



a cura di Giovanni Carlini

La situazione delle materie prime

Nella conferenza sulle materie prime (*Derivatives Market Forum*) tenutasi a Shanghai in giugno, in occasione della quarta sessione, è emersa una tendenza rialzista che di conferma e stabilizzazione dei prezzi dei metalli di base per il restante 2007 e primavera 2008. In pratica si pensa che i corsi rimarranno ben al di sopra delle loro medie a lungo termine, con il rame (utilizzato in questa sede come punto di riferimento) che potrebbe toccare nuovi massimi. Tra gli intervenuti, come recitano i rapporti alla conferenza pubblicati sulla stampa specialistica, la Base Metals ha dichiarato d'aspettarsi che il rame superi il massimo di 8800 dollari (base a 3 mesi) registrato nel 2006, alla luce del fatto che la quotazione a 27 mesi sia già salita di 200 dollari oltre il record del contratto a 3 mesi. La Base Metals si spinge così su previsioni di aumenti, nei prossimi mesi, sino a 9500 dollari con punte per 10 mila a tonnellata.

Anche la Macquarie, alla stessa conferenza, si è espressa per un rialzo oltre gli 8800 dollari del rame, entro i prossimi 12 mesi, adducendo tra i motivi il fatto che quest'anno ci si aspetta un'eccedenza mondiale di sole 100 mila t, contro una

precedente stima di 3-400 mila. Più cauta la Man Financial che vede una media di 7300 dollari per il rame nel 2007 e di 6250 dollari a tonnellata nel 2008, confermando così una fase di sgonfiamento della bolla speculativa sul mercato dei metalli. Ma non solo, l'Australian e New Zealand Bank, dubita che i prezzi del rame restino ancora o a lungo sopra i 7000 dollari per t. Allargando le testimonianze, dalle dichiarazioni di due fabbricanti di metalli cinesi, riportate dalla stampa economica internazionale, è emerso quanto oltre la Grande Muraglia si sia seriamente preoccupati per l'alta volatilità dei prezzi, piuttosto che il solo valore assoluto. Le forti oscillazioni di prezzo del rame rendono infatti discontinuo il flusso delle vendite e questo ha fortemente favorito la ricerca di sostituti del metallo, tanto che è questa tendenza è molto, ma molto attiva, oltre alla sola spinta dei consumatori ad acquistare in presenza di ribassi. La Bloomsbury Minerals Economics, nel suo ultimo rapporto mensile (maggio) mantiene un'impostazione rialzista, prevedendo prezzi molto alti sia per il 2008 che per il 2009. Ciò non esclude che altri analisti ritengano, al contrario, che il mercato sia ad un punto di

svolta con gravi e repentini sgonfiamenti dei corsi dei prezzi dei metalli di base.

Orientarsi in questo contesto resta un vero esercizio acrobatico. Sarebbe importante conoscere l'effettivo stato del bilancio domanda-offerta mondiale di ogni metallo e sapere anche gli orientamenti futuri dei fondi d'investimento. In pratica i fondi speculeranno ancora sul mercato dei metalli, spingendo i prezzi a valori assurdi? Allo stato si sa con certezza, che molto denaro è uscito da questo tipo di investimento per timore di restare "con il cerino acceso in mano" ma ciò, contrariamente alle previsioni, mantiene ancora alti i prezzi, perché questi riescono a crescere nella speculazione, pur in presenza di meno denaro liquido rispetto a qualche mese fa. Sicuramente a tali considerazioni, vanno aggiunte quelle macroeconomiche, che sono tutte negative rispetto ipotesi rialziste e nei confronti dell'attuale andamento del mercato dei metalli, calibrato ancora su prezzi non sorretti da reali condizioni di mercato. Il riferimento corre sia al rialzo dei tassi nell'area euro al 4% con una previsione sul 5% per fine anno, che alle scosse violente che le Borse dei paesi emergenti

