



Fonti: Quotazioni ufficiali London Metal Exchange (indici LME, Comex e Nymex), Il Sole - 24 Ore, AssoFermet, Camera di Commercio di Milano. Aggiornato al 30 agosto 2007

## La situazione delle materie prime

Le novità su cui riflettere in queste ultime settimane sono essenzialmente due:

a) l'avvio definitivo di una fase ribassista sui corsi dei metalli;

b) la "rottura" del sistema Cina.

Per il primo aspetto va rilevato come il nuovo andamento dei prezzi avvii uno sgonfiamento, non drammatico, della bolla speculativa, che ha afflitto il mercato dal 2002 (il calo dei prezzi poteva anche assumere forme decisamente più accentuate, da "crollo", bruciando il prezzo d'acquisto delle materie prime, custodite nei magazzini degli operatori)

Tra i punti di rilievo da meditare qui suggeriti, segue la cosiddetta "rottura" del sistema Cina che è destinata

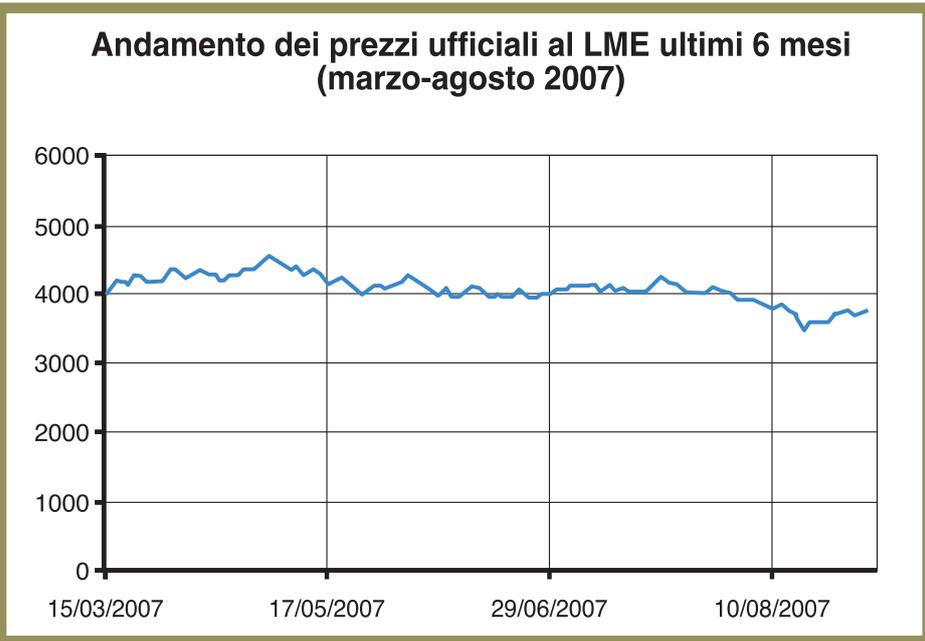
ad avere conseguenze ancora più complesse rispetto al solo ridimensionamento dei prezzi per i metalli. Per poter comprendere queste dinamiche servirebbe che il mercato potesse evolversi dalla semplice contrapposizione tra "rialzisti" e "ribassisti" utilizzando più intensamente l'analisi dei fattori macroeconomici, che sono i soli capaci di considerare non esclusivamente l'economia, ma anche gli aspetti sociali e politici che li determinano. Ad esempio, le argomentazioni dei rialzisti sono basate su scioperi nelle miniere e spinte nell'importazione provenienti dalla Cina; ebbene questo tipo di motivazioni sono troppo poche o deboli per ipotizzare gli indirizzi futuri di

