

Analisi fondamentale dei mercati

Lezione 1

Definizione di commodity

- Il termine **commodity** indica ogni materiale di base (prodotti agricoli, minerali, energetici, ecc.) con caratteristiche di elevata standardizzazione che ne consentono la negoziazione su mercati internazionali altamente competitivi
- Poiché la standardizzazione è il carattere principale delle commodities, possono essere considerati tali anche prodotti come gli acciai o i microprocessori

Tipologie di commodities (1)

- I principali settori riferibili ai mercati delle commodities sono:
 - Prodotti energetici
 - Metalli preziosi
 - Metalli industriali
 - Metalli strategici
 - Plastiche
 - Cereali e gruppo della soia
 - Tropicali o coloniali
 - Carni

Tipologie di commodities (2)

- **Prodotti energetici**
 - Greggio, gas naturale, carbone, ecc.
- **Metalli preziosi**
 - Oro, argento, gruppo dei platini (platino, palladio, iridio, ecc.)
- **Metalli industriali**
 - Alluminio, zinco, nickel, stagno, ecc.
- **Metalli strategici**
 - Mercurio, selenio, titanio, cromo, vanadio, ecc.
- **Plastiche**
 - Polipropilene, polietilene, ecc.
- **Cereali e gruppo della soia**
 - Grani, granturco, sorgo, arachidi, ecc.
- **Tropicali o coloniali**
 - Zucchero, caffè, cacao, pepe, the, cotone, seta, ecc.
- **Carni**
 - Bestiame vivo, suini vivi, alimenti per bestiame

Caratteristiche del mercato delle commodities

- Il mercato delle commodities non è diverso da ogni altro mercato per quanto riguarda le sue caratteristiche principali, ma si differenzia da altri mercati per la presenza di alcuni aspetti:
 - L'influenza stagionale
 - Questo vale per le commodities agricole ma anche per altre quali il petrolio o il gas naturale
 - Il ruolo della logistica
 - Trattandosi quasi sempre di beni a domanda ed offerta globalizzate quasi sempre assume rilevanza il ruolo del trasporto e dello stoccaggio (statico e dinamico) dalla produzione al consumo

Contratti a termine (Forward contracts)

- Nei mercati delle commodities vengono stipulati contratti differiti riguardanti la produzione futura (forward contracts)
- Questo garantisce un ragionevole grado di sicurezza negli approvvigionamenti alle industrie trasformatrici e nel consumo finale
- Originariamente questi contratti erano frequenti solo nei mercati dei prodotti agricoli di base (cotone, lana, caffè, ecc.), ma il loro uso si è esteso progressivamente anche ad altri beni non agricoli

Futures e options markets

- In origine il forward contract aveva il solo scopo di assicurare le parti riguardo al rispetto degli accordi contrattuali
- Ma in presenza di un divario fra il prezzo fissato contrattualmente e quello vigente al momento dell'esecuzione contrattuale, esso stesso è diventato oggetto di contrattazione autonoma
- Nascono così i futures e options markets

