

Con il rallentamento della domanda i prezzi delle materie prime tendono al ribasso, ma il conflitto Hamas-Israele riscalda gli energetici

Nella scorsa settimana, il prezzo del gas naturale in Europa e quello del petrolio hanno subito delle scosse a seguito dello scoppio del conflitto tra Hamas e Israele. Il prezzo del gas, in particolare, è cresciuto del 41,3% rispetto alla settimana precedente, mentre il petrolio è salito del +7,5% (venerdì 13 rispetto a venerdì 6 ottobre). Già nei mesi scorsi, le quotazioni delle materie prime energetiche erano state caratterizzate da una significativa volatilità, mostrando una tendenza alla risalita dopo il deciso calo dai massimi raggiunti con la guerra Russo-Ucraina: il gas, ad esempio, era sceso da 246 €/MWh in settembre 2022 fino a 23 €/MWh in luglio 2023, per poi tornare a 44 €/MWh nello scorso mese di settembre. Anche i prezzi delle altre materie prime, tra cui alimentari, metalli, legno e cotone, sebbene non influenzati dagli eventi dell'ultima settimana, mostrano un andamento simile nel lungo periodo: all'inizio dell'anno hanno mostrato un calo rispetto ai picchi del 2022, per poi assestarsi su prezzi ancora superiori rispetto al periodo pre-Covid.

In sintesi

Nella scorsa settimana, i prezzi di gas e petrolio sono stati nuovamente al centro dell'attenzione a seguito dello scoppio del conflitto tra Hamas e Israele, cominciato sabato 7 ottobre.

Lunedì 9, primo giorno di riapertura dei mercati, ha subito visto un aumento del 15,1% per le quotazioni del gas naturale europeo (da 38,2 a 44 €/MWh) e in parallelo una crescita del 4,3% per il petrolio Brent (arrivato a 88,2 \$/barile). Il prezzo dell'energia elettrica in Italia ha mostrato una dinamica simile a quella del gas, aumentando del 12,7%. Nei giorni successivi, si è verificata una divergenza tra le dinamiche dei prezzi di petrolio e gas. Il primo è dapprima sembrato stabilizzarsi su livelli inferiori alle settimane precedenti (intorno agli 87 \$/barile), per poi subire una nuova impennata nella giornata di venerdì 13 ottobre fino a 90,9 \$/barile, con un aumento del +7,5% rispetto al venerdì precedente. Al contrario, la quotazione del **gas naturale europeo** è salita pressoché costantemente nel corso della settimana: il prezzo alla chiusura dei mercati di **venerdì 13 ottobre si è fermato a 54 €/MWh, in rialzo del +41,3% rispetto a una settimana prima**. Alla luce di questi dati, che possono solamente fornire un quadro preliminare dell'effetto del nuovo conflitto sulle materie prime energetiche, emerge un impatto più diretto sull'offerta di gas, che tuttavia è stata soggetta ad altri fattori di disturbo sorti negli ultimi giorni, mentre preoccupazioni di carattere maggiormente geopolitico pesano al momento sulle quotazioni del petrolio (di seguito vengono approfonditi tali fattori e le ulteriori possibili implicazioni della guerra sui prezzi energetici).

Questi eventi si inseriscono in un contesto di **tendenziale diminuzione dei prezzi** delle materie prime nel corso degli ultimi mesi, che sembra però aver rallentato nella seconda metà del 2023. Per tutte le materie prime considerate, **il prezzo medio rilevato a ottobre è ancora superiore al livello del gennaio 2020** (preso come riferimento **pre-Covid**), nonostante sia lontano dai picchi raggiunti appena dopo lo scoppio del conflitto Russo-Ucraino.

Guardando agli **alimentari**, per esempio, il costo di frumento e mais è rimasto stabile o è cresciuto nell'ultimo mese (-0,1% e +4,8%, rispettivamente), a fronte di una decisa diminuzione rispetto a ottobre dell'anno scorso (-39,2% e -33,3%, rispettivamente). Tendenze simili si osservano anche per **legno e cotone**, e per gran parte dei **metalli** (ferrosi e non ferrosi).

Il rapporto tra prezzo attuale (media dall'1 al 13 ottobre 2023) e prezzo pre-Covid (intero mese di gennaio 2020) è riportato nella prima colonna di **Tabella 1** (tutti i dati sono basati su medie mensili di osservazioni giornaliere). Le ultime tre colonne mostrano una *heatmap* delle variazioni di prezzo mensili, trimestrali e annuali: a fronte di una deflazione annuale per quasi tutte le materie prime, emerge un quadro molto più variegato sulle variazioni dell'ultimo trimestre e dell'ultimo mese, con diverse quotazioni in rialzo.

Tabella 1: Variazione % prezzi materie prime

Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

	Δ vs pre-Covid (ott-23 - gen-20)	Δ ultimo mese (ott-23 - set-23)	Δ ultimo trimestre (ott-23 - lug-23)	Δ ultimo anno (ott-23 - ott-22)
Gas naturale (Europa) EU	290%	18,2%	48,0%	-67,8%
Brent	38%	-5,5%	9,1%	-6,5%
Elettricità (Italia)	178%	15,4%	18,3%	-36,0%
Frumento	6%	-0,1%	-12,1%	-39,2%
Mais	34%	4,8%	-6,2%	-33,3%
Olio di palma	11%	-3,9%	-4,2%	-10,7%
Olio di soia	80%	-7,7%	-12,5%	-24,8%
Cotone	28%	2,4%	7,0%	-20,5%
Ferro	32%	-0,4%	11,0%	16,0%
Acciaio	26%	-0,6%	-16,0%	-12,9%
Nichel	43%	-5,0%	-7,7%	-21,9%
Alluminio	31%	2,9%	7,7%	-8,2%
Rame	38%	-2,7%	-1,4%	-2,9%
Zinco	11%	0,8%	8,4%	-22,0%
Cobalto	7%	1,3%	4,8%	-40,5%
Molibdeno	139%	-8,1%	2,7%	8,7%
Piombo	17%	-3,5%	6,7%	0,5%
Argento	27%	-5,5%	-6,5%	3,8%
Legno	23%	1,2%	-3,9%	-21,7%