subiscono periodicamente. Proprio in giugno la borsa cinese è scesa in un sol giorno dell'8,4% senza con ciò contagiare le altre piazze finanziarie asiatiche, confermando il malessere finanziario da overdose di sviluppo che affligge la Cina e l'India. La caduta della borsa cinese ha molte cause. Da un salutare sgonfiamento delle quotazioni, cresciute del 130% dall'inizio dell'anno, c'è anche il bisogno di un rallentamento complessivo della crescita economica che nel 2007 è stata, nel primo trimestre del 2,7% contro il 3,3% dell'anno scorso. Va ricordato come la crescita senza freni sia un "killer" per la stabilità economica complessiva di un paese in via di sviluppo. In questo senso va letta ed interpretata la recente normativa cinese limitativa alla circolazione ed uso dei capitali, sia indirizzati verso la borsa valori, che nell'acquisto di merci e metalli. Così dopo le turbolenze sui mercati azionari, (in tutto il mondo) le conseguenze del brusco rialzo dei rendimenti dei bond non è ancora finito. Il recupero del dollaro sui mercati valutari ha trasmesso le novità al mercato delle commodities, colpendo le quotazioni del petrolio e dei metalli. In questo quadro va anche ricordato, come so-

TAB|01 Andamento prezzo dell'acciaio in 1 anno (da vendita produttore franco partenza Milano).

VENDITA PRODUTTORE VOCE UNI	SALDATI SERIE LEGGERA FINITI A CALDO (GAS) 10255 NERI LISCI FILETTABILI DN32	PRECOMPRESI PREZZO AL FILO DIAMETRO 7 IN ROTOLI UNI 7675	TRAFILATI A FREDDO - BARRE TONDE D'ACCIAIO S 235 JR UNI EN 10277 1-5	NASTRO LAMINATO A FREDDO IN ACCIAIO FINO A 500 mm	RETE ELETTRORISALDATA FIG. STANDARD 2250X4000 mm
maggio 2006	2,9	955	405	620	295
novembre 2006	3,45	1005	425	630	315
maggio 2007	3,45	1015	455	650	375
media 2006	260	991,6666667	428,3333333	633,3333333	328,3333333
%	18,96551724	6,282722513	12,34567901	4,838709677	27,11864407

prattutto in Cina, ci sia un forte contenzioso sociale relativamente a prezzi e salari, come alla possibilità di avere figli per le coppie; si tratta di valori sociali oggi limitati e indirizzati dal governo, il quale pensa al benessere pubblico in proiezione di potenza militare e geostrategica sull'area. Un movimento simile è presente anche in India, ma con livelli di pericolosità sociale dello scontro su toni decisamente inferiori, rispetto la "polveriera Cina". A queste considerazioni di ampio respiro, s'accoda poi la misera fine che fa "il rame", oggetto di ruberie, soprattutto in ambito ferroviario. Quando un metallo si riduce al riciclaggio ed alla borsa nera, con retate presso i depositi di rottami è destinato ad un forte ridimensionamento. Misurando il danno per le aziende produttrici di cavi elettrici, (per le quali la materia prima conta il 40% del costo di produzione) dall'inizio dell'anno gli ammanchi sono per 10 milioni di euro, con una quotazione del rame quadruplicata dal 2003 (anno d'inizio della speculazione) ad oggi. Come già accennato va se-

gnalata una forte tendenza alla sostituzione del metallo non ferroso con altri meno cari e questo indica il "rigetto" dei produttori per gli attuali corsi. E' il caso anche del nickel, oltre del rame, qui portato ancora ad esempio. I due terzi della produzione di questo metallo sono assorbiti dalle imprese. Ebbene questi operatori si stanno orientando verso acciai inossidabili con maggiori quantità di cromo e manganese, escludendo il nickel. La mossa, annunciata da ThyssenKrupp, la Outokumpu e la Nippon Steel è naturalmente da considerarsi graduale nel tempo, ma indirizzata senza ombra di dub-

bio verso acciai inossidabili ferritici, privi di nickel, con resistenza alla corrosione inferiore, rispetto quelli detti austenitici.

Infine a deprimere le quotazioni future, contrariamente alle aspettative rialziste del *Derivatives Market Forum* di giugno c'è l'esaurimento della "campagna acquisti" di metallo di rame da parte della Cina che ha così ricostituito le scorte governative.

