

---

# **Scenario economico e fattori di shock: quali impatti sul mercato dei maceri?**

**Prof. Alessandro Marangoni**

Consigliere Delegato AGICI Finanza d'Impresa

**Prof.ssa Simonetta Muccio**

Responsabile Area Ambiente Agici Finanza d'Impresa

**MIAC 2002**

**Seminario Comieco**

**Lucca, 17 ottobre 2002**

---

Il presente documento di sintesi si inquadra nel lavoro svolto dal team MIM di Agici Finanza d'Impresa:

- Prof. Alessandro Marangoni, Consigliere Delegato
- Prof.ssa Simonetta Muccio, Responsabile Area Ambiente
- Dr.ssa Maristella Arancio, Analyst

Le informazioni contenute nel presente rapporto provengono da fonti pubbliche. Agici Finanza d'Impresa non assicura in alcun modo la completezza e la correttezza delle informazioni, che vengono riportate unicamente allo scopo di presentare il quadro e l'evoluzione complessiva del settore in esame. La società non si assume alcuna responsabilità per un eventuale uso improprio delle informazioni fornite nel presente documento.

E' vietata la riproduzione totale o parziale, in qualsiasi forma e di qualsiasi parte del presente documento senza l'autorizzazione scritta degli autori.

---

## Sommario

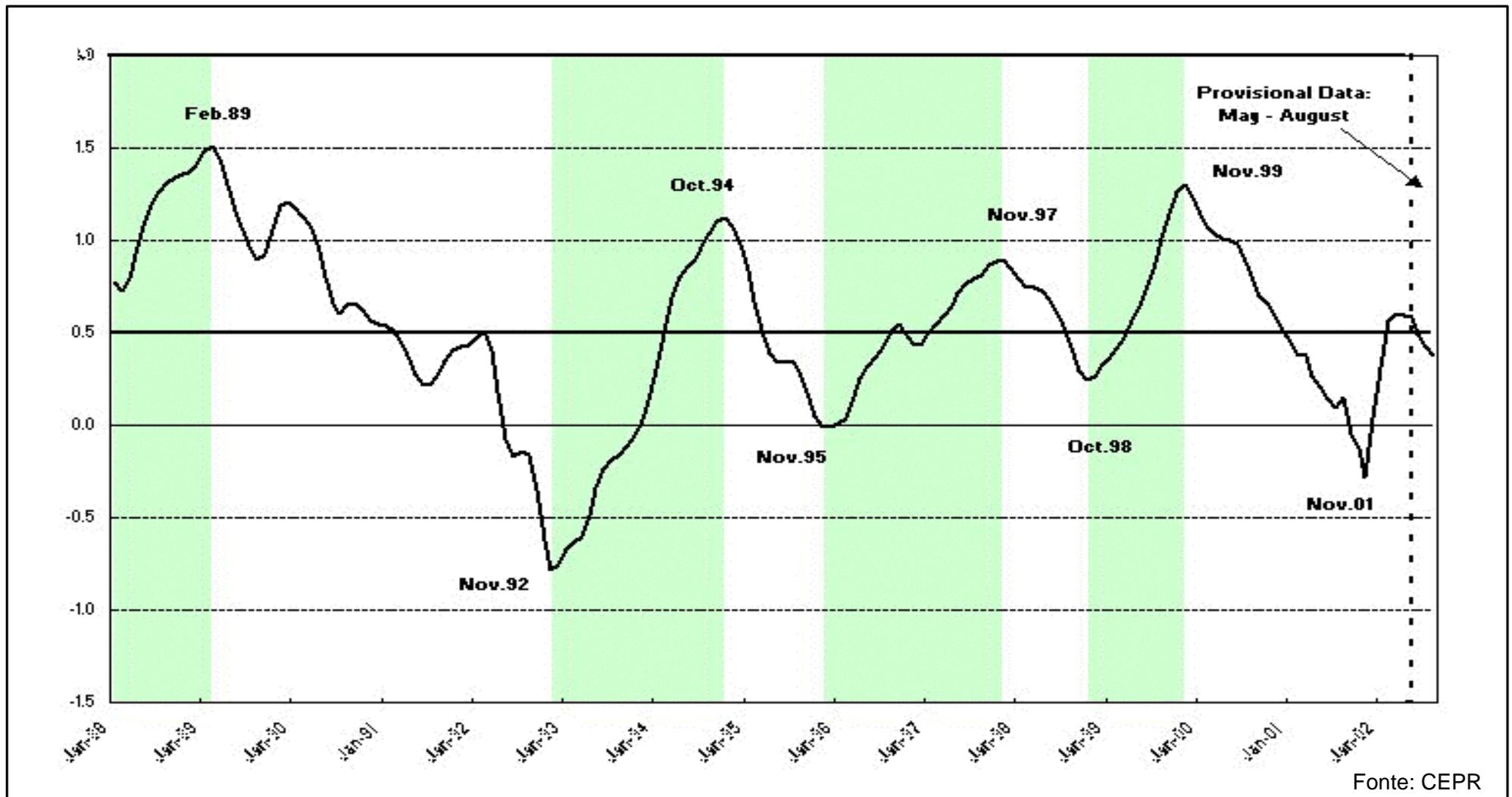
- Fattori di shock e cicli economici
- Fattori di shock e cicli di settore
  - Fattori di shock generali
  - Fattori di shock settoriali
  - Fattori strutturali
  - Quattro Stati a confronto
- Trend economico e quotazioni: serie storiche a confronto
  - Cellulosa, carte e cartoni
  - Macero
- Alcune considerazioni conclusive

