



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea Triennale in
Economia e commercio

**GLI EFFETTI DELLA GUERRA RUSSO-UCRAINA
SULLE IMPRESE ITALIANE**

**THE EFFECTS OF THE RUSSIAN-UKRAINIAN WAR
ON ITALIAN COMPANIES**

Relatore:
Prof. Oscar Domenichelli

Rapporto finale di:
Stefano Pignotti

Anno Accademico 2021/2022

INDICE

INDICE	1
1 INTRODUZIONE.....	2
2 CONTESTO DI RIFERIMENTO	3
2.1 PREMESSA – LE CAUSE DELLA GUERRA.....	3
2.2 LA GUERRA ECONOMICO - FINANZIARIA	5
3 LE MATERIE PRIME	8
3.1 GAS.....	9
3.2 PETROLIO	19
3.3 MATERIE PRIME NON ENERGETICHE	22
4 GLI EFFETTI SULLE IMPRESE ITALIANE.....	27
5 CONCLUSIONI	36
RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI	37

1 INTRODUZIONE

L'integrazione economica degli stati a seguito della globalizzazione è stata travolta dal conflitto russo-ucraino. Sui mercati globali pesa l'incertezza del perdurare del conflitto e del nuovo equilibrio che si verrà a creare sui mercati mondiali. La guerra ha coinvolto partner importanti per le forniture dei paesi europei ed il conflitto in atto ha generato carenza di materie e restrizioni commerciali che hanno colpito le economie mondiali.

Il lavoro si incentra sulle cause dei rincari delle materie prime e delle fonti di energia e sugli effetti da essi prodotti sulle imprese italiane, penalizzate da un aumento dei costi di produzione che le mette a dura prova e rischia di creare disagi a tutto il tessuto economico e sociale.

2 CONTESTO DI RIFERIMENTO

2.1 PREMESSA – LE CAUSE DELLA GUERRA

Le tensioni tra Ucraina e Russia hanno radici che risalgono a diverse epoche storiche. Dal IX secolo Kiev è stata la capitale del primo impero Russo. Dal 1923 al 1991 è stata una delle Repubbliche dell'ex Unione Sovietica.

Dopo la dissoluzione dell'URSS ed il riconoscimento dell'indipendenza dell'Ucraina, gli anni della transizione politica e istituzionale furono anni di grande confusione per la politica interna, caratterizzati da una serie di eventi, come guerre civili e rivolte, causate e/o conseguenti all'alternanza di governi con visioni opposte: da una parte governi filorussi e dall'altra governi filooccidentali.

Nonostante persistano divisioni regionali con una gran parte della popolazione nelle regioni orientali che si identifica nativa di lingua russa, l'instabilità politica susseguitasi negli anni mostra che la maggioranza della popolazione disconosce il legame con la Russia.

Gli esempi più recenti di governi filooccidentali sono quelli di Viktor Juscenko, di Petro Poroshenko e quello attuale guidato da Volodymir Zelensky.

Il conflitto del XXI secolo è una conseguenza anche dell'equilibrio politico internazionale venutosi a creare dopo il 1989-1991, a seguito della caduta del Muro di Berlino e della dissoluzione dell'Unione Sovietica.

Il percorso di autodeterminazione nazionale del popolo ucraino si è intrecciato con alcuni processi di politica internazionale, tra cui l'espansione della Nato. La Nato ha visto crescere i suoi membri da sedici a trenta, tra cui anche alcune delle Repubbliche ex sovietiche.¹

Questo processo di allargamento è stato percepito da Putin come un elemento di destabilizzazione dell'influenza Russa sull'Europa dell'Est e sulle Repubbliche ex sovietiche e quindi un pericolo per la sua sicurezza nazionale.²

Le tensioni politiche sono sfociate, nel 2014, nell'annessione della penisola della Crimea da parte della Russia, e sempre nello stesso anno una linea di conflitto si è aperta anche nella regione del Donbass (Donesk e Lugansk). Importante sottolineare come nel 2013 prima della guerra il Donbass rappresentasse il 18% del totale del PIL ucraino grazie alle importanti attività minerarie ed estrattive di carbone, gas e petrolio.³

Date che hanno segnato il susseguirsi degli eventi, conseguenti all'inasprirsi delle posizioni, sono quelle del 2017 in cui il Parlamento ucraino ha votato a favore

¹ Villani-Lubelli U., *La guerra in Ucraina (2022), l'Unione Europea e il ruolo della NATO: Un'analisi storico-politica*, Cse Working Papers, 2022, pp.11-13. https://web.unisa.it/uploads/12828/villani-lubelli_2022_-_ces_wp_2_def.pdf

² Villani-Lubelli U., *La guerra in Ucraina (2022), l'Unione Europea e il ruolo della NATO: Un'analisi storico-politica*, Cse Working Papers, 2022, pp.11-13. https://web.unisa.it/uploads/12828/villani-lubelli_2022_-_ces_wp_2_def.pdf

³ Caselli G., Loiacono L., & Rizzo L., *Donbass: da regione ricca a fanalino di coda*, Lavoce.info, 2022 29 aprile, <https://www.lavoce.info/archives/94681/donbass-da-regione-ricca-a-fanalino-di-coda/>

dell'ingresso dell'Ucraina nella Nato e quella del 2019, in cui il parlamento ucraino ha adottato una riforma costituzionale finalizzata a rafforzare l'integrazione Euro-atlantica.

Nel 2022 la Russia ha riconosciuto le Repubbliche indipendentiste di Donesk e Lugansk, e nel febbraio dello stesso anno, le truppe di Mosca invasero il resto dell'Ucraina.

2.2 LA GUERRA ECONOMICO - FINANZIARIA

I paesi Nato, primi fra tutti gli Stati Uniti, sostengono militarmente ed economicamente l'esercito ucraino, consentendogli di resistere ancora oggi all'invasione russa.

Le tensioni, che si sono trasformate in un conflitto, hanno portato con sé il cambiamento dell'assetto politico internazionale preesistente, con conseguenze economiche rilevanti per tutto il mercato mondiale nel suo complesso.

Accanto alla guerra militare, fisica, si è instaurata una guerra finanziaria-economica, quella delle sanzioni che mirano a paralizzare la Russia e ad alimentare le tensioni contro Putin.

Stati Uniti, Unione Europea, Regno Unito, Canada e Giappone, leader del gruppo G7 e altri attori mondiali, stanno condannando i referendum indetti dalla Russia aventi ad oggetto il cambiamento di status di territori sovrani ucraini mediante

l'adozione di pacchetti sanzionatori,⁴ in continuo aggiornamento, finalizzati ad indebolire la capacità del Cremlino di finanziare la guerra.

Le misure sanzionatorie comprendono blocchi all'export e divieti all'import, divieti di transazione con la Banca Centrale Russa, l'esclusione di alcuni istituti di credito dal sistema Swift, il congelamento di beni e il divieto di ingresso nell'UE di una serie di persone fisiche e giuridiche e la fuga di corporation da Mosca, con un esodo che ha coinvolto marchi di qualsiasi settore.

Dopo 7 settimane di guerra, solo il 19% degli stati del mondo, complessivamente rappresentativi del 59% del PIL mondiale ha deciso di implementare tali misure.⁵

Si tratta di una quota consistente che, tuttavia, potrebbe consentire alla Russia di espandere le proprie relazioni commerciali con gli altri paesi non aderenti al regime sanzionatorio. Sotto questo aspetto emblematico appare l'accordo con la Cina riguardo la fornitura di gas e grano russi.⁶

Mosca ha reagito alle sanzioni minacciando lo stop alla vendita internazionale di energia nei confronti dei Paesi da essa reputati ostili.

⁴ Notiziario Radiocor, *Ucraina: G7, pronti a nuove sanzioni contro la Russia*, Il Sole 24 Ore, 2022 23 settembre.