In conclusione, come recita la stampa internazionale "l'umore sta cambiando" e se anche la Cina resta uno degli elementi di disturbo, oltre ai fondi speculativi, sull'andamento delle quotazioni, la tendenza di fondo cor-

re verso una contrazione del folklore da prezzo, che ha afflitto il mercato dei metalli non ferrosi sino ad ora.

Metalli ferrosi

Sul fronte dell'acciaio c'è la notizia clamorosa di un "rifiuto" dei prezzi da parte degli operatori che si rivolgono verso metalli sostitutivi come già accennato nel quadro generale, e qui specifico per il nickel. Una presa di posizione di questo genere non può non avere conseguenze definitive sull'andamento del prezzo come già si evidenzia dalla tabella e grafico 2. Gli acciai per strutture precomprese di diametro 7, ad esempio nel confronto ad 1



TAB|02| Andamento prezzo della ghisa in 1 anno prezzi "da vendita produttore"

GHISA UNI 10001	ghisa da affinazione	da fonderia ematite	da fonderia per sferoidale
maggio 06	270	285	295
novembre 06	270	315	330
maggio 07	307	355	355
media	282,3333333	318,3333333	326,6666667
%	13,7037037	24,56140351	20,33898305

anno, da aprile 2006 al 2007 registravano un incremento di prezzo dell'8,55% quando, spostando il riferimento su maggio (dall'anno scorso a questo) l'apprezzamento si riduce al 6,28% come evidenziato qui nelle tabelle allegate al rapporto metalli al 10 giugno 2007. Così, utilizzando lo stesso paragone, il nastro laminato che qui si osserva per un 4,83% in più in un anno, nel precedente mese registrava un 8,33%. Pur considerando la situazione di rigetto del prezzo e di una sua riflessione in conseguenza, il mercato dell'acciaio resta in tensione su basi di produzione molto vivaci e questo vale sia per il rottame che brame e billette. Anche dal settore della prima trasformazione pervengono dati di produzione e prezzi in tensione. Concludendo il mercato del-

l'acciaio gode di ottimi livelli di produzione da un lungo periodo, che si conferma ancora felice con prezzi alti, ma in un profilo futuro con segni di cedimento, causa maturazione di una successione

di eventi che tendono a limitare l'exploit della domanda come è stata osservata da 2 anni a questa parte.

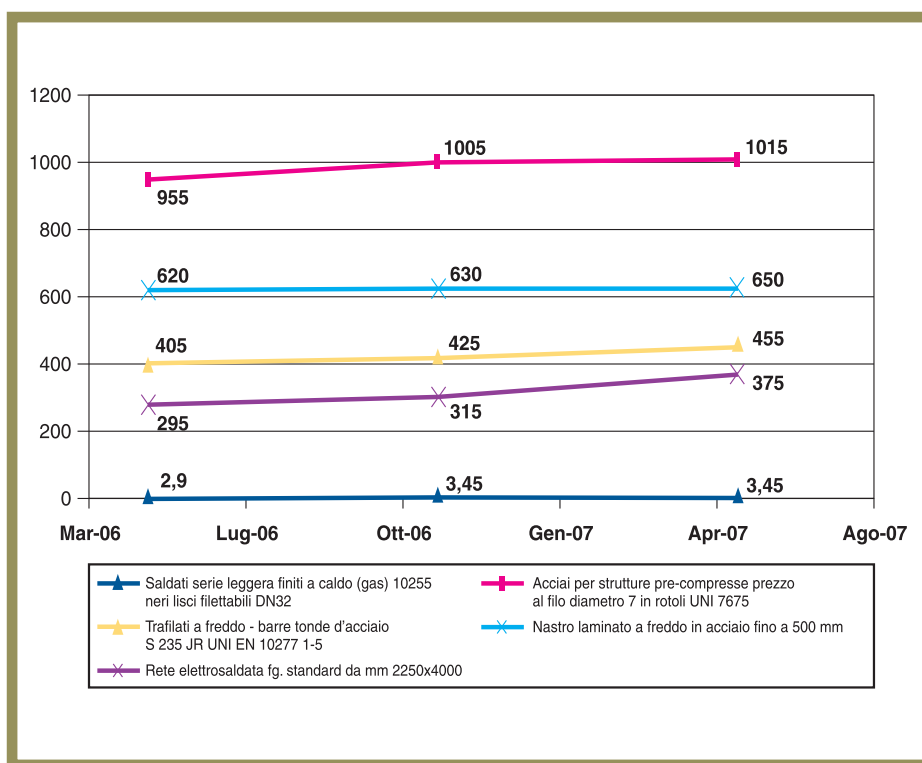
Per quanto riguarda la ghisa, qui i prezzi si mantengono sostenuti o comunque costanti nella sua fascia alta di oscillazione, confermando il buon momento di mercato di tutta l'industria siderurgica mondiale. Non sono previste inversioni di rotta, relativamente alla ghisa (nelle sue tre forme) per il restante semestre.

