

Si allenta la tensione sui mercati energetici. In rialzo le quotazioni di ferro e acciaio e il costo dei noli marittimi.

A poco più di due mesi dallo scoppio del conflitto tra Hamas e Israele, i prezzi delle materie prime energetiche sono tornati a raffreddarsi scendendo sui livelli precedenti all'inizio del conflitto in Medio Oriente. Il prezzo del gas naturale europeo, in particolare, era cresciuto del 41,3% tra il 6 e il 13 ottobre; da allora, ha subito un ribasso pressoché costante, riassorbendo la risalita che aveva contraddistinto la seconda settimana di ottobre. I prezzi del petrolio Brent hanno seguito una dinamica simile, seppur caratterizzata da una minore volatilità: dopo aver scavalcato i 92 dollari al barile il 19 ottobre, la quotazione è scesa gradualmente ed è ora sui minimi da inizio luglio. I livelli restano tuttavia elevati nel confronto storico, in particolar modo per il gas: rispetto a gennaio 2020, i prezzi medi di dicembre sono più alti del 247% per il gas e del 19% per il petrolio. Tra le altre materie prime, gli alimentari, i metalli non ferrosi e il cotone proseguono la fase di discesa o quanto meno assestamento rispetto ai picchi del 2022, mentre i metalli ferrosi mostrano una risalita nel corso degli ultimi due mesi e legno e argento rimangono relativamente stabili. Il costo dei noli marittimi, approssimato dal Baltic Dry Index, segna invece un notevole rialzo nel secondo semestre del 2023, con l'indice medio di dicembre superiore del 148% rispetto ad agosto; il rincaro è in parte legato alle turbolenze in Medio Oriente.

In sintesi

Dopo la discesa nei prezzi energetici del primo semestre 2023, gas e petrolio sono tornati al centro dell'attenzione a causa delle possibili ripercussioni del conflitto tra Hamas e Israele (cominciato sabato 7 ottobre). Le quotazioni delle due materie prime avevano effettivamente subito un iniziale contraccolpo all'indomani dei primi scontri: prendendo come riferimento la finestra temporale da venerdì 6 a venerdì 13 ottobre, il prezzo del gas naturale europeo era salito del 41,3%, mentre il costo del petrolio Brent era aumentato del 7,5%.

Le immediate reazioni dei mercati, insieme alle implicazioni geopolitiche di un eventuale allargamento del conflitto e all'impatto diretto sulla produzione di gas israeliano, avevano fatto presagire una possibile recrudescenza sui mercati. **A due mesi di distanza, questi timori sembrano non confermati con le quotazioni di entrambi i beni energetici che sono tornate su livelli inferiori rispetto a quelli appena antecedenti il conflitto:** martedì 12 dicembre, i prezzi di gas naturale europeo e petrolio Brent sono rispettivamente pari a 34,7 €/MWh e 73,2 \$/barile (contro i picchi raggiunti a ottobre di 54 €/MWh e 92 \$/barile).

Il parziale allargamento del conflitto, in particolare con l'attacco di alcune navi nel Mar Rosso da parte del gruppo di ribelli yemeniti Houthi, è invece tra le cause di un **nuovo innalzamento nel costo dei noli**

marittimi e delle catene di fornitura via nave: a dicembre, l'indice di costo Baltic Dry Index è superiore del 148% rispetto al mese di agosto.

Per quanto riguarda le materie alimentari, i metalli non ferrosi e il cotone, continua o si assesta il percorso di tendenziale diminuzione intrapreso da inizio anno. Considerando la media rilevata in questo inizio di dicembre, tuttavia, **non si registra in alcun caso un prezzo inferiore al gennaio 2020** (preso come riferimento pre-Covid), nonostante sia lontano dai picchi raggiunti appena dopo lo scoppio del conflitto Russo-Ucraino.

Spiccano rispetto a questo panorama i metalli ferrosi, i cui prezzi sono in deciso rialzo da ottobre, trainati da un lato dal mercato cinese (ferro) e dell'altro dal mercato statunitense (acciaio). Questi due beni mostrano infatti un significativo aumento dei prezzi in tutte le finestre temporali considerate nella Tabella 1, dove viene riportata la variazione tra prezzo attuale (media dall'1 al 12 dicembre) e prezzo pre-Covid (intero mese di gennaio 2020) insieme a una *heatmap* delle variazioni di prezzo mensili, trimestrali e annuali (tutti i dati sono basati su medie mensili di osservazioni giornaliere). Dalla tabella si evince anche la relativa stabilità dei prezzi di argento e legno nel corso del 2023.

Tabella 1: Variazione % prezzi materie prime

Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

	Δ oggi vs pre-Covid (dic-23 - gen-20)	Δ ultimo mese (dic-23 - nov-23)	Δ ultimo trimestre (dic-23 - set-23)	Δ ultimo anno (dic-23 - dic-22)
Gas naturale (EU)	247%	-15,2%	5,2%	-66,6%
Brent	19%	-7,4%	-18,0%	-6,6%
Elettricità (Italia)	152%	-2,5%	4,6%	-58,4%
Frumento	10%	7,7%	4,1%	-20,6%
Mais	24%	-0,9%	-3,2%	-30,1%
Olio di palma	13%	-0,5%	-2,1%	-11,7%
Olio di soia	57%	-2,1%	-19,7%	-24,0%
Cotone	18%	2,6%	-8,0%	-5,3%
Ferro	45%	3,8%	9,5%	19,3%
Acciaio	86%	16,6%	46,8%	52,9%
Nichel	24%	-4,0%	-17,8%	-44,6%
Alluminio	23%	-4,0%	-4,0%	-13,5%
Rame	41%	1,8%	-0,6%	-2,6%
Zinco	6%	-4,6%	-3,5%	-24,0%
Cobalto	4%	-0,5%	-1,5%	-37,7%
Molibdeno	0%	0,9%	-27,8%	-28,6%
Piombo	8%	-7,0%	-10,8%	-10,0%
Argento	36%	1,1%	1,7%	-0,2%
Legno	28%	1,2%	5,2%	3,4%

Petrolio

Già ai primi di novembre, il prezzo del petrolio era rientrato interamente rispetto al “salto” fatto registrare nella seconda settimana di ottobre, a segnalare che i mercati cominciavano a dare meno peso alle probabilità di un allargamento del conflitto Israele-Hamas.¹ Il trend negativo è ulteriormente proseguito nelle settimane successive, fino ad arrivare ai 73,2 \$/barile di martedì 12 dicembre (Figura 1).

Questa discesa non è stata ostacolata dagli annunci di tagli alla produzione dell'Opec+ (30 novembre), che non hanno ottenuto gli effetti sperati sui mercati. Diversi elementi hanno infatti reso l'annuncio dell'Opec+ meno efficace rispetto ad altre occasioni: in primis, lo slittamento dell'incontro dei membri, che è stato interpretato come un segnale di ridotta compattezza all'interno del cartello; in secondo luogo, la natura volontaria dei tagli alla produzione che sono stati successivamente annunciati; infine, le prospettive negative sulla domanda mondiale, che continuano a dominare le restrizioni all'offerta spingendo i prezzi verso il basso.²

Il 30 novembre si è aggiunta anche la rilevazione della U.S. Energy Information Administration che ha registrato un **nuovo record nella produzione di petrolio americana**, con 13,2 milioni di barili nel mese di settembre. La notizia, che ha sorpreso e superato le previsioni dei mercati, pone un ulteriore peso al ribasso sulle quotazioni del petrolio.³

Gas naturale ed energia elettrica

Il prezzo del gas naturale europeo, in maniera simile al petrolio, **è in flessione da circa due mesi** e ha così perso gli oltre 15 €/MWh guadagnati nella prima metà di ottobre, tornando su una quotazione (34,7 €/MWh) vicina alla media dello scorso agosto (Figura 2).