Petrolio, gas naturale ed energia elettrica

Il prezzo del **petrolio**, dopo il “salto” di inizio settimana, è oscillato tra gli 86 e gli 88 \$/barile nei giorni successivi, per poi risalire a quasi 91 \$/barile venerdì 13 ottobre (Figura 1). Prima di discutere questa dinamica di breve termine, è importante sottolineare come la quotazione Brent sia stata particolarmente volatile nel recente passato: nella prima settimana di ottobre, il prezzo era più alto dell’8,8% rispetto a luglio ma inferiore del 5,8% rispetto a settembre. Anche prima del conflitto Hamas-Israele, infatti, il mercato era trascinato da due forze opposte. Da un lato, quello dell’offerta, Russia e Arabia Saudita avevano annunciato nel mese di settembre dei tagli alla produzione, facendo arrivare il prezzo a quasi 98 \$/barile; dall’altro, il lato della domanda, il deterioramento delle prospettive di crescita globali e del quadro macroeconomico aveva spinto i prezzi nella direzione opposta.

La guerra tra Hamas e Israele complica ulteriormente il quadro: sebbene per il momento non ci sia stato un effetto diretto sull’offerta di petrolio,¹ il pericolo di un allargamento del conflitto in Medio Oriente potrebbe avere pesanti influenze sulla produzione in Iran e Arabia Saudita.

Il prezzo del **gas naturale europeo**, invece, ha apparentemente subito un impatto più immediato dallo scoppio della guerra, crescendo di oltre 15 €/MWh nel corso della settimana (Figura 2). Gli effetti del conflitto potrebbero propagarsi sul prezzo del gas tramite almeno due canali. Il primo influenza direttamente la produzione di gas naturale di Israele, che è stata sospesa lunedì scorso nel giacimento Chevron di Tamar, per ragioni di sicurezza data la vicinanza a Gaza. Il secondo canale, sono i timori di un coinvolgimento dell’Algeria, che rappresenta uno dei principali fornitori di gas per l’Italia con una quota del 35% nel primo semestre 2023.

Ci sono altri fattori in gioco che hanno contribuito all’impennata delle quotazioni. Nella giornata di martedì 10 ottobre è stata rivelata la notizia di un danneggiamento al gasdotto sottomarino tra Estonia e Finlandia, che tuttavia sembra innervosire i mercati più di quanto ragionevole considerata l’effettiva perdita di gas. Errore. Il segnalibro non è definito. A queste preoccupazioni si aggiungono le minacce di sciopero dei lavoratori australiani presso gli impianti di gas naturale liquefatto (LNG) di Gorgon e Wheatstone gestiti da Chevron (i due impianti producono circa il 7% dell’offerta mondiale di LNG).

L’andamento dell’**energia elettrica in Italia**, che segue quello del gas naturale, è anch’esso in crescita sebbene a una velocità minore rispetto al gas. Infatti, il Prezzo Unico Nazionale (PUN), è cresciuto del 23,1% da venerdì 6 a venerdì 13 ottobre (Figura 3).

Cereali e oli vegetali

La guerra in Ucraina ha esercitato forti conseguenze sul prezzo dei cereali, portando nel 2022 a due picchi senza precedenti nelle quotazioni di **frumento** e **mais**, il primo all’insorgere della guerra (febbraio-marzo 2022) e un secondo in autunno (ottobre 2022). Da allora, entrambi i beni hanno sperimentato una forte diminuzione nei loro prezzi: il frumento è passato da 10,8 €/bushel in maggio

¹ [International Energy Agency, Oil Market Report – October 2023, 12 ottobre 2023](#)

2022 a 5,4 €/bushel in settembre 2023; sullo stesso periodo il mais è sceso da 7,5 €/bushel a 4,4 €/bushel. I dati delle ultime due settimane mostrano però una frenata in questa discesa, cosicché i prezzi si assestano a livelli ancora superiori rispetto al periodo pre-pandemico (Figura 4 e Figura 5).

Anche sul fronte degli oli, si osserva un calo tendenziale interrotto da una breve risalita tra giugno e luglio del 2023 (vedi Figura 6 e Figura 7). Anche a causa di questo temporaneo ma importante rialzo nei prezzi, sia l'**olio di palma** che l'**olio di soia** restano sopra i livelli pre-Covid (+11% e + 80% rispettivamente).

Metalli

Tra i metalli ferrosi, la quotazione dell'**acciaio**, in discesa dalla primavera, si posiziona nella prima parte di ottobre tra i 650 e i 670 €/Ton (Figura 10). Il dato è in linea con lo stesso periodo dell'anno scorso.

Il prezzo del **minerale di ferro** è rimasto quasi costantemente sopra i 100 €/Ton nel 2023 ed è cresciuto nel corso dell'ultimo trimestre fino a 113 €/Ton, segnando un livello del +16% rispetto a ottobre 2022 (Figura 9).

