

Il futuro inizia
oggi, non
domani.



**Per guardare al futuro è necessario tornare,
vedere e toccare il passato**

Che anno è stato il 2023? E che anno sarà il 2024

Si dice sempre che per guardare il futuro bisogna dare un'occhiata al passato. Per cui anche noi non ci sottraiamo a questa idea e prima di parlare del 2023 diamo una rapida occhiata all'anno appena finito che, per usare il linguaggio dei mercati, è stato frequentato da molti cigni neri che hanno impattato pesantemente sulla vita di tutti noi e sulle tendenze dei mercati finanziari e di quelli delle materie prime. Vediamo le immagini del 2023 che, realisticamente, saranno presenti anche nel 2024. La prima immagine non può non essere quella legata alla **guerra**, anzi alle guerre che hanno monopolizzato l'attenzione generale, dai governi ai mercati fino ai singoli cittadini quotidianamente sommersi dai media italiani ed internazionali. Dalla guerra dei prezzi sempre sull'ottovolante delle news, a quelle militari in Ucraina, in Medio Oriente, in Africa. Per chiudere il capitolo della guerra non si può non parlare dei ribelli **Houthi** (gruppo armato dello Yemen) che attaccano le navi che transitano nel Mar Rosso e stanno sconvolgendo il commercio marittimo su una rotta fondamentale per l'Europa. Dalle guerre già scoppiate a quelle che potrebbero scoppiare nel 2024 a cominciare da quella tra le due Coree e a quella per Taiwan. La guerra delle Banche Centrali all'**inflazione**. Le grandi banche centrali, FED, BCE, BOC, BOJ, BOE ecc, hanno lavorato sui tassi d'interesse per arrestare la corsa dei prezzi anche a rischio di una recessione. Sono negli ultimi mesi il rialzo dei tassi si è fermato e il trend si è invertito. Un'altra immagine dell'anno appena passato riguarda la **geopolitica** e precisamente la tensione commerciale tra **USA e Cina e tra Cina e UE** di cui ci siamo occupati spesso per le ricadute sul commercio mondiale e sui mercati delle commodity di cui la Cina è grande esportatore e consumatore e l'America assieme alla UE sono grandi importatori e consumatori. L'abbandono da parte della Russia della partecipazione al **New Start**, il trattato sulla riduzione delle armi nucleari. Poi c'è l'allargamento del gruppo dei **BRICS** ad altri paesi e precisamente: Arabia Saudita, Iran ed Emirati Arabi Uniti, Egitto, Etiopia, Emirati Arabi Uniti, Argentina nell'intento di rafforzare politicamente ed economicamente quello che è comunemente chiamato il **SUD Global** che ambisce a diventare un player mondiale di primo piano con una propria valuta alternativa al dollaro americano e all'Euro. Il 2023 è stato anche l'anno della **COP 28** svoltasi a Dubai dove si è discusso di cambiamenti climatici e transizione energetica e per la prima volta si è messo nero su bianco la necessità di **abbandonare le fonti fossili per arrivare al 2050 con emissioni**

1

zero di CO2 e al 2030 con una capacità triplicata di energia ottenuta da fonti rinnovabili. Queste due date sono quelle che più impatteranno sui mercati delle commodity dal petrolio/gas ai metalli. Per quanto riguarda **l'economia** vogliamo riportare solo un dato che, a detta degli economisti, è quello di maggior pericolo: il livello stratosferico del debito pubblico mondiale. **Il rapporto dell'ONU intitolato "Un mondo di debiti"** mette in luce la crescente preoccupazione riguardo al debito globale, che è aumentato di oltre cinque volte negli ultimi due decenni, superando il tasso di crescita economica. Questo fenomeno sta diventando sempre più preoccupante e non può essere ignorato. La situazione attuale. Il debito globale ha raggiunto livelli allarmanti. Si prevede che nel 2023 supererà i 300.000 miliardi di dollari, più del doppio rispetto al 2000. La maggior parte del debito è detenuto dai governi, stimato a oltre 200.000 miliardi di dollari nel 2023, equivalente al 92% del PIL mondiale. La restante quota è in mano a privati e aziende, con un debito previsto di oltre 100.000 miliardi di dollari nel 2023, pari al 60% del PIL mondiale.