Non ha per ora avuto conseguenze la decisione di Israele di sospendere la produzione di gas naturale nel giacimento Chevron di Tamar (decisione presa il 9 ottobre per ragioni di sicurezza data la vicinanza a Gaza), grazie anche al contemporaneo aumento di produzione in altri impianti Israeliani (come quello di Energean situato a Karish).⁴ Inoltre, **il mercato del gas europeo ha superato senza difficoltà la prima ondata di freddo della stagione invernale**, grazie a due fattori sopra tutti: da un lato, l'ottima situazione degli stoccaggi di gas, sorretti dall'offerta proveniente da Norvegia e Ucraina e dalle

¹ [Financial Times, 7 novembre 2023](#)

² [Financial Times, 6 dicembre 2023](#)

³ [Financial Times, 7 dicembre 2023](#)

⁴ [Financial Times, 29 novembre 2023](#)

crescenti forniture di gas naturale liquefatto; dall'altro, il rialzo nelle previsioni delle temperature per le prossime settimane.

Il prezzo dell'energia elettrica in Italia, che segue l'andamento del gas naturale, **è anch'esso in calo** (Figura 3). **Il costo dell'energia resta comunque più elevato rispetto agli altri Paesi europei**, considerando sia il mese di novembre sia la media dell'anno 2023 (Tabella 2).

Tabella 2: I prezzi dell'energia elettrica nel confronto europeo (€/MWh)

	Media novembre 2023	Media 2023 (gen-nov)
Italia	121,74	128,51
Francia	88,96	99,86
Germania	91,12	97,91
Spagna	63,45	88,82

Noli navali

I costi del trasporto marittimo, misurati dal Baltic Dry Index⁵, sono in tendenziale aumento dal mese di settembre: considerando la media dell'indice tra l'1 e il 12 dicembre, questa è cresciuta del 148% rispetto al mese di agosto ed è circa 3 volte il valore pre-Covid di gennaio 2020 (Figura 20). Questa fase di crescita, sebbene ancora non paragonabile a quella vista dall'aprile 2021 con il blocco del canale di Suez, è dovuta a ragioni di diversa natura. Da alcuni mesi, **la siccità sta colpendo il canale di Panama**, causando rallentamenti nei trasporti navali e di conseguenza incrementi nei relativi prezzi; le autorità, infatti, hanno limitato per la prima volta il numero di passaggi attraverso il canale e il problema è previsto protrarsi almeno fino a febbraio.⁶

Alla criticità climatica del Canale di Panama, si è aggiunto nelle ultime settimane un timore di carattere geopolitico: i numerosi **attacchi da parte dei ribelli yemeniti Houthi** ad alcune navi transanti nel Mar Rosso e in prossimità del **Canale di Suez** (gli attacchi sono legati al conflitto in Medio Oriente, dal momento che i bersagli dei ribelli Houthi sono principalmente navi israeliane). Questa difficoltà può costringere le compagnie di trasporto a trovare rotte alternative, affrontando quindi un costo, o a

⁵ Indice relativo alle navi portarinfuse secche

⁶ [Bloomberg, 22 ottobre 2023](#)

pagare premi maggiori alle compagnie assicurative che si stanno adeguando alla situazione di crisi nel Mar Rosso.⁷

Le altre materie prime

Le altre materie prime mostrano generalmente una stabilizzazione dei prezzi negli ultimi mesi, che segue un deciso calo rispetto alle quotazioni del dicembre 2022.

Partendo dagli **alimentari**, i prezzi di dicembre di **frumento** e **mais** (in media 5,6 e 4,3 €/bushel), sono più bassi del 20,6% e del 30,1% rispetto a un anno fa (Figura 4 e Figura 5). La quotazione del frumento mostra nei primi giorni di dicembre una risalita, che tuttavia appare temporanea: si tratta di una risposta a un ingente acquisto di frumento americano da parte della Cina e alle attese createsi nei giorni scorsi intorno all'aggiornamento sulla produzione dei raccolti americani. Al contrario delle aspettative, il rapporto della USDA's Crop Production non ha poi rilevato significative riduzioni nella produzione statunitense e mondiale.

Anche sul fronte degli **oli**, sia per l'**olio di palma** che per l'**olio di soia** si osserva un calo tendenziale (-11,7% e -24%) che sta rallentando negli ultimi mesi (-0,5% e -2,1% tra dicembre e novembre; vedi Figura 6 e Figura 7).

Dinamiche simili accomunano alcuni **metalli non ferrosi**: i prezzi di **nichel**, **alluminio**, **zinco**, e **cobalto** (rispettivamente, Figura 11, Figura 12, Figura 14, Figura 15) mostrano tassi di (de)crescita moderati che vanno dal -4,6% al -0,5% nell'ultimo mese, contro dei cali più vistosi rispetto al dicembre 2022. Anche la quotazione del **molibdeno**, seppure con un andamento diverso, è in una fase calante. Al contrario, nel corso del 2023, non mostrano dei chiari trend **rame** e **piombo**, anche se il prezzo di quest'ultimo è in discesa del -7,0% nell'ultimo mese (Figura 13 e Figura 17). Resta stabile anche l'**argento**, sia su base mensile che annuale (Figura 18).

Il prezzo del **legno**, misurato con la quotazione del legname di conifere USA, interrompe il trend di leggera discesa della prima parte del 2023 e torna su valori appena superiori al dicembre 2022 (Figura 19). Risale lievemente anche il prezzo del **cotone** (+2,6% mensile), ma rimane inferiore a quanto visto nel 2022 (Figura 8).

Meritano un approfondimento a parte i **metalli ferrosi**, i cui prezzi sono in crescita sia congiunturale che tendenziale. I **minerali di ferro** hanno visto salire le quotazioni (pari a 123,2 €/Tonnellata nel mese di dicembre) sin dalla metà del 2023 (Figura 9), a differenza della maggior parte delle materie prime su cui ha pesato il peggioramento della congiuntura e della domanda globale. Questa risalita può essere spiegata con un forte aumento nella produzione d'acciaio del mercato cinese, che ha spinto a un incremento nella domanda dei minerali di ferro necessari per questo tipo di produzione: la Cina è infatti il più grande compratore mondiale di minerali di ferro. A sua volta, il boom nella produzione e

⁷ [Financial Times](#), 5 dicembre 2023

nell'offerta di acciaio ha portato inizialmente a una riduzione nel prezzo di questa materia prima, il cui prezzo era in calo fino allo scorso ottobre (Figura 10). L'inversione di tendenza nelle quotazioni dell'acciaio è nata sul mercato statunitense, con una contrazione dell'offerta che ha portato il costo dell'acciaio a quasi 1000 €/Tonnellata (nello specifico, 977,1 €/Tonnellata nel mese di dicembre per i coils laminati a caldo).

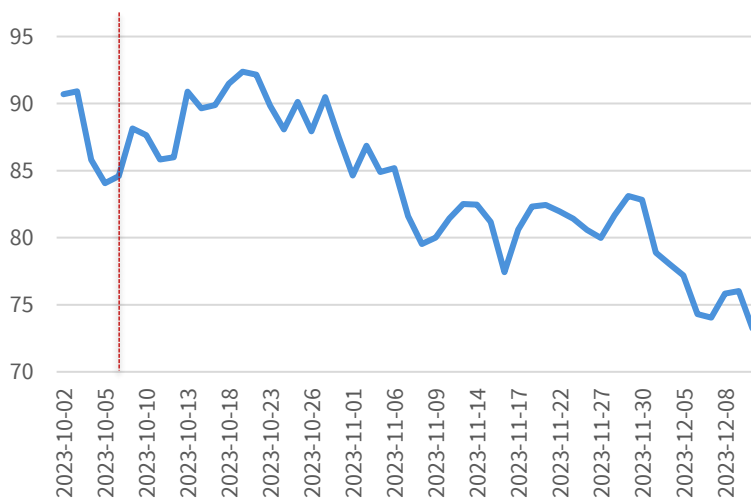
A seguire i grafici che mostrano l'andamento delle quotazioni delle materie prime, con il riferimento all'ultimo prezzo rilevato, e il dettaglio delle quotazioni considerate (Tabella 3).