---

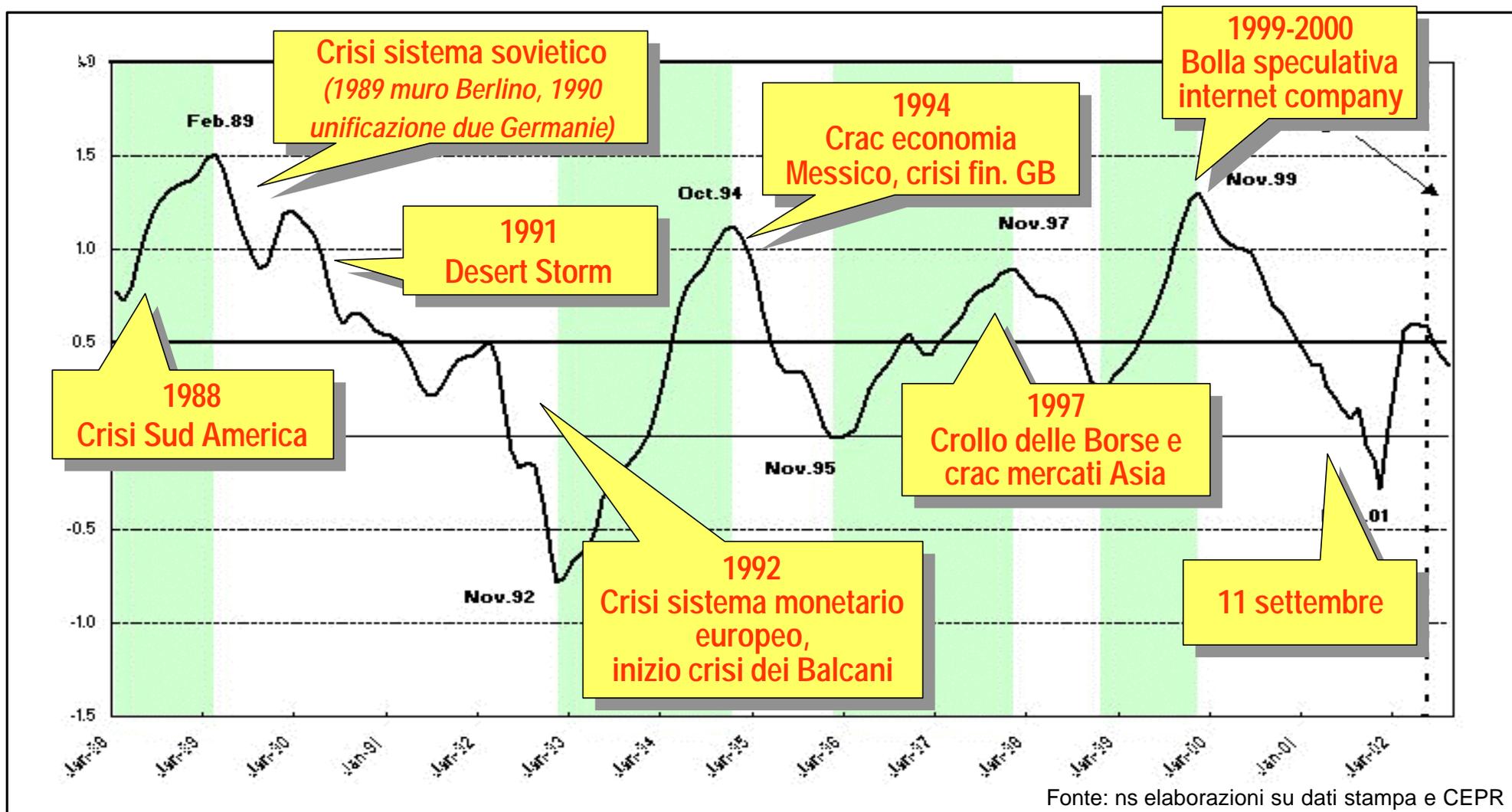
## Fattori di shock e cicli economici

- La storia dell'economia è costellata di avvenimenti che, con intensità e ampiezza diversa, hanno caratterizzato i trend di sviluppo dei diversi Paesi industrializzati
- Eventi politici, finanziari, naturali hanno variamente contribuito ad accelerare od ampliare l'andamento economico, evidenziando una crescente correlazione fra le sorti delle diverse aree economiche mondiali
- Si cercato di comprendere il possibile impatto di fattori di shock sull'economia e sull'industria cartaria, analizzando un arco temporale di 14 anni (1989-2002):
  - l'andamento economico dei principali Paesi Industrializzati  
(indice Eurocoin per Paesi dell'Area Euro e indice Ocse per Area Euro, USA e Giappone)
  - l'andamento dell'industria cartaria e dei maceri

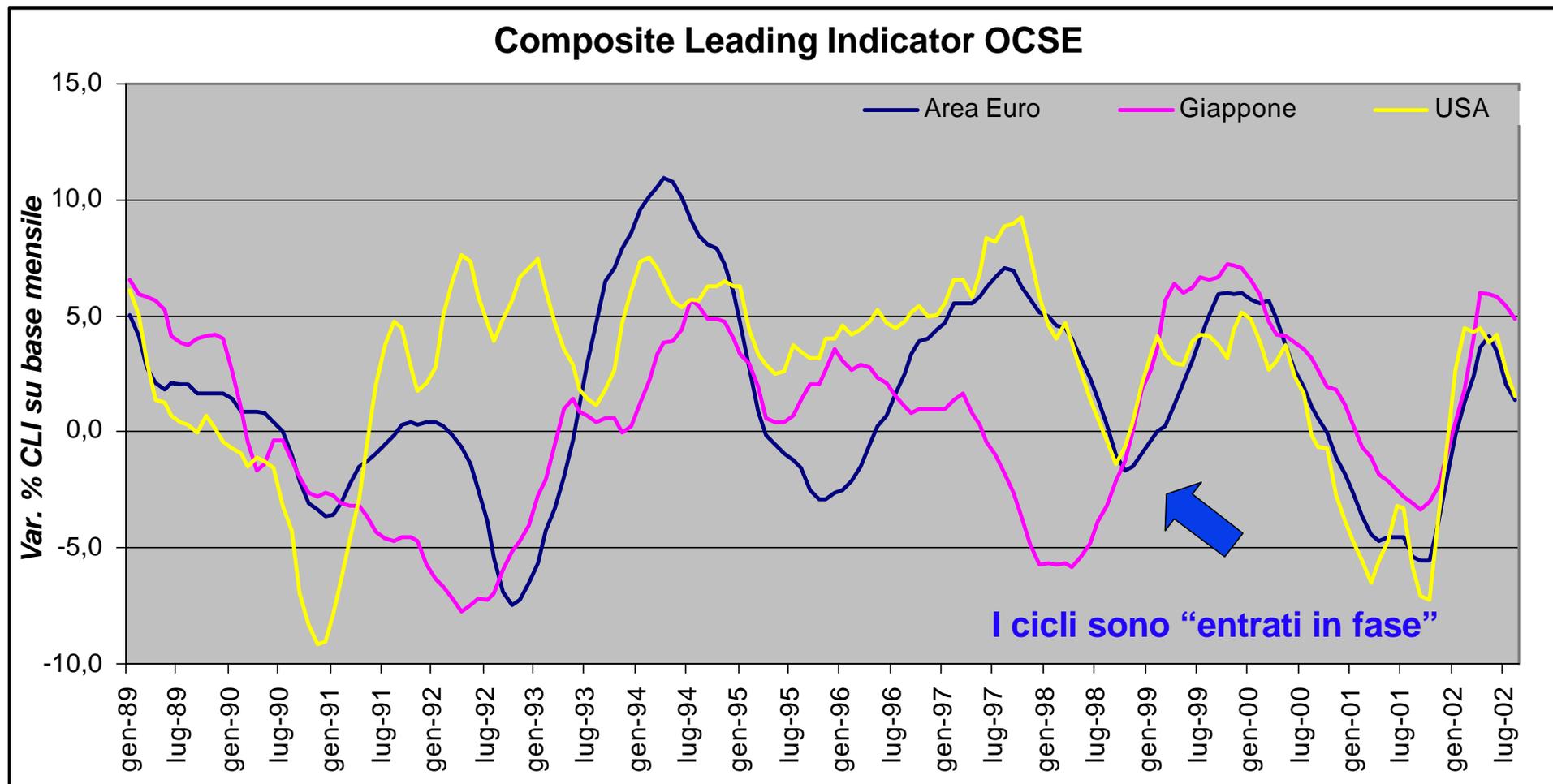
# L'andamento economico europeo: l'indice Eurocoin