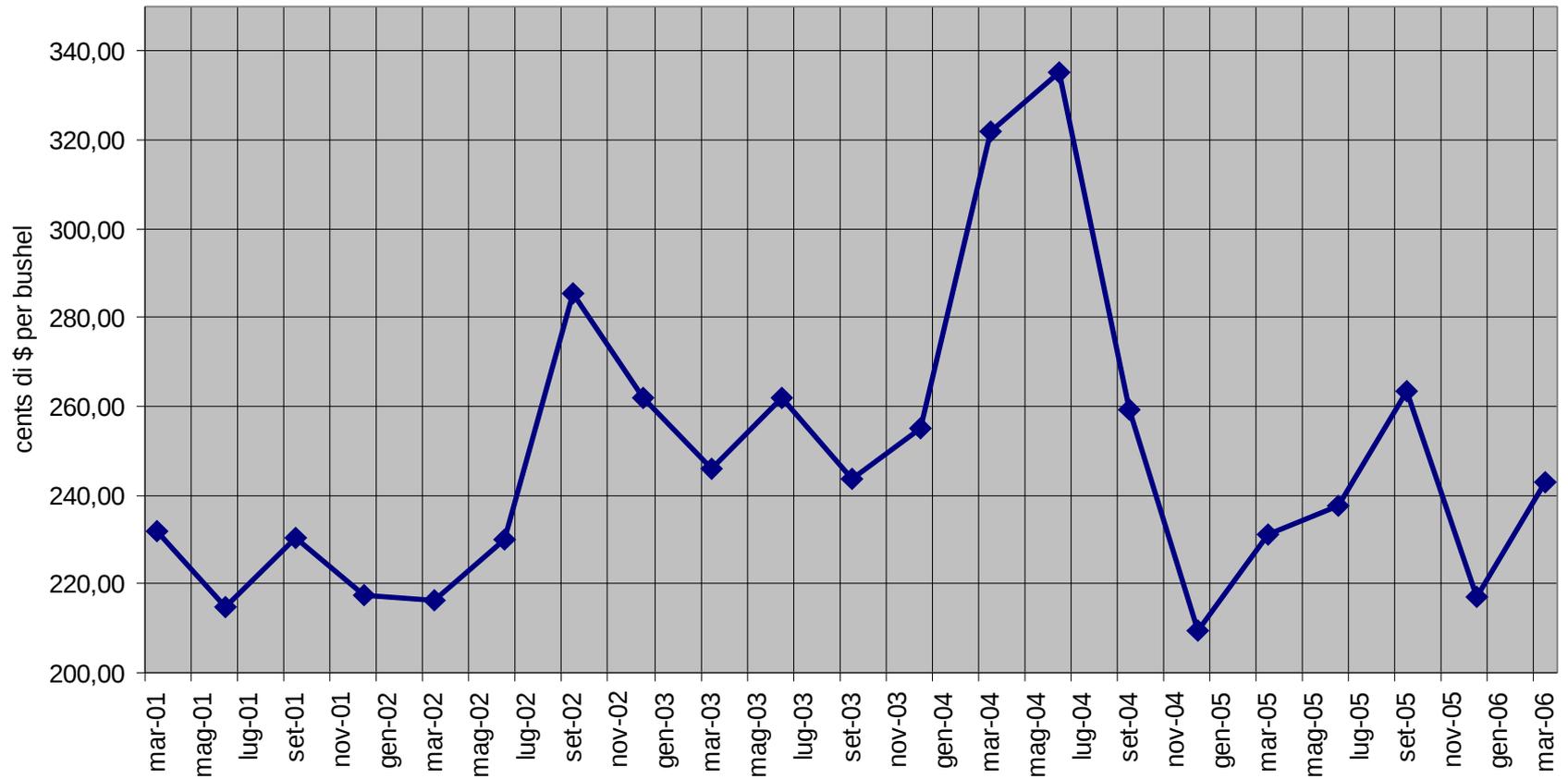
Cash market

- Prima che nascessero i futures contracts l'unica tipologia di compravendita di una commodity era per consegna immediata
 - In questo caso c'è un prezzo cash (o spot) benché il pagamento non avvenga realmente in contanti, esso è da intendersi fissato nel momento in cui avviene l'accordo fra le parti
- Ogni commodity scambiata in questo modo ha un suo prezzo spot
- I mercati dove avvengono contrattazioni di questo genere si chiamano cash o actual markets

