

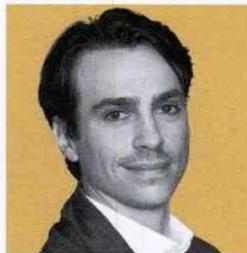
COVER STORY

DIFFERENZIARE LE FONTI

ALLARGARE IL RAGGIO DEI PAESI FORNITORI PUÒ TUTELARE DAI RISCHI SUGLI APPROVVIGIONAMENTI SIA IN TERMINI DI PREZZI SIA DI DISPONIBILITÀ. EVENTI GEOPOLITICI E CLIMATE CHANGE GENERANO FORTE INCERTEZZA

di Alessandro Cicognani

All'inizio del 2023 l'auspicio era univoco: l'arrivo di una battuta d'arresto nel rally dei prezzi delle materie prime alimentari, ormai sfuggite di mano tra Covid, inflazione e guerra in Ucraina. Il caos che, invece, si è verificato era decisamente lontano dallo scenario prefigurato. È l'effetto dei tempi moderni, dove le regole sono tutte saltate, persino quelle climatiche. Analizzare l'andamento dei mercati diventa quindi una sfida da giganti, a partire già dai cereali, dove a fronte di prezzi crollati in un anno solare del 19% per quanto riguarda il grano, del 14% per i semi di soia e addirittura del 33% per il mais, ci sono altre commodities i cui grafici sono tutti in salita: vedi il riso (più 36% in dodici mesi) e l'avena, che ha festeggiato Capodanno con una consistente performance del +13 per cento. **Il paniere della colazione è stato invece dominato da picchi anche consistenti, come quello del succo d'arancia, che a novembre stava registrando una crescita del prezzo year to date del +100%, per poi chiudere l'anno a +53%**, dopo una repentina discesa delle quotazioni. Tutta in verticale è stata anche la progressione del cacao e dello zucchero, che hanno concluso il 2023 rispettivamente al +70% e



Gabriel Debach
Market analyst eToro

al +8 per cento. Discesa libera per il latte, -12%, e per le uova, -59 per cento. In questo contesto di altissima volatilità, gli hedge fund non sono stati fermi a guardare con le mani in mano. Anzi, si sono buttati a capofitto muovendo le loro pedine nello scacchiere dei futures (contratti che consentono di scommettere sul prezzo futuro di un determinato bene). Ed ecco che sul mercato del succo d'arancia surgelato gli operatori speculativi in meno di

due anni hanno raddoppiato la loro esposizione lunga (ovvero hanno scommesso sulla crescita del prezzo nel lungo periodo), mentre **sulle materie prime cereali-cole le posizioni corte (quindi che puntano al ribasso dei prezzi) continuano a rimanere elevate**. Specie nelle ultime settimane, con i report Cot (Commitments of traders) che hanno registrato un vistoso aumento dei contratti short avvenuto nelle ultime settimane, come probabile reazione allo stallo nel Canale di Suez dopo gli attacchi Houthi nel Mar Rosso. Oltre il 14% dell'import agricolo mondiale passa infatti da quelle tratte.

L'INIZIO DELLA SVOLTA

"Dopo una crescita costante messa a segno nel periodo 2020-2022 e, più in particolare, con gli ultimi due anni del triennio in doppia cifra, gli incrementi e le pressioni sui prezzi delle materie prime agricole nel 2023 hanno subito una frenata - conferma **Gabriel Debach, Market analyst della multinazionale di investimenti eToro**. - L'indice Fao (che misura le variazioni mensili dei prezzi internazionali per una serie di prodotti alimentari commercializzati in tutto il mondo) ha fatto registrare una contrazione del 14% rispetto alla media dell'anno precedente". Questo rappresenta chiaramente una svolta che allevia le preoccupazioni dei consumatori, soprattutto considerando che l'inflazione alimentare rimane notevolmente più alta rispetto all'inflazione generale di molti Paesi. Un esempio concreto è proprio l'Italia: dove, nonostante un modesto aumento dello 0,6% dell'indice di inflazione al consumo a dicembre, l'inflazione alimentare ha raggiunto un più marcato 5,9 per cento. "A sfidare questa tendenza - come sottolinea lo stesso Debach - sono: il succo d'arancia, il caffè e lo zucchero, in aumento in parte a causa delle condizioni meteorologiche estreme e delle preoccupazioni sull'offerta legate a El Niño. A questi si aggiunge il cacao, il cui prezzo ha toccato i mas-



