



CONFINDUSTRIA

Centro Studi

LO SCENARIO ECONOMICO PER L'ITALIA E I RINCARI DELLE MATERIE PRIME

Ciro Rapacciuolo

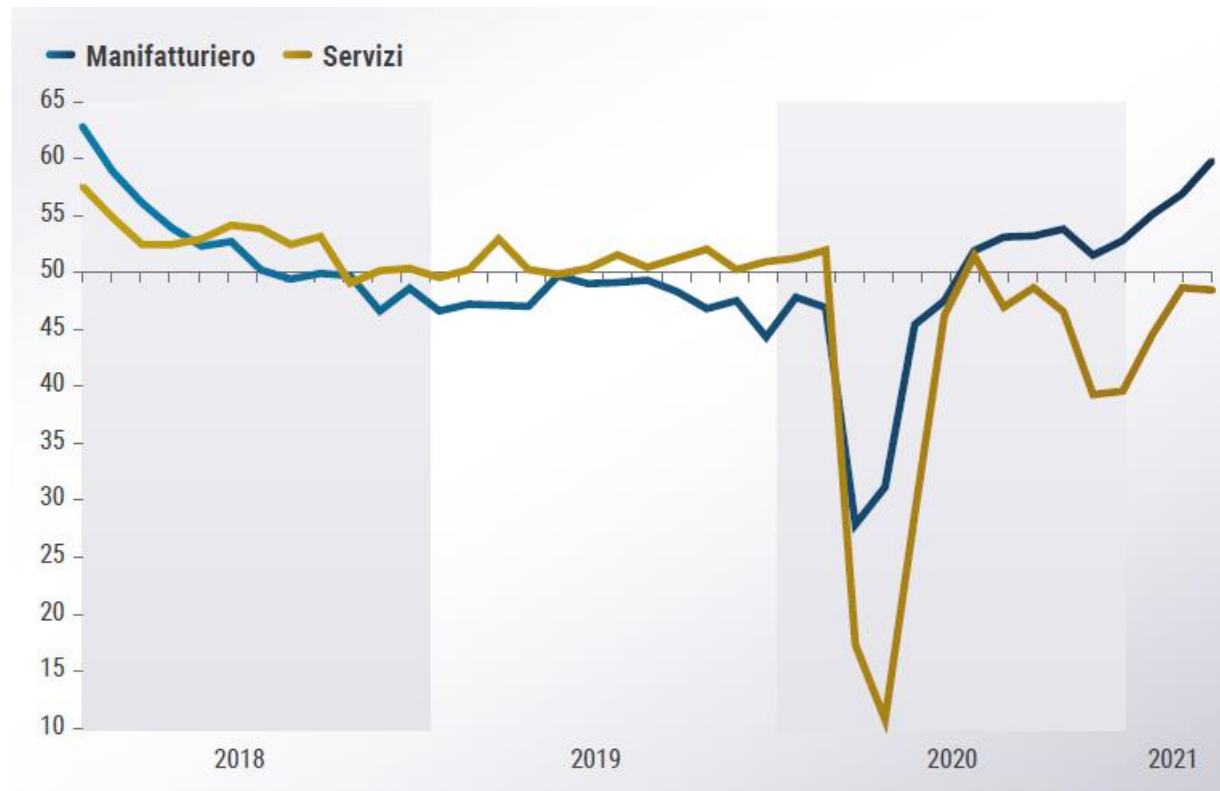
Centro Studi Confindustria

21 Aprile 2021

Economia debole, ampio gap tra manifattura e servizi

- I dati congiunturali relativi al 1° trimestre 2021 descrivono una condizione ancora di debolezza dell'economia italiana, sebbene meno negativa rispetto a fine 2020.
- Debolezza concentrata nei servizi, che risentono di più delle restrizioni anti-pandemia. L'industria, invece, mostra un andamento moderatamente positivo (+1,0% la produzione nel trimestre).