Semilavorati ferrosi

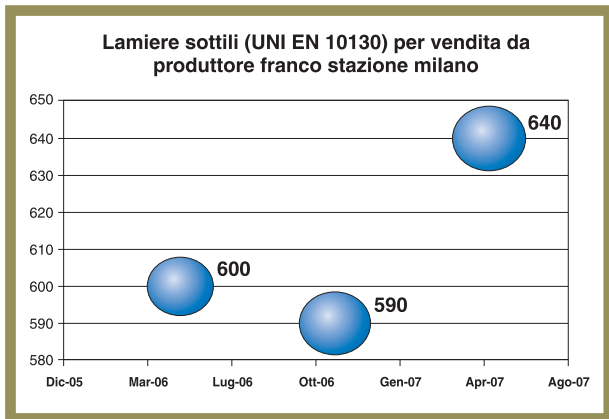
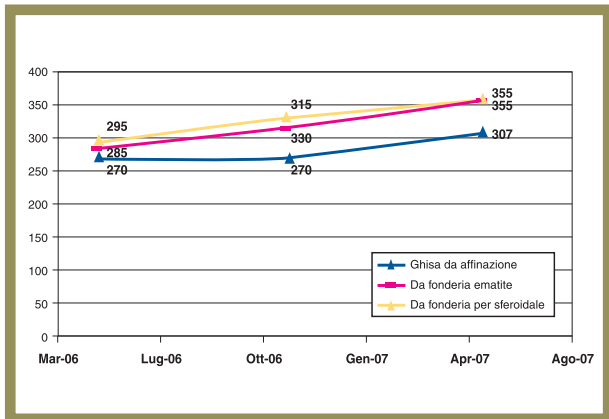
Lamiere sottili (UNI EN 10130)

L'andamento delle lamiere sottili non presenta valori di particolare rilievo, rispetto al trend generale di mercato.

Grazie a un profilo così contenuto, rispetto gli eccessi di altri lavorati è prevedibile che non ci siano da temere forti variabilità sul prezzo, il che consente

**TAB|03|** Futures a 27 mesi: quotazioni da Londra, in dollari per t al 7 giugno (1 euro = 1,3372 dollari)

	ALLUMINIO IN LEGA	ALLUMINIO	RAME	PIOMBO	NICHEL	STAGNO	ZINCO	NASAAC
15-mesi acquisto	2275	2643	6555	2010	36.300	3075	3185	2290
15-mesi vendita	2285	2648	6565	2015	36.400	13.125	3190	2300
27-mesi acquisto	2315	2503	5860		30.700		2775	23.100
27-mesi vendita	2325	2508	5870		30.800		2780	2320



una "serena" gestione di magazzino e di approvvigionamento scorte per le lamiere sottili.