# L'indice Eurocoin ed i fattori di shock

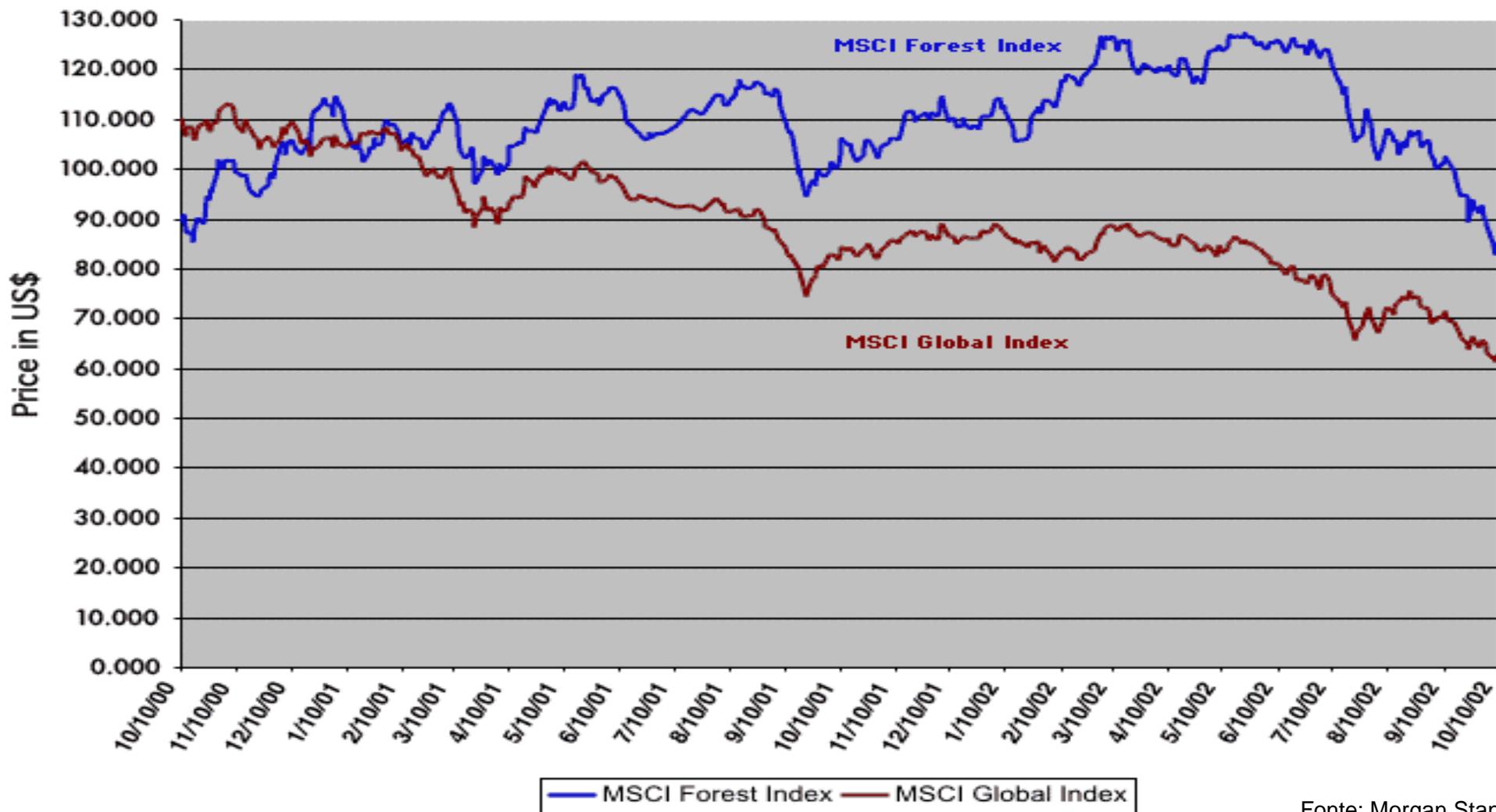


## Cicli economici a confronto: i dati Ocse



Fonte: ns. elaborazioni su dati OCSE

## Performance borsistiche: andamenti a confronto



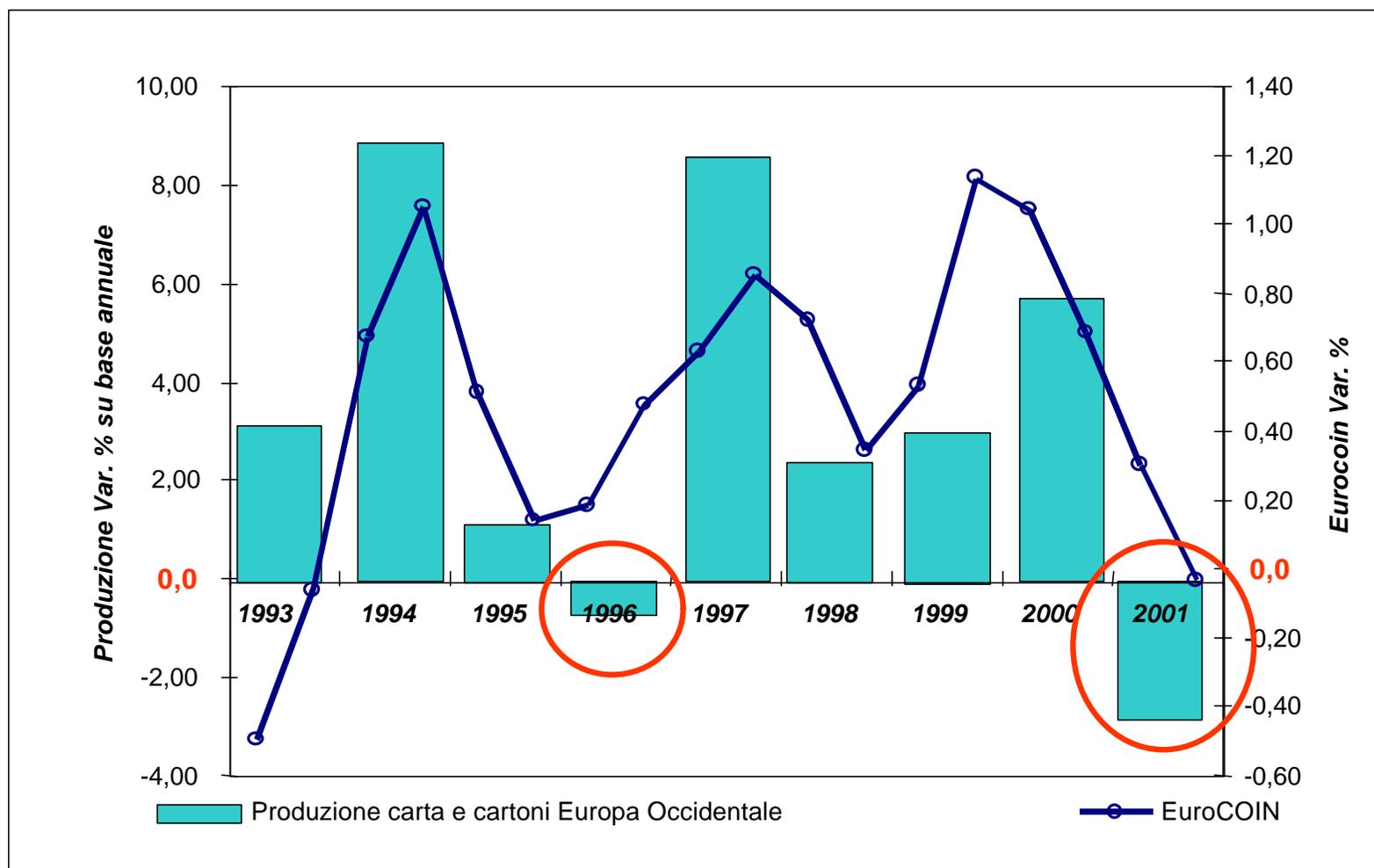
Fonte: Morgan Stanley

---

## Fattori di shock e cicli del settore cartario

- L'industria cartaria è un **settore fortemente ciclico** che tende ad **amplificare le fasi espansive** dell'economia ed a **smorzare**, soprattutto per quanto riguarda l'andamento della produzione, gli **estremi negativi** (con l'eccezione del 2001)
- Diversi gli elementi in grado di influire sull'andamento di produzione, consumi e scambi internazionali di prodotti cartari e materie prime:
  - **fattori di shock economici**, in linea con quanto avviene più in generale sulla congiuntura;
  - **fattori di shock di settore**, come la gelata del 1975 o la discrasia fra domanda ed offerta del 1995;
  - **fattori strutturali**, quali le politiche ambientali adottate a livello di sistema Paese (*1990 Canada – tutela foreste, 1990 – Germania Sistema duale, 1997 Italia – raccolta differenziata*) o gli investimenti programmati per l'espansione della capacità produttiva

