

I METALLI INDUSTRIALI TRA FED, CINA, DOLLARO ED ELEZIONI POLITICHE IN ITALIA

A guardare i grafici giornalieri dei metalli industriali quotati alla borsa di Londra (LME), si nota una netta inversione di tendenza dei prezzi che desta molte perplessità. Le domande che ci arrivano dalle aziende nostre clienti, sono essenzialmente due:

- 1) Da cosa dipende questa inversione di tendenza e cosa ha impattato di più sui prezzi dei metalli
- 2) Quanto può durare e come può essere influenzata dalle prossime elezioni politiche italiane

In merito alla prima domanda possiamo mettere insieme i vari elementi che, a nostro giudizio, stanno facendo calare i prezzi dei metalli. Andiamo per ordine d'importanza.

- **Cina**; come risaputo è il principale player mondiale per i metalli; se loro acquistano (perché la loro produzione industriale è in crescita) allora i prezzi salgono in quanto i cinesi fanno volume sia in borsa sia sul fisico. Se non comprano i prezzi scendono. Alcuni giorni fa il governo cinese ha annunciato di ritirare dal mercato 30 miliardi di yuan circa 4 miliardi di euro, non molto, ma è un segno di inversione di tendenza della politica monetaria da molto espansiva ad espansiva visto che la stessa operazione sarà ripetuta a giugno. Reazione quasi indifferente dei mercati.
- **America**; da mesi la FED sta attuando una politica iper espansiva che consiste nel ritirare titoli pubblici dal mercato (Q.E) per un importo di 85 miliardi di dollari ogni mese con il fine di stimolare la crescita e far calare la disoccupazione. Ad oggi i risultati sono modesti su entrambi i fronti ma salgono i timori che presto si possa arrivare ad un eccesso di liquidità che può sfociare in una bolla. Nella riunione del **FOMC** di ieri sono emersi dei distinguo importanti da parte di alcuni governatori che possono preludere ad un cambiamento di rotta della politica monetaria americana. *Reazione negativa dei mercati e apprezzamento del dollaro contro le principali valute.*
- Il dollaro dal 1° febbraio ad oggi nei confronti dell'euro è sceso da 1,37 a 1,3190; su questo punto vedi il nostro editoriale sulla guerra delle valute del 18 febbraio.
- Il 24 e 25 febbraio vi saranno le **elezioni politiche italiane**. Mai come questa volta il risultato è davvero molto incerto; l'unica cosa su cui sono d'accordo tutti è che "molto difficilmente" dalle urne uscirà una maggioranza ampia ed autonoma che possa esprimere un governo forte; vi sono buone possibilità che si debba tornare al voto prima della fine dell'anno. Una delle tre "sorelle del rating", la mitica **Standard & Poor's**, che già in passato ci ha bastonato (a suo modo), ha deciso di entrare da par suo nella campagna elettorale con un intervento a gamba tesa (da cartellino rosso). Sostanzialmente S&P sostiene che in Italia la crescita economica, più della performance dei conti pubblici, è il principale rischio per il merito di credito del paese. E sottolinea che c'è il rischio che dopo le elezioni del 25 febbraio ci possa essere un rallentamento delle riforme strutturali necessarie per migliorare le prospettive di crescita" che restano comunque "limitate dalle rigidità del mercato del lavoro, da un settore dei servizi pesantemente protetto e dall'elevato peso fiscale che ricade sul lavoro e sulle imprese. S&P sottolinea anche che la storia dell'Italia, fatta di coalizioni governative deboli e frammentate, contribuisce a spiegare il suo alto debito pubblico, pari al 127% del Pil a fine 2012. S&P ha un rating sul Paese BBB+ con outlook negativo.

Può peggiorare ancora in funzione del risultato elettorale? Insomma per l'Italia gli esami non finiranno mai soprattutto da parte dei mercati o delle agenzie di rating che non vogliono mai essere criticati neanche quando fanno errori giganteschi o speculazioni pesantissime che affossano i paesi.

Quale è stata la reazione del mercato dei metalli industriali a questi eventi?

Rame

Dal 5 febbraio il future 3M, dopo aver sfiorato quota 8300\$/ton con l'euro dollaro a 1,35, è rapidamente sceso sotto quota 8000 e si dirige rapidamente verso quota 7800 dove c'è un importantissimo supporto.

Alluminio 1°

Dal 15 febbraio il future 3M, dopo aver sfiorato quota 2180\$/ton con l'euro dollaro a 1,34, è rapidamente sceso sotto quota 2070 e si dirige verso quota 2050 dove c'è un importantissimo supporto.

Nichel

Dal 15 febbraio il future 3M, dopo aver sfiorato quota 18500\$/ton con l'euro dollaro a 1,34, è rapidamente sceso sotto quota 16700 e si dirige verso quota 15800 dove c'è un importantissimo supporto.

