



## **LE COMMODITIES E IL RECENTE PERIODO DI TENSIONE**

#Commodity

Aprile 2022

## INDICE

<b>INTRODUZIONE</b>	<b>2</b>
<b>COMMODITIES E I MERCATI FINANZIARI</b>	<b>3</b>
<b>ORO</b>	<b>7</b>
<b>GAS NATURALE</b>	<b>9</b>
<b>GRANO</b>	<b>14</b>
<b>CONFLITTO RUSSIA UKRAINA</b>	<b>17</b>
<b>CONCLUSIONI</b>	<b>21</b>
<b>BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA</b>	<b>22</b>

### Autori

*Magnani Lorenzo*  
*Pelganta Carlo Alberto*  
*Rancati Aurora*

## INTRODUZIONE

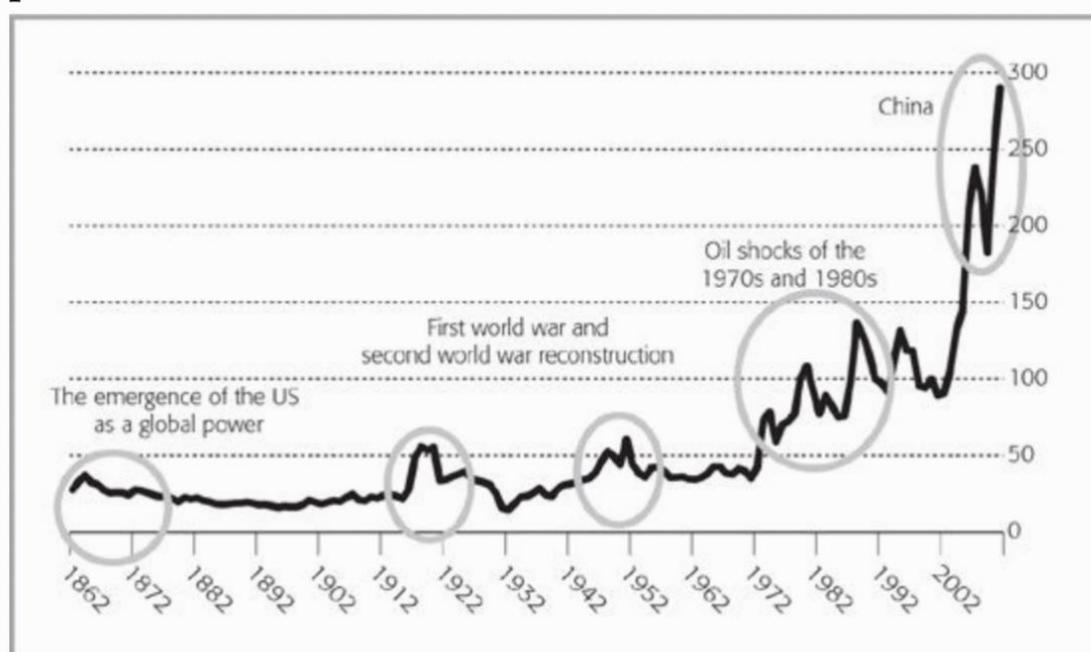
Viviamo circondati da prodotti e oggetti costruiti sulla base delle risorse naturali del pianeta terra. A partire dai vestiti che indossiamo, i libri che leggiamo e il pc dal quale stiamo scrivendo. Le nostre vite dipendono considerevolmente dalle *commodities*, definite come delle materie prime, scambiabili sul mercato senza differenze qualitative. Nello specifico, sono dei beni fungibili, sostituibili dalla soddisfazione del bisogno al quale sono collegati. Lo sfruttamento, la trasformazione e gli esperimenti sulle risorse naturali sono stati da sempre le chiavi del nostro sviluppo umano, dell'esponenziale crescita economica e del rimarchevole aumento della produttività. Infatti, con l'avanzare del progresso tecnologico, il nostro consumo di esse è aumentato in maniera ragguardevole.

Per migliaia di anni, le materie prime vennero scambiate nei mercati dove si incontravano commercianti di diversi villaggi tribali ed il termine *commodity* è entrato nella lingua inglese a partire dal XV secolo. Originariamente, dalla lingua francese, significava convenienza, vantaggio, aggettivi da sempre appaiati a questi beni, grazie proprio alla loro fungibilità. Molta strada è stata fatta nei meccanismi di scambio delle "commodities", a partire dallo scambio con il baratto fra tribù, fino alla creazione di un mercato globale come il "*Chicago Board of Trade*" (CBOT). In questo *paper* presenteremo, appunto, lo scambio nei mercati finanziari di tre *commodities* importanti e l'andamento del loro prezzo in epoche di forte tensione, come quella che stiamo vivendo ai giorni nostri.

## COMMODITIES E I MERCATI FINANZIARI

Da sempre ciò che ha permesso agli stati di industrializzarsi ed urbanizzarsi fino ad arrivare ad un'economia basata sui servizi è stato il consumo elevato di metalli di base e di energia. I prezzi delle commodities hanno sofferto lungo la storia dei picchi elevati di 15-20 anni, chiamati *supercycles*. Sempre coincidenti con rivoluzioni economiche, tecnologiche oppure ricostruzioni post-belliche.

FIG 1.2 *The Economist* industrial raw materials commodity price index



Fonte: The Economist

Analizzando le commodities grazie al quadro di analisi di Nikolai Kondratiev and Joseph Schumpeter il prezzo crescente in questi *supercycles* era accompagnato da un'attività economica elevata spinta da bassi tassi di interesse ad elevata inflazione. Il *cycle* termina con il rialzo dei tassi di interesse, spesso coinvolgendo una depressione economica.

Il prezzo in un mercato normalmente è visto come funzione della domanda e dell'offerta, per quanto riguarda le *commodities* invece il prezzo è funzione di molte variabili.

Prima di tutto, una politica monetaria accomodante ha una pressione positiva sui prezzi delle stesse. Secondariamente, dipendono dalla forza del dollaro in quando la loro quotazione è nella valuta statunitense ed il prezzo ha una relazione inversa. Poi, sono influenzate anche dai tassi di interesse. In caso di politica monetaria accomodante, sarà

facile per questa *asset class* sovraperformare *bond* oppure le azioni. Infine, sono influenzate dall'irrazionalità degli investitori.