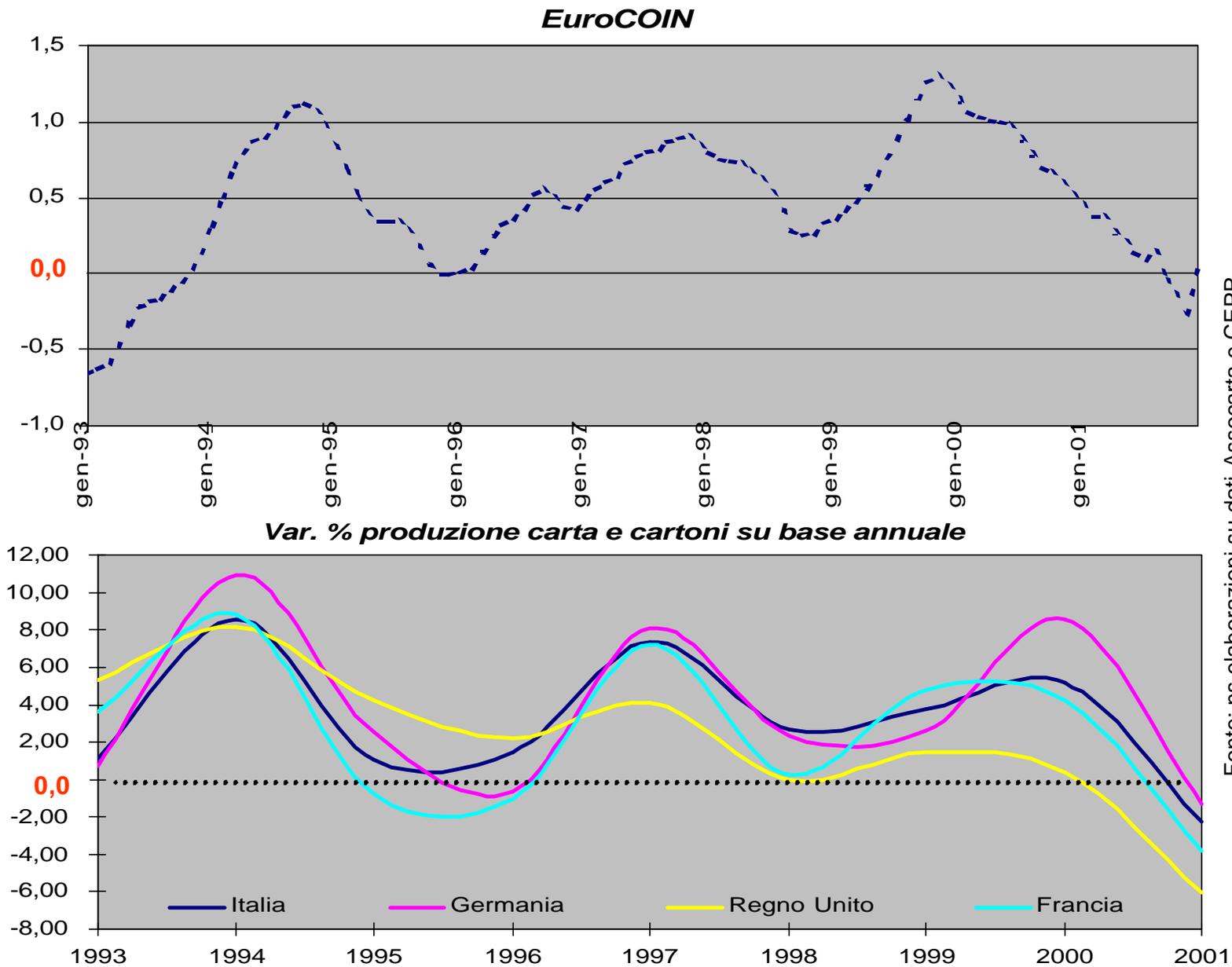
## Europa: produzione cartaria vs Eurocoin



Fonte: ns elaborazioni su dati Assocarta e CEPR

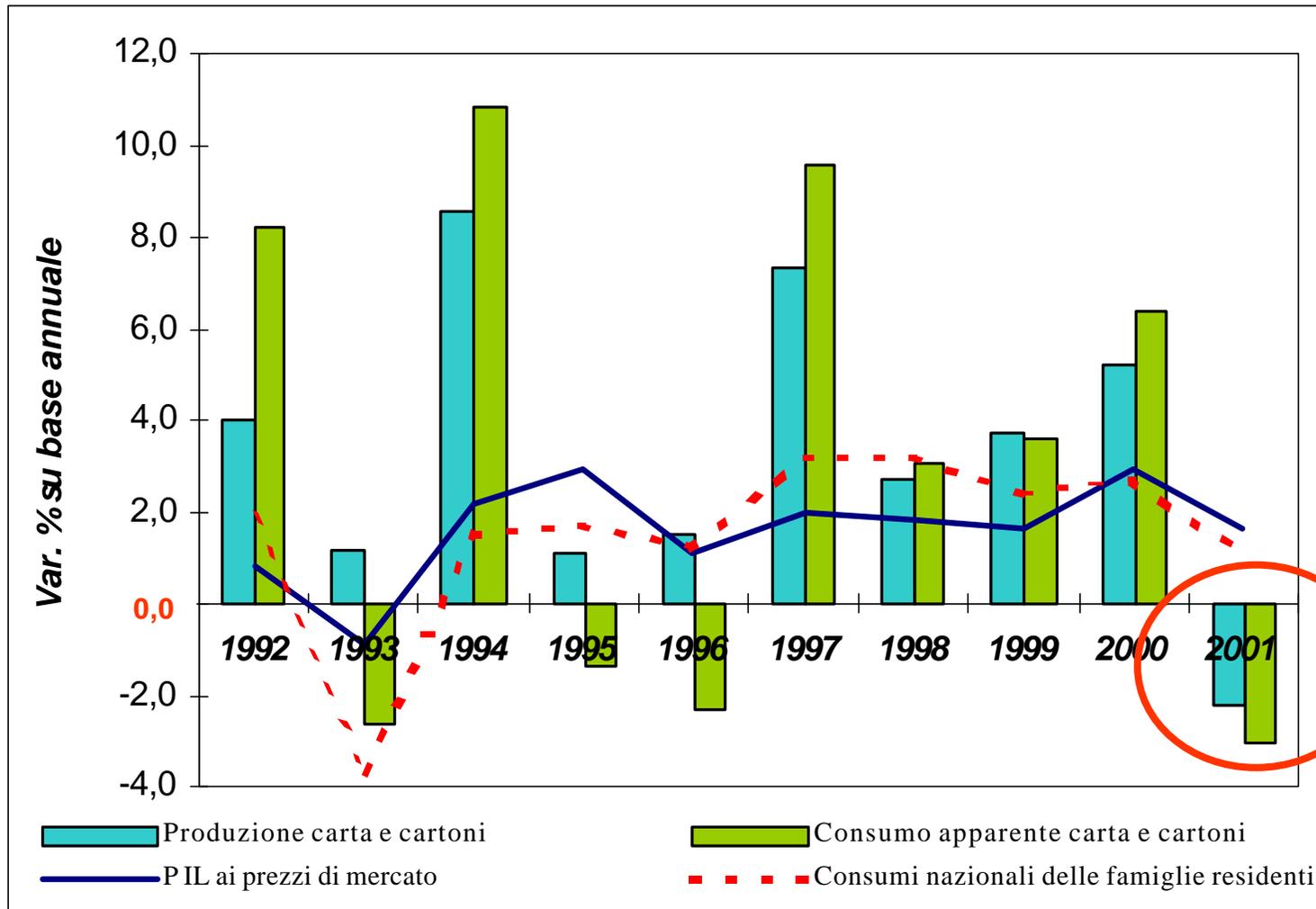
Italia,  
Germania,  
Regno  
Unito e  
Francia:

Produzione  
cartaria vs  
Eurocoin



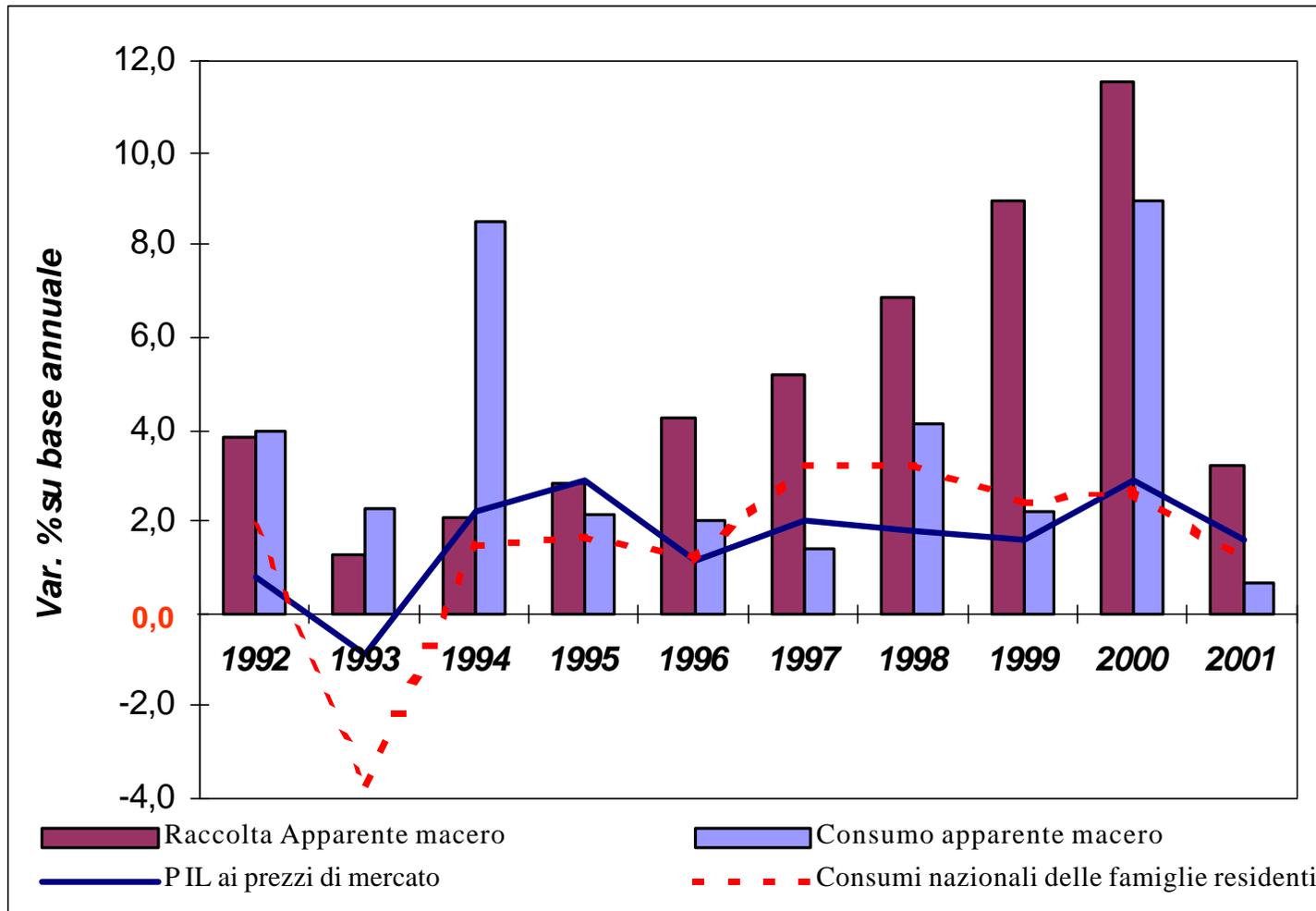
Fonte: ns elaborazioni su dati Assocarta e CEPR