COVER STORY

simi degli ultimi 46 anni, a causa delle forti piogge e di problematiche come le malattie fungine che hanno pesantemente colpito le forniture dell'Africa occidentale. Visto nel suo complesso, **l'indice agricolo misurato da Bloomberg ha chiuso il 2023 con un calo di quasi il 10 per cento**. Al suo interno, nel segmento grains (mais, grano, avena, riso grezzo, soia, colza), il mais ha registrato una flessione del 30%, mentre l'avena è stata la sola a chiudere l'anno in crescita di poco più del 3 per cento. Passando invece alla categoria "softs" (cacao, caffè, zucchero, succo d'arancia, cotone, lana, legname, gomma, etanolo), questa presenta un andamento notevol-

mente diverso: tutte le sue componenti hanno chiuso a livelli superiori rispetto all'indice generale. Chiude il settore del bestiame, con un 2023 che ha visto una crescita a doppia cifra dei futures sugli animali da allevamento (+22%), mentre la carne di suino (lean hogs) ha registrato una diminuzione del 25 per cento.

I NODI AL PETTINE

Provando allora a riflettere sui perché di questi numeri, l'analista di eToro parte ricordando come "nel corso dell'anno, le condizioni di approvvigionamento per l'agricoltura e le materie prime alimentari hanno mostrato miglioramenti, sebbene

non siano mancate le preoccupazioni. Un elemento significativo è stato il clima eccezionale". Da ricordare, infatti, che il 2023 ha segnato l'anno più caldo mai registrato a livello mondiale. Il servizio Copernicus sui cambiamenti climatici ha confermato che quello da poco concluso è stato l'anno solare più caldo nei dati di temperatura globale disponibili, risalenti al 1850. La temperatura media globale è stata di 14,98 gradi, superando di 0,17 gradi il precedente record del 2016. "Le condizioni climatiche legate a El Niño - prosegue Debach - hanno poi esacerbato la situazione, provocando un rapido riscaldamento dell'Oceano Pacifico dopo tre anni consecutivi di



perturbazioni climatiche opposte legate a La Niña". Si sono verificate, inoltre, altre vicissitudini, tra cui il **temporaneo mancato rinnovo, a luglio, della Black Sea Grain Initiative (conosciuta comunemente come l'accordo sul grano) e il divieto indiano di esportazione di riso non basmati**, una decisione presa da New Delhi per fronteggiare l'aumento dei prezzi e i danni ai raccolti dovuti alle piogge monsoniche. **Una minaccia inaspettata è infine emersa sotto forma di una malattia batterica chiamata greening, che ha ridotto la produzione dei tre principali coltivatori di arance: Messico, Brasile e Stati Uniti.**

2022 VERSUS 2023: LE PECULIARITÀ

Come si diceva all'inizio, il 2022 si è rivelato un anno di crescita nel mercato delle materie prime agricole, con l'indice Bloomberg Agriculture Index in ascesa dell'8,33% e la classe delle materie prime in generale a guidare i rialzi tra le varie asset class. L'invasione russa dell'Ucraina del 24 febbraio ha esercitato pressioni sia sui prezzi energetici che su quelli alimentari, soprattutto nella prima parte dell'anno, dato che Kiev figura tra i principali fornitori mondiali di mais, grano e olio di girasole. Va inoltre notato che gli elevati costi energetici hanno influito sui costi di produzione dei fertilizzanti. "Durante l'anno - spiega Debach -, i prezzi mondiali del grano e del mais hanno raggiunto livelli record. Il valore medio dell'indice Fao dei prezzi dell'olio vegetale per l'intero 2022 ha segnato un nuovo massimo storico, mentre sia l'indice Fao dei prezzi dei prodotti lattiero-caseari che l'indice dei prezzi della carne hanno toccato i livelli annuali più alti dal 1990. Un panorama che riflette l'impatto di eventi geopolitici e delle dinamiche di mercato sui settori chiave delle materie prime agricole". Rispetto al 2022, il 2023 ha dovuto gestire pressioni energetiche e alimentari inferiori,

contribuendo a correggere i significativi incrementi dei prezzi registrati negli ultimi anni. In particolare, il clima eccezionale del 2023 ha avuto un impatto decisivo sull'andamento complessivo.