Sul fronte dei metalli non ferrosi, l'andamento di lungo termine delle quotazioni di **nichel** (Figura 11), **alluminio** (Figura 12), **zinco** (Figura 14) e **cobalto** (Figura 15) ha seguito un percorso simile. I prezzi dei quattro metalli sono infatti in discesa rispetto a un anno fa e rispetto ai massimi raggiunti nei primi mesi del 2022. Presentano dinamiche diverse **rame** e **molibdeno** . Il prezzo del primo è stato decisamente meno volatile nel corso del 2023, restando sempre vicino ai livelli di fine 2022 (Figura 13). Il **molibdeno** , invece, mostra una crescita tendenziale cominciata a fine 2020, con un picco nei primi mesi del 2023 (Figura 16). Nella visione di lungo termine, l'aumento del prezzo è verosimilmente dovuto all'importanza del molibdeno (un minerale "trasversale") per la transizione ecologica nell'ambito metallurgico e siderurgico: si tratta quindi di un effetto proveniente dal lato della domanda. A questo si è aggiunta a inizio 2023 una carenza di offerta, che ha portato il prezzo del molibdeno fino a un massimo di 35,4 €/Libbra nel mese di febbraio. Nei mesi successivi, le quotazioni si sono riassestate al ribasso presumibilmente a seguito di una riduzione della domanda, soprattutto nel mercato automobilistico. Per quanto riguarda **piombo** e **argento** , le quotazioni sono entrambe particolarmente volatili, ma non seguono chiari trend. Il prezzo del piombo, 2033 €/Ton, è in linea con l'anno precedente, così come l'argento che è quotato a 20,5 €/Oncia Troy² nel mese in corso (Figura 17 e Figura 18).

² L'oncia troy è un'unità di misura del sistema imperiale britannico che equivale a 1,09714 onces (ovvero 31,1034768 grammi).

Legno e cotone

Il prezzo del **legno**, misurato con la quotazione del legname di conifere USA, conferma il trend di discesa degli ultimi mesi, ma sembra ormai essere “atterrato” su un valore medio superiore del +23% sul livello pre-pandemia (Figura 19). Anche il prezzo del **cotone**, sebbene in netto calo rispetto alla seconda metà del 2022, mostra un consolidamento nel 2023 e una leggera risalita negli ultimi mesi (+2,4% rispetto a settembre, +7% rispetto a luglio; Figura 8).

A seguire i grafici che mostrano l’andamento delle quotazioni delle materie prime, con il riferimento all’ultimo prezzo rilevato, e il dettaglio delle quotazioni considerate (Tabella 2).

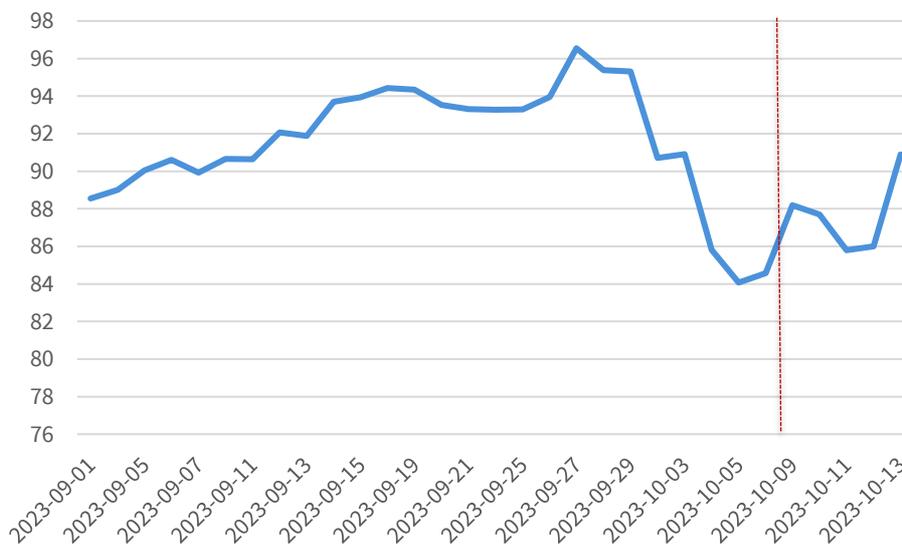
Figura 1 a - Brent (spot), prezzi giornalieri in dollari/barile e media mobile

Ultimo dato disponibile: 90,9 dollari/barile (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 1 b - Focus settembre-ottobre 2023 (linea rossa = inizio conflitto Hamas-Israele)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 2 a – Gas naturale europeo TTF (spot), prezzi giornalieri in euro/MWh e media mobile

Ultimo dato disponibile 54 euro/MWh (venerdì 13/10/2023)