Nel passato, la difficoltà di investire in materie prime ha fatto in modo che i mercati fossero vulnerabili alla volatilità dei prezzi e alla manipolazione del mercato, per questo motivo alla fine degli anni '90 e inizi '00 si svilupparono vari strumenti per investire sulle *commodities*.

Gran parte degli scambi sulle materie prime avvenivano sui mercati *over-the-counter* (OTC) e l'intensità di scambio è aumentata.

Tuttavia, gli investimenti finanziari nelle materie prime hanno portato a distorsioni dei prezzi e ha un impatto diretto sulle famiglie soprattutto in situazioni di crisi, come è avvenuto nella crisi finanziaria del 2008. Infatti, è stato di estrema importanza regolamentare maggiormente il mercato e il piano della commissione europea nel 2013-2014 è stato quello di convogliare gli scambi su borse ufficiali e non più sui mercati OTC. I primi strumenti finanziari che permisero lo scambio delle *commodities* sono stati i *forward* e *future markets*, nati per ridurre l'oscillazione dei prezzi.

Acquistando i *futures* gli investitori scommettono sul prezzo; Il rendimento totale per gli investitori è dato da tre componenti: *Spot* (variazione del prezzo del sottostante), *Roll* (il rendimento associato alla vendita di un contratto *future* imminente) e *Return* (non richiede il pagamento anticipato di tutto il valore dei contratti ma un importo inferiore chiamato "margine" e il resto del valore può essere reinvestito).

Ciò che ha determinato un cambiamento nella storia recente del mercato delle materie prime è stato lo sviluppo degli indici. Gli indici in genere tracciano un paniere di prezzi dei *futures* su materie prime, alcuni possono essere progettati per scopi di investimento:

- FAO Food Price Index
- World Bank commodity price indices
- IMF commodity price indices
- S&P GSCI (Standard & Poor's and Goldman Sachs Commodity Index)
- DJ-UBS (Dow Jones-UBS Commodity Index)

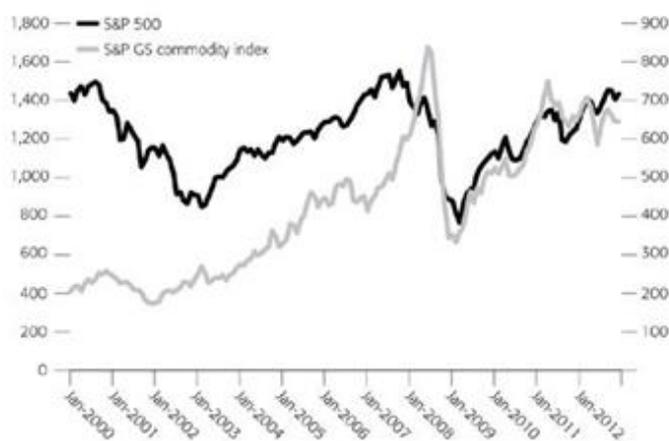
Per i piccoli investitori è difficile negoziare nei mercati dei *futures*, di conseguenza, sono nati nuovi veicoli di investimento per aiutarli. Questi prendono principalmente la forma

di prodotti negoziati in borsa in particolare *Exchange-traded products* – ETPs o *Exchange Traded Fund* - ETFs o *Exchange Traded notes* -ETNs.

Gli ETF sono un semplice fondo che detiene un'attività sottostante e le azioni di un ETF vengono scambiate in borsa come una normale azione aziendale.

Gli investimenti in materie prime sono esplosi negli ultimi dieci anni, nonostante la volatilità dei prezzi. I prezzi delle materie prime spesso salgono in risposta a un evento catastrofico, come siccità o tensioni geopolitiche, mentre altri asset, come le azioni, in genere scendono. Per un *asset manager* detenere attività su materie prime fornirebbe una copertura contro gli eventi del mercato che influenzano la maggior parte delle altre attività finanziarie. Tra il 1971 e il 2007 i mercati delle *commodities* hanno registrato rendimenti positivi in sei degli otto anni in cui i rendimenti dell'indice di borsa S&P 500 sono stati negativi. Tuttavia, l'enorme aumento degli investimenti in materie prime ha iniziato ad erodere i benefici della diversificazione.

Questo mercato è diventato più sensibile al riequilibrio del portafoglio da parte degli investitori, il che li ha resi più correlati ad altri mercati di attività finanziarie, comprese le azioni.



Fonte: The Economist

In anni recenti, le materie prime sono state scambiate come altri strumenti finanziari soprattutto in situazioni di crescita economica. Si pensa che quando le tendenze della domanda stanno guidando i prezzi i mercati delle *commodities* siano correlati alle

azioni, ma se il mercato è guidato dagli sviluppi dell'offerta i prezzi delle materie prima si muoveranno in modo differente.

Infine, se l'inflazione è in aumento, è probabile che i prezzi delle *commodities* aumentino, i mercati azionari generalmente scendono con l'aumento dell'inflazione, a causa della probabilità che le banche centrali irrigidiscano la politica monetaria per frenare

l'inflazione portando a una crescita economica più lenta. Storicamente i mercati azionari sono stati deboli a seguito di uno shock del prezzo del petrolio e del conseguente restringimento monetario.

Alcuni investitori, si tengono alla larga dagli investimenti in materie prime, in quanto a causa della possibile manipolazione del mercato e dalla in parte conseguente volatilità dei prezzi.

## ORO

L'oro da secoli ha un uso decorativo, ma grazie alle sue proprietà viene utilizzato anche a livello industriale. Ha una forte resistenza alla corrosione, buona conduttività e malleabilità che permette di essere legato con altri metalli.

Viene estratto sia in pozzi aperti che sotterranei anche con altri metalli e i depositi d'oro si trovano solitamente nei letti dei fiumi o nelle fessure delle rocce. Una volta estratto, il materiale d'oro subisce un'elaborazione per rimuovere il carbonio o ossidi o solfuri. La fase finale prevede la fusione dell'oro e la creazione di lingotti di 90% di oro puro per poi mandarli in raffineria.

L'oro è un attraente investimento grazie alla sua elevata liquidità e l'accettazione o riconoscimento globale e facilmente trasportabile con alto valore.

A partire dal XVII secolo a Londra ha iniziato ad essere scambiato e dal XIX secolo diventò la base per un sistema globale di tassi di cambio fissi chiamato *Gold Standard*.