Lamiere in acciaio inossidabile laminate a freddo (UNI EN 10088-2)

Dall'esame del prezzo si

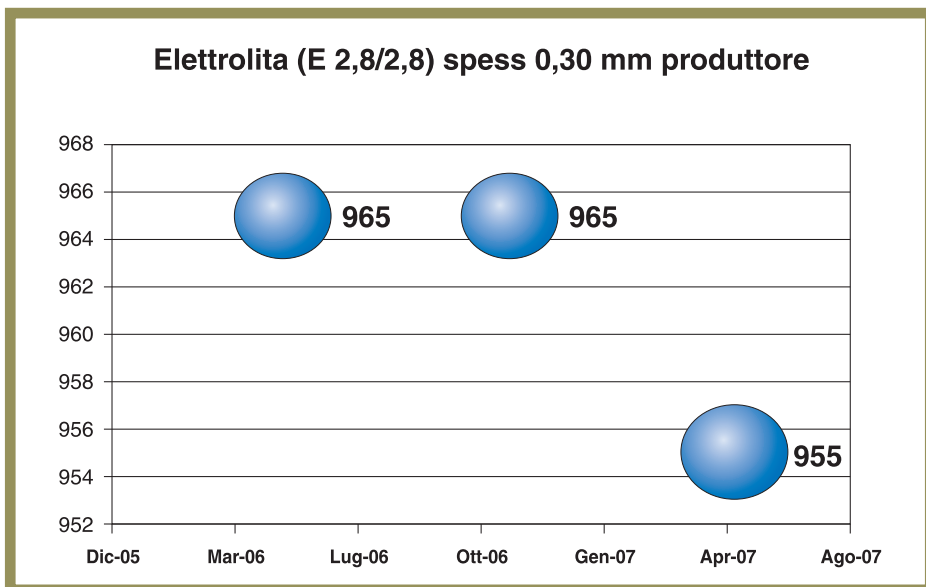
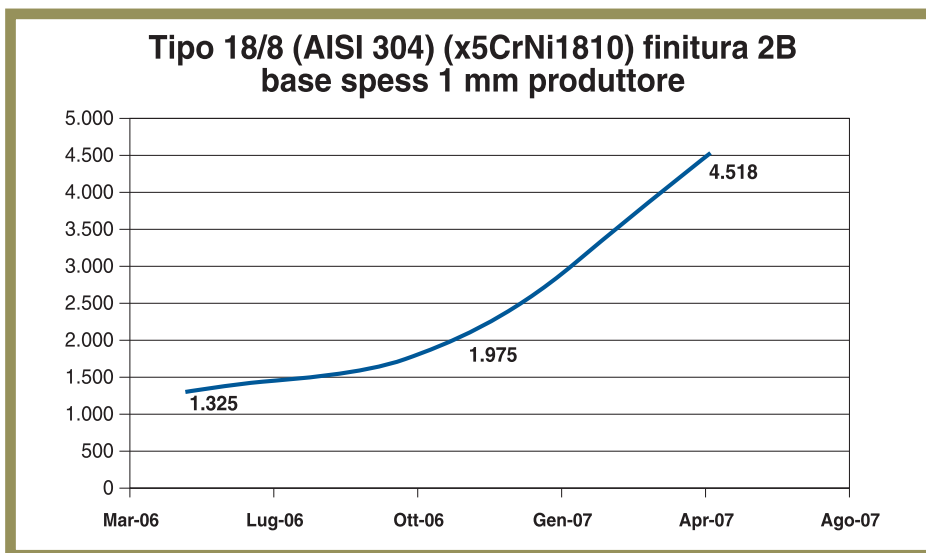
evidenza un "boom" limitato agli ultimissimi periodi, riferito alla lamiera in acciaio inossidabile

spessore 1 mm che non è affatto confermato dal 2 mm. Si tratta di una "anomalia di prezzo" causata di un maxi ordine e da un tumultuoso ripristino scorte, destinato a sgonfiarsi in breve tempo.

Ma per quanto si torni alla normalità è prevedibile che la nuova prossima quotazione reale dello spessore di 1 mm, resti comunque influenzata da questa imprevista impennata di prezzo. Nel complesso la gestione di magazzino della lamiera in acciaio si presenta difficoltosa e rischiosa.

