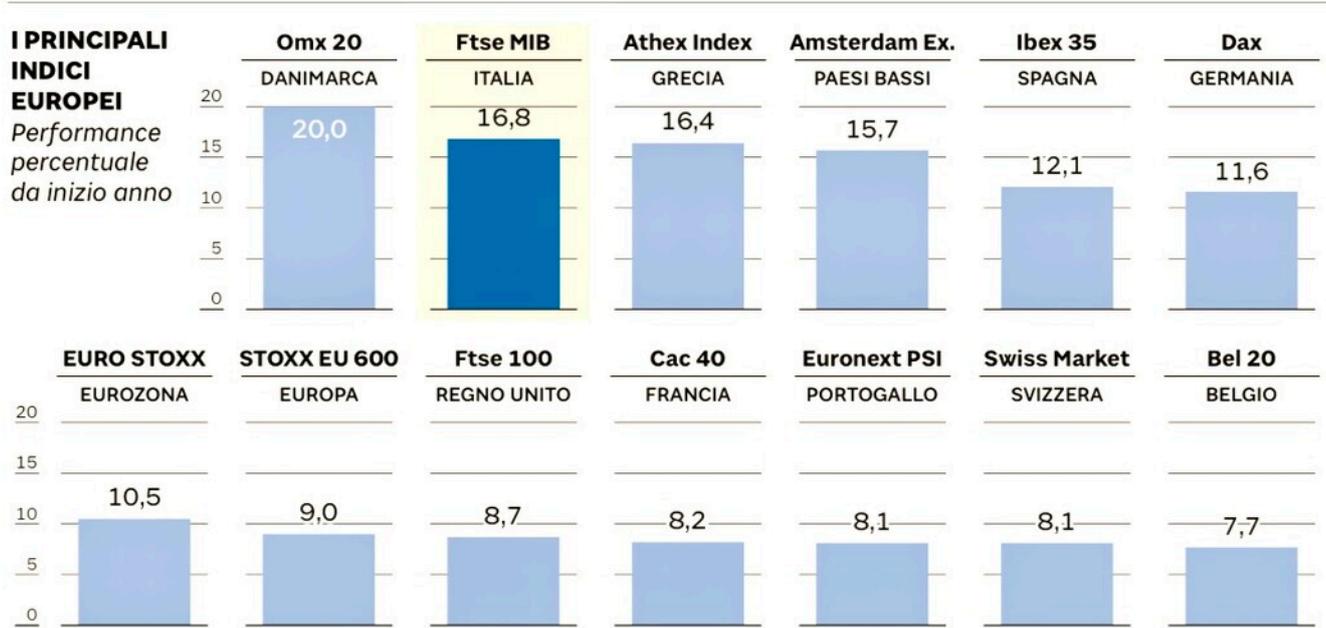


# BORSE, RAME E INFLAZIONE



*Il prezzo del rame è aumentato del 29% da inizio anno (una performance da moltiplicare quasi per tre se vogliamo annualizzarla) raggiungendo gli attuali livelli record a causa delle prospettive crescenti di domanda della materia prima. Dobbiamo preoccuparci? La risposta che diamo è: “non troppo”. Nel senso che la probabilità di un ritorno dell’inflazione è inversamente proporzionale alla probabilità dell’arrivo di una recessione. La brutta notizia dunque si accompagnerebbe ad una bella prospettiva. Le borse poi non è affatto detto che ne risentiranno negativamente. Anzi!*