Il punto di riferimento a livello globale per la quotazione dell'oro è la *London Bullion Market Association* (LBMA), la quale fissa i prezzi due volte al giorno. Tuttavia, viene scambiato a Dubai, Shanghai, Vietnam, Cina, India e Pakistan e mercati degli Stati Uniti e Giappone.

Il prezzo dell'oro è tipicamente inversamente correlato al dollaro, infatti rappresenta una copertura in caso di inflazione, anche se notiamo che oggi non è più presente una correlazione inversa. In caso di iperinflazione mantiene il suo valore man mano che le valute legali vengono svalutate. È molto attrattivo quando i tassi di interesse sono bassi, in quanto comporta solo un ritorno in conto capitale ed è meno interessante come veicolo

di risparmio se i tassi sono elevati.

Il conflitto Russia-Ucraina ha alimentato la corsa all'oro sui mercati finanziari e delle materie prime, come purtroppo accade quasi sempre in occasione di forti tensioni geopolitiche internazionali e come in parte era successo anche



Fonte: Macro Trends

nei mesi iniziali della pandemia.

Come ci si aspettava il prezzo ha raggiunto il suo massimo storico di 2000 dollari l'oncia.

Tuttavia, sono presenti altri *asset*, i quali sono cresciuti tantissimo a causa della guerra come petrolio oppure le materie prime cerealicole.

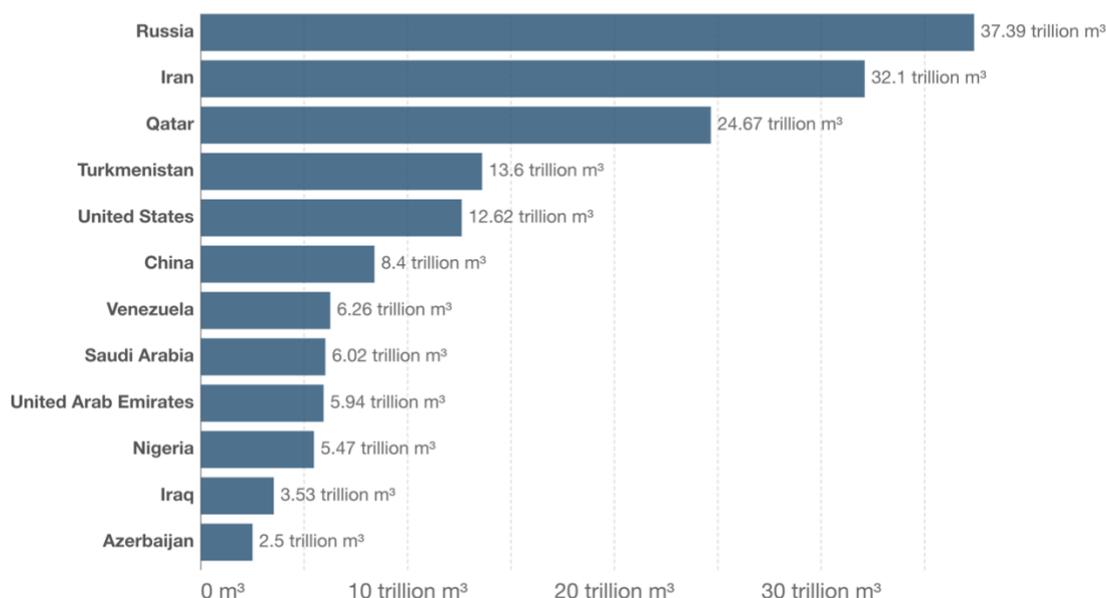
## GAS NATURALE

Il gas naturale è un idrocarburo gassoso, principalmente composto da Metano. Normalmente viene estratto insieme ai giacimenti di petrolio, tra giacimenti rocciosi. Ha iniziato ad essere usato come una commodity, grazie al suo elevato potere energetico e viene principalmente utilizzato per la produzione di corrente elettrica, secondariamente come fonte di calore nei paesi OECD (un gruppo di paesi principalmente sviluppati), infine, ha anche utilità nelle industrie pesanti. Le emissioni di CO<sub>2</sub> derivanti dalla combustione del gas naturale sono del 50% e del 25% inferiori rispetto al carbone e al petrolio, rispettivamente.

Secondo l'Università di Oxford, il paese, nel 2020, con le più grandi riserve di gas naturale, è la Russia. Come tutte le *commodities*, si può evincere che anche il gas è estremamente concentrato in alcune regioni, conferendo potere geopolitico ai paesi con le maggiori riserve.

### Gas reserves, 2020

Proved reserves is generally taken to be those quantities that geological and engineering information indicates with reasonable certainty can be recovered in the future from known reservoirs under existing economic and operating conditions.

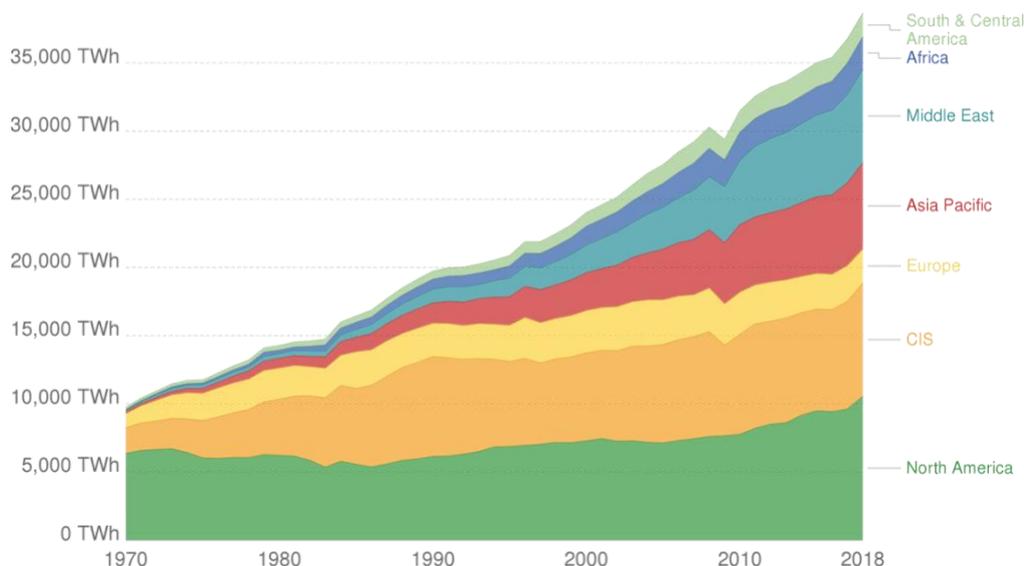


Fonte: BP Statistical Review

La Russia, oltre ad essere il paese con le maggiori riserve, domina la produzione, superata solamente dagli Stati Uniti d'America. Nel grafico sottostante *Commonwealth of Independent States* o CIS include la Russia e dieci repubbliche post-sovietiche.

