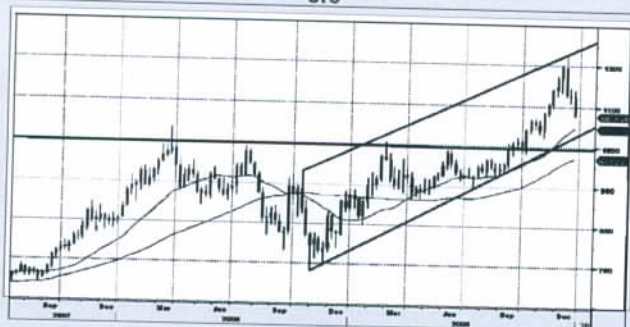


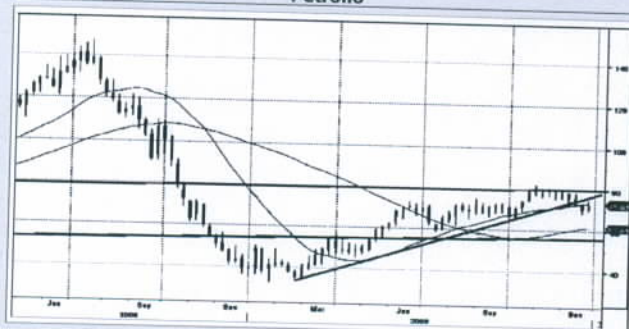
## MATERIE PRIME

Oro



Nelle ultime settimane l'oro ha violato il supporto statico di breve posto a 1.100 dollari per oncia. Tuttavia, i corsi restano per il momento al di sopra del supporto dinamico di medio termine, limite inferiore del canale ascendente intrapreso un anno fa e attualmente passante per quota 1.045, e soprattutto rimane intatto il sostegno statico, nonché soglia psicologica, dei 1.000 dollari per oncia. Di conseguenza, è consigliabile evitare di aprire eventuali posizioni short se la violazione di questi livelli non avverrà e non sarà successivamente confermata.

Petrolio



Il future sul petrolio Wti è, almeno per ora, stato respinto dalla resistenza statica posta a 80 dollari per barile e ha chiuso al ribasso una formazione triangolare delimitata superiormente dal suddetto ostacolo, inferiormente dalla trendline rialzista che ha guidato l'ascesa dei corsi dalla fine dello scorso febbraio. In ottica di breve termine è quindi possibile una correzione verso quota 60 dollari mentre nel medio periodo non si esclude la continuazione del movimento in trading range intrapreso a partire da inizio giugno compreso tra gli 80 e i 60 dollari.

# Soft scoppiettanti, metalli e petrolio

GIANLUIGI RAIMONDI

Con un rialzo superiore al 120% nel 2009 il rame ha conquistato il primo gradino del podio come migliore materia prima dell'indice Crb in termini di performance. Merito soprattutto dei ribassi del biglietto verde e della domanda cinese. E in scia a questo rally sono saliti anche tutti gli altri metalli industriali, tanto che il paniere di riferimento del comparto Lmex, su base annua, è quasi raddoppiato di valore.

