

News Flash

**Il crollo delle commodities, ma per
quanto tempo?**

12 Maggio 2011

AUTORIZZATA LA DISTRIBUZIONE ESTERNA AI CLIENTI

A sei mesi dall'avvio della ripresa guidata dall'ininterrotta politica monetaria accomodante della Federal Reserve americana, Giovedì 5 Maggio u.s. abbiamo assistito ad un crollo mozzafiato del mercato delle *commodities*. Nella nostra News Flash pubblicata il 06 Aprile u.s. abbiamo affermato che "a nostro avviso il mercato si stava rapidamente avvicinando ad un potenziale punto critico – si sarebbe reso necessario un nuovo evento (o l'esacerbazione di un evento già in atto) per dare ulteriore slancio ai prezzi oppure, in assenza di questo, i prezzi sarebbero iniziati a scendere". I crolli dei prezzi della scorsa settimana e degli ultimi tre giorni indicano che molto probabilmente abbiamo raggiunto questo momento critico e, sebbene le prossime settimane saranno estremamente volatili segnando come al solito un picco del mercato, per il futuro prossimo il mercato molto probabilmente si muoverà verso il basso.

È sempre difficile identificare l'evento specifico che finalmente sposta i mercati dal rialzo al ribasso. A partire da Gennaio 2011, secondo noi, il punto di svolta sarebbe stato l'annuncio da parte della Fed della scadenza del QE2, colpendo direttamente al cuore delle speranze degli speculatori che desideravano un QE3. In una delle nostre ultime relazioni pubblicate, avevamo previsto che il Presidente Bernake preparasse i mercati a questa eventualità nella sua prima conferenza stampa. Con nostra grande sorpresa, il Presidente Bernake ha dato poche informazioni riguardo alla direzione che sarà presa dalla politica della Fed lasciando la porta aperta a tutte le opzioni: (i) il completamento del QE2 mantenendo intatto il bilancio della Fed; (ii) il completamento del QE2 e la diminuzione del bilancio e (iii), secondo alcuni analisti, l'inizio di un QE3. La reazione iniziale del mercato alla conferenza stampa è stata la continuazione degli scambi di breve periodo di dollari americani e, di conseguenza, la continua crescita sia dei mercati azionari sia di quelli delle *commodities*. Nella settimana dell'annuncio della Fed (quella del 25 Aprile u.s.) il cambio €/€/\$ è aumentato da 1,4576 a 1,4821, il WTI e il Brent sono cresciuti rispettivamente da 112,28 e 123,55 \$/barile a 113,93 e 126,03 \$/barile e l'Oro è cresciuto da \$ 1.498 a \$ 1.535 all'oncia.

La scorsa settimana i mercati hanno affrontato alcune turbolenze economiche:

- Il report sui servizi dell'Istituto di Gestione dell'Offerta ("ISM") pubblicato il 4 Maggio era molto al di sotto delle aspettative, l'indice è diminuito da 57,3 a 52,8.
- Il Dipartimento del Lavoro ha registrato settimanalmente 474.000 domande di disoccupazione che rappresentano il livello più elevato in otto mesi.
- Il Prodotto Interno Lordo americano per il primo trimestre è arrivato ad uno scarso 1,8%, ben al di sotto delle stime iniziali.
- Il Prodotto Interno Lordo del Regno Unito è arrivato solamente a uno 0,5%.

Inoltre, il mercato ha ricevuto altre brutte notizie anche dall'Unione Europea dove il Portogallo ha richiesto un piano di salvataggio e il precedente piano di salvataggio per la Grecia sembra essere insufficiente con delle voci insistenti sulla ristrutturazione del debito. Tutti questi elementi hanno costretto il mercato a fermarsi e chiedersi quanto fosse forte la ripresa economica globale. Alla fine, il 5 Maggio, la Banca Centrale Europea ha reso noto che non aumenterà i tassi di interesse così rapidamente come il mercato aveva anticipato, spingendo di conseguenza il dollaro americano verso l'alto da 1,4821 fino a 1,4538 contro l'Euro. Tutti questi fattori insieme sembrano essersi uniti per forare finalmente, almeno temporaneamente, la bolla economica creata dalla politica monetaria iper-accomodante della Federal Reserve.