BANDA STAGNATA

La banda stagnata sonnacchia tranquilla tranne il +48% isolato dello spessore da 0,15 nel lato del commerciante e neppure tanto dal produttore. Tranne per quest'ultima voce, la gestione di magazzino della banda stagnata non presenta alcuna difficoltà di approvvigionamento e stoccaggio.



Semilavorati non ferrosi

ALLUMINIO

I tentativi per far salire il prezzo dell'alluminio (perpetuati da tempo) non riescono a sortire alcun reale successo. A maggio lo sforzo è stato portato avanti dalla speculazione in vista di una ricopertura molto impegnativa su giugno per 425mila tonnellate. Ma anche questa occasione è sfumata perché non sostenuta da alcun reale motivo di fondo o, come si dice "strutturale". Anzi, in realtà, proprio in termini strutturali, dalla Cina sono pervenute statistiche sull'impennata delle esportazioni di alluminio in forma di prodotti finiti, superiori di gran lunga, in quantità, al calo di quelle di alluminio primario, ossia di materia prima.

Ovviamente questo dato ha pesantemente influito sulle quotazioni che sono ridiscese sotto i 2800 dollari dall'obiettivo dei 2900 dollari per t (base 3 mesi) su cui

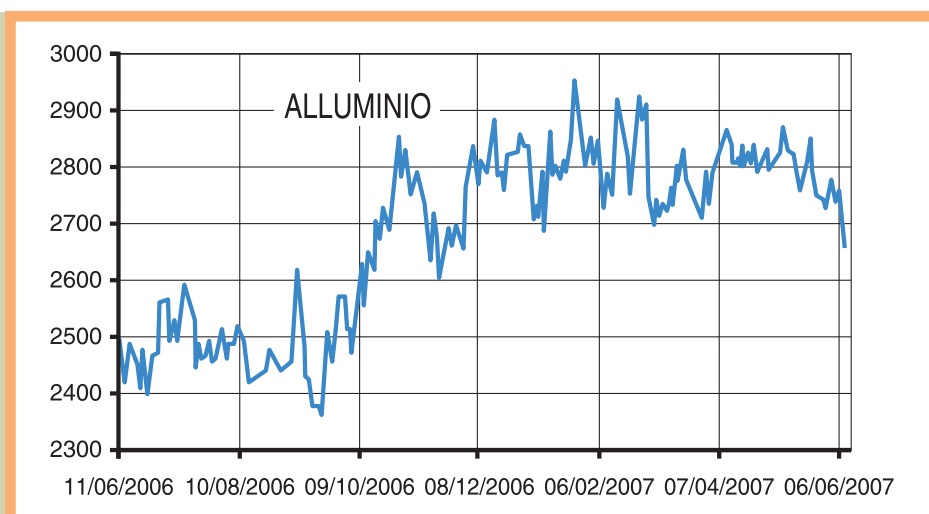
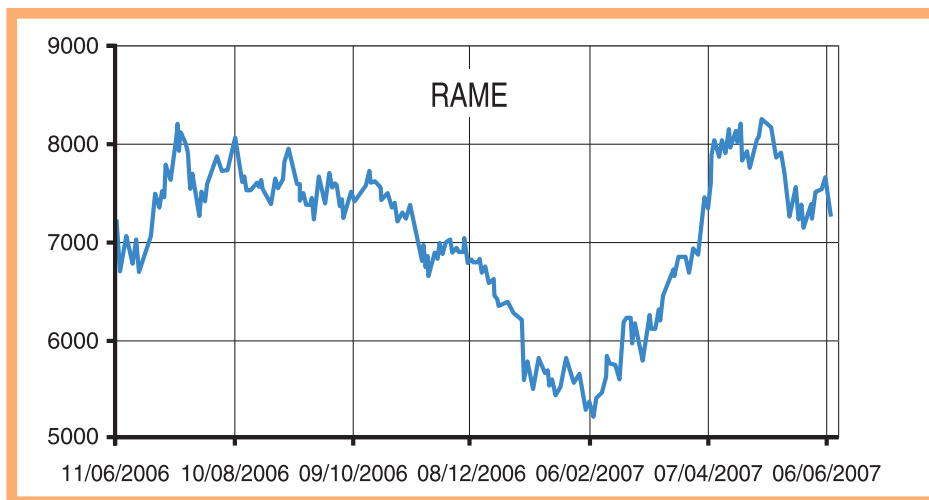
puntava la speculazione a fine maggio.