(Italia, indici PMI, mensili destagionalizzati, 50=nessuna variazione)

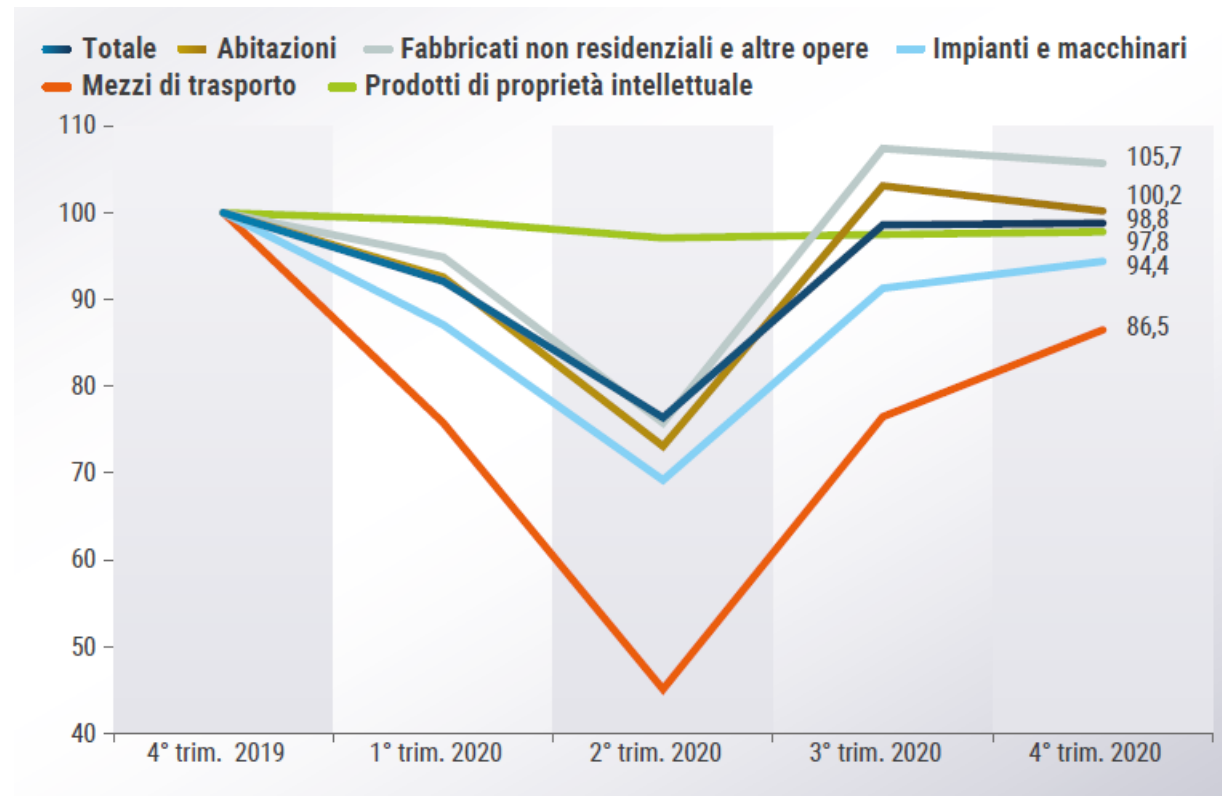


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati IHS-Markit.

Investimenti tornati al livello pre-Covid già nel 2020

- La risalita è stata guidata da quelli in costruzioni, sia per abitazioni che «non residenziali».
- Un contributo importante sta venendo dall'aumento degli investimenti pubblici.

(Italia, 4° trimestre 2019=100, indici trimestrali destagionalizzati)