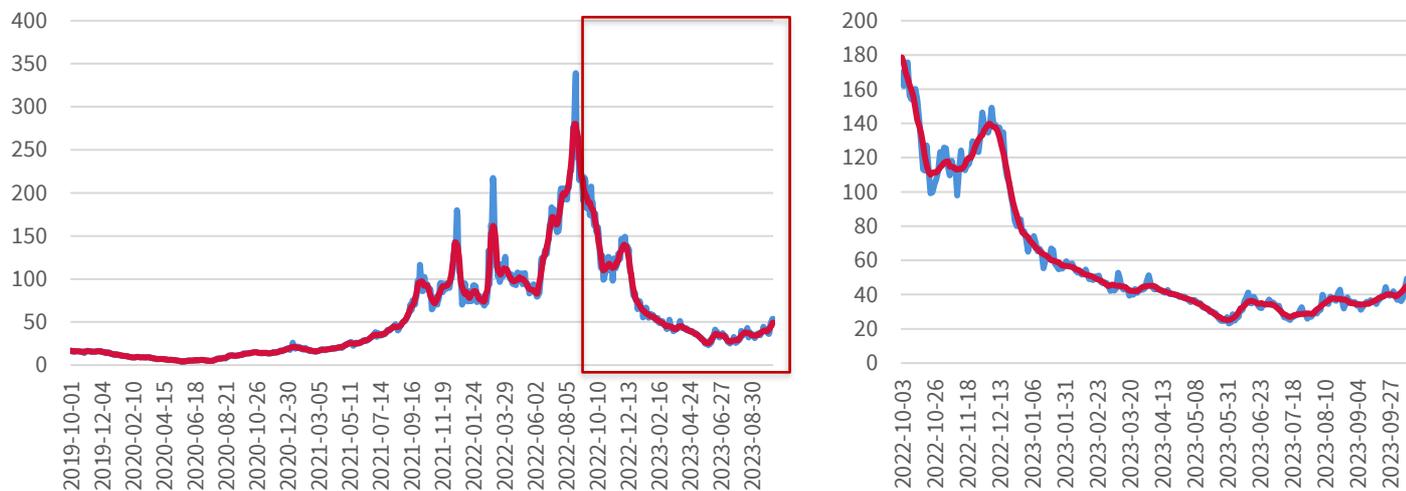
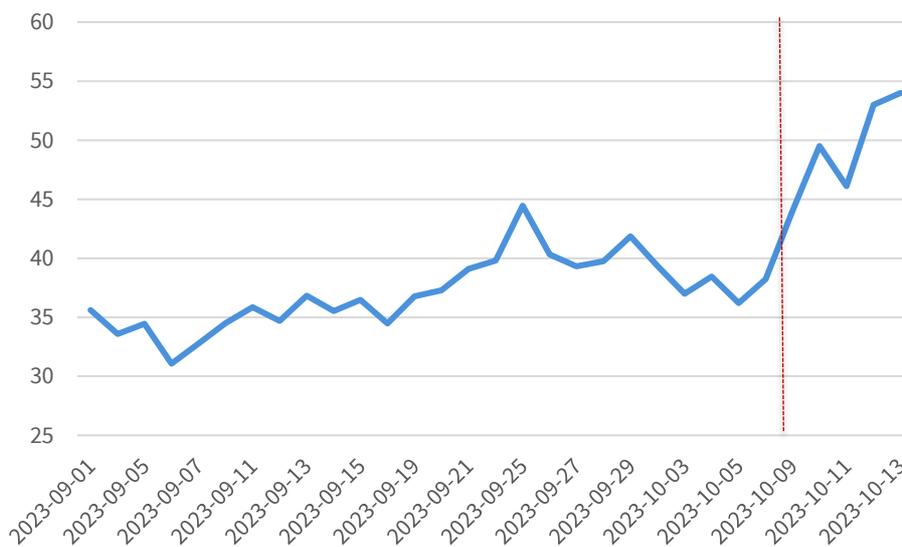


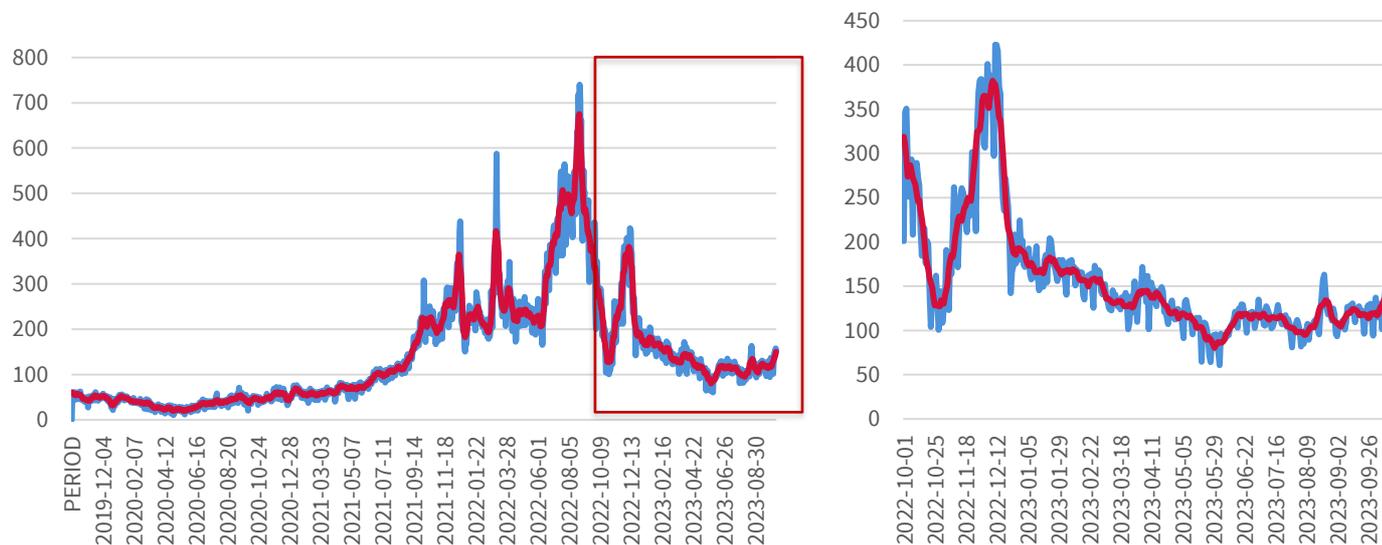
Figura 2 b – Focus settembre-ottobre 2023 (linea rossa = inizio conflitto Hamas-Israele)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 3 – Prezzo unico nazionale elettricità (PUN), prezzi giornalieri in euro/MWh e media mobile