## Italia: produzione e consumi cartari vs Pil e consumi delle famiglie



Fonte: ns elaborazioni su dati Assocarta

## Italia: raccolta e consumi di macero vs Pil e consumi delle famiglie



Fonte: ns elaborazioni su dati Assocarta

---

## Trend economico e quotazioni

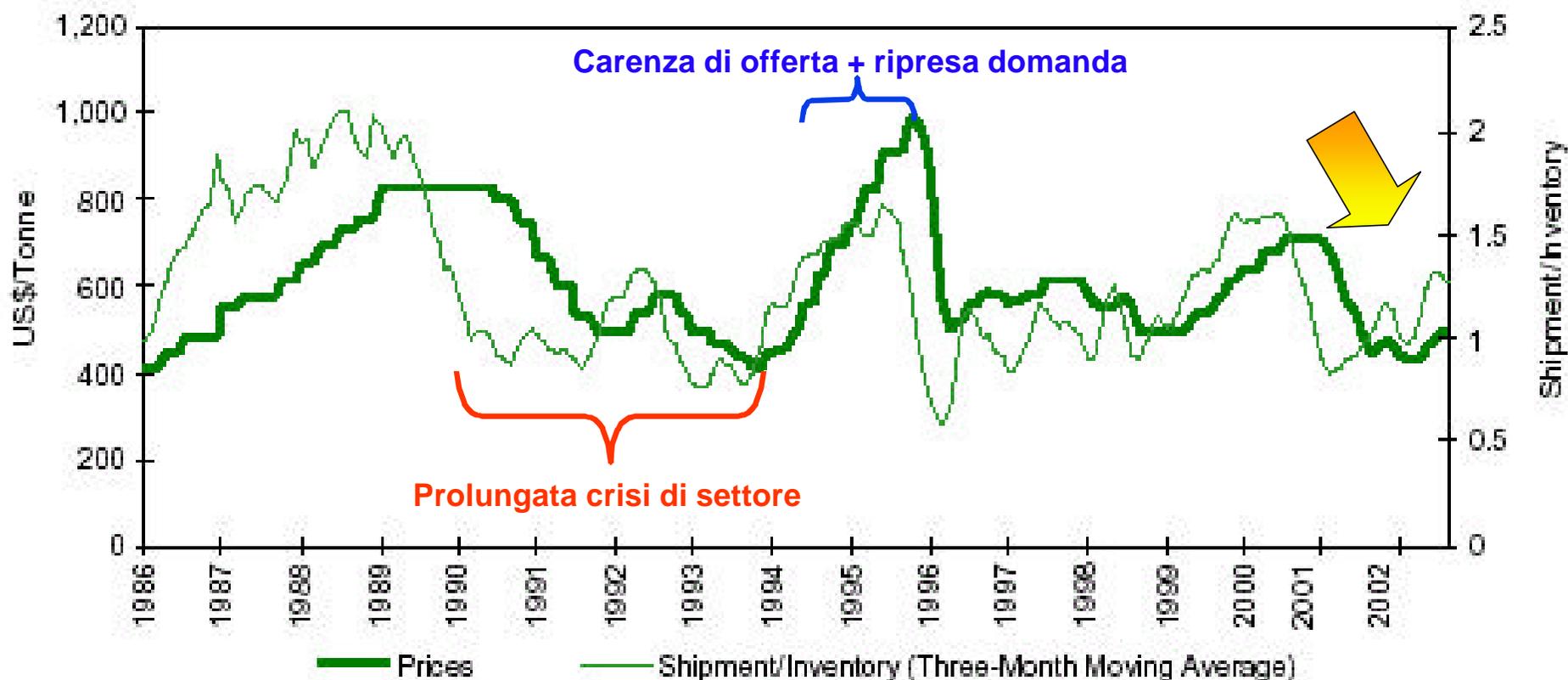
- Esiste una stretta correlazione fra andamento congiunturale, consumi e domanda di prodotti cartari che, inevitabilmente si riflette sul listino
- Si è quindi deciso di analizzare le quotazioni di alcune **qualità benchmark sul mercato europeo ed internazionale**, ponendo le variazioni percentuali dei prezzi mese su mese in relazione con la differenza percentuale dell'indice Eurocoin sempre mese su mese

---

## Trend economico e quotazioni

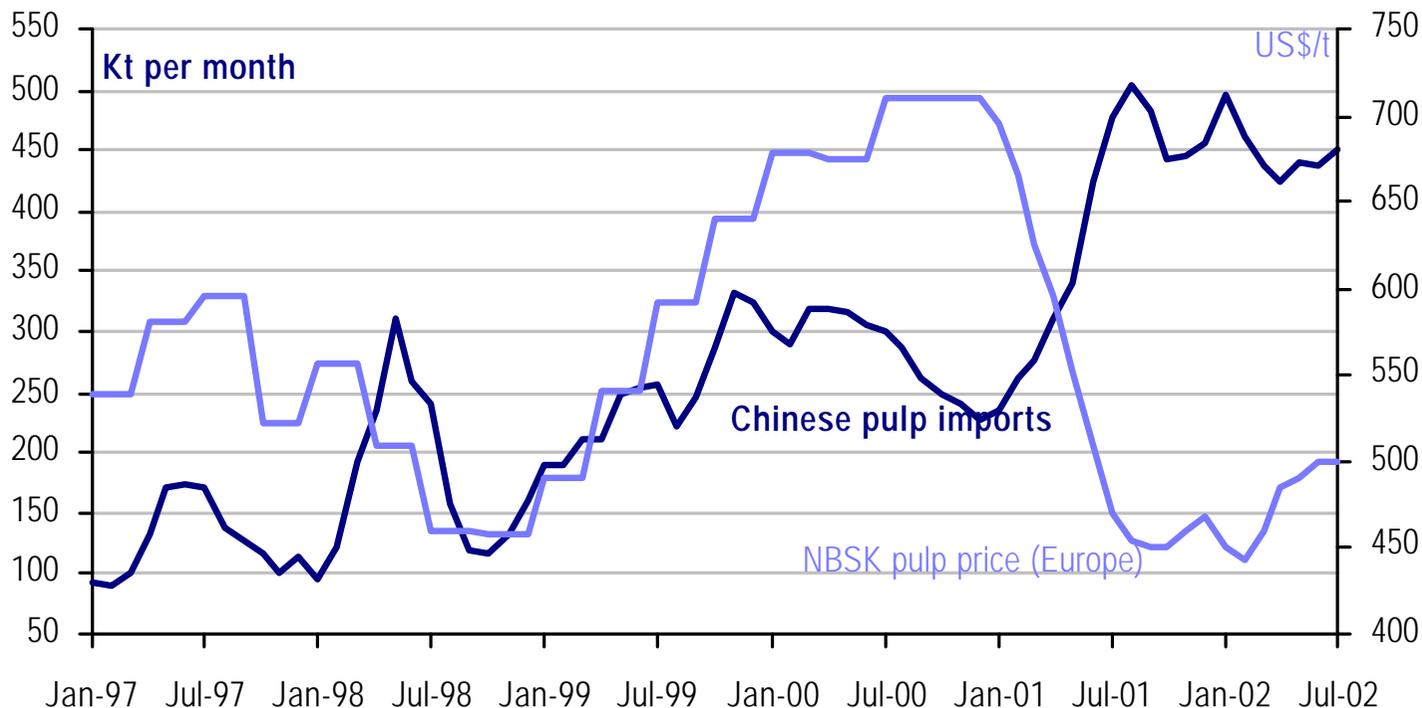
- Dall'andamento delle quotazioni dei prodotti cartari sui mercati europei e nazionali emerge come:
- i prezzi siano influenzati, oltre che dall'andamento del contesto economico di riferimento, anche dalla domanda internazionale, in una logica sempre più di **mercato globale**
  - l'andamento dei listini delle **cellulose** tenda a muoversi in linea se non addirittura in anticipo rispetto ai cicli economici
  - le oscillazioni del **macero** e dei **prodotti a base macero** siano amplificate rispetto all'andamento dell'indice Eurocoin, pur con un certo sfasamento temporale rispetto al ciclo economico
  - le **carte grafiche** tendano a muoversi in linea con l'andamento congiunturale, contenendo generalmente le proprie oscillazioni nell'ordine del 5%-10%
  - i **cartoncini** siano generalmente meno elastici degli altri prodotti cartari alla congiuntura economica