⁵ ISPI DataLab, *Tutti i "buchi" delle sanzioni alla Russia*. ISPI, 2022 11 aprile, <https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/tutti-i-buchi-delle-sanzioni-alla-russia-34533>

⁶ Amighini A, *Russia e Cina alleate per forza*, Lavoce.info, 2022 1 marzo, <https://www.lavoce.info/archives/93457/russia-e-cina-alleate-per-forza/>

L'incertezza economico e finanziaria generata dalla guerra in Ucraina, colpisce soprattutto l'economia dell'Europa, data la vicinanza geografica e i rapporti commerciali che legano i paesi con gli stati coinvolti nel conflitto.

Per il prodotto interno lordo del 2022, ad aprile, c'è stata una revisione delle stime che mostra l'Europa a -1,5% di Pil contro il -1% globale.⁷

Lo scenario economico, a causa del conflitto, è caratterizzato da forti rincari dei prezzi dell'energia, dalla difficoltà di approvvigionamento delle materie prime, dall'impraticabilità di alcune rotte globali e pertanto dalla contrazione degli scambi commerciali.

L'aumento dell'incertezza presente nell'economia viene prezzata sui mercati con effetti negativi sulla fiducia degli operatori economici, quindi sulle loro scelte di consumo, di investimento e di conseguenza sulla produzione industriale.⁸

⁷ Trovati G., *Per il 46% delle imprese rischio stop a giugno - Pil in frenata a +1,9%*, Il Sole 24 Ore, 2022 3 aprile, p.3.

⁸ Buccellato T., et al, *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.69. https://www.confindustria.it/wcm/connect/446fef1f-81fa-4c3a-86dd-155f4fa7f013/Rapporto_di_previsione_CSC_020422_Confindustria.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-446fef1f-81fa-4c3a-86dd-155f4fa7f013-o0xXw.L&cf_chi_tk=p9iOJvqATY90D9wSQ25qOw9S4Dd9bBd4dXFXDHFITMI-1666519377-0-gaNycGzNDD0

3 LE MATERIE PRIME

Sullo scenario internazionale, dalla fine del 2020, ben prima dell'invasione russa in Ucraina, si è assistito all'aumento dei prezzi di diverse commodities.

L'impennata dei prezzi è stata amplificata dal conflitto. La Russia è un gigante geografico e una potenza militare ma compare "solo" all'undicesimo posto su scala mondiale del PIL. Insieme all'Ucraina contribuisce solo per circa il 2% del Pil mondiale.⁹ Entrambi i Paesi, tuttavia, influiscono pesantemente sull'economia globale, in quanto sono i principali fornitori di una serie di materie prime come gas naturale, petrolio, carbone, metalli, cereali e fertilizzanti, da cui dipendono molte catene di approvvigionamento.

I mercati finanziari, in cui si formano le quotazioni in tempo reale di molte commodities, stanno risentendo dell'incertezza legata ai timori di interruzioni totali e/o parziali delle importazioni.

⁹ D'Amico T., *L'impatto del conflitto russo-ucraino in Italia: la morsa del caro energia, gli effetti delle sanzioni e la risposta alla crisi umanitaria*, INAPP, 2022 giugno, p.4.

3.1 GAS

La politica energetica dei paesi dell'Unione ha mostrato tutta la sua fragilità in quanto esposta all'elevato rischio geopolitico di un paese come la Russia, che pertanto ha sfruttato la situazione di dipendenza del vecchio continente dal gas naturale, per arginare l'effetto delle sanzioni.

L'energia dell'Unione Europea è prodotta a livello nazionale per il 42% e importata per il restante 58%. L'energia dell'UE prodotta internamente proviene dal 40,8% da energie rinnovabili, 30,5% nucleare, 17,6% dal carbone, 7,2% dal gas e il 3,7% dal petrolio. La Russia è il principale fornitore di energia importata. La percentuale di combustibili fossili importati dalla Russia è: petrolio 29%, carbone 54% e gas 43%.¹⁰

Il principale obiettivo dell'UE è rimpiazzare quei volumi, obiettivo che trova difficile soluzione per diversi motivi: l'impraticabilità di investimenti strutturali nel breve periodo, le clausole che regolano le transazioni del gas e la ricerca di partner alternativi in grado di rimpiazzare la quota preponderante di fornitura finora garantita da Mosca.

¹⁰ *Da dove proviene l'energia dell'UE?*. Consiglio dell'Unione europea. <https://www.consilium.europa.eu/it/infographics/where-does-the-eu-s-energy-come-from/>

Tra i paesi UE l'Italia è quello che fa maggiormente ricorso al gas naturale, condizione dimostrata dalla composizione del mix energetico (Fig.1), ovvero dall'insieme di fonti energetiche primarie che vengono utilizzate per la produzione di energia elettrica.

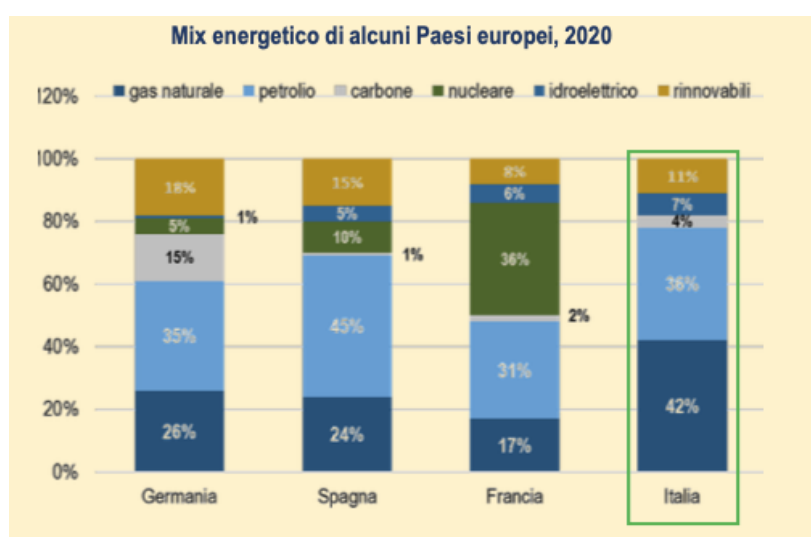


Fig. 1 Mix energetico di alcuni paesi europei, da centro studi Confindustria Verona, Fatti & dati, 2022 aprile, n.3.

In un contesto di affrancamento dal gas russo e, dati i rischi di un'eventuale riduzione o interruzione delle forniture, l'Italia risulta più vulnerabile degli altri paesi dell'Unione.

In generale l'Italia, in linea con il resto dei paesi dell'Europa, ha un'elevata dipendenza dall'estero riguardo alle fonti fossili. Risultano infatti importati l'89% del petrolio, il 94% del gas, il 100% del carbone.

Il grafico (Fig. 2) mostra le forniture di gas nel 2021 prima del conflitto:

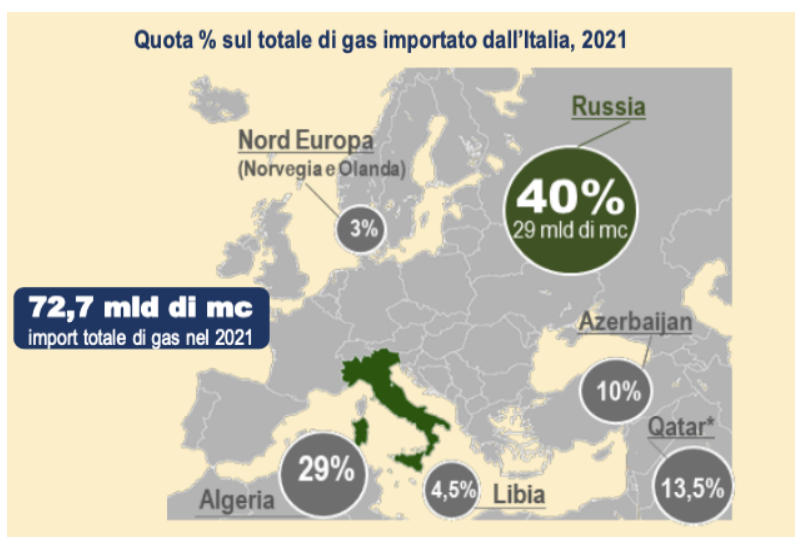


Fig. 1 Gas importato dall'Italia 2021, da centro studi Confindustria Verona, 2022 aprile, Fatti & dati, n.3.