## La fotografia delle Borse europee



### VALUTAZIONI E REDDITIVITÀ

Il rapporto prezzo/utili e la variazione % da inizio anno



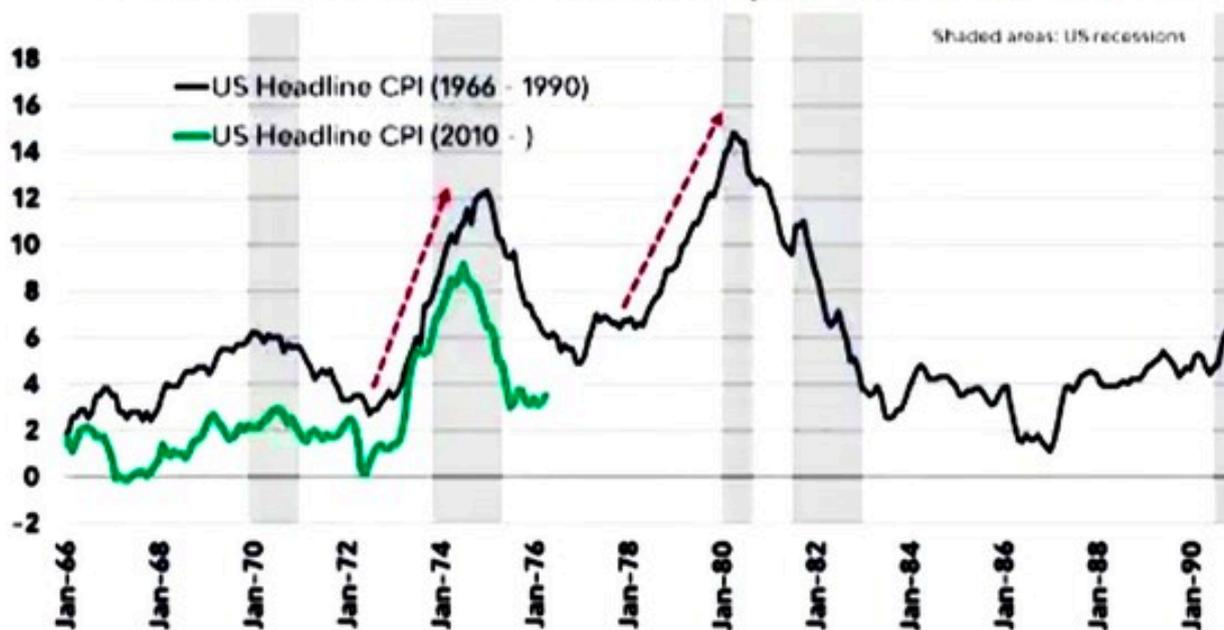
	P/E	VAR. %		P/E	VAR. %		P/E	VAR. %
Raiffeisen Bank Intl.	2,5	-6,6	Bper Banca	4,3	70,9	Deutsche Lufthansa	5,7	-16,5
Banca Monte dei Paschi	3	69,1	Intl.cons.airl.gp.	4,8	14,2	Bmw	5,8	-4,3
Eurazeo	3,1	10,4	Abn Amro Bank	5	15,7	Tenaris	5,8	2,1
Porsche Aml. hldg.	3,1	7,7	Industrivarden C	5	10,4	Sydbank	5,9	22,7
Stellantis	3,4	0,1	Mercedes-Benz Group	5,1	9,2	Unipol Gruppo Fin.	5,9	74,7
Ubs Group	3,4	5,1	Investor B	5,3	19,1	Lanxess	6	-3,8
Orlen	3,9	6,1	Beazley	5,4	30,2	Banco Com. portugues	6,1	25,9
Drax Group	4	15,4	Gbl New	5,4	0,3	Deutsche Telekom	6,1	0,6
Volkswagen Pref.	4	7,6	Ssab B	5,5	-17,2	Jyske Bank	6,1	12,5
Centrica	4,2	4,1	Tui N (Lon)	5,5	-6,5	Renault	6,1	35,1

## IL RISCHIO DI UNA SECONDA ONDATA D'INFLAZIONE

Esattamente cinquant'anni fa l'inflazione, dopo una prima importante discesa, era ritornata a mordere esattamente come promette di fare nei prossimi mesi, come mostrato nel grafico comparativo sotto riportato:

