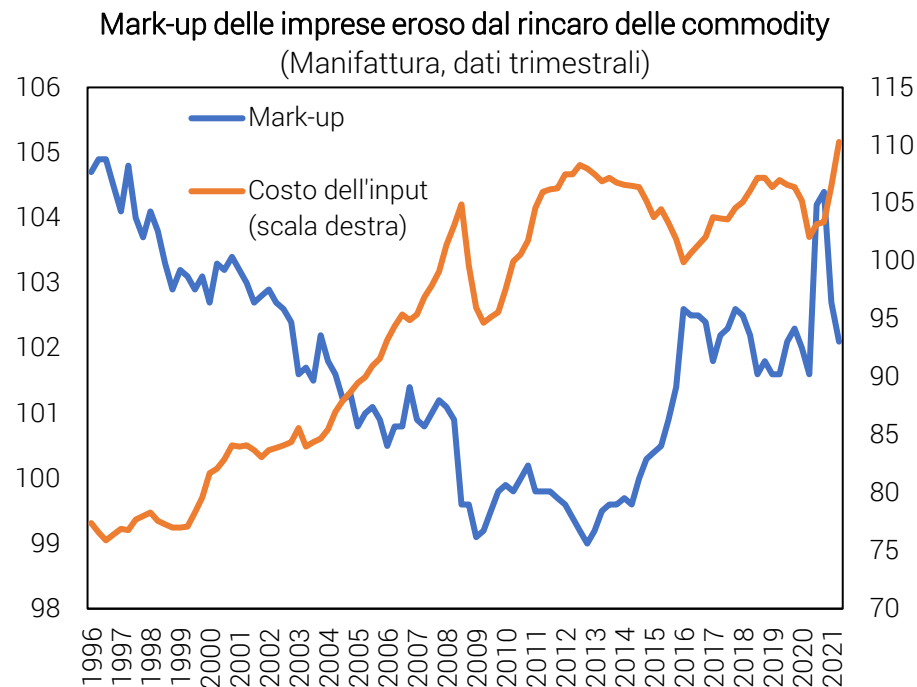


Un valore sotto il 50 indica tempi più lunghi.

Fonte: elaborazioni CSC su dati IHS-Markit.

Impatto dei rincari sull'industria: la situazione a metà 2021

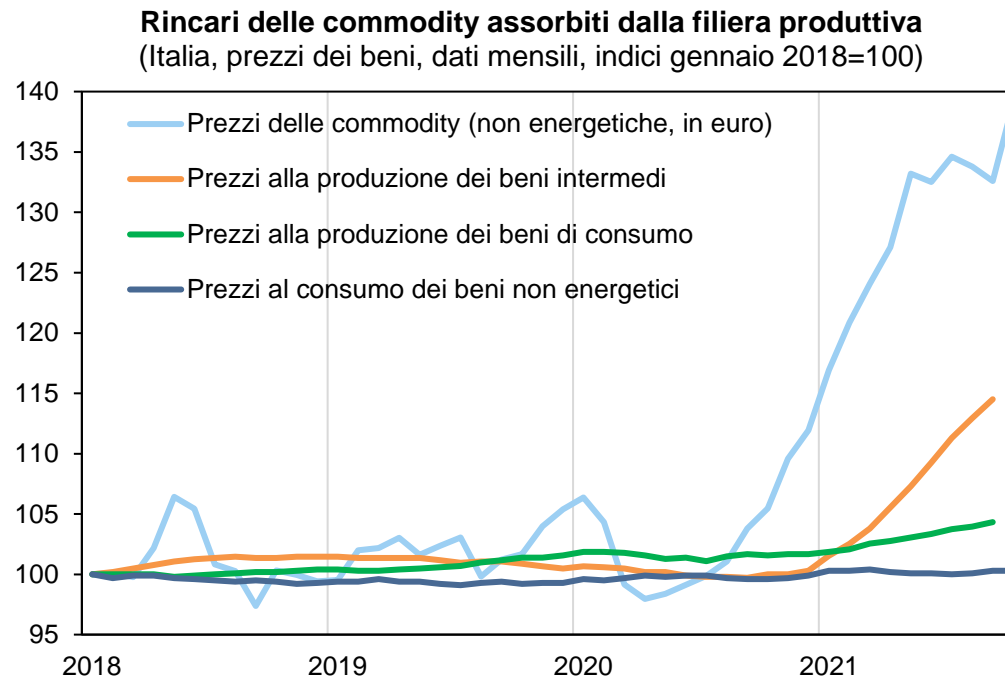
- Vari settori industriali in Italia stanno risentendo dei rincari delle commodity sul fronte dei costi operativi e, quindi, dei margini.
- I dati ISTAT, che arrivano al 2° trimestre 2021, nell'aggregato dell'industria, fotografano un forte aumento del costo degli input (+6,7% nel primo semestre) e margini bruscamente colpiti da tali rincari (-2,2%).
- Sicuramente le dinamiche dei costi erano già in sofferenza a fine 2020 in specifici settori, che fanno ampio uso delle commodity con i maggiori rincari.



Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT.

Impatto dei rincari sull'industria: 3° trimestre 2021?

- I rincari delle commodity (+25,7% da ottobre 2020 a settembre 2021) tengono alti i costi per input delle imprese italiane, mentre le imprese stanno riuscendo in modo limitato a ritoccare al rialzo i loro listini, nel contesto di domanda ancora bassa: +14,5% sui beni intermedi, appena +2,7% sui beni di consumo (e solo +0,7% per i prezzi finali dei beni di consumo).
- Perciò, nel 3° trimestre si stima che i margini operativi delle imprese industriali italiane restino sotto pressione, soprattutto nei settori produttivi più a valle.



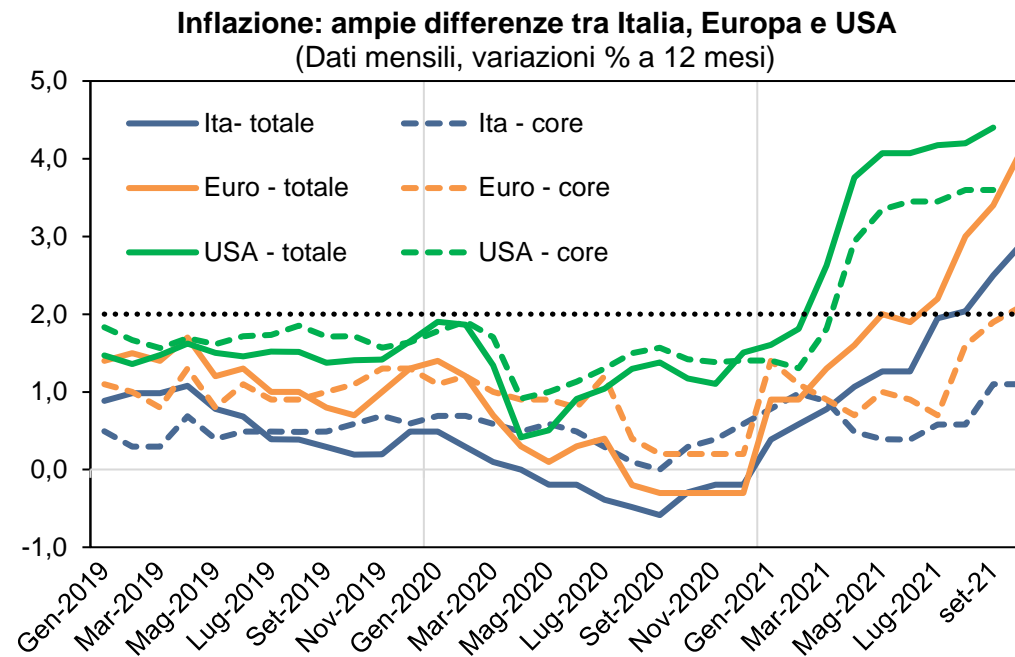
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Banca mondiale.

Impatto dei rincari sull'industria: che succederà nel 2022?

- Nel corso del 2022, se i rialzi delle commodity saranno davvero in parte temporanei (es. alimentari), 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. metalli).
- Tutti i settori si potrebbero giovare del forte rimbalzo in corso dell'economia italiana, che significa maggiore domanda e quindi qualche spazio in più per un ulteriore ritocco al rialzo dei listini industriali, mirato a recuperare parte dell'erosione del *mark-up* subita nel 2021.
- Anche se il rincaro delle commodity fosse di breve termine, ovvero la situazione migliorasse nel 2022 per una parte dell'industria, nel 2021 si è andato a sommare a fatturati e *cash flow* già compressi e ai conseguenti problemi affrontati dalle imprese nel 2020, specie sul fronte della liquidità generata internamente.
- Infatti, l'assottigliarsi del *mark-up*, per ogni unità di prodotto venduto, va a comprimere il *cash flow* generato dalle imprese anche nel 2021, aggravando una situazione già difficile.

Effetto limitato delle commodity sull'inflazione in Italia

- Da inizio 2021 la dinamica annua dei prezzi al consumo in Italia è risalita in territorio positivo, arrivando a +2,9% a ottobre (da -0,6%). Pur sopra l'obiettivo BCE (+2,0%), è bassa rispetto ad Eurozona e USA.
- Questa risalita è guidata dai prezzi al consumo dell'energia (+22,9% annuo, da -9,9%), il cui aumento è però atteso attenuarsi entro la fine del 2021. I prezzi alimentari, invece, restano moderati (+1,1%).
- I prezzi finali dei beni industriali sono ancora solo in modesta crescita (+0,7% annuo) e la *core inflation* molto bassa (+1,1%), dato che la domanda dei consumatori in Italia è tuttora compressa.



Core = indice totale al netto di energia e alimentari. USA = indici PCE.
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Eurostat, BEA, FRED.