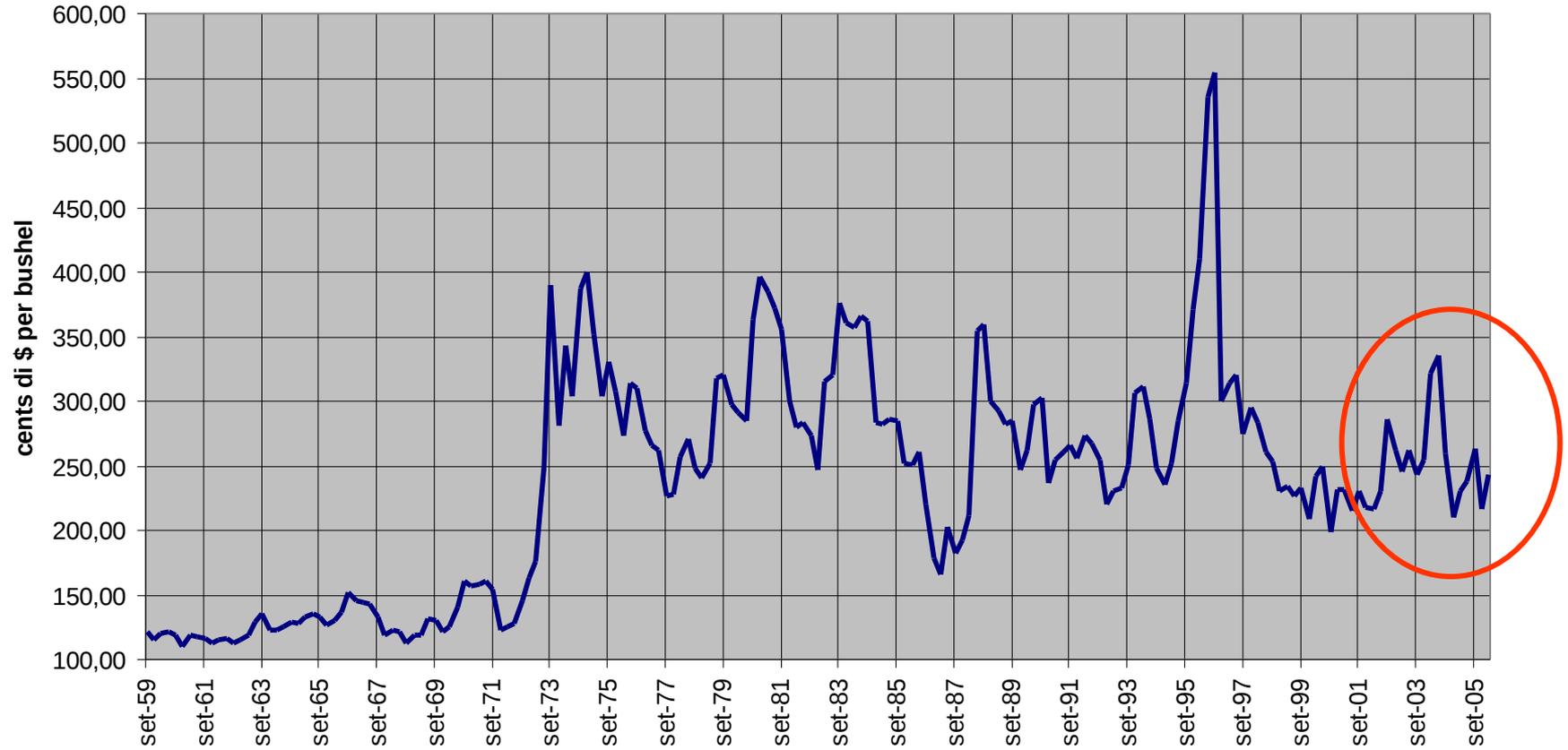
Il prezzo delle commodities

- Il prezzo di mercato di ciascuna commodity si modifica in funzione della domanda e dell'offerta, come avviene per ogni bene
- Ma nei mercati delle commodities i prezzi variano di continuo in funzione di
 - Disponibilità del prodotto, previsioni atmosferiche, condizioni attuali del tempo meteorologico nei luoghi di produzione, report e notizie sulle stime della produzione futura, tensioni geopolitiche, scelte governative quali sussidi, incentivi, embarghi, dazi e altre politiche tariffarie
- Questo fa sì che il prezzo possa considerarsi una variabile sconosciuta o comunque altamente volatile e caratterizzato da oscillazioni, spesso giornaliere, anche molto forti