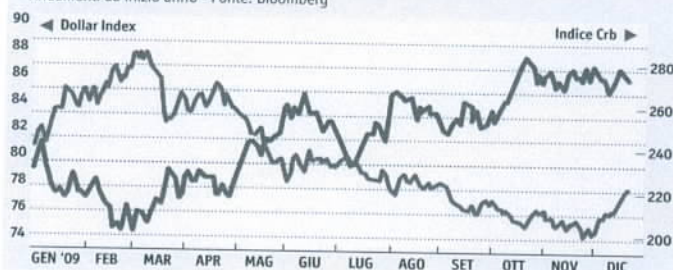
«Ma nel 2010, molto probabilmente, lo scenario sarà diverso». L'avvertimento arriva da Michael Palatiello, strategist di Wings Partners che spiega: «Per quanto riguarda il rame, nei magazzini del London Metal Exchange le scorte ufficiali restano vicine ai massimi storici, in Cina si stimano stock per oltre un milione di tonnellate e il dollaro sembra aver invertito la tendenza ribassista contro l'euro. Uno scenario che favorisce le prese di beneficio, specie da parte degli investitori non industriali». Attualmente il peso della speculazione ammonta a circa il 70% della domanda complessiva. Per quantificare un tale valore basti pensare che, solo lo scorso anno, il settore delle commodity ha registrato un afflusso di 55 miliardi di dollari. Ma non è tutto. «A inizio gennaio - fa notare Palatiello - saranno ribilanciati alcuni tra i principali indici di materie prime più utilizzati dagli investitori istituzionali per strutturare fondi e altri prodotti finanziari da offrire alla clientela, come il Goldman Sachs Commodity e il Dow Jones Ubs Commodity. Che a differenza di altri analoghi panieri comportano l'attribuzione di un peso inferiore alle materie prime salite di più in Borsa nei mesi precedenti al *resetting*».

Analizzando la situazione dei singoli metalli, al momento il rame evidenzia un surplus di offerta di 200mila tonnellate contro le 70mila di fine 2008, per l'alluminio

Le scorte prossime ai massimi storici e la domanda «fisica» ancora debole indicano che il rally è giunto al capolinea. Meglio puntare sul settore agricolo

## L'indice Crb a confronto con il Dollar index

Andamenti da inizio anno - Fonte: Bloomberg



il surplus ammonta a 1,4 milioni di tonnellate (+22%) in scia al calo delle immatricolazioni delle auto e l'eccesso di zinco sul mercato è raddoppiato a 400mila tonnellate. Sul nickel poi, le scorte sono al top degli ultimi 15 anni. Tuttavia, secondo il pre-

sidente di Eurofer, Wolfgang Eder, la domanda apparente di acciaio in Europa crescerà del 10-15% nel 2010. E in scia all'incremento stimato della richiesta d'acciaio, gli analisti di Macquarie Bank indicano che il prezzo del minerale di ferro possa

registrare nel 2010 rialzi nell'ordine del 30 per cento. Più cauti invece Jp Morgan, Ubs e Goldman Sachs, che prevedono rincari limitati al 20%. Uno scenario che, comunque, potrebbe sostenere anche i corsi del nickel. Inoltre, «a reggere meglio un potenziale ribasso dei prezzi delle commodity del comparto - affermano da Wings Partners - potrebbe essere il piombo, caratterizzato da un surplus più contenuto e da scorte non elevate, la cui domanda è solo in parte dipendente dalla vendita di nuovi veicoli (le batterie per auto sono infatti vendute anche come ricambi, ndr)».

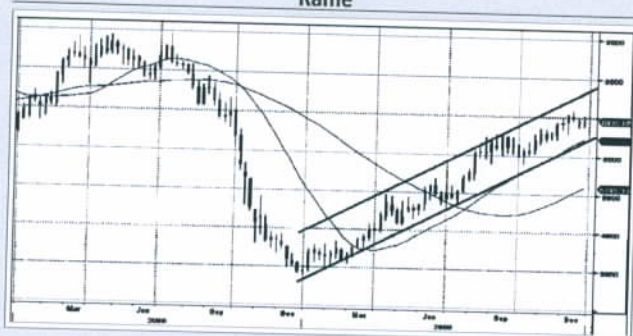
Per quanto riguarda i metalli preziosi, l'anno appena concluso ha visto tornare sugli scudi l'oro che, a sua volta ha trascinato al rialzo l'intero comparto. A spingere le quotazioni del lingotto oltre la soglia tecnica e psicologica dei mille dollari per oncia, e in seguito al massimo stori-