Quali sono stati i riflessi sui mercati finanziari e su quelli delle commodity?

La minore crescita economica globale e il rallentamento dell'economia cinese hanno fatto calare la domanda delle commodity che seguiamo abitualmente nella piattaforma FT Mercati con riflessi ribassisti sui prezzi. L'indice generali delle commodity quotato da Reuters, **CRB Index** ha registrato una performance annua negativa del **-2,3%** con un tasso di volatilità del 12%. L'indice **LMEX** dei prezzi LME dei metalli non ferrosi ha segnato una performance annuale negativa del **-2,77%** con un tasso annuo di volatilità del 19%. Solo rame e stagno hanno una performance leggermente positiva. Tra i metalli preziosi solo **l'oro** ha registrato una performance positiva del 12,23% con un tasso di volatilità del 15%. Performance negativa anche per i prezzi del **petrolio e del gas** con tassi di volatilità piuttosto alti. Tra gli altri indici c'è da segnalare il forte rialzo del **Baltic Dry Index- BDI-** salito del 67% con un tasso annuo di volatilità del 522%. Nel campo valutario il **Dollar Index** ha registrato una performance annua del **-2,57** con un tasso di volatilità del 7% mentre **l'euro** contro il dollaro si è apprezzato del 2,80% con un tasso annuo di volatilità del 6%. **Aggiungere gli altri comparti**

2

2024 tra Decoupling e De-risking

Il 2024 inizia come è finito. Le prospettive sul breve -medio termine non sono molto incoraggianti e vedranno sul tappeto gli stessi problemi del 2023. **Le guerre** di cui abbiamo parlato sopra saranno ancora lunghe come hanno dichiarato i vari leader interessati da Putin a Zelensky, da Netanyahu ai leader di Hamas. Anzi, per quanto riguarda la guerra tra Israele e Palestina/Hamas, c'è il serio pericolo che possa estendersi ai paesi confinanti interessati

dal conflitto, Libano, Siria, Iran. Anche in Africa non si prospetta un anno di pace. **Dal Sudan al Myanmar, altre 20 potenziali guerre nel 2024** . Non solo Israele e Ucraina, sono tante le crisi aperte che potrebbero esplodere. Speriamo di no.

Per quanto riguarda **l'inflazione**, da qualche mese si registrano ribassi sia in USA sia nell'Unione Europea. L'ulteriore discesa dei prezzi, specialmente di quelli legati alle materie prime, metalli, petrolio, gas ecc, molto dipenderà dall'evoluzione dei conflitti in corso. Per quanto riguarda le stime di **crescita economica** a livello globale riproponiamo la slide di Oxford Economics dalla quale si evince che il 2024 non sarà scoppiettante. Soprattutto la crescita economica cinese che, in questo scorcio del 21° secolo è stata il fattore trainante della crescita globale, è attesa in rallentamento. Se la Cina non sarà più "la fabbrica del mondo" tutto il comparto delle commodity, a cominciare da quello dei metalli, ne risentirà in negativo. A questo si aggiunge l'elevato **debito pubblico mondiale** che sicuramente può rappresentare un freno agli investimenti pubblici e privati. A voler cercare i fattori positivi che potrebbero favorire una maggiore crescita economica globale dobbiamo guardare alla COP 28 di Dubai nel quale si è parlato di investimenti per ridurre le emissioni nocive e soprattutto di produzione di energia elettrica da fonti rinnovabili. Le politiche governative in questi settori dovrebbero diventare i driver principali per una svolta economica importante. Vedremo.

