



UNIVERSITÀ POLITECNICA DELLE MARCHE
FACOLTÀ DI ECONOMIA “GIORGIO FUÀ”

Corso di Laurea triennale in Economia e Commercio

**EFFETTI DEL CONFLITTO UCRAINA-RUSSIA SUL MERCATO
DELLE MATERIE PRIME**

**EFFECTS OF THE UKRAINE-RUSSIA CONFLICT ON THE
COMMODITY MARKET**

Relatore:
Prof. Stefano Staffolani

Rapporto Finale di: Leonardo Mazzufferi

Anno Accademico 2022/2023

INDICE

INTRODUZIONE	3
CAPITOLO 1	4
1.1 Contesto storico	4
1.2 Panoramica generale mercato delle materie prime	6
CAPITOLO 2	8
2.1 Analisi delle materie prime coinvolte nella guerra	8
2.1.1 <i>Ucraina</i>	10
2.1.2 <i>Russia</i>	13
2.2 Materie prime a un anno dallo scoppio della guerra	16
2.2.1 <i>Metalli preziosi</i>	17
2.2.2 <i>Metalli industriali</i>	18
2.2.3 <i>Materie prime energetiche</i>	19
2.2.4 <i>Materie prime agricole</i>	20
CAPITOLO 3	22
3.1 Implicazioni economica dell'aumento dei prezzi delle materie prime da un punto di vista europeo	22
3.2 Reazione dell'Europa alla crisi	25
3.3 Inflazione	32
CONCLUSIONE	36
BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA	38

INTRODUZIONE

La guerra in Ucraina ha rappresentato uno dei conflitti più significativi ed intensi che l'Europa abbia vissuto negli ultimi decenni. Le conseguenze di questo conflitto si sono estese oltre i confini del paese, avendo un impatto rilevante su vari aspetti dell'economia globale, tra questi, uno dei più rilevanti è stato quello sulle materie prime. Le materie prime, essendo risorse naturali essenziali per l'industria e la produzione di beni e servizi, rivestono un ruolo fondamentale nell'economia globale. L'Ucraina, con le sue abbondanti riserve di materie prime, ha da sempre svolto un ruolo significativo nel panorama delle forniture globali. Tuttavia, l'insorgere del conflitto ha comportato conseguenze imprevedibili per questo fondamentale mercato. L'Ucraina è infatti un importante esportatore, tra cui cereali, acciaio, carbone e gas naturale. La guerra, però, ha compromesso gravemente l'infrastruttura necessaria per l'estrazione, la produzione e l'esportazione di queste risorse, generando una serie di effetti a catena che si sono riverberati sui prezzi globali delle materie prime.

L'obiettivo di questa tesi è quello di analizzare le ripercussioni della guerra in Ucraina sui prezzi delle materie prime. Sarà fondamentale esaminare come l'instabilità politica e la conflittualità abbiano influenzato l'offerta e la domanda delle principali risorse ucraine e come ciò abbia impattato i mercati internazionali, il tutto amplificato da operatori speculativi. Inoltre, verranno esplorate le risposte e le politiche adottate dai principali attori economici e dai governi, al fine di mitigare gli effetti negativi sulla stabilità economica globale. Attraverso un'analisi approfondita delle dinamiche dei mercati delle materie prime e delle condizioni socioeconomiche in Ucraina, questa tesi mira a fornire una panoramica completa delle ripercussioni della guerra sul settore delle materie prime.

CAPITOLO I

-1.1 CONTESTO STORICO

Il 24 febbraio 2022 il presidente russo Vladimir Putin ha ordinato l'invasione dell'Ucraina. La decisione è avvenuta poco dopo il riconoscimento delle repubbliche separatiste del Donbass situate in territorio ucraino, Donetsk e Lugansk, il conflitto va ormai avanti da più di un anno.

Le tensioni durano da più di otto anni, da quando, nel 2014, dopo la Rivoluzione conclusa con la caccia dell'allora presidente Janukovyč, Mosca ha prima invaso e poi annesso la penisola di Crimea. Nel corso dello stesso anno, si è sviluppata una linea di conflitto nella regione orientale del Donbass, in cui i separatisti filorussi si sono scontrati con l'esercito regolare. I separatisti sono riusciti a prendere il controllo di alcune aree del territorio e hanno proclamato l'indipendenza delle Repubbliche Popolari di Lugansk e Donetsk. Il 24 febbraio 2022 Putin ha sfruttato l'esistenza delle due Repubbliche autoproclamate per annunciare l'ingresso delle truppe di Mosca in Ucraina e procedere con l'invasione, operazione che è stata poi giustificata come operazione di "*peacekeeping*"¹. Fin dall'inizio è diventato evidente che l'offensiva russa non mirava solo a garantire il controllo di Mosca sulle regioni contese dell'Ucraina orientale. Anche se i piani del Cremlino erano segreti, le dichiarazioni di Putin, del suo portavoce Dmitry Peskov e del Ministro degli Esteri Sergei Lavrov facevano trasparire l'intenzione di portare l'Ucraina sotto l'influenza russa, trasformandola in uno "stato fantoccio". Tuttavia, considerando il numero delle truppe dispiegate sul territorio e i costi economici e materiali che un'occupazione militare avrebbe comportato, gli analisti hanno escluso l'ipotesi che tale obiettivo potesse essere raggiunto attraverso l'occupazione militare dell'intero territorio ucraino. Secondo la teoria più diffusa a lungo termine, Putin e i suoi generali avrebbero mirato a mantenere il controllo dell'Ucraina orientale, specificamente della regione a est del fiume Dnipro. Questa strategia avrebbe consentito a Mosca di creare una zona di separazione tra la Russia

¹ Missioni militari al fine di mantenere la pace in territori a rischio, messe in atto con il consenso delle parti in causa.

e le nazioni occidentali, fornendo una maggiore sicurezza per il proprio territorio. Putin ha firmato il documento di annessione dei territori ucraini di Donetsk, Luhansk, Zaporizhzhya e Kherson a settembre. Questo trasferimento dei territori alla Russia è avvenuto dopo la realizzazione di referendum considerati fasulli, i quali sono stati organizzati al solo scopo di giustificare un'azione altrimenti troppo audace e totalmente contraria al diritto internazionale e alla sovranità di uno stato indipendente. La Russia ha annesso oltre il 15% della superficie dell'Ucraina, tuttavia, l'Occidente ha unanimemente condannato questa mossa e ha scelto di non riconoscere questi territori come parte integrante della Russia. Ciò è dovuto anche al fatto che la posizione geografica dell'Ucraina, situata tra l'Unione Europea e la Russia, fa sì che il conflitto abbia implicazioni che vanno oltre l'aggravarsi delle divisioni interne nel paese.²



Figura 1.1

² (Speciale Russia-UCRAINA: 10 mappe per Capire Il Conflitto. ISPI. 2023).

Fin dai primi giorni dell'invasione si è parlato di un possibile ingresso dell'Ucraina nell'Alleanza Atlantica, anche se, questa ipotesi non risulterebbe essere la scelta risolutiva dai paesi membri, poiché temono le conseguenze che tale allargamento avrebbe sul l'applicazione dell'art.5, il quale prevede l'intervento della NATO in caso di aggressione contro uno degli alleati, se questo scenario dovesse verificarsi potrebbe diventare quindi l'innescò di una guerra aperta fra Russia e occidente. La situazione si è complicata ulteriormente quando il presidente Zelensky ha annunciato formalmente la richiesta di adesione all'Alleanza. Con questa mossa, il presidente ucraino spera di evitare un'escalation del conflitto e affrontare la minaccia russa di dispiegare armi atomiche. Per tutta risposta il segretario generale NATO Jens Stoltenberg ha ribadito il pieno sostegno all'Ucraina, ma la possibilità di aprire le porte della NATO ha sottolineato che la decisione spetta ai paesi membri, che per ora si sono però mostrati scettici riguardo la richiesta³.

-1.2 PANORAMICA GENERALE MERCATO MATERIE PRIME

Data la valenza strategica territoriale dell'Ucraina, risulta essere di rilevante importanza il mercato delle materie prime e le conseguenze che la guerra ha apportato sotto un'ottica mondiale e soprattutto Europea ad esso. Il mercato delle materie prime è notoriamente volatile, influenzato da diversi fattori come l'offerta, la domanda, la geopolitica, i cambiamenti climatici e la valutazione delle valute. La quantità di materie prime offerta è influenzata dalla produzione, dalle scorte, dalle politiche dei produttori e dalle infrastrutture di trasporto, mentre la domanda è influenzata dal livello di attività economica, dalla crescita demografica e dalle politiche governative. Il prezzo di equilibrio nel mercato delle materie prime è determinato dall'intersezione tra la curva di offerta e la curva di domanda. La curva di offerta rappresenta la quantità di materie prime che i produttori sono disposti a vendere ad un determinato prezzo, mentre la curva di domanda rappresenta la quantità di materie

³ (Pastori, *UN Cerchio da quadrare: La Nato, L'ucraina e il problema dell'allargamento* 2022)

prime che i consumatori sono disposti ad acquistare ad un determinato prezzo⁴. Il mercato delle materie prime è caratterizzato da una grande varietà di produttori e consumatori che sono diversi tra di loro. Ciò implica che i produttori possono avere diverse dimensioni, strutture di costo e tecnologie, mentre i consumatori possono avere diverse esigenze e preferenze in termini di qualità, quantità e tempistiche di acquisto. Inoltre, le condizioni di mercato possono variare significativamente a seconda della materia prima in questione. Tutto ciò rende il mercato molto complesso, poiché ogni produttore e consumatore deve prendere decisioni individuali considerando una vasta gamma di fattori e dinamiche di mercato.

Le fluttuazioni delle valute possono influire sul prezzo delle materie prime, il quale è spesso espresso in dollari USA, inoltre, i prezzi delle materie prime e l'inflazione possono influenzarsi a vicenda innescando un pericoloso meccanismo di aumento dei prezzi. La prosperità economica di un paese, in aggiunta, può influenzare il prezzo di una materia prima, ad esempio, la crescita economica di un paese può aumentare la domanda di materie prime, mentre una recessione può diminuire la domanda di materie prime. Gli eventi naturali sono un fattore importante da considerare nel mercato delle materie prime, ad esempio le catastrofi naturali, come terremoti, uragani o alluvioni, possono distruggere le colture agricole e causare danni alle infrastrutture di produzione. Allo stesso modo, i cambiamenti climatici e gli eventi meteorologici estremi, come siccità o gelate, possono influenzare negativamente i raccolti di grano, mais e altre colture. Questi eventi imprevedibili possono portare a una riduzione dell'offerta di materie prime agricole e, di conseguenza, a un aumento dei prezzi.