## I future del Crb

Dati aggiornati al 29 dicembre 2008 - Fonte: Bloomberg

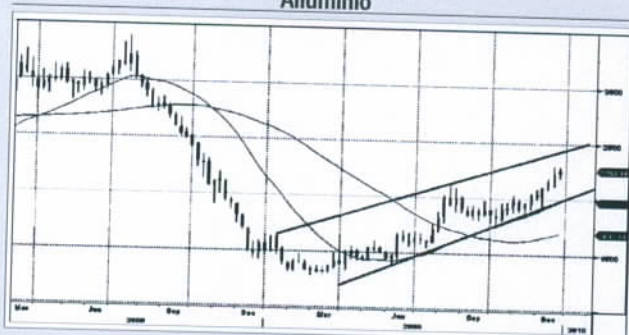
	Valore	Var. % 5 gg.	Var. % 1 mese	Var. % 3 mesi	Var. % 1 anno	Media mob. 20 gg.	Max 52 settimane	Data	Var. % dal max 52 stt.	Min. 52 settimane	Data	Var. % dal max 52 sett.	RSI 14 gg.	Volatilità 30 gg.
Oro	1098,10	0,25	-6,48	10,57	25,56	1132,54	1187,00	25/11	-8,10	805,20	15/01	26,67	42,06	21,15
Argento	17,09	0,42	-6,62	5,64	58,50	17,69	19,11	01/12	-11,81	11,78	17/04	31,07	42,77	27,96
Rame	329,60	4,95	6,55	21,40	154,13	317,39	328,70	29/12	0,27	128,20	30/12	61,10	64,93	21,14
Alluminio	2247,00	1,43	12,80	23,01	51,52	2179,04	2265,50	14/12	-0,82	1253,00	24/02	44,24	65,52	23,57
Nickel	19147,00	12,25	19,42	12,15	98,89	16947,30	20840,00	13/08	-8,84	9375,00	12/03	51,04	71,01	32,64
Crude Oil	78,87	8,83	3,71	18,23	97,08	74,13	82,00	21/10	-3,97	33,85	12/02	57,08	62,69	28,37
Heating Oil	210,28	8,10	7,17	23,65	63,60	198,60	210,85	21/10	-0,27	113,11	12/03	46,21	65,50	28,49
Benzina rif.	201,06	7,57	4,38	23,49	129,91	192,19	209,55	16/06	-4,22	89,05	31/12	55,71	59,70	31,81
Gas Naturale	5,84	3,02	12,48	19,80	-4,82	5,32	6,22	06/01	-6,51	2,56	04/09	56,16	61,42	74,18
Cacao	3.240,0	-0,77	0,81	3,19	28,11	3336,30	3.510,0	16/12	-8,33	2.232,0	10/03	31,11	45,05	31,04
Caffè	137,65	-3,37	-2,93	7,71	27,99	142,98	149,20	15/12	-8,39	103,30	09/03	24,95	42,54	25,29
Colone	75,12	1,79	6,18	22,47	56,60	73,71	76,58	16/12	-1,94	40,80	05/03	45,69	60,23	25,92
Grano	541,00	4,14	-1,41	20,89	-8,62	531,73	676,00	01/06	-24,95	431,00	09/09	20,33	53,79	33,23
Granoturco	417,00	4,25	4,97	22,29	5,97	393,64	450,00	02/06	-7,91	300,00	11/09	28,06	64,44	30,64
Sola	1038,00	3,70	-1,43	13,20	10,60	1031,71	1291,00	11/06	-24,37	844,00	02/03	18,69	54,91	21,37
Succo D'Arancia	137,45	1,10	16,58	50,06	99,93	128,88	138,50	29/12	-0,76	64,60	17/02	53,00	71,97	27,06
Zucchero	26,78	3,28	21,34	11,03	137,20	24,48	27,49	29/12	-2,65	11,12	30/12	58,48	68,79	36,31
Bovini Vivi	84,23	2,43	1,23	-1,66	-2,04	81,70	89,10	06/01	-5,79	78,70	10/12	6,56	60,95	14,02
Suini	65,43	1,87	10,84	30,13	10,61	63,66	72,30	17/04	-10,51	43,58	18/08	33,40	63,16	25,09
Crb Index	283,73	3,26	2,28	9,38	30,63	275,89	285,37	29/12	-0,58	200,16	24/02	41,75	63,09	16,34