Figura 1 a - Brent (spot), prezzi giornalieri in dollari/barile e media mobile

Ultimo dato disponibile: 73,24 dollari/barile (martedì 12/12/2023)



Figura 1 b - Focus ottobre-dicembre 2023 (linea rossa = inizio conflitto Hamas-Israele)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 2 a – Gas naturale europeo TTF (spot), prezzi giornalieri in euro/MWh e media mobile

Ultimo dato disponibile 34,7 euro/MWh (martedì 12/12/2023)

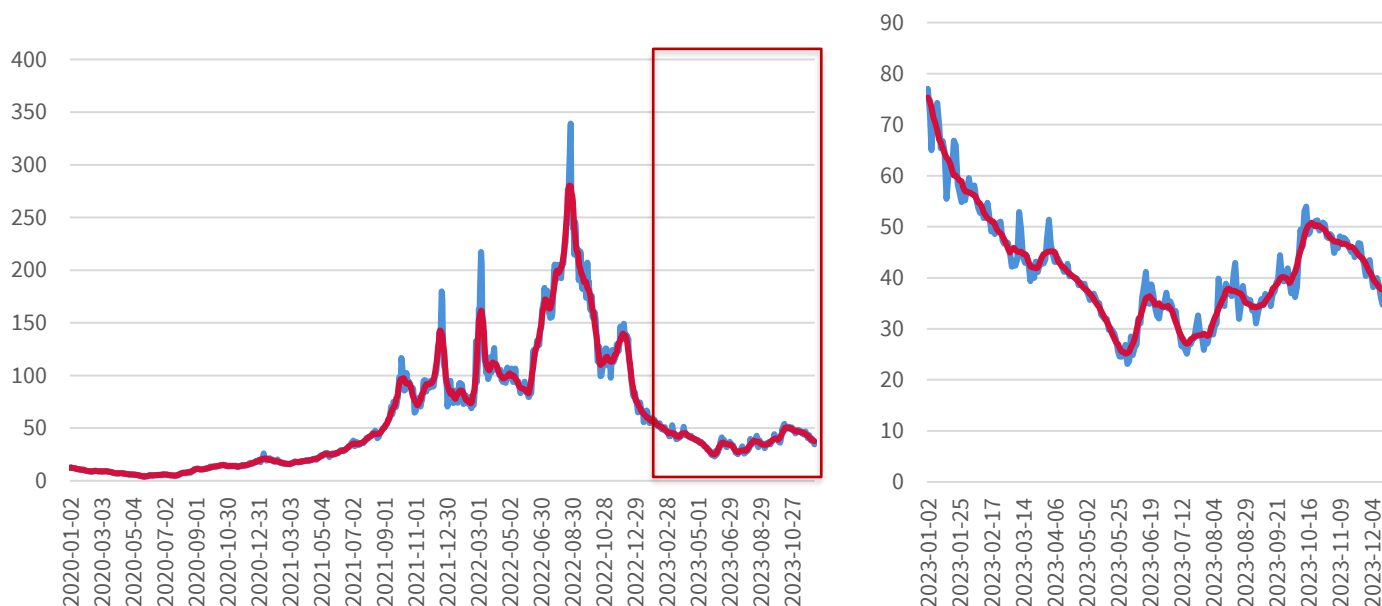
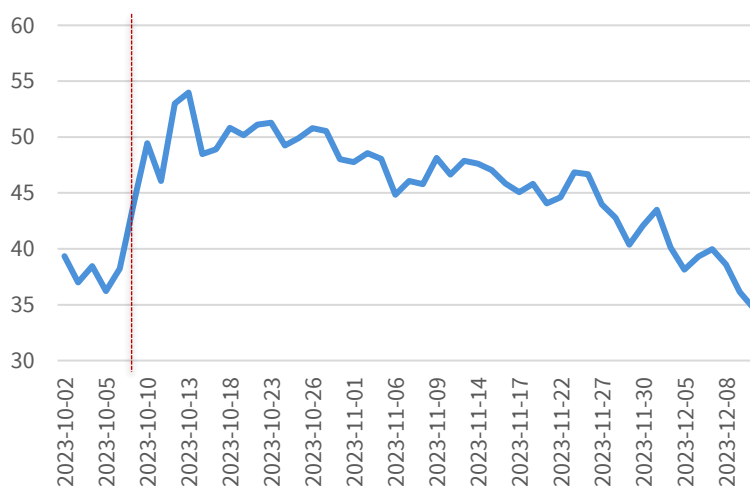


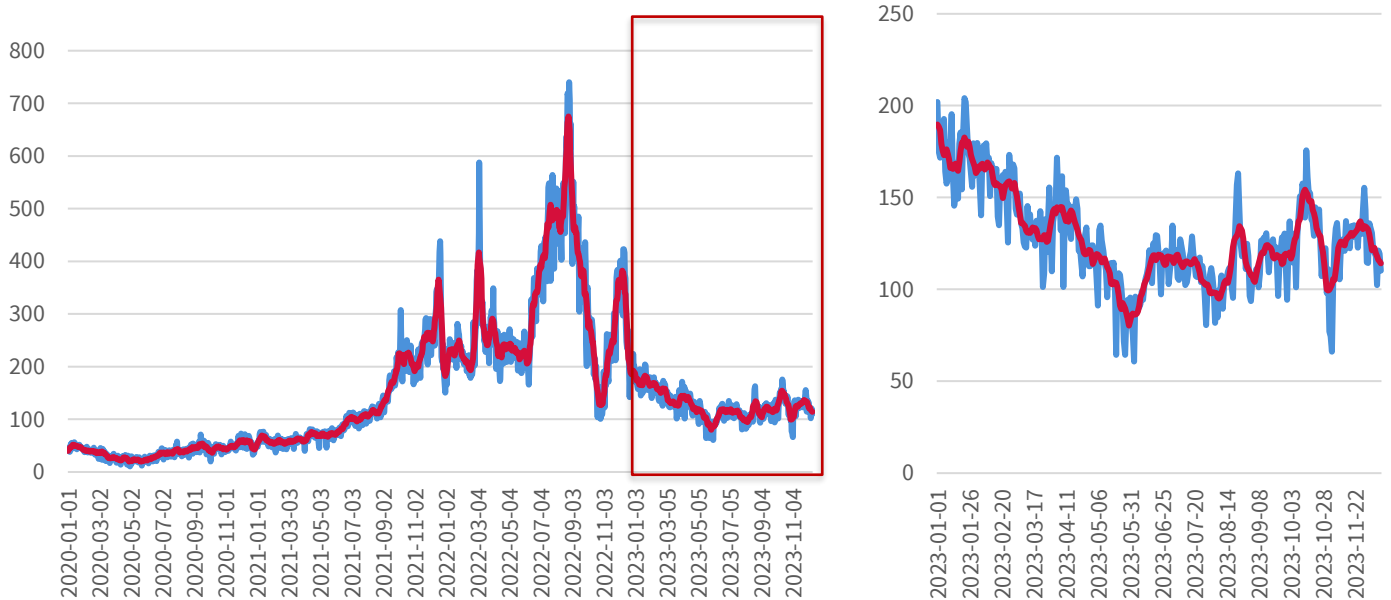
Figura 2 b – Focus ottobre-dicembre 2023 (linea rossa = inizio conflitto Hamas-Israele)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 3 – Prezzo unico nazionale elettricità (PUN), prezzi giornalieri in euro/MWh e media mobile

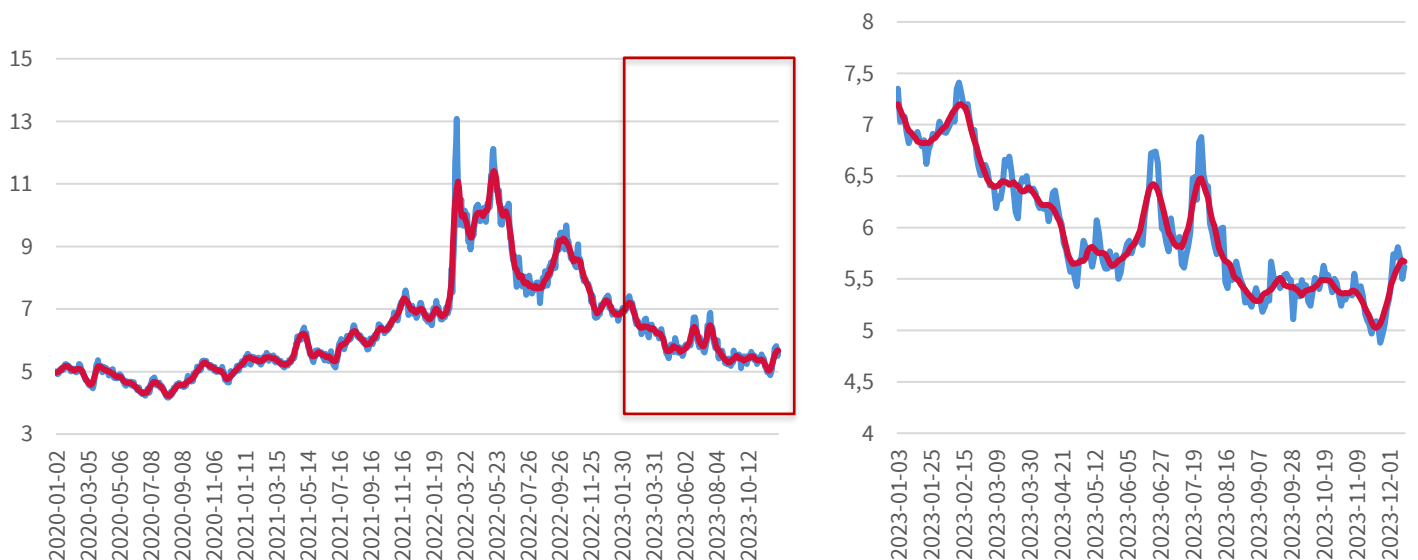
Ultimo dato disponibile: 110,22 euro/MWh (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 4 – Frumento, prezzi giornalieri in euro/Bushel e media mobile