Dei 76 miliardi di mc totali di gas consumati nel 2021, l'Italia ne ha importato il 96%, di cui il 40% dalla Russia. La produzione nazionale copre solo il 4%.¹¹

Si può bene comprendere lo shock negativo che le tensioni in corso e l'aumento dei prezzi dell'energia hanno per l'intera economia europea e italiana.

Le forniture di gas sono regolate da contratti che, nei limiti definiti da quest'ultimi, stabiliscono le quantità importate giorno per giorno.

¹¹ Centro studi Confindustria Verona, Fatti & dati, *Dipendenza energetica italiana dalla Russia La strada per liberarsi dal gas di Mosca*, 2022 aprile, n.3 [https://www.confindustria.vr.it/confindustria/verona/istituzionale.nsf/\(\\$linkacross\)/D572E4B9A9B75A5AC125881B0029FF6E/\\$file/2022_Fatti&dati_3.pdf?openement](https://www.confindustria.vr.it/confindustria/verona/istituzionale.nsf/($linkacross)/D572E4B9A9B75A5AC125881B0029FF6E/$file/2022_Fatti&dati_3.pdf?openement)

Il Title Transfer Facility (Ttf) è il principale mercato virtuale per lo scambio del gas naturale con sede in Olanda ed è uno dei principali mercati di riferimento per lo scambio del gas in Europa.

Attraverso questa piattaforma avviene la compravendita del gas tra i più grandi operatori e trader di settore.

Nel Ttf gli operatori possono vendere e comprare gas naturale con contratti che prevedono la consegna del gas sul momento, nel mercato spot, oppure per acquisti che si concretizzano in futuro, nel mercato forward.

Le transazioni di gas naturale sono prevalentemente effettuate con contratti di lungo periodo, con garanzia di fornitura per il produttore e garanzia di pagamento per l'acquirente, secondo gli schemi take-or-pay.

Si tratta di una clausola secondo la quale l'acquirente è tenuto a corrispondere comunque, interamente o parzialmente, il prezzo contrattuale di una quantità minima di gas definita dal contratto, anche nell'eventualità che non ritiri il gas. Al di sopra di quella soglia l'esportatore ha una significativa flessibilità nel regolare i volumi richiesti.¹²

Nei contratti di fornitura del gas, il prezzo è stato in passato spesso agganciato alle quotazioni dei derivati del petrolio sostituiti del gas naturale, ma oggi, con più frequenza, è anche legato all'andamento del prezzo spot, come quello del Ttf.

¹² Picchio G., Sileo A., *Il paradosso del gas russo*, Lavoce.info, 2022 17 maggio, <https://www.lavoce.info/archives/95020/il-paradosso-del-gas-russo/>

L'8 marzo il prezzo del gas Spot del Ttf era più elevato di oltre il 200% rispetto alla vigilia del conflitto, passando da 72 a 227 euro per MWh.¹³

È importante osservare come, già da gennaio 2022, i prezzi delle materie prime energetiche (e non energetiche) segnavano un aumento del +871,9% per il gas naturale, +55,5% per il petrolio e +110,6% per il carbone, rispetto ai valori pre-pandemia.¹⁴

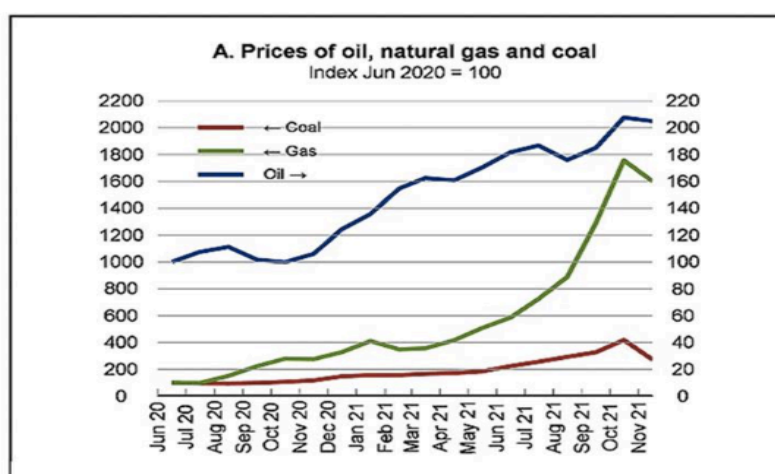


Fig. 2. Prezzi materie prime energetiche, da T. D'Amico, 2022 giugno, INAPP, p.5.

Tale aumento trova spiegazione nel contesto di ripresa economica post COVID-19 e nell'allentamento delle restrizioni di viaggio, fattori che hanno spinto in rialzo i

¹³ Buccellato T., et al, *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.85.

¹⁴ Buccellato T., et al, *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.84.

prezzi delle materie prime per via dell'adattamento della produzione all'incremento improvviso della domanda.

Altri fattori alla base dell'incremento del prezzo del gas naturale a partire da febbraio 2022, mese dell'invasione russa in Ucraina, sono la stagionalità,

lo stoccaggio e i rischi connessi alla mancata disponibilità del gas.

La domanda di gas, in Europa, è fortemente stagionale e ha un picco nei mesi freddi.

In Italia circa il 40% viene impiegato per uso domestico, uso fortemente influenzato dalle condizioni climatiche. Infatti, il consumo di punta, quando le temperature sono più rigide, può essere anche doppio rispetto alle giornate più calde.¹⁵

Per compensare la suddetta stagionalità e fare un utilizzo efficiente delle infrastrutture di trasporto, gli operatori acquistano quantitativi di gas quando la richiesta è minima e ritirano il metano quando la domanda di riscaldamento cresce.¹⁶

Il sistema di trasporto e di distribuzione del gas si avvale dei depositi di stoccaggio che hanno la funzione di rispondere in tempo reale alle richieste di gas del mercato e fungere al contempo da riserva di elasticità.

¹⁵ Stagnaro C., *Premi e sanzioni per favorire lo stoccaggio del gas naturale*. Lavoce.info, 2022 4 marzo, <https://www.lavoce.info/archives/93525/premi-e-sanzioni-per-favorire-lo-stoccaggio-del-gas-naturale/>

¹⁶ Stagnaro C., *Premi e sanzioni per favorire lo stoccaggio del gas naturale*. Lavoce.info, 2022 4 marzo.

Durante l'estate l'Italia e la Germania hanno acquistato grandi quantità di metano da seppellire nei vecchi giacimenti vuoti contribuendo ad infiammare i già elevati prezzi europei.¹⁷

La variabilità stagionale nei consumi, in tempi normali, corrisponde a una variabilità analoga dei prezzi e questo spread ha sempre consentito di allineare gli incentivi economici degli operatori alle esigenze di sicurezza del sistema.¹⁸

La dinamica rialzista però ha esposto gli operatori da un lato a maggiori rischi in quanto lo spread estate-inverno potrebbe essere oneroso e dall'altro a maggiori costi legati all'immobilizzazione del gas.¹⁹



Fig. 3 Panoramica Dutch TTF Natural Gas Futures, da Yahoo finance

¹⁷ Giliberto J., *Gas, esportati dall'Italia 2 miliardi di metri cubi*, Il Sole 24 Ore, 2022 7 ottobre, p.11.