## US Headline Inflation -1970s + early 1980s vs. now

true insights



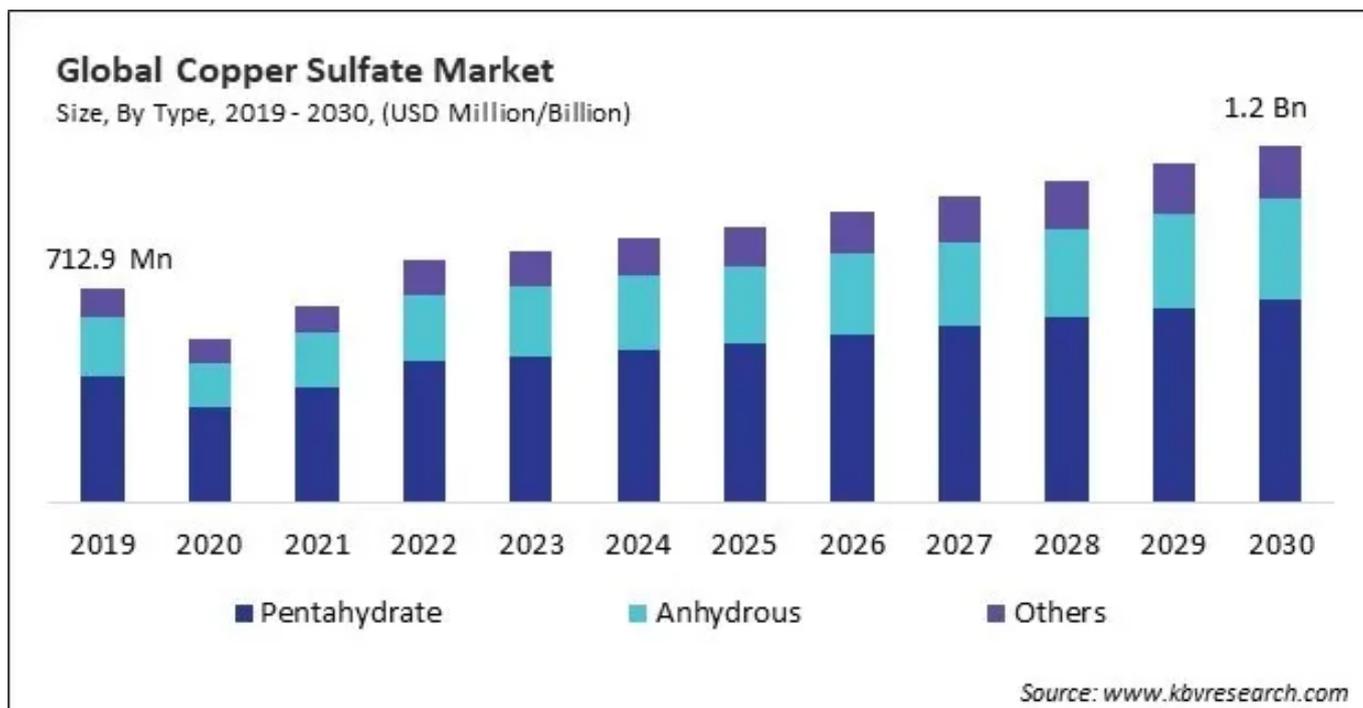
source: true insights, fred.stlouisfed.org

*The US saw a double wave of inflation in the 1970s. Source: True Insights, St. Louis Federal Reserve.*

Certamente , c'è più domanda di rame nel mondo a causa dell'espansione degli investimenti in elettricità da fonti rinnovabili, della necessità di incrementare le portate delle interconnessioni elettriche cittadine (più colonnine per le auto elettriche, ad esempio) di computer super-potenti per usare l'intelligenza artificiale, ma anche a causa della crescente digitalizzazione e della necessità di accrescere l'efficienza energetica, la cui risposta passa -quasi sempre- dall'elettificazione di apparecchiature che prima consumavano carburanti di origine fossile e oggi elettricità (come ad esempio le pompe di calore).