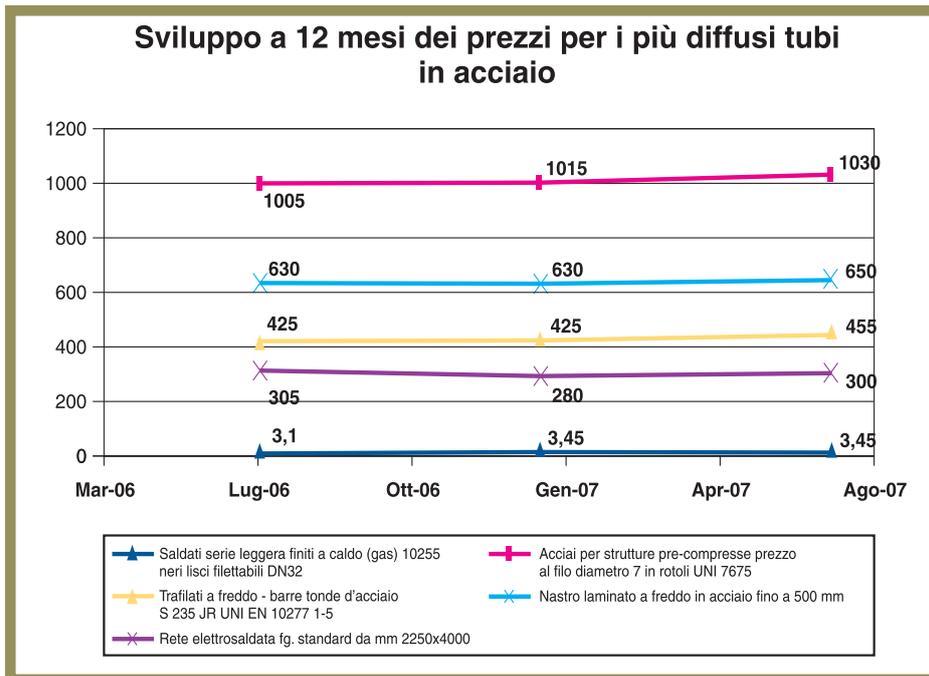
mercato, perché gli scioperi finiscono e la Cina collassa. Pertanto i punti fermi del mercato dei metalli ad oggi sono: sgonfiamento non traumatico della bolla e crollo interno del sistema Cina. Ovviamente ogni aspetto qui studiato è diretto verso chi è impegnato in questo periodo a ricostruire le scorte di magazzino. Purtroppo i prezzi di oggi, scontano i rialzi di qualche mese fa ed il rischio concreto è quello di comprare a dei valori, che poi non saranno più realistici già in autunno. Nella peggiore delle ipotesi questo non allineamento tra prezzi di acquisto e vendita potrebbe anche comportare la chiusura dell'attività. Non si tratta ovviamente d'allarmismo, ma ad invitare l'utenza

ad un'attenzione (ancora di più dell'abitudinario) verso la politica degli acquisti.

Perché in questo rapporto metalli si parla di collasso del sistema produttivo cinese? In realtà quest'affermazione è sulle prime pagine di tutta la stampa economica americana ed internazionale da mesi. I motivi del forte ridimensionamento del peso cinese sull'economia internazionale derivano da:

a) una precisa volontà del governo cinese di ridurre il ruolo di trasformazione per conto delle economie Occidentali basato sino ad ora sul ricevere materie prime da riconsegnare successivamente come semiprodotto o beni finiti. Su questa strada sono stati emanati due provvedimenti. Il primo dall'inizio di agosto, prevede tasse sull'importazione del piombo e zinco (da 3-4 yuan a 10-12 per tonnellata) e per il rame (che passa da 1,4-1,6 a 5,7) Il secondo provvedimento decorre dal 23 agosto, ed è teso a ridurre, mezzo dazi, il "tolling" ovvero l'importazione di materie prime da trasformare in semilavorati o prodotti finiti da esportare. ("Il Sole - 24 Ore", 24 luglio) Con questo provvedimento c'è ora una pressione alla contrazione del surplus commerciale cinese verso il resto del mon-