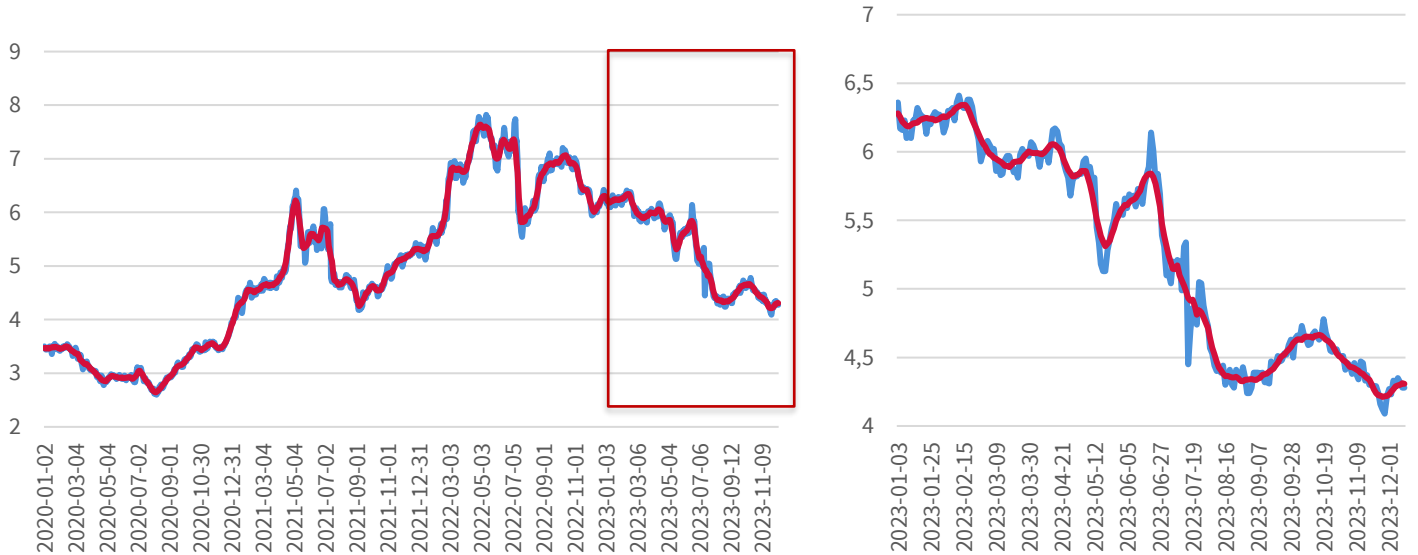
Ultimo dato disponibile: 5,62 euro/Bushel (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 5 – Mais, prezzi giornalieri in euro/Bushel e media mobile

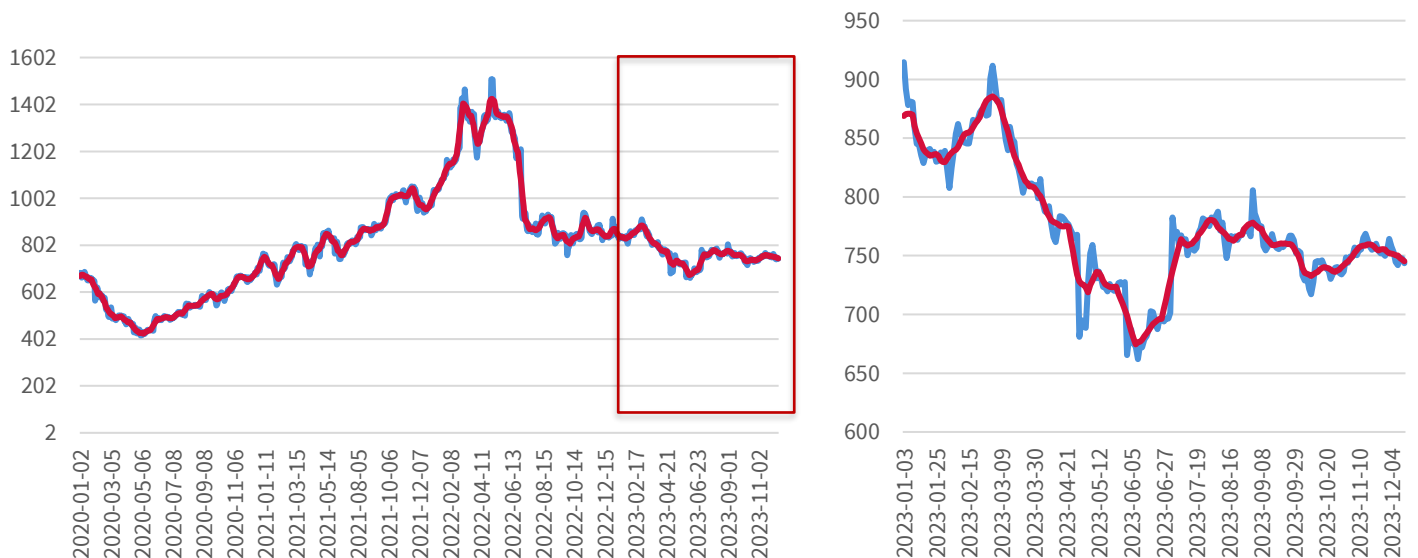
Ultimo dato disponibile: 4,28 euro/Bushel (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 6 – Olio di palma, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

Ultimo dato disponibile: 743,71 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 7 – Olio di soia, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

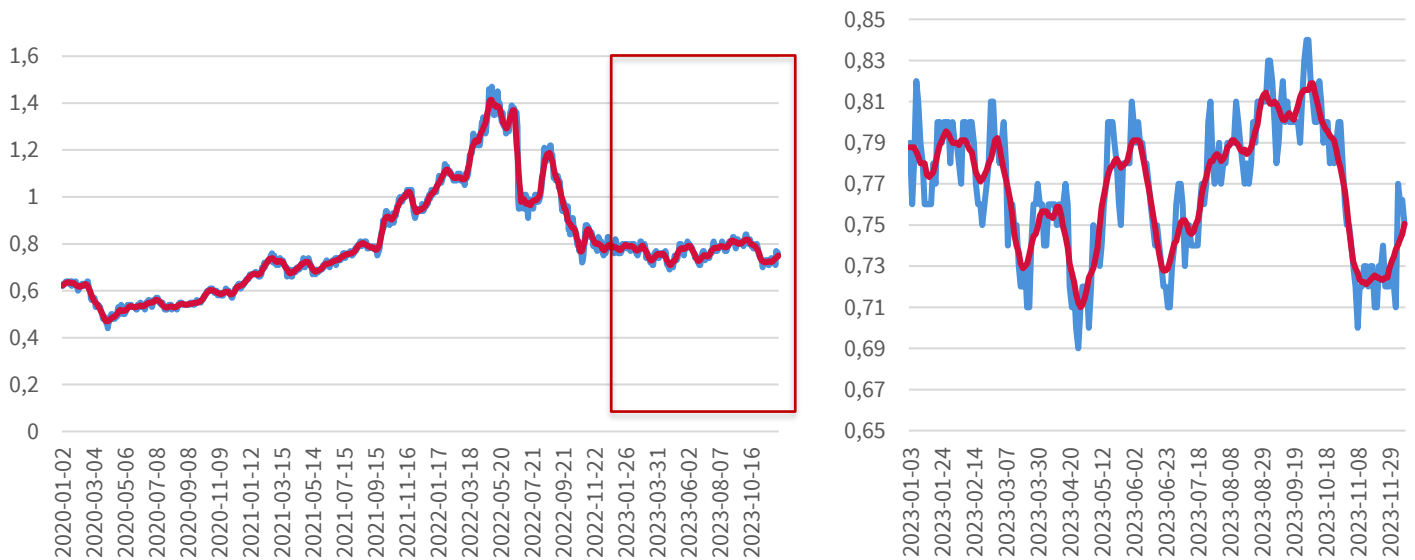
Ultimo dato disponibile: 0,4664 euro/Libbra (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricopedia.it