Un altro aspetto significativo nel mercato delle materie prime è la speculazione finanziaria. Gli operatori finanziari possono sfruttare i contratti futures e altri strumenti finanziari per speculare sui prezzi delle materie prime. Questa attività di speculazione può avere un impatto sul mercato delle materie prime, poiché gli operatori cercano di ottenere profitti anticipando i movimenti dei prezzi. L'entità della speculazione può influenzare l'andamento dei prezzi, a volte causando fluttuazioni significative che possono andare oltre i fondamentali di offerta e domanda delle materie prime stesse. Mentre gli eventi naturali possono portare a una riduzione dell'offerta a causa di danni alle colture e

⁴ Staffolani, S. (2011). capitolo 4, il funzionamento dei mercati. In *Microeconomia: Introduzione All'Economia Politica*. essay, McGraw-Hill.

alle infrastrutture, la speculazione finanziaria può contribuire a fluttuazioni dei prezzi che possono andare oltre le dinamiche tradizionali di offerta e domanda.

Spesso i produttori di materie prime sono concentrati in poche regioni del mondo, come il Medio Oriente per il petrolio, il Brasile per la soia e l'Australia per il carbone, mentre i consumatori sono spesso concentrati in alcune aree geografiche, come gli Stati Uniti, l'Europa e la Cina. Questa forte eterogeneità rende il mercato delle materie prime sensibile agli eventi esterni, come conflitti geopolitici o cambiamenti climatici, che possono influenzare significativamente la domanda e l'offerta di materie prime. Le tensioni geopolitiche possono influenzare il prezzo delle materie prime prodotte in regioni con una grande incertezza politica; infatti, è proprio per questo che la guerra tra Russia e Ucraina sta causando gravi sconvolgimenti nella produzione di materie prime, soprattutto quelle esportate dalla Russia e dall'Ucraina.

CAPITOLO 2

- 2.1 ANALISI DELLE MATERIE PRIME COINVOLTE NELLA GUERRA

La guerra tra Russia e Ucraina ha avuto un impatto significativo su diverse materie prime che sono di vitale importanza per entrambi i paesi e per l'economia globale nel suo complesso. L'instabilità causata dalla guerra tra Russia e Ucraina ha generato incertezza e turbolenze nei mercati delle materie prime coinvolte. Gli effetti di queste tensioni si sono fatti sentire non solo a livello locale, ma anche a livello globale, poiché entrambi i paesi rivestono un ruolo significativo nell'approvvigionamento di gas, petrolio e altri prodotti chiave per l'economia mondiale. Si analizzerà di seguito un'analisi delle principali materie prime coinvolte in questo conflitto.

Il gas naturale svolge un ruolo di primo piano, considerando che la Russia è uno dei principali fornitori di gas per l'Europa, e l'Ucraina costituisce una rotta di transito cruciale per il flusso del gas russo

verso l'Europa occidentale. Infatti, durante il conflitto, sono emerse tensioni riguardo ai prezzi del gas, ai pagamenti e ai contratti di fornitura tra Russia, Ucraina e paesi europei.

Per quanto riguarda il petrolio, la Russia si colloca tra i principali produttori ed esportatori mondiali. Anche se il petrolio non è stato al centro del conflitto tra Russia e Ucraina, le tensioni tra i due paesi possono influenzare i prezzi del petrolio a livello globale, dato l'importante ruolo strategico della Russia come produttore.

Anche il carbone rappresenta un'altra risorsa cruciale, poiché l'Ucraina dispone di ricche riserve di questo minerale e lo utilizza in modo significativo per la produzione di energia nel paese. Durante il conflitto, si sono verificate interruzioni nell'estrazione e nell'esportazione del carbone dalle regioni contese dell'Ucraina orientale.

La regione del Donbass, in Ucraina, è ricca di risorse minerarie, tra cui ferro, acciaio e carbone metallico. Questi materiali sono di fondamentale importanza per l'industria siderurgica sia dell'Ucraina che della Russia. Il conflitto ha avuto un impatto negativo sulla produzione di questi metalli a causa della distruzione delle infrastrutture, delle interruzioni delle forniture e delle difficoltà operative.

Infine, l'agricoltura riveste un ruolo significativo per l'Ucraina, che è uno dei principali esportatori di cereali come grano, mais e orzo. Durante il conflitto, la produzione e l'esportazione di prodotti agricoli sono state colpite dalle interruzioni delle forniture, dalla distruzione delle infrastrutture e dalla perdita di terreni agricoli. Ciò ha avuto conseguenze sia sul mercato interno ucraino che sulle esportazioni verso altri paesi.

-2.1.1 Ucraina

L'Ucraina ha un ruolo di grande rilevanza nella politica mondiale, in quanto si trova in una posizione cruciale tra l'Europa occidentale e l'immensa Russia ad est, nonché all'incrocio tra Oriente e Occidente. Inoltre, il paese vanta una notevole ricchezza di risorse naturali, come il titanio, l'uranio e il gas naturale, e può soddisfare i bisogni alimentari di un'enorme popolazione, essendo il secondo produttore mondiale di orzo.

L'Ucraina è uno dei paesi più importanti in Europa per le sue riserve di minerali, in particolare di uranio, titanio e manganese. Inoltre, il paese possiede notevoli riserve di ferro e mercurio, e si classifica al quarto posto nel mondo per il valore totale delle sue risorse naturali⁵.

Dal punto di vista agricolo, l'Ucraina si conferma un paese di grande importanza, con la prima superficie coltivabile in Europa e la terza a livello mondiale di terra nera. Inoltre, il paese è il primo produttore mondiale di girasole e olio di girasole, il secondo produttore di orzo e il terzo di mais, ma è anche un importante produttore di patate, segale e uova di gallina.⁶

L'Ucraina è inoltre un paese industrializzato di grande rilevanza, soprattutto nella produzione di ammoniaca e nella gestione del gas naturale, dove si posiziona al secondo posto in Europa e al quarto nel mondo. Il paese è anche un importante produttore di attrezzature di localizzazione e lanciarazzi, nonché un esportatore di minerali e concentrati, è in aggiunta il decimo produttore mondiale di acciaio⁷.

In sintesi, l'Ucraina riveste un ruolo strategico a livello geopolitico ed economico, con una vasta gamma di risorse naturali, un'agricoltura fiorente e un settore industriale diversificato. La sua

⁵ Pia, M. (2023, January 17). *Anche le risorse minerarie dietro la guerra in Ucraina*. Circular Economy Network.

⁶ Losavio, G. M. (2021, July 5). *Le Potenzialità del Mercato in Ucraina*. Mondo Macchina: l'informazione dedicata alla meccanizzazione per l'agricoltura

⁷ (Il Giorno, *Guerra UCRAINA - esteri 2022*)

indipendenza è quindi essenziale per le democrazie occidentali, che traggono grande vantaggio dal mantenimento di relazioni positive con questo importante paese dell'Europa orientale.

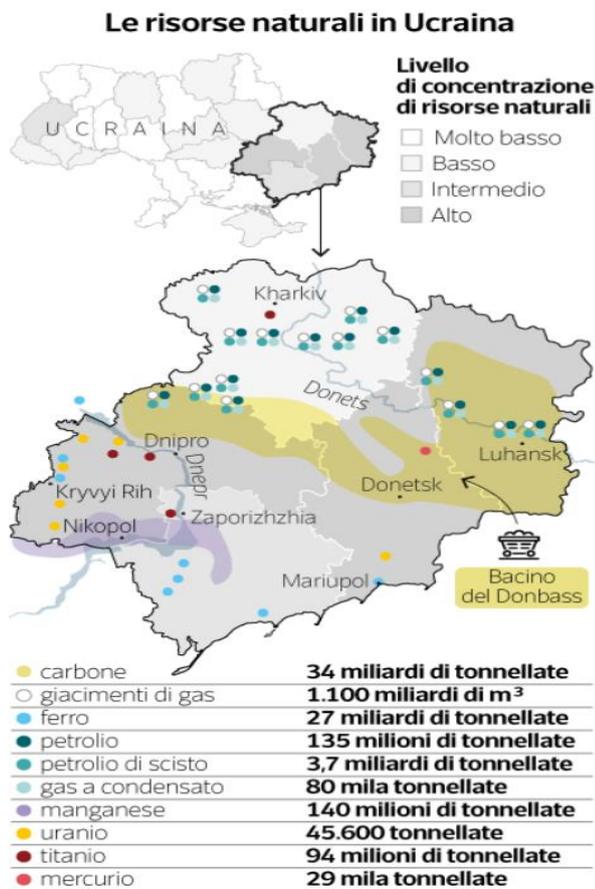


Figura 2.1

Le riserve minerarie dell'Ucraina:

- 1° posto in Europa nelle riserve di minerali di uranio;
- 2° posto in Europa e 10° posto nel mondo in termini di riserve di minerale di titanio;
- 2° posto nel mondo in termini di riserve esplorate di minerali di manganese (2,3 miliardi di tonnellate, o il 12% delle riserve mondiali);
- 2° posto al mondo in termini di riserve di minerale di ferro (30 miliardi di tonnellate);
- 2° posto in Europa in termini di riserve di minerali di mercurio;
- 3° posto in Europa per le riserve di gas di scisto (22 trilioni di metri cubi)

- 4° posto nel mondo per il valore totale delle risorse naturali;
- 7° posto nel mondo per le riserve di carbone (33,9 miliardi di tonnellate)

L'Ucraina è un importante paese agricolo:

- 1° posto in Europa in termini di superficie coltivabile;
- 3° posto al mondo per superficie di terra nera (25% del volume mondiale);
- 1° posto al mondo nelle esportazioni di girasole e olio di girasole;
- 2° posto al mondo nella produzione di orzo e 4° posto nelle esportazioni di orzo;
- 3° produttore e 4° esportatore mondiale di mais;
- 4° produttore mondiale di patate;
- 5° produttore mondiale di segale;
- 5° posto al mondo nella produzione di api (75.000 tonnellate);
- 8° posto al mondo nell'esportazione di grano;
- 9° posto al mondo nella produzione di uova di gallina;
- 16° posto al mondo nelle esportazioni di formaggio.

