

# Decoupling o super ciclo?

Gli ambiziosi piani di transizione ecologica danno per scontata una facile reperibilità di materiali molto rari che potrebbero invece scarseggiare, dato il ruolo giocato dalla Russia.

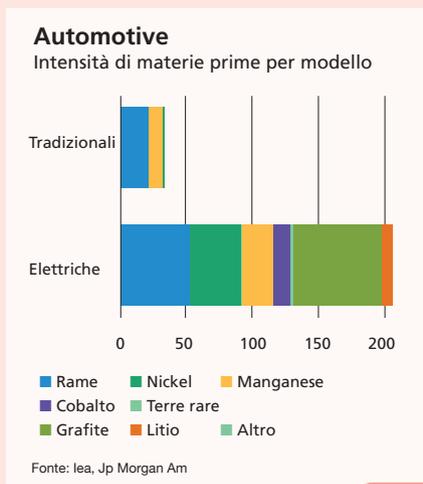
**L**e quotazioni di diverse materie prime erano già in tensione da mesi. Il conflitto e le sanzioni hanno portato a un contesto eccezionale le cui conseguenze sono potenzialmente molto dirompenti.

Gran parte dell'opinione pubblica sta concentrando l'attenzione sulle possibili carenze di gas, petrolio e carbone, dimenticando che la Russia gioca un ruolo fondamentale anche nella fornitura dei metalli necessari per le tecnologie rinnovabili, per le batterie dei veicoli elettrici e per molti strumenti funzionali all'innovazione tecnologica nonché militare. Sappiamo quanto la Russia conti in termini di mercato del gas, meno noto invece è il suo peso nei mercati di alluminio, nichel, rame, cobalto, palladio e platino, tutti al centro di progetti di transizione verso un'economia a 'impatto zero'.

Il Parlamento Europeo, già un anno fa, aveva segnalato quanto la dipendenza europea dai metalli necessari alla transizione energetica fosse un tema ancora più urgente rispetto ai combustibili fossili.

Negli Stati Uniti, il rapporto della Casa Bianca di metà 2021 evidenzia come decenni di delocalizzazioni e disinvestimenti nel settore minerario espongano la base industriale alle vulnerabilità di filiere dipendenti dall'estero per le importazioni di grafite, manganese, terre rare, vanadio, antimonio, cobalto, litio, rame e nichel.

Jp Morgan segnala come, per installare impianti produttori di energia rinnovabile, serva un quantitativo di minerali e metalli pari a sei volte quello necessario per un impianto a carbone, e tredici volte di uno a gas, e afferma che le politiche sul cambiamento climatico potrebbero determinare il maggior reimpiego di investimenti e capitali del Dopoguerra.



Infatti, la sostituzione dei combustibili fossili con le rinnovabili cambierà radicalmente il modo di produrre energia, passando da un sistema ad alta intensità di carburante a uno ad alta intensità di metalli rari. Un altro esempio, ancora più concreto: litio, nichel, cobalto, manganese e grafite sono materie prime critiche per la produzione di batterie e, nella creazione di un'auto elettrica, viene usato un quantitativo di questi materiali pari a sei volte quello utilizzato per quelle a benzina.

La Russia è il primo esportatore al mondo di palladio (45% a livello globale), il secondo di platino e il terzo di nichel, ed entro il 2030 il quarto di rame. Già oggi, invece, la società russa Rusal è il primo di alluminio fuori dalla Cina.

Citando Jp Morgan: *un nuovo super ciclo delle materie prime potrebbe sostenere un cambiamento secolare nell'economia globale e una rotazione altrettanto sismica nei mercati azionari a favore dei titoli value.*

Dal punto di vista dei mercati, il 2022 è iniziato con una sottoperformance di quello azionario rispetto a quello delle materie prime. Dal 1969 in poi, ci sono



**Andrea Pierangioli, Senior Advisor di Lagom Family Advisors. A lato, il bisogno di metalli rari dei veicoli elettrici è particolarmente elevato.**

stati due periodi in cui le azioni hanno sottoperformato rispetto alle materie prime. Gli anni Settanta e i Duemila. Due super cicli delle commodity.

Sono in molti a vedere il decennio iniziato con la pandemia come il terzo. In pochi mesi il modello just in time ha fatto spazio al just in case rivalutando l'importanza del 'fare magazzino' che aggrava la tensione lungo le catene di fornitura.

Allo stesso modo si assiste all'inizio di un cambio di orientamento del commercio russo, dall'Europa verso Cina e India, e a un deficit di partecipazione occidentale nel settore minerario e dei metalli in Russia. Di nuovo "decoupling".

In termini di investimento, cosa suggeriscono gli esperti del settore?

Ubs vede nelle materie prime un possibile attivo adatto a coprire il portafoglio in fasi di tensioni geopolitiche. Sanzioni prolungate, rallentamenti e interruzioni nelle catene di produzione creeranno ulteriore pressione dal lato dell'offerta, con possibili conseguenze sui prezzi di questi materiali. Anche Jp Morgan si mostra positiva, soprattutto verso quei metalli necessari alla filiera di transizione ambientale, adottando dunque un'ottica meno tattica e più di lungo periodo (si ipotizza una carenza dal lato dell'offerta tra il 2025 e il 2030, quando molti Paesi accelereranno i piani di decarbonizzazione).

Anche in caso di una recessione all'orizzonte, forse le materie prime sono una classe di attivi che non può più essere esclusa dalla 'Strategic Asset Allocation'.