Figura 8 – Cotone, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

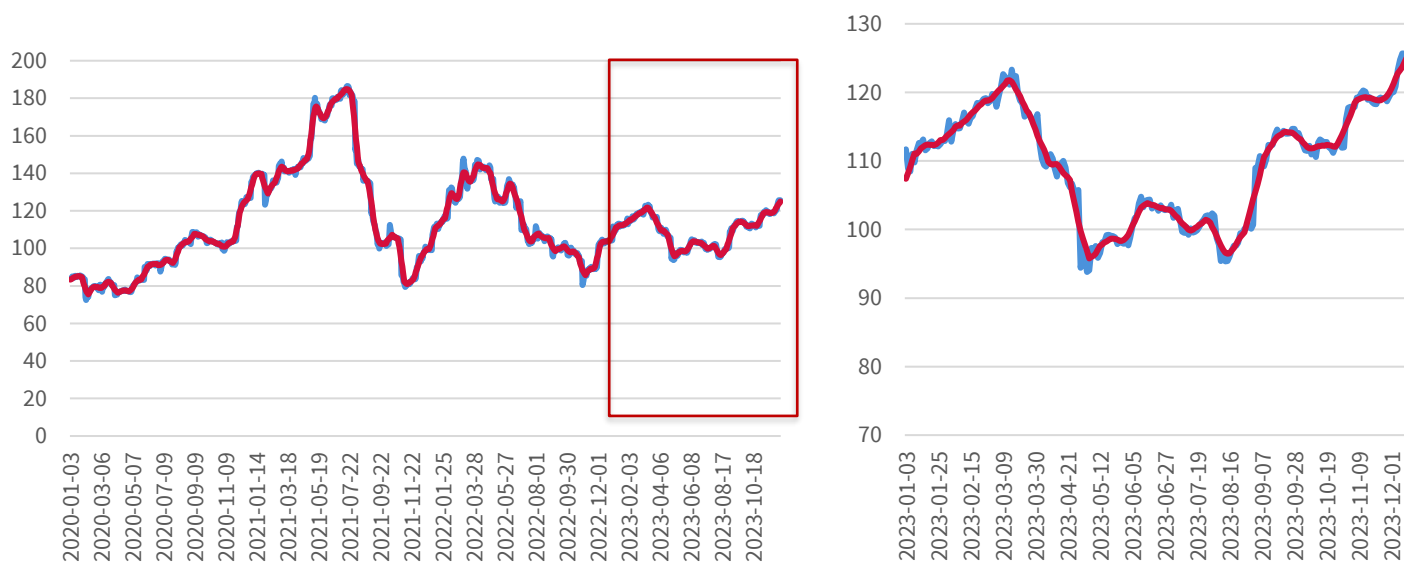
Ultimo dato disponibile: 0,7502 euro/Libbra (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricopedia.it

Figura 9 – Ferro, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

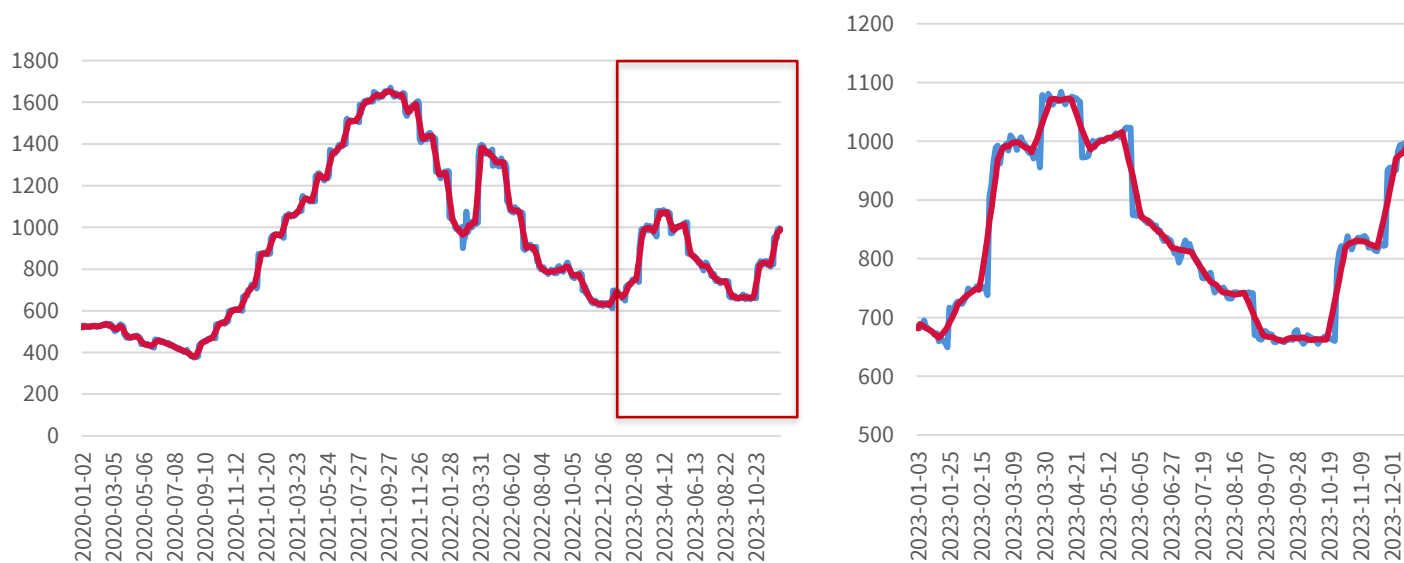
Ultimo dato disponibile: 125,56 euro/Libbra (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 10 – Acciaio, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

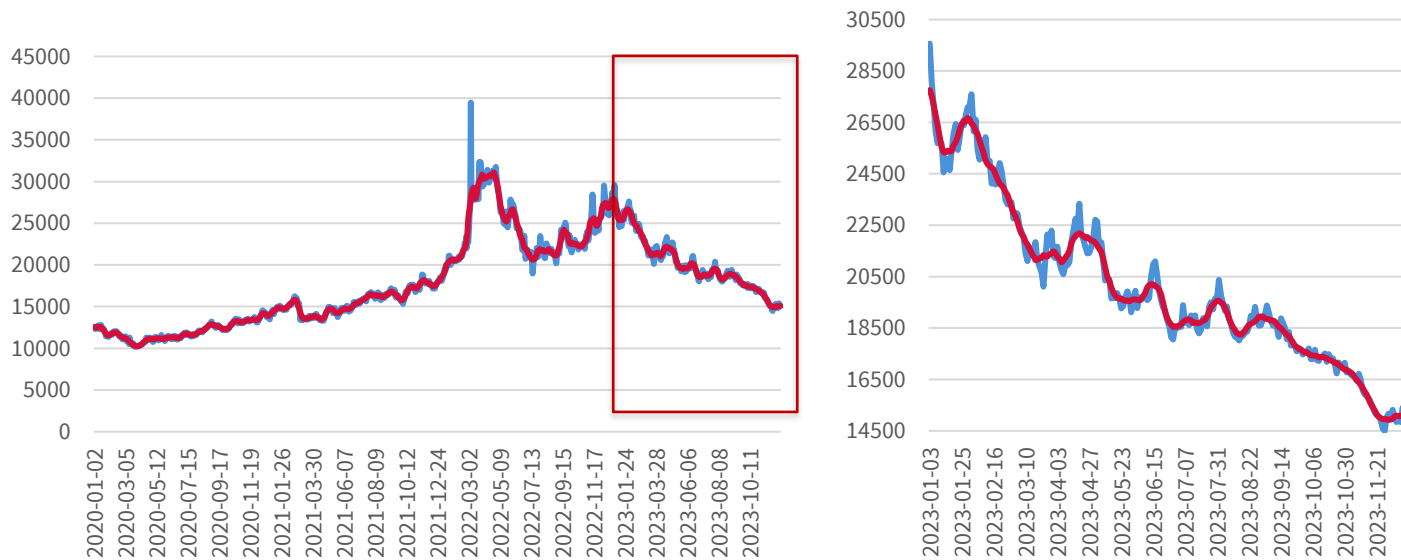
Ultimo dato disponibile: 987,6 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 11 – Nichel, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

