



a cura di Giovanni Carlini

LA SITUAZIONE DELLE MATERIE PRIME

Dalle recenti dichiarazioni di due alti esponenti di Banche Centrali (Draghi per l'Italia e Kohn per gli USA) emerge un parallelismo tra le alte quotazioni del mercato dei metalli e la bassa inflazione, di cui sta godendo l'Occidente. Pare che questo meccanismo, abbia il suo punto di equilibrio, nella funzione commerciale della Cina, che ha contribuito, in forme massicce, a gonfiare i prezzi delle materie prime, inducendo, di riflesso, gli occidentali ad aumentare la loro produttività. Così facendo l'Occidente ha dovuto limitare e calmare i salari, perché ha subito alti costi di import, sia nel senso che non ha prodotto quanto è stato invece importato, che pagato metalli a prezzi "folli". In caso diverso, la liquidità, non impegnata nel sostenere i costi indiretti di import, sarebbe stata utilizzata per consumi interni, troppo spesso non produttivi. Quindi, una causa della bassa inflazione, potrebbe essere l'aver sacrificato il mercato dei metalli, sconvolgendolo nelle sue quotazioni ed imponendo costi altissimi di acquisto, privando di ricchezza i consumatori occidentali. Valori che ogni giorno sono sempre più distanti dalla realtà, come qui di seguito dimostrato. Infatti se ufficialmente si parla d'assestamento dei prezzi in corso a novembre, la portata del calo del rame, e dell'alluminio, aprono molti interrogativi. Oltre a confermare la radice speculativa dei prezzi, essendo questi sganciati dalle reali dinamiche, si noti come, di fronte all'insoddisfazione per forniture e quantitativi degli utilizzatori europei, i prezzi dovrebbero salire ed invece scendono, manifestando una logica non collegata alle reali andamenti del mercato. Relativamente alle giacenze, sia presso le 3 principali borse (LME, Shanghai e Comex) che in senso assoluto, i problemi sembrano superati, avviandosi verso una stagione di equilibrio tra domanda e offerta. Il Bloomsbury Minerals Economics (BME), società di analisi britannica, segnala come la stima di deficit globale per i metalli non ferrosi nel 2006, sia stata ridotta a 235 mila t dalle 328 mila preventivate. Per il 2007 è previsto un eccesso di produzione di 45 mila t. Con questi numeri, i prezzi dei metalli non ferrosi non hanno un futuro nel 2007, benché soffrano di schizofrenia da quotazione.

A sostenere questo punto di vista, ci sono anche i recenti assestamenti societari relativi al rame, che è ancora il metallo guida per tutto il mercato. Se il primo produttore mondiale di rame, resta la cilena Codelco (non quotata in borsa) ora, al secondo posto, con 1,4 milioni di tonnellate si sono unite la Phelps Dodge e la Freeport-McMoRan. Lo scopo di que-

sta sinergia risiede nelle problematiche di produzione, che entrambe le società soffrivano e che ora, sarebbero risolte. Ovviamente i cali di produzione del rame, hanno inciso non poco sui corsi al LME. Con la novità dell'unione tra i due produttori, ciò che rappresentava un severo limite per la Freeport, troppo legata alla tormentata attività della miniera indonesiana di Grasberg (da cui proviene l'80% della produzione di rame della società) ora viene posta in comune con la miniera della Phelps, a Tenke Fungurume in Congo, con una capacità estrattiva pari alla prima. Questa impostazione è fortemente contestata dal Council of Miners and Metal (Icmm). Il forum che raggruppa i *chief executive* delle 15 più grandi società minerarie del mondo, che il 2 novembre ha dichiarato: la domanda cinese ed indiana, la crisi australiana (ovvero la contrazione del PIL dell'0,7% causa siccità) e la scarsità di nuove fonti di approvvigionamento, sosterranno i prezzi delle commodities nel lungo periodo.