L'Ucraina è un importante paese industrializzato:

- 1° in Europa nella produzione di ammoniaca;
- 2° in Europa e 4° nel mondo per il sistema di gas naturale;
- 3° posto in Europa e 8° al mondo in termini di capacità installata di centrali nucleari;
- 3° posto in Europa e 11° al mondo in termini di lunghezza della rete ferroviaria (21.700 km);

- 3° posto al mondo (dopo gli Stati Uniti e la Francia) nella produzione di localizzatori e attrezzature di localizzazione;
- 3° esportatore di ferro nel mondo
- 4° esportatore mondiale di turbine per centrali nucleari
- 4° produttore mondiale di lanciarazzi;
- 4° posto al mondo nelle esportazioni di argilla
- 4° posto al mondo nelle esportazioni di titanio
- 8° posto al mondo nelle esportazioni di minerali e concentrati;
- 9° posto al mondo nelle esportazioni di prodotti dell'industria della difesa;
- 10° produttore mondiale di acciaio (32,4 milioni di tonnellate).

-2.1.2 Russia

Attualmente si assiste ad una vera e propria guerra economica tra la Russia e l'Occidente. Il sistema globale sta cominciando ad affrontare le dipendenze dalle materie prime strategiche provenienti da Mosca. I prezzi delle materie prime sono molto volatili, e colpire l'economia russa in questo settore comporterebbe anche un rischio di shock economico mondiale. Considerando il petrolio (in cui Mosca produce il 17% dell'output mondiale), e il gas naturale (12,5% dell'output mondiale), hanno dinamiche ormai note, così come conosciute e temute sono quelle che riguardano il grano e altri prodotti alimentari, risulta rilevante il settore delle materie prime legate alla transizione energetica.

L'industria delle materie prime legate alla transizione energetica, in particolare, richiederà una grande ristrutturazione industriale e l'acquisto di materie prime strategiche, in cui la Russia ha una posizione

di rilievo. In ogni caso, l'indice dei prezzi delle materie prime Prometeia-APPIA⁸ segnala un aumento del 27% nel 2022, anche in caso di immediato riassorbimento degli effetti dell'incertezza legati alla guerra tra Russia e Ucraina. Ciò si aggiungerebbe all'aumento del 70% circa già avvenuto nel 2021.

I metalli preziosi potranno essere tra le materie prime più osservate dalla transizione; infatti, la mobilità elettrica necessita di metalli per le batterie. L'argento è tra questi metalli, anche se la quantità di argento utilizzata per automobile è misera, sta già influenzando il mercato. Con i progressi tecnologici in continua evoluzione, c'è una crescente necessità di utilizzare una vasta gamma di metalli diversi. Secondo Prometeia-APPIA, la Russia è riconosciuta come un importante detentore delle riserve mondiali di argento, rappresentando circa il 5,4% del totale, e possiede anche una significativa quota del 10,6% della produzione mondiale di platino, che viene considerato come una delle materie prime "preziose" più strategiche⁹.

Il settore della metallurgia è uno dei principali protagonisti nell'aumento dei costi nella filiera produttiva, con un incremento complessivo del 4,9%. Questo dato non sorprende, poiché la metallurgia è un settore ad alta intensità energetica. Tuttavia, ci sono ulteriori preoccupazioni riguardo ad altri mercati, come quello dell'alluminio, del palladio e del nichel, dove si sta verificando una crescente criticità a livello mondiale a causa della scarsità di forniture dalla Russia. Quest'ultima, infatti, rappresenta il 38% del mercato mondiale del palladio, una materia prima fondamentale per le industrie dell'auto elettrica e delle tecnologie sostenibili, così come l'alluminio e il nichel dove la Russia copre il 6,1% della domanda mondiale. La prospettiva di una carenza di tali materiali sta creando preoccupazione sui mercati globali delle materie prime. Di fronte a questa situazione, ad esempio, il governo cinese ha convocato i principali produttori nazionali di neodimio-praseodimio,

⁸ APPIA è la piattaforma digitale interattiva realizzata da Prometeia in collaborazione con Associazioni Confindustriali che integra indici analitici digitali e consulenza per l'analisi delle tendenze attuali e prospettiche dei prezzi di oltre 70 input produttivi che alimentano la produzione manifatturiera

⁹ Vignali, di M. *Oro, Argento, Platino e Palladio: Il loro ruolo nella transizione energetica* - *MilanoFinanza News*. MF Milano Finanza.

una lega essenziale per la produzione di magneti utilizzati nei motori dei veicoli elettrici, al fine di stabilizzare i prezzi. Questo è solo un esempio di come l'aumento dei prezzi delle materie prime possa avere un effetto a cascata su vari settori dell'economia, confermando che con la guerra in Ucraina, la transizione energetica non sarà una passeggiata¹⁰.

L'incertezza legata al rincaro delle materie prime sta generando preoccupazione sui mercati globali, poiché le forniture limitate e i prezzi più alti possono avere conseguenze significative per diverse industrie. È un'evoluzione da tenere sotto osservazione, in quanto potrebbe avere un impatto su molteplici settori.

- La Russia rappresenta il 5,5% della produzione mondiale di alluminio e una quota simile delle esportazioni mondiali. È il terzo produttore mondiale dopo la Cina e l'India.
- La Russia detiene l'11% della produzione mondiale di nichel e il 15% delle esportazioni mondiali.
- La Russia rappresenta il 43% della produzione mondiale di palladio.
- La Russia è uno dei quattro maggiori esportatori di ossidi di vanadio; gli altri sono Sud Africa, Brasile e Cina. La Russia rappresenta il 21% della produzione mondiale di ossidi di vanadio e il 25% delle esportazioni mondiali. Gli ossidi di vanadio sono usati per produrre Ferrovanadio, che a sua volta viene utilizzato come additivo nelle leghe ferrose.
- La Russia detiene il 18% del potassio mondiale e il 14,5% delle esportazioni mondiali.¹¹

Oltre al ruolo dominante della Russia come fornitore globale di materie prime, la situazione nel contesto della guerra tra Russia e Ucraina è ancora più complessa a causa delle restrizioni

¹⁰ (Muratore, *Tutte le materie prime Strategiche Che la Russia controlla* 2022)

¹¹ *The supply of critical raw materials endangered by Russia's war on Ukraine*. OECD. (2022, August 4). h

all'esportazione imposte da altri importanti paesi produttori. Ad esempio, la Bielorussia, uno dei maggiori esportatori di potassio, ha introdotto tasse sull'esportazione, così come la Cina ha applicato restrizioni sull'alluminio e il nichel. Ciò ha limitato ulteriormente la disponibilità di queste materie prime sul mercato. Inoltre, le interruzioni significative nel trasporto hanno compromesso ulteriormente le forniture. A partire da marzo 2022, le principali compagnie di navigazione mondiali hanno sospeso i servizi di trasporto cargo da e verso i porti russi, causando gravi conseguenze sulle forniture della Russia verso molti paesi, indebolendo l'economia russa, causando disagi negli approvvigionamenti di molte imprese e generando attese sempre più elevate tra i consumatori finali. Tuttavia, ci sono anche potenziali alternative per diversificare le fonti di approvvigionamento di queste materie prime. Le riserve inutilizzate possono essere sfruttate, e approcci come il riciclaggio, l'utilizzo di materie prime secondarie e l'adozione di un'economia circolare potrebbero contribuire a mitigare la dipendenza da una singola fonte di approvvigionamento. Queste strategie a medio-lungo termine offrono opportunità per ridurre la concentrazione dell'offerta e garantire maggiore stabilità. Tuttavia, è importante riconoscere che le restrizioni all'esportazione, una delle misure di politica commerciale più comuni in questi settori, possono avere effetti distorsivi sui mercati internazionali. Queste restrizioni possono ridurre l'offerta globale, innalzare i prezzi e creare incertezza per gli importatori dipendenti da queste materie prime¹².

- 2.2 MATERIE PRIME A UN ANNO DALLO SCOPPIO DELLA GUERRA

Dopo un anno di conflitto in Ucraina, i mercati delle materie prime hanno risentito di variazioni significative dei prezzi. Tuttavia, è fondamentale riconoscere che il conflitto non è l'unico fattore che ha influenzato i prezzi delle *commodities*. Altri elementi, come i tassi di interesse in aumento, le

¹² *Russia fornitore Globale di Materie prime critiche*. Mercato Globale. (2022, September 13).

possibili recessioni economiche, le fluttuazioni del valore del dollaro e la riapertura economica della Cina, hanno contribuito ad incidere sui prezzi delle materie prime.

Se analizziamo il comportamento delle principali materie prime dallo scoppio del conflitto fino alla fine di febbraio 2023, osserviamo che, come evidenziato dal grafico sottostante (con i rendimenti espressi in dollari), molte di esse hanno registrato una diminuzione dei prezzi nel corso degli ultimi 12 mesi. Questa tendenza è particolarmente evidente per le materie prime energetiche e i metalli industriali, che hanno subito perdite significative¹³.

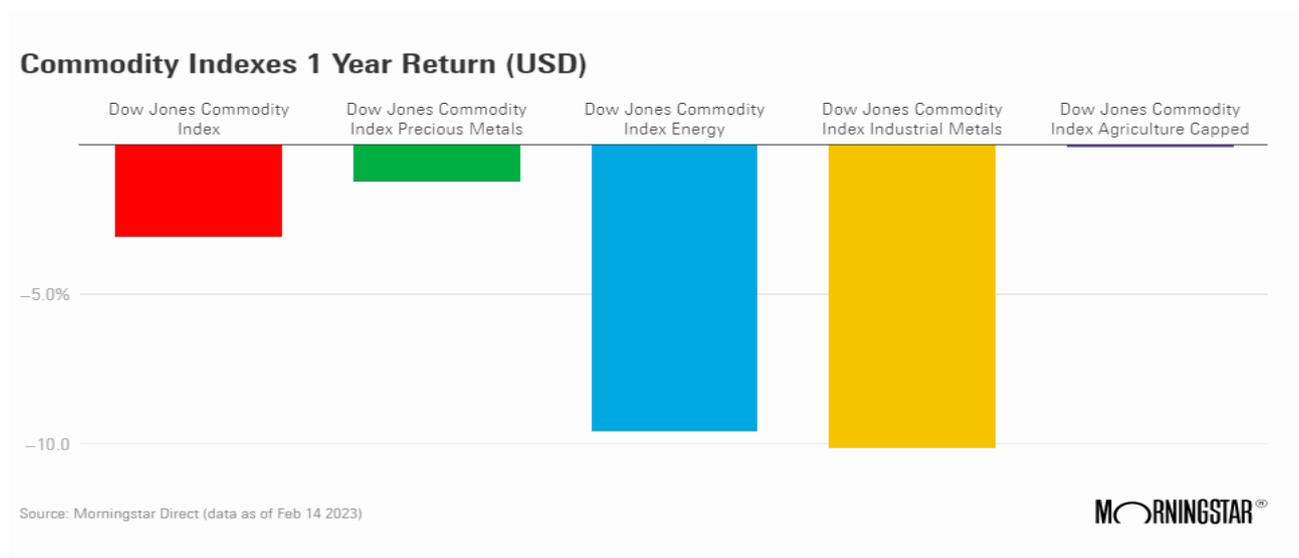


Figura 2.2

2.2.1 Metalli preziosi

Negli ultimi tempi, le politiche monetarie restrittive adottate dalle banche centrali, in particolare dalla Federal Reserve, hanno avuto un impatto significativo sui metalli preziosi, con particolare attenzione all'oro. Il prezzo dell'oro è stato influenzato principalmente dall'aumento dei rendimenti dei Treasury, che ha reso gli investimenti in titoli di Stato più appetibili rispetto all'oro. Recentemente si è verificata una riduzione delle pressioni inflazionistiche, che ha portato il mercato a considerare la possibilità che la Federal Reserve possa rallentare il processo di aumento dei tassi d'interesse. Questo ha