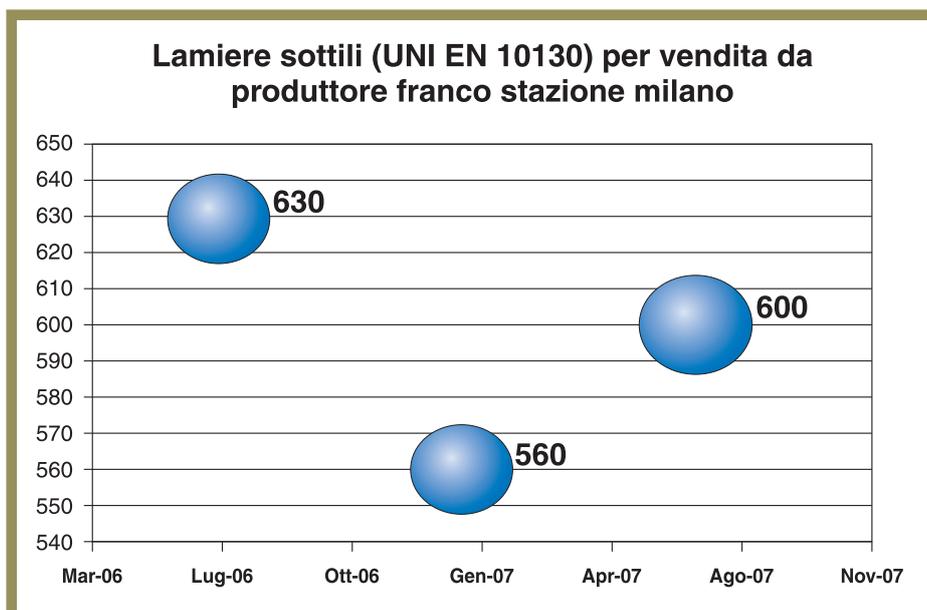
do, evitando le prevedibili e prossime sanzioni da parte del Congresso degli Stati Uniti e la UE, rivolte verso un blocco delle importazioni;

b) l'imminente collasso del sistema cinese è principalmente dovuto ad una crescita economica eccessiva e troppo rapida (nel secondo trimestre 2007 il Pil registra ancora un +11,9% segnando il quinto anno consecutivo d'espansione) a cui manca una corrispondente rivalutazione del fattore sociale. Il progresso non si registra mai con solo effetti economici, ma soprattutto sociali. L'assenza di un binomio società-economia produce tensioni sociali, rivolte e disaffezione. Purtroppo va notato, come il resto della comunità degli osservatori economici abbia calibrato la propria sensibilità esclusivamente verso eventuali cali di produttività cinese,

per esprimere proiezioni verso il futuro, tralasciando ogni altra considerazione. In realtà il disordine da eccessi di crescita è prima di tutto sociale. Non ultima la pressione verso un incremento dei redditi che, una volta ottenuto, si scontra con l'assenza di motivazioni a spenderlo, in quanto attualmente, mancano in Cina

servizi, abitazioni, condizioni igieniche valide, per la popolazione. In questo momento il partito comunista non ha varato ancora piani di sviluppo per i bisogni dei cinesi e questo lascia immaginare scontri molto forti nel corso dei prossimi mesi. E' possibile che questo paese possa smettere di svolgere il mero ruolo "sporco, da ciminiera"

di industria per l'Occidente per i suoi bassi costi sociali. c) terzo ed ultimo passaggio c'è la scarsa e bassa qualità del "made in china" Oltre gli scandali dell'estate 2007 (in realtà si sapeva tutto da tempo) relativamente a metalli non previsti in giocattoli e difetti di montaggio, il problema ha già comportato il rientro in Italia di aziende che si erano trasferite in Asia per contrarre i costi senza fare i conti con la qualità. Un sistema immaturo come quello cinese si scontra con la qualità, ma questo non era stato previsto. Oggi comprare cinese significa contrarre i tempi di durata del prodotto nel tempo, godendo però di un prezzo veramente ridotto rispetto ai beni occidentali, ma ciò a discapito della sicurezza nell'uso del bene acquistato. Per i motivi appena espressi (e non sono tutti) essere "ottimisti" sui futuri corsi del mercato dei metalli basando-