A sostegno di questa tesi, ci sarebbe il risveglio economico dei paesi dell'Ocse e la grande richiesta di materie prime, da parte della Cina e dell'India. Però va notato come, ancora una volta, si confondano aspetti produttivi, con quelli speculativi; non si può capire questo mercato se non si considerano entrambi gli i versanti della vicenda: quello produttivo ed il macroeconomico. Su quest'ultimo aspetto, quando la BCE rileva, a novembre, che la crescita monetaria è del 7,5% annua, dichiarando un eccesso di liquidità (anche se nel 2005 la moneta è cresciuta del 9%) significa che le bolle speculative (come internet, mercato immobiliare e quello dei metalli) devono essere spente alzando i tassi. A tal riguardo gli ambienti monetari dichiarano: *nonostante i ripetuti rialzi del costo del denaro negli ultimi anni, la liquidità sui mercati finanziari rimane elevata, tanto da spingere a prevedere nuove strette monetarie.*

Con queste dichiarazioni, la festa è finita. Passando ad un ultimo aspetto, in un mercato in trasformazione, dove la diffusione di notizie è atto di civiltà, c'è ancora da sottolineare come i grandi organi di informazioni lucrino, chiedendo soldi per consentire la mera visione dei dati. È il caso del recente sito de *Il Sole 24 Ore*, ma anche dell'Assofermet e in parte del LME. Tenzialmente si nascondono le analisi di mercato e si lasciano osservare le sole quotazioni, ma questo atteggiamento non è da ritenersi adeguato ad un mondo, che poi lascia filtrare traffici di rame tra l'Italia e il Tibet ad esempio, ovviamente soggetti a perquisizioni dalla Guardia di Finanza, denunce e rilevanza penale. L'accostamento tra

TAB|01 | Prezzi ufficiali in dollari al 8/12/2006 su base kg.

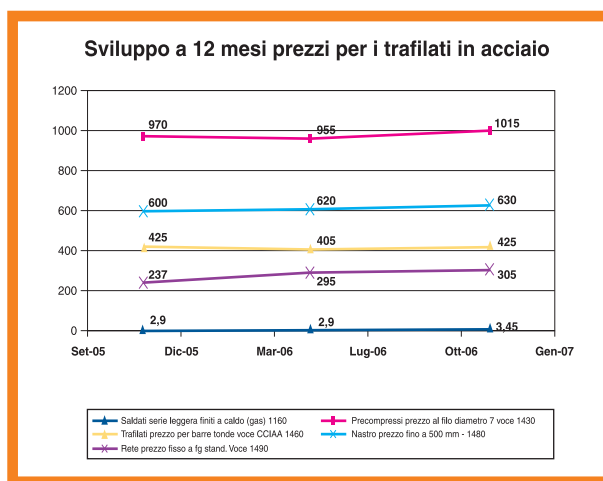
USD/KG	PER CASSA			3 MESI		
	PREZZO UFFICIALE	PRATICATO DAL MERCATO	+/-	PREZZO UFFICIALE L	PRATICATO	+/-
Alluminio	2,820	2,838	0,018	2,815	2,825	0,010
Al in lega	2,325	2,335	0,010	2,350	2,360	0,010
NASAAC	2,250	2,280	0,030	2,310	2,320	0,010
Rame	6,830	6,872	0,042	6,846	6,900	0,054
Piombo	1,762	1,758	-0,004	1,732	1,730	-0,002
Nichel	34,900	35,050	0,150	33,955	34,275	0,320
Stagno	11,050	11,040	-0,010	10,975	10,950	-0,025
Zinco	4,330	4,390	0,060	4,271	4,330	0,059

TAB|02 | Andamento prezzo dell'acciaio in 1 anno (ottobre 2005-2006).

VENDITA PRODUTTORE VOCE CCIAA	SALDATI SERIE LEGGERA FINITI A CALDO (GAS) 1160	PRECOMPRESSI PREZZO AL FILO DIAMETRO 7 VOCE 1430	TRAFILATI PREZZO PER BARRE TONDE VOCE CCIAA 1460	NASTRO PREZZO FINO A 500-1480 MM	RETE PREZZO A FG STAND. VOCE 1490
nov 05	2,9	970	425	600	237
mag 06	2,9	955	405	620	295
nov 06	3,45	1015	425	630	305
media	3,08333333	980	418,3333333	616,666667	279
%	18,96551724	4,639175258	0	5	28,69198312

i due fatti è sicuramente audace, ma una diffusione di cultura del prodotto, in un contesto dove gli arresti sono stati 86 nei soli ultimi 6 mesi e ci sono bande rumene all'azione nel furto di materiale in rame dalle Ferrovie dello Stato coinvolgendo molti depositi di materiale ferroso italiani, impone una revisione del metodo di fare mercato, attualmente in corso.