## Cellulosa NBSK (indice prezzi vs spedizioni)



Fonte: CIBC World Markets, Pulp & Paper Week, Pulp and Paper Council

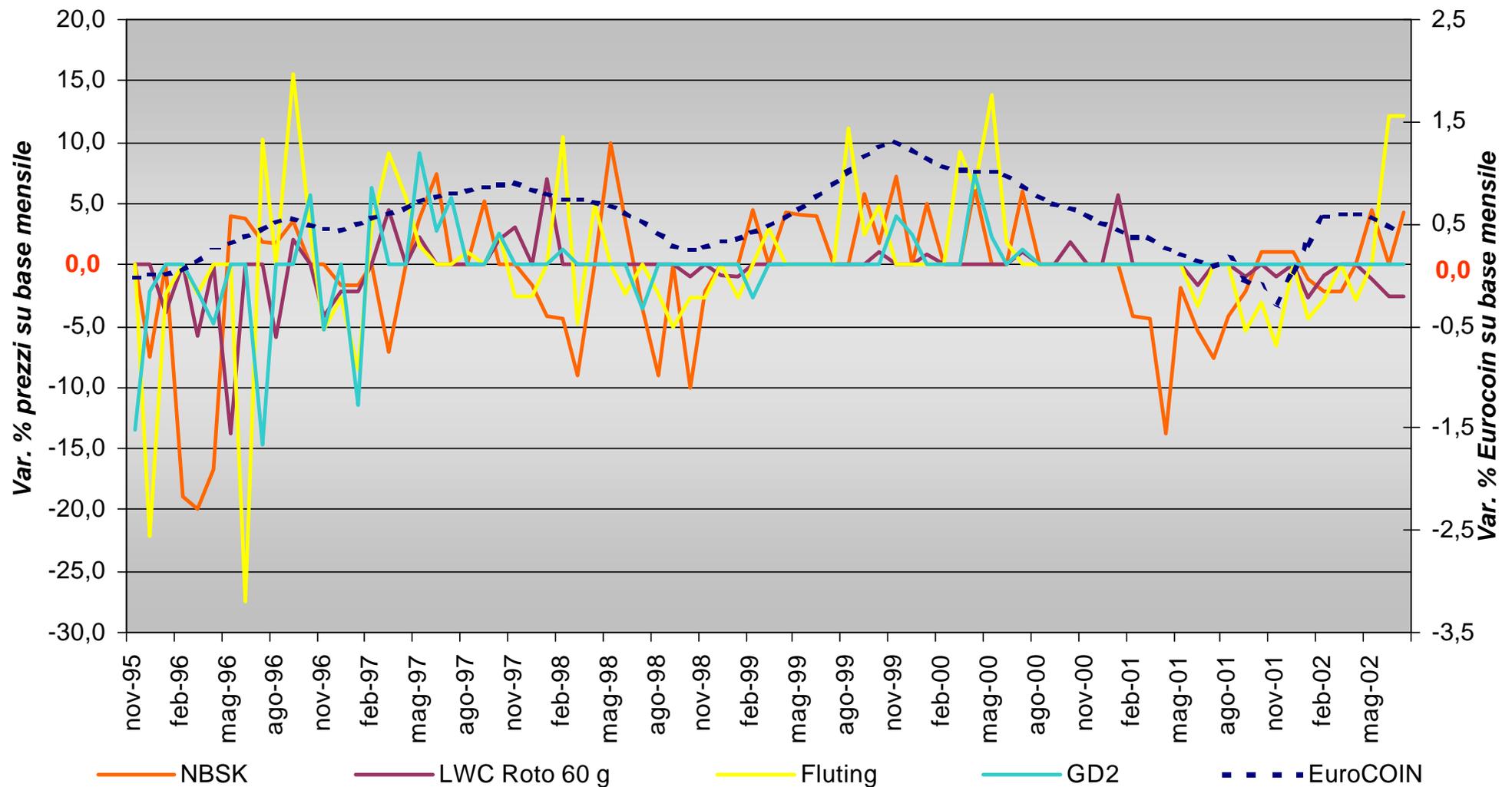
## Cellulosa: prezzi e importazioni sul mercato cinese



Source: Economic Information & Agency, UBS Warburg estimates

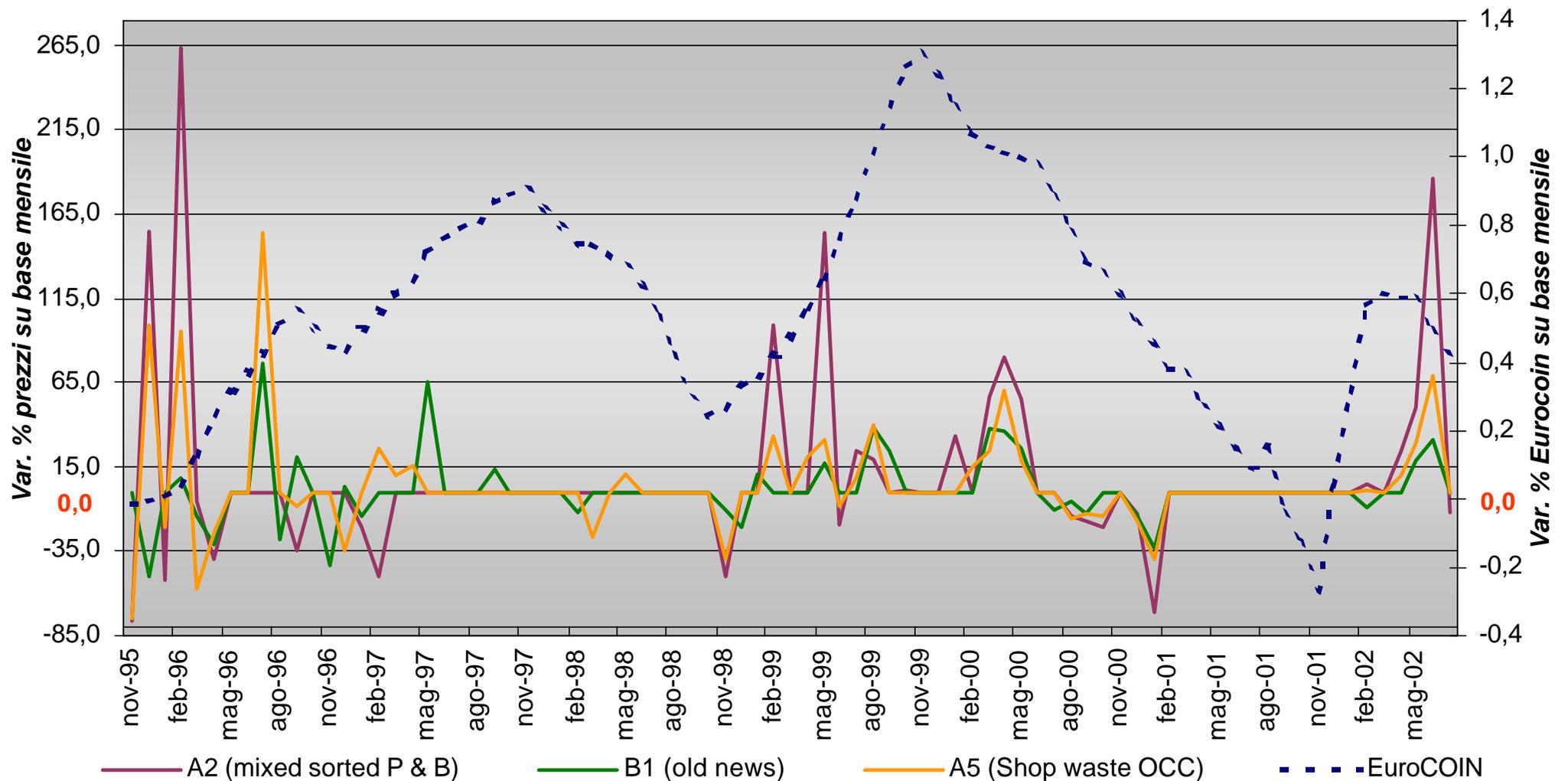
Gli ordinativi dal mercato cinese sono tendenzialmente anticiclici rispetto all'andamento delle quotazioni