¹³ Luque, F. (2023, February 14). *Un anno di guerra in UCRAINA: Focus Sulle materie prime*. Morningstar IT.

aumentato la fiducia degli investitori nell'oro, spingendo al rialzo il suo valore a partire da novembre. Gli investitori vedono nell'oro una possibile protezione dalle incertezze economiche e un'alternativa attraente rispetto agli investimenti tradizionali. Nello stesso contesto, anche l'argento ha subito le influenze di queste dinamiche di mercato. Sebbene l'argento sia principalmente utilizzato dall'industria, è comunque soggetto a restrizioni e fluttuazioni di prezzo a causa di vari fattori. In particolare, la politica cinese e le preoccupazioni per una possibile recessione globale hanno contribuito a limitare le prospettive dell'argento. Tuttavia, ci sono segnali di cambiamento. La revoca delle restrizioni sul commercio di argento in Cina e le prospettive di una maggiore stabilità dell'economia statunitense stanno alimentando la speranza di una ripresa per l'argento. Questi sviluppi potrebbero creare nuove opportunità per gli investitori e dare slancio al mercato dell'argento.

In conclusione, le politiche monetarie restrittive, i rendimenti dei Treasury e le dinamiche economiche globali stanno svolgendo un ruolo significativo nella determinazione dei prezzi dei metalli preziosi, come l'oro e l'argento. Il contesto attuale, caratterizzato da una possibile revisione delle politiche monetarie e da cambiamenti nelle restrizioni commerciali, offre spunti interessanti per gli investitori che seguono attentamente questi mercati¹⁴.

2.2.2 Metalli industriali

L'inasprimento delle politiche monetarie negli Stati Uniti e in Europa ha avuto un impatto inizialmente sfavorevole sui prezzi delle materie prime industriali. Tuttavia, a partire da novembre, abbiamo assistito a un cambiamento di sentiment nel mercato e le aspettative condivise hanno indicato una riduzione dei tassi di inflazione e una moderazione dei rialzi dei tassi di interesse, almeno negli Stati Uniti. Questo mutamento di prospettiva ha contribuito ad alimentare un aumento dei prezzi dei metalli industriali. È importante sottolineare che i metalli industriali sono fortemente correlati all'attività manifatturiera in Cina. Pechino, ad esempio, rappresenta il maggior consumatore mondiale

¹⁴ Marini, J. (2023, February 28). *Materie prime, Lo scenario a un anno dalla guerra*. Finanza Digitale.

di rame, uno dei principali metalli industriali. Pertanto, la riapertura economica della Cina potrebbe avere un impatto significativo sui prezzi di queste materie prime. L'incremento dell'attività manifatturiera e il ripristino delle catene di approvvigionamento potrebbero favorire ulteriormente il rialzo dei prezzi dei metalli industriali. Le dinamiche in corso nei mercati delle materie prime industriali sono influenzate da una combinazione complessa di fattori, tra cui le politiche monetarie, le aspettative di inflazione, la domanda globale e le condizioni economiche dei principali attori, come gli Stati Uniti e la Cina. Le interconnessioni tra questi fattori rendono il mercato delle materie prime industriali altamente volatile e soggetto a cambiamenti repentini. Gli investitori e gli operatori del settore monitorano attentamente questi sviluppi al fine di prendere decisioni informate e cogliere opportunità nel mercato delle materie prime industriali.

2.2.3 Materie prime energetiche

Attualmente, ci troviamo di fronte a prezzi del gas naturale negli Stati Uniti e in Europa significativamente inferiori rispetto al periodo precedente all'inizio della guerra in Ucraina. La principale causa di questa diminuzione dei prezzi è da attribuire principalmente alle condizioni climatiche. Gli Stati Uniti e l'Europa hanno affrontato un inverno insolitamente mite, con solo brevi e sporadiche ondate di freddo in alcune regioni. Poiché il gas naturale viene ampiamente utilizzato per il riscaldamento e per la produzione di energia elettrica, la diminuzione della domanda ha inevitabilmente portato ad una riduzione dei prezzi. In aggiunta, l'Europa ha adottato misure preventive per affrontare la situazione. Ha aumentato la capacità di stoccaggio di gas naturale per l'inverno e ha intrapreso sforzi per ridurre la domanda energetica attraverso l'efficienza energetica e l'uso di fonti alternative. Queste azioni sono state messe in atto al fine di evitare una dipendenza eccessiva dalle forniture russe e quindi ridurre la necessità di importare gas naturale dagli Stati Uniti.

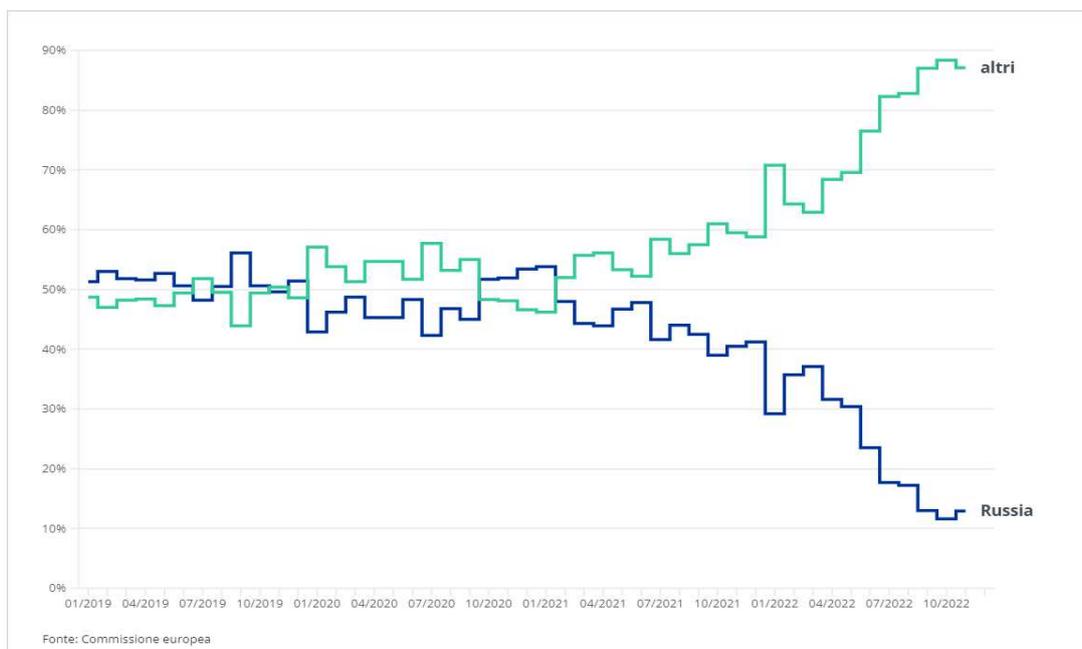


Figura 2.3 importazioni Europee di gas

In conclusione, una combinazione di fattori, tra cui le condizioni climatiche, le misure adottate dall'Europa per ridurre la dipendenza dalle forniture russe, ha contribuito alla diminuzione dei prezzi del gas naturale negli Stati Uniti. Questo scenario in evoluzione richiede un'attenta valutazione e monitoraggio da parte degli attori del settore energetico e degli investitori, poiché possono presentarsi opportunità e sfide nel mercato del gas naturale¹⁵.

2.2.4 Materie prime agricole

La Russia e l'Ucraina rivestono un ruolo di estrema importanza come esportatori di materie prime agricole. Nel corso del 2021, entrambi questi paesi si sono posizionati tra i principali tre esportatori mondiali di una vasta gamma di prodotti agricoli, tra cui grano, orzo, mais, colza e olio di colza, semi di girasole e olio di girasole. Le loro forniture alimentari e di fertilizzanti sono cruciali per i mercati globali. Tuttavia, questa significativa concentrazione può aumentare la vulnerabilità di tali mercati agli shock e alla volatilità. La guerra in corso ha acuito le tensioni già presenti nel mercato delle

¹⁵ Gas, Europa: Chi La Dura La Vince?. ISPI. (2023, April 19).

materie prime agricole. Dal 2021, i prezzi di prodotti come i cereali e gli oli vegetali hanno raggiunto livelli record. L'invasione russa in Ucraina ha ulteriormente incrementato i prezzi, colpendo soprattutto quei paesi fortemente dipendenti dalle importazioni provenienti da Mosca e Kiev. La tensione per il rinnovo dell'accordo del grano e i prezzi elevati stanno creando ulteriori turbolenze per la sicurezza alimentare del Medio Oriente e del Nord Africa, le cui economie dipendono pesantemente dai cereali russi e ucraini. Tuttavia, si prevede che la domanda globale di grano sarà soddisfatta durante questa stagione, grazie all'aumento delle esportazioni di paesi come l'Australia, il Brasile e gli Stati Uniti, che si stanno impegnando a colmare il vuoto lasciato dalla Russia e dall'Ucraina. Il rischio che si prospetta è che, se il conflitto persiste e continua ad influenzare i prezzi del petrolio e a limitare le esportazioni di entrambi i paesi anche oltre la stagione 2022/2023, ci sarà ancora un notevole deficit di offerta nei mercati globali dei cereali, nonostante gli sforzi di altri paesi esportatori nell'aumentare la produzione in risposta ai prezzi più elevati. La situazione rimane incerta e richiede un monitoraggio attento, poiché gli effetti del conflitto sul mercato delle materie prime agricole possono avere conseguenze significative sull'economia globale e sulla sicurezza alimentare.