Sull'acciaio c'è veramente tanto da dire! In 3 anni, i primi 10 gruppi dell'industria siderurgica italiana, sono passati da perdite per 300 milioni di fatturato a profitti per 800. Come titola la stampa specializzata, si può affermare: *dalla crisi e una salute di ferro*. In questo modo il settore sta vivendo la più lunga fase espansiva della sua storia, non prevista dagli stessi analisti. La stessa nota casa di esperti, la *Goldman Sach*, che prevedeva un assestamento dei prezzi dell'acciaio nel 2006 si è dovuta ricredere ed aggiornare i listini del 20-30% in più per il 2007. Al netto di ciò, va segnalato come negli USA i listini dei prodotti siderurgici siano in caduta libera e questo vale anche per alcune piazze europee. In questo contesto, a novembre 2006 si rileva come salgano i prezzi di lamiere e rotoli e scendono quelli del rottame. Specificatamente, con prezzi per dollaro/t nel corso del 2006: al 2 gennaio 450 per rotoli e 557 lamiere zincate, al 14 novembre

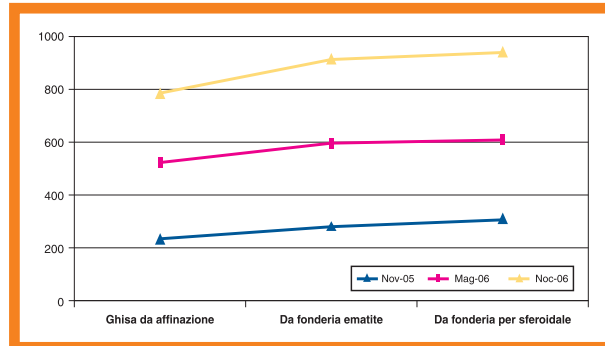


545 per rotoli e 690 lamiere zincate, mentre per quanto riguarda i prezzi del rottame si rileva il seguente andamento: per rottame al 2 gennaio 160, nel periodo estivo 204 e al 14 novembre 180.

Il mercato è in sostanziale stabilità, pur mantenendosi sui livelli elevati di produzione. Sono da segnalare consistenti arrivi di ghisa, via mare (235 mila t) nei principali porti italiani. A livello di produzione, c'è la tendenza degli operatori al ridi-

TAB|03| Andamento prezzo della ghisa in 1 anno.

GHISA UNI 10001	VENDITA PRODUTTORE		
	ghisa da affinazione	da fonderia ematite	da fonderia per sferoidale
nov 05	232	277	295
mag 06	280	310	310
nov 06	275	315	330
media	262,3333333	300,666667	311,666667
%	18,53448276	13,71841155	11,86440678



TAB|04| Futures a 27 mesi: quotazioni dal mercato di Londra, espresso in dollari per t al 10 novembre 2006 (1 euro = 1,2861 dollari).

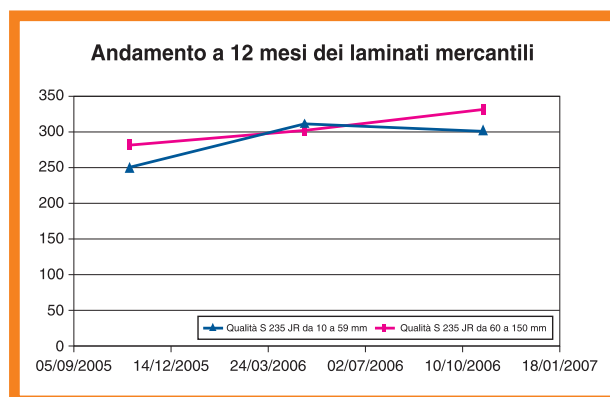
	ALLUMINIO IN LEGA	ALLUMINIO	RAME	PIOMBO	NICHEL	STAGNO	ZINCO	NASAAC
15-mesi acquisto	2395,00	2562,00	6665,00	1538,00	28.150,00	10.150,00	3673,00	2360,00
15-mesi vendita	2405,00	2567,00	6675,00	1543,00	28.250,00	10.200,00	3678,00	2370,00
27-mesi acquisto	2415,00	2380,00	6220,00		24.575,00		3178,00	2360,00
27-mesi vendita	2425,00	2385,00	6230,00		24.675,00		3183,00	2370,00