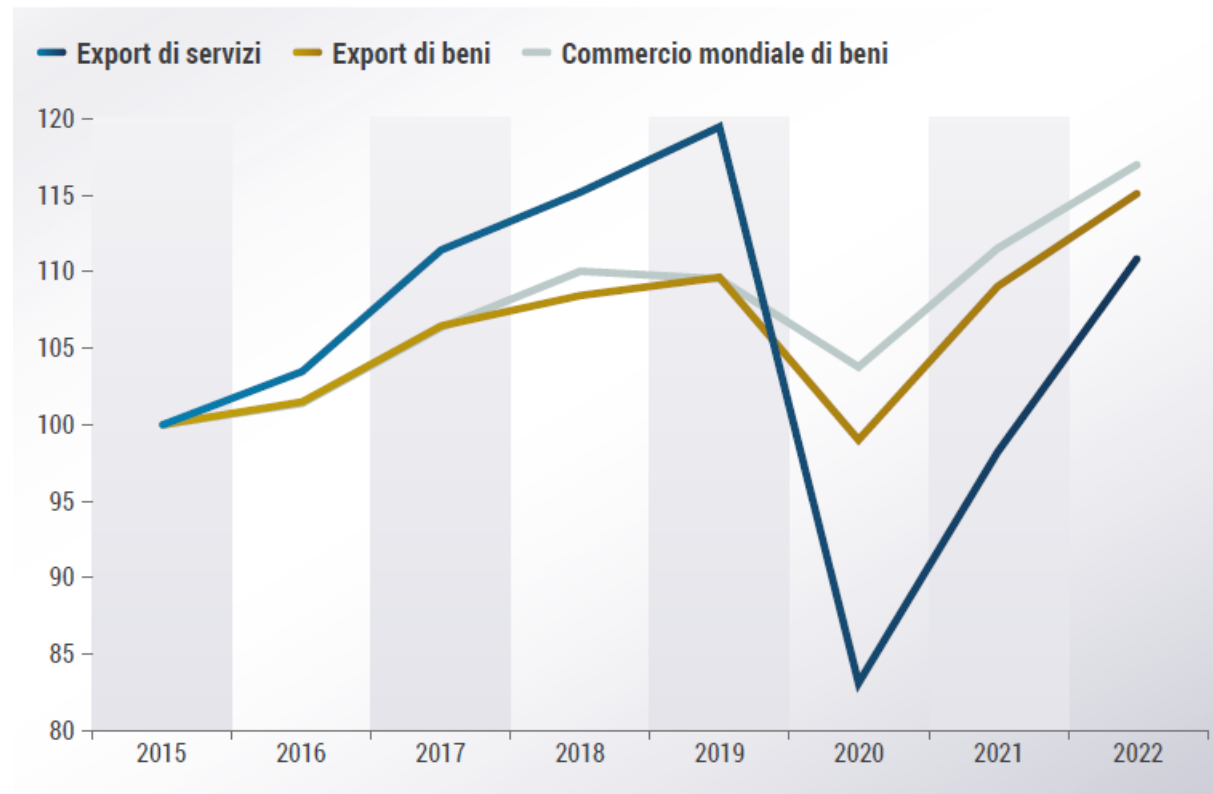


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

L'export di beni in forte ripresa, servizi in ritardo

- La sostenuta ripartenza del commercio mondiale (Cina, USA, etc.) traina l'export italiano di beni.
- Viceversa, le vendite di servizi (turismo) recupereranno solo con l'uscita dalla pandemia globale.

(Dati in volume, indici 2015=100)

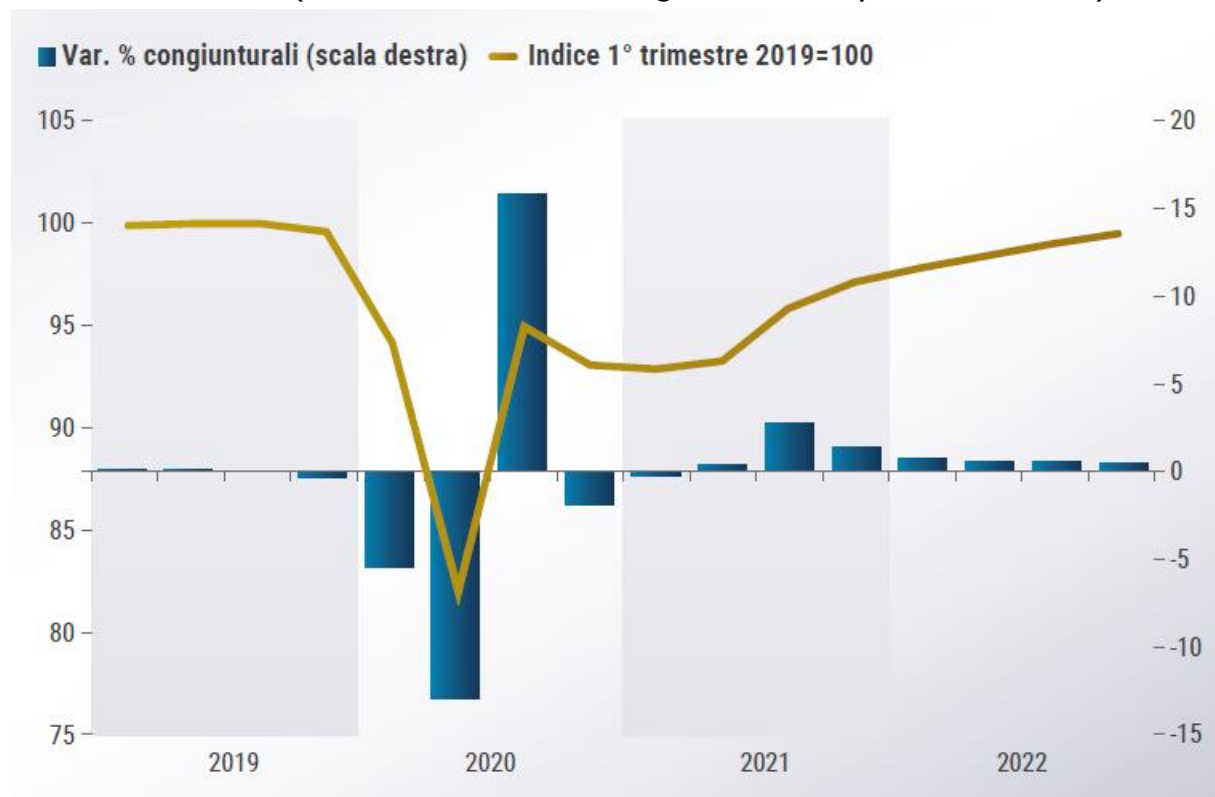


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT e CPB.

