

# TERREMOTO COMMODITY

Dalla crisi un impatto sia sulla domanda sia sull'offerta. Ma sull'oro prevale l'effetto "bene rifugio" e la prospettiva di tassi reali molto bassi. La riduzione della produzione, invece, dovrebbe aiutare il petrolio

**Gala Giorgio Fedl**

Uno choc senza precedenti: l'emergenza coronavirus ha avuto un impatto notevole sul mercato delle materie prime, tra gli effetti sulla domanda dovuti allo stop alle attività produttive e quelli sull'offerta, legati alla disruption delle catene di approvvigionamento. E adesso?

"Le materie prime sono generalmente molto sensibili al ciclo economico. Sono state dunque molto colpite dalla recessione innescata dalla crisi sanitaria, sia sul lato dell'offerta sia sul lato della domanda. D'ora in poi, la durata dell'impatto dipenderà dalla durata della crisi e ancor più dalla solidità del rimbalzo", spiega Arnaud du Plessis, portfolio manager di Cpr Am (Amundi).

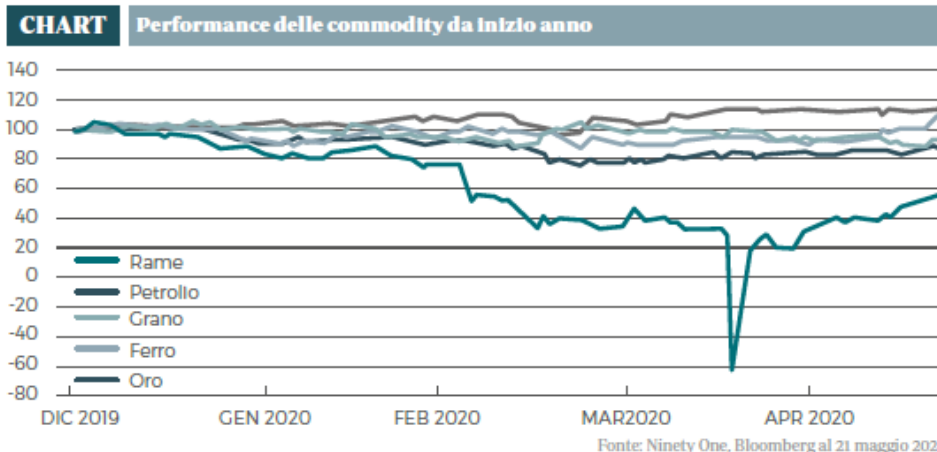
L'impatto è stato diverso a seconda delle commodity. "L'oro e le azioni in titoli auriferi sono calati nelle fasi iniziali del crollo del mercato, dal momento che la vendita dovuta al panico ha colpito tutte le asset class; entrambe hanno comunque recu-



> **Arnaud du Plessis**  
portfolio manager  
di Cpr Am

perato molto rapidamente e sono viste come fonte di diversificazione del portafoglio", spiega George Cheveley, portfolio manager del team Natural Resources di Ninety One. Dopo il panico iniziale, in pratica, l'oro ha beneficiato dell'effetto safe haven. "Ad aprile abbiamo registrato un forte rally dei prezzi dell'oro", ricorda du Plessis, secondo cui "l'oro potrebbe battere il proprio record di 1.921 dollari, raggiunto a settembre 2011". Le banche centrali hanno tirato fuori l'artiglieria pesante e questo "dovrebbe permettere ai tassi reali, ovvero corretti per l'inflazione, di rimanere molto bassi o addirittura negativi per diversi mesi, il che sarebbe molto favorevole per l'oro", sottolinea du Plessis.