mensionamento dalle punte massime degli ultimi mesi, aiutati in tal senso anche dai prevedibili disagi ai trasporti, dovuti alle cattive condizioni stagionali per il tempo (imbarco e scarico nei porti). Pur valutando ogni aspetto, non si ipotizzano sostanziali modificazioni, sia nei prezzi che nei quantitativi.

SEMILAVORATI FERROSI

Gli incrementi di prezzo a un anno, tra le due tipologie di laminati, oscillano tra un 20% nella misura da 10 a 59 mm ed un 17,86% di quella 60/150 mm. Si tratta comunque di "valori importanti", tali da mettere in difficoltà la gestione di magazzino di un rivenditore, laddove queste tendenze dovessero invertire la loro tendenza.

Una previsione per il futuro non può che seguire la direzione che ha assunto recentemente il mercato e che non dovrebbe confermare, nel 2007, lo stesso andamento di prezzo degli ultimi mesi. Se questo sarà vero, è prevedibile un assestamento e contrazione di prezzo dei laminati, la cui quantificazione è di difficile valutazione, ma il cui senso di marcia non appare discutibile. Pertanto ogni prossimo approvvigio-



namento di materiale, dovrà considerare questa prospettiva, per evitare che restino in magazzino degli stock di laminati comparati a prezzi non più collocabili sul mercato.

Lo sviluppo di prezzo delle travi UPN, in un anno è nell'ordine del + 50%. Precisamente quelle da 80/120 mm sono cresciute del 47%, quindi del 55% per la misura 140/220 ed infine del 51% per l'ultima da 240 mm e più.

Laminati mercantili S 235 JR da 10-59 mm a base t

CODICE	LAMINATI MERCANTILI S 235 JR	1/11/2005	1/05/2006	1/11/2006
410	QUALITÀ S 235 JR DA 10 A 59 MM	250	310	300
412	QUALITÀ S 235 JR DA 60 A 150 MM	280	300	330

Per codice si intende quanto codificato dall'Assofermet per singolo prodotto. Per prezzo si intende la media aritmetica rilevata al termine del mese di riferimento (esattamente il 20) tra i valori di vendita base comunicati dalla Cciao di Milano.

Travi UPN (UNI 10279) base t

CODICE	TRAVI UPN - (UNI EN 10279)	1/11/2005	1/05/2006	1/11/2006
421	DA 80 A 120 MM	295	355	435
422	DA 140 A 220 MM	342	407	532
430	DA 240 MM A PIÙ	372	442	562

Per codice si intende quanto codificato dall'Assofermet per singolo prodotto. Per prezzo si intende la media aritmetica rilevata al termine del mese di riferimento (esattamente il 20) tra i valori di vendita base comunicati dalla Cciaa di Milano.

Travi IPE (UNI 5398) base t

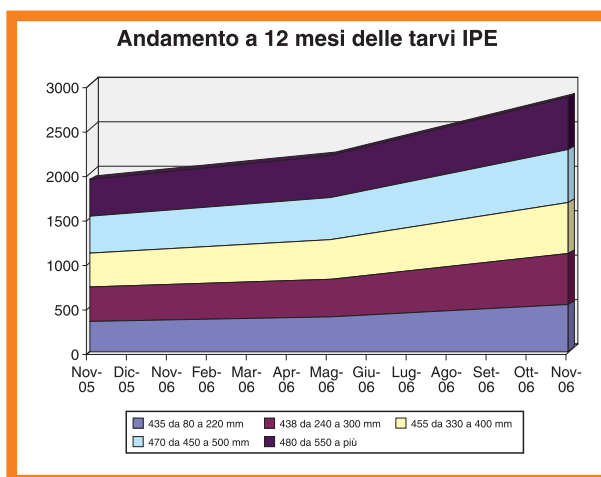
CODICE	TRAVI IPE (UNI 5398)	1/11/2005	1/05/2006	1/11/2006
435	DA 80 A 220 MM	342	392	532
438	DA 240 A 300 MM	372	422	562
455	DA 330 A 400 MM	392	442	572
470	DA 450 A 500 MM	412	462	592
480	DA 550 A PIÙ	422	472	602