Rame



Al London Metal Exchange il future sul rame appare graficamente inserito in un canale ascendente di medio periodo che ha riportato i corsi a ridosso dei 7.000 dollari per tonnellata. Questa soglia sembra tuttavia rappresentare un ostacolo difficile da oltrepassare. Di conseguenza potrebbe innescare un movimento correttivo. Comunque, fino all'eventuale violazione del supporto dinamico coincidente a quota 6.445 con la media mobile a 21 settimane, il trend di fondo resta importato al rialzo. Sotto quest'ultimo livello i target sono individuabili in zona 6.000 dollari.

Alluminio



Alla Borsa metalli di Londra anche il future sull'alluminio segue un canale rialzista che ha riportato i corsi sui livelli dell'autunno 2008, in area 2.260 dollari per tonnellata. L'ipercomprato tecnico potrebbe innescare una correzione almeno di breve termine. In quest'ottica il primo target diventerebbe quota 1.975, limite inferiore del suddetto canale. In seguito l'eventuale cedimento di questo sostegno proietterebbe i corsi a quota 1.690 innescando un potenziale ben più profondo ritracciamento verso i 1.500 dollari per tonnellata.

## col fiato corto

co dei 1.226,56 dollari segnato nella prima metà di dicembre, hanno contribuito soprattutto la debolezza del biglietto verde (rispetto al quale l'oro continua a mostrare una correlazione inversa estremamente alta rispetto alle altre commodity) e i timori del mercato per un potenziale aumento dell'inflazione dovute alle manovre espansive delle banche centrali e dei governi per combattere la crisi economica. Ora però questo scenario sembra essere mutato. A cominciare dalla divisa americana che ultimamente ha ripreso vigore. «Merito - sostengono gli analisti di Morgan Stanley - del cambiamento del sentiment del mercato sul trend dei tassi di interesse e dell'indebolimento delle altre principali valute, euro in primis». Di fronte a questa situazione la banca d'affari Usa stima che la volatilità dei prezzi del lingotto potrebbe

**Nel 2010  
la debolezza  
del dollaro  
potrebbe non  
rappresentare  
più un driver  
rialzista per  
le materie prime**

umentare molto presto. Da Morgan Stanley fanno poi notare come, benché nel 2009 la domanda da parte dell'industria automobilistica sia diminuita di oltre un terzo sul 2008, la richiesta globale di **platino** è calata «solo» del 4% grazie agli acquisti dei gioiellieri asiatici. Tanto che da gennaio i prezzi sono cresciuti di circa il 50%, più dell'oro, fermo invece a ridosso del 20%. E nei prossimi mesi il prezzo - secondo l'istituto - potrebbe crescere ulteriormente in scia alla ripresa dell'automotive.

Sul fronte energy, il trend del **petrolio** (salito nel 2009 di quasi il 60%) resta però la vera incognita del

2010. Nella recente riunione in Angola, l'Opec ha deciso di mantenere invariata la produzione a 24,84 milioni di barili al giorno. Tuttavia, proprio dal Cartello fanno notare che resta alta la preoccupazione per la persistente debolezza dell'economia mondiale, che influisce negativamente sul mercato petrolifero rendendolo volatile. Inoltre sempre dall'Opec segnalano che, almeno per il momento, il mercato appare «ben rifornito». Scenario ribassista anche per il **gas naturale**, caratterizzato da scorte superiori del 16% rispetto alla media degli ultimi cinque anni. Migliori soddisfazioni agli investitori potrebbero arrivare, dai primi mesi del 2010, dalle soft commodity. In particolare dal **granoturco**, sul quale Morgan Stanley segnala un potenziale upside del 15% grazie alla diminuzione dei terreni dedicati alla semina di questo cereale (ultimamente «snobbato» dagli agricoltori a favore della soia) e di un potenziale aumento della domanda per la produzione di biocarburante e mangimi, a loro volta visti in crescita in scia alla ripresa economica.