¹⁸ Stagnaro C., *Premi e sanzioni per favorire lo stoccaggio del gas naturale*, Lavoce.info, 2022 4 marzo.

¹⁹ Stagnaro C., *Premi e sanzioni per favorire lo stoccaggio del gas naturale*, Lavoce.info, 2022 4 marzo.

Il clima di incertezza sulle forniture di gas naturale che grava sull'Unione Europea è il risultato anche della risposta da parte di Mosca alle sanzioni che ha determinato un vero e proprio shock dal lato dell'offerta cui si trovano a far fronte i Paesi dell'Unione, fortemente dipendenti dal gas russo. Pertanto, essi hanno previsto esenzioni al divieto di importazione di alcune materie prime dalla Russia, tra cui il gas, per evitare di aggravare l'insicurezza energetica.

L'incertezza nell'approvvigionamento del gas è scaturita, oltre che dalle minacce da parte di Mosca riguardo l'interruzione delle forniture, da una serie di eventi.

Il 13 maggio è stata chiusa la sezione polacca di Yamal-Europa, la rotta principale di gas russo in arrivo dai giacimenti artici e diretto ai mercati europei, in grado di trasportare 33 miliardi di metri cubi l'anno (circa un sesto del totale esportato in Europa) attraverso Bielorussia, Polonia e Germania.²⁰

Inoltre, ci sono state due interruzioni tecniche, una per la riparazione di una turbina e una per lavori di manutenzione, che hanno portato a un'interruzione totale o parziale delle forniture da Gazprom.

La prima incognita sulla fornitura di gas russo riguarda la controversa restituzione della turbina di Nord Stream 1, riparata in Canada e restituita alla Germania.

Gazprom, lamentando un ritardo nei lavori per la riparazione della turbina, dal 14 giugno ha ridotto del 40% il flusso di gas alla Germania.

²⁰ Scott A., *Gazprom chiude i rubinetti del gasdotto Yamal-Europa*, Il Sole 24 Ore, 2022 13 maggio, p.7.

L'incertezza si è fatta sentire anche sul ritorno alla normalità dopo la fine dei lavori di manutenzione terminati il 22 luglio, dato che nel 2018 e nel 2019 durante i lavori la Russia pompava nei gasdotti alternativi per non sospendere e ridurre la fornitura²¹.

Sempre a luglio Gazprom ha estratto il 35% in meno rispetto a un anno fa.

Durante il mese il prezzo del combustibile ha fatto registrare rialzi fino a 227,5 € per mega wattora.²²

Ad allertare i mercati sono state anche le tre fughe di gas di Nord Stream 1 e 2 avvenute nella notte del 28 settembre nel Mar Baltico.²³

Queste fughe di gas avvenute, a breve distanza temporale e geografica l'una dall'altra in un periodo così delicato, non hanno convinto i paesi europei sull'estraneità di Mosca riguardo a un possibile sabotaggio con detonazioni.

Nord Stream 1 è entrato in funzione nel 2011 mentre Nord Stream 2 è stato completato nel 2021 ma non è mai stato usato: entrambi i gasdotti, al momento del suddetto evento, pur essendo riempiti di gas, non lo importavano, per via del dello stop deciso da Mosca.

²¹ Bufacchi I., *Berlino e Ue, contro l'«incubo» piani di emergenza per il gas*, Il Sole 24 Ore, 2022 12 luglio, p.5.

²² Bellomo S., *Gas, prezzi sopra 200 euro fino a primavera*, Il Sole 24 Ore, 28 luglio, p.9.

²³ Bufacchi I., *"Esplosioni e fughe di gas, sabotaggio per Nord Stream"*, Il Sole 24 Ore, 2022 28 settembre, p.14.

Un altro fattore che si inserisce nello scenario della crescita dei prezzi del gas, ma che lascia pareri discordanti, è quello legato alla speculazione.

Il tema porta con sé una grande risonanza mediatica, dovuta alla precarietà della situazione per famiglie e imprese che si trovano a far fronte a prezzi dell'energia in costante aumento.

I mercati come il Ttf, inizialmente nati per ovviare alle esigenze di bilanciamento nei portafogli degli operatori tra richieste di fornitura dei propri clienti e quantitativi importati dai propri fornitori, hanno man mano aumentato la propria liquidità e sono diventati una nuova fonte di approvvigionamento e di arbitraggio e un mercato finanziario dove si scambiano titoli appoggiati alle sottostanti commodities.²⁴

I prezzi che si fissano sui mercati spot, in primo luogo il Ttf olandese, rappresentano il prezzo di riferimento per gli operatori una volta immesso il gas nel sistema europeo e sono segnali di prezzo sensibili alla situazione di equilibrio, di eccesso di offerta o di domanda che caratterizza il sistema. Se il prezzo spot supera quello pagato al paese produttore, un importatore avrà convenienza a offrire sui mercati a breve quella parte dei volumi che non sia già vincolata da obblighi contrattuali con il cliente.²⁵

²⁴ Polo M., *"Il rompicapo del price cap sul gas"*, Lavoce.info, 2022 8 settembre, <https://www.lavoce.info/archives/95924/il-rompicapo-del-price-cap-gas/>.

²⁵ Polo M., *"Il rompicapo del price cap sul gas"*, Lavoce.info, 2022 8 settembre, <https://www.lavoce.info/archives/95924/il-rompicapo-del-price-cap-gas/>.

L'effetto speculazione pare tuttavia a Intesa Sanpaolo meno rilevante di quanto si pensi, dichiarando che confrontando la dinamica delle quotazioni del Ttf con l'andamento delle posizioni speculative, si vede che gli operatori finanziari hanno mantenuto circa stabile la propria esposizione al Ttf, per cui non hanno aumentato le posizioni nette lunghe all'aumentare dei prezzi.²⁶

3.2 PETROLIO

Dopo il rimbalzo dai minimi del 2020, avvenuto gradualmente nel corso del 2021, il prezzo del petrolio a fine anno scorso si era posizionato a 74 dollari al barile, poco sopra i livelli target dell'OPEC (60-70). Da inizio 2022, però, è balzato e ha superato ampiamente i valori pre-pandemia, arrivando a 117 dollari in media a marzo. Nelle ultime settimane di marzo si è avuta anche molta volatilità, con un picco a 133 dollari l'8 marzo (il massimo storico è di 144 nel luglio del 2008).²⁷

²⁶ Giliberto J., *"La speculazione? Un ruolo marginale nella folle corsa"*, Il Sole 24 Ore, 2022 13 settembre, p.4.

²⁷ Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.82.

Il rincaro in atto è da attribuire alle tensioni e alle aspettative rialziste determinate dal conflitto in Ucraina, avvertito dai mercati sin da gennaio.

Il conflitto coinvolge infatti un importante produttore di petrolio, la Russia che ha estratto 10,8 milioni di barili al giorno (mbg) di greggio nel 2021, pari all'11,3% su un totale di 95,5 mbg nel mondo.²⁸

La Russia è il terzo produttore di petrolio al mondo, oggi superato solo da Arabia Saudita e USA, e metà delle sue esportazioni sono dirette in Europa, per circa 2,5 milioni di barili al giorno, che in parte transitano dall'Ucraina nell'oleodotto Druzhba.

In totale sono di origine russa un quarto delle importazioni europee di greggio.

Ancora più forte è la nostra dipendenza per i prodotti raffinati: le importazioni di diesel e altre varietà di gasolio ci arrivano addirittura per il 50-60% dalla Russia, al ritmo di 4-6 milioni di tonnellate al mese.²⁹

Sullo scenario del mercato del petrolio pesa l'intenzione da parte dei paesi occidentali di non ricorrere all'acquisto di petrolio russo, il che avrebbe l'effetto di contare su un'offerta più limitata di quella effettiva, facendo restare alto il prezzo.