Ultimo dato disponibile: 153,3 euro/MWh (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 4 – Frumento, prezzi giornalieri in euro/Bushel e media mobile

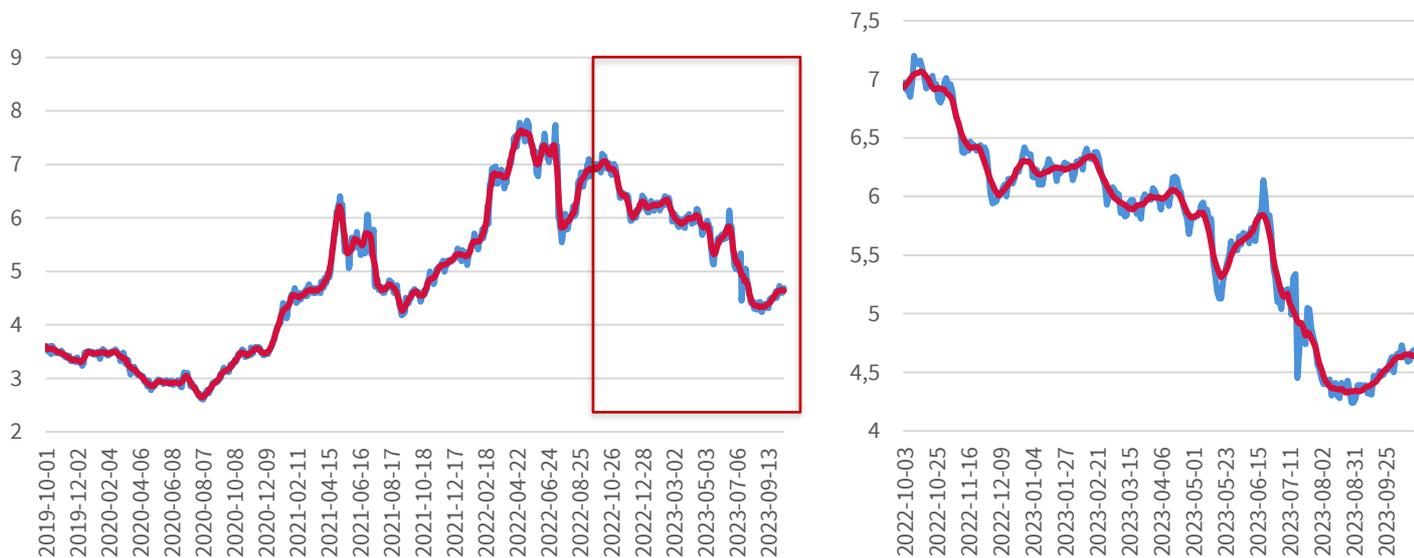
Ultimo dato disponibile: 5,51 euro/Bushel (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 5 – Mais, prezzi giornalieri in euro/Bushel e media mobile

Ultimo dato disponibile: 4,69 euro/Bushel (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 6 – Olio di palma, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

Ultimo dato disponibile: 745 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 7 – Olio di soia, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

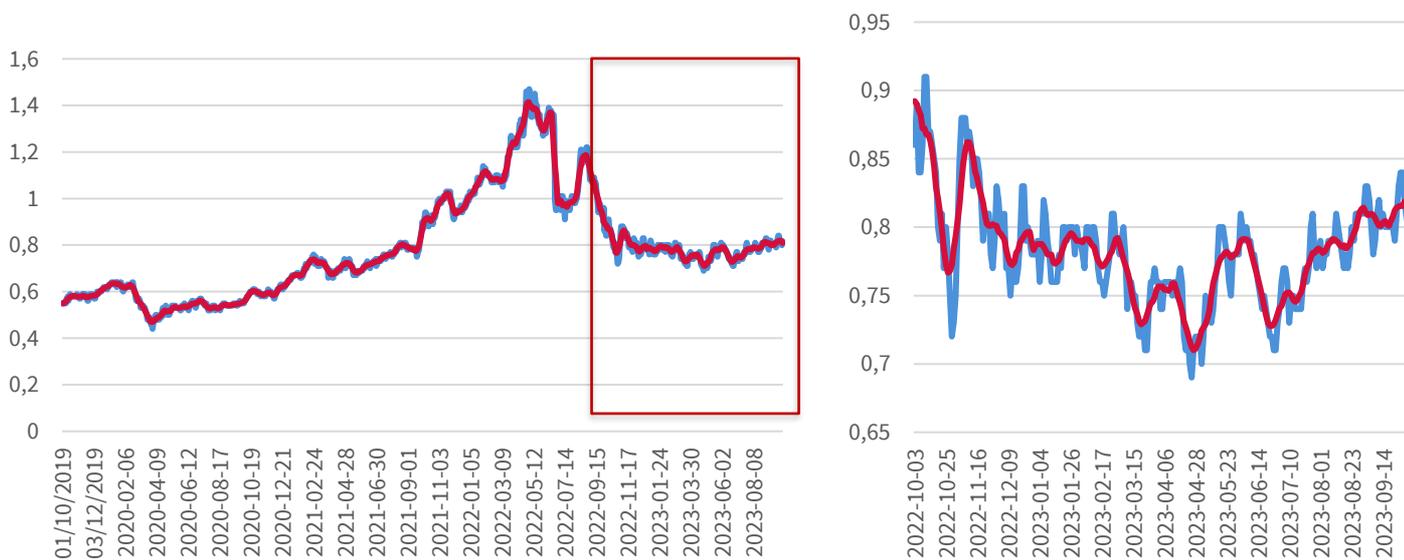
Ultimo dato disponibile: 0,5259 euro/Libbra (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 8 – Cotone, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

