

Materie prime, i super rincari riscaldano costi e inflazione

Le banche centrali insistono nel dire che l'inflazione sarà solo una fiammata “transitoria”. Ma i prezzi delle materie prime, così come i costi di trasporto, continuano da mesi a macinare record. E le difficoltà di approvvigionamento – anche per componenti chiave come i microchip – sembrano ancora lontane dal risolversi. Così le imprese hanno iniziato a muoversi, ritoccando a loro volta i listini al rialzo e trasferendo a valle le tensioni inflazionistiche, fino agli ultimi anelli della catena del valore: i consumatori finali.

Il fenomeno sta prendendo piede non solo negli Stati Uniti – dove la crescita è ripartita di slancio dopo il Covid – ma anche in Europa, dove l'economia è ancora zoppicante a causa dei vari lockdown, mentre l'industria è però sommersa di ordini e la produzione ha ripreso a pieno ritmo.

Ad aprile, rileva Ihs Markit, le imprese manifatturiere dell'Eurozona “hanno aumentato i prezzi di vendita ad un livello mai registrato in oltre 18 anni di raccolta dati”. Questo è quello che emerge dalle indagini relative all'indice Pmi, che per il secondo mese consecutivo – e dopo dieci mesi di espansione ininterrotta – si è attestato su livelli record (62,9 punti): una prestazione che la società di analisi non esita a definire “strabiliante”, ma che non è al riparo dai rischi, se gli intralci che da mesi ostacolano le catene di fornitura non verranno superati in tempi brevi.

La produzione industriale nonostante tutto corre, al traino delle realtà più solide. Ma potrebbe correre ancora di più, riconosce Ihs, se non ci fossero carenze di materiali e un allungamento dei tempi di consegna “mai osservato nella storia”. Le imprese europee si stanno rifornendo a ritmi “senza precedenti”, ma faticano a ricostituire i magazzini e non riescono a soddisfare puntualmente gli ordini. Le giacenze calano, quelle di materiali e anche quelle di prodotti finiti, sottolinea Ihs Markit, tanto che ad aprile c'è stata la maggiore contrazione delle scorte da dicembre 2009. E il costo dei rifornimenti continua a salire: il Materials Price Index (Mpi) è in rialzo del 21% da inizio anno ed è ai massimi dal 2013, trainato da aumenti vertiginosi per tutte le voci, dalle materie prime alle componenti hi-tech (tra cui i microprocessori) ai trasporti, soprattutto, ma non solo, via mare. A fronte di tensioni così forti e con una domanda così vivace, ci sono meno scrupoli a ritoccare i listini di vendita. E se finora sono rincarati soprattutto i beni intermedi e i beni di investimento, ora è arrivato anche il

turno dei beni di consumo, quelli che acquistiamo ogni giorno facendo la spesa.

Nelle ultime settimane diversi colossi europei, sulla scia delle multinazionali Usa, hanno annunciato un aumento dei prezzi di vendita. Ad esempio, la francese Renault – che come tutte le case automobilistiche soffre per la carenza di microchip e per il costo esorbitante di metalli, plastica e gomma – ha comunicato che sarà costretta ad aumentare i prezzi di vendita. Lo stesso dicasi per Unilever (rincari tra l'1% e il 3%), Nestlè (il cui ceo, Schneider, afferma che il fenomeno inflattivo perdurerà per tutto il 2021 e il 2022), Akzo Noble (le cui vernici hanno visto rincari del 4%). Mentre negli Stati Uniti, le multinazionali dei beni di consumo hanno già rotto gli indugi da tempo, comunicando una raffica di rincari, non sempre limitati al mercato interno. Tanto che nei centri commerciali Usa, affollati di consumatori vaccinati, molti prezzi sono già stati ritoccati. E gli ulteriori aumenti decisi per i prossimi mesi sembrano fornire conferme allo scetticismo degli investitori nei confronti della Federal Reserve. Alcune banche centrali, tra cui la Bank of England, hanno già avviato il tapering e anche la banca centrale Usa – nonostante le rassicurazioni – potrebbe non riuscire a controllare a lungo l'inflazione senza frenare le politiche monetarie iper espansive. Soprattutto se, finita la pandemia, riprenderanno il volo anche i prezzi dei servizi (qualche segnale c'è già, persino in Europa) e se dovesse partire anche una rincorsa dei salari.

Nel corso dell'ultima riunione sui tassi, il presidente della Fed Jerome Powell, ha ribadito di giudicare “improbabile che un episodio di rincari una tantum alla riapertura dell'economia conduca in futuro a persistenti rialzi dell'inflazione”. Quanto ai problemi riscontrati dalle catene di distribuzione, Powell ha chiarito che “sono temporanei e ci si attende che si risolveranno da soli”. Sulla stessa lunghezza d'onda è Christine Lagarde, presidente della Banca centrale europea, che continua a ripetere di non volersi focalizzare su “movimenti di breve termine dell'inflazione, legati a fattori temporanei o di natura transitoria”.