Nella prima metà dell'anno le fluttuazioni del prezzo del petrolio erano dovute all'incertezza tra gli operatori circa la possibilità che i grandi esportatori avrebbero

²⁸ Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*. Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.82.

²⁹ Bellomo S., *Guerra e annunci di sanzioni infiammano le materie prime*. Il Sole 24 Ore, 2022 25 febbraio, p.12.

aumentato la produzione in modo da colmare le lacune lasciate dal progressivo ritiro del petrolio russo dai mercati, dal momento che, Emirati Arabi Uniti e Arabia Saudita avevano ancora una produzione di riserva che avrebbero potuto impiegare.³⁰

Dalla seconda metà dell'anno si assiste ad una volatilità caratterizzata da un forte calo e rimbalzo dovuti rispettivamente ai crescenti timori di una recessione globale e alle dichiarazioni del ministro saudita riguardo a un possibile taglio di produzione da parte dell'OPEC+ che potrebbe verificarsi in qualunque momento e in qualunque modo.

La speculazione finanziaria nella formazione del prezzo ha sicuramente avuto un ruolo rilevante nell'amplificare il rincaro: le scommesse al rialzo (posizioni lunghe nette) sui prezzi del petrolio Brent e WTI, sui mercati europeo e americano, sono in significativo aumento da inizio 2022.³¹

L'ultima notizia arriva il 5 ottobre giorno in cui l'Opec+, dopo una breve riunione, ha annunciato una riduzione delle quote produttive giustificandola con le condizioni difficili dell'economia, prevenendo il probabile indebolimento della domanda.

³⁰ Notiziario Radiocor, *Petrolio: accelera il passo, +5% il Brent e + 4,5% il Wti*, Il Sole 24 Ore, 2022 10 marzo.

³¹ Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.82.

L'Opec+ vuole prezzi intorno a 90 dollari per il petrolio, livello che evita di destabilizzare i bilanci di alcuni paesi membri.³²

3.3 MATERIE PRIME NON ENERGETICHE

Russia e Ucraina pesano sull'economia mondiale in maniera rilevante anche con riferimento alla filiera agricola. I due paesi presi insieme arrivano quasi al 25% dell'export mondiale di grano, circa il 17,5% per il mais, il 25% per l'olio di semi e circa il 20% per i fertilizzanti.³³

L'aumento dei prezzi è avvenuto in concomitanza con l'aumento dei costi dell'energia iniziato dallo scorso ottobre, come è avvenuto per tutte le materie prime.

L'invasione Ucraina è arrivata puntuale dopo due anni di pandemia, anni caratterizzati da raccolti ridotti, acquisti disordinati e gravi problemi alle catene di approvvigionamento. Ciò ha determinato una riduzione delle scorte globali pari ad un terzo rispetto alla media quinquennale e data la minore quantità di materia, di conseguenza, un aumento dei prezzi.

³² Bellomo S., *Petrolio, maxi-taglio Opec+ Biden: «Decisione miope»*, Il Sole 24 Ore, 2022 6 ottobre, p.7.

³³ Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.9.

Le quotazioni internazionali del grano, a metà febbraio già sopra del 49% rispetto alla media 2017-2021, sono ulteriormente cresciuti del 30% dal 24 febbraio.³⁴

Secondo la Fao a marzo sui mercati internazionali si sono registrati aumenti del 23% sui mangimi a base di mais che hanno fatto lievitare i prezzi di carne, latte e derivati.³⁵

Dal 23 febbraio la flotta russa ha paralizzato tutti i sette porti ucraini nonché la navigazione mercantile. L'Ucraina non è stata in grado né di importare né di esportare, considerando che l'85% del suo export passa attraverso i porti situati sul Mar Nero.³⁶

In un momento successivo, le navi hanno cominciato a lasciare il Mar Nero grazie a un accordo tra Russia e Ucraina allentando la pressione sulle quotazioni.

I dati Ismea della prima settimana di luglio, nonostante una contrazione rispetto a giugno, vedevano il grano tenero a 478 euro la tonnellata, quello duro a 347 euro e il mais a 376 euro. Rispetto a luglio di un anno fa i prezzi sono più alti del 40-50% e rispetto a due anni fa sono il doppio.³⁷

³⁴ Bongiorno R., *Grano, mais, girasole e fertilizzanti - La guerra è arrivata sulla tavola*, Il Sole 24 Ore, 2022 5 aprile, p.7.

³⁵ Cappellini M., *Il magazzino Italia ripenserà rotte e tipologie delle forniture*, Il Sole 24 Ore, 2022 3 maggio, p.29.

³⁶ Bongiorno R., *Grano, mais, girasole e fertilizzanti - La guerra è arrivata sulla tavola*, Il Sole 24 Ore, 2022 5 aprile, p.7.

³⁷ Cappellini M., *Grano, prezzi giù ma +50% rispetto al 2021*, Il Sole 24 Ore, 2022 10 agosto, p.8.

Molto dell'andamento delle quotazioni dipende dalla produzione, in gran parte compromessa nel territorio ucraino, mentre nel territorio italiano pesa la scarsità di acqua e l'aumento dei costi di produzione, che hanno costretto molti agricoltori a tagliare importanti fattori impiegati nella produzione.

In Italia, a marzo 2022, mancava il 40% del fabbisogno di fertilizzanti azotati per le campagne di semina primaverili e i prezzi dell'urea, la materia prima usata per produrli, la quale a sua volta deriva dal metano, erano di mille euro la tonnellata, contro i 350 euro del 2021.³⁸

L'Italia importa il 23% dei prodotti agricoli che consuma con un'esposizione molto alta verso l'olio di semi di girasole (63,9% di importazioni), verso il granturco (24,6%), mentre inferiore è la quota di import di frumento (5,7%)³⁹.

Il nostro Paese è autosufficiente solo per il frumento duro per produrre la pasta, il tasso di autoapprovvigionamento è del 221% mentre sul grano tenero si coltiva solo il 36% del fabbisogno nazionale.

Nel vecchio continente si produce il 136% del grano tenero consumato e anche per il mais la percentuale di autoapprovvigionamento è pari all'85%.

L'Italia da Russia e Ucraina compra ben poco, ad eccezione dell'olio di girasole.⁴⁰

³⁸ Cappellini M., *Grano, i tagli di fertilizzanti e la siccità abbattano la produttività fino al 25%*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 giugno, p.6.

³⁹ Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.88.

⁴⁰ Cappellini M., *Il magazzino Italia ripenserà rotte e tipologie delle forniture*, Il Sole 24 Ore, 2022 3 maggio, p.29.

Questo le ha permesso di attenuare gli scossoni negli scambi a cui assistiamo ancora oggi.

La scarsità nel mercato e soprattutto l'incertezza nelle forniture ha cambiato la situazione preesistente. Se prima era possibile fare affidamento sulle forniture just in time, ora è sicuramente necessaria una pianificazione.⁴¹

L'incertezza che ha colpito anche il mercato dei metalli, che segnava rincari a doppia cifra già a gennaio 2022 rispetto ai valori pre-pandemici.

Russia e Ucraina, infatti, hanno un ruolo importante sulle forniture di rame, nichel, ferro, palladio, platino, alluminio, titanio e altri materiali compositi.

In particolare, la Russia è la patria di Norilsk Nickel, gigante minerario che risulta essere il primo produttore mondiale di palladio, metallo che viene utilizzato nei convertitori catalitici delle automobili, con una quota di produzione mondiale del 40%. Inoltre, è tra i maggiori fornitori dei metalli più ricercati per la transizione energetica, quali il nickel, impiegato nella produzione dell'acciaio e delle batterie, il rame e il cobalto. La produzione del nickel è pari al 12-15% mondiale, ma sale al 40% se si considera soltanto il nickel di alta qualità.⁴²

⁴¹ Cappellini M., *Grano, prezzi giù ma +50% rispetto al 2021*, Il Sole 24 Ore, 2022 10 agosto, p.8.

