

# Riflessione sul 2023, sguardo al 2024

*Per quanto riguarda le esigenze di domanda legate al clima, i carnet degli ordini dovrebbero aver già raggiunto la capacità. Allora, perché la domanda è oggi nulla in Europa e cosa possiamo aspettarci dal punto di vista commerciale?*

## 2023: Un altro annus horribilis

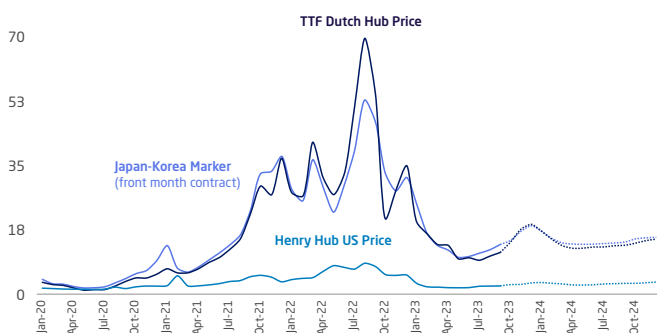
L'inflazione è stata uno shock notevole. Radicata nella ripresa post-Covid del 2021, quando la scarsità era il motore principale, l'inflazione è salita alle stelle in Europa da quando la Russia ha lanciato la sua guerra nel febbraio 2022 e le forniture di O&G sono diventate una minaccia. Il prezzo dell'energia è stato di gran lunga il principale motore della tendenza inflazionistica.

Sebbene il prezzo sia diminuito di quasi 3 volte nell'ottobre 2023 rispetto al dicembre 2021, quando la ripresa post-Covid era al culmine, il prezzo del gas naturale nell'UE mostra ancora un +300,9% rispetto all'ottobre 2019 (periodo pre-Covid). Il greggio Brent di novembre 2023 in Europa indica un +13,1% rispetto alla media di dicembre 2021, ma un -7,4% rispetto a ottobre 2023.

Per quanto riguarda gli altri beni, l'inflazione core nell'Eurozona (tutti i beni industriali esclusa la produzione di energia) si è attestata al 3,5% nell'ottobre 2023.

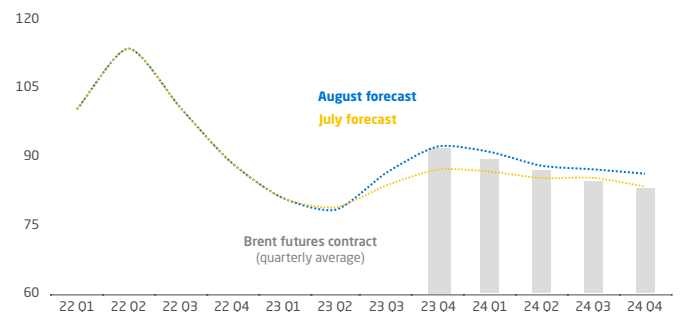
Rispetto al 4,1% di settembre e al 6,1% di ottobre 2022. Ciononostante, il tasso di inflazione core rimane al di sopra della media di lungo periodo dell'1,90%.

Natural gas prices (\$/Mmbtu)



Data: CRU, NYMEX, IMF provided by EMIS/CEIC, ENTSOG

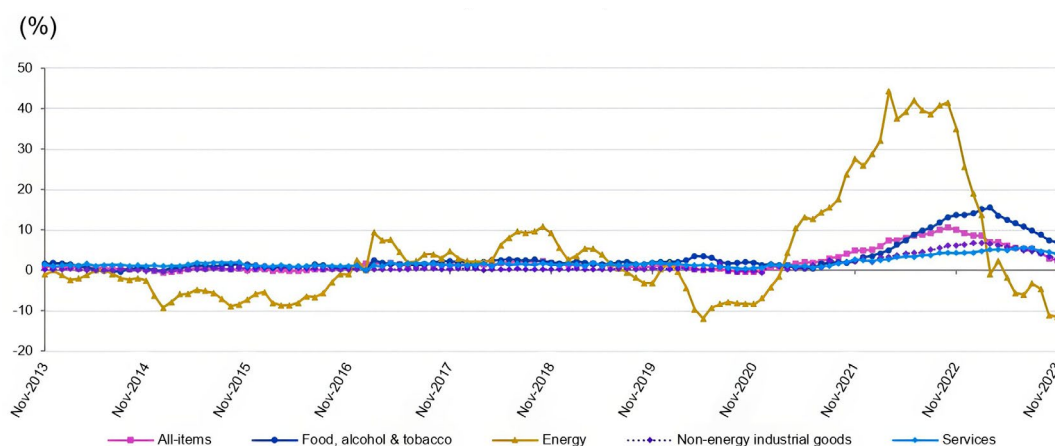
Oil price forecast (\$/bbl)