Per codice si intende quanto codificato dall'Assofermet per singolo prodotto. Per prezzo si intende la media aritmetica rilevata al termine del mese di riferimento (esattamente il 20) tra i valori di vendita base comunicati dalla Cciaa di Milano.

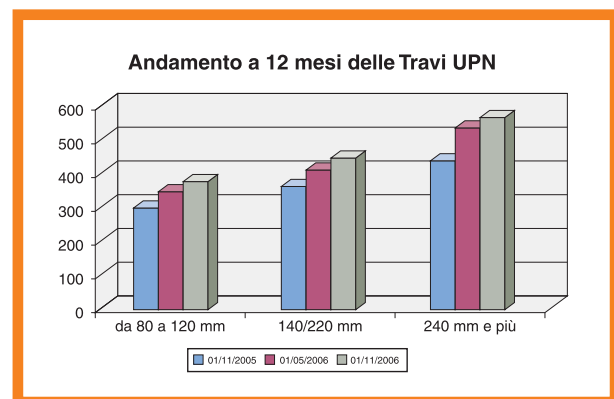
Rispetto il laminato mercantile, la trave UPN richiede una maggiore lavorazione "di fonderia" e questo comporta un incremento di prezzo, ma non tale da giustificare il 30% di differenza tra il laminato e la trave.

Sicuramente il prodotto "trave" si manifesta più pericoloso del laminato, in termini di assorbimento delle tendenze di prezzo sul mercato perché ne subisce quasi integralmente lo sviluppo. Con questi numeri ogni suo approvvigionamento richiede un'attenta valutazione degli indici di magazzino. La migliore politica d'acquisto da applicare sulla travi UPN (come anche per le IPE) è quella di comprare sul venduto o quanto effettivamente serve per la produzione in corso. Lo stoccaggio di questo tipo di prodotto, dotato di tanta sensibilità al prezzo, se dovesse comportare periodi di tempo superiori ai 30-40 gg, esporrebbe l'operatore a seri rischi di permanenza sul mercato.

Il danno derivante dalla vendita sotto costo, per erronea stima dei prezzi, non è quantificabile solo dal differenziale tra l'acquisto ed il nuovo prezzo di vendita, ma anche dall'ingombro che il materiale ha imposto in magazzino, in luogo



di quanto si sarebbe potuto stoccare. I costi invisibili, ovvero quelli appena descritti, sono ciò che fa la differenza tra una sana gestione e un'altra approssimativa.



Come per le travi UPN, anche per le IPE si conferma la sensibilità del prezzo all'andamento del mercato, quindi con incrementi che hanno un punto minimo nel +42% (per la misura da 550 mm e più) e massimo in +55% (per la più diffusa trave da 80/220 mm). Anche in questo caso, valgono le stesse preoccupazioni già espresse in merito allo stoccaggio in magazzino, relative alla pericolosità del prezzo e le metodiche di conteggio dell'eventuale danno da vendita sotto costo. Un tipo di raccomandazioni di questo tipo, non va preso "sottogamba", perché la differenza tra chi resterà sul mercato e chi no, allorché la bolla speculativa sui metalli non ferrosi si sgonfierà, consisterà in chi ha saputo gestire il magazzino e chi non l'ha saputo fare.

METALLI FERROSI

Ci sono grandi movimenti sul mercato dell'acciaio nel mondo e tutti finalizzati a ridurre i costi d'estrazione e produzione, per mantenere i margini di guadagno, anche quando la bolla speculativa scoppierà. Questi aggiustamenti riguardano specificatamente gli operatori a livello mondiale e solo di riflesso, quelli italiani. Anche su questo piano la Cina svolge il suo ruolo, come sulla maggior parte dei tavoli di trattativa nel mondo, escluso quelli dell'alta tecnologia e dei diritti civili.