### **LA SCARSITÀ DI OFFERTA**

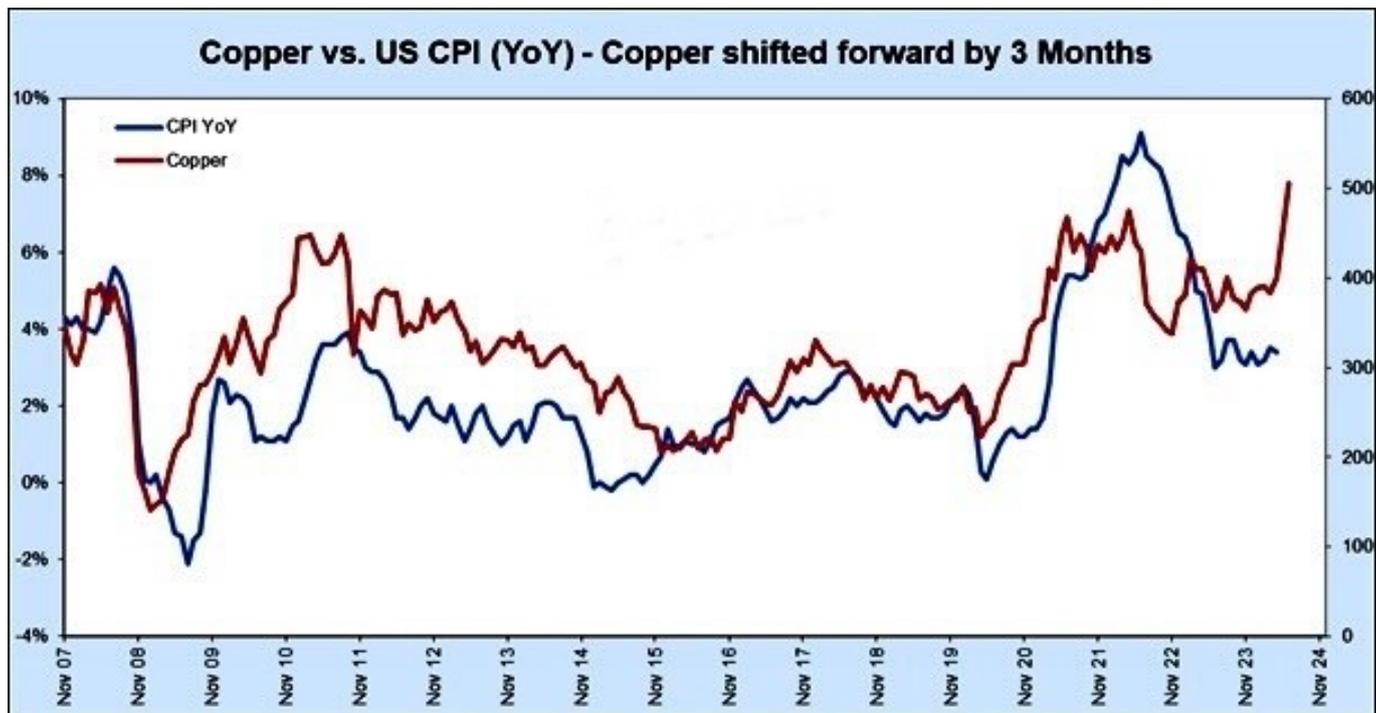
Ad esacerbare l'escalation dei prezzi del rame -come di molti altri metalli e materie prime- c'è tuttavia anche una certa scarsità di offerta. Un rapporto di Goldman Sachs indica che gli investimenti nelle società minerarie nel 2022 sono stati inferiori di quasi il 50% rispetto alla spesa nel 2010. E poi la scarsità di materia prima rispetto alla domanda deriva anche dalle tensioni geopolitiche recenti, dal momento che molte miniere e riserve di questi materiali risultano "oltre cortina". Quella cortina artificiale costruita negli ultimi anni dall'Occidente che intende sanzionare i Paesi Emergenti rei di non sottomettersi.



Cosa che sta tra l'altro ponendo le premesse per un rialzo generalizzato dei prezzi delle materie prime, che per fortuna al momento non si è ancora concretizzato. La Cina ad esempio svolge un ruolo chiave nella catena di approvvigionamento del rame, ma ne è allo stesso tempo uno dei maggiori consumatori. E il recente programma governativo dell'ex celeste impero di spendere un trilione di yuan in infrastrutture fa temere che la cosa possa continuare. Anche per questo motivo l'impennata dei prezzi del rame è stata guidata anche dalla speculazione di numerosi fondi di investimento.

### ***IL POTERE DIVINATORIO DEL RAME***

Ma storicamente "dr.Copper" come veniva canzonatoriamente chiamato il rame, è sempre stato un indicatore fortemente anticipatorio di circa tre mesi sull'inflazione, come mostra il grafico qui riportato.



Il rischio vero quindi è un altro: quello che la congiuntura attuale possa portare a rincari generalizzati dei fattori di produzione che, tempo qualche mese, si traducano in prezzi più alti al consumo. Cosa riconosciuta dalla maggior parte degli economisti e qui sotto sintetizzato da Matteo Farci per [Investing.com](https://www.investing.com)

### ***L'INFLAZIONE IN ITALIA***

Un recente studio della CGIA di Mestre ha indicato i rincari della spesa media delle famiglie italiane a fine 2023 in circa 4mila euro sui 22 mila spesi a fine 2021 (18,2% in due anni). Nella tabella qui sotto riportata gli incrementi più significativi :