Geopolitica. Va tenuto ben presente che nel 2024 potremmo vedere le "Quattro Streghe" . Si vota infatti negli Stati Uniti, nell'Unione Europea, in Gran Bretagna e a Taiwan (l'isola che la Cina vuole anettere). Si calcola che l'80% della popolazione globale che vive in paesi democratici andrà al voto e questo avrà un impatto enorme sui mercati e sulle economie. Si inizia a gennaio, con le elezioni politiche a **Taiwan**, centro nevralgico per la tecnologia dei microchip. In primavera, probabilmente, la **Gran Bretagna**, poi a giugno arriverà il **Parlamento Europeo**, e infine a novembre, l'evento più importante: il presidente degli **Stati Uniti**. **Le promesse elettorali**, da Washington a Bruxelles, saranno tutte improntate a pompare l'economia, come demagogia vuole. Questo scenario potrebbe infiammare i mercati, anche se c'è il rischio che si trasformino in promesse da marinaio. L'onda lunga del voto avrà un impatto sui tassi di interesse. Follemente tenuto fermo sullo zero per un decennio, creando una bolla di liquidità, e poi alzato troppo velocemente e troppo forte (attorno al 4-5%), per cercare di tenere a bada la fiammata dell'inflazione, il costo del denaro sarà il grande rebus del 2024. Sui principali temi delle campagne elettorali sicuramente ci sarà quello del commercio internazionale con i tre principali player USA, Cina, UE che guardano con malcelata preoccupazione alle eventuali politiche di decoupling e de-risking per salvaguardare le proprie economie ed in particolare i settori strategici come quello legato all' AI- Intelligenza artificiale, o quello del automotive elettrico. Per quanto riguarda l'Unione Europea le stime 2024 sono generalmente non molto positive perché la Germania,

la storica locomotiva europea, oggi è in difficoltà e la stessa Europa si trova stretta tra due fuochi: da una parte gli USA che continuano ad essere interessati alle migliori aziende europee e dall'altra la Cina che non perde occasione per far sentire la sua influenza.

Andamento dei prezzi nel 2023

Metalli LME Future 3M	Prezzi e performance 2023						
Metalli non ferrosi Future 3 M \$/ton	Inizio 2023	Fine 2023	Prezzo Medio	Performance %	Prezzo Minimo	Prezzo max	Volatilità %
Rame- LME	8445	8580	8513	1,60	7812,5	9436	17,21
Alluminio -LME	2391	2382	2387	-0,38	2123	2679	20,75
Alluminio 2° LME	2225	1550	1888	-30,34	1503	2225	32,45
Nichel-LME	30000	16570	23285	-44,77	15840	31350	49,47
Piombo-LME	2295	2068	2181,5	-9,89	1976	2310	14,46
Stagno-LME	25050	25500	25275	1,80	21800	32450	32,82
Zinco-LME	2992	2654	2823	-11,30	2215	3510	36,89
LMEX	3972	3862	3917	-2,77	3564	4403	19,06
Dollar Index	104	101,33	102,7	-2,57	99,74	107,17	6,93
Euro-dollaro	1,07	1,1	1,085	2,80	1,05	1,12	6,25

Metalli Preziosi pr \$/oncia	01/01/2023	Fine 2023	pr medio 2023	performance % 2023	min	max	Volatilità %
Oro	1846,1	2071,80	1959	12,23	1813	2090	15
Argento	24,24	24,09	24,17	-0,6	20	26,36	32
Platino	1093,3	995	1044,15	-9,0	845	1149	36
Palladio	1692,9	1109,3	1401	-34,5	950	1815,5	91
Rodio USA	12250	4500	8375	-63,3	4000	12400	210
Materie prime energetiche	inizio 2023	Fine 2023	pr medio 2023	performance %	min	max	Volatilità %
Petrolio Brent	82	77,04	80	-6,0	71	97,06	37
PetrolioWTI	77	71,65	74,3	-6,9	65	94,15	45
Gas naturale Europa	900	750,75	825	-16,6	633	1020	61
Gas naturale America	4,39	2,51	3,5	-42,8	1,94	4,39	126
INDICI DI BORSA	inizio 2023	Fine 2023	pr medio 2023	performance %	min	max	Volatilità %
CRB Index	270	263,83	267	-2,3	254	285	12
LMEX	3972	3862	3917	-2,77	3561	4403	19,12
Baltic Dry Index	1250	2094	3143	67,5	538	3346	522
World Containers Index -Drewry	2135	1382	1759	-35,3	1474	2135	45