CAPITOLO 3

-3.1 IMPLICAZIONI ECONOMICHE DELL'AUMENTO DEI PREZZI DELLE MATERIE PRIME DA UN PUNTO DI VISTA EUROPEO

L'aumento dei prezzi delle materie prime ha avuto conseguenze economiche significative sia a livello mondiale che per i paesi coinvolti nella guerra tra Ucraina e Russia. Questo incremento dei costi di produzione ha avuto un impatto diretto sulle imprese, con conseguenze che si sono riflesse sui prezzi al consumo e sull'inflazione. L'Ucraina, come visto precedentemente è un attore di rilievo nel mercato globale del grano e del mais, rappresentando rispettivamente il 12% e il 16% delle esportazioni mondiali di questi prodotti. Tuttavia, a causa del conflitto militare in corso, gli effetti dei danni subiti dai porti e dalle infrastrutture di trasporto sulla capacità di esportazione dell'Ucraina sono ancora incerti. È importante considerare che l'Ucraina e la Russia sono anche tra i principali esportatori di fertilizzanti, il che pone ulteriori rischi per la sicurezza alimentare a livello globale¹⁶. La guerra ha avuto un impatto diretto sul mercato delle materie prime, influenzando l'offerta e la domanda delle materie prime coinvolte nel conflitto. L'aumento dei prezzi delle materie prime ha generato rilevanti conseguenze economiche, non solo per i paesi coinvolti nel conflitto, ma anche a livello globale. Le dinamiche di offerta e domanda sono state perturbate, causando instabilità e incertezza nel mercato delle materie prime. È fondamentale monitorare attentamente l'evolversi della situazione, poiché gli effetti economici della guerra tra Ucraina e Russia potrebbero avere implicazioni significative per l'economia globale e per la sicurezza alimentare a livello mondiale. L'interdipendenza dei mercati globali delle materie prime richiede una valutazione attenta delle conseguenze di tali conflitti sulle forniture, sui prezzi e sulle dinamiche di mercato, al fine di mitigare i rischi e cercare soluzioni per garantire la stabilità economica a lungo termine.

¹⁶ Valesini, S. (2022, March 21). *Con La guerra in Ucraina il Mondo Rischia di Rimanere senza fertilizzanti*. Wired Italia.

A un anno dall'invasione russa dell'Ucraina, Razan Nasser, credit analyst di T. Rowe Price (società di gestione patrimoniale), analizza l'impatto che il conflitto ha avuto sui mercati economici e finanziari in Europa e altrove sostenendo che

“L'economia dell'Eurozona si è indebolita, ma non così profondamente come si temeva subito dopo l'invasione dell'Ucraina. La crisi energetica è stata finora evitata perché i Paesi europei sono riusciti in gran parte a riempire i loro depositi di gas prima dell'inverno. Questo, insieme a un inverno mite, ha aiutato i prezzi del gas all'ingrosso a scendere significativamente dai picchi del 2022. Sebbene questo sia incoraggiante, la transizione dell'Europa dal gas russo verso nuove fonti rimane una sfida importante per il 2023 e oltre, quindi sarebbe un errore pensare che la crisi energetica sia finita. Per molti versi, è solo all'inizio”.

Con queste affermazioni Nasser evidenzia che l'infrastruttura europea per il gas è nata per ricevere gas dalla Russia attraverso i gasdotti, e per cambiare questa situazione ci vorranno tempo e denaro. Continua infatti dicendo che

“Le importazioni di gas naturale liquefatto (GNL) dagli Stati Uniti e dal Qatar offrono una potenziale alternativa, ma è improbabile che l'offerta sia sufficiente a soddisfare la domanda europea oltre il breve termine. In Europa, inoltre, la capacità di trattamento delle importazioni di GNL è limitata e, sebbene siano previsti piani per la costruzione di nuove infrastrutture di trattamento, è probabile che ci vorranno diversi anni per completare queste opere. A lungo termine, le fonti rinnovabili sostituiranno le importazioni russe come fornitore chiave del fabbisogno energetico europeo, ma ci vorranno diversi anni per costruire le infrastrutture necessarie a questo scopo. [...] Riteniamo che i Paesi europei continueranno probabilmente a dover affrontare sfide per ottenere combustibili fossili sufficienti a soddisfare la domanda nell'inverno 2023-2024 e oltre. Ciò potrebbe comportare un aumento dei prezzi, che probabilmente richiederà ai governi di continuare a sovvenzionare le bollette energetiche. Riteniamo che ciò possa pesare sulla crescita e forse portare il blocco europeo alla recessione nel corso dell'anno, soprattutto perché si prevede che la Banca Centrale Europea inizierà presto una politica restrittiva”¹⁷

¹⁷ Nasser, R. (2023, February 23). *Guerra UCRAINA, che impatto ha Avuto Sui Mercati?* WSI. Wall Street Italia.

Passando ad analizzare l'impatto sulle commodity agricole, Nasser rileva che in linea con le altre materie prime, i prezzi dei cereali sono scesi dai massimi grazie ai raccolti abbondanti e all'accordo sul grano stipulato tra Ucraina e Russia. Nasser continua dicendo che

“Tuttavia, questo potrebbe essere un alleggerimento solo a breve termine, poiché l'accordo deve essere rinnovato a marzo. Una sua mancata proroga potrebbe portare a un aumento dei prezzi dei prodotti alimentari, che potrebbe mettere sotto pressione i paesi a basso reddito. Inoltre, gli agricoltori ucraini - che sono stati un fornitore chiave di grano e altri cereali per i mercati emergenti - sono stati colpiti duramente dallo scoppio della guerra e la loro produzione potrebbe diminuire in modo significativo. [...] Nel corso del 2022, la crescita è stata lenta e ciò ha ridotto la pressione della domanda sui prezzi delle materie prime. Ma quando alla fine l'economia mondiale si riprenderà, anche la domanda di materie prime aumenterà e i prezzi probabilmente aumenteranno di conseguenza. Questo potrebbe tradursi in un aumento dell'inflazione, che potrebbe indebolire il potere d'acquisto delle famiglie e pesare sulla crescita. Sebbene i mercati finanziari sembrino essersi abituati a convivere con questa guerra, è probabile che i venti contrari alla crescita persistano”.

Nasser conclude che in assenza di un percorso chiaro verso la fine delle ostilità, è probabile che la guerra prosegua con implicazioni continue per l'economia e i mercati delle materie prime¹⁸.

¹⁸ (Sacerdote, *Guerra in UCRAINA, l'impatto su Europa e materie prime* 2023)

-3.2 REAZIONE DELL'EUROPA ALLA CRISI

Le principali preoccupazioni dei leader dell'Unione Europea (UE) e del Consiglio riguardano gli aumenti dei prezzi dell'energia e le potenziali interruzioni nell'approvvigionamento energetico. Per affrontare questa sfida, i paesi dell'UE stanno lavorando insieme in stretta collaborazione, adottando misure coordinate per affrontare i prezzi elevati e gli squilibri nel mercato dell'energia. La collaborazione tra i paesi dell'UE è considerata il modo più efficace per mitigare l'impatto della crisi energetica e ridurre i rischi associati. Un esempio di tale cooperazione è rappresentato dall'acquisto congiunto di energia, che può contribuire a ridurre i costi delle importazioni e garantire una maggiore stabilità dei prezzi. Date le incertezze nell'approvvigionamento energetico, la solidarietà tra i paesi dell'UE riveste un ruolo cruciale per fornire sostegno alle nazioni che dipendono principalmente dall'energia russa e che potrebbero subire maggiori conseguenze da eventuali interruzioni delle forniture. L'obiettivo è quello di garantire una fornitura continua ed affidabile di energia a tutti i paesi membri, attraverso strategie condivise e azioni coordinate¹⁹.

Affrontare la sfida dei prezzi elevati dell'energia e delle potenziali interruzioni dell'approvvigionamento richiede un approccio comune e solidale da parte dei paesi dell'UE. La cooperazione e la solidarietà tra le nazioni europee sono essenziali per affrontare questa crisi energetica in modo efficace e sostenibile, al fine di garantire la sicurezza energetica e la stabilità economica dell'intera Unione. Quindi in risposta alla crisi l'unione europea ha generato alcuni obiettivi principali:

- Garantire prezzi competitivi e accessibili per l'energia ai consumatori dell'UE.
- Rafforzare la sicurezza energetica e la preparazione dell'UE per affrontare emergenze.

¹⁹ *La reazione dell'unione Europea Alla Crisi Ucraina*. Guida Europrogettazione. (2022, March 31).

- Migliorare la resilienza e l'autonomia energetica dei paesi dell'UE.

Per raggiungere tali obiettivi, i paesi dell'UE stanno collaborando per:

1. Limitare gli aumenti eccessivi dei prezzi del gas e migliorare la solidarietà e la condivisione dell'offerta energetica;

I paesi dell'Unione Europea hanno concordato un sistema per affrontare situazioni in cui i prezzi del gas raggiungono livelli eccezionalmente alti nell'UE. L'obiettivo di questo sistema è mitigare l'impatto dell'aumento dei prezzi sulle persone e sull'economia. Sarà introdotto un limite massimo agli scambi di gas quando i prezzi raggiungono livelli eccezionalmente elevati. Questo meccanismo entrerà automaticamente in vigore se si verificano contemporaneamente le seguenti condizioni, noto come "correzione di mercato":

- Prezzo dei derivati TTF²⁰ a un mese superiore a 180 EUR/MWh per tre giorni lavorativi.
- Prezzo dei derivati TTF a un mese superiore di 35 EUR rispetto a un prezzo di riferimento del gas naturale liquefatto (GNL) sui mercati mondiali per gli stessi tre giorni lavorativi²¹.

L'implementazione di questa misura ha lo scopo di garantire una maggiore stabilità dei prezzi e di proteggere i consumatori dalle conseguenze negative di prezzi insostenibili. L'UE sta adottando questa iniziativa come parte dei suoi sforzi per gestire la situazione energetica attuale e per promuovere una politica energetica sostenibile e resiliente nel lungo termine. Considerando la volatilità dei prezzi dell'energia sui mercati, i paesi hanno adottato misure per migliorare la solidarietà all'interno dell'Unione Europea (UE) e coordinare gli acquisti congiunti di gas in modo più efficiente. Le nuove disposizioni consentono agli Stati membri e

²⁰ acronimo di Title Transfer Facility, è il mercato di riferimento europeo per il gas naturale. Situato nei Paesi Bassi, riunisce produttori nazionali e internazionali, società di stoccaggio, operatori di rete e società di distribuzione del gas.

