



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

# RINCARI DI ENERGIA E COMMODITY

**Ciro Rapacciuolo**

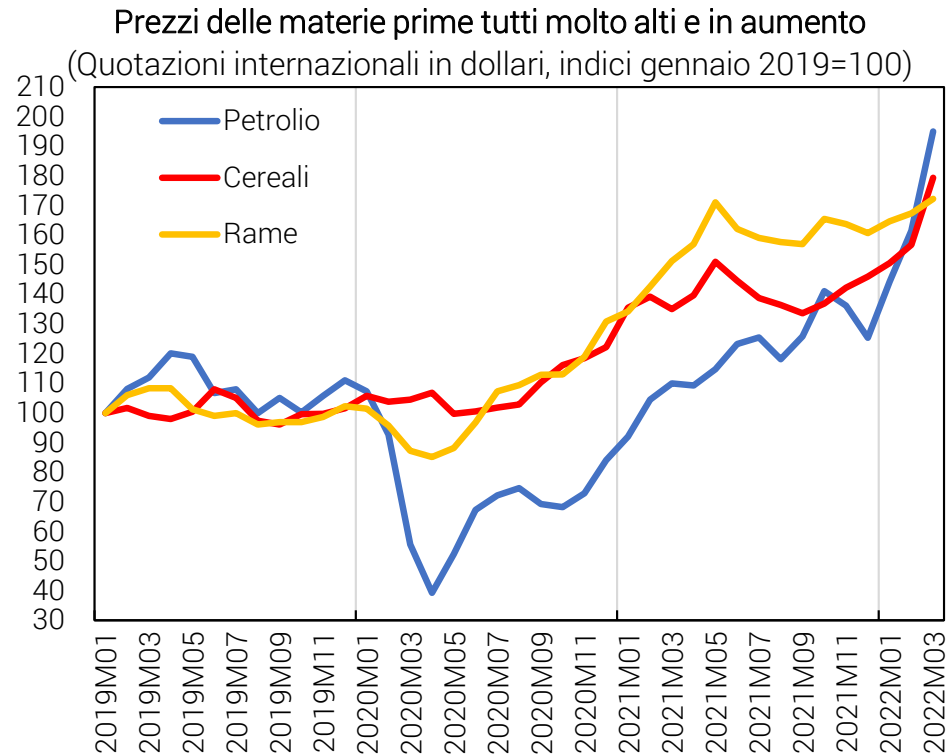
Centro Studi Confindustria

Roma, 4 maggio 2022

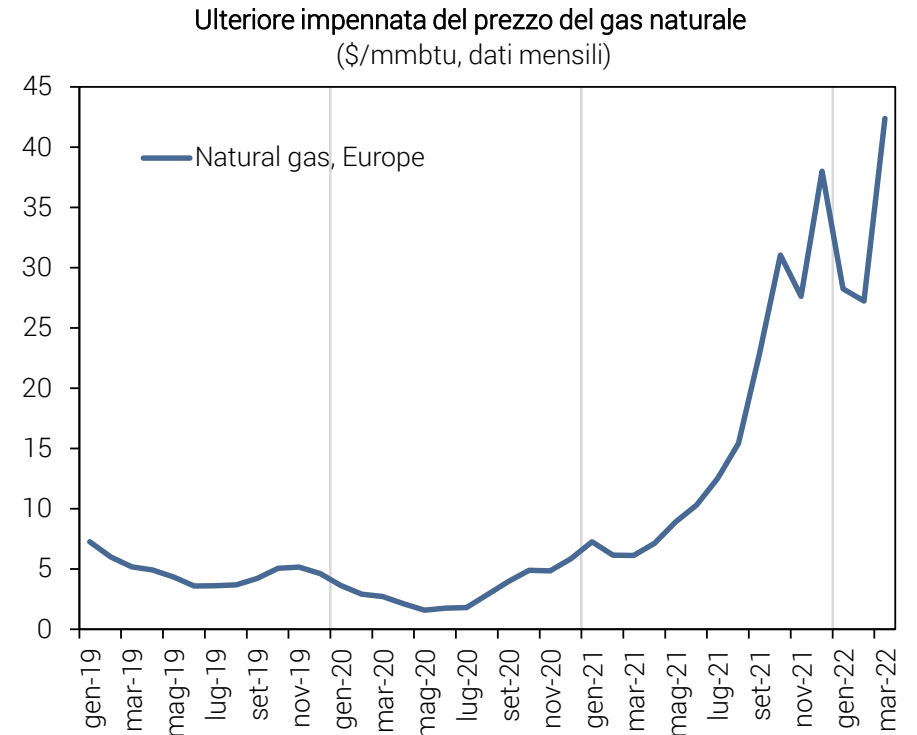


# Prezzi delle commodity saliti in misura abnorme...

- Nei primi mesi del 2022 si è accentuato l'aumento dei prezzi delle commodity, partito da fine 2020 quando era migliorato lo scenario internazionale e poi proseguito per quasi tutto il 2021.