⁴² Bellomo S., *«Norilsk non teme le sanzioni - Il rischio è per chi compra nickel»*, Il Sole 24 Ore, 2022 1 febbraio, p.31.

La Russia è anche il maggior produttore di titanio al mondo ed è il Paese da cui l'Italia ne importa il 60% circa del suo fabbisogno.⁴³

Anche i metalli hanno subito un rincaro ulteriore a seguito dell'invasione Ucraina: il rame ha toccato un picco del +7,4%, l'alluminio è aumentato oltre il 16% mentre il nickel ha mostrato la sua situazione peggiore con un +90% il 7 marzo rispetto al pre-conflitto.⁴⁴

⁴³ Viola V., *L'aerospazio campano al palo per il black out di titanio e nichel*, Il Sole 24 Ore, 2022 17 marzo, p.23.

⁴⁴ Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, p.85.

4 GLI EFFETTI SULLE IMPRESE ITALIANE

I rialzi dei prezzi delle diverse materie prime hanno generato un effetto a cascata sul prezzo dei beni intermedi utilizzati lungo la filiera produttiva e in ultimo pagati dai consumatori.

Nel mese di settembre 2022 si stima che l'indice dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC), a lordo dei tabacchi, sia dell'8,9% su base annua.⁴⁵

I maggiori costi incidono sulla competitività delle imprese italiane, mettendo spesso in discussione il proseguimento dell'attività, con probabili conseguenze anche sull'occupazione.

Ad agosto in media i prezzi alla produzione dell'industria crescono su base annua di oltre il 40%, diciannovesimo aumento mensile consecutivo.⁴⁶

⁴⁵ ISTAT, *Comunicato stampa: prezzi al consumo - settembre 2022*, 2022 17 ottobre.

⁴⁶ Orlando L., *Produzione rincari da record (+40%)*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.10.

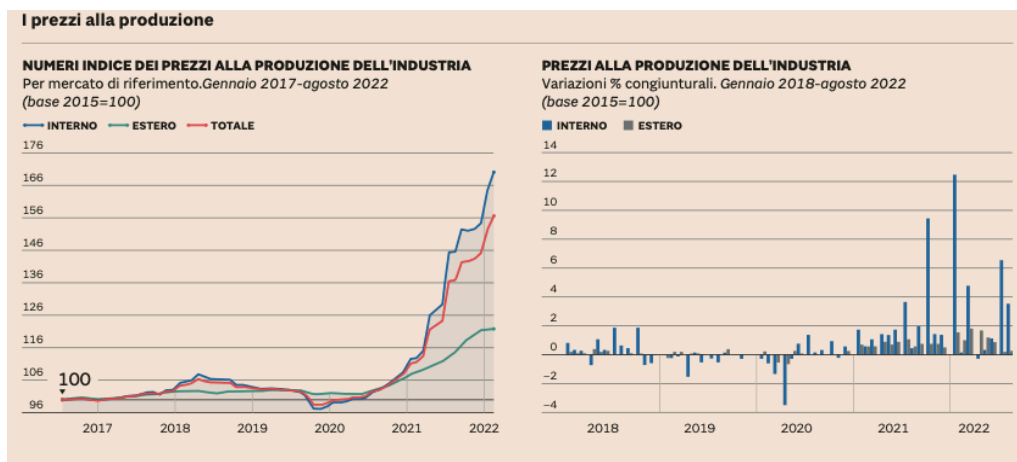


Fig. 4 Prezzi alla produzione dell'industria, da L. Orlando, 2022 30 settembre, *Il sole 24 Ore*, p.10.

Una rilevazione tra gli imprenditori mostra che il 16% delle aziende ha già ridotto la produzione ad aprile. Inoltre, il 57% delle imprese sta affrontando forti difficoltà sulla logistica, oltre che sull'energia.⁴⁷

I costi energetici, erodendo i margini operativi delle imprese, stanno rendendo economicamente insostenibile l'attività.

Per l'energia il rincaro su base annua è del 159%, il che significa per le aziende pagare in media due volte e mezzo ciò che si acquistava l'anno precedente.⁴⁸

Settori ad alta intensità energetica come chimica, gomma plastica, metallurgia e legno carta sono le aree in cui si registrano le difficoltà maggiori.

⁴⁷ Trovati G., *Per il 46% delle imprese rischio stop a giugno – Pil in frenata a +1,9%*, Il Sole 24 Ore, 2022 3 aprile, p.3.

⁴⁸ Orlando L., *Produzione rincari da record (+40%)*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.10.

È il caso delle imprese che lavorano la ceramica, che operano con un prezzo di cottura salito di 10 volte e un incremento delle materie prime del 30% rispetto al 2021 e che, dunque, sono costrette a programmare una riduzione della produzione e a ritoccare i prezzi.⁴⁹

Ma è anche il caso dell'industria italiana del cemento e del calcestruzzo che conta 34 mila addetti e 12 miliardi di fatturato aggregato e che rischia il fermo produttivo dati i livelli di costo attuali e prospettici dell'energia elettrica. L'energia sia elettrica che termica, che viene impiegata nel processo di produzione della filiera, rappresenta oltre l'80% dei costi variabili che le imprese devono sostenere e tutto ciò rischia di avere ripercussioni sull'intera catena delle costruzioni.⁵⁰

La filiera metallurgica riscontra anche difficoltà di approvvigionamento sulla fornitura di ghisa e semilavorati dato che da Russia e Ucraina provengono circa il 20% delle forniture italiane.⁵¹

Lo stop di alcune acciaierie rischia di avere un effetto domino sui trasformatori a valle e sull'area meccanica.

⁴⁹ Olympia Ceramica, *Taglio della produzione e obbligati alla Cig*, Il Sole 24 Ore, 2022 31 agosto, p.2.

⁵⁰ Morino M., *Allarme Federbeton: industria del cemento a rischio con le bollette*, Il Sole 24 Ore, 2022 2 agosto, p.15.

⁵¹ Meneghello M., *Ghisa: poche alternative per uscire dallo stallo*, Il Sole 24 Ore, 2022 13 marzo, p.7.

Sull'industria dell'auto pesante, infatti, l'aumento dei prezzi delle materie prime e dell'energia nonché la crisi dei semiconduttori, che portano a un rialzo del 7% dei prezzi alla produzione rispetto ad agosto 2021.⁵²

Le aziende sono state più volte chiamate a cambiare i listini, con un monitoraggio continuo data la volatilità dei prezzi, per non rischiare di produrre in perdita.

Le aziende che dominano la catena di distribuzione riusciranno a trasferire in parte gli incrementi di costo, preservando la loro marginalità operativa, mentre per le piccole medie imprese, con meno potere negoziale, l'aggravio dei costi determinerà una compressione dei margini, minacciandone la sopravvivenza.

Il caro bollette, i rincari delle materie prime e le difficoltà di approvvigionamento pesano anche sui settori non energivori, come agricoltura, allevamento e pesca.

Per il comparto alimentare ad agosto i prezzi alla produzione risultano cresciuti del 15,2%.⁵³

Osservando la campagna per la raccolta dei pomodori da sugo in Italia, che coinvolge 6500 imprese agricole, 90 di trasformazione e impiega 10 mila addetti per un fatturato di 3,7 miliardi di euro, l'Italia rappresenta il 15% della produzione mondiale, primo produttore europeo e secondo a livello globale.

⁵² Greco F., *Sull'industria dell'auto una stangata di oltre il 7%*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.11.

⁵³ Cappellini M., *Alimentari, rincari medi del 15% per i produttori*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.11.