Ultimo dato disponibile: 0,8177 euro/Libbra (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 9 – Ferro, prezzi giornalieri in euro/Libra e media mobile

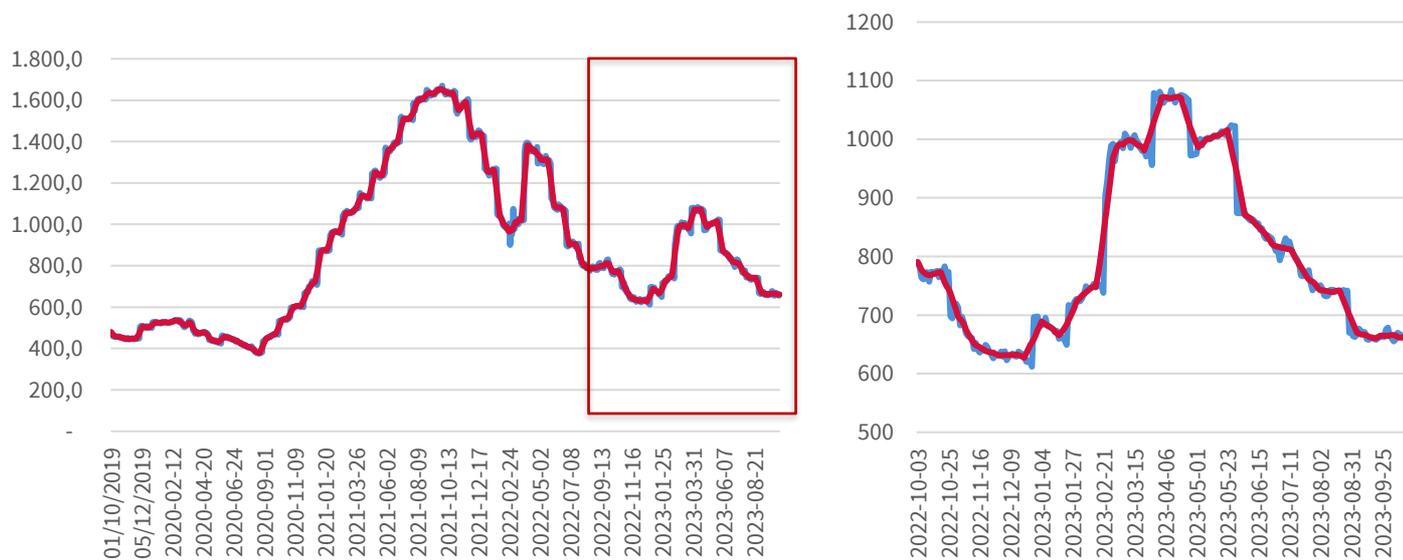
Ultimo dato disponibile: 112,7 euro/Libra (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 10 – Acciaio, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

Ultimo dato disponibile: 660 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 11 – Nichel, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

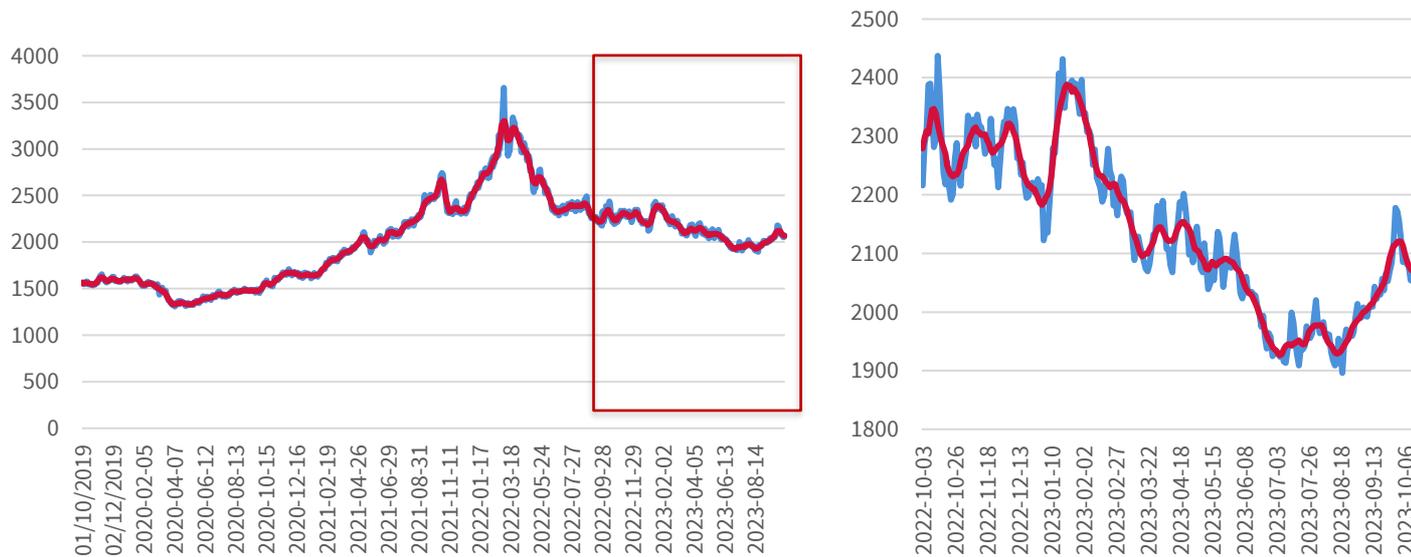
Ultimo dato disponibile: 17422 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 12 – Alluminio, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