- I rincari in diversi casi sono a doppia cifra: il prezzo del rame registra un +52% nel marzo 2022 da ottobre 2020. E sono molto diffusi: riguardano metalli ed energia, ma anche alimentari, fibre tessili, materie plastiche, legno. Per varie commodity, i rincari più forti si sono avuti da fine 2021 (gas, petrolio).



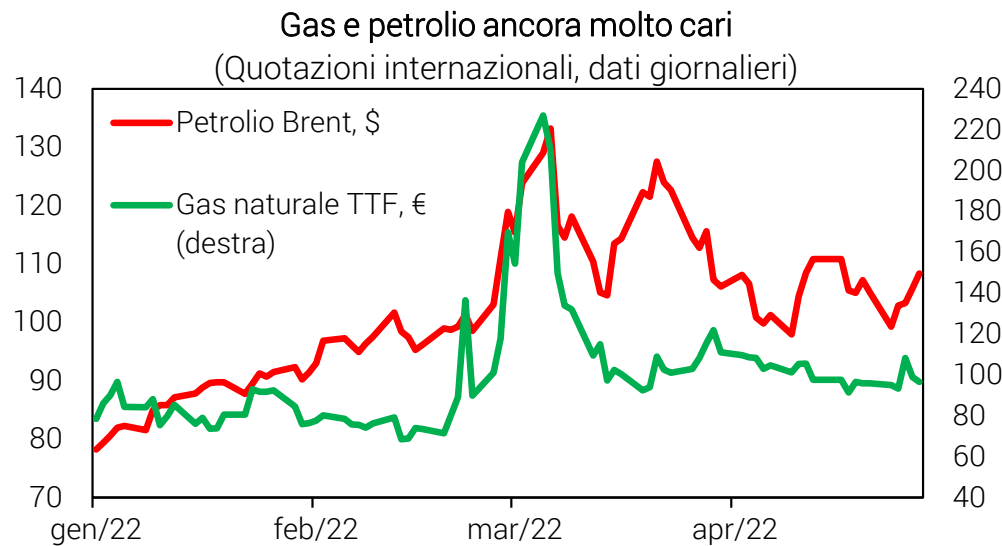
Fonte: elaborazioni CSC su dati World Bank.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati World Bank.