# Europa: prezzi cellulosa e carta vs Eurocoin



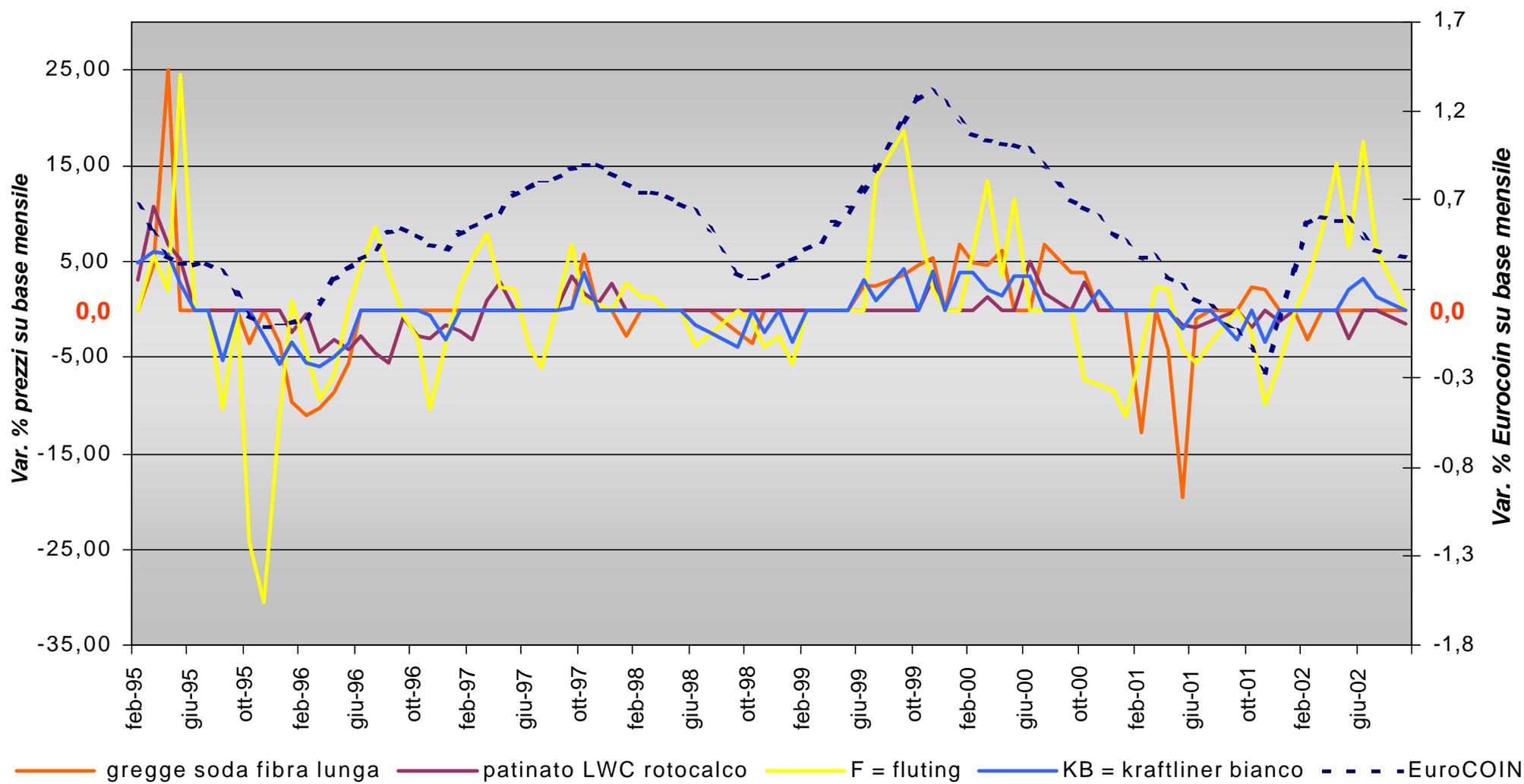
Fonte: ns elaborazioni su dati Pulp and Paper e CEPR

# Europa: prezzi macero vs Eurocoin



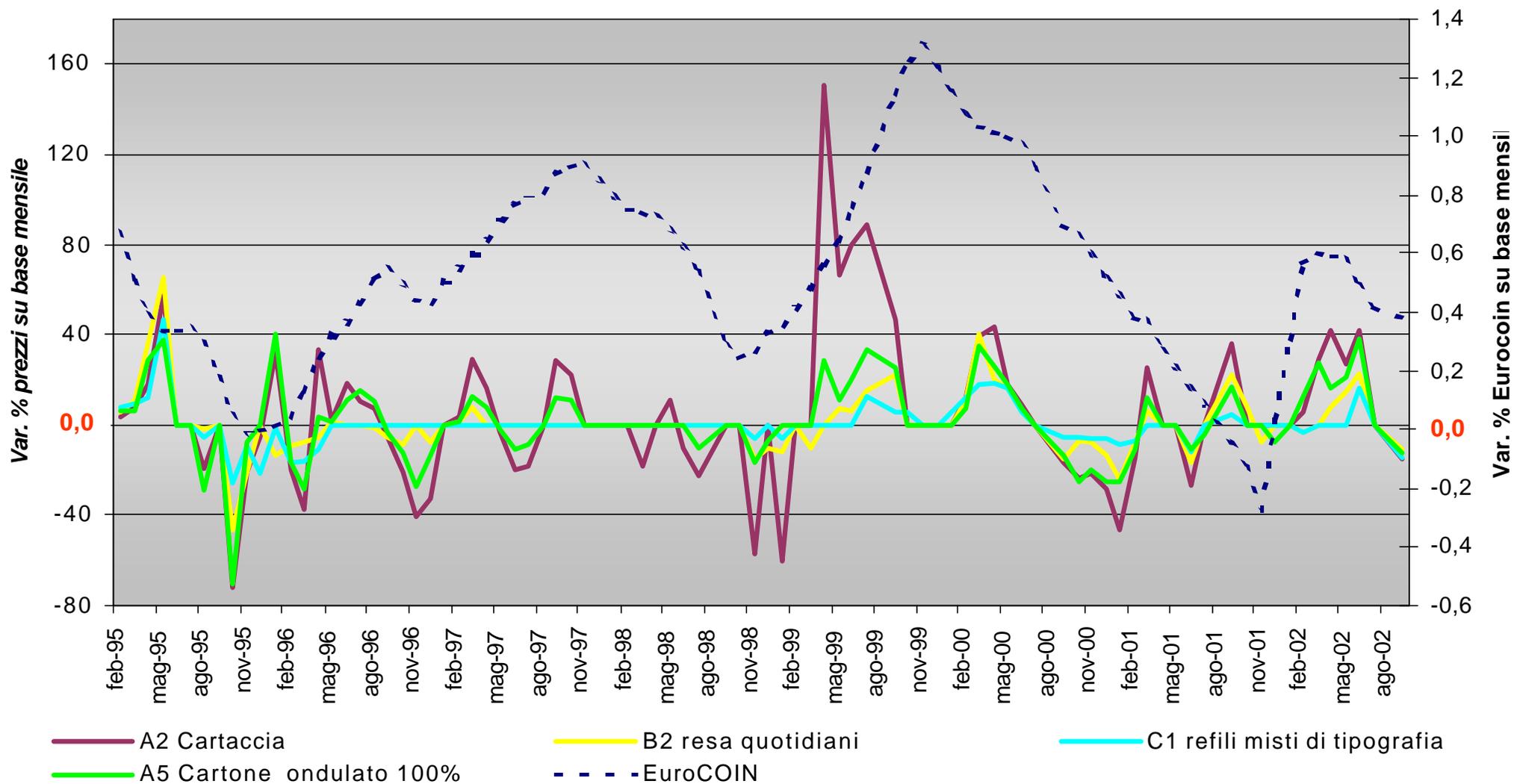
Fonte: ns elaborazioni su dati Pulp and Paper e CEPR