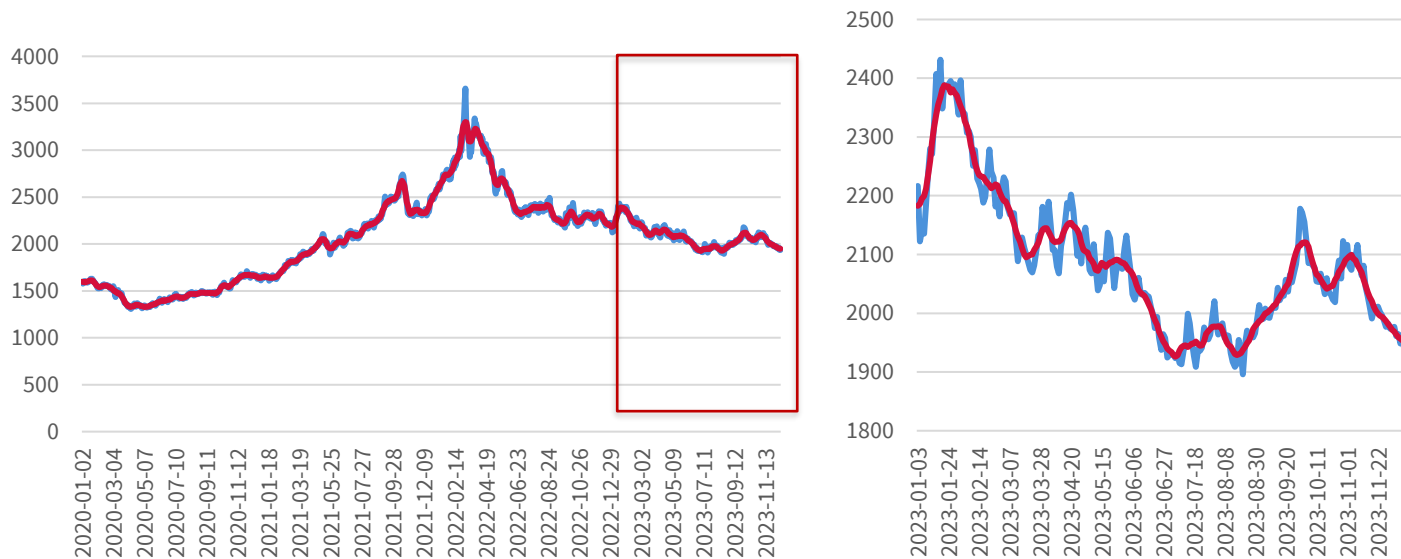
Ultimo dato disponibile: 15.054,6 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 12 – Alluminio, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

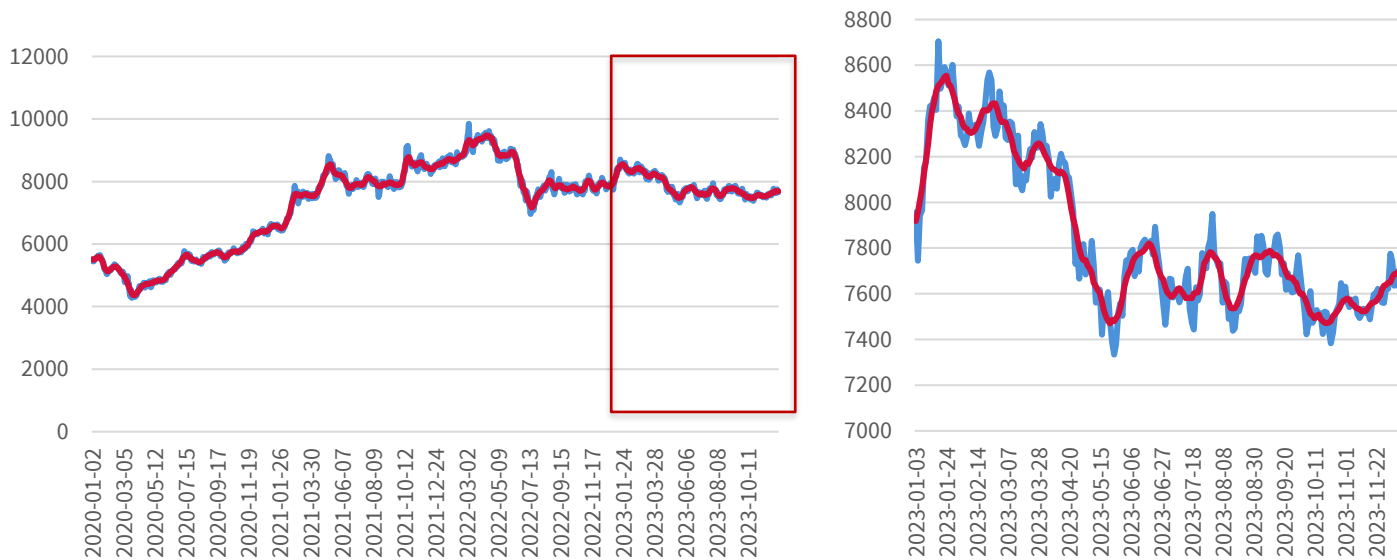
Ultimo dato disponibile: 1.934,93 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 13 – Rame, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

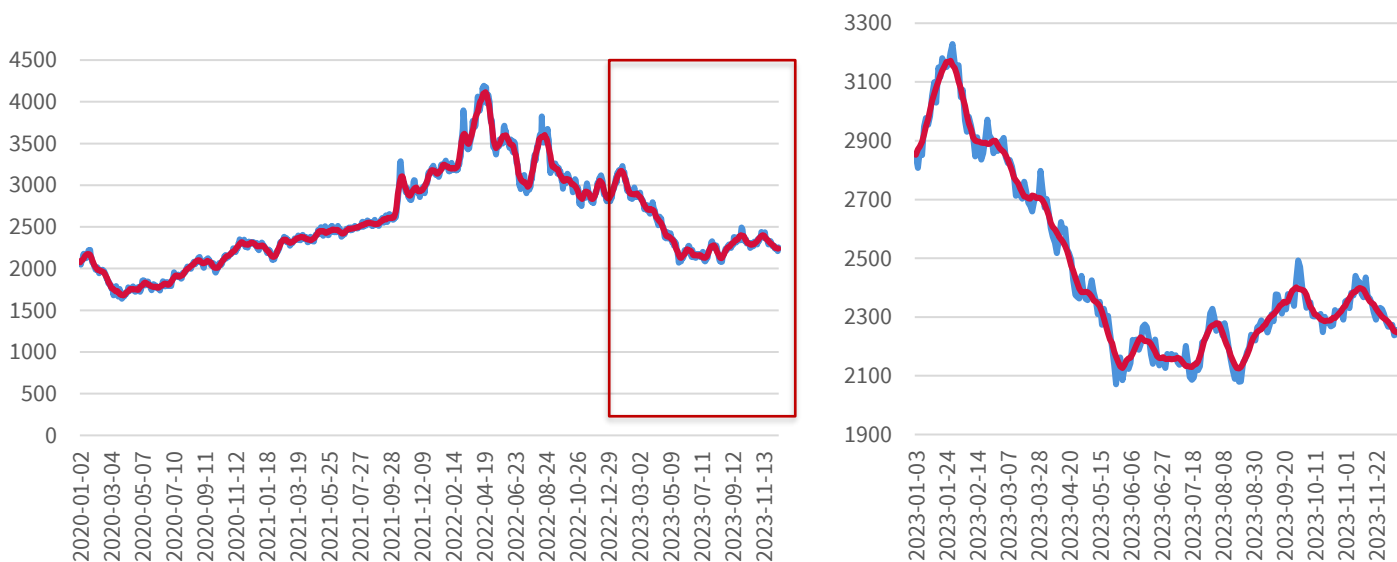
Ultimo dato disponibile: 7.656,42 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 14 – Zinco, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