## ...con un pesante impatto addizionale della crisi Ucraina - Russia

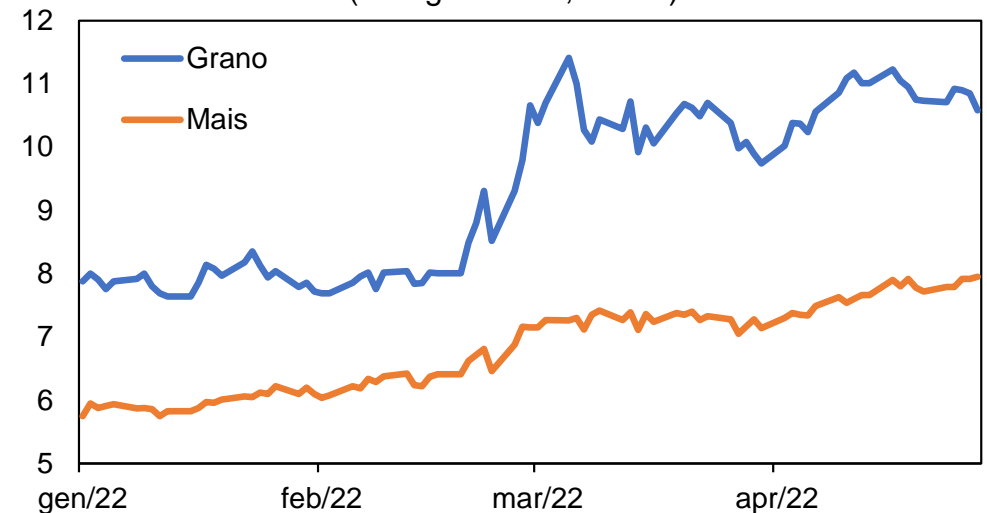
- Come conseguenza del conflitto tra Russia e Ucraina, lo shock energetico è peggiorato: petrolio Brent da 99 dollari per barile il 21 febbraio a 133 dollari l'8 marzo; gas naturale in Europa da 72 a 227 euro per MWH. Poi un parziale rientro dai picchi, ma i prezzi sono rimasti alti anche in aprile, sia per il gas che per il petrolio.
- Il prezzo del grano si trova in aprile su un livello del 35% più alto rispetto a gennaio 2022, quello del mais continua a salire. Anche i metalli hanno subito nuovi rincari: per il rame è stato toccato un picco il 4 marzo, seguito da un parziale rientro; per l'alluminio e il nickel si è avuto un profilo simile, ma più accentuato.



Nota: dollari per barile, euro per megawattora.

Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

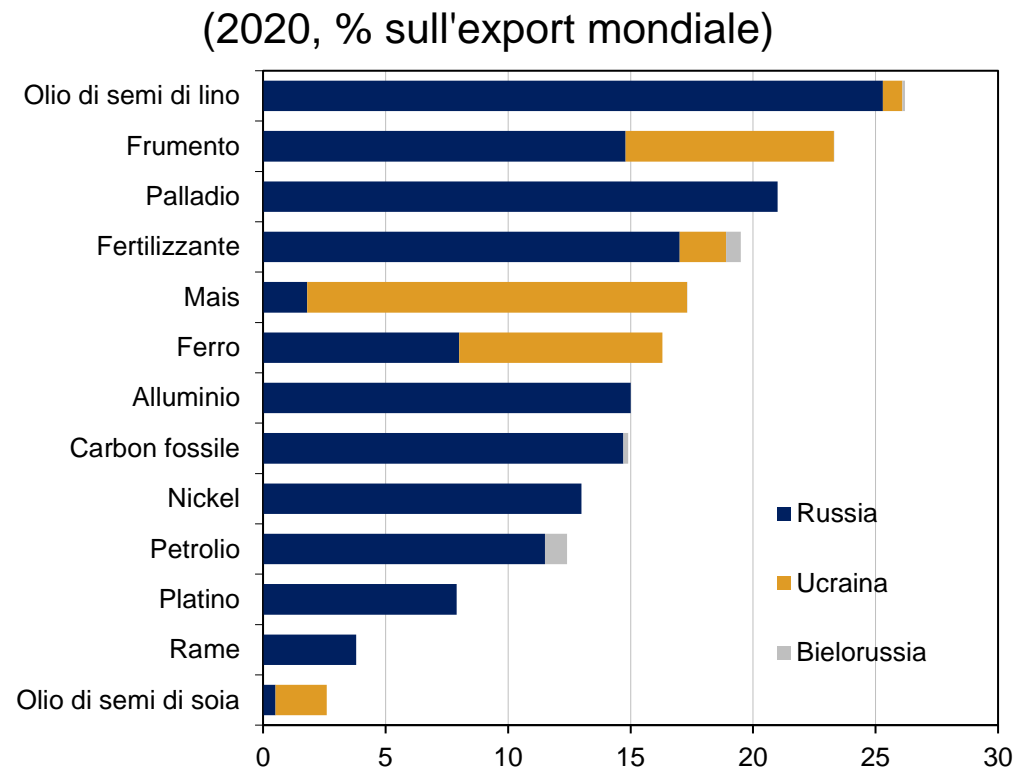
Balzo del prezzo di grano e mais con il conflitto in Ucraina  
(Dati giornalieri, dollari)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Thomson Reuters.