PIL italiano: a fine 2022 chiuso il gap rispetto al pre-Covid

- Lo scenario CSC, condizionato all'efficacia della campagna vaccinale in corso (80% entro ottobre), è di una risalita che si rafforza dal 3° trimestre 2021 (+2,8%) e resta forte nel 4° trimestre.
- Nel 2022 il ritmo del recupero si attesterebbe intorno al +0,6% a trimestre.

(Dati trimestrali, destagionalizzati, prezzi costanti)



Dal 1° trimestre 2021: stime Centro Studi Confindustria.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

Le previsioni del CSC per il 2021 e 2022

- Rispetto allo scenario di ottobre, il 2020 è stato meno negativo (-8,9%).
- Ma il 2021 è rivisto al ribasso di 0,7 punti, a causa di un andamento della pandemia peggiore dell'atteso a inizio anno.

(Previsioni CSC del 10 aprile 2021, variazioni %)

	2020	2021	2022
 Prodotto interno lordo	-8,9	4,1	4,2
 Consumi delle famiglie residenti	-10,7	3,6	4,6
 Investimenti fissi lordi	-9,1	9,2	9,8
 Esportazioni di beni e servizi	-13,8	11,4	6,8
 Occupazione totale (ULA)	-10,3	3,8	3,7
 Indebitamento della PA ¹	9,5	7,8	4,8

¹ Valori in % del PIL.

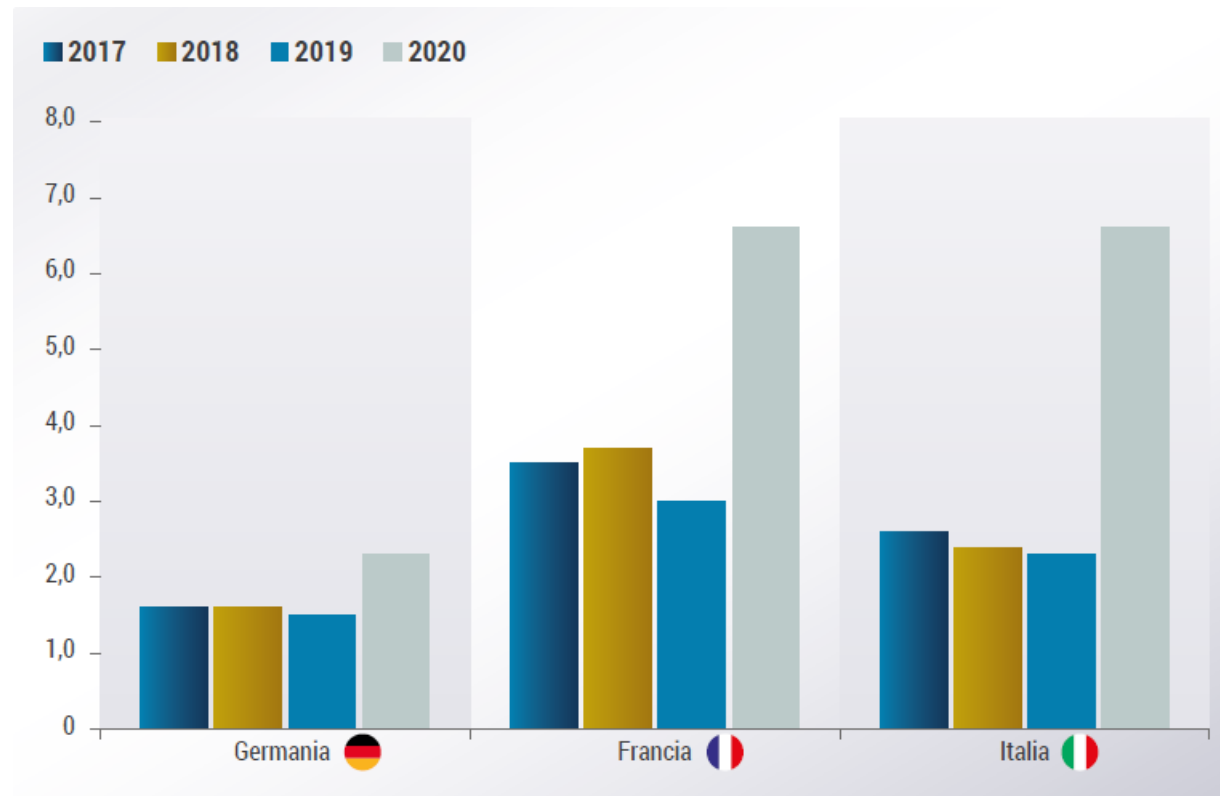
ULA = unità equivalenti di lavoro a tempo pieno.