Data: CRU, EIA

## L'inflazione è stata uno shock considerevole

Inflazione annuale dell'area dell'euro e sue principali componenti, ottobre 2013 - ottobre 2023 (%)



Source: Eurostat (online data code: prc\_hicp\_manr)

## Riflessione sul 2023, sguardo al 2024

Per contrastare l'inflazione, la Banca europea per la ricostruzione ha aumentato i tassi di interesse di riferimento dal settembre 2022, con l'obiettivo di rallentare i consumi.

Attualmente si attestano tra il 4 e il 4,75%. Il tasso di rifinanziamento, che fornisce la maggior parte della liquidità al sistema bancario ed è quindi lo strumento chiave della EBC per combattere l'inflazione, è ora al 4,75% strumento chiave della Banca centrale europea per combattere l'inflazione, è ora al 4,5%, rispetto allo 0% circa di un anno fa. Se da un lato questo

tasso ostacola gli investimenti, dall'altro contribuisce a ridurre i prezzi nel lungo periodo.

La combinazione di prezzi elevati dei fattori produttivi e tassi di prestito elevati ha frenato la domanda.

Se a questo si aggiunge che una fase di destoccaggio ha scoraggiato la produzione nel 2023, l'indice della produzione industriale per settore parla chiaro. Tutti i settori sono in calo.

Senza parlare del fatto che la Cina sta diversificando la sua domanda strutturale e dell'attuale contesto internazionale volatile e in crescita, che pesa sulla fiducia e sulla visibilità, non è esagerato dire che il 2023 è stato un altro *annus horribilis*.

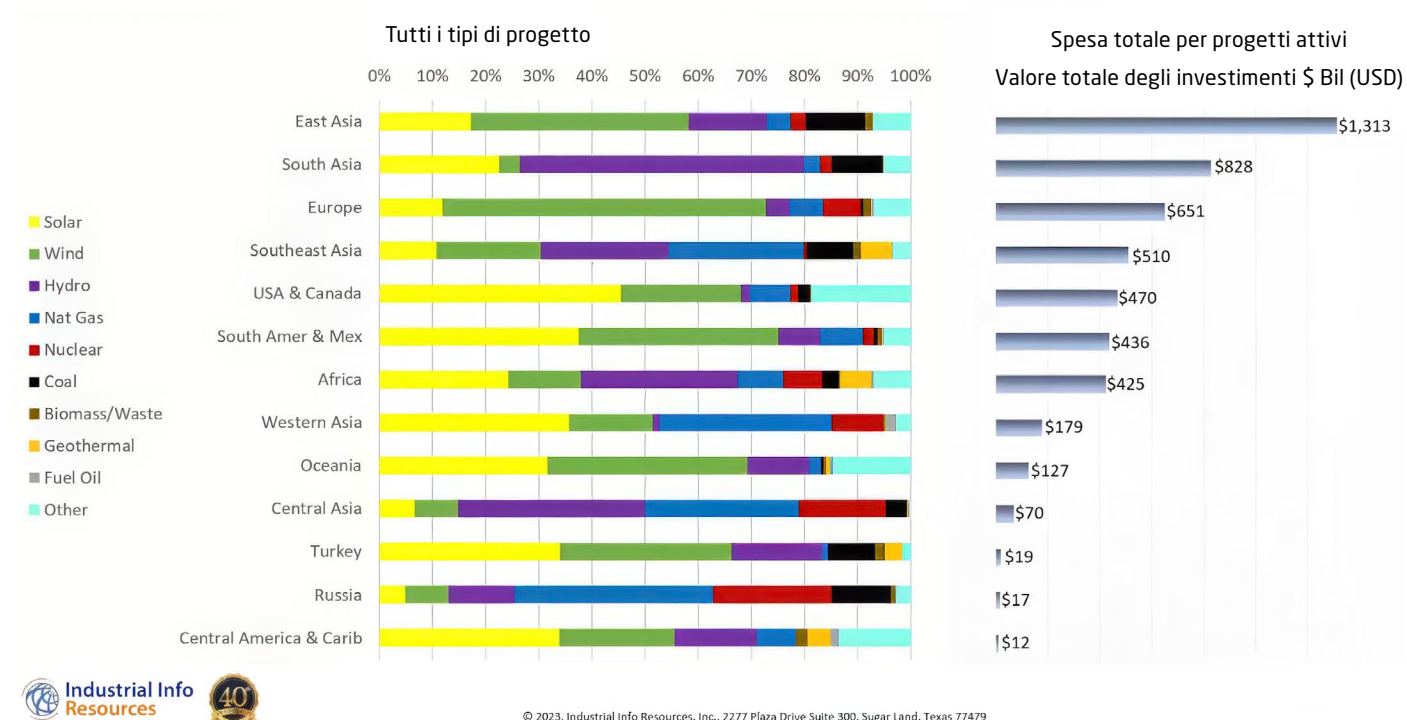
Indice di produzione industriale dell'Eurozona	Crescita a/a (settembre)
Beni strumentali	-7,7%
Beni di consumo durevoli	-7,8%
Fornitura di elettricità, gas, vapore e corrente alternata	-5,8%
Energia	-6,0%
Beni intermedi	-4,7%
Produzione	-6,4%
Estrazione di minerali e cave	-8,3%