# Perché? Russia e Ucraina contano molto per le commodity

- L'inasprimento delle tensioni sui mercati delle materie prime da fine febbraio 2022 è dipeso dal fatto che Russia e Ucraina sono tra i principali fornitori mondiali di numerose commodity.
- La Russia è il 7° produttore al mondo di rame (4% del totale), 3° per la produzione di nickel (13%). Presi insieme, i due paesi arrivano al 23% dell'export mondiale di grano, al 17% dell'export di mais.

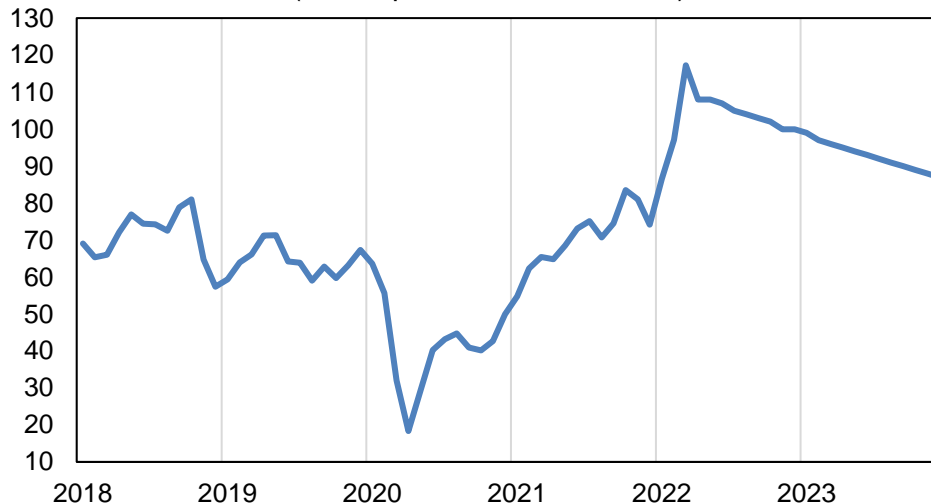


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati UN-Comtrade.

# I rialzi sono temporanei o persistenti?

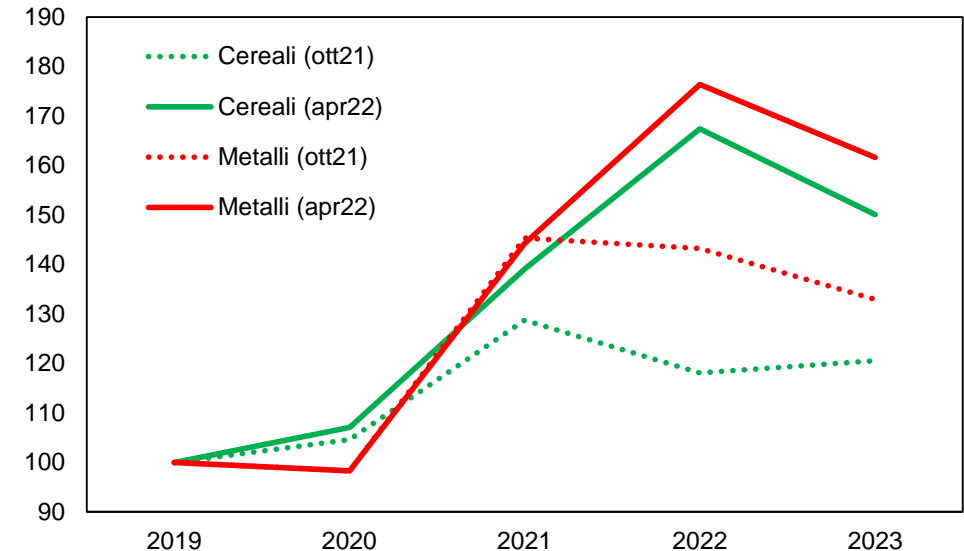
- Non si può generalizzare, per 2 motivi: le condizioni di mercato fisico mondiale sono molto diverse tra le varie commodity; la durata e l'esito del conflitto sono difficilmente prevedibili (fattori extra-economici).
- Prima del conflitto, si prevedeva che i prezzi di alcune commodity, che avevano seguito il recupero del petrolio, via speculazione finanziaria, sarebbero calati nel 2022. Lo scenario ora è rivisto nettamente al rialzo.
- In altri mercati, i prezzi erano già attesi elevati nel 2022, perché i rincari sono stati causati da una effettiva scarsità di offerta nello specifico mercato mondiale, quindi occorre tempo per investimenti in capacità produttiva (metalli, cotone). Il conflitto peggiora questo scenario, in particolare per alcuni metalli.