Secondo la Coldiretti gli aumenti fronteggiati dagli agricoltori vanno dal 170% dei concimi al 129% del gasolio. Il vetro costa oltre il 30% in più rispetto allo scorso anno e si registra anche un incremento del 15% per il tetrapack, del 35% per le etichette, del 45% per il cartone, del 60% per i barattoli stagnati. Rincara del 25% anche il trasporto su gomma cui si aggiunge la situazione dei costi dei container e noli marittimi, con aumenti che vanno dal 400% al 1000%.⁵⁴

Gli allevatori italiani si trovano a fronteggiare delle spese di produzione in media del 60% legata ai rincari energetici, che arriva fino al 95% dei mangimi, al 110% per il gasolio e addirittura al +500% delle bollette per l'elettricità, necessaria per alimentare anche i sistemi di mungitura e conservazione del latte.

Il caro bollette ha costretto molte aziende in questi casi a bloccare la produzione ed abbattere gli animali.⁵⁵

A pesare sulla competitività e quindi sui prezzi del comparto agricolo sono anche le previsioni sui raccolti.

La produzione agricola di quest'anno, a causa della siccità, si stima che avrà un calo delle rese generalizzato del 15-20%, cui si aggiunge la scelta effettuata a seguito di valutazioni economiche da molti agricoltori di usare meno fertilizzanti durante la

⁵⁴ Cappellini M., *Pomodori, caldo e siccità riducono la produzione già partita la raccolta*, Il Sole 24 Ore, 2022 19 luglio, p.16.

⁵⁵ Coldiretti, *Gas: con caro bollette addio a 1 stalla su 10*, 2022 21 ottobre, <https://www.coldiretti.it/economia/gas-con-caro-bollette-addio-a-1-stalla-su-10>.

primavera; pertanto, ora si stima una resa inferiore fino al 50%. Si tratta di un danno alla produzione molto rilevante, derivante dal fatto che i fertilizzanti incidono per il 30% su i costi di produzione di alcune colture.⁵⁶

Da marzo in poi a risentire delle difficoltà è stato anche il comparto della pesca, con i pescatori che hanno scioperato un po' in tutta Italia a seguito dell'aumento stimato dei prezzi in media del 20% superiori e con le vendite previste in calo del 15% in autunno.

I pescherecci, che solo per gli aumenti del gasolio, calcola Fedagri Pesca-Confcooperative, quest'anno chiuderanno i bilanci con una perdita del profitto lordo del 28% rispetto agli incassi realizzati nel 2020, anno della crisi pandemica.

Al caro energia va sommato anche l'aumento di molti beni e servizi, che non ha risparmiato neanche il comparto del pesce. Le cassette per il pesce sono aumentate del 100%, le retine per l'insacchettamento dei molluschi hanno subito rincari del 70-100% e le reti per le imbarcazioni costano il 20% in più.

Per far fronte all'aumento dei costi molti pescatori hanno deciso di ridurre le giornate di pesca mentre qualcuno ha deciso perfino di approfittare degli incentivi alla rottamazione delle vecchie imbarcazioni, senza acquistarne di nuove, pur di contenere i costi fissi.⁵⁷

⁵⁶ Cappellini M., *Grano, i tagli di fertilizzanti e la siccità abbattano la produttività fino al 25%*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 giugno, p.6.

⁵⁷ Cappellini M., *Pesca, autunno a rischio: atteso un balzo dei prezzi ma anche vendite in calo*, Il Sole 24 Ore, 2022 7 settembre, p.19.

Per quanto riguarda il settore dell'industria, invece, ad ottobre si è registrato un crollo del 30% dei consumi.⁵⁸ Molte aziende, programmando tagli alla produzione, stanno producendo senza fare magazzino. Questo accade perché le imprese a valle sono più prudenti nella fase di programmazione della produzione.

Il contesto di costi crescenti ha spinto al ribasso i consumi di tutti gli operatori economici, su cui pesano anche le scelte di politica monetaria adottate dalla Banca Centrale Europea (BCE).

L'aumento inatteso ed eccezionale dell'inflazione ha portato infatti la BCE, il 26 ottobre, al rialzo dei tre tassi di riferimento dello 0,75%, manovra già attuata negli ultimi tre meeting dal consiglio direttivo, con un totale dei rialzi a quota 200 punti base. Sulla scia della Federal Reserve, la Banca Centrale Europea ha dichiarato che continuerà ad alzare i tassi affinché l'inflazione tornerà al valore obiettivo del 2%.⁵⁹ Alzando i tassi, la BCE confida di frenare la domanda aggregata al fine di contrastare l'inflazione troppo elevata. La stretta monetaria ha effetti negativi sulla spesa dei consumatori e sugli investimenti delle imprese dato che peggiorano le condizioni di credito per famiglie e imprese.

⁵⁸ Tabarelli D., *La recessione taglia del 30% i consumi industriali*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 ottobre, p.4.

⁵⁹ Bufacchi I., *Bce verso un altro maxi rialzo dei tassi*, Il Sole 24 Ore, 2022 26 ottobre, p.8.

Le fonti di finanziamento risultano più costose e a farne le spese sono soprattutto le imprese che si trovano in uno scenario di rialzo dei tassi con livelli di debito molto elevati.

Le imprese più attente hanno gestito il rischio tasso d'interesse mediante tecniche di copertura come quelle di matching o mediante l'impiego di strumenti finanziari derivati.

Altrimenti potrebbe farsi strada un piano taglia-debito⁶⁰, soprattutto nell'ipotesi di un indebitamento contratto a tasso variabile, per evitare che l'aumento degli oneri finanziari incida sul cash flow aziendale che già sconta l'aumento dei costi operativi.

Sulle prospettive di crescita per il 2023 pesano questi costi di produzione elevati e la stretta monetaria. La stima del Pil per l'anno prossimo è del 0,6%, fase di recessione che colpirà l'economia italiana, preannunciata con una revisione al ribasso del Pil 2022 nella seconda metà dell'anno.⁶¹

Nello scenario delineato aumenta il rischio operativo e finanziario delle imprese. Il problema per le aziende è evitare il declassamento del rating da parte delle aziende specializzate.⁶² Il maggior rischio assunto dagli istituti finanziatori porterebbe a un

⁶⁰ Graziani A., *Rialzo dei tassi, corsa delle grandi imprese ai piani taglia debito*, Il Sole 24 Ore, 2022 27 luglio, p.2.

⁶¹ MEF, "Approvata la NADEF 2022, lo scenario tendenziale dell'economia italiana", 2022 30 settembre, <https://www.mef.gov.it/inevidenza/Approvata-la-NADEF-2022-lo-scenario-tendenziale-delleconomia-italiana/>.

⁶² Graziani A., *Rialzo dei tassi, corsa delle grandi imprese ai piani taglia debito*, Il Sole 24 Ore, 2022 27 luglio, p.2.

aumento dei tassi d'interesse richiesti per la remunerazione del debito all'istituto stesso. Il rischio di credito affrontato dagli intermediari finanziari è maggiore date le previsioni al ribasso dell'economia e la volatilità dei costi delle materie prime che incidono sulla redditività aziendale e sull'attendibilità delle previsioni di budget.

Le aziende, nello scenario delineato, si sono trovate ad attuare revisioni alla loro dinamica finanziaria soprattutto con riguardo alla gestione dei finanziamenti e dei rimborsi nonché alla loro sostenibilità dato che le imprese devono far fronte a un maggior rischio che si trasforma in un maggior costo anche per quanto riguarda la gestione delle remunerazioni finanziarie. In particolare, gli azionisti, come i creditori, richiedono un premio maggiore per il rischio assunto.

Le imprese si trovano con un accesso al credito complicato, per via delle strette monetarie, che scoraggiano gli investimenti insieme alla riluttanza degli investitori all'acquisto di quote di partecipazione aziendale. Questo accade perché il rischio sistematico che preoccupa tutti gli operatori economici, insieme alla contrazione degli indici di attrattività degli investimenti azionari, come ad esempio il ROE e il ROI, contribuisce a pesare sull'accesso alle risorse monetarie a disposizione delle imprese.