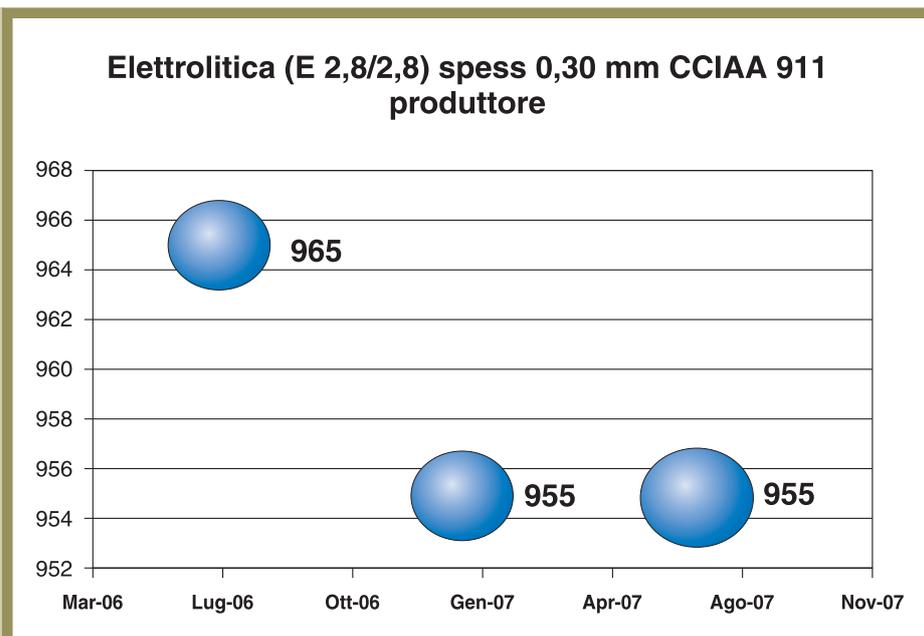
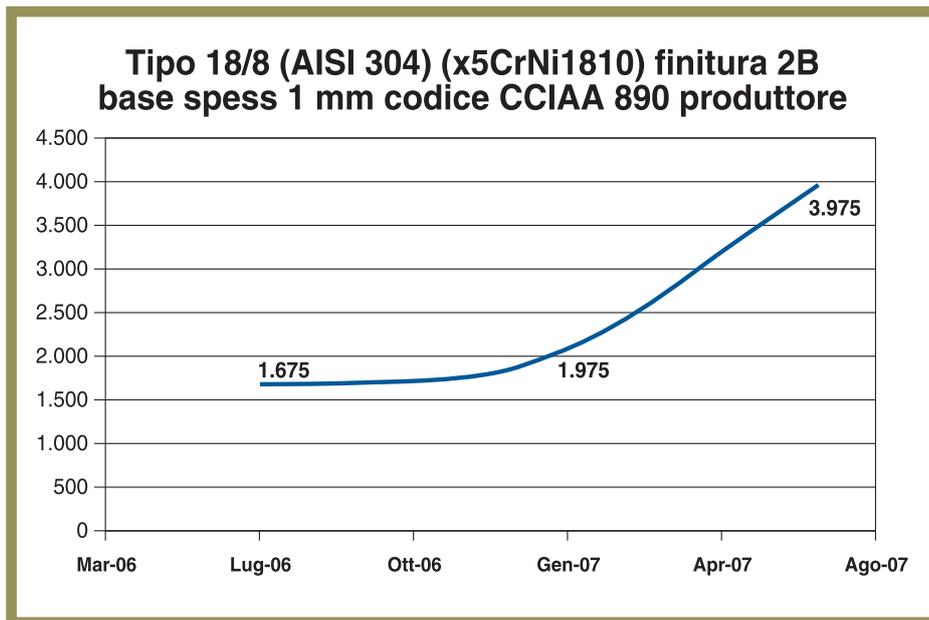
si sulla Cina, gli scioperi, ed infine il livello delle giacenze nei magazzini del LME appaiono realmente diminutivo. Al contrario servono delle analisi più ampie, accurate e capaci di guardare oltre il solo mercato dei metalli. Su questo piano, in effetti, a fine giugno, un analista molto quotato in questo ambiente, rileva come quest'anno l'indicatore di consumo dei metalli sia cresciuto globalmente del 5,1% (0,3% in più rispetto alle previsioni a causa del forte incremento industriale della Cina ed India) Relativamente alla sola area euro l'incremento nel 2007 è stato del 12,1% in più. Sono dati che confermano la continuazione del trend ad alti prezzi della materia prima, anche per i prossimi mesi. Resta comunque da considerare adeguatamente l'ipotesi "collasso" per l'economia cinese, senza la quale