4
Andamento dei prezzi dei rottami in Italia

	Performance annua	Volatilità annua
Indice FT Mercati rottami ferrosi	8,7%	9%
Indice FT Mercati rottami inox	-14%	10%
Indice FT Mercati rottami non ferrosi	-5,9%	4%

**Previsioni macroeconomiche presentate da Oxford Economics
durante l'OUTLOOK 2024 di FT MERCATI**

Sintesi

World GDP growth							
% change on previous year							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	
Real GDP							
North America							
United States	1.9	2.0	0.2	1.7	2.5	2.0	
Canada	3.4	0.8	-0.4	3.3	3.5	2.9	
Europe							
Eurozone	3.4	0.5	0.9	1.7	1.9	1.6	
Germany	1.9	-0.5	0.3	1.9	2.2	1.7	
France	2.5	0.8	0.6	1.5	2.1	2.2	
Italy	3.9	0.6	0.6	1.2	0.8	0.5	
UK	4.3	0.7	0.4	1.4	1.9	1.4	
EU27	3.4	0.5	1.0	1.9	2.0	1.7	
Asia							
Japan	1.0	1.6	0.6	1.0	0.6	0.6	
Emerging Asia, excl Japan	3.6	4.6	4.3	4.4	4.3	4.2	
China	3.0	5.1	4.4	4.0	3.9	3.8	
India	6.7	6.6	6.1	7.4	7.0	6.7	
World	3.1	2.5	1.9	2.8	2.9	2.7	
World 2015 PPPs	3.3	2.9	2.5	3.2	3.3	3.1	
World trade	4.9	-1.3	2.0	4.7	4.1	3.6	
Commodity Prices							
Brent Oil (\$/bbl)	100.8	85.7	87.1	80.5	80.2	80.9	