Oltre le manovre a contromosse, che si avvicendano giorno per giorno, su questo scenario, va meditato in questa sede il senso di tutto questo darsi da fare. Perché modificare gli assetti societari se il mercato non fosse giunto ad un punto di svolta?

La funzione anti inflazione svolta dalla Cina (come accennato nelle premesse al presente rapporto) volge al termine e prima che l'India possa assumere un analogo ruolo di traino, sul mercato mondiale, serviranno altri 20 anni.

Negli scenari macroeconomici è ipotizzabile un "buco" di 20 anni, prima che si possa affacciare un'altra locomotiva nel commercio e mercato mondiale.

I motivi di declino del ruolo cinese, nella funzione di spunto in nuovi livelli di produzione mondiale, derivano dalla già constatata scarsità di mano d'opera specializzata nelle sue province marittime, (quelle a maggiore contrazione industriale) il che comporta un incremento dei costi di produzione. La minore competitività cinese, lasciando spazio alle aziende occidentali, in assenza di significativi incrementi di produttività da parte di quest'ultime, non può che avere spinte inflazionistiche. In pratica la concorrenza cinese è valida, per l'Occidente, nella misura in cui spinge gli operatori a rappresentare il loro meglio, pena la cessazione delle attività sul mercato.

Andamento del mercato dei rottami

Il mercato dei rottami è in graduale sgonfiamento di prezzo e questo lo rende pericolosissimo per i noti problemi di stoccaggio di magazzino già individuati. Mentre l'industria siderurgica prosegue nella fase espansiva, specie relativamente ai "prodotti lunghi", la richiesta di rottami resta stabile con prezzi calanti. Gli arrivi via mare registrano una live ripresa con 26.500 t giunte al Porto di Marghera.



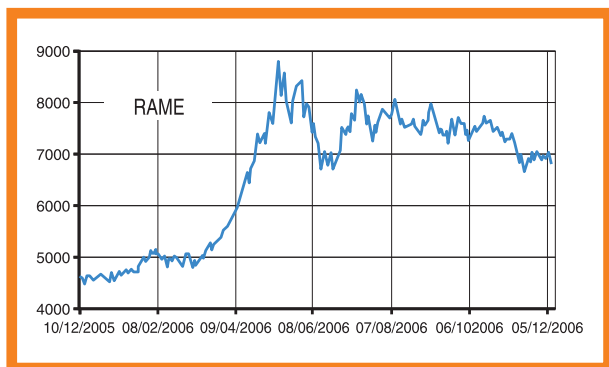
SEMILAVORATI NON FERROSI

Alluminio

Le quotazioni sono intorno i 2700 dollari/t, 540 in meno al massimo di maggio e il +18,8% in più dall'inizio dell'anno. Questo non rappresenta poi molto nei metalli non ferrosi, infatti l'alluminio stenta a "decollare", il che non rappresenta un difetto, se il mercato dovesse invertire le tendenze degli ultimi 3 anni. Sicuramente, per il futuro va considerato il mercato cinese. Il maggior produttore di alluminio al mondo, la Alcoa, valuta la crescita del consumo cinese al 14% annuo, contro quello mondiale del 3%. Nei primi 10 mesi del 2006, Pechino ha incrementato del 54% la produzione di alluminio (intermedio tra bauxite e metallo) e del 24% dell'alluminio, producendone, su base annua, 9,2 milioni di t. Non solo, ma l'eccesso di alluminio ha già fatto calare il prezzo del 56% in soli 4 mesi. Con questi numeri e pur sapendo che ogni cosa che ruoti sull'alluminio viene decisa in Cina, resta da prendere atto che verranno aperti 2 nuovi stabilimenti (in Vietnam e in Cina) per soddisfare le sole necessità del mercato cinese.