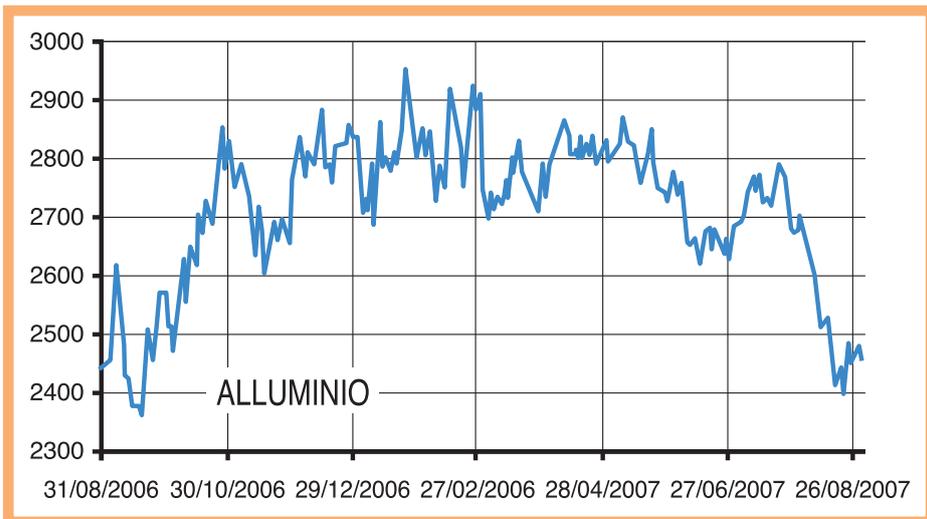
tutto è falsato. La Cina cresce, paga poco un miliardo di persone che prima o poi chiederanno case, fognature, strade, ospedali e qualità di vita di cui oggi non godono. Quando questo avverrà, l'impatto sui prezzi sarà immediato e drammatico, stroncando ogni precedente prezzo e valore medio di tutti i magazzini metalli nel mondo.

### Metalli ferrosi

Seppur in forte anticipo, si sono aperte le previsioni sul prezzo dell'acciaio che si avrà nella prossima stagione 2008 che inizierà dal 1° aprile, dopo un serrato incontro tra miniere e fonderie. Se nella stagione 2005-06 si dovette assistere ad un incremento di prezzo del 71,5% oggi le previsioni

sono molto più modeste, passando da un minimo del 9,5-10% ipotizzato dalla Merrill Lynch e Daiwa Securities al 20% della Citigroup. In realtà tutto il sistema di previsione ruota intorno alla Cina; se cade questo motore il sistema prezzi crolla. Il consuntivo dell'anno scorso che ha registrato un incremento del 20% dell'industria siderurgica cinese, non è un test completamente attendibile, perché ci sono fattori nuovi di surriscaldamento dell'economia asiatica in pieno sviluppo. Analisti di rilievo pubblicano considerazioni come: «si può ragionevolmente ritenere che il medesimo incremento della produzione cinese si trasferisca anche sui prezzi del minerale di ferro, di cui le acciaierie sono sempre più affamate» ("Il Sole - 24 Ore", 29 giugno) Dallo studio dei prezzi a 12 mesi, qui pubblicato, emergono dei valori che contraddicono le previ-





sioni sopra indicate da parte degli istituti di ricerca. In pratica cosa fare per l'immediato futuro? Considerando il confronto appena indicato, le tendenze di mercato e la complessa situazione di quasi stallo della Cina, è credibile considerare, per il futuro, prezzi dell'acciaio se non in reale sgonfiamento, almeno stazionari. Tutto sommato la proiezione della Merrill Lynch del 10% scarso, non è affatto priva di fondamento e da questa rubrica considerata il massimo della crescita dei prezzi possibili nel 2008-09. Per correttezza e completezza d'informazione va segnalato come la UBS abbia modificato la sua previsione per il 2008 dal 10% al 25% perché ritiene, la richiesta d'acciaio da parte della Cina, come non contenibile qualsiasi cosa possa accadere. Se quest'ultima tesi sarà corretta, il 2008 potrebbe essere il sesto anno consecutivo di crescita per i minerali ferrosi.

L'andamento della ghisa

rispecchia ovviamente le prospettive dell'acciaio. È interessante notare la guerra in corso in Australia tra la nuova società Fortescue Minerals e il colosso BHP Billiton. La prima ha una potenzialità di 60 milioni di tonnellate l'anno di minerale di ferro e la seconda opera in regime di monopolio, tanto da impedire alla Fortescue di costruire la sua linea ferroviaria per portare il minerale al mare e quindi diffonderlo sul mercato mondiale.

Il problema descritto così,

anche se si trascina da 2 anni e ha visto la vittoria sul piano giudiziale della Fortescue, è aggravato dal rischio che si concluda il ciclo favorevole dei prezzi delle materie prime.