Ultimo dato disponibile: 2068 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 13 – Rame, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

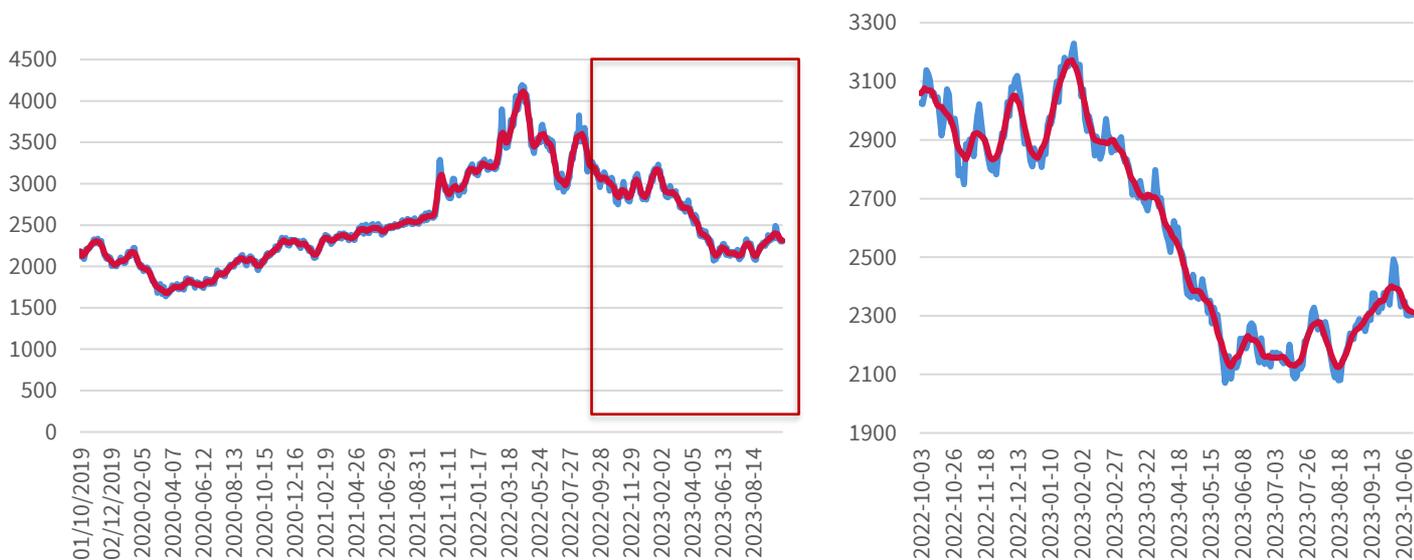
Ultimo dato disponibile: 7498 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 14 – Zinco, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

Ultimo dato disponibile: 2303 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 15 – Cobalto, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

Ultimo dato disponibile: 30827 euro/Ton (giovedì 12/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 16 – Molibdeno, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

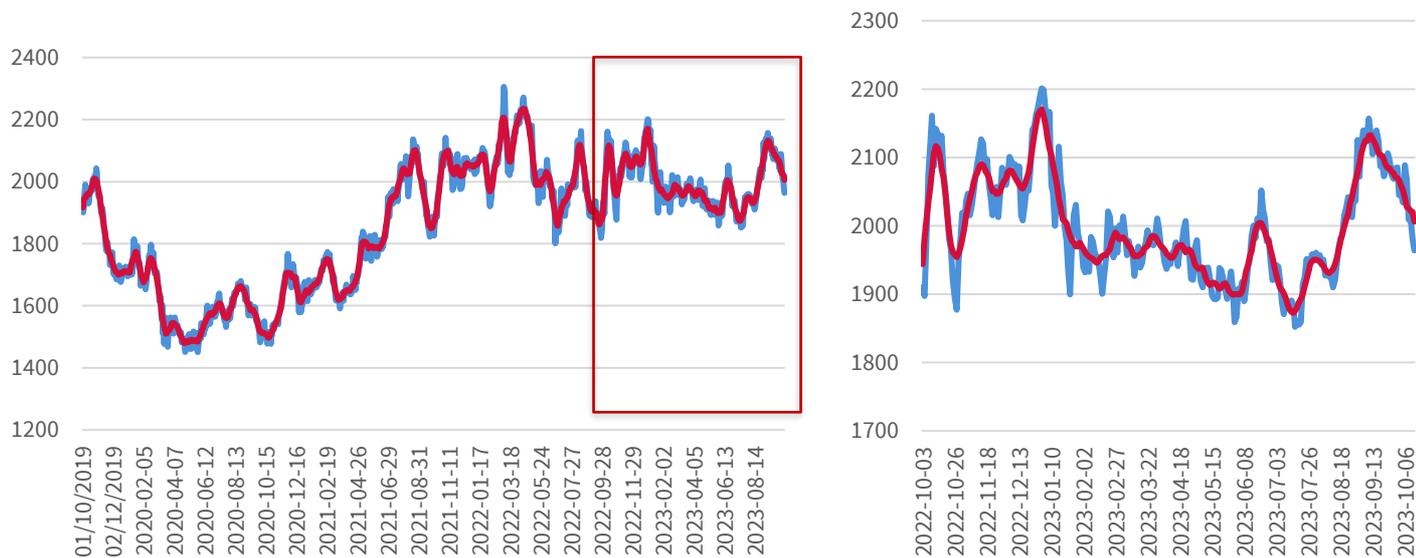
Ultimo dato disponibile: 19,5 euro/Libbra (giovedì 12/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 17 – Piombo, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