Punti chiave

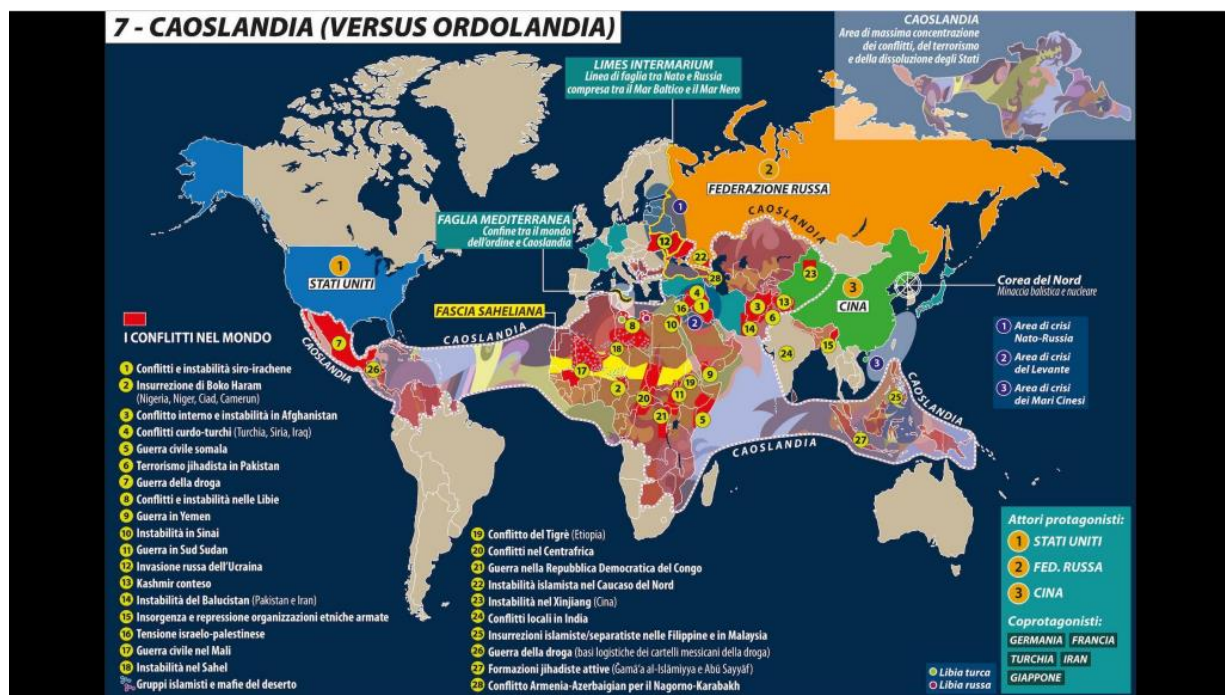
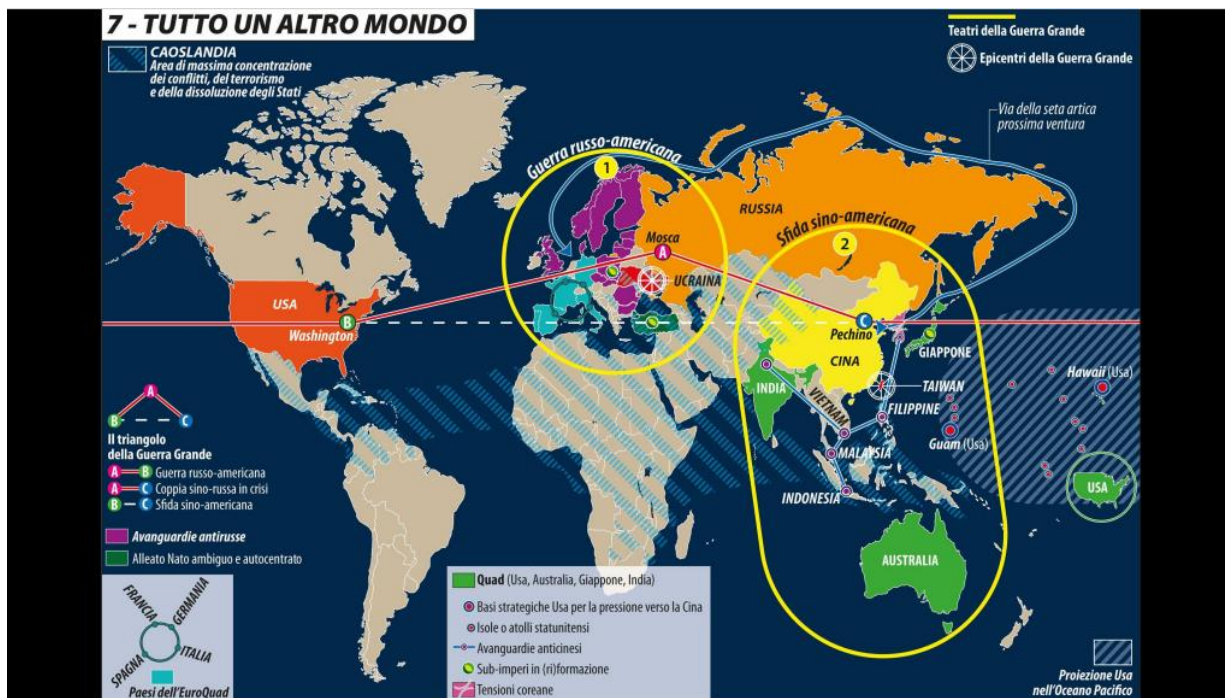
- Economia globale ormai al termine del ciclo espansivo
- Economia più forte delle attese nel 2023, ora in rallentamento
- Tassi interesse prossimi al picco, con inflazione già in forte calo
- Politiche fiscali post 2020 non hanno esaurito spinta propulsiva, ma attese più restrittive
- Debito accumulato limita spazio fiscale nei prossimi anni
- Ritorno a problematiche strutturali: demografia, scarsa crescita produttività + costo transizione energetica + regionalizzazione commercio globale

5
Slide presentate da Assolombarda durante l'OUTLOOK 2024 di FT MERCATI
I trend che più influenzeranno le strategie di internazionalizzazione