²¹ (Consiglio Europeo-Crisi energetica: tre misure coordinate dall'UE per ridurre le bollette dell'energia 2023)

alle aziende del settore energetico di unire le forze nell'acquisto di gas dai mercati globali. Questo approccio collettivo aumenterà il potere contrattuale dei paesi dell'UE e impedirà una competizione interna dannosa. Le nuove norme promuovono anche accordi di solidarietà tra i paesi membri dell'UE. In caso di necessità, i paesi che non hanno ancora stabilito accordi bilaterali potranno richiedere assistenza solidale ad altri Stati membri. Inoltre, il nuovo regolamento introduce un nuovo punto di riferimento per i prezzi, che garantirà stabilità e prevedibilità nelle transazioni di gas naturale liquefatto, da affiancare alla Title Transfer Facility (TTF). In questo modo, si mira a stabilizzare i prezzi dell'energia e a favorire un approvvigionamento più sicuro e sostenibile per l'UE.

2. Ridurre i costi energetici per famiglie e imprese;

I costi elevati dell'energia rappresentano una sfida significativa per i consumatori dell'Unione Europea, sia che si tratti di famiglie che di aziende. È fondamentale adottare misure coordinate a livello europeo per alleviare il peso dell'aumento dei costi sui consumatori. Nel corso dell'ottobre 2022, i paesi dell'UE hanno introdotto una normativa di emergenza volta a affrontare i prezzi elevati dell'energia e a fornire assistenza ai cittadini e alle aziende che sono stati maggiormente colpiti dalla crisi energetica. Queste regole sono state implementate rapidamente e in tempi ristretti. Il regolamento prevede tre misure di emergenza²²:

- Riduzione del consumo di energia elettrica.
- Limitazione dei ricavi dei produttori di energia elettrica.

²² Hansen, O. S. (2022, September 9). *I piani UE per limitare i prezzi incontrollati dell'energia* ". LMF Lamiafinanza.

- Creazione di un contributo di solidarietà da parte delle imprese attive nel settore dei combustibili fossili.

Al fine di promuovere un impatto positivo sui prezzi dell'energia elettrica all'interno dell'Unione Europea e, di conseguenza, sulle bollette energetiche dei consumatori, i paesi membri dell'UE hanno concordato di ridurre il consumo totale di energia elettrica durante le ore di picco di almeno il 5%. L'obiettivo di questa misura è quello di ridurre la domanda di gas impiegato nella produzione di energia, contribuendo così alla diminuzione dei prezzi. Le nuove disposizioni consentono agli Stati membri di utilizzare i proventi eccedenti del settore energetico per creare un fondo che verrà redistribuito alle persone e alle imprese più vulnerabili dell'UE, fornendo un sostegno diretto a coloro che incontrano difficoltà nel pagare le bollette energetiche. È importante sottolineare che queste nuove norme rappresentano una soluzione temporanea e straordinaria, in vigore dal 1° dicembre 2022 al 31 dicembre 2023.

3. Ridurre la dipendenza energetica dell'UE

Durante un incontro informale dei capi di Stato o di governo tenutosi a marzo 2022, i leader dei 27 Stati membri dell'Unione Europea hanno deciso di avviare un processo graduale per ridurre la dipendenza dell'Unione dai combustibili fossili provenienti dalla Russia. Tale decisione è stata presa alla luce dell'invasione russa dell'Ucraina e degli obiettivi climatici dell'UE per il 2050. I leader hanno convenuto di ridurre progressivamente le importazioni di energia dalla Russia, adottando le seguenti misure²³:

- Ridurre la dipendenza totale dai combustibili fossili.

²³ Parlamento Europeo. (2023, March 16). *Risparmio Energetico: L'azione dell'UE per ridurre il Consumo Energetico*.

- Diversificare le forniture e le rotte energetiche, incluso il gas naturale liquefatto (GNL).
- Accelerare lo sviluppo delle energie rinnovabili e dell'idrogeno.
- Migliorare le interconnessioni tra le reti energetiche dell'UE.
- Migliorare l'efficienza energetica.

Nel 2020, più del 50% dell'energia totale disponibile nell'Unione Europea proveniva da importazioni, con la Russia che svolgeva un ruolo predominante come principale fornitore di combustibili fossili. La riduzione della dipendenza dell'UE dai combustibili provenienti dalla Russia è un aspetto cruciale per rafforzare l'autonomia e la resilienza energetiche dell'Unione, specialmente in situazioni di carenze energetiche, e offre inoltre l'opportunità di accelerare la transizione verso fonti energetiche rinnovabili. In risposta alla richiesta dei leader per un piano di attuazione della decisione sulle importazioni russe, la Commissione europea ha presentato il piano REPowerEU a maggio 2022. Come parte di tale piano, l'UE ha istituito la piattaforma dell'UE per l'energia, un'iniziativa volontaria che facilita l'acquisto congiunto e coordinato di energia per tutti i paesi dell'UE e alcuni partner europei.

4. Garantire l'approvvigionamento di gas e accelerare la transizione verso un'economia verde;

Considerando la situazione di incertezza nelle forniture di gas, che è stata messa in evidenza dalla Russia che ha interrotto le consegne a diversi paesi dell'Unione Europea, il Consiglio europeo ha preso provvedimenti urgenti per garantire l'approvvigionamento di gas durante la stagione fredda e ridurre la dipendenza dal gas nella regione. Riconoscendo l'importanza di garantire un'adeguata riserva di gas per affrontare eventuali carenze, a giugno 2022, il Consiglio ha approvato un nuovo regolamento sullo stoccaggio del gas, che mira a riempire i serbatoi di stoccaggio prima dell'arrivo delle temperature rigide. Secondo le nuove norme, gli

Stati membri dell'UE sono stati chiamati a riempire almeno all'80% le capacità di stoccaggio sotterraneo di gas entro il 1° novembre 2022 e almeno al 90% negli inverni successivi²⁴. Inoltre, è stato sottolineato l'importante principio di solidarietà tra gli Stati membri, con l'obiettivo di assistere i paesi che non dispongono di infrastrutture di stoccaggio nel loro territorio. A tal fine, tali paesi sono stati invitati a stoccare il 15% del loro consumo nazionale annuo di gas in impianti situati in un altro Stato membro. I risultati di tali sforzi sono stati notevoli. Nel marzo 2023, le riserve di gas dell'UE hanno raggiunto un livello medio di riempimento del 55%, quasi il doppio rispetto allo stesso periodo dell'anno precedente. Inoltre, per garantire una gestione adeguata della domanda complessiva di gas, i paesi membri hanno convenuto, nell'agosto 2022, di ridurre la domanda del 15% rispetto al consumo medio degli ultimi cinque anni nel periodo compreso tra agosto 2022 e marzo 2023. Questa decisione è stata presa in tempi rapidi, solo due settimane dopo la presentazione della proposta da parte della Commissione europea. Questi sforzi sono in linea con l'impegno dell'Unione Europea per il Green Deal europeo, che mira a ridurre le emissioni di gas serra e raggiungere la neutralità climatica entro il 2050. In un contesto in cui l'UE cerca di ridurre la sua dipendenza dai combustibili fossili, la transizione verso fonti di energia più pulite e sostenibili è fondamentale. La riduzione della dipendenza dal gas russo non solo rafforza l'autonomia e la resilienza energetica dell'Unione Europea, ma offre anche un'opportunità per accelerare la transizione verso fonti energetiche rinnovabili. Le misure adottate dall'UE per affrontare la situazione delle forniture di gas sono state decisive e mirate. Il regolamento sullo stoccaggio del gas, insieme agli accordi di solidarietà tra gli Stati membri, ha contribuito a garantire un'adeguata riserva di gas durante la stagione fredda e a ridurre la dipendenza dall'importazione di gas russo. Questi sforzi si inseriscono nel quadro più ampio della transizione verso un'economia verde, consentendo all'Unione Europea di

²⁴ Il Consiglio adotta il regolamento sullo stoccaggio del gas. Consiglio Europeo. (2022, June 27).

perseguire gli obiettivi climatici e di ridurre le emissioni di gas serra. Attraverso la transizione verde, l'UE sarà in grado di:

- Ridurre la dipendenza dai combustibili fossili.
- Diminuire le dipendenze energetiche.
- Creare un ambiente più pulito e migliorare la salute.

A marzo 2023, il Consiglio ha fatto importanti passi avanti riguardo a diverse proposte incluse nel pacchetto "Pronti per il 55%", che si propone di ridurre le emissioni nette di gas a effetto serra di almeno il 55% entro il 2030. Durante questo periodo, il Consiglio ha fatto notevoli progressi nell'elaborazione e nell'approvazione di misure e politiche che contribuiranno a raggiungere questo obiettivo ambizioso²⁵. Tra i risultati raggiunti, vi sono:

- Un accordo provvisorio sulla revisione della direttiva sulla promozione delle energie rinnovabili e della direttiva sull'efficienza energetica.
- La posizione del Consiglio (orientamento generale) sul mercato dell'idrogeno e del gas decarbonizzato.

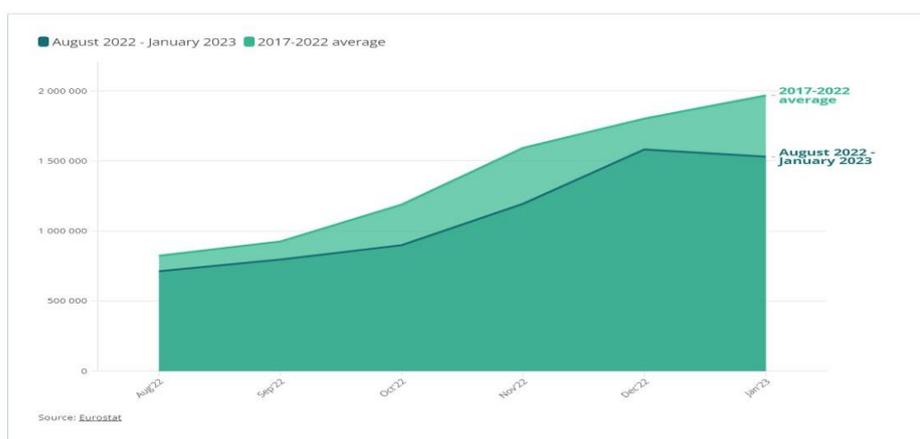


Figura 3.1 Consumi Europei di gas

²⁵ "Pronti per il 55%": Il piano dell'UE per una transizione Verde - Consiglio Europeo. (2023).