# Italia: prezzi cellulosa e carta vs Eurocoin



Fonte: ns elaborazioni su dati CCIAA e CEPR

# Italia: prezzi macero vs Eurocoin



Fonte: ns elaborazioni su dati CCIAA e CEPR

---

## Alcune considerazioni conclusive

- In generale si rileva come, a fronte di una forte ciclicità del settore, l'industria cartaria abbia già attraversato momenti difficili strettamente legati alle sorti dell'economia internazionale
- A questi momenti di crisi è in genere seguita una fase di forte espansione che ha portato il settore a crescere negli anni
- Più che l'effettiva capacità di ripresa dell'industria cartaria, fuori discussione, ci si deve chiedere quali saranno i tempi della prossima ripresa
- Dal punto di vista più strettamente congiunturale si sta osservando un progressivo processo di accorciamento dei cicli economici sia generali che di settore
- E' opportuno sottolineare come la globalizzazione degli scambi e delle informazioni tenda ad amplificare i cicli recessivi ed espansivi
- Infine, lo sviluppo di nuova capacità produttiva in aree tradizionalmente destinatarie dell'export di prodotti finiti europei appare un ulteriore contributo alla volatilità dei prezzi ed all'amplificazione dei cicli di settore

# Cartonboard: gli investimenti programmati

GLOBAL CONTAINERBOARD CAPACITY EXPANSIONS: 2002-2005				
Company	Country	Capacity (tonnes/yr)	Grade	Startup date
<b>EUROPE</b>				
Papeteries Etienne	France	80,000	Containerboard	January 2002
W Hamburger	Austria	15,000	Waste-based fluting	February 2002
Sande Paper Mill	Norway	15,000	Testliner and waste-based fluting	July 2002
Kappa Packaging	Italy	40,000	Waste-based fluting	August 2002
Kappa Packaging	Sweden	40,000	Semi-chemical and waste-based fluting	October 2002
Papierfabrik Palm	Germany	600,000	Testliner and waste-based fluting	October 2002
Papierfabrik Rieger	Germany	11,000	White top testliner	November 2002
Arkhangelsk Pulp and Paper Mill	Russia	70,000	Kraftliner	December 2002
Frantschach Swiecie	Poland	40,000	Linerboard	Early 2003
Tire Kulsan	Turkey	26,000	Waste-based fluting	Mid-2003
W Hamburger	Austria	65,000	Testliner	January 2004
Cartiera del Polesine	Italy	140,000	Testliner and waste-based fluting	2004
Adolf Jass	Germany	350,000-400,000	Waste-based containerboard	4th quarter 2004
W Hamburger**	Germany	250,000-300,000	Testliner and waste-based fluting	2005
<b>MIDDLE EAST</b>				
Middle East Paper Company	Saudi Arabia	100,000	Testliner	July 2002
<b>AFRICA</b>				
Le Papier et l'Emballage	Algeria	15,000	Waste-based containerboard	June 2002
Papeterie de la Mitidja	Algeria	33,000	Testliner and waste-based fluting	July 2002
<b>NORTH AMERICA</b>				
Schray Paperboard	US	180,000*	Waste-based fluting	Mid-2002
<b>LATIN AMERICA</b>				
CMPC	Chile	150,000	Waste-based containerboard	January 2002
CMPC	Chile	70,000	Waste-based containerboard	2004
<b>ASIA</b>				
Guangxi Lipu Paper	China	50,000	White top and unbleached kraftliner	January 2002
Zhejiang Jingxing	China	200,000	Containerboard	June 2002
Shandong Chenming	China	150,000	Waste-based containerboard	June 2002
Anhui Shanying Paper	China	200,000	Linerboard	2nd half 2002
Nine Dragons Paper Industries	China	400,000	Containerboard	July 2002
Zhongshan Ren Hing Paper	China	150,000	Linerboard	August 2002
Hebei Jileng	China	100,000	Linerboard	September 2002
Lee & Man	China	330,000	Containerboard	November 2002
Jinzhou Paper	China	150,000	Testliner and waste-based fluting	January 2003
Wonder Group	China	180,000	Waste-based containerboard	March 2003
Wanlida	China	150,000	Testliner	Early 2003
Jinzhou Paper	China	150,000	Testliner and waste-based fluting	May 2003
Wonder Group	China	170,000	Waste-based containerboard	1st half 2003
Nine Dragons Paper Industries	China	400,000	Waste-based fluting	2003
Cheng Loong**	China	300,000	Waste-based containerboard	2003
Long Chen Paper/Longda	China	175,000	Fluting	Late 2003
Nine Dragons Paper Industries	China	500,000	Kraftliner	1st quarter 2004
Nine Dragons Paper Industries	China	2,500,000	Containerboard	Undeclared

\* Short tons. \*\* Project pending approval, final details may vary. Note: This list is not intended to be comprehensive. Projects included comprise new machines and upgrades yielding a capacity increase of at least 10,000 tonnes/yr.  
Sources: PPI This Week, PPI Asia News and www.paperboard.com.

Fonte: PPI Week

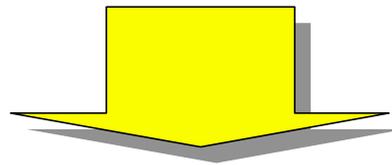
- Entro la fine del 2005 è atteso un incremento di capacità produttiva di 6 ml/ton nel "containerboard"
- Di questa, la maggior parte sarà a base macero
- La Cina da sola costituirà oltre 3,8 ml/ton dell'espansione programmata
- In Europa occidentale è previsto un aumento della capacità pari a 1,7 ml/ton entro il 2005, di cui 1,2 nella sola Germania
- I produttori di USA e Giappone hanno annunciato invece per la fine del prossimo anno un taglio della capacità di 1,6 ml/ton

---

## ... gli effetti attesi sul macero

Nel medio periodo almeno tre sono i principali elementi rilevanti:

- l'espansione della capacità produttiva a base macero, che entro qualche anno si rifletterà nei consumi di fibre riciclate, con conseguenti tensioni sui prezzi legate all'andamento della domanda europea ed asiatica, soprattutto per le qualità inferiori
- La decisione di incrementare ulteriormente entro il 2005 il tasso di riciclo di carte e cartoni all'interno delle imprese europee (rif. ERPC), con un aumento stimato nei consumi di macero pari a circa 10 ml/ton
- I tassi di crescita lenti della raccolta differenziata in alcune aree ad elevato sviluppo produttivo (p.e.: Cina e altri Paesi dell'Area Mediterranea)



**Abbreviazione ed amplificazione dei cicli dei maceri, con conseguente maggiore volatilità delle quotazioni non solo delle fibre riciclate, ma dell'intero listino dei prodotti a base macero e, in minor misura di tutti i prodotti cartari**



20122 Milano - via Podgora, 1  
Tel. +39 02 54.55.801 - 54.11.85.32  
Fax + 39 02 55.18.18.91  
[www.agici.it](http://www.agici.it)  
E-Mail: [agici@agici.it](mailto:agici@agici.it)

---