## 2024: Cosa possiamo ragionevolmente aspettarci?

Secondo l'analisi di Industrial Info Resources, nel 2024-2025 saranno avviati progetti globali per oltre 5.000 miliardi di dollari solo nel settore energetico. Nello stesso periodo, circa 650 miliardi di

dollari saranno effettivamente investiti in Europa, con l'obiettivo di rispondere alla nuova direttiva sulle energie rinnovabili adottata il 9 ottobre 2023 dal Consiglio europeo. La direttiva mira ad aumentare

la quota di energie rinnovabili nel consumo energetico complessivo dell'UE fino al 42,5-45% entro il 2030 (22% nel 2021), in un arco di tempo di sette anni.



**Più di 5.000 miliardi di dollari di progetti globali sono destinati a prendere il via nel 2024-2025 nel solo settore energetico.**

## Riflessione sul 2023, sguardo al 2024

Alcune tappe legislative del Green Deal sono state raggiunte nel 2023, come l'adozione della Direttiva UE sulle energie rinnovabili e la Legge sull'energia degli edifici. Altre saranno raggiunte nel settore della finanza sostenibile all'inizio del 2024, compresa la divulgazione dei KPI completi sull'allineamento della tassonomia UE. Ciò porterebbe maggiore chiarezza sugli imponenti vincoli normativi ESG e quindi potrebbe fornire alcuni finanziamenti per iniziare a costruire.

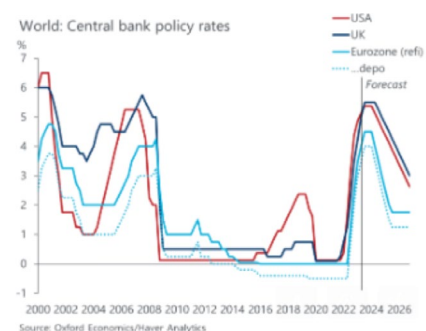
Dal punto di vista dei prestiti, se il metodo dei tassi elevati per combattere l'inflazione si è dimostrato efficace nelle crisi passate, il paradosso di oggi è che l'economia del decennio si sta spostando verso un'era di infrastrutture e attrezzature. L'economia sarà sostenuta principalmente da pesanti investimenti Capex come parchi eolici, campi solari, dighe, ponti, strade, binari e gigafabbriche per

soddisfare in modo sostenibile le esigenze di domanda legate al clima, che sono fondamentali e a cascata.

Questi investimenti necessitano dell'accesso più semplice ed economico per abbattere i costi di capitale e finanziare nel modo più utile non solo i 650 miliardi di dollari di infrastrutture energetiche in Europa che inizieranno nel 2024 e nel 2025, ma anche tutte le esigenze dei settori della mobilità, dell'edilizia e dell'industria - tra gli altri - lungo tutta la catena di approvvigionamento, dall'industria mineraria alle famiglie, dato che tutti dovranno prima o poi investire pesantemente in una pompa di calore o in un EV.