## Natural gas production by region

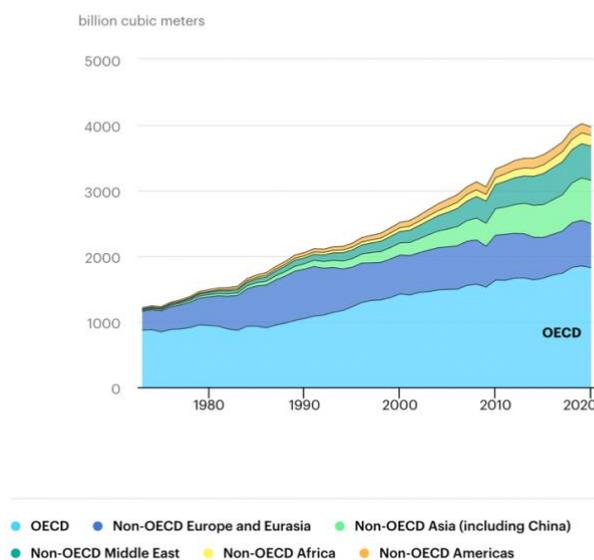
Annual natural gas production, measured in terawatt-hour (TWh) equivalents.



Fonte: BP (Statistical review of Global Energy)

È Importante notare che il consumo di gas naturale non è dominato dalla Cina, come per

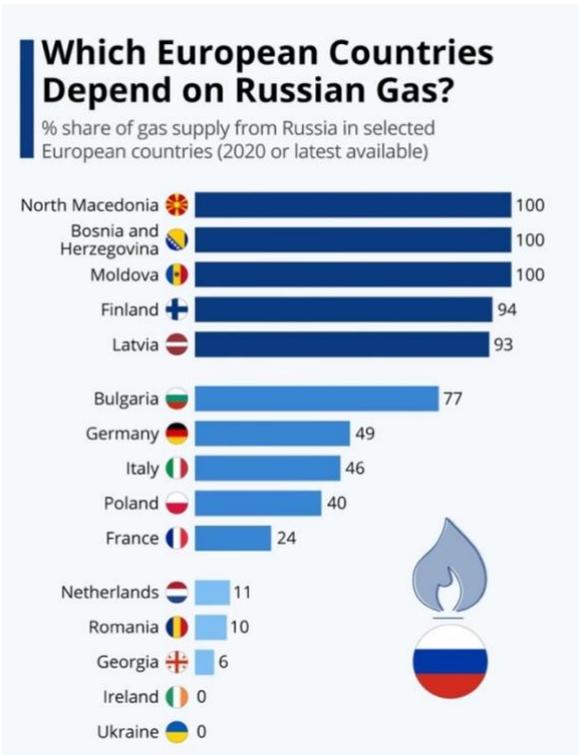
World natural gas demand by region, 1973-2020



Fonte: International Energy Agency

la maggior parte delle altre commodities, infatti, la domanda globale è concentrata nell'OECD.

È facilmente visibile da quest'ultimo grafico, in correlazione con i precedenti, la dipendenza da parte dei paesi OECD sugli import di questa speciale *commodity* che comporta un rilevante deficit, fonte di tensioni internazionali.



Fonte: Statista

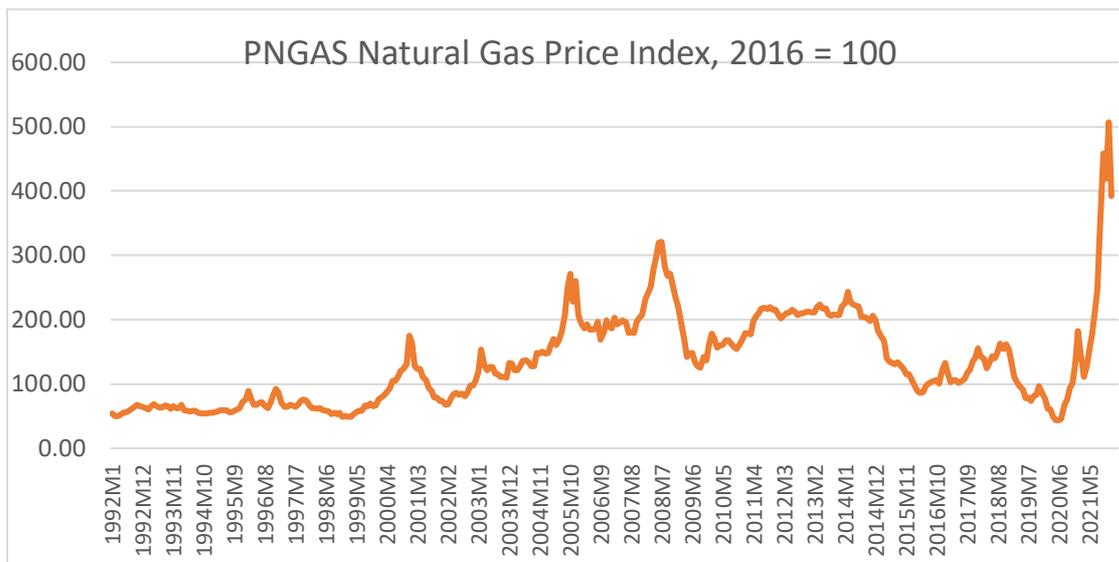
Il volume di gas esportato dalla Russia nei paesi europei è inoltre estremamente rilevante per le dinamiche geopolitiche e degli avvenimenti di fine febbraio e inizio marzo 2022, tenendo presente l'invasione dell'Ucraina da parte dell'esercito Russo. In effetti, l'Europa importa quasi il 40% del gas, dalla Russia. Recentemente, Gli Stati Uniti e la Gran Bretagna hanno implementato un *embargo* sull' *oil* russo, danneggiando la sua economia con un calo del PIL pari al 3% (secondo le stime del *Kiel Institute for the World Economy*). Essendo l'Europa dipendente da questo

import, uno degli effetti più sentiti sarebbe quello di un aumento dei prezzi

dell'energia, che graverebbe sulla già rampante inflazione.