## La variazione del livello dei prezzi

RANK apr-24	ITALIA - Sottoclassi di prodotto (5 digit)	apr 23/ apr 22	apr 24/ apr 23
1	[04510] Energia elettrica	+20,1	-29,2
2	[04521] Gas naturale e gas di città	+18,1	-21,6
3	[08202] Apparecchi per la telefonia mobile	-1,4	-17,2
4	[01154] Altri oli alimentari (diversi da oliva)	-6,1	-16,3
5	[09149] Altri supporti per la registrazione (diversi da supporti con registr. di suoni, immag. e video)	-4,5	-14,8
6	[07332] Voli internazionali	+46,6	-11,8
7	[07223] Altri carburanti per mezzi di trasporto privati (gas, metano)	-9,4	-10,7
8	[09131] Apparecchi per il trattamento dell'informazione (computer, palmari, tablet)	+8,8	-9,5
9	[08201] Apparecchi per la telefonia fissa	+9,6	-9,3
10	[07331] Voli nazionali	+49,3	-6,9
11	[09132] Accessori per apparecchi per il trattamento dell'informazione	-0,6	-6,7
12	[05329] Altri piccoli apparecchi elettrici per la casa	+11,2	-6,5
13	[09112] Apparecchi per la ricezione, registrazione e riproduzione di immagini e suoni (tv ecc.)	-10,1	-6,3
14	[01181] Zucchero	+54,0	-6,2
15	[04549] Altri combustibili solidi	+20,3	-5,0
16	[09111] Apparecchi per la ricezione, registrazione e riproduzione di suoni (CD/DV player, stereo, radio)	-4,3	-4,7
17	[11202] Villaggi vacanze, campeggi, ostelli della gioventù e simili	+11,1	-4,4
18	[05313] Apparecchi per cottura cibi	+13,2	-4,4
19	[07341] Trasporto marittimo	+1,5	-4,3
20	[05315] Apparecchi per la pulizia della casa	-4,1	-3,9
21	[05312] Lavatrici, asciugatrici e lavastoviglie	+6,6	-3,8
22	[01112] Farina e altri cereali	+11,1	-3,8
23	[06121] Test di gravidanza e dispositivi meccanici di contraccezione	-6,3	-3,8
24	[01151] Burro	+19,8	-3,0
25	[05612] Altri articoli non durevoli per la casa	+15,9	-2,9
26	[01116] Pasta e couscous	+15,7	-2,8
27	[05311] Frigoriferi, freezer e frigo freezer	+13,0	-2,8
28	[01143] Latte conservato	+30,5	-2,8
29	[01147] Uova	+17,0	-2,2
30	[01111] Riso	+39,7	-2,0
31	[05323] Ferri da stiro	+8,9	-1,6
32	[01142] Latte fresco parzialmente scremato	+20,5	-1,6
33	[09121] Macchine fotografiche e videocamere	+22,1	-1,5
34	[09412] Servizi ricreativi e sportivi - partecipazione	-6,1	-1,5
35	[05314] Apparecchi per riscaldamento, condizionatori d'aria	+7,8	-1,4
36	[01141] Latte fresco intero	+17,2	-1,4
37	[10200] Istruzione secondaria	+0,1	-1,2
38	[01145] Formaggi e latticini	+17,1	-1,2
39	[01144] Yogurt	+19,9	-1,1
40	[01164] Conserve di frutta e prodotti a base di frutta	+10,4	-0,9
41	[08302] Servizi di telefonia mobile	+0,5	-0,8
42	[08204] Riparazione apparecchi di telefonia e telefax	n.d.	-0,8
43	[01146] Altri prodotti lattiero-caseari	+19,7	-0,8
44	[01132] Pesce surgelato	+16,5	-0,5
45	[01186] Dolcificanti	+7,3	-0,5
46	[07241] Affitto garage, posti auto e noleggio mezzi di trasporto	-8,6	-0,4
47	[09513] Altri libri non scolastici diversi da quelli di narrativa	-4,4	-0,2
48	[07130] Biciclette	+4,8	-0,2
49	[08301] Servizi di telefonia fissa	+0,0	+0,0
50	[09430] Giochi, lotterie e scommesse	+0,0	+0,0
51	[05112] Mobili da giardino	+4,7	+0,1
52	[01212] Tè	+7,9	+0,1
53	[03211] Calzature per uomo	+3,3	+0,1
54	[03213] Calzature per neonato e per bambino	+2,4	+0,2
55	[12621] Spese bancarie e finanziarie	+8,9	+0,2
56	[05402] Coltelleria, posateria e argenteria	+4,2	+0,3
57	[09141] Supporti con registrazioni di suoni, immagini e video	+1,4	+0,3
58	[01194] Piatti pronti	+15,0	+0,3