**Prezzo del petrolio atteso in parziale e lenta flessione**  
(Dollari per barile, dati mensili)



Da aprile 2022: previsioni EIA.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati EIA.

**Prezzi delle commodity: previsioni per il 2022-23**  
(Indici dei prezzi in dollari USA, 2019=100)

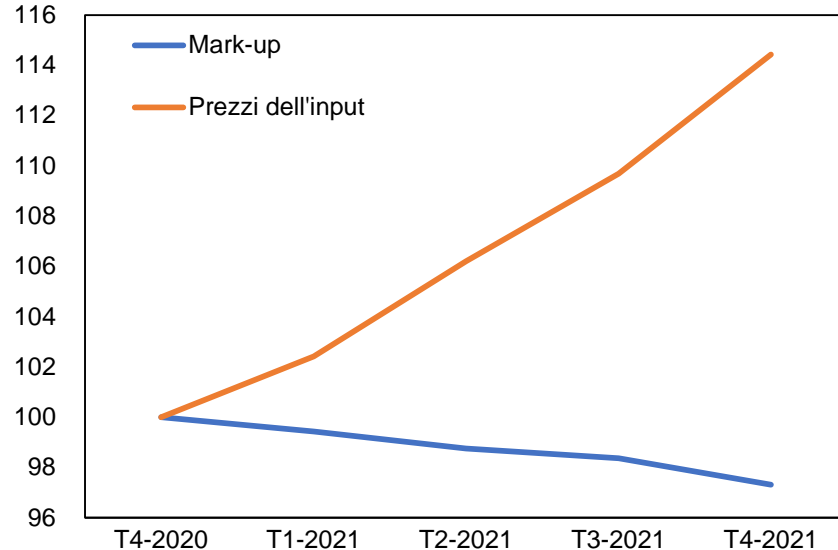


Fonte: elaborazioni CSC su dati WB.