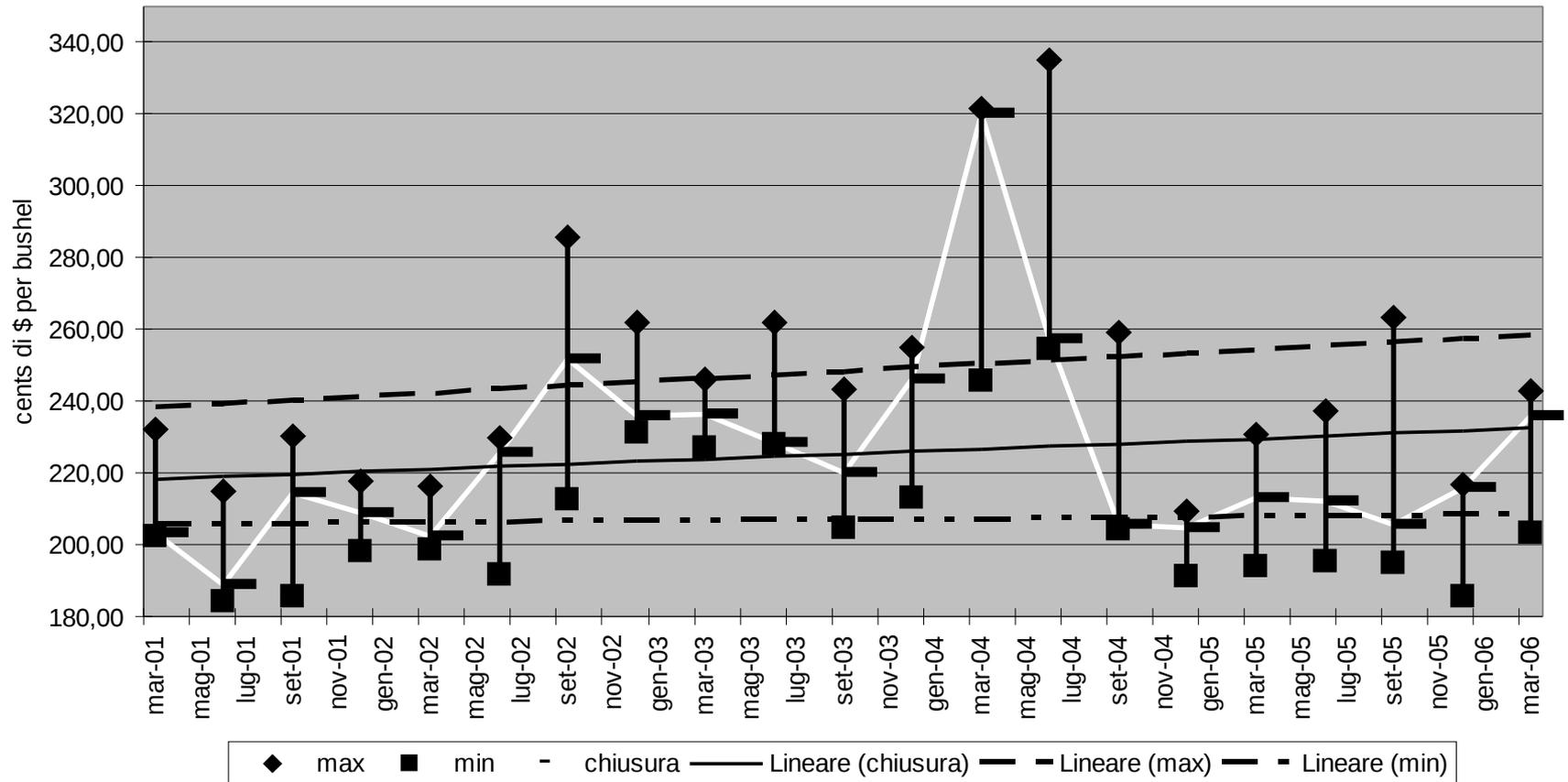
Prezzo di medio periodo del mais



Prezzo di lungo periodo del mais

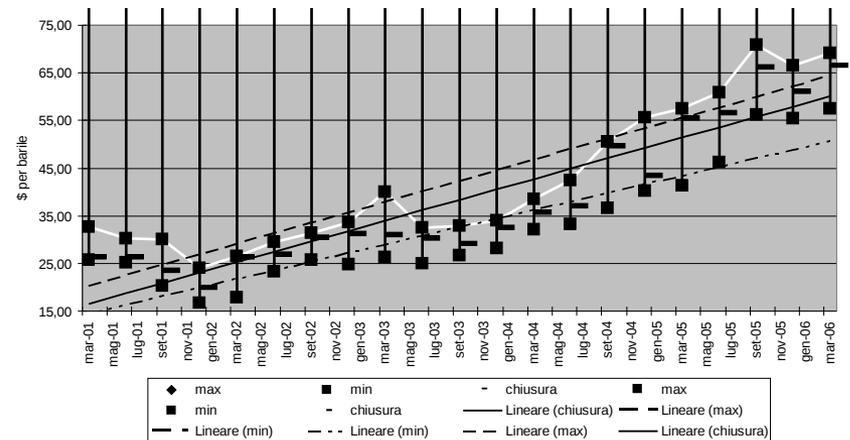


Oscillazioni del prezzo del mais

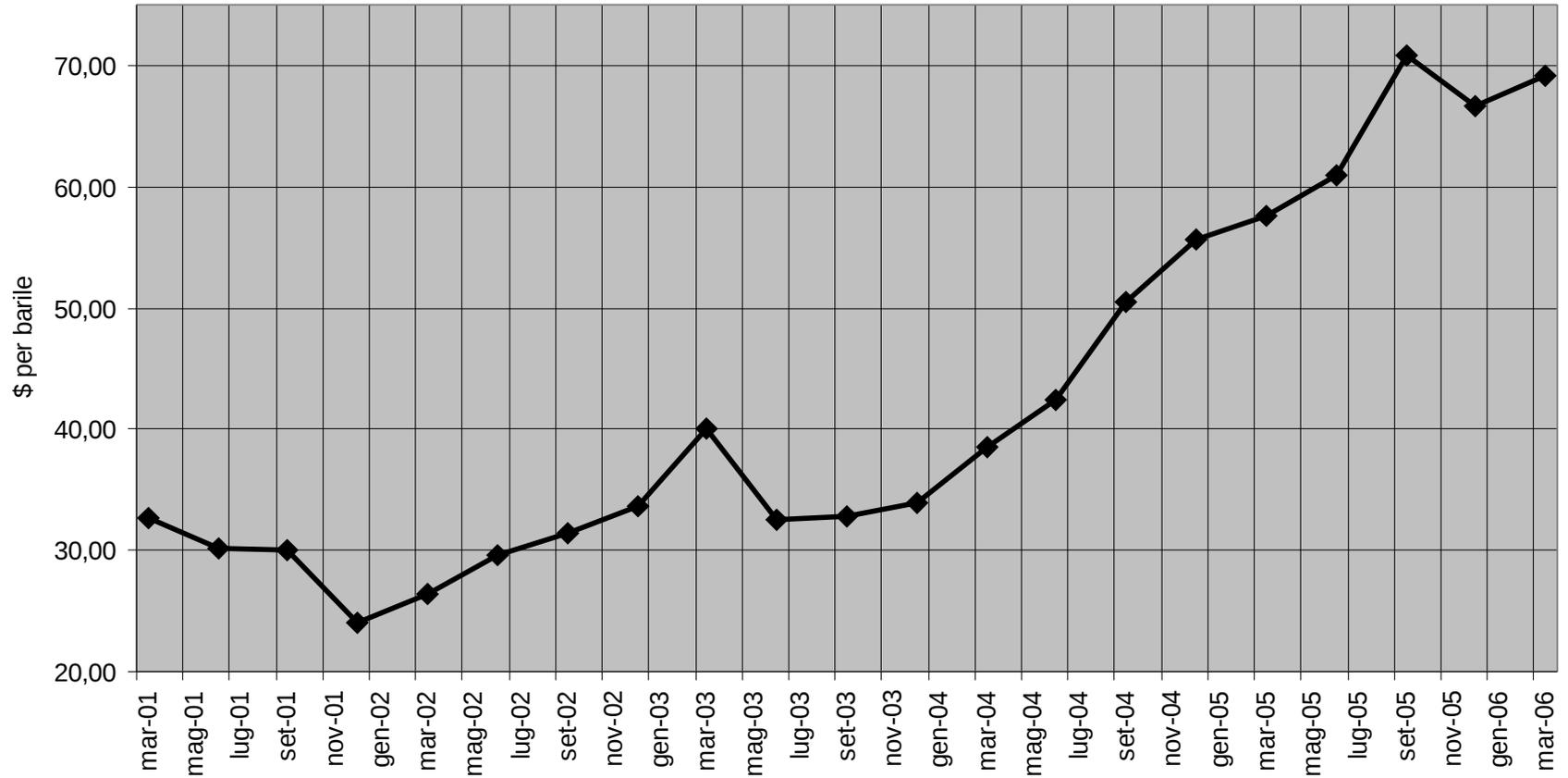