## Semilavorati ferrosi

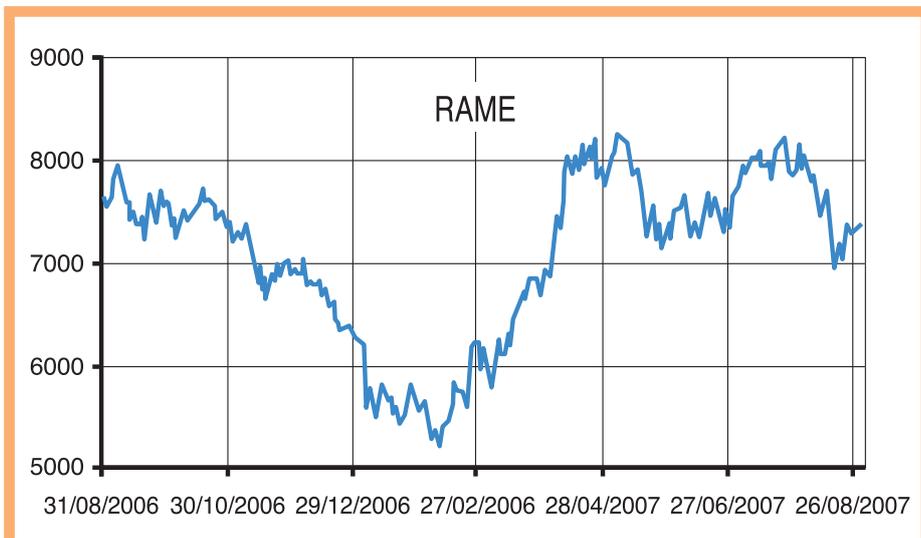
### LAMIERE SOTTILI (UNI EN 10130)

La contrazione nel prezzo delle lamiere sottili rispecchia l'andamento complessivo del mercato e la rarefazione

degli ordini di lavoro in Italia. I prezzi a fine agosto sono già a -10-15% rispetto luglio e la tendenza è ad un blocco del mercato, in quanto nessuno è intenzionato a comparare a prezzi dai quali non rientrerà più. In questo modo, le acciaierie vendono sotto costo, a operatori che non comprano, se non per le necessità minime. Per settembre si prevedono cali ancora più sostanziosi e quanto qui evidenziato in tabella, ovvero un solo -5% nel corso degli ultimi 12 mesi è molto poco rispetto ad una previsione di oltre un -20-25 che si andrà a registrare prossimamente. La conclusione è ancora sempre la stessa: ridurre il magazzino al giornaliero.

### LAMIERE IN ACCIAIO INOSSIDABILE LAMINATE A FREDDO ( EX UNI EN 10088-2)

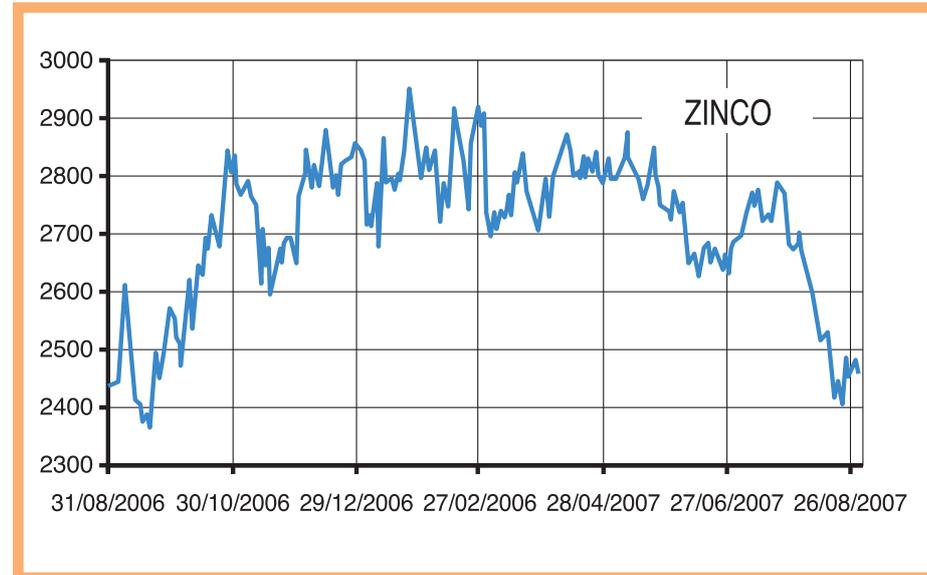
Il favoloso +137% della lamiera in acciaio tipo 18/8 di 1 mm di spessore, risente del prezzo del nickel e dei



connessi premi a cui si è soggetti nell'acquisto. Va registrato come a fine agosto il valore di 3975 di luglio sia già a 3500. Come espresso per le lamiere sottili ed alla luce del crollo del prezzo del nickel sui mercati internazionali si prevede una rapidissima contrazione del prezzo tale da riportare anche questo tipo di lamiera ai livelli degli altri valori.