# Impatto dei rincari sull'industria: assorbiti a fatica lungo le filiere

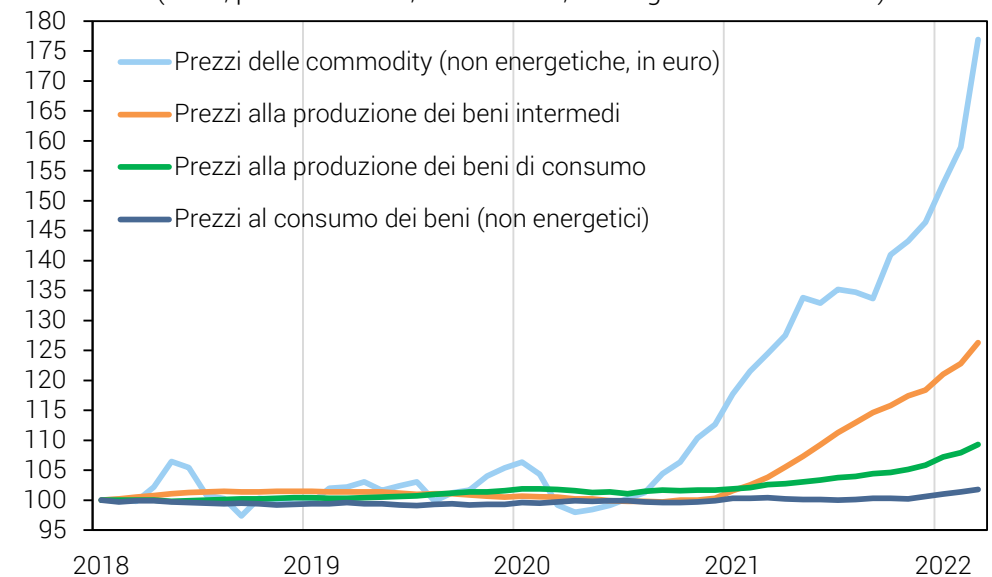
- I dati ISTAT, per l'aggregato della manifattura, fotografano un forte aumento del costo degli input (+14,4% nel corso del 2021) e margini operativi delle imprese bruscamente colpiti da tali rincari (-2,7%). I margini sono più in sofferenza in specifici settori, che fanno ampio uso delle commodity con i maggiori rincari.
- I rincari delle commodity sono enormi (+66,3% da ottobre 2020 a marzo 2022, per le non energetiche), mentre le imprese italiane stanno riuscendo a ritoccare al rialzo i loro listini, specie negli ultimi mesi, ma non così tanto, nel contesto di domanda ancora bassa: +26,3% sui beni intermedi, +7,6% sui beni di consumo. Perciò, i margini industriali sono sotto pressione, tendenzialmente di più nei settori posti a valle.

**Margini delle imprese erosi dal rincaro delle commodity**  
(Manifattura, dati trimestrali, indici T4-2020=100)



Fonte: elaborazioni CSC su dati Istat.

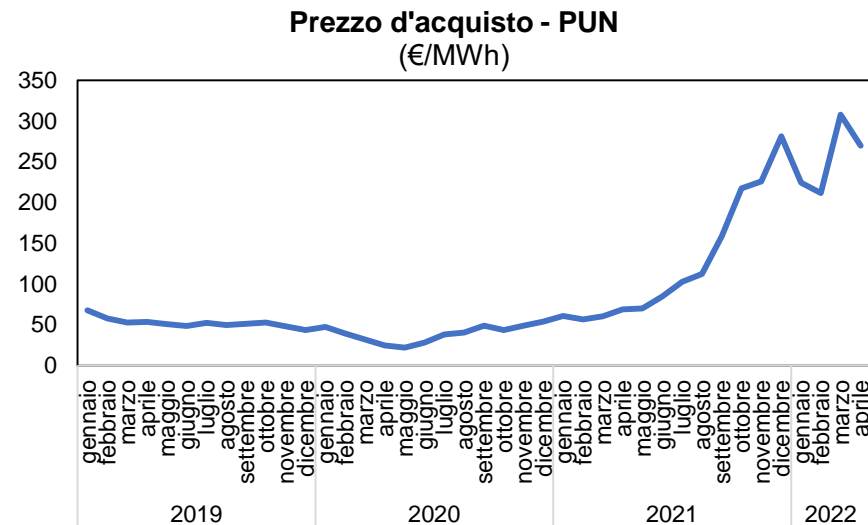
**Rincari delle commodity assorbiti a fatica dalla filiera produttiva**  
(Italia, prezzi dei beni, dati mensili, indici gennaio 2018=100)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT, Banca mondiale.

# Il rincaro dell'energia è insostenibile per le imprese italiane

- In Europa, il gas aveva mostrato un aumento limitato fino a inizio 2021, ma di recente ha subito un balzo: +676% in aprile dal livello pre-Covid, di gran lunga il rincaro maggiore. Dovuto in larga parte a questioni geopolitiche, già prima dell'invasione dell'Ucraina (il gas negli USA è «appena» al +118%).
- Il balzo del gas (e del prezzo della CO<sub>2</sub> sul mercato ETS) si tira dietro l'aumento del prezzo dell'energia elettrica in Italia, salito a un picco a marzo 2022. In aprile siamo a 246 €/mwh, da 53 nel 2019 (+364%).
- Insieme al rincaro del petrolio, ciò comporta per la manifattura italiana un fortissimo incremento dei costi per l'energia: le stime CSC, incorporate nel nuovo scenario previsivo, sono di +27 miliardi di euro.
- Le prospettive non sono positive: con il conflitto, l'incertezza è cresciuta e il prezzo del gas in Europa è atteso restare elevato quest'anno e il prossimo. Quindi, anche il costo dell'elettricità scenderà lentamente.