Ufficio Studi CGIA – Associazione Artigiani e Piccole Imprese Mestre – CGIA  
Via Torre Belfredo 81/e – 30174 Venezia-Mestre – www.cgiamestre.com

<https://www.cgiamestre.com/wp-content/uploads/2024/05/Inflazione-per-citta-18.05.2024.pdf>

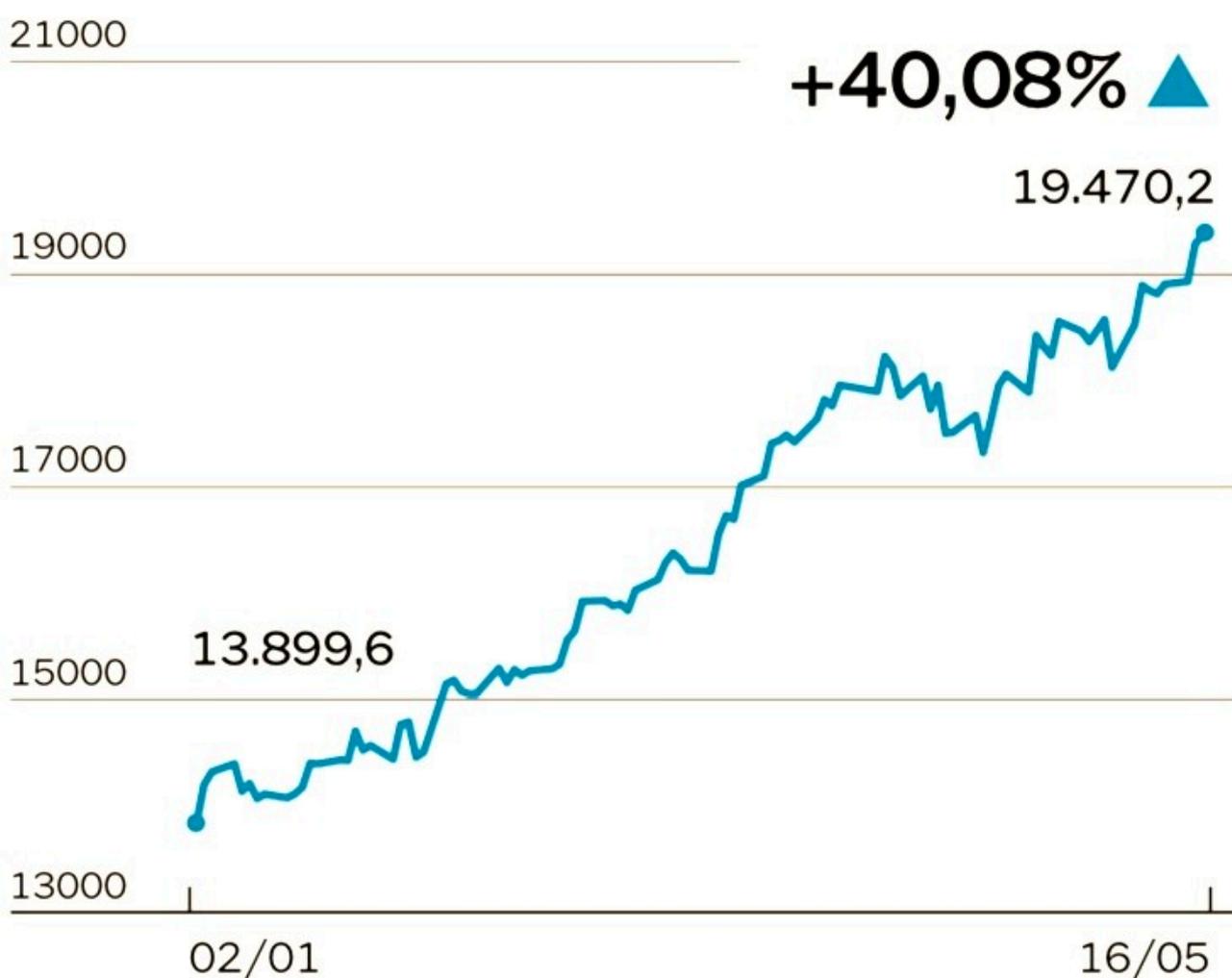
<https://www.cgiamestre.com/wp-content/uploads/2024/05/inflazione-per-citta-18.0>