### Segnali positivi per una riduzione dell'inflazione di base

È piuttosto difficile prevedere quale sarà il comportamento delle Banche Centrali nel 2024, ora che si stanno finalmente manifestando alcuni segnali positivi riguardo a una riduzione dell'inflazione di fondo. Dato che siamo ancora nel bel mezzo di guerre furiose, nulla è ancora stabilito. Ma il consenso economico prevede una diminuzione nel corso della prima metà del 2024, dando un po' di respiro alle imprese e alle famiglie. L'EBC ha già annunciato una pausa a partire dal 4°-23° trimestre, causata dal rallentamento dell'economia europea e dall'elevato costo dei prestiti.



## In seguito

A causa dell'enorme domanda indotta dal cambiamento climatico in tutto il mondo, l'inflazione sarà ancora un problema, in quanto la moltiplicazione della domanda di materiali ed energia farà aumentare i prezzi nel corso della ripresa, come già visto nel 2021. A titolo esemplificativo, l'OPEC prevede una forte crescita della domanda mondiale di petrolio nel 2024 e nel 2025, prevedendo una congiuntura migliore, guidata anche dalla ripresa della Cina, alla base di uno stimolo globale ma anche di un aumento dei prezzi.

Pertanto, i tassi EBC non possono essere l'unico strumento da utilizzare. Ultimamente la Commissione ha attivato anche misure temporanee. L'intervento di emergenza dell'UE con il regolamento sul tetto dei ricavi, l'acquisto coordinato dell'UE, i meccanismi di correzione del mercato per affrontare i prezzi elevati dell'energia, per razionalizzare i comportamenti inflazionistici opportunistici e per proteggere gli utenti finali sono stati altri strumenti utilizzati per combattere l'inflazione.

Per favorire gli investimenti, la fiscalità e un approccio settoriale a tassi agevolati, a seconda delle analisi ESG, sarebbero alcuni degli strumenti di differenziazione, ma non gli unici. Anche il crowdfunding è in fase di discussione a livello europeo per finanziare gli investimenti necessari alla transizione energetica.

## Riflessione sul 2023, sguardo al 2024

Da un punto di vista operativo, in un contesto geopolitico al limite, è necessaria un'altra mentalità. Comprendere in anticipo la domanda sottostante porterebbe a costituire scorte strategiche quando i prezzi sono ancora convenienti e la disponibilità non è un problema.

Ad esempio, la costituzione di scorte di O&G è stata una delle prime misure organizzate dalla Commissione quando l'offerta e i prezzi stavano diventando un tema concreto. Allo stesso modo, la Cina ha accumulato materie prime ed energia

acquistate durante i cicli di prezzi bassi per garantire profitti e prontezza di produzione. Riflettere sul 2023, guardare avanti al 2024. I contratti giornalieri e i futures del 2023 non sono mai stati così determinanti. Potrebbe aiutare a contrastare le tendenze inflazionistiche di domani.

### L'accesso ai finanziamenti sarà decisivo

"Tutto sommato, le forze del libero mercato e gli alti tassi di prestito non

risolveranno da soli tutti i problemi di inflazione negli anni a venire. Anche l'innovazione e la responsabilità nella finanza, nella governance e nella gestione sono indispensabili.

La domanda climatica di fondo è presente e molti progetti ESG europei sono in attesa di soluzioni personalizzate e convenienti per aprire la strada a Net Zero. L'accesso ai finanziamenti sarà decisivo."

**Noi di Aperam ci impegniamo a condividere tutte le conoscenze appropriate per fare un po' di chiarezza in questo periodo e la chiarezza è tutto ciò di cui un investitore, un produttore, un consumatore ha bisogno per fare una scelta accurata.**

#### Fonti:

[https://energy.ec.europa.eu/topics/markets-and-consumers/actions-and-measures-energy-prices\\_en](https://energy.ec.europa.eu/topics/markets-and-consumers/actions-and-measures-energy-prices_en)

<https://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/17907993/2-17112023-AP-EN.pdf/ed17ee00-c92c-3bac-8dc7-a4a2bb78074a>

[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation\\_in\\_the\\_euro\\_area](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Inflation_in_the_euro_area)

<https://fred.stlouisfed.org/series/PNGASEUUSDMM>

<https://fred.stlouisfed.org/series/DCOILBRENTU>

Oxford Economics

Industrial Info Resources



**Cristina Marques**

Head of Market Insights

[cristina.marques@aperam.com](mailto:cristina.marques@aperam.com)