Fonte: elaborazioni CSC su dati GME.



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

# AUMENTO DELL'INFLAZIONE

**Ciro Rapacciuolo**

Centro Studi Confindustria

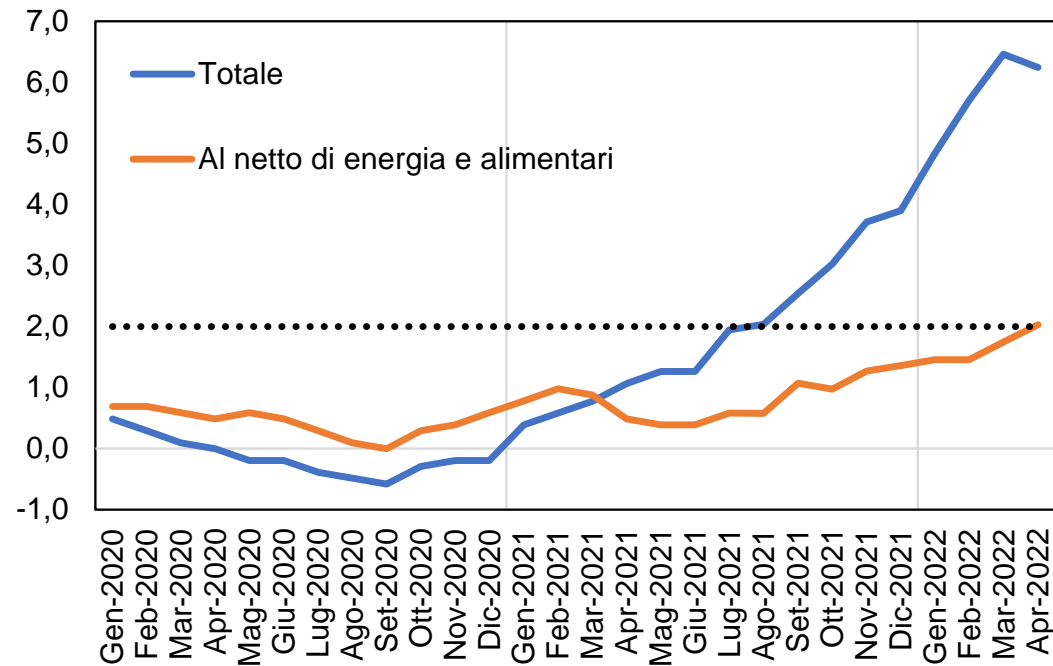
Roma, 4 maggio 2022





# Prospettive per l'inflazione

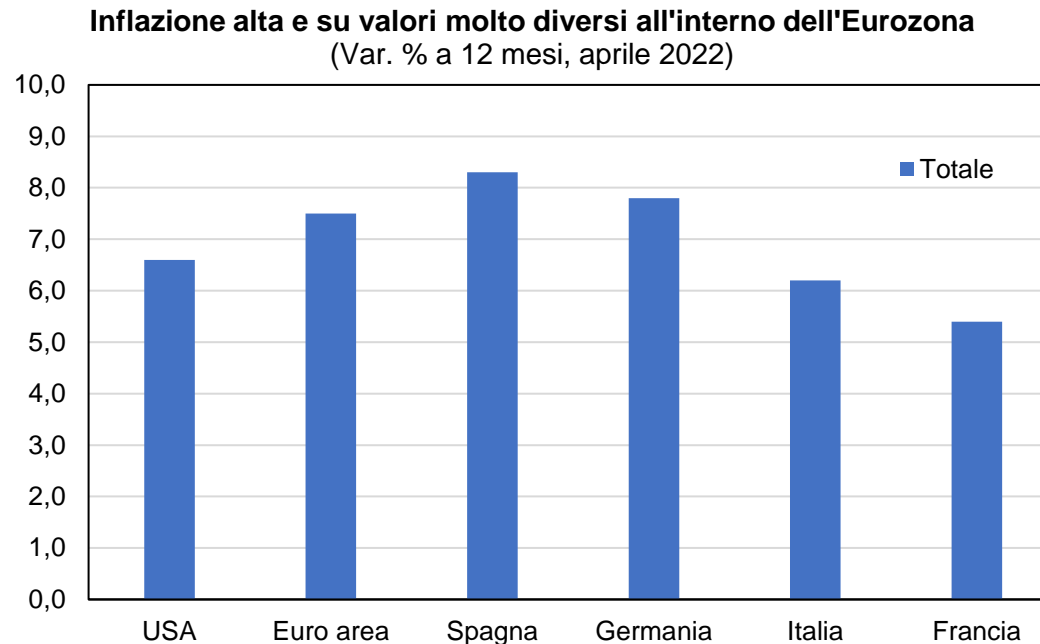
## Balzo dell'inflazione, ma resta bassa la misura core (Italia, indici NIC, variazioni % a 12 mesi, dati mensili)



- L'inflazione in Italia resterà sugli alti valori attuali per gran parte del **2022** e in media si assesterà al +6,1%, con una revisione al rialzo di ben +4,7 punti dallo scenario di ottobre, dovuta allo shock sui prezzi energetici da fine 2021.
- Nel **2023** invece è attesa una discesa dell'inflazione, al +2,0%: continuerà ad aumentare l'inflazione di fondo anche in Italia, con un ampio ritardo, ma si esaurisce gradualmente l'impatto del rincaro di petrolio e gas sulla variazione (a 12 mesi) dei prezzi al consumo energetici.
- Al netto degli energetici importati, l'inflazione in Italia è stimabile al +1,7% nel 2021 e poi nello scenario CSC è prevista al +5,3% nel 2022 e al +2,2% nel 2023.

# Inflazione elevata, ma con ampie differenze nell'Eurozona

- Negli USA e nell'Eurozona l'inflazione è salita molto (+6,6% e +7,5% annuo). Negli USA è molto alta anche l'inflazione al netto di energia e alimentari, la cosiddetta *core inflation* (+5,2% contro +3,5%).