Conseguenze della volatilità del prezzo del mais

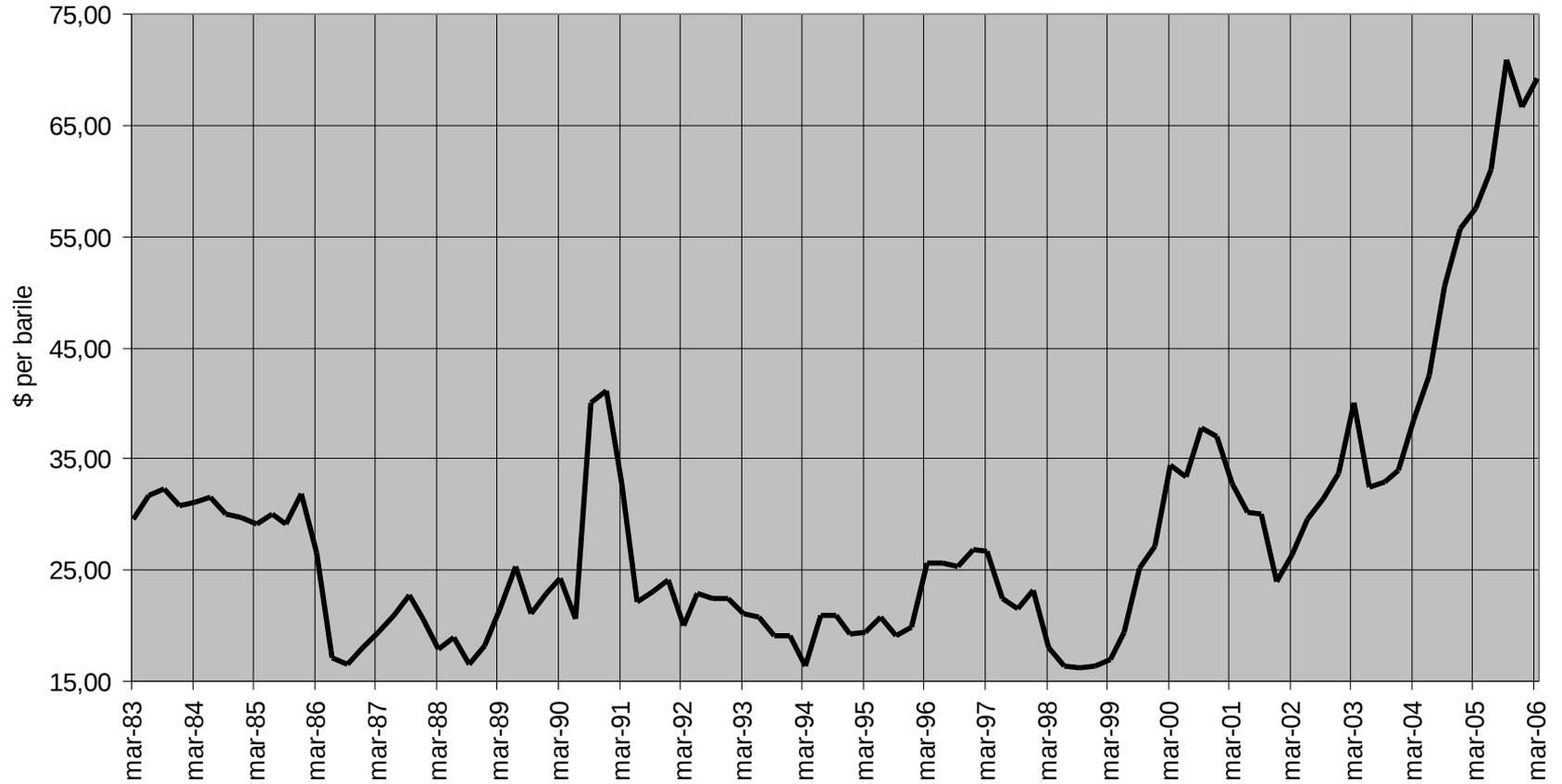
- All'interno di uno stesso periodo il prezzo può variare di molto
- Il prezzo spot del mais è variato di diversi centesimi
- Di conseguenza, quello che un produttore avrebbe potuto incassare vendendo il suo mais all'inizio del periodo di riferimento è decisamente differente rispetto a quello che avrebbe incassato vendendolo alla fine dello stesso periodo