Fonte: elaborazioni e stime Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

Peso del debito bancario: impennata diffusa nel 2020

- I prestiti con garanzie pubbliche nel 2020 hanno attenuato la crisi di liquidità subita dalle imprese, a causa del crollo dei fatturati. Ma l'indebitamento ha indebolito i bilanci, invertendo la tendenza al rafforzamento.
- Il «peso del debito» per le imprese è cresciuto molto in termini di anni di *cash flow* necessari a ripagarlo, sia nell'industria, sia nei servizi, non solo in Italia ma anche in tutta Europa.

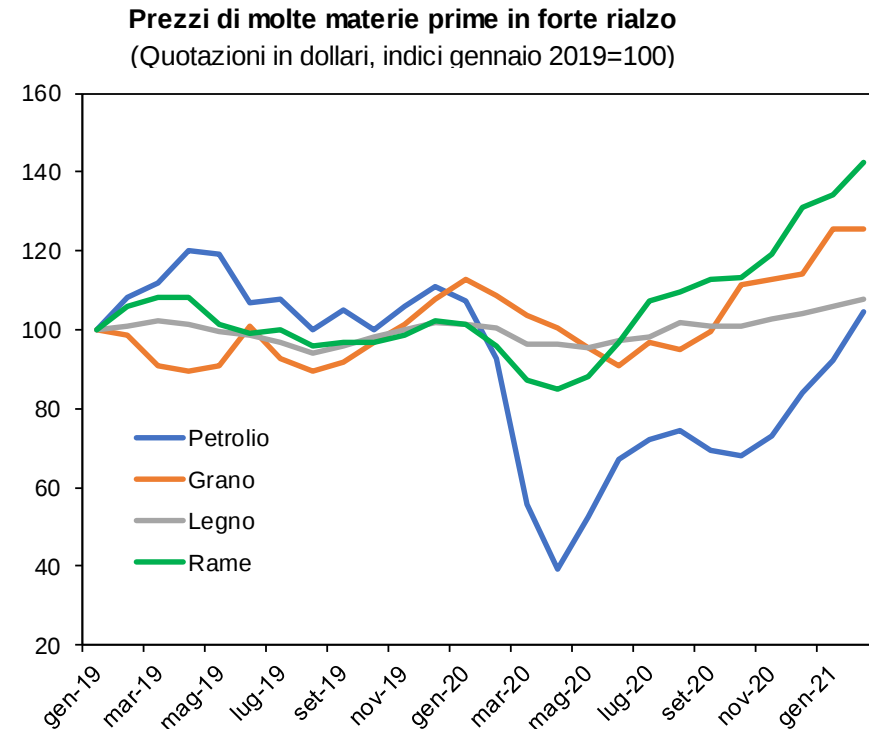
(Anni di *cash flow*, totale economia)



Fonte: elaborazioni e stime Centro Studi Confindustria su dati Eurostat, BCE.

Prezzi delle commodity che salgono rapidamente...

- L'aumento dei prezzi internazionali in dollari delle commodity, accentuatosi a inizio 2021, complica lo scenario per l'economia italiana.
- I rincari, che in diversi casi sono a doppia cifra (il prezzo del rame è salito del 26% a febbraio 2021 da ottobre 2020), sono anche molto diffusi: riguardano i metalli, gli alimentari, le materie plastiche, il legno, oltre al petrolio.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati World Bank.