Il petrolio ha destato maggiori preoccupazioni, ma gli esperti non sono così pessimisti. "Dopo lo shock dei prezzi del petrolio negli Stati Uniti registrato ad aprile, con lo stoccaggio delle scorte che ha quasi raggiunto la piena capacità, l'industria del



> **Stéphane Soussan**  
portfolio manager  
di Cpr Am

## Gli strumenti per investire

Le commodity sono negoziate prevalentemente tramite contratti futures, che consentono di posizionarsi sulle fluttuazioni dei prezzi senza possedere fisicamente la materia prima, oppure tramite contratti per differenza, o Cfd. In entrambi i casi si tratta di strumenti molto rischiosi, motivo per il quale per investire in commodity andrebbero sempre prediletti degli strumenti che consentano di prendere una posizione diversificata e non unidirezionale sulla singola materia prima. A tal fine, ci si può posizionare

su questa asset class sottoscrivendo un fondo specializzato in commodity, che investono su azioni e strumenti collegati alle materie prime. In alternativa, ci sono gli Exchange traded commodities, o Etc, strumenti finanziari emessi a fronte dell'investimento diretto dell'emittente o in materie prime fisiche (Etc physically-backed) o in derivati su materie prime. Come gli Etf, questi strumenti sono negoziati in Borsa e replicano passivamente la performance della materia prima o degli indici di materie prime a cui fanno riferimento.



### Dopo lo shock dei prezzi del petrolio negli Stati Uniti registrato ad aprile con lo stoccaggio delle scorte che ha quasi raggiunto la piena capacità, l'industria del settore ha ridotto rapidamente l'offerta

settore ha ridotto rapidamente l'offerta", osserva Cheveley di Ninety One, sottolineando che in Cina la domanda di greggio si è ripresa rapidamente, con benefici che dovrebbero arrivare dall'allentamento dei lockdown in Occidente. "Ad aprile abbiamo osservato un aumento dell'11% del prezzo del Brent a 25 dollari al barile. L'Opec e la Russia concordano su un'ulteriore riduzione della loro produzione. Anche altri paesi del G20 hanno in programma un taglio della produzione, anche se questi impegni non sono ancora definitivi - osserva Stéphane Soussan, portfolio manager di Cpr Am (Amundi) e collega di du Plessis - Ulteriori tagli alla produzione contribuirebbero a riequilibrare l'offerta e la domanda di petrolio a fine 2020, in un contesto di ripresa dell'attività economica".

Ci sono poi gli altri metalli industriali, che "contrariamente all'oro, che è considerato un bene difensivo, sono più sensibili al contesto macroeconomico e hanno sofferto molto a causa della crisi sanitaria", interviene du Plessis. La domanda è diminuita significativamente a causa della chiusura di un gran numero di industrie. "Per quanto riguarda l'offerta, la produzione è diminuita a causa della chiusura di alcuni siti minerari", argomenta ancora du Plessis, e questo ha frenato la discesa dei prezzi. "Poiché la Cina assorbe quasi la metà del mercato dei metalli, un piano di ripresa dell'economia cinese, molto auspicato, sosterrrebbe notevolmente il settore", continua du Plessis.

### CHART Oro a cinque anni (\$ per oncia)



Fonte: Bloomberg



> **George Cheveley**  
gestore del team  
Natural Resources  
di Ninety One



Nello specifico, "i prezzi del minerale di ferro stanno ora beneficiando sia di una forte ripresa della domanda cinese sia di interruzioni dell'offerta, in particolare in Brasile - fa notare Cheveley - Le aspettative di grandi programmi infrastrutturali in corso di attuazione non solo in Cina ma anche in altri paesi dovrebbero sostenere l'acciaio, e quindi la domanda di minerali di ferro in futuro".

Infine, ci sono le commodity agricole: Soussan nota che "le superfici dedicate alla coltivazione di mais sono aumentate significativamente negli Stati Uniti quest'anno" e questo dovrebbe mantenere i prezzi sotto pressione. Secondo Cheveley "l'agricoltura, nel complesso, ha funzionato abbastanza positivamente, poiché la crisi ha portato all'acquisto di prodotti di lunga durata come la pasta, aumentando di conseguenza la domanda di cereali". Ma lo zucchero è stato debole, "a causa della caduta della domanda di etanolo e, sebbene il legname americano abbia subito un calo nel breve termine, i prezzi si sono ripresi con il rimbalzo nel settore edilizio in Usa", conclude.