Rame

Il rame è il metallo non ferroso di riferimento del mercato e, su di esso, gravano tensioni immense, estranee alla stessa dinamica del mercato. Ci sono i rialzisti, tra cui il Credit Suisse, che "vede" nel 2007 una quotazione del rame a 12.000 dollari (un anno fa ipotizzò quota 8000). Segue il maggior fondo pensioni pubblico americano (Californian Public Employees' Retirement System - CalPERS) che ha deciso di puntare, per la prima volta, sulle materie prime e quindi anche sul rame. Poi la Barclays Capital che nella conferenza sul rame, organizzata in Cina, a novembre si dichiara ancora rialzista. Tra i "moderati" c'è il Commodities Research Unit (Cru) che, in una conferenza dell'American Copper Council, a novembre prevedeva nel 2007 un prezzo sui 6615 dollari per t con punte sui 5500. Dalla parte opposta, ovvero i ribas-



sisti, c'è in Italia Prometeria, che considera il 2006 l'anno del picco a cui seguirà un graduale rientro di prezzo nel 2007, i cui effetti si faranno sentire nel 2008. Tra queste valutazioni c'è il mercato reale, che sopporta ancora contratti *stop loss* ovvero posti a difesa delle posizioni speculative degli operatori, generando acquisiti e vendite a cascata. Tra trucchi e previsioni, a conti fatti registra un sovrappiù di 228 mila t di rame. Chi lo dichiara è l'American Bureau of Metal Statistics, in novembre, registrando i movimenti dei primi 9 mesi del 2006. Questo eccesso d'offerta in effetti non è stato registrato ancora nei depositi delle maggiori borse mondiali, che hanno oggi stoccati 140 mila t, superando il massimo del 2004. Quindi qualcosa si muove nel mondo reale, e impone un crescente livello di attenzione, capace di sbaragliare tutte le previsioni e i meccanismi di acquisto/vendita automatici, che già fecero crollare il mercato borsistico nel 1986.

Ottone

Come noto l'ottone non è trattato al LME, va quindi ricercato presso altre fonti, che ne indichino le tendenze da cui il grafico qui descritto espresso in euro per t. Le quotazioni indicano per l'ottone 63 un valore massimo di 6237,35 euro per t, minimo di 3545,11 e medio di 5019,87. Relativamente all'ottone 67 i dati sono per un valore massimo di 6387,36 euro per t, minimo di 3635,63 e medio di 5137,83.

Zinco

Lo Zinco, unitamente al Piombo, sta conoscendo una stagione di ampi e smisurati successi senza precedenti, continuamente contrastati da alti e bassi. Nonostante ciò, la quotazione di fine novembre, a 4570 dollari per tonnellata, segna un +137,5% dall'inizio dell'anno. Le cause sono da ricercarsi sia nel basso livello delle scorte, che dei consumi in crescita ed infine ad opera della speculazione, in cerca di un sostituto al rame. In termini reali, nei primi 8 mesi del 2006, lo zinco ha visto un miglioramento della produzione del 3,5% mentre i consumi sono saliti del 4,9% determinando un deficit di



28.000 t (dopo quello di 432.000 t del 2005) Si prevede però un rallentamento nel 2007; chi lo afferma è la Société Générale, in forza di un riallineamento tra domanda ed offerta per l'apertura di nuove miniere e dal miglioramento nella resa di quelle esistenti. Sembra, a livello di previsione, che la soglia dei 5000 dollari/t, venga toccata nei primi mesi del 2007.

Nichel

Il prezzo da record sulle consegne a 3 mesi, ovvero i 34.000 dollari per t (mai visti da quando il nichel è stato trattato al Lme, ovvero dal giugno 1979) ha una doppia giustificazione: ritardi di costruzione dei nuovi impianti e una spinta speculativa. Infatti gli operatori anziché comprare nuovo prodotto, preferiscono utilizzare la giacenza di magazzino non sostenendo così, per ora, i nuovi livelli di prezzo.

Piombo

Il piombo è principalmente diretto verso le fabbriche produttrici di batterie automobilistiche e ha maturato, nel corso del 2006, nei primi 8 mesi, un +60,3% dal primo dell'anno, toccando i 1765 dollari per t; si tratta di un primato, seppur contrastato da molte correzioni. *L'International lead and zinc study group*, a novembre 2006, ha però previsto al ribasso le quotazioni future, perché a fronte di un incremento di produzione mondiale del 7,6%, i consumi restano al 5,4% generando surplus.