- Nell'Eurozona, l'inflazione in aprile è al +8,3% in Spagna e al +7,8% in Germania, più elevata rispetto a Italia (+6,2%) e Francia (+5,4%). In Italia la *core inflation* è salita di recente, ma resta contenuta (+2,0%).
- A inizio anno, le previsioni per il 2022 prospettavano un'inflazione italiana in calo, a +2,4% (e quella dell'Eurozona a +2,6%). Con gli ultimi rincari delle commodity, questo scenario risulta ora troppo ottimista.



USA, indice PCE, marzo 2022; Italia, indice NIC; paesi euro, indice HICP.  
Fonte: elaborazioni CSC su dati ISTAT, Eurostat, BEA.

# Spazi ridotti di intervento per la politica monetaria nell'Eurozona

- La FED ha iniziato a marzo il rialzo dei tassi ufficiali (da zero): il mercato si attende molti altri rialzi nel 2022 e nel 2023: il conflitto impatta meno sul PIL USA e lascia spazio per frenare i prezzi. Ha già deciso la fine degli acquisti di titoli (120 miliardi fino a ottobre, stop a marzo), lasciando salire i tassi USA a lungo termine.
- La BCE, invece, sta tenendo in campo le misure espansive: tassi a zero e acquisti di titoli (a marzo sono finiti gli «emergenziali», entro l'anno gli «ordinari»). Giudica in gran parte temporanea la fiammata dell'inflazione, sebbene più persistente dell'atteso. Un rialzo dei tassi ufficiali nell'Eurozona non era previsto nel 2022, ma l'impatto del conflitto sui prezzi potrebbe indurre la BCE ad anticipare la «stretta», nonostante il freno al PIL.