-3.3 INFLAZIONE

La guerra ha generato una forte scossa nell'economia globale, incidendo in particolare sui mercati dell'energia e del cibo, con una riduzione dell'offerta e un aumento dei prezzi a livelli senza precedenti. Tra le diverse regioni economiche, l'area dell'euro si è dimostrata particolarmente vulnerabile alle conseguenze economiche dell'invasione russa dell'Ucraina. Questa vulnerabilità è principalmente dovuta alla notevole dipendenza dalle importazioni di energia. La Russia e l'Ucraina hanno svolto un ruolo significativo anche nelle importazioni di cibo e fertilizzanti nell'area dell'euro prima dell'inizio dell'invasione russa. In generale, l'eurozona è caratterizzata da un'economia altamente aperta, il che la rende suscettibile alle interruzioni nei mercati globali e nelle catene del valore. La guerra ha contribuito in modo significativo alle pressioni inflazionistiche che si stavano accumulando durante la fase di ripresa post-pandemica, determinando un aumento dei prezzi al consumo, soprattutto per l'energia e il cibo. L'inflazione generale è salita dallo 0,3% nel 2020 al 2,6% nel 2021 e successivamente all'8,4% nel 2022. L'inflazione dell'energia e del cibo ha rappresentato più di due terzi di questa inflazione record registrata nel 2022²⁶.

EU inflation rates in 2022

Data from 17 November 2022

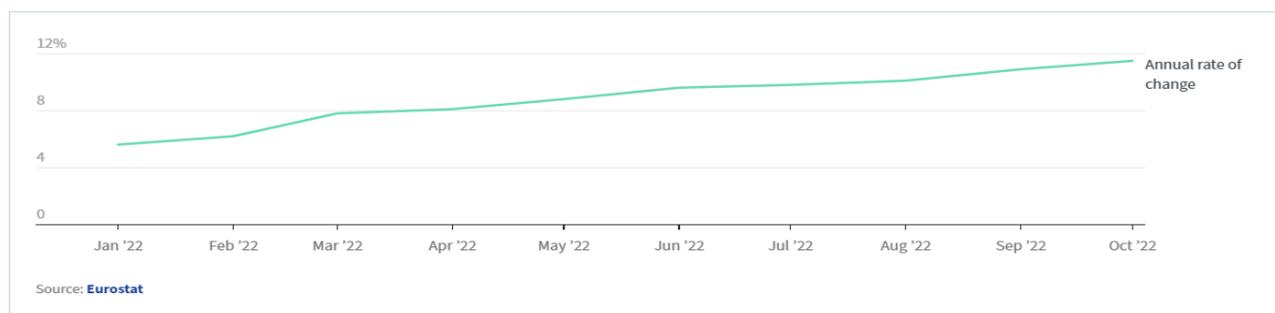


Figura 3.2 Tasso inflazione in Europa

²⁶ Netti, E. (2023, January 17). *Inflazione +0,3% a dicembre e +11,6% annuo, Confermato +8,1% nel 2022*. Il Sole 24 ORE.

Nel corso del 2022, l'aumento dei prezzi dell'energia è stato il principale responsabile dell'inflazione, ma di recente l'inflazione alimentare ha assunto un ruolo predominante. A gennaio 2023, i prezzi dei prodotti alimentari sono aumentati del 14% rispetto all'anno precedente. Questo aumento dell'inflazione alimentare è in parte attribuibile agli effetti indiretti e ritardati dei prezzi elevati dell'energia, che sono stati influenzati dalla guerra²⁷.

Ad esempio, i prezzi dei prodotti alimentari come il grano e i semi oleosi, che prima della guerra erano importati dall'Ucraina e dalla Russia, hanno registrato tassi di inflazione molto più elevati rispetto alla media dell'inflazione alimentare.

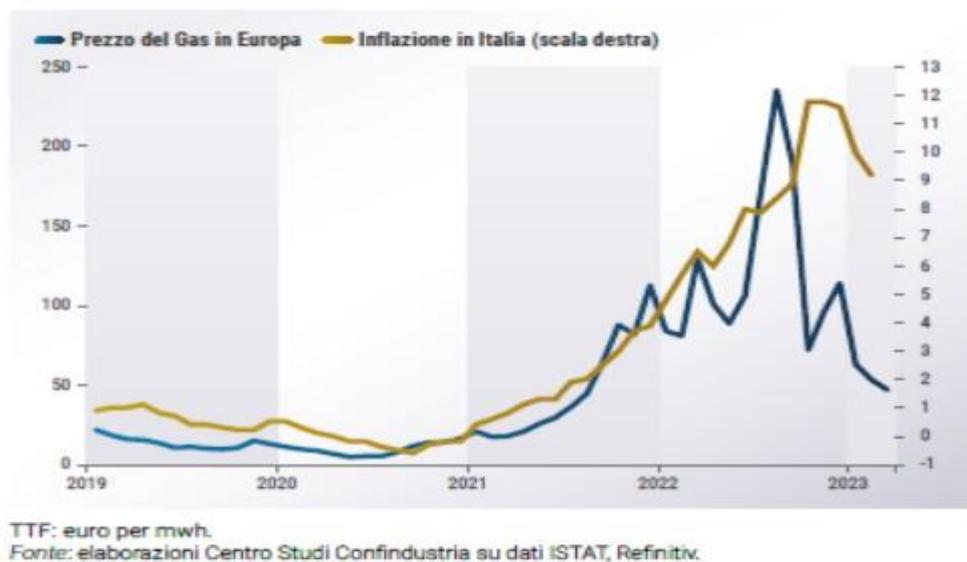


Figura 3.3

A gennaio 2023, ad esempio, l'olio di girasole e altri oli commestibili erano più costosi del 47% per i consumatori dell'area dell'euro rispetto all'anno precedente. L'alta inflazione, con una significativa componente energetica e alimentare, continua ad avere un impatto negativo

²⁷ Arce, Ó., Koester, G., & Nickel, C. (2023, February 24). *One year since Russia's invasion of Ukraine – the effects on Euro area inflation*. European Central Bank.

su tutti i settori dell'economia e sulla vita quotidiana delle persone. Questo impatto è particolarmente evidente per le famiglie a basso reddito, in cui il cibo e l'energia rappresentano una parte considerevole delle spese.

Fonte: PricePedia

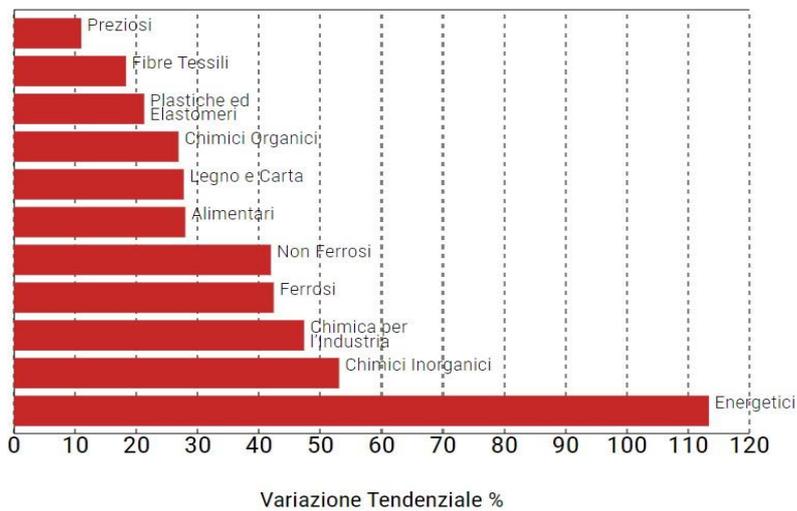


Figura 3.4

La forte dipendenza Europea dalle importazioni di energia comporta una perdita significativa e inevitabile di reddito reale a causa del deterioramento dei termini di scambio. In questa situazione, le imprese sono incentivate a cercare di ridurre il peso degli aumenti dei costi delle materie prime adeguando i prezzi, mentre i lavoratori hanno l'incentivo a adeguare le richieste salariali per compensare le perdite di reddito causate dall'aumento dell'inflazione. Questa dinamica di feedback tra margini di profitto, salari nominali e prezzi comporta il rischio di effetti di secondo livello che possono alimentare un'alta inflazione persistente. Per tale motivo, la BCE ha avviato un processo di normalizzazione e si è impegnato a riportare l'inflazione al target medio del 2% nel medio termine. Guardando al futuro, ci sono segnali che gli effetti della guerra sull'inflazione dell'area dell'euro attraverso i mercati internazionali dell'energia e del cibo potrebbero attenuarsi. Gli sforzi volti al risparmio energetico e alla diversificazione delle fonti hanno contribuito a una forte diminuzione dei prezzi del gas naturale negli ultimi

mesi, rispetto ai massimi record dell'autunno 2022²⁸. Inoltre, i prezzi dei contratti futures indicano attualmente una moderazione ulteriore dei prezzi del gas, che dovrebbe riflettersi sui costi energetici per i consumatori.

Attualmente, l'inflazione alimentare rappresenta il maggior contributo all'inflazione nell'Eurozona, e indicatori chiave come i prezzi agricoli e i prezzi delle commodity alimentari sui mercati internazionali hanno registrato un significativo calo dal 2022²⁹. Ciò suggerisce che ci si attende una moderazione dell'inflazione alimentare nei prossimi mesi. Nonostante questi segnali positivi, è importante tenere presente che la guerra continua a presentare rischi significativi per l'economia e potrebbe nuovamente aumentare i costi, soprattutto per energia e cibo. Nel complesso, l'area dell'euro ha dimostrato una notevole resilienza economica agli effetti della guerra, superando le aspettative. Mentre sia il Sistema Europeo di Banche Centrali che la maggior parte degli analisti prevedevano una contrazione dell'economia dell'area dell'euro all'inizio dell'anno scorso, il PIL reale è effettivamente cresciuto dello 0,1% rispetto al trimestre precedente nel quarto trimestre del 2022. I robusti mercati del lavoro nell'area dell'euro rappresentano un elemento positivo. In linea con la notevole resilienza dell'economia complessiva agli effetti della guerra, il tasso di disoccupazione è sceso ai minimi livelli dall'inizio dell'Unione Economica e Monetaria, raggiungendo il 6,6% a dicembre 2022. Questa solida performance del mercato del lavoro sostiene l'economia dell'area dell'euro e potrebbe anche favorire un aumento delle opportunità di impiego per un gran numero di rifugiati ucraini.

²⁸ Saccani, C. (2023, May 2). *La Risposta Europea Passa Dall'Autonomia Strategica*. ECCO.

²⁹ Cavaliere, C. (2023, April 19). *Inflazione Annuale Rallenta al 6,9% nell'eurozona*. Morningstar IT.