RAME

Le forti importazioni di rame in Cina nei primi mesi del 2007 non pare siano state del tutto assorbite dagli operatori locali, tanto che ci si chiede se proseguirà la campagna acquisti cinese o si contrarrà in volumi e valore. I riflessi sul prezzo sono immediati e spiegano anche il movimento al ribasso che ha contraddistinto il rame a cavallo tra maggio e giugno, stabilizzandosi sui 7500 dollari per t. Sul lungo termine

comunque, la situazione pare intenzionata a "tenere" sul prezzo, grazie ad una forte domanda in Europa, mentre la situazione di eccedenza in Cina è percepita come momentanea anche se non di breve durata. Il motivo è riconducibile alla ridotta capacità di movimento dei capitali in Cina per effetto della recente stretta finanziaria che ha, per di più, anche alzato ulteriormente a fine maggio, i suoi parametri come tasso d'interesse e importo delle riserve bancarie. Folkloristica è l'analisi tecnica emersa alla conferenza tenuta a Cliff

Grenn nei pressi di Baltimora dalla *Copper Council* per cui è storicamente provato che i movimenti al rialzo del rame siano cinque (si è appena conclusa la quarta a giugno 2007) mentre le fasi di discesa sarebbero tre. Con questa previsione, non suffragata da alcun dato macroeconomico o tendenziale applicato ai diversi momenti del mercato, si pensa che il rame dovrebbe salire a 9000 e anche 10.000 dollari a t prima di "stramazzone" a 3000. La previsione non si impegna sui tempi. Già questo dato esprime quanto il



mercato stia cominciando ad essere luogo per maghi e streghe.

ZINCO

Ancora sottoposto a vendite di natura tecnica, ma conservando intatta la media degli ultimi 100 giorni (3525 dollari per t) la quotazione si è attestata a quota 3.700 (base a 3 mesi) da dove potrebbe raggiungere i 3800 dollari.



un dazio del 10% sull'export di metallo raffinato. Poter trarre delle conclusioni rialziste da questo andamento, pare decisamente azzardato e prematuro, per cui subito la speculazione ne ha approfittato per monetizzare precedenti posizioni. Al netto di ciò pare che, nonostante i problemi di approvvigionamento sorti in Australia, si possa pensare a un'ipotesi rialzista sul piombo per i prossimi mesi del 2007. In considerazione di questa previsione i prezzi del contratto a tre mesi sono saliti oltre il record dei 2240 dollari.

NICHEL

Dal record storico di 54.200 dollari per t a 44.510 nel giro di 3 settimane. Per effetto di una lenta risalita dei livelli delle scorte e come conseguenza della sostituzione del nichel nei cicli produttivi, di cui si è detto nelle considerazioni generali a questo *rapporto metalli*, i prezzi sono ormai in completo ripiegamento. Non solo, ma i vertici del LME hanno modificato le regole per evitare l'accaparramento delle scorte di metallo dimezzando i precedenti valori. Prima si poteva intervenire nel caso un singolo operatore (o società) detenesse almeno il 50% dell'intero quantitativo di scorte, oggi questo valore è stato portato al 25%. In forza di ciò, il LME è intervenuto, a fine maggio, costringendo alla vendita delle posizioni eccedenti il limite detto a danno di due operatori che si erano segretamente accordati per influire sul prezzo del metallo. È curioso però come questa procedura, da parte del LME, sia stata posta in

essere solo per il nichel e non per altri metalli come l'alluminio in lega, ad esempio, o il rame, attualmente detenute al 50-80% da parte di un unico investitore.

PIOMBO

Forti reazioni di prezzo per il piombo che ha raggiunto occasionalmente i 2216 dollari per t (base a 3 mesi) alla notizia che la Cina aveva imposto