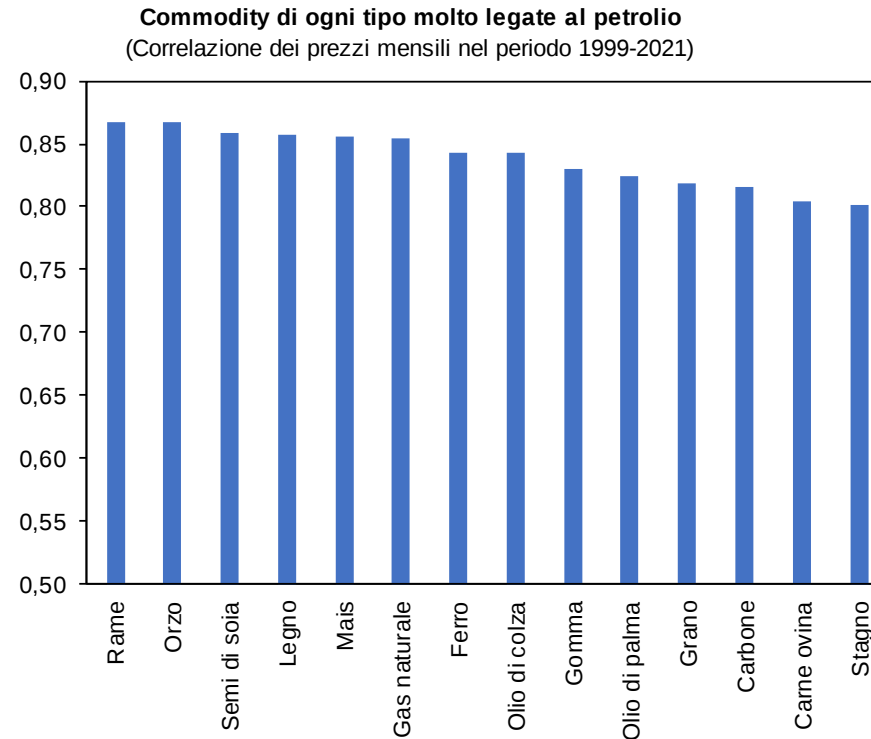
...ma su livelli molto differenti

- 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.
- La risalita in corso, invece, è di intensità simile per molte commodity, anche se non per tutte.
- Per il petrolio si tratta di un recupero quasi pieno del prezzo, dai minimi toccati ad aprile 2020 a causa della prima ondata di pandemia: a febbraio 2021 -3% dal valore pre-crisi.
- Per altre commodity, invece, i prezzi a inizio 2021 sono già ben sopra i valori pre-crisi, specie per i metalli: rame +40% (e non lontano dal picco storico del 2011), grano +12%, legno +6%.



Prezzi delle commodity molto correlati...

- I prezzi di molte materie prime, storicamente, sono molto correlati con quello del petrolio. Per esempio, la correlazione tra prezzo mensile in dollari del grano e del petrolio è dell'82%.
- Un motivo è che c'è una componente comune di fondo, dettata dalle fasi di crescita/caduta dell'economia mondiale.
- Un altro motivo è che l'energia è un input importante in varie produzioni.



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati Banca mondiale.

...e ruolo della speculazione finanziaria

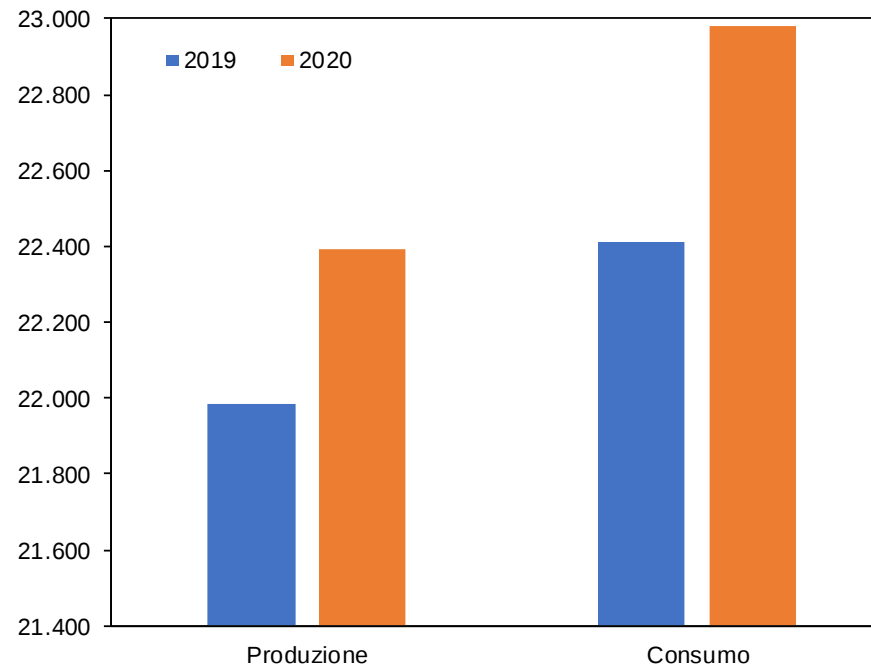
- Tuttavia, questi (e altri) fattori comuni difficilmente possono spiegare correlazioni così elevate tra commodity tanto diverse.
- La parte di correlazione non spiegabile con i fattori comuni può essere dovuta al fatto che numerose commodity, quotate su mercati internazionali, fungono anche da asset finanziari, come il petrolio.
- Asset su cui grandi operatori finanziari internazionali realizzano acquisti e vendite, spesso molto correlate, legate o meno agli effettivi fondamentali economici dei singoli mercati, o basate solo sulle aspettative comuni di una ripresa/recessione globale.
- Questa “speculazione finanziaria” è spesso responsabile, anche ora, dell’accentuazione delle oscillazioni che normalmente caratterizzano una quotazione di mercato.