L'ANNO CHE VERRÀ

Ma quali sono le aspettative per il futuro? "Secondo la World Bank - dice il Market analyst di eToro -, **si prevede che la sovrabbondanza di offerta porterà a una diminuzione dei prezzi delle materie prime agricole di un ulteriore 2% sia nel 2024 che nel 2025.** Commodities come mais e grano presentano una curva futures dei prezzi in contango (questa situazione di mercato significa che i prezzi dei contratti futures per scadenze future sono superiori ai prezzi spot attuali). In genere, una curva futures in contango è normale dati i costi di stoccaggio e assicurazione, ma significa anche che costa di più ai commercianti acquistare in futuro. E ciò incentiva l'investimento nell'offerta e il mantenimento o la costruzione di scorte, il che è un segnale ribassista per il mercato". In aggiunta, recentemente, il Dipartimento dell'agricoltura degli Stati Uniti (Usda) ha rivisto al rialzo le sue stime sulla produzione di mais. Nel complesso, il rapporto è ribassista per i mercati dei cereali e dei semi oleosi, con rese statunitensi più elevate e un margine più limitato per l'incremento della domanda nel breve termine. Dunque, **ci si aspetta che i cambiamenti nella produzione sudamericana e le prospettive di coltivazione degli Stati Uniti per il 2024 siano le principali aree di interesse per i mercati agricoli nel primo trimestre.**

IL RISCHIO GEOPOLITICO

Come fosse una spada di Damocle, il rischio geopolitico resta comunque quello che più di tutti potrebbe spargiare le carte. Gli analisti dell'ultimo "Natixis 2024 outlook survey" hanno chiesto a 500 investitori istituzionali quale fosse, secondo

loro, il rischio numero uno per i prossimi 12 mesi. E la risposta è stata una soltanto: **la geopolitica, dove una sola azione può turbare le ipotesi economiche e di mercato a livello globale.**

"L'andamento delle materie prime agricole - conferma Debach - può essere fortemente influenzato da eventi geopolitici, come conflitti tra nazioni o decisioni politiche che incidono sul commercio e sull'approvvigionamento di risorse chiave. Un esempio recente è stato l'inizio del conflitto russo-ucraino, che ha avuto impatti significativi sui prezzi delle commodities alimentari, ma che ha anche dimostrato come i mercati dimostrino una certa capacità di assestamento dopo le fiammate iniziali". Ora, però, **il nuovo fronte di guerra in Yemen sta scardinando nuovamente l'assetto degli scambi (il 40% del commercio italiano passa dal canale di Suez)**, con conseguenze come maggiori tempi di percorrenza e, quindi, più costi per assicurazioni, carburante, equipaggio e così via nel mondo dei trasporti via mare. "Mentre il commercio alimentare e agricolo globale si è reso più bilanciato e resiliente a livello aggregato - ammette l'analista di eToro -, persistono ancora notevoli dipendenze a livello di prodotto e Paese. Considerato nel suo complesso, **la capacità del mercato delle materie prime agricole di resistere a eventuali interruzioni è infatti maggiore, poiché vi è la possibilità di bilanciare le forniture, aumentando le importazioni da altri Paesi.** Alcuni prodotti del paniere, tuttavia, sono più sensibili. Il grano ne è un esempio: la dipendenza da pochi esportatori chiave può comportare rischi significativi per quei Paesi che dipendono fortemente da tali fornitori. La diversificazione delle fonti di approvvigionamento e la gestione delle dipendenze geopolitiche - conclude - sono sfide chiave per garantire la stabilità e la sostenibilità nei mercati delle materie prime agricole". ■

© Riproduzione Riservata



MERCATI

FOOD

CARNI

P 56

FOOD

SALUMI

P 68

FOOD

DAIRY

P 70

FOOD

PASTA

P 86

FOOD

BAKERY

P 90

FOOD

CONSERVE

P 108

FOOD

CONDIMENTI

P 126

FOOD

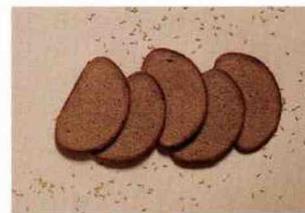
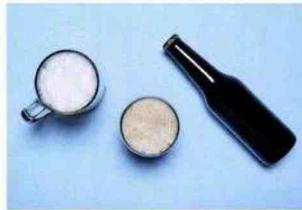
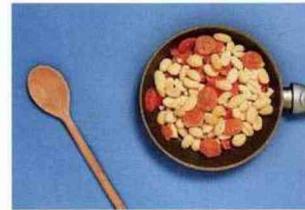
BEVERAGE

P 128

FOOD

FROZEN

P 140

P 58
AVICOLIP 72
PANNA E BESCIAPELLAP 92
PANE INDUSTRIALEP 110
CONFETTURE E MARMELLATEP 130
BIRRAP 142
READY MEALSP 152
RISO CONFEZIONATOP 166
CONFECTIONERY