Come abbiamo affermato negli anni, contrariamente ad altri consulenti, la crescita della domanda non è stata il driver principale dei recenti movimenti dei prezzi. La crescita globale al di fuori di certi mercati emergenti (esplicitamente Cina ed India, che stanno entrambe implementando politiche di crescita lenta) è stata piatta nella migliore delle ipotesi. La recente corsa dei prezzi dell'energia è imputabile principalmente alla politica della Fed (che consisteva nella sistematica e palese svalutazione del dollaro americano, consentendo agli speculatori di accalcarsi su uno scambio di coppie che manda in corto circuito il dollaro e a lungo andare molte, se non tutte, le *commodities*) e al potenziale rischio di interruzioni delle forniture provenienti dal Medio Oriente e dal Nord Africa (zona MENA). Il movimento dei prezzi della scorsa settimana supporta chiaramente questa posizione, infatti, abbiamo visto un crollo dei prezzi del petrolio ma

in corrispondenza non c'è stato nessun evento concreto che abbia influenzato materialmente la domanda o l'offerta globale. I crolli dei prezzi della scorsa settimana sono stati guidati esclusivamente dall'esodo degli speculatori dai mercati energetici.

All'inizio di Gennaio abbiamo pubblicato le nostre previsioni di un aumento del prezzo nel mercato del petrolio con una crescita nel primo e secondo trimestre, con un blocco e un graduale declino verso gli \$80-90/bbl per il resto dell'anno. Per facilitare i lettori riportiamo nuovamente le nostre iniziali previsioni:

Previsione	Q1	Q2	Q3	Q4	2010	2011
WTI					\$79.48	
Brent					\$79.61	
WTI prezzo medio (nuovo)	\$94 (stimato) \$93.70 (att)	\$104	\$92	\$88		\$94.50
Brent prezzo medio (nuovo)	\$104 (stimato) \$105.10 (att)	\$118	\$104	\$99		\$106.50
Cambio Medio €//\$	1.367 (att)	1.39	1.35	1.33		1.36

Sembra che il mercato energetico sia pronto per affrontare ancora una volta un periodo di de-rischio. Noi non ci aspettiamo il tipo di ritirata a cui abbiamo assistito nel 2008/2009. A nostro avviso i crolli della scorsa settimana sono, infatti, un segnale di imminente flessione in quanto i mercati energetici affronteranno un declino più sostenuto e consistente quando la Fed comincerà effettivamente il processo per normalizzare la sua politica economica, azione che a nostro avviso incomincerà nel terzo trimestre di quest'anno.

L'attuale, sebbene temporanea contrazione offre tuttavia ai manager che gestiscono la produzione di energia, un'opportunità per acquistare energia a livelli più ragionevoli per i mesi prossimi e quelli a venire. Noi crediamo che i prezzi nelle prossime settimane saranno molto volatili e diffidiamo dalla Fed che sembra avere la missione di svalutare sistematicamente il dollaro americano e delle continue potenziali interruzioni di fornitura dell'area MENA.

Questo report è stato prodotto da NUS Consulting Group e ha scopo solamente informativo. Le previsioni economiche e di mercato e dei prezzi contenute nel documento sono basate su nostre valutazioni alla data del presente documento e sono soggette a cambiamenti senza preavviso. Nessuna parte di questo documento può essere copiata, fotocopiata o duplicata in nessun modo e per nessuno scopo o distribuita a nessuna persona diversa dagli impiegati, direttore o destinatari autorizzati senza un consenso scritto da parte di Nus Consulting Group.

©Copyright 2011, NUS Consulting Group, Tutti i diritti Riservati