Ostentazioni di sicurezza che però convincono sempre meno gli investitori e che hanno suscitato un moto di insofferenza da parte di Jeffrey Gundlach, ceo di DoubleLine Capital: sull'inflazione la Fed “tira a indovinare”, si è sfogato il re dei bond intervistato da Bloomberg. “Non capisco perchè pensino di sapere che è transitoria, se si continua a stampare un sacco di denaro e se abbiamo visto i prezzi delle materie prime salire in modo davvero enorme”. I rincari delle commodities sono sotto gli occhi di tutti: il petrolio punta verso i 70 dollari al barile, in rialzo

di oltre il 50% dallo scorso autunno, quando si è risvegliata la speranza sui vaccini, il rame è vicino al record storico, sopra i 10mila dollari a tonnellata e il minerale di ferro, ingrediente dell'acciaio, questa settimana ha superato per la prima volta i 200 dollari a tonnellata.

Dal sondaggio globale di BofA Merrill Lynch tra gli asset manager, effettuato a inizio aprile, è emerso che il 93% si aspetta un aumento dell'inflazione nei 12 mesi successivi: una percentuale da plebiscito, mai registrata nei 27 anni di storia del sondaggio. Nel frattempo, anche gli indicatori di mercato sulle aspettative di inflazione continuano a salire, nell'Eurozona ma soprattutto negli Usa, dove il tasso di breakeven a 10 anni dei Treasuries è intorno al 2,5%, ai massimi dal 2013, e quello a 5 anni si avvicina al 2,7% per la prima volta dal 2011.

Persino il segretario al Tesoro Usa, Janet Yellen, si è lasciata sfuggire che “forse sarà necessario alzare un po' i tassi di interesse per assicurare che l'economia non si surriscaldi”. Salvo poi aggiungere (anche lei) di non aspettarsi “un problema inflazionistico”.

Gli investitori internazionali, gli asset manager ma anche numerosi imprenditori sono sempre più convinti che il fenomeno dell'inflazione non solo sia destinato ad aumentare ma anche a perdurare nel corso del 2022. Troppi gli elementi che portano a trarre tali conclusioni: se i problemi alle catene di fornitura potranno risolversi da soli, i rincari delle materie prime, l'aumento della domanda, il probabile aumento dei salari sono elementi invece più strutturali. Anche se c'è da dire che la pandemia ha scombussolato le supply chain internazionali, facendo saltare molti canali, forse definitivamente, e dunque non è neanche così scontato che le difficoltà di approvvigionamento possano davvero risolversi in poco tempo. A causa dei vari lockdown locali, si stanno creando dei colli di bottiglia nelle forniture; allo stesso tempo, molti fornitori hanno dovuto rallentare per problemi legati alla pandemia. Gli stessi costi di trasporto hanno raggiunto soglie da record. A fronte di tutto ciò, è chiaro che anche le imprese abbiano iniziato a muoversi, ritoccando a loro volta i listini e portando le tensioni inflazionistiche direttamente sui consumatori. Se Ihs Markit ha rilevato aumenti dei prezzi di vendita ad un livello mai registrato in oltre 18 anni, è chiaro che c'è un fenomeno inflattivo in corso da non sottovalutare. E la grande quantità di denaro in circolazione, data dai grandi piani di stimolo fiscali, non è altro che benzina sul fuoco.

Nonostante questi dati, le banche centrali statunitense ed europea continuano nelle loro politiche super espansive, insistendo sulla transitorietà del fenomeno dei rincari, che, secondo i governatori Powell e Lagarde, non avrà conseguenze a lungo termine sull'inflazione. Insomma, non si prevede nessuna stretta sui tassi d'interesse, anche alla luce dell'impennata dei costi di produzione, della diminuzione delle giacenze, dell'aumento della domanda (i consumi "rimandati" dei cittadini oggi potrebbero iniziare a sbloccarsi) e del perdurare delle criticità nelle catene di approvvigionamento. Oggi molte multinazionali giustificano il significativo rincaro dei prezzi con le enormi difficoltà nel gestire le linee di produzione, focalizzandosi di volta in volta su un prodotto piuttosto che un altro, a seconda di quali pezzi e materiali arrivano in fabbrica.

La grande paura dei mercati nel 2021 è insomma l'inflazione. Ma è ormai chiaro che le banche centrali non sono preoccupate dal fenomeno, che intendono "accompagnare" con attenzione: per decenni il timore è stato la deflazione; dunque una inflazione oggi anche al 2% o oltre non inquieta Fed e Bce, che puntano su una ripresa dell'economia, già evidente in America e da venire in Europa.

Ma queste sono solo analisi basate su un quadro in perenne mutazione, che dipende ancora da numerose variabili e che contribuiscono a creare quello scenario post-pandemico, le cui caratteristiche devono ancora essere definite.