CONCLUSIONI

Alla luce dell'analisi sulle ripercussioni economiche del conflitto russo-ucraino, possiamo trarre alcune conclusioni significative riguardo agli investimenti e ai mercati finanziari, un anno dopo l'inizio della guerra. Nonostante un 2022 caratterizzato da un andamento negativo per le borse di tutto il mondo, i primi mesi del 2023 hanno visto una forte ripresa dei mercati e degli asset più rischiosi. Tuttavia, è fondamentale valutare attentamente la sostenibilità di questa ripresa e considerare i seguenti punti chiave emersi dalle analisi condotte da Amundi, Bnp Paribas Asset Management e Morgan Stanley.

Innanzitutto, i mercati attualmente non credono che il conflitto giungerà a una conclusione entro un anno e si prevede una guerra di logoramento. Questa incertezza geopolitica ha influenzato notevolmente gli investitori, creando un nuovo scenario con catene del valore più corte, maggior protezionismo e un aumento prolungato dell'inflazione. Tuttavia, insieme ai rischi, il conflitto ha anche generato opportunità per gli investitori a lungo termine. Si sono evidenziate nuove sfide e tendenze, come la corsa ai semiconduttori, l'intelligenza artificiale, le biotecnologie, le energie rinnovabili e la diversificazione delle catene di approvvigionamento. Inoltre, le materie prime continuano ad attrarre l'interesse degli investitori in questo contesto. Dopo quasi un anno di tensioni, le valutazioni delle azioni, delle obbligazioni e degli asset rischiosi in generale hanno registrato un aumento a partire da gennaio 2023. Le aspettative di un "atterraggio morbido" dell'economia statunitense, con una discesa dell'inflazione senza recessione, hanno dato slancio ai mercati, che hanno ripreso a crescere. Infine, nonostante gli incrementi delle borse e alcuni segnali positivi riguardanti l'economia statunitense che attenuano i timori di una recessione, la direzione futura dei mercati rimane incerta. È difficile prevedere fino a che punto la Federal Reserve (FED) e la Banca Centrale Europea (BCE) continueranno a intervenire sui tassi di interesse. Mentre si prevede un possibile aumento fino al 5,25% da parte della FED, con i primi tagli che potrebbero iniziare nel terzo

trimestre del 2023, la BCE potrebbe raggiungere un tasso fino al 3,50%. In questo contesto, è probabile che la volatilità e improvvisi cali delle borse continuino a rappresentare fattori di rischio.

In conclusione, l'impatto economico del conflitto russo-ucraino sul fronte degli investimenti è stato significativo, creando nuove sfide e opportunità per gli investitori. La guerra ha modificato il panorama geopolitico globale e ha influenzato diversi settori e regioni.

Abbiamo visto come di fronte a importanti stress di mercato come quello derivante dal conflitto, l'intervento dei più importanti operatori economici unito a quello dei governi e delle loro istituzioni possa permettere un riequilibrio in termini di prezzi. Rimane nel breve periodo il nervosismo dei mercati di materie prime amplificato da volontà speculative degli operatori economici. Così come rimane sul medio periodo l'effetto inflazionistico conseguente, che richiede poi politiche monetarie ad hoc per il suo riallineamento.

BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

(Speciale Russia-UCRAINA: 10 mappe per Capire Il Conflitto. ISPI. 2023).

Bosna, U. (2022, October 31). *Storia e Rapporti Tra Russia ed ucraina*. IARI. <https://iari.site/2022/10/31/storia-e-rapporti-tra-russia-ed-ucraina/>

(Pastori, *UN Cerchio da quadrare: La Nato, L'ucraina e il problema dell'allargamento* 2022)

Staffolani, S. (2011). capitolo 4, il funzionamento dei mercati. In *Microeconomia: Introduzione All'Economia Politica*. essay, McGraw-Hill.

Pia, M. (2023, January 17). *Anche le risorse minerarie dietro la guerra in Ucraina*. Circular Economy Network.

Losavio, G. M. (2021, July 5). *Le Potenzialità del Mercato in Ucraina*. Mondo Macchina: l'informazione dedicata alla meccanizzazione per l'agricoltura

Calvano, N. (2022, March 29). *Alta Tensione in Europa: La geopolitica delle Sanzioni Ridisegna le Rotte Commerciali internazionali*. Geopolitica.info. <https://www.geopolitica.info/la-geopolitica-delle-sanzioni-ridisegna-le-rotte-commerciali-internazionali/>

(Il Giorno, *Guerra UCRAINA - esteri* 2022)

Manta, F. (2022, April 22). *La Battaglia per le materie prime*. Dissipatio. <https://www.dissipatio.it/la-battaglia-per-le-materie-prime-terzo-mondo-india-africa-guerra-ucraina-russia-energia-orient/>

Vignali, di M. *Oro, Argento, Platino e Palladio: Il loro ruolo nella transizione energetica - Milanofinanza News*. MF Milano Finanza.

De Tommasi, A. (2023, January 4). *Stiamo andando verso UN Conflitto Globale Sulle materie prime?*. futuranetwork.eu. <https://furanetwork.eu/news/534-3622/stiamo-andando-verso-un-conflitto-globale-sulle-materie-prime>

Russia fornitore Globale di Materie prime critiche. Mercato Globale. (2022, September 13)

(Muratore, *Tutte le materie prime Strategiche Che la Russia controlla* 2022)

Santis, G. D. (2023, May 26). *La guerra per il (sotto)Suolo del Donbass*. IARI. <https://iari.site/2023/05/26/la-guerra-per-il-sottosuolo-del-donbass/>

The supply of critical raw materials endangered by Russia's war on Ukraine. OECD. (2022, August 4).

Luque, F. (2023, February 14). *Un anno di guerra in UCRAINA: Focus Sulle materie prime*. Morningstar IT

Marini, J. (2023, February 28). *Materie prime, Lo scenario a un anno dalla guerra*. Finanza Digitale.

Gas, Europa: Chi La Dura La Vince?. ISPI. (2023, April 19).

Nasser, R. (2023, February 23). *Guerra UCRAINA, che impatto ha Avuto Sui Mercati?* WSI. Wall Street Italia.

(Sacerdote, *Guerra in UCRAINA, l'impatto su Europa e materie prime* 2023)

La reazione dell'unione Europea Alla Crisi Ucraina. Guida Euro progettazione. (2022, March 31).

(Consiglio Europeo-Crisi energetica: tre misure coordinate dall'UE per ridurre le bollette dell'energia 2023)

Hansen, O. S. (2022, September 9). *I piani UE per limitare I prezzi incontrollati dell'energia "*. LMF Lamiafinanza.

Parlamento Europeo. (2023, March 16). *Risparmio Energetico: L'azione dell'UE per ridurre il Consumo Energetico*.

Il Consiglio adotta il regolamento sullo stoccaggio del gas. Consiglio Europeo. (2022, June 27).

"Pronti per il 55%": Il piano dell'UE per una transizione Verde - Consiglio Europeo. (2023).

Netti, E. (2023, January 17). *Inflazione +0,3% a dicembre e +11,6% annuo, Confermato +8,1% nel 2022*. Il Sole 24 ORE.

Arce, Ó., Koester, G., & Nickel, C. (2023, February 24). *One year since Russia's invasion of Ukraine – the effects on Euro area inflation*. European Central Bank.

ISPI. (2022, December 9). *La (s)volta Buona: La Risposta dell'ue alla guerra in Ucraina*. ISPI. https://www.ispionline.it/it/pubblicazione/la-svolta-buona-la-risposta-dellue-alla-guerra-ucraina-33876?gclid=Cj0KCQjw7uSkBhDGARIsAMCZNVHsd45w8GWE7A8RQSpkLPvxHkkrIDY8HYGHEyQte djTQGTa4PYflaAoQ6EALw_wcB

Saccani, C. (2023, May 2). *La Risposta Europea Passa Dall'Autonomia Strategica*. ECCO.

Cavaliere, C. (2023, April 19). *Inflazione Annuale Rallenta al 6,9% nell'eurozona*. Morningstar IT.

Loprieno, M., & Lugo, P. (2023, February 26). *La guerra di Putin alla Transizione Energetica Globale*. Valigia Blu. <https://www.valigiablu.it/transizione-energetica-guerra-russia-ucraina/>

Guidi, A. (2023, March 3). *Un anno di Guerra in UCRAINA: 12 grafici per capire come è cambiato il mondo*. ISPI.

Caprotti, G. *I prezzi delle materie prime non si sono stabilizzati nel 2022, anche a causa del clima*. giuseppicaprotti.it.

Talucci, P. da D. (2022, February 28). *Gli effetti della Guerra Sui Mercati energetici*. PricePedia. <https://www.pricepedia.it/it/magazine/article/2022/02/28/gli-effetti-della-guerra-sui-mercati-energetici/>

Abakode. (2022, July 7). *L'impatto del Conflitto Tra Russia e Ucraina Sulla Sicurezza alimentare globale*. Mondo Internazionale.

Muratore, A. (2022, September 25). *Ucraina, Energia, transizione multipolare: Dialogo con l'ambasciatore Carnelos*. Osservatorio Globalizzazione.

Borrell, J. (2023, March 30). *La guerra in Ucraina e le Sue ripercussioni sull'ue*. EEAS.

Sbordoni, C. R. e G. (2023, March 17). *Le Conseguenze economiche e sociali della guerra in UCRAINA*. Collettiva.

Caffaratti, D. R., & SIM, D. O. (2023, March 1). *Mercati e Guerra UCRAINA: La situazione UN Anno Dopo: Online Sim*. Il blog di Online Sim.

EU Energy Security and the war in Ukraine: From Sprint to marathon: Think tank: European parliament. Think Tank | European Parliament. (2023, February 21).

Bella, E. (2022, April 30). *L'inflazione è solo in piccola parte causata Dalla Guerra*. la Repubblica.

Napoleoni, L. (2023, March 26). *Inflazione, se la guerra non finirà saremo sempre più poveri. Adattarsi al conflitto non è possibile*. from <https://www.ilfattoquotidiano.it/2023/03/26/inflazione-se-la-guerra-non-finira-saremo-sempre-piu-poveri-adattarsi-al-conflitto-non-e-possibile/7108844/>.

Cinnella, E. (n.d.). *Ucraina. il passato per capire il presente*. Della Porta Editori.

Di Feo, G. (n.d.). *Le guerre della Russia Tra il 1994 e il 2022: Dalla Cecenia All'Ucraina*. La Repubblica.

borsa italiana (Ed.). (n.d.). *Commodity: Cosa Sono E come vengono negoziate*. Borsa Italiana. <https://www.borsaitaliana.it/notizie/sotto-la-lente/commodity.htm>

European Central Bank. (2023, March 16). *Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate Dagli Esperti della BCE, Marzo 2023*. European Central Bank. https://www.ecb.europa.eu/pub/projections/html/ecb.projections202303_ecbstaff~77c0227058.it.html#toc7