Il gas naturale è una delle poche *commodities* che non gode di un prezzo *benchmark* per formare la base del mercato internazionale. Nel mercato americano, si utilizza il "*Henry Hub natural gas future*" come prezzo di riferimento, scambiato al NYMEX (*New York Mercantile Exchange*), il principale mercato mondiale per futures ed opzioni sui prodotti energetici.

Ulteriori fonti per stabilire i prezzi di questa commodity sono "*The World Bank*" e "*The International Monetary Fund*". Con quest'ultima fonte abbiamo riportato l'andamento dell'indice del gas naturale dal 1992, indicizzando il prezzo del 2016 pari a 100. L'indice sotto riportato include i prezzi europei, giapponesi e americani.



Fonte: FMI

Per consultare l'andamento del prezzo del gas naturale solamente in Europa, invece, si utilizza il TTF Olandese, contratti per la sua consegna fisica. Il suo prezzo attuale (seconda settimana di marzo), ha raggiunto un massimo assoluto, peggiorato oltretutto dalla debolezza dell'euro nei confronti del dollaro.



Fonte Trading Economics

I *futures* di quest'ultimo sono scambiabili sull'*Intercontinental Exchange Inc*, (ICE), una società finanziaria statunitense che opera in mercati telematici che permettono negoziazioni in futures ed energia, commodity e prodotti finanziari derivati nei mercati *over the counter*.

## GRANO

Il grano è una pianta ampiamente diffusa in tutto il mondo anche se essa predilige i climi temperati. Nel mondo sono presenti numerose varietà di grano, alcune di esse prediligono, ad esempio, temperature più umide e piovose.

In base al tipo di qualità del grano cambiano gli utilizzi e la quantità di domanda aggregata; Alcune nazioni hanno una domanda specifica per la farina o per la semola, le quali vengono utilizzati anche per la preparazione della pasta. È quindi possibile affermare che la domanda ed il prezzo di questa materia prima varia anche e soprattutto a secondo della varietà di quest'ultima.

Nel corso degli ultimi anni il consumo del grano a livello mondiale è salito e tra i principali consumatori troviamo in vetta l'Unione Europea, seguita a ruota dalla Cina, dall'India e dal Pakistan.

Tra i maggiori esportatori di questa materia prima invece troviamo i paesi dell'est Europa, del nord America e dell'Oceania; infatti, rivestono un ruolo chiave nell'esportazione globale del grano: la Russia, l'Ucraina, gli Stati Uniti, il Canada e l'Australia. Tra questi paesi è doveroso dire che negli ultimi anni la quota di esportazione connessa ai paesi dell'Europa dell'est è stata in rapida ascesa, soprattutto relativamente a Russia, Ucraina e Kazakistan.

Tra i maggiori importatori sono invece presenti: l'Egitto, l'Unione Europea, il Brasile, l'Indonesia ed il Giappone;

L'offerta di grano, in assenza di conflitti e crisi di natura geopolitica, dipende in modo considerevole dalle condizioni climatiche che si verificano nel corso di un dato periodo di tempo e dipende anche dagli investimenti che vengono fatti in questo settore, come ad esempio quelli in fertilizzanti, pesticidi e irrigatori.

L'Unione Europea è il maggior produttore con più di 140 milioni di tonnellate prodotte nel 2021, seguono la Cina, l'India, la Russia e gli Stati Uniti.

Gli Stati Uniti risultano essere produttori di un'ampia varietà di grano, queste varietà vengono sia esportate (gli Stati Uniti sono tra i paesi che esportano maggiormente), sia consumate internamente.

Un ruolo chiave nel commercio globale viene giocato anche da Russia e Ucraina, queste nazioni risultavano essere in forte sviluppo in termini di produzione e di esportazioni,

anche se risultano essere località in cui, a causa delle condizioni climatiche avverse, non è possibile produrre ovunque ed in qualsiasi periodo dell'anno il grano.

Dal punto di vista prettamente finanziario, in Italia la commercializzazione finanziaria di questa materia prima è iniziata da gennaio 2013 quando, attraverso un comunicato sul suo sito internet, Borsa Italiana ha annunciato di aver lanciato il suo primo contratto europeo di derivati sul grano duro.

A gennaio 2013 infatti Borsa Italiana comunicò di aver dato il via ufficialmente ad AGREX, un nuovo segmento dei derivati IDEM, che ha rappresentato il primo mercato finanziario regolamentato italiano dedicato interamente alle *commodities* agricole, su questo mercato il primo dei prodotti ad essere negoziato fu proprio il *future* sul grano duro.

Il contratto derivato oggetto di negoziazione deve rispettare degli specifici parametri qualitativi per uso umano (produzione di pasta e di *cous cous* per esempio), ed i contratti riguardano blocchi di 50 tonnellate e vengono negoziati dalle 14:30 alle 17:30.

La liquidità è stata garantita dalla presenza di *Primary Market Maker* e di *Liquidity Provider*.

Borsa Italiana decise di avviare AGREX per ampliare ulteriormente la propria gamma di offerta in modo da dare la possibilità di negoziare una delle materie prime più importanti per l'industria agroalimentare, ovvero il grano duro, su un mercato garantito da controparte centrale in modo da mettere a disposizione degli operatori prezzi trasparenti e affidabili.

Analizzando l'andamento del prezzo del grano negli ultimi anni, dal grafico degli ultimi cinque anni emerge una tendenza al rialzo.

Se infatti dal 2017 al 2020 il prezzo di questa *commodities* era molto altalenante e caratterizzato da alti e bassi, dal 2021 la tendenza è evidentemente rialzista e, specialmente a causa delle tensioni geopolitiche attualmente presenti, il prezzo del grano ha toccato a inizio 2022 il suo punto più alto.



Fonte: Bloomberg

Nel successivo paragrafo si analizzeranno gli effetti del conflitto Russia Ucraina sui prezzi delle commodities.