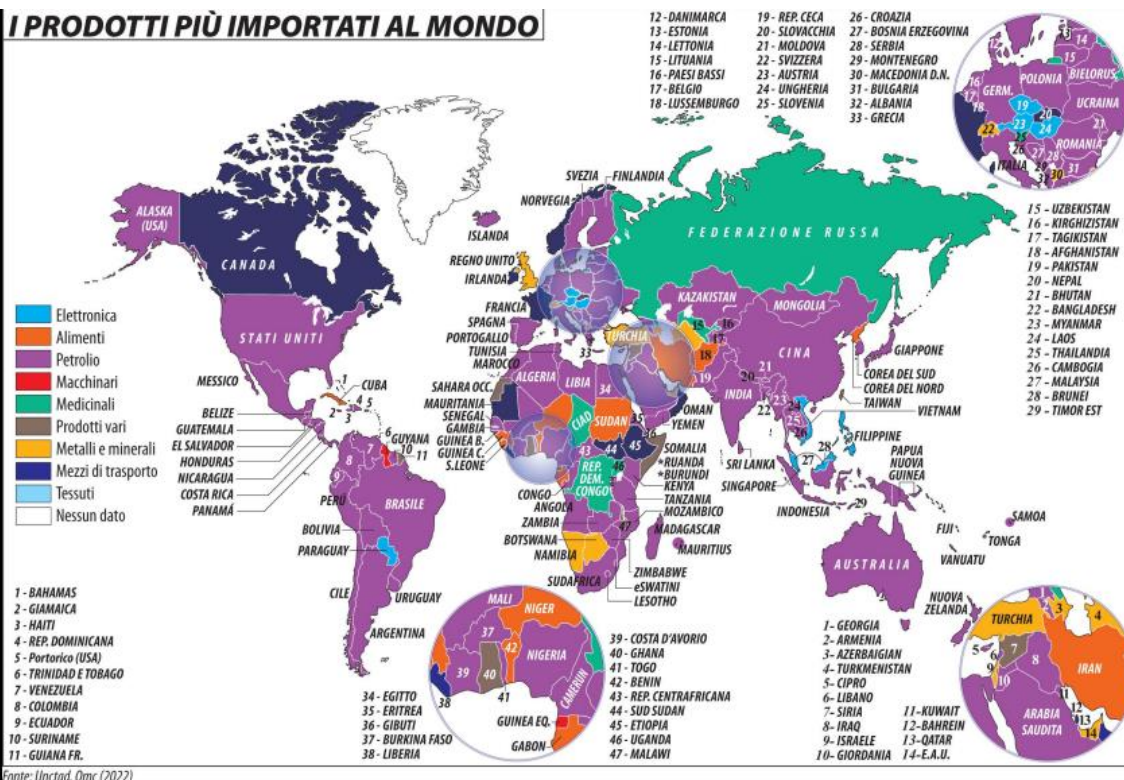
Fonte: Indagine Internazionalizzazione 2023