La revisione della dinamica finanziaria risulta pertanto fondamentale per evitare l'insorgere di crisi di liquidità dato che i costi e il rischio pesano sul reddito operativo aziendale.

5 CONCLUSIONI

Lo sviluppo tecnologico ed economico ha reso il mondo sempre più globalizzato. Gli operatori economici, con il passare degli anni, si trovano a far fronte ad una serie crescente di rischi, dato che i flussi di persone, di merci e di dati che collegano il mondo, aumentano la trasmissione del rischio.

Rischi remoti, come eventi naturali, crisi sanitarie ed eventi bellici si manifestano con crescente frequenza e le imprese, nell'implementazione delle loro scelte strategiche, con un monitoraggio continuo mediante strumenti di controllo di gestione che prevedono un'analisi del rischio e una simulazione strategica rispetto agli scenari verificabili, non riescono a fronteggiare questi fenomeni a forte impatto negativo, complice anche la bassa probabilità che esse associano al verificarsi dell'evento.

Il conflitto ha portato con sé uno shock dal lato dell'offerta, restrizioni commerciali e aumenti dei costi di produzione delineando un contesto di operatività che mette a rischio la sopravvivenza di molte imprese e posti di lavoro.

Lo scenario eccezionale ha reso necessario un intervento statale che, in base ad una Comunicazione della Commissione Europea deve coordinarsi con quello degli altri paesi membri attraverso misure temporanee di aiuto finalizzate ad attenuare le ripercussioni negative del conflitto sul piano economico e sociale.

RIFERIMENTI BIBLIOGRAFICI

- Amighini A., *Russia e Cina alleate per forza*, Lavoce.info, 2022 1 marzo
- Bellomo S., «*Norilsk non teme le sanzioni - Il rischio è per chi compra nickel*», Il Sole 24 Ore, 2022 1 febbraio, p.31.
- Bellomo S., *Gas, prezzi sopra 200 euro fino a primavera*, Il Sole 24 Ore, 2022 28 luglio, p.9.
- Bellomo S., *Guerra e annunci di sanzioni infiammano le materie prime*, Il Sole 24 Ore, 2022 25 febbraio, p.12.
- Bellomo S., *Petrolio, maxi-taglio Opec+ Biden: «Decisione miope»*, Il Sole 24 Ore, 2022 6 ottobre, p.7.
- Bongiorni R., *Grano, mais, girasole e fertilizzanti - La guerra è arrivata sulla tavola*, Il Sole 24 Ore, 2022 5 aprile, p.7.
- Buccellato T., et al., *L'economia italiana alla prova del conflitto in Ucraina*, Centro Studi Confindustria, 2022 2 aprile, pp. 9, 69, 82, 84, 85, 88.
- Bufacchi I., *Bce verso un altro maxi rialzo dei tassi*, Il Sole 24 Ore, 2022 26 ottobre, p.8
- Bufacchi I., *Berlino e Ue, contro l'«incubo» piani di emergenza per il gas*, Il Sole 24 Ore, 2022 12 luglio, p.5.
- Bufacchi I., *Esplosioni e fughe di gas, sabotaggio per Nord Stream*, Il Sole 24 Ore, 2022 28 settembre, p.14.
- Cappellini M., *Alimentari, rincari medi del 15% per i produttori*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.11.

Cappellini M., *Grano, i tagli di fertilizzanti e la siccità abbattano la produttività fino al 25%*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 giugno, p.6.

Cappellini M., *Grano, prezzi giù ma +50% rispetto al 2021*, Il Sole 24 Ore, 2022 10 agosto, p.8.

Cappellini M., *Il magazzino Italia ripenserà rotte e tipologie delle forniture*, Il Sole 24 Ore, 2022 3 maggio, p.29.

Cappellini M., *Pesca, autunno a rischio: atteso un balzo dei prezzi ma anche vendite in calo*, Il Sole 24 Ore, 2022 7 settembre, p.19.

Cappellini M., *Pomodori, caldo e siccità riducono la produzione già partita la raccolta*, Il Sole 24 Ore, 2022 19 luglio, p.16.

Caselli G., Loiacono L., & Rizzo L., *Donbass: da regione ricca a fanalino di coda*, Lavoce.info, 2022 29 aprile.

Coldiretti, *Gas: con caro bollette addio a 1 stalla su 10*, 2022 21 ottobre.

Confindustria Verona, *Fatti & dati, Dipendenza energetica italiana dalla Russia La strada per liberarsi dal gas di Mosca*, 2022 aprile, n.3.

Consiglio dell'Unione europea, *Da dove proviene l'energia dell'UE?*.

D'Amico T., *L'impatto del conflitto russo-ucraino in Italia: la morsa del caro energia, gli effetti delle sanzioni e la risposta alla crisi umanitaria*, INAPP, 2022 giugno, p.4.

Giliberto J., *Gas, esportati dall'Italia 2 miliardi di metri cubi*, Il Sole 24 Ore, 2022 7 ottobre, p.11.

Giliberto J., *La speculazione? Un ruolo marginale nella folle corsa*, Il Sole 24 Ore, 2022 13 settembre, p.4.

Graziani A., *Rialzo dei tassi, corsa delle grandi imprese ai piani taglia debito*, Il Sole 24 Ore, 2022 27 luglio, p.2.

Greco F., *Sull'industria dell'auto una stangata di oltre il 7%*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.11.

ISPI DataLab, *Tutti i "buchi" delle sanzioni alla Russia*, ISPI, 2022 11 aprile.

ISTAT, *Comunicato stampa: prezzi al consumo - settembre 2022*, 2022, 17 ottobre.

MEF, *"Approvata la NADEF 2022, lo scenario tendenziale dell'economia italiana"*, 2022 30 settembre.

Meneghelli M., *Ghisa: poche alternative per uscire dallo stallo*, Il Sole 24 Ore, 2022 13 marzo, p.7.

Morino M., *Allarme Federbeton: industria del cemento a rischio con le bollette*, Il Sole 24 Ore, 2022 2 agosto, p.15.

Notiziario Radiocor, *Petrolio: accelera il passo, +5% il Brent e + 4,5% il Wti*, Il Sole 24 Ore, 2022 10 marzo.

Notiziario Radiocor, *Ucraina: G7, pronti a nuove sanzioni contro la Russia*, Il Sole 24 Ore, 2022 23 settembre.

Olympia Ceramica, *Taglio della produzione e obbligati alla Cig*, Il Sole 24 Ore, 2022 31 agosto, p.2.

Orlando L., *Produzione rincari da record (+40%)*, Il Sole 24 Ore, 2022 30 settembre, p.10.

Picchio G., Sileo A., *Il paradosso del gas russo*, Lavoce.info, 2022 17 maggio.

Polo M., *Il rompicapo del price cap sul gas*, Lavoce.info, 2022 8 settembre.

Scott A., *Gazprom chiude i rubinetti del gasdotto Yamal-Europa*, Il Sole 24 Ore, 2022 13 maggio, p.7.

Stagnaro C., *Premi e sanzioni per favorire lo stoccaggio del gas naturale*, Lavoce.info, 2022 4 marzo.

Tabarelli D., *La recessione taglia del 30% i consumi industriali*, Il Sole 24 Ore, 2022
30 ottobre, p.4.

Trovati G., *Per il 46% delle imprese rischio stop a giugno - Pil in frenata a +1,9%*, Il
Sole 24 Ore, 2022 3 aprile, p.3.

Villani-Lubelli U., *La guerra in Ucraina (2022), l'Unione Europea e il ruolo della NATO:
Un'analisi storico-politica*, Cse Working Papers, 2022, pp. 11-13.

Viola V., *L'aerospazio campano al palo per il black out di titanio e nichel*, Il Sole 24
Ore, 2022 17 marzo, p.23.