#### Banda stagnata

La banda stagnata ha imboccato anch'essa la sua direzione riflessiva nel prezzo, come le altre componenti del mercato. Quanto già espresso in merito alla gestione del magazzino vale anche per la banda stagnata, ma con un "però". A oggi, fine agosto, lo stagno è in piena evoluzione di prezzo perché soggetto a forti ondate speculative. Il motore deriva dalle difficoltà dei principali paesi produttori che sono la Cina, l'Indonesia e la Bolivia. Il primo consuma sempre più



stagno, il secondo ne ha tagliato la produzione del 30% per chiudere stabilimenti e miniere illegali ed il terzo è preda di agitazioni sindacali. Il tutto produce una fiammata speculativa sullo stagno che avrà conseguenze di prezzo nei prossimi mesi. In conclusione è importante avere sempre cautela nella gestione del magazzino, ma per la banda stagnata si può essere più tranquilli per i prossimi 60 gg. ipotizzando una tenuta del prezzo.

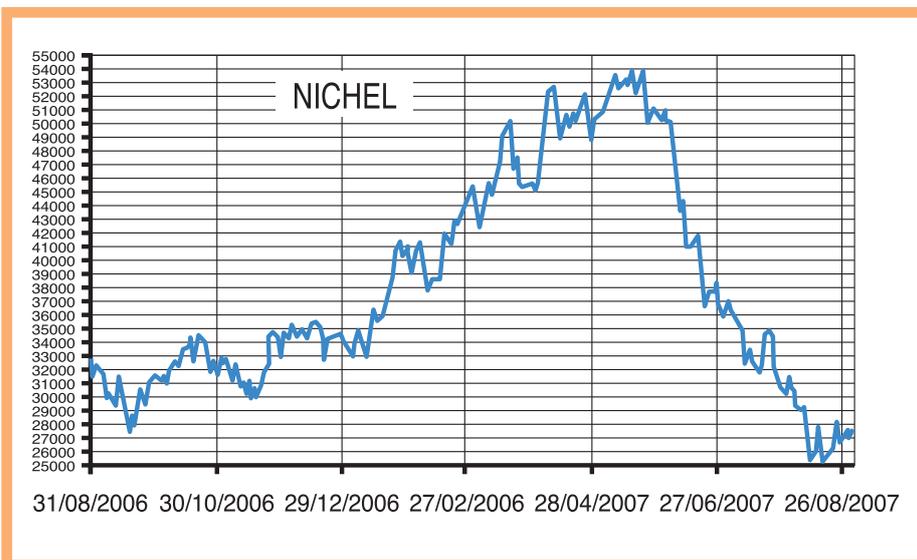
### Semilavorati non ferrosi

#### ALLUMINIO

Il governo cinese ha deciso di sospendere al 1° agosto 2007 la tassa del 5% che gravava sull'import di alluminio primario. Sarà, al contrario, soggetto a tassazione del 15% l'export cinese di vergella, billette e barre di alluminio. Lo scopo è duplice. Da un lato ridurre ulteriormente le esportazioni di una risorsa che si ottiene a co-

sti energetici ed ambientali molto alti e dall'altro, ridurre il carico di lavoro "da e per conto" dei produttori stranieri che utilizzano della Cina solo per i bassi costi del lavoro. Con questo indirizzo, dall'inizio di luglio è stata cancellata anche la restituzione delle tasse all'export per alcuni semilavorati. Questa manovra da sganciamento dal solo assemblaggio di progetti e modelli occidentali, aggrava il già noto divario tra sociale e economia in Cina, prestando il fianco a contestazioni il cui impatto sia in Asia, che nel mondo dei prezzi delle materie prime, si prevede molto forte quanto immediato.