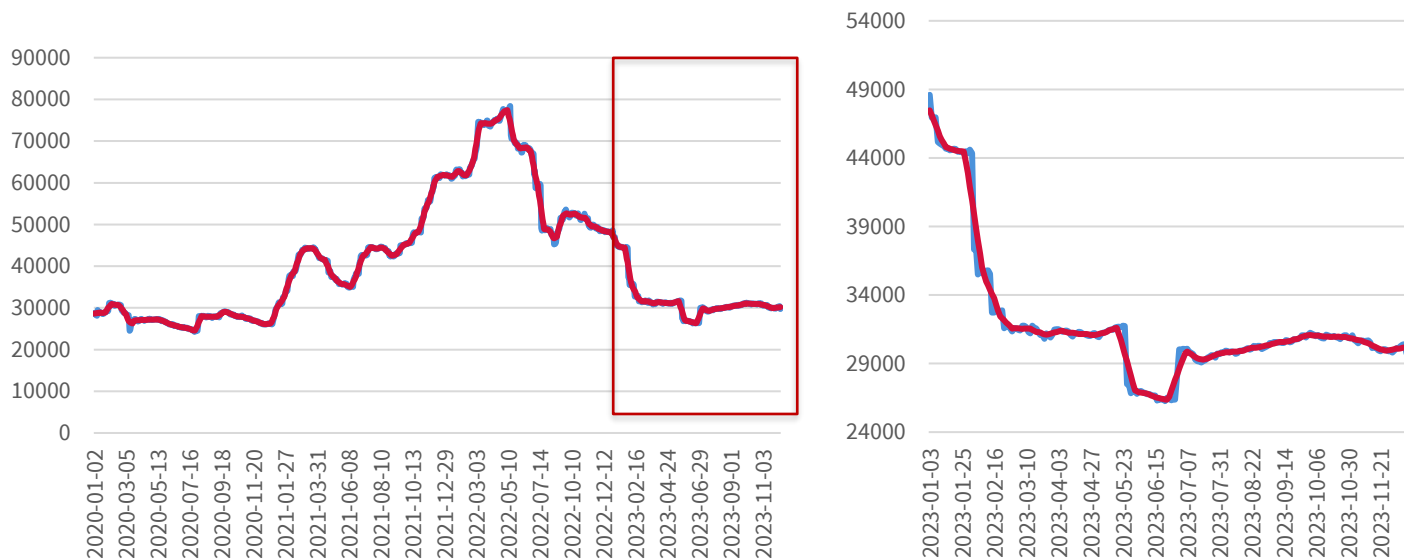
Ultimo dato disponibile: 2.255,65 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 15 – Cobalto, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

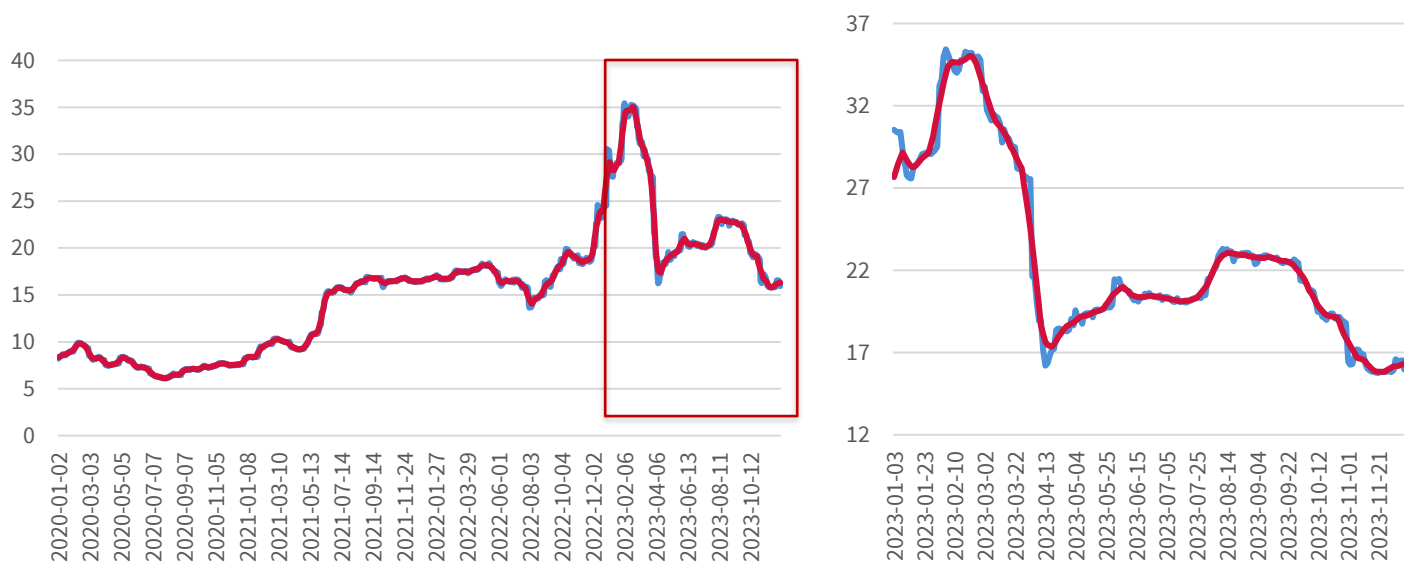
Ultimo dato disponibile: 29.720,7 euro/Ton (venerdì 8/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 16 – Molibdeno, prezzi giornalieri in euro/Libbra e media mobile

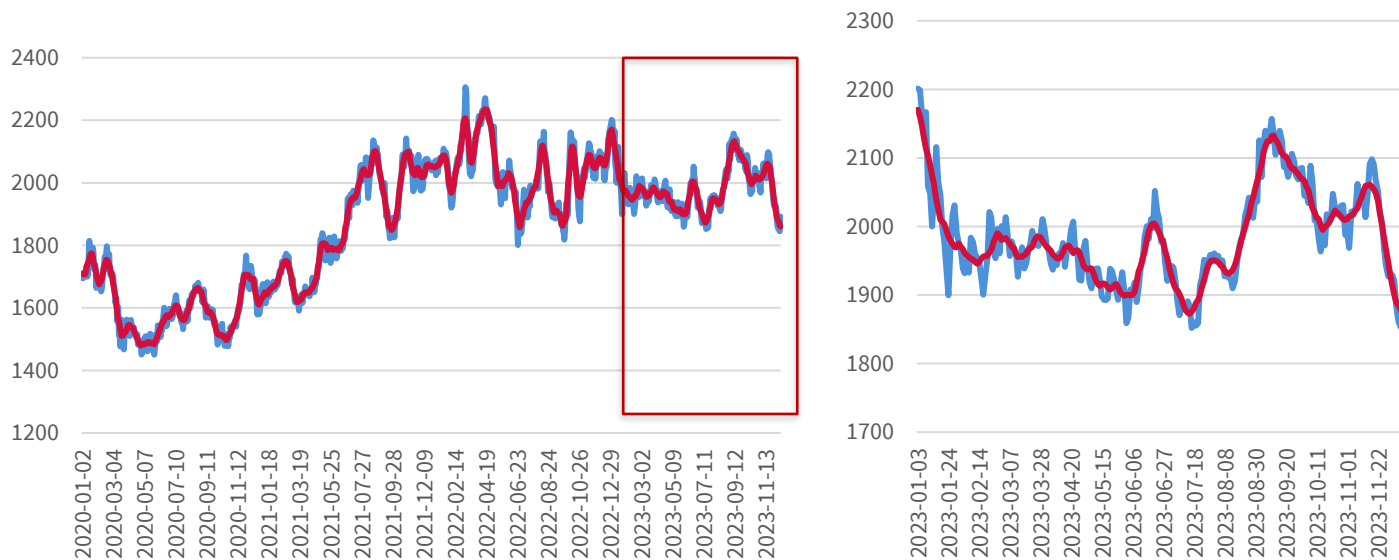
Ultimo dato disponibile: 15,95 euro/Libbra (venerdì 8/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 17 – Piombo, prezzi giornalieri in euro/Ton e media mobile

