

ASSET

➔ **Interview**  
**Marco Mencini**

A cura di  
**Andrea Barzaghi**



**Marco Mencini** / head of research di Plenifer Investments Sgr



# Rame, petrolio e uranio sotto i riflettori del mercato

La view sul settore delle materie prime di Plenifer Investments Sgr

# M

aterie prime sotto i riflettori nel primo semestre dell'anno. Ne abbiamo parlato con **Marco Mencini**, head of research di **Plenifer Investments Sgr**, boutique che opera nell'ambito dell'ecosistema di **Generali Investments** e che ha un forte focus sulle materie prime, soprattutto in ambito energetico.

**Dottor Mencini, partiamo dal rame: al forte rally dei prezzi, cresciuti in due mesi del 30%, è seguita una correzione. Cosa è successo?**

Il rame, cruciale nei processi di elettrificazione, ha beneficiato dell'interesse degli investitori per diverse ragioni, alcune strutturali e altre contingenti. Tra queste, per esempio, c'è il mercato che ha cercato un'esposizione laterale, rispetto a quelle più ovvie, al tema dell'intelligenza artificiale. Le notizie relative alla necessità di costruire grid per data center ha fatto supporre una domanda di rame addizionale. Ma a mio avviso, questo trend comporterà una domanda aggiuntiva solo del 3% entro la fine del decennio. I numeri che contano sono altri.

**Quali?**

Il 2024 si candida ad essere il primo anno di deficit dell'offerta di rame. La domanda è attesa in crescita strutturale, essendo il rame cruciale nei processi di elettrificazione connessi alla transizione energetica, mentre l'offerta resta limitata. L'aumento di costi e tempi per realizzare nuove miniere hanno alzato il prezzo target del rame che le società di estrazione considerano adeguato a generare un profitto ragionevole. Oggi questo target è di circa 7 dollari a libbra. Non basta quindi la crescita dei prezzi registrata a inizio anno: il picco toccato a maggio, pari a 5,2 dollari a libbra, è ancora ben lontano dal target delle società che prima di tornare a investire vorranno vedere prezzi più elevati ed essere certi che lo rimangano a lungo. Quanto alla correzione dopo il picco di maggio, la considero naturale e riconducibile anche a questioni tecniche. Assisteremo ad altri periodi di crescita seguiti da correzioni, ma il trend rialzista in atto è a nostro avviso di lungo periodo.

continua a pag. 42 >

**E guardando ai prossimi mesi, quali i fattori da monitorare?**

Eventuali nuove iniziative a supporto dell'economia cinese, che tradizionalmente arrivava a consumare il 50% del rame globale. In caso di una più decisa ripartenza del paese, la domanda tornerebbe a crescere. Ma si deve guardare oltre la Cina: diverse economie emergenti sono in crescita, in particolare quella indiana: la domanda di rame qui aumenta al ritmo del 20% annuo e l'India potrebbe arrivare a generare il 10% della domanda di rame nei prossimi 5 anni. Dall'altro lato, la domanda potrebbe essere controbilanciata in Occidente dove non è da escludere un rallentamento dell'economia che potrebbe derivare da politiche monetarie ancora restrittive.

**Se la transizione energetica sostiene il rame, potrebbe invece deprimere i prezzi del petrolio?**

Non nel breve periodo. La domanda di petrolio dovrebbe raggiungere il picco alla fine del decennio per poi iniziare gradualmente a calare. Penso che nei prossimi anni il prezzo del Brent resterà nel range dell'ultimo biennio, ovvero tra 80 e 90 dollari. Salvo si rompa l'equilibrio trovato dall'Opec+ nell'ultimo meeting di giugno quando è stato trovato un compromesso tra diverse istanze e che ha evitato l'implosione dell'organizzazione che avrebbe potuto portare a un ribasso dei prezzi. L'Arabia Saudita ha accettato le richieste di alcuni paesi, tra cui gli Emirati Arabi, di aumentare la produzione per 12 mesi dal prossimo ottobre.

“  
La domanda di greggio dovrebbe raggiungere i picchi alla fine del decennio per poi iniziare a scendere gradualmente

Questo incremento dovrebbe essere assorbito da una domanda attesa in crescita che dovrebbe quindi mantenere il prezzo ai livelli attuali, considerato dai sauditi sufficiente a mantenere l'equilibrio fiscale del paese alle prese con gli ingenti investimenti infrastrutturali previsti dal piano Vision 2030.

**Cosa potrebbe rompere questo delicato equilibrio?**

L'elezione di Trump a presidente degli Usa. Come ha più volte dichiarato, potrebbe riavviare l'esplorazione offshore degli Stati Uniti aumentando l'offerta. D'altra parte, non si può escludere un aumento della tensione con l'Iran e un conseguente nuovo embargo, la cui offerta potrebbe però essere compensata dal riavvio degli investimenti americani in Venezuela. In questo scenario, solo ipotetico, difficilmente l'Opec continuerebbe a limitare la produzione per mantenere prezzi elevati di cui beneficerebbero soprattutto gli Usa e potrebbero quindi decidere di aumentare la produzione con il conseguente calo dei prezzi.

**Plenisfer ha una forte esposizione anche sull'uranio, il cui prezzo è passato in due anni da 30 al picco di 107 dollari a libbra. Quali prospettive?**

Il mercato sta digerendo i nuovi livelli di prezzo. Ma, come per il rame, anche sull'uranio abbiamo una visione rialzista di lungo periodo connessa alla transizione energetica. Ma questo è un tema per un altro approfondimento. 