



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

31 gennaio 2024



Alluminio

Embargo UE principale rischio al rialzo per il metallo
Gennaio 2024

Le quotazioni dell'**alluminio** scambiano poco distanti dai minimi degli ultimi 3 anni. Di recente si è assistito ad un temporaneo rimbalzo grazie principalmente a due eventi. Il primo è legato all'annuncio di **nuove misure espansive in Cina** come il taglio a sorpresa della riserva obbligatoria delle banche, misure ad hoc della **PBoC** per indirizzare i capitali verso i settori strategici e sforzi per sostenere l'azionario domestico. Tali indicazioni sembrano andare nella direzione di autorità cinesi proattive nel cercare di sostenere la propria economia, anche se riteniamo che non saranno implementati piani di stimolo "*monstre*" come in passato per non amplificare le inefficienze economiche. L'altro evento di rilievo sono state le **voci di un embargo totale UE sul metallo russo** che potrebbe essere incluso nel tredicesimo piano di sanzioni che sarà approvato a febbraio. Il tema è particolarmente delicato dato che, in base agli ultimi dati di dicembre, circa il 90% delle scorte attuali di alluminio detenute presso il LME è di origine russa. Dal settore **industriale** europeo si sono però già alzate delle voci secondo le quali le sanzioni aumenterebbero il rischio di una crisi economica. A dicembre il Regno Unito si è mosso in tale direzione per conto proprio e la reazione del mercato è stata di un iniziale rialzo delle quotazioni, seguito da un calo indotto dal forte aumento delle scorte presso i magazzini LME. Nel dubbio sui possibili impatti (UK non è un grande importatore di metallo, ma nel Paese sono presenti gli uffici di importanti società che lo commerciano), c'è stata infatti una corsa a depositare il metallo il più rapidamente possibile prima di eventuali chiarimenti che avrebbero potuto complicare gli scambi commerciali. In termini assoluti, **l'ammontare globale di scorte resta comunque molto basso e ciò crea le basi per un rischio al rialzo importante in caso di shock sull'offerta.**



Sul fronte **fondamentale**, le stime BNEF prevedono un **mercato globale piuttosto bilanciato nel 2024**. Il surplus globale di produzione dovrebbe calare dalle 91mila ton dell'anno scorso a 38mila ton, grazie ad attese di accelerazione della domanda (2,7% a/a da 1,8 del 2023). Dato il nostro scenario di recessione moderata negli Stati Uniti durante la seconda parte dell'anno, tali stime potrebbero essere troppo ottimistiche e il surplus potrebbe sorprendere al rialzo. Tuttavia, si tratta di un surplus che rappresenta un ammontare risibile rispetto alla grandezza della domanda globale, stimata nel 2023 intorno a 70 mln ton. Eventi imprevisti potrebbero pertanto cambiare sensibilmente l'equilibrio del mercato.

In prospettiva, l'assenza di significativi deficit globali di produzione ed il manifestarsi degli effetti ritardati delle misure restrittive a livello di G3 (vedi grafico a destra) sembrano anticipare un 2024 caratterizzato dalla possibilità che le quotazioni dell'alluminio continuino a restare su livelli bassi. Non si possono escludere fasi di temporanei rialzi legati ai flussi di notizie dalla Cina e/o all'eventuale embargo UE (in tal caso conteranno molto le modalità con le quali sarà applicato), ma in base ai fondamentali attuali prezzi stabilmente oltre i 2500\$/ton non sembrano giustificabili. Allo stesso tempo, dato che secondo ai calcoli di Bank of America, il costo marginale di produzione è stimato salire a circa 2200\$/ton nel 2024, gli spazi di discesa sembrano limitati in assenza di una recessione USA di forte intensità. Eventuali *overshooting* sotto i 2000\$/ton sarebbero probabilmente di breve durata.

Sul **fronte tecnico**, l'alluminio è in *trading range* da vari trimestri con il supporto statico in prossimità dei 2100 \$/ton che rappresenta un livello particolarmente rilevante, la cui rottura potrebbe spingere le quotazioni verso i livelli successivi collocati a 2015 \$/ton e 1830. Al rialzo area 2340/2400 \$/ton rappresenta una fascia di resistenza significativa.