GEOPOLITICA

Slide presentate da LIMES durante l'OUTLOOK 2024 di FT MERCATI

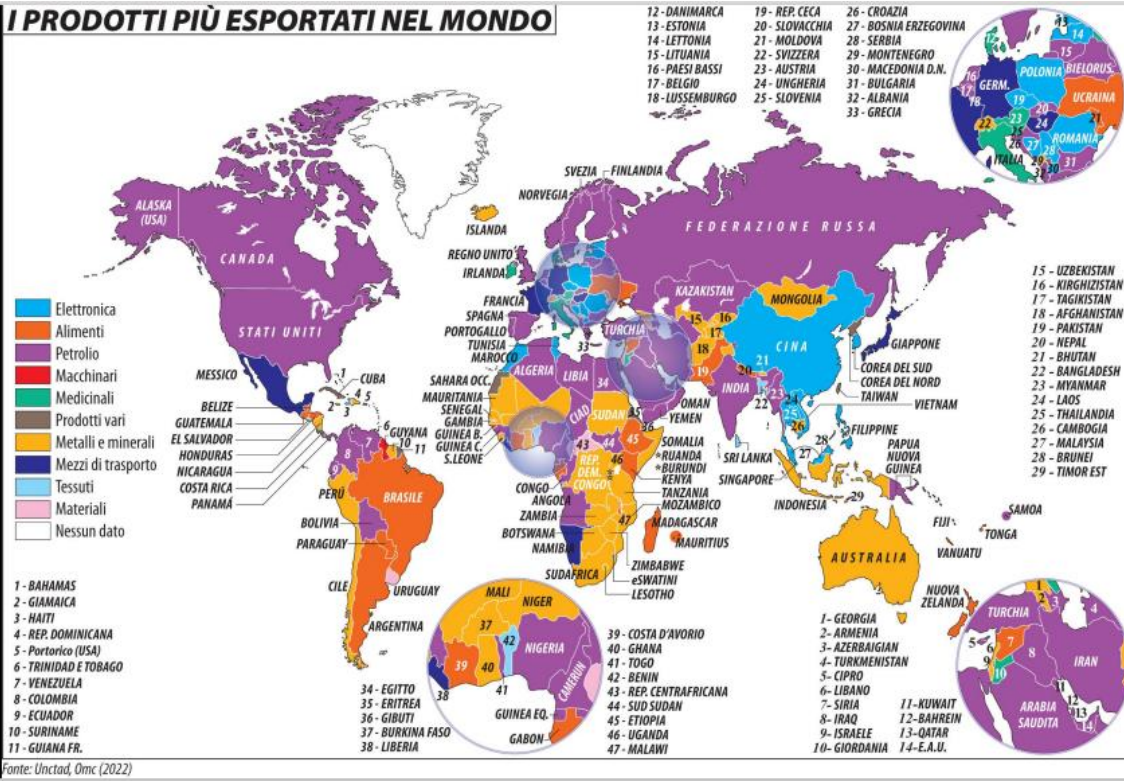


I PRODOTTI PIÙ IMPORTATI AL MONDO



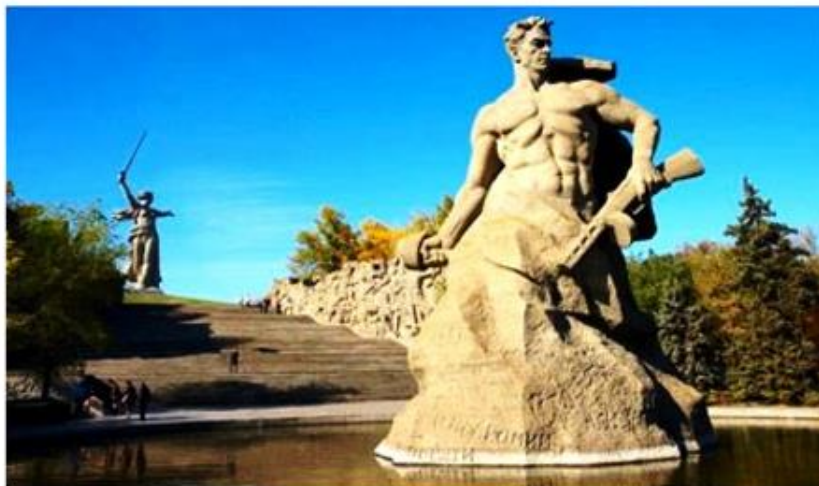
Fonte: Unctad, Omc (2022)

I PRODOTTI PIÙ ESPORTATI NEL MONDO



Fonte: Unctad, Omc (2022)

La guerra è la costante della storia



*«La transizione energetica o si fa in tutto il mondo o non ha senso farla.
La globalizzazione ha aperto le porte del mondo affinché dove passano le merci non passano gli eserciti.*

*«La Storia siamo noi che abbiamo tutto da vincere, tutto da perdere
La storia non passa la mano
La storia siamo noi, siamo questo piatto di grano...»*

La guerra deve uscire dalla nostra testa...solo così potremo cambiare la Storia

20 ottobre 2023 – www.ftmercati.it



4 gennaio 2024

Auguri

Cosimo Natoli