## CONFLITTO RUSSIA UCRAINA

Come ormai tristemente noto a tutti, il recente conflitto che vede ad ora coinvolte Russia e Ucraina, con l'esercito di Vladimir Putin che all'alba del 24 febbraio 2022 ha rotto gli indugi e ha dato vita ufficialmente ad un'operazione militare in Ucraina che ha scosso il mondo intero e sta avendo un impatto fortissimo sull'economia globale creando a tratti il panico all'interno dei principali mercati azionari che hanno registrato numerosi e massicci flussi di vendita nelle ultime settimane che rischiano di invertire un trend rialzista che era iniziato nel 2020 e si era protratto per tutto il corso del 2021.

Gli effetti economici di questo conflitto non trovano ancora pieno riscontro; tuttavia, la maggior parte degli economisti concordano nel dire che questa guerra contribuirà a generare ulteriori squilibri nell'attività industriale dei prossimi mesi peggiorando ulteriormente la scarsità dal lato dell'offerta di alcune delle principali commodities, rendendo più duraturi gli aumenti dei loro prezzi. Inoltre, questa situazione rischia di ribaltare quelle che erano le previsioni positive relative alla crescita positiva del PIL per l'anno in corso.

Questi aumenti dei prezzi rischiano di ridurre in modo consistente i risparmi dei consumatori per il 2022 ed essendo quello italiano un tessuto densamente popolato da piccole medie imprese (PMI), l'incremento dei prezzi causato da una diminuzione dell'offerta delle materie prime potrebbe generare grossi effetti sui bilanci di queste aziende amplificando ulteriormente l'impatto del conflitto sull'economia reale.

Dato il tema principale di questo *paper* ci limiteremo ad analizzare in modo sintetico ma efficace l'impatto della guerra sulle *commodities* trattate nelle pagine precedenti.

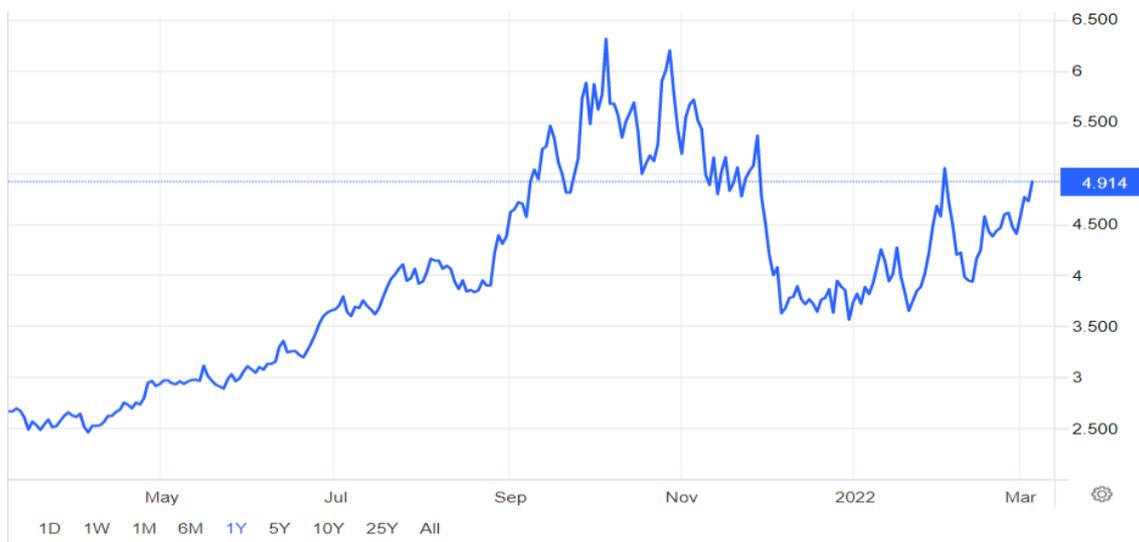
Una delle maggiori preoccupazioni legate alle *commodities* che le attuali tensioni geopolitiche stanno causando è senz'altro quella legata al gas.

Come precedentemente menzionato, il 40% del gas europeo viene importato dalla Russia, e questo dato spiega il perché delle preoccupazioni legate alla fornitura ed al prezzo di questa *commodities*, anche se le sanzioni non hanno ancora del tutto colpito l'approvvigionamento del gas, alcuni clienti europei hanno già iniziato a rescindere dai contratti di fornitura di questa materia prima che li legavano con la Russia, e la possibilità che ciò accada a livello europeo è alta.

Sulla base di ciò, nelle ultime settimane il prezzo dei *futures* sul gas è salito a livelli vertiginosi superando a inizio marzo i 200 euro al megawattora in Europa, più di dieci volte superiore al prezzo dell'anno scorso.

Purtroppo, la situazione per il nostro paese è tra le più critiche del continente, infatti l'Italia importa più del 90% del gas utilizzato dall'estero, e la Russia rappresenta il principale partner commerciale, circa il 40% del totale delle importazioni (vedi grafico pag. 11), questo ha creato non poche preoccupazioni interne, con l'attuale ministro degli esteri, Luigi Di Maio che ha avviato nuovi contatti con il Qatar per cercare nuovi partner commerciali per poter interrompere ogni tipologia di contatto con la Russia.

Per rendere il tutto più evidente si riporta il grafico dell'andamento del prezzo del *Henry Hub natural gas future*, scambiato al NYMEX.