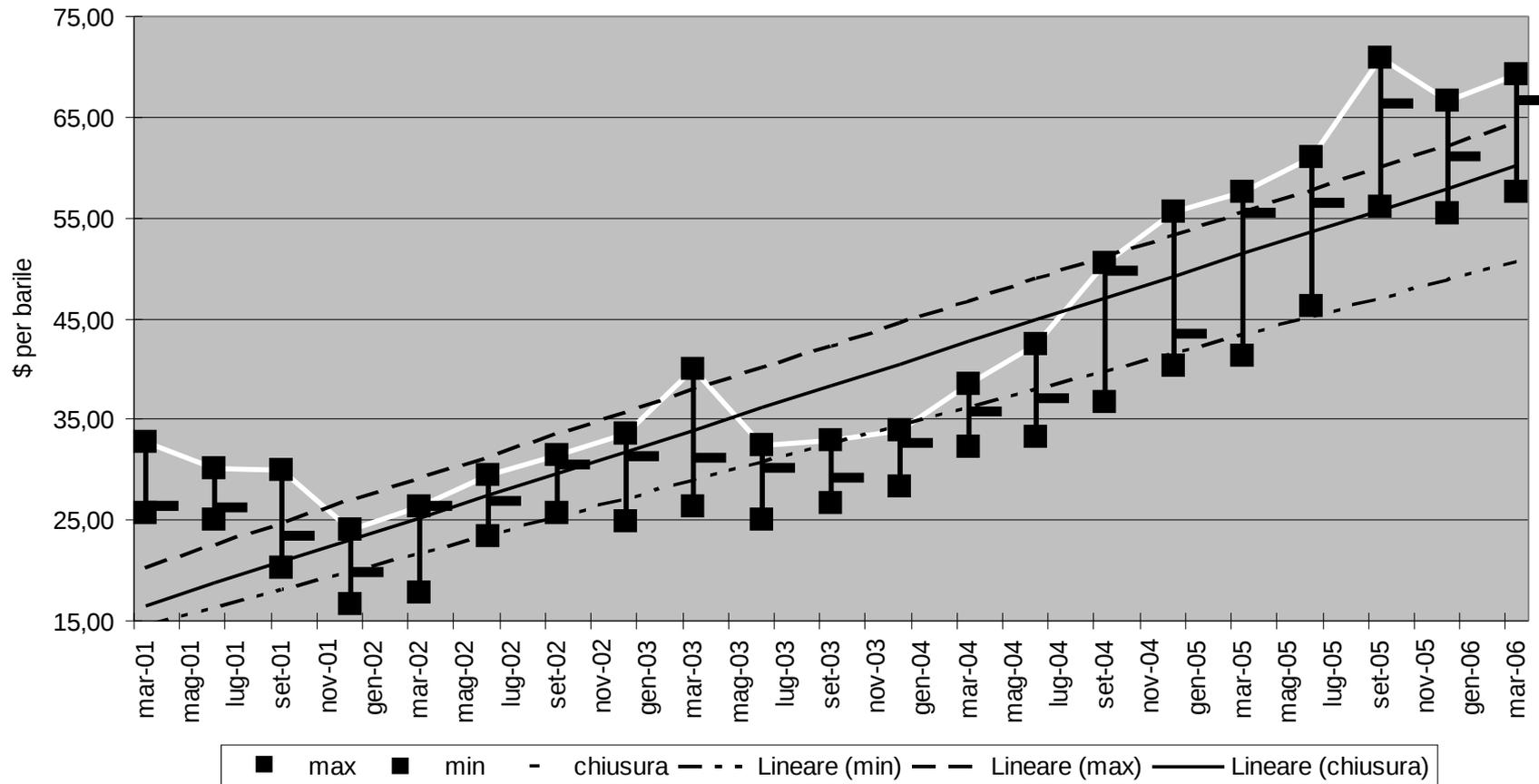
Prezzo di medio periodo del petrolio



Prezzo di lungo periodo del petrolio

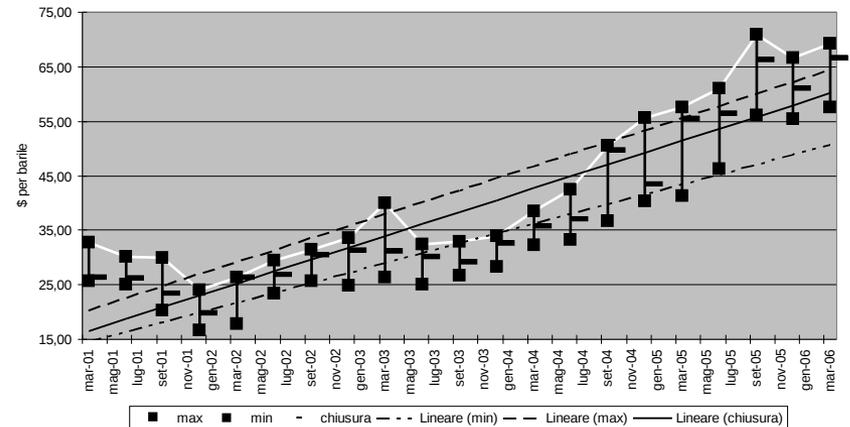


Oscillazioni del prezzo del petrolio



Conseguenze della volatilità del prezzo del petrolio

- All'interno di uno stesso periodo il prezzo può variare di molto
- Il prezzo spot del petrolio è variato di diversi centesimi
- Di conseguenza, quello che un produttore avrebbe potuto incassare vendendo il suo petrolio all'inizio del periodo di riferimento è decisamente differente rispetto a quello che avrebbe incassato vendendolo alla fine dello stesso periodo



I rischi di mercato connessi alla produzione delle commodities (1)

- In pratica, il produttore di una commodity, oltre ai vari rischi cui è esposto ogni operatore economico (rischio di mercato) è esposto a rischi specifici (clima avverso, epidemie delle piante, costo del lavoro, rischi geopolitici, ecc.)
- Di conseguenza deve anche far fronte ad una forte volatilità del prezzo
- Infatti potrebbe trovarsi nella situazione di vendere la propria merce in una fase in cui il prezzo è particolarmente basso, oppure inferiore ai costi sostenuti per produrla

I rischi di mercato connessi alla produzione delle commodities (2)

- Situazioni particolarmente critiche si verificano a quelle imprese che comperano materie prime cash, cioè al prezzo fissato giornalmente dalle dinamiche di mercato
- In questo modo esse non possono fare una pianificazione adeguata dei costi e non si garantiscono sul rischio di variazione del prezzo
- Questa evenienza è particolarmente frequente sui mercati delle commodities perché si tratta di beni che hanno un tempo fisiologico di sviluppo e/o di trasporto sui mercati finali