## ***I TASSI RESTERANNO ALTI***

Insomma il rischio di una seconda ondata inflazionistica è tutt'altro che definitivamente accantonato, e lo dimostrano le straordinarie performances del settore bancario (soprattutto Italia) che tengono conto della possibilità che i tassi d'interesse restino ancora alti per un po', anche a causa della sempre strisciante svalutazione monetaria, spesso mal riportata dagli indici ISTAT .

### **FTSE ITALIA BANCHE**

Azioni del credito a Piazza Affari



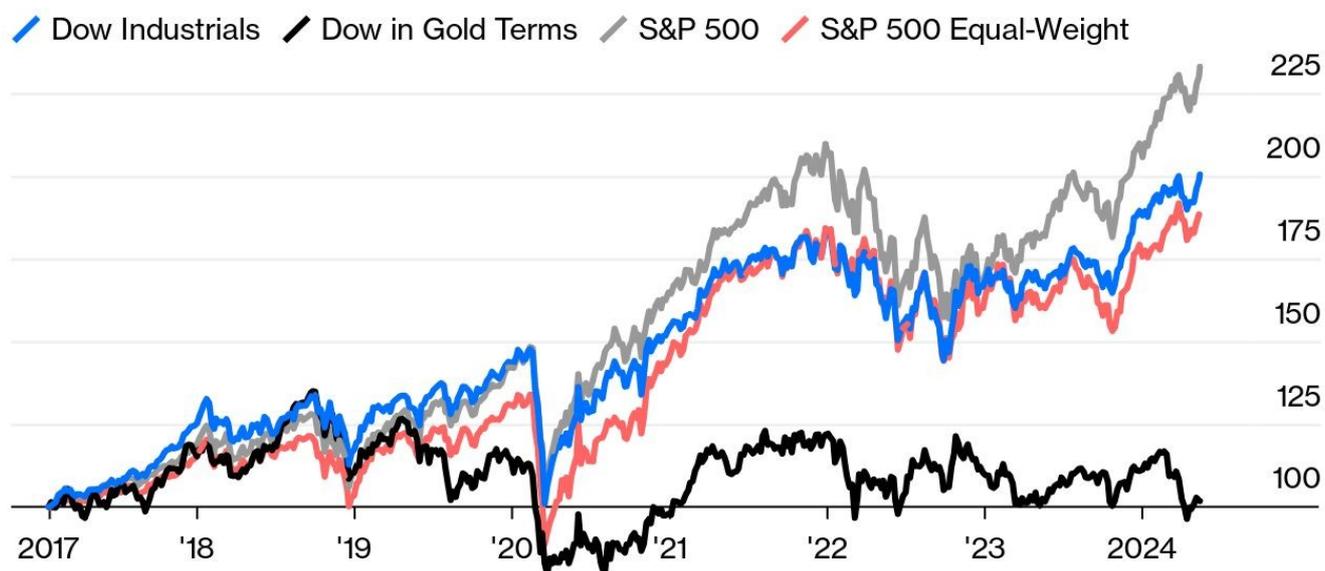
## ***LA SVALUTAZIONE MONETARIA***

E infatti, se prendiamo il prezzo dell'oro come indicatore di lungo termine della svalutazione monetaria, possiamo vedere come la straordinaria crescita dell'indice Dow Jones negli ultimi due anni (quasi raddoppiato dai livelli pre-

covid), essa rimane quasi a zero se misurata in rapporto al prezzo dell'oro (linea nera nel grafico qui riportato ):

### Winners and Losers on the Way From 20,000 to 40,000

The S&P 500 easily beat the Dow, which barely stayed ahead of gold



Source: Bloomberg

Note: 100 = 01/24/2017 (When Dow reached 20,000)

Bloomberg Opinion

L'indicazione è peraltro significativa della grande supremazia degli investimenti azionari di preservare il valore originario del capitale investito in epoche d'inflazione, ma al tempo stesso sta a indicare un livello di svalutazione "reale" molto diverso da quanto indicato dai nostri Istituti di Statistica!

**Stefano di Tommaso**