Il **consenso** degli analisti raccolto da Bloomberg prevede per tutto il 2024 prezzi un graduale rialzo delle quotazioni verso i 2400 \$/ton a fine anno.

Alluminio (\$/ton)	1T	2T	3T	4T
MPS	2250	2150	2100	2100
Consenso	2250	2285	2340	2400

Nota: consenso media trimestrale raccolto da Bloomberg

Avvertenze

Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dalla funzione Market Strategy di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA afferente alla Direzione CCO Large Corporate & Investment Banking (di seguito la "Banca") che potrebbe risultare non sempre in linea con altre analisi effettuate nell'ambito del Gruppo Montepaschi

Il presente documento (di seguito "il Documento") è redatto e distribuito dalla Banca in forma elettronica ai propri Clienti via e-mail o chat. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né può essere introdotto o inserito in archivi o siti internet o trasmesso, distribuito o comunicato a soggetti terzi diversi dall'originario destinatario in qualsivoglia forma o modo. Il Documento viene diffuso per mera finalità informativa ed illustrativa; esso non intende in alcun modo sostituire le autonome e personali valutazioni che i singoli destinatari del Documento sono tenuti a svolgere prima della conclusione di qualsiasi operazione per conto proprio o in qualità di mandataria. Pertanto, il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle proprie decisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operative e di qualsiasi altra circostanza. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento si basano su fonti ritenute affidabili ed elaborate in buona fede alla data di redazione dello stesso; tuttavia, la Banca non rilascia alcuna dichiarazione o garanzia, espressa o implicita, relativamente all'accuratezza, completezza e correttezza delle stesse. Qualsiasi riferimento diretto ed indiretto ad emittenti o titoli non è, né deve essere inteso, quale offerta di vendita o acquisto di strumenti finanziari di qualsiasi tipo. Le informazioni ed i dati contenuti nel presente Documento non costituiscono una ricerca in materia di investimenti o una raccomandazione, una sollecitazione né un'offerta, invito ad offrire o messaggio promozionale finalizzata/o alla sottoscrizione alla vendita, all'acquisto, allo scambio, alla detenzione o all'esercizio di diritti relativi a prodotti e/o strumenti finanziari e/o a qualsiasi investimento in emittenti in esso eventualmente menzionati. Esse non configurano consulenza, e non possono essere in alcun modo considerate come una raccomandazione personalizzata ovvero come prestazione di un servizio di consulenza in materia di investimenti da parte della Banca. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, i relativi amministratori, rappresentanti, funzionari, quadri o dipendenti, non possono essere ritenuti responsabili per eventuali perdite determinate dall'utilizzo del presente Documento. Si avverte inoltre che la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi, gli amministratori e/o rappresentanti e/o le rispettive persone ad essi strettamente legate, possono avere rapporti di natura bancaria e finanziaria con eventuali emittenti qui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo la Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi possono svolgere attività d'investimento e d'intermediazione, avere rapporti partecipativi diretti ed indiretti con emittenti qui menzionati e prestare ad essi servizi di consulenza; inoltre, con particolare riferimento agli strumenti finanziari eventualmente citati, esse possono altresì svolgere attività di "prestito-titoli", sostenerne la liquidità con attività di "market making" su mercati regolamentati, sistemi multilaterali di negoziazione o sistemi di scambi organizzati. La Banca e/o altre Società appartenenti al Gruppo Montepaschi potrebbero strutturare titoli ed operazioni con rendimenti collegati a parametri e strumenti finanziari qui menzionati. Si specifica che l'elenco dei potenziali conflitti d'interesse indicati può non esaurire il complesso dei conflitti stessi; per ulteriori approfondimenti sulla politica di gestione dei conflitti d'interesse adottata dalla Banca si rinvia alla specifica informativa messa a disposizione della clientela ai sensi della disciplina vigente. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze, si fa espresso rinvio a quanto riportato nel sito internet www.gruppomps.it. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

MPS Strategy Team



Luca Mannucci
Head of Market Strategy
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Vincenzo Bova
Specialista Market Strategy
+39 0577 209555
vincenzo.bova@mps.it



Carmela Pace
Specialista Market Strategy
+39 0577 209558
carmela.pace@mps.it



Mirko Porciatti, CFA
Specialista Market Strategy
+39 0577 209557
mirko.porciatti@mps.it