Le condizioni del mercato fisico mondiale

- I rincari delle materie prime dipendono da una scarsità di produzione nei vari mercati fisici mondiali?
- Petrolio: è riequilibrio del mercato, non vera scarsità di offerta, che è contenuta da OPEC e altri produttori.
- Grano, no: la produzione aumenta a volumi record e resta sopra la domanda in rapido aumento.
- Rame, si: nel 2020 la domanda resta molto sopra la produzione, limitata da eventi legati al *lockdown*.
- Acciaio, si: disallineamento tra ripresa di domanda e produzione, scarsa disponibilità dall'estero, basse scorte in Europa.

Rame: l'offerta cresce ma non tiene il passo della domanda
(Mondo, mercato fisico, migliaia di tonnellate)



Periodo: gen.-nov. di ciascun anno.

Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ICSG.

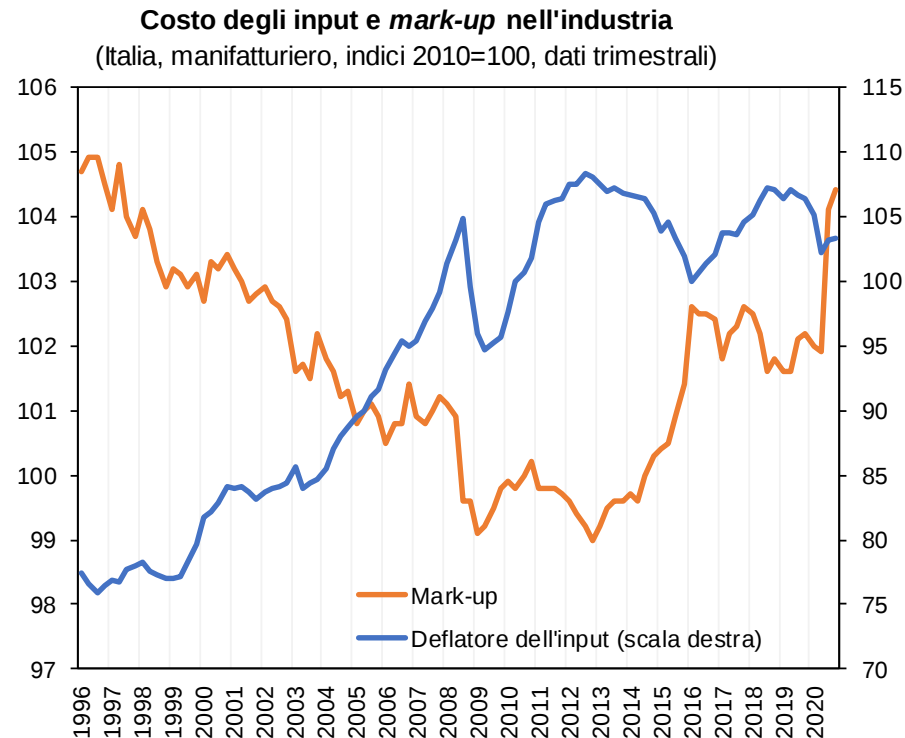
I rialzi sono temporanei o permanenti?

- Non si può generalizzare, visto che le condizioni di mercato fisico mondiale sono così diverse.
- Nella misura in cui i prezzi di alcune commodity stanno seguendo il rialzo del petrolio e se è vero che quest'ultimo si stabilizzerà entro il 2021, allora i rincari dovrebbero essere temporanei. È il caso del grano. L'offerta abbondante tenderebbe a moderare il prezzo, che invece è in rialzo: verosimilmente, ciò avviene perché il prezzo oggi è spinto dal rincaro correlato di tutte le altre commodity, via speculazione finanziaria.
- Alcune quotazioni potrebbero diminuire nei prossimi mesi, a fronte di una attesa frenata della domanda mondiale (spesso concentrata in Cina). È il caso di acciaio e ferro.
- In alcuni mercati, però, i prezzi potrebbero restare elevati anche nel medio termine, cioè ben oltre questi mesi del 2021, perché i rincari sono causati da una effettiva e duratura scarsità di offerta nello specifico mercato mondiale, non solo dalla correlazione con il petrolio. È il caso del rame.