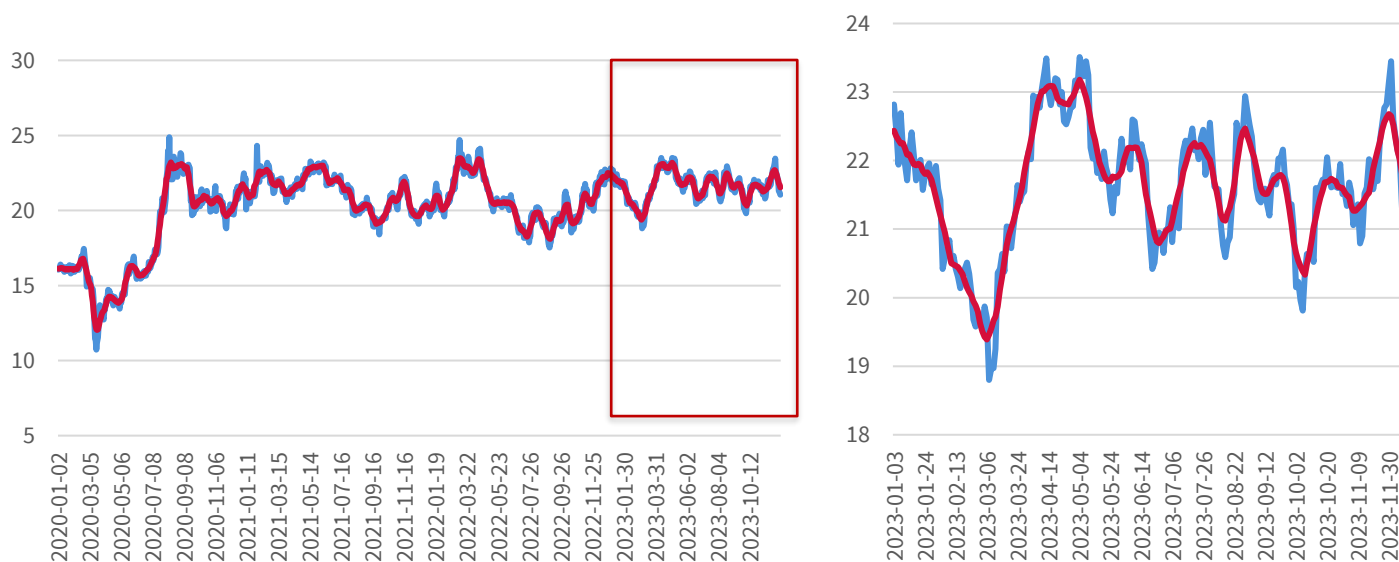
Ultimo dato disponibile: 1.891,89 euro/Ton (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 18 – Argento, prezzi giornalieri in euro/Oncia Troy e media mobile

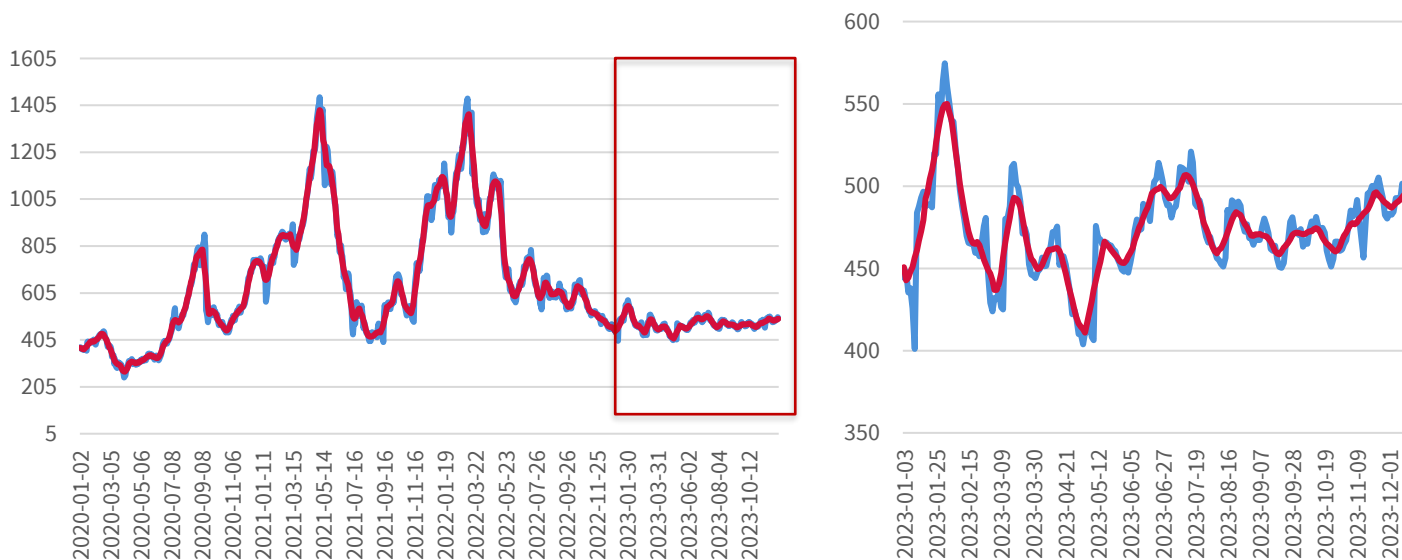
Ultimo dato disponibile: 21,04 euro/Oncia Troy (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 19 – Legno, prezzi giornalieri in euro/Thousand Board Feet e media mobile

Ultimo dato disponibile: 496,11 euro/Thousand Board Feet (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Figura 20 – Baltic Dry index, indice prezzi in euro (gennaio 2020 = 100)

Ultimo dato disponibile: 368,04 (martedì 12/12/2023)



Fonte: Centro Studi Assolombarda su dati Pricepedia.it

Tabella 3 – Dettaglio quotazioni materie prime

Gas naturale (EU)	Future Gas naturale Title Transfer Facility (TTF) Olanda, Contratto Continuo #1 (Intercontinental Exchange)
Brent	Future Petrolio Brent, Contratto Continuo #1 (B1, Intercontinental Exchange)
Elettricità (Italia)	Prezzo Unico Nazionale (PUN) energia elettrica, Day-Ahead (Italia) (GME, Gestore Mercati Energetici)
Fruento	Wheat Futures, Contratto Continuo #1 (W1, Chicago Mercantile Exchange)
Mais	Corn Futures, Contratto Continuo #1 (C1, Chicago Mercantile Exchange)
Olio di palma	Crude Palm Oil Futures, Contratto Continuo #1 (CPO1, Chicago Mercantile Exchange)
Olio di soia	Future Olio di semi di soia, Contratto Continuo #1 (BO1, Chicago Mercantile Exchange)
Cotone	Future Cotone No. 2, Contratto Continuo #1 (CT1, Intercontinental Exchange)
Ferro	Iron Ore 62% Fe CFR China (TSI) Futures, Contratto Continuo #1 (TIO1, Chicago Mercantile Exchange)
Acciaio	Future Coils laminati a caldo U.S. Midwest Domestic (CRU), Contratto Continuo #1 (HR1, Chicago Mercantile Exchange)
Nichel	Nickel, Contratto Continuo #1 (NI, London Metal Exchange)
Alluminio	Aluminum, Contratto Continuo #1 (AL, London Metal Exchange)
Rame	Copper, Contratto Continuo #1 (CU, London Metal Exchange)
Zinco	Zinc, Contratto Continuo #1 (ZL, London Metal Exchange)
Cobalto	Cobalt, Contratto Continuo #1 (CO, London Metal Exchange)
Molibdeno	Molybdenum, Contratto Continuo #1 (MO, London Metal Exchange)
Piombo	Lead, Contratto Continuo #1 (PB, London Metal Exchange)
Argento	Silver Futures, Contratto Continuo #1 (SI1, Chicago Mercantile Exchange)
Legno	Future Legname di conifere USA, Contratto Continuo #1 (LBR1, Chicago Mercantile Exchange)
Baltic Dry Index	Baltic Dry Index (BDI): Indice delle navi portarinfuse secche