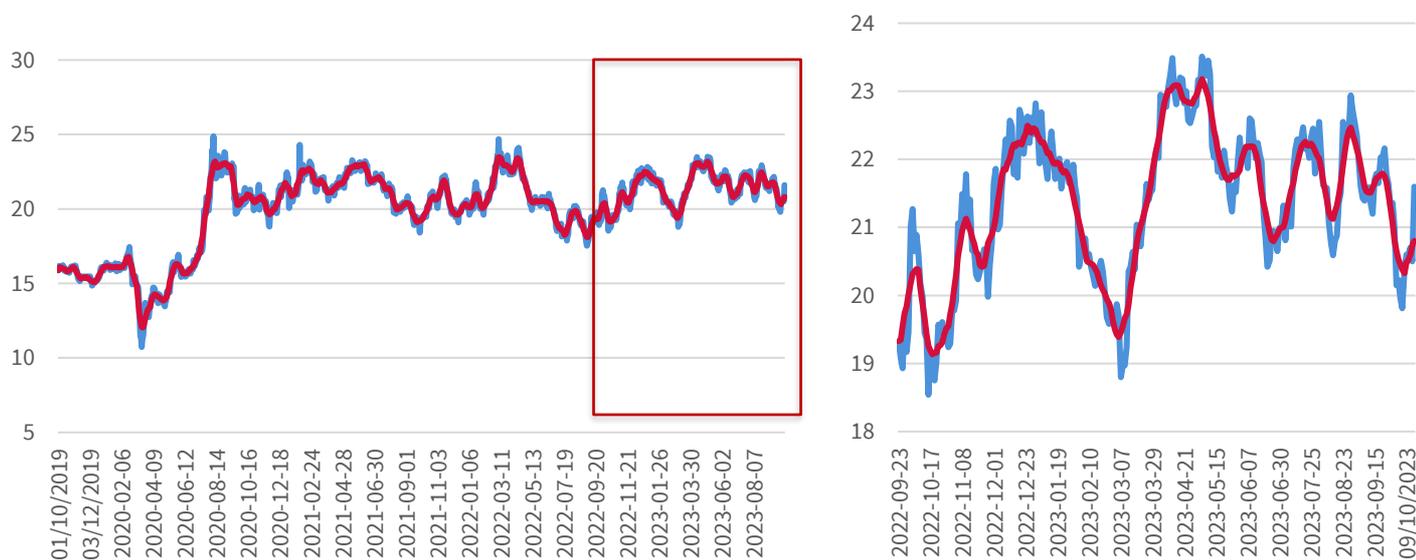
Ultimo dato disponibile: 1964 euro/Ton (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 18 – Argento, prezzi giornalieri in euro/Oncia Troy e media mobile

Ultimo dato disponibile: 21,6 euro/Oncia Troy (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 19 – Legno, prezzi giornalieri in euro/Thousand Board Feet e media mobile

Ultimo dato disponibile: 481 euro/Thousand Board Feet (venerdì 13/10/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Tabella 2 – Dettaglio quotazioni materie prime

Gas naturale (Europa) EU	Future Gas naturale Title Transfer Facility (TTF) Olanda, Contratto Continuo #1 (Intercontinental Exchange)
Brent	Future Petrolio Brent, Contratto Continuo #1 (B1, Intercontinental Exchange)
Elettricità (Italia)	Prezzo Unico Nazionale (PUN) energia elettrica, Day-Ahead (Italia) (GME, Gestore Mercati Energetici)
Frumento	Wheat Futures, Contratto Continuo #1 (W1, Chicago Mercantile Exchange)
Mais	Corn Futures, Contratto Continuo #1 (C1, Chicago Mercantile Exchange)
Olio di palma	Crude Palm Oil Futures, Contratto Continuo #1 (CPO1, Chicago Mercantile Exchange)
Olio di soia	Future Olio di semi di soia, Contratto Continuo #1 (BO1, Chicago Mercantile Exchange)
Cotone	Future Cotone No. 2, Contratto Continuo #1 (CT1, Intercontinental Exchange)
Ferro	Iron Ore 62% Fe CFR China (TSI) Futures, Contratto Continuo #1 (TIO1, Chicago Mercantile Exchange)
Acciaio	Future Coils laminati a caldo U.S. Midwest Domestic (CRU), Contratto Continuo #1 (HR1, Chicago Mercantile Exchange)
Nichel	Nickel, Contratto Continuo #1 (NI, London Metal Exchange)
Alluminio	Aluminum, Contratto Continuo #1 (AL, London Metal Exchange)
Rame	Copper, Contratto Continuo #1 (CU, London Metal Exchange)
Zinco	Zinc, Contratto Continuo #1 (ZL, London Metal Exchange)
Cobalto	Cobalt, Contratto Continuo #1 (CO, London Metal Exchange)
Molibdeno	Molybdenum, Contratto Continuo #1 (MO, London Metal Exchange)
Piombo	Lead, Contratto Continuo #1 (PB, London Metal Exchange)
Argento	Silver Futures, Contratto Continuo #1 (SI1, Chicago Mercantile Exchange)
Legno	Future Legname di conifere USA, Contratto Continuo #1 (LBR1, Chicago Mercantile Exchange)