Il grafico del LME esprime una robusta contrazione dei corsi sull'alluminio che interessa specificatamente gli ultimi 4 mesi (aprile-agosto) che deriva da un buon rapporto tra offerta e domanda. Una dinamica di questo tipo, confermata anche dagli altri metalli, impone "acquisti alla



giornata” per la ricostituzione delle scorte, da parte degli operatori del settore, al fine di mantenersi in linea con i differenti prezzi registrati giorno per giorno.

#### RAME

Il Rame dopo una flessione molto acuta a gennaio, ha ripreso la sua spinta nel prezzo. Però, oggi come oggi, i suoi fondamenti si limitano agli scioperi ed alle limitate giacenze; tutto qui. Ovviamente sono dati troppo poveri per giustificare dei valori che progressivamente si stanno nuovamente contraendo, senza ricorrere al quadro generale più complessivo che richiama la fase riflessiva del mercato. È pur vero che l'estate comporta, per il rame, una fase di rarefazione degli ordini, rendendo il mercato più vulnerabile ai più piccoli spostamenti, ma va anche rilevato dal grafico, come la riduzione dei corsi non sia limitata al solo periodo estivo. Su questa scia anche il mercato dei ca-

totodi extra contratto (si chiama spot) si mantiene calmo con premi (ossia i sovrappiù richiesti ben oltre le già alte quotazioni di Borsa) nell'ordine dei 30-40 dollari. Infine il premio applicato sulle consegne “vicine” (backwardation) si è portato a quota 105 dollari per luglio-agosto e settembre.

#### ZINCO

Lo zinco anticipa quanto in realtà sarà la dinamica prossima di tutti i metalli. In questo caso è palese l'eccedenza di prodotto sui bisogni. Analisti cinesi quantificano questo sovrappiù in 100.000 t. Ovviamente le giacenze al LME crescono in conseguenza. Inoltre pare che ci sia uno spostamento della speculazione, dallo zinco al piombo, nella continua ricerca di spunti ormai sempre meno frequenti. Da notare che il declino del prezzo eccessivo dello zinco, perdura anche in presenza di un nuovo livello di tassazione cinese su questo me-

tallo, che di fatto ne rincarà la versione raffinata e il piano generale dei prezzi.

#### NICHEL

Il Nichel segue l'indicazione dello zinco, ma con dinamiche e velocità molto più accentuate, tanto da apparire decisamente fuori norma. Addirittura la società finlandese Outokumpu (una delle 4 più grandi società al mondo che trattano il nickel) in seguito al deprezzamento di questo metallo, che è sceso del 40% rispetto al record di maggio, ha a sua volta perso in borsa il 6,6%. Il futuro, oltre ai rimbalzi tecnici, non vede spunti tali per una modifica dei corsi, per cui il prezzo è destinato a tornare a essere regolato dalla domanda ed offerta.

#### PIOMBO

Il piombo ha beneficiato in luglio ed agosto degli speculatori fuggiti dallo zinco. La motivazione di fondo in questo trapasso di speculazione, risiede nel rapporto

del World Bureau of Metal Statistics di luglio, dove si registra come la domanda mondiale per questo metallo, nei primi 5 mesi dell'anno sia cresciuta del 4% causando un dislivello con l'offerta di 99.000 tonnellate. Il calo nella disponibilità deriva anche da diversi aspetti qui ora elencati. Si parte da un incremento delle tasse sull'export, del governo cinese, indirizzate a ridurre l'uscita di piombo dal territorio della repubblica popolare (che è quindi diminuito in questi mesi, sui mercati internazionali del 56,6%) Quindi va segnalato anche lo stagionale calo di domanda dei produttori di batterie (grandi utilizzatori di piombo). Vanno segnalati problemi dall'Australia ad immettere il metallo estratto sul mercato (inquinamento ambientale del porto di Esperance) e la promessa per la chiusura di una linea produttiva di lavorazione del piombo a Yuguang. Infine ci sono anche posizioni speculative sul piombo, che sono dovute rientrare rapidamente, per evitare di dover versare gravosi depositi alla Borsa, per i cosiddetti margin call. Il tutto ha permesso al piombo di crescere del 65% dall'inizio dell'anno. Ma queste motivazioni, tutte contingenti, sono destinate a mantenere per sempre l'offerta sotto il livello di domanda? Ovviamente no, quindi gli attuali corsi del piombo non hanno un futuro.