### I future dell'Lme

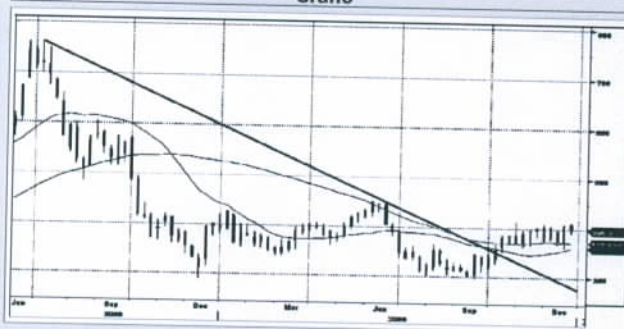
Dati al 29 dicembre 2008

WINGS

SOTTOST. PREZZO	PREZZO	VAR.% 5 GG.	VAR.% 12 MESI	SCORTE	VAR.% SETT.
Alluminio	2272	1,02	51,67	4.628.425	-0,08
Rame	7265	5,05	149,66	495.950	2,73
Zinco	2558	4,58	122,82	486.275	4,56
Piombo	2436,5	5,25	157,83	146.075	1,32
Nichel	19200	7,33	76,15	153.936	2,24
Stagno	16750	5,49	64,22	26.845	0,32
LMEX	3402,7	4,86	107,48		
Poliprop.	1.055	5,50	58,65	4.738	0,00
Polietil.	1.115	11,50	57,04	496	0,00

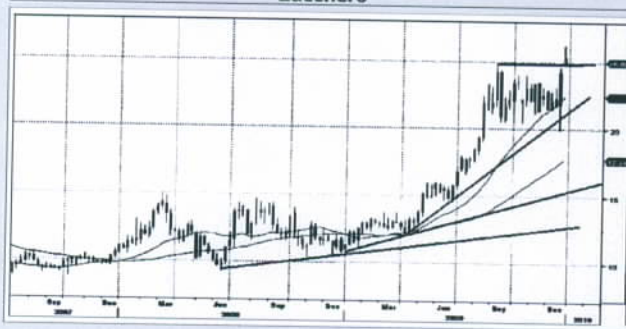
Le scorte di alluminio restano invariate ma lo stesso non vale per il resto del comparto: +1,3% per il piombo e +4,5% per lo zinco. Rialzi del 2,2 e 2,7% rispettivamente per nichel e rame, quest'ultimo a un passo dalle 500mila tonnellate.

Grano



Il future sul grano quotato al Chicago Board of Trade ha oltrepassato la trendline discendente di lungo termine passante per 360 centesimi di dollaro per bushel. Al momento i corsi consolidano a ridosso di quota 400 ma, visto il recente incrocio al rialzo tra i corsi e le medie mobili a 21 e 50 settimane, l'ascesa potrebbe riprendere vigore. In quest'ottica i prossimi obiettivi sono individuabili a quota 450. Per contro, l'eventuale conferma del cedimento del supporto statico posto che delimita l'attuale fase laterale a quota 360 potrebbe innescare una correzione verso 300.

Zucchero



Il future sullo zucchero trattato all'Ice di New York ha oltrepassato la resistenza statica di breve termine posta a 25 centesimi di dollaro per libbra. Nonostante tutti i principali indicatori e oscillatori siano in zona di ipercomprato, e quindi nelle prossime sedute sia plausibile una serie di prese di beneficio, in ottica di medio termine i corsi hanno buone chance per proseguire nel rialzo intrapreso a inizio 2009, poi rallentato in autunno per consolidare in un movimento in trading range. Target in quest'ottica in area 28/30. Importante comunque monitorare il supporto a quota 20.