Fonte: Trading Economics

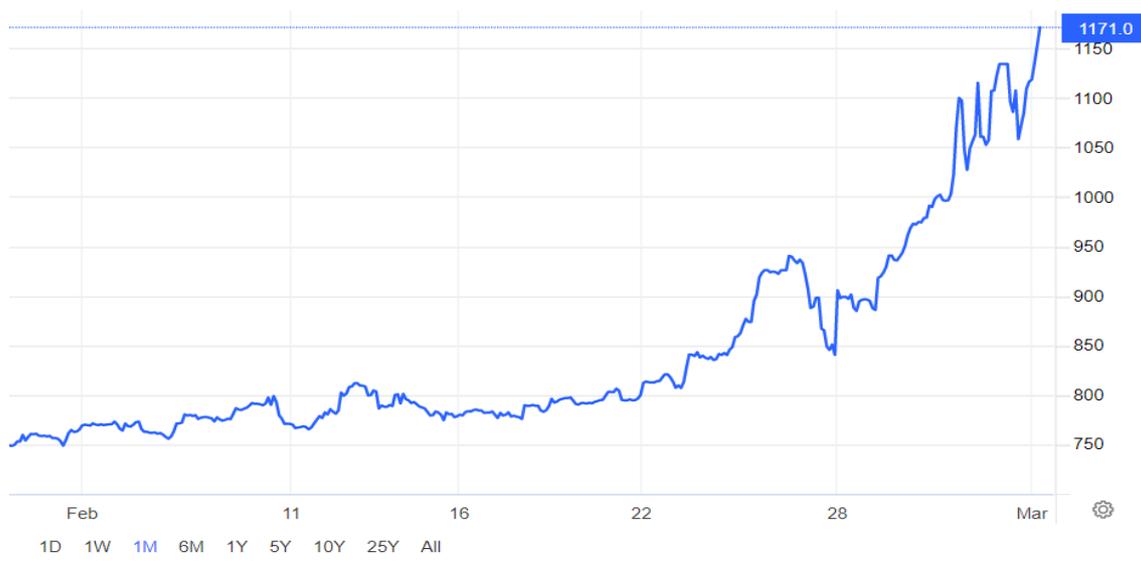
Se la situazione relativa al Gas è critica, il quadro non migliora analizzando l'andamento del prezzo del grano.

Come già accennato nel paragrafo a lui dedicato, Russia e Ucraina sono tra i maggiori esportatori di questa materia prima, per fornire un dato che dia un'idea del peso di questi due paesi sulla fornitura mondiale, essi hanno fornito il 30% del totale del grano commercializzato nel corso del 2021, motivo per cui una perdita di una percentuale così alta del totale delle forniture potrebbe comportare un aumento non solo del grano, ma anche dell'inflazione legata ai prodotti alimentari.

L'inflazione legata al mondo dell'alimentare era già altissima prima dell'inizio del conflitto, essa aveva toccato a gennaio il 7.8%, ovvero uno dei livelli maggiori degli ultimi decenni, questa carenza di grano dovuta alla guerra potrebbe aggravare ancora di più questo dato, andando a penalizzare in modo considerevole i paesi più poveri, i quali rischiano di vedere ridotta ancor di più la loro capacità di approvvigionarsi del cibo necessario per sfamare la popolazione, e ciò è più che preoccupante.

Un altro fattore molto rischioso è che Russia e Bielorussia sono tra i maggiori produttori ed esportatori di fertilizzanti al mondo, ed una loro esclusione dal commercio globale sarebbe quindi dannosa in generale per tutto il settore primario.

Si mostra ora a livello grafico l'andamento del prezzo del grano relativamente solo all'ultimo mese, questo *chart* più di ogni numero e parola è in grado di mostrare l'impatto devastante della guerra sul prezzo di questa materia prima:



Fonte: Trading Economics

Trattiamo per ultima la questione relativa all'oro, non perché questa *commodities* sia meno importante delle precedenti, ma perché l'andamento del prezzo dell'oro non deriva tanto da problemi legati ad esportazioni da parte di Russia ed Ucraina, ma è connesso più in generale alle crisi di natura geopolitica.

Spesso l'oro infatti è visto come uno strumento di copertura geopolitica, non è facile quantificare la relazione tra il prezzo di un asset e i rischi geopolitici; tuttavia, la seguente

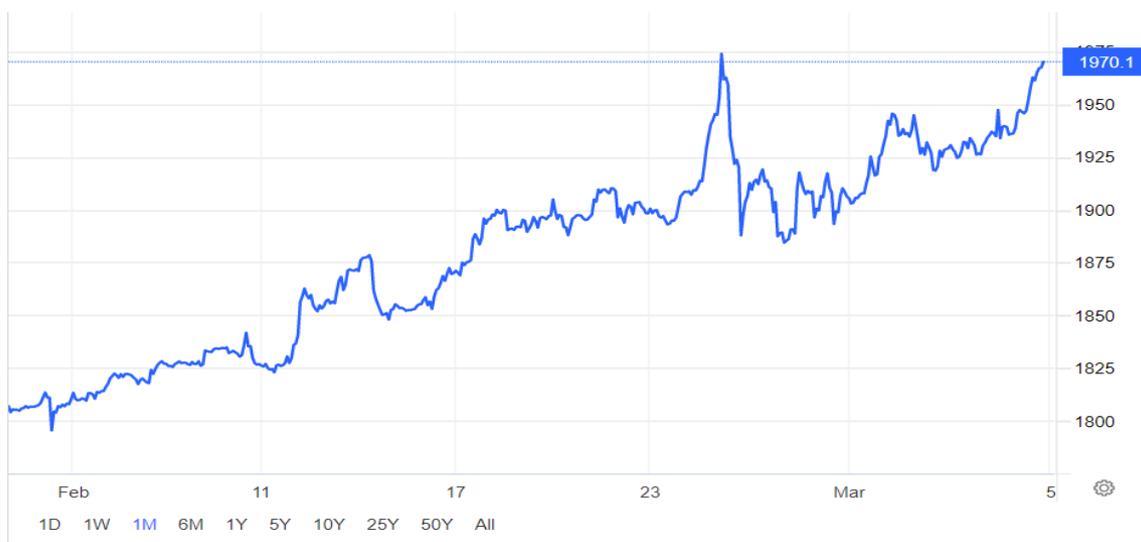
tabella ci fornisce un'indicazione di quanto questa materia prima sia storicamente legata agli shock geopolitici:

**Figura 1: Andamento dell'oro in seguito a uno shock geopolitico**

	Data dell'evento	Variazione del prezzo dell'oro a un anno	Variazione del prezzo azionario a un anno	Sovraperformance relativa dell'oro
<b>Guerra del Kippur</b>	6 ottobre 1973	47.4%	-42.0%	89.4%
<b>Dimissioni di Nixon</b>	9 agosto 1974	14.9%	4.4%	10.5%
<b>Attacco terroristico dell'11 settembre</b>	11 settembre 2001	16.9%	-15.1%	32.0%
<b>Attentati di Parigi</b>	13 novembre 2005	33.5%	17.6%	15.9%

**Fonte: WisdomTree, Bloomberg**

Un ulteriore supporto della tesi che considera l'oro come un bene rifugio dalle crisi geopolitiche, è il grafico dell'andamento del prezzo dell'oro nelle ultime settimane, grafico che mostra in modo abbastanza inequivocabile una tendenza rialzista:



**Fonte: Trading Economics**

## CONCLUSIONI

In conclusione, le commodities sono state la chiave dello sviluppo del genere umano, i meccanismi di scambio delle stesse, si sono evoluti e modernizzati in maniera parallela alla nostra società e continueranno ad esserlo per tutta la durata della civiltà umana. I loro meccanismi di formazione dei prezzi influenzano in maniera rilevante i nostri giorni, infatti, eventuali conflitti militari o semplici tensioni in aree geografiche, importanti per l'estrazione o produzione delle materie prime, possono creare instabilità a livello mondiale. Gli scontri bellici delle ultime settimane, oltre a ridurre le stime di crescita del PIL nazionale, hanno rammentato la volatilità dei prezzi dell'*asset class* esaminata in questo *paper*, che potrebbero complicare il processo di *tightening* della politica monetaria globale. In ultima analisi, stiamo vivendo periodo storico caratterizzato da una pandemia e da una forte crescita dell'inflazione che rischia di minare la stabilità dei prezzi in Europa e nel mondo, l'aggiunta di una guerra in una zona così ricca di materie prime di ogni tipo rischia di generare un fenomeno di stagflazione con conseguente calo della crescita economica ed aumento dei prezzi, tutto ciò potrebbe condizionare ogni aspetto delle nostre vite, basti pensare all'aumento dei costi dei trasporti su gomma o al crescere dei prezzi dei beni alimentari. In uno scenario così delicato l'Unione Europea deve agire in modo unito e determinato, evitando tensioni interne che da anni l'hanno caratterizzata. I singoli stati dell'unione difficilmente sarebbero in grado di risollevarsi autonomamente da una situazione economica così fragile, la speranza è quella che nelle difficoltà possa finalmente emergere un rinnovato sentimento europeista, sia nei politici che nei cittadini.

## BIBLIOGRAFIA E SITOGRAFIA

- ANSA: “*Ucraina, l’oro supera 2000 dollari l’oncia*”, 07/03/2022;
- Borsa Italiana: “*Borsa Italiana lancia AGREX*”, 21/01/2013;
- Borsa Italiana: “*Commodity: cosa sono e come vengono negoziate*”, 12/02/2019;
- Fabio Catino, Istituto dell'Enciclopedia Italiana: “*Gas naturale*”, 2015;
- Financial Times: “*Europe wholesale gas prices surge to record on Russia supply fears*”, 04/03/2022;
- Financial Times: “*Wheat prices hit record highs as war halts exports from Ukraine and Russia*”, 04/03/2022;
- Il sole 24 ore; “*Cosa accadrebbe alla Russia (e all’Europa) in caso di embargo? La simulazione del Kiel Institute*”, 28/02/2022;
- International Energy Agency (IEA) : “*Gas - Fuels & Technologies*” ;
- Investopedia: “*Commodity Market*”, 30/10/2021;
- Milano Finanza: “*Draghi-Von der Leyen: meno gas dalla Russia*”, 03/03/2022;
- Money.it: “*La Guerra ha risvegliato l’oro?*”, 03/03/2022,  
[www.money.it/La-guerra-ha-risvegliato-l-oro](http://www.money.it/La-guerra-ha-risvegliato-l-oro);
- Reuters: “*Italy looks to boost energy ties with Qatar in wake of Ukraine crisis*”.  
05/03/2022;
- Statista: “*Global natural gas reserves by country 2010–2020*”, 08/10/2021;
- Statista: “*Import of natural gas by European countries from Russia 2015–2020*”,  
01/03/2022;
- Trading economics: “*Natural gas - 2022 Data - 1990–2021 Historical - 2023 Forecast - Price - Quote – Chart*”, 05/03/2022;
- The Economist, Caroline Bain: “*Guide to commodities*”, “*Producers, players and prices markets, consumers and trends*”, 2013;

## Van Gogh e la natura

*“Non bisogna copiare la natura, ma conoscerla in modo che il risultato sia fresco e autentico”.*



Nell'immaginario collettivo, Van Gogh si identifica come il primo artista che abbia coscientemente deciso di esprimere i propri stati d'animo attraverso l'arte.

L'arte, tuttavia, è anche il mezzo attraverso il quale riusciamo a cogliere il rapporto tra Van Gogh e la natura: *Vaso con Iris*, *Girasoli*, *Ramo di mandorlo in fiore*, *Il giardiniere*, *La vigna rossa*, *Campo di grano con cipressi*.

*Il Campo di grano con volo di corvi* è l'esempio emblematico da un lato della propensione dell'artista olandese a fare della tela una sorta di seduta psicanalitica ante litteram, dall'altro del suo legame con la natura.

Tutta la sua pittura, a partire dalla metà degli anni Ottanta dell'Ottocento, si muoverà costantemente su questo doppio registro.

*Il Campo di grano con volo di corvi* è, per certi versi, il punto d'arrivo. Non solo perché si tratta di una delle ultime opere dell'artista, ma perché è quello in cui la simbologia è più esplicita e limpida.

Una tempesta si sta per abbattere su un campo di grano dal quale si leva, cupo e tenebroso, uno stormo di corvi neri in un basso volo disordinato, quasi come se fossero avvoltoi su un cadavere.

Il campo di grano è solcato da tre sentieri serpeggianti: il primo nell'angolo in basso a sinistra, il secondo al centro e il terzo nell'angolo in basso a destra.



Il viottolo al centro rappresenta una strada senza via d'uscita, potenzialmente percorsa da chi non ha alcuna meta, e rappresenta al meglio la forte angoscia esistenziale che inquietava il pittore.

Così egli stesso descrisse la tela in una delle lettere al fratello Théo:

*«Sono campi estesi di grano sotto cieli agitati e non avevo bisogno di uscire dalla mia condizione per esprimere tristezza e solitudine estrema».*

Negli anni, tantissimi tra psicologi e psicanalisti si sono interrogati per cercare di arrivare a una diagnosi definitiva del disturbo mentale di Vincent Van Gogh.

La verità, per quanto dolorosa, è che se lui non avesse sofferto quell'angoscia, se la follia non si fosse fatta strada nella sua mente e nella sua arte, noi non avremmo mai avuto alcuni dei dipinti più intensi e più struggenti dell'Ottocento.

CD