ZINCO

Dal 14 febbraio il future 3M, dopo aver sfiorato quota 2213\$/ton con l'euro dollaro a 1,34, è rapidamente sceso sotto quota 2100 e si dirige verso quota 2020 dove c'è un importantissimo supporto.

Piombo

Dal 15 febbraio il future 3M, dopo aver sfiorato quota 2450\$/ton con l'euro dollaro a 1,34, è rapidamente sceso sotto quota 2300 e si dirige verso quota 2250 dove c'è un importantissimo supporto.

STAGNO

Dal 13 febbraio il future 3M, dopo aver sfiorato quota 25000\$/ton con l'euro dollaro a 1,35, è rapidamente sceso sotto quota 23000 e si dirige verso quota 22500 dove c'è un importantissimo supporto.

Euro dollaro

Dollaro in ripresa contro l'euro; dall'inizio di febbraio dopo aver superato quota, 137 è rapidamente sceso sotto quota 1,32

Cosa può succedere dopo le elezioni italiane?

Abbiamo provato ad elaborare alcuni scenari partendo da quelli che sono i sondaggi allo stato attuale e facendo delle stime della possibile reazione dei mercati, come abbiamo sempre fatto in precedenza.

1° scenario. Situazione favorevole

Dalle urne esce una formazione che ha buona maggioranza sia alla camera sia al senato; reazione positiva dei mercati e rafforzamento dell'euro. Questo scenario però, stando ai sondaggi, non è molto probabile.

2° scenario. Situazione di mezzo

Dalle urne esce una formazione che ha la maggioranza solo alla camera ma non al senato; reazione negativa dei mercati e indebolimento dell'euro. Questo scenario, stando ai sondaggi, è quello più probabile.

3° scenario. Situazione sfavorevole

Dalle urne non esce alcuna formazione che ha la maggioranza; i tre maggiori competitori (Centro sinistra, centro destra e Movimento 5 Stelle) sono abbastanza vicini ma nessuno sfonda; la Lista di Monti è tra il 10 e il 15% per cui è molto improbabile che il Professore possa avere l'incarico per tentare di formare un governo.

Questa ipotesi ci riporta al caso greco del giugno scorso, e rimanda a nuove elezioni, magari dopo una nuova legge elettorale. Con questo **scenario di massima incertezza**, la reazione dei mercati è da prevedere molto negativa come sempre quando l'incertezza è elevata. L'incertezza è il nemico n°1 dei mercati. Si avrebbe un forte indebolimento dell'euro che può scendere sotto quota 1,30. Questo scenario, stando ai sondaggi, è quello con buone possibilità, anche se minori di quelle dello scenario n°2.

4° Scenario Lo scenario n°2 (che chiameremo scenario 2plus) potrebbe diventare molto positivo ed essere accolto molto bene dai mercati se dopo le elezioni si procedesse subito ad un governo di coalizione composto dal centro sinistra che avrebbe la maggioranza relativa + la lista Monti (magari con Monti impegnato nell'esecutivo) su un programma definito che coniughi i punti che più stanno a cuore a Monti con quelli che più stanno a cuore a Bersani (e in parte a Vendola).

Tabella delle stime

metallo	Scenario 1		Scenario 2		Scenario 3		Scenario 2 plus**	
	trend	Oscillazione*	trend	oscillazione	trend	oscillazione	trend	oscillazione
rame	rialzo	7800-8300	ribasso	7500-8000	ribasso	7200-7800	rialzo	7700-8400
alluminio 1°	rialzo	2060-2180	ribasso	2050- 2100	ribasso	2000-2050	rialzo	2050-2200
nicel	rialzo	16600-18800	ribasso	16400-18000	ribasso	15700-17000	rialzo	16500-19000
zinco	rialzo	2100-2220	ribasso	2080-2150	ribasso	2050-2100	rialzo	2080-2250
piombo	rialzo	2310- 2460	ribasso	2280-2400	ribasso	2200-2300	rialzo	2250-2500
stagno	rialzo	23100-25200	ribasso	22700-24000	ribasso	22000-23000	rialzo	22500-25500
Euro-dollaro	rialzo	1,32-1,35	ribasso	1,28 – 1,32	ribasso	1,25-130	rialzo	1,32 -1,36

3

*Prezzi in dollari per tonnellata del future 3M quotato sull'LME.

** In questo scenario ci aspettiamo una reazione negativa dei mercati all'uscita dei dati che però può volgere al positivo non appena i leaders si sbilanciano sull'ipotesi di maggioranze di cui al 4° scenario.

L'apprezzamento/deprezzamento del dollaro è importante per via della correlazione diretta con i prezzi dei metalli.

Conclusioni

Come si evince dalla tabella, la situazione preferita dai mercati è quella che comporta minore incertezza; in altre parole è auspicabile che dopo il voto ci sia una buona maggioranza che dia vita ad un governo che possa fare le riforme di cui il paese ha bisogno.

Milano 21 febbraio 2013

FT Mercati
Cosimo Natoli