Impatto sull'industria: com'era la situazione a fine 2020

- La preoccupazione è che vari settori industriali in Italia possano risentire dei rincari delle commodity sul fronte dei margini. I dati ISTAT che arrivano al 4° trimestre 2020 fotografano un aumento ancora contenuto del costo degli input e margini non ancora colpiti dai rincari internazionali.
- Una situazione che nel frattempo, però, potrebbe essere già molto peggiorata. Inoltre, le dinamiche dei margini potevano essere già in sofferenza a fine 2020 in specifici settori che fanno ampio uso delle commodity con i maggiori rincari.

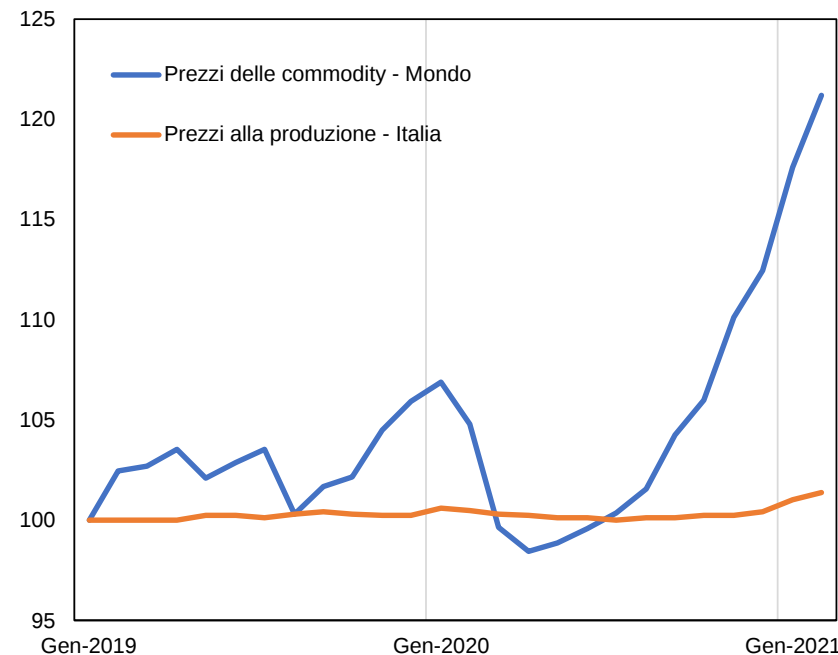


Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati ISTAT.

Impatto sull'industria: che succede nel breve termine

- Nella prima metà del 2021, i rincari delle commodity (+14,4% da ottobre a febbraio, in euro) spingono verso l'alto i costi per input delle imprese italiane; mentre le imprese fanno ancora fatica a ritoccare al rialzo i loro listini (+1,2% da ottobre a febbraio), nel contesto di domanda bassa.
- A parità di andamenti negli altri costi (lavoro), ciò rischia di comprimere bruscamente i margini operativi delle imprese industriali italiane.

Prezzi alla produzione solo in lieve rialzo
(Prezzi in euro, esclusa energia, indici gennaio 2019=100)



Fonte: elaborazioni Centro Studi Confindustria su dati World Bank, ISTAT.

Impatto sull'industria: che succederà nel medio termine?

- Nella seconda metà del 2021, se i rialzi delle commodity saranno in parte temporanei (es. grano), 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. rame).
- Tutti i settori si potrebbero giovare dell'atteso rimbalzo dell'economia italiana dal 3° trimestre 2021, che significherebbe maggiore domanda e quindi qualche spazio in più per un ritocco al rialzo dei listini industriali, mirato a recuperare parte dell'erosione del *mark-up* subita nella prima parte del 2021.
- Anche se il rincaro delle commodity fosse di breve termine per una parte dell'industria, questo shock esogeno si va a sommare a fatturati e *cash flow* già compressi nel 2020 e ai conseguenti problemi delle imprese: carenza di liquidità, difficoltà a fare investimenti.
- Infatti, l'assottigliarsi del *mark-up*, per ogni unità di prodotto venduto, andrebbe a comprimere il *cash flow* generato dalle imprese anche nel 2021, aggravando una situazione già difficile.