I rischi di mercato connessi alla produzione delle commodities (3)

- Per limitare i rischi di mercato il compratore potrebbe acquistare il prodotto quando il prezzo è particolarmente basso risparmiando rispetto all'ipotesi di acquisto quando il prezzo è alto
 - In questo caso però dovrà tener conto dei costi-opportunità costituiti dal fatto di dover pagare al momento della stipula contrattuale per un prodotto che gli verrà consegnato solo in un momento successivo
 - Inoltre, nulla esclude che il prezzo si abbassi ulteriormente e che quindi l'acquisto si riveli non conveniente
- Al contrario, il compratore potrebbe acquistare cash ogni volta che ritiene di aver necessità di una particolare quantità di prodotto
 - In questo caso non avrà immobilizzi di magazzino né di capitale, però rischierà di pagare un prezzo più elevato rispetto a quanto avrebbe pagato in altre condizioni

Contratti forward e futures (1)

- Per risolvere il problema, a partire dal 19° secolo sono stati inventati prima i contratti forwards, poi i contratti futures
 - **Forward contracts:** accordo privato tra un compratore e un venditore per la consegna futura di una commodity ad un prezzo concordato al momento della stipula del contratto stesso
 - **Futures contracts:** contratto standard, negoziato attraverso una borsa merci, per comperare o vendere una commodity con consegna in data futura

Caratteristiche dei contratti forward (punti di forza)

- Sia il compratore che il venditore conoscono fin dal momento della stipula quanto il primo dovrà pagare e il secondo potrà incassare quando la merce verrà consegnata in un periodo successivo
- In questo modo le parti possono pianificare con certezza il rispettivo lavoro conoscendo a priori costi e ricavi, senza doversi preoccupare delle variazioni di prezzo del bene
- Inoltre il contratto conterrà anche la quantità di merce che si desidera acquistare e vendere e, trattandosi di un accordo privato fra le parti, tutte le clausole (in particolare tempi e modalità di consegna) sono liberamente pattuite dalle parti

Caratteristiche dei contratti forward (punti di debolezza)

- Il principale problema insito nei contratti forward è rappresentato dal rischio di insolvenza di una delle due parti contrattuali
 - Per sua stessa natura, in un accordo privato non esiste la certezza che il contratto verrà onorato, né la parte solvente è particolarmente tutelata
- I contratti forward sono stati certamente un notevole passo avanti nello scambio di commodities, ma non sono strumenti sufficientemente in grado di tutelare in modo completo gli interessi delle parti

Caratteristiche dei contratti futures

- L'introduzione dei contratti futures ha permesso di superare tutti i rischi insiti nei meccanismi dei contratti forward
- I contratti futures sono standardizzati e il loro contenuto di massima è deciso dalla borsa merci sul quale viene trattato
- L'unica variabile non decisa a priori dalla borsa merci è il prezzo, che viene determinato sulla base di domanda ed offerta del bene
 - Di fatto, il prezzo riflette le aspettative sul fatto che il prezzo possa crescere o diminuire in futuro

Voci	Significato
Contract Symbol	C
Contract Size	5.000 bushel
Contract month	Dicembre, marzo, maggio, luglio, settembre
Trading hours	9.30 – 13.15
Price quotation	Cents\$/bushel
Minimum price movement	¼ cent/bushel (12.50 \$/contract)
Daily price limit	0,20\$ per bushel (\$1.000/contract)
Last trading day	
Last delivery day	
Grade/standard/quality	
*La borsa merci definisce la somma di denaro che deve essere versata come anticipo per ogni contratto (cd. Margine)	

Voci contrattuali di un futures contract (mais)

- Sigla del prodotto
- Quantità e dimensione del contratto
- Mesi di scadenza dei contratti
- Orario di contrattazione
- Quotazione del contratto
- Minima variazione ammessa
- Massimo movimento di prezzo consentito nella giornata
- Ultimo giorno di contrattazione del contratto
- Ultimo giorno di consegna della merce
- Qualità della materia prima
- Luogo di consegna della materia prima

Voci	Significato
Contract Symbol	C
Contract Size	5.000 bushel
Contract month	Dicembre, marzo, maggio, luglio, settembre
Trading hours	9.30 – 13.15
Price quotation	Cents\$/bushel
Minimum price movement	¼ cent/bushel (12.50 \$/contract)
Daily price limit	0,20\$ per bushel (\$1.000/contract)
Last trading day	
Last delivery day	
Grade/standard/quality	
* La borsa merci definisce la somma di denaro che deve essere versata come anticipo per ogni contratto (cd. Margine)	