



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

23 luglio 2024

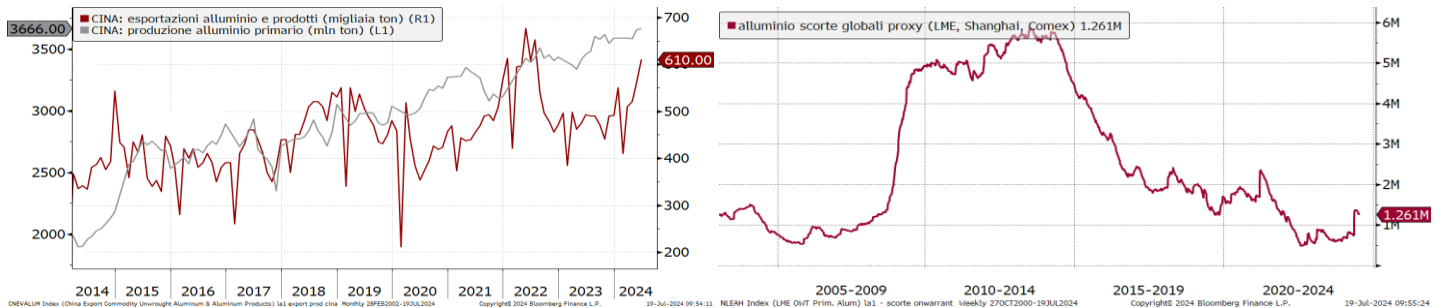


Alluminio

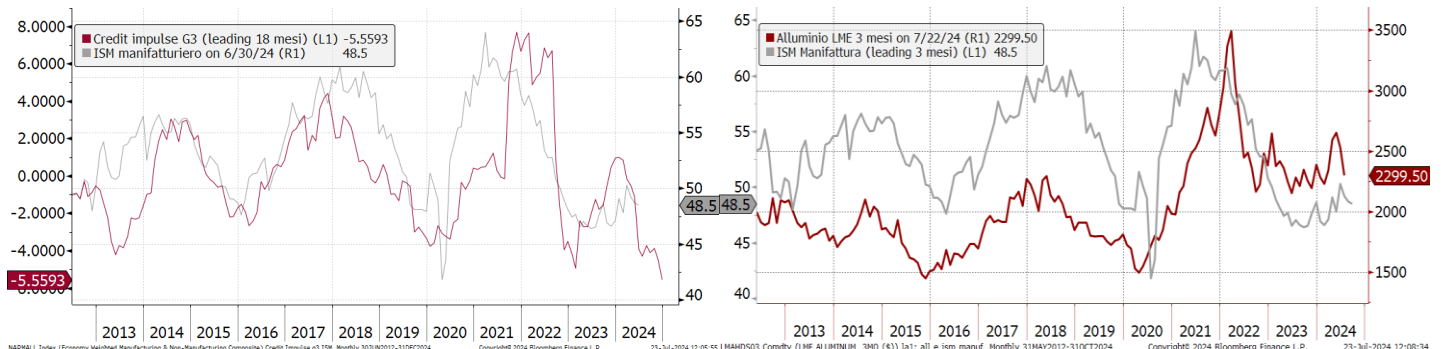
Potenziale floor intorno ad area 2.200 \$/ton

23 luglio 2024

La volatilità si è accentuata negli ultimi mesi con il forte rialzo dai 2.200\$/ton di marzo fino a fino a 2.800\$/ton a maggio, seguito da una brusca correzione che ha riportato l'alluminio a 2.300 \$/ton. Il rialzo primaverile è stato causato da un mix di fattori (attese crescenti sulla domanda cinese, timori sull'offerta causati dalle nuove [sanzioni](#) USA/UK in aprile, flussi speculativi che hanno cavalcato il trend rialzista) ed è avvenuto in linea con gli altri metalli non ferrosi. Tuttavia, è stato eccessivo e non allineato con i **fondamentali reali**. In particolare, la **Cina** continua ad essere alle prese con una profonda crisi immobiliare e sta aumentando le esportazioni dato che la produzione record è eccessiva per il mercato domestico (cfr. grafico sn). A livello di mercato globale non c'è un consenso unanime sul se esista un surplus o un deficit di produzione. Secondo alcuni operatori/osservatori del mercato (BofA, [Norsk Hydro](#)) siamo in un contesto di lieve deficit globale di produzione sul metallo primario causato dal mercato deficit in Cina, nonostante un surplus ex Cina. Per altri, come ad esempio Bloomberg Intelligence, il deficit cinese non riesce a compensare l'eccesso di offerta altrove. Tipicamente, l'assenza di un chiaro consenso segnala un mercato bilanciato. Le **scorte globali** (cfr grafico ds) di alluminio primario, pur se in recupero nell'ultimo periodo, restano su livelli storicamente bassi. È invece presente un consenso su un deficit [sull'allumina](#), materiale importante per la produzione di metallo primario e che quindi aumenta i rischi di potenziali future problematiche sull'offerta di alluminio.



In prospettiva, non ci aspettiamo un mercato rafforzamento della domanda globale nella seconda parte del 2024. L'effetto ritardato della riduzione del credito a livello di G3 (cfr grafico sn) dovrebbe continuare a mettere pressioni al ribasso sull'ISM manifatturiero USA che, come si può vedere dal grafico a destra, si muove piuttosto in linea con il metallo. Poiché il nostro scenario base prevede un rallentamento dell'economia USA nel 2H che non sfocia in una recessione, riteniamo che area 2.200 \$/ton rappresenti un potenziale *floor*, dato che in prossimità di tale valore si colloca anche il costo marginale di produzione calcolato da BofA (circa 2.250 \$/ton). Probabilmente una sua rottura definitiva al ribasso necessiterebbe di un marcato deterioramento della congiuntura economica globale o di un forte calo delle quotazioni delle commodity energetiche (con conseguente calo dei costi di produzione). Ci aspettiamo oscillazioni tra i 2200 e 2500\$/ton nei prossimi mesi. I **rischi di un ritorno verso i massimi di maggio** sono riconducibili soprattutto a shock sull'offerta che potrebbero essere causati sia da eventi naturali che politici. Su quest'ultimo tema, ad esempio, le elezioni Presidenziali USA rappresentano una fonte d'incertezza per la parte finale dell'anno (nel 2018 [Trump](#) annunciò dazi sulle importazioni del metallo per proteggere l'industria nazionale ed è possibile che se riletto riproponga una misura simile).



Sul **fronte tecnico**, il metallo ha rotto al ribasso il supporto dinamico che passava da 2.415 \$/ton e sembra puntare verso i supporti statici collocati a 2.175-86 \$/ton. Un livello intermedio si colloca a 2292 \$/ton. Al rialzo è presente una resistenza dinamica in prossimità dei 2.435 \$/ton.



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg che si aspetta un lieve rialzo delle quotazioni nei prossimi mesi rispetto ai valori attuali (2400 \$/o)

Alluminio (\$/Ton)	3T24	4T24	1T25
MPS	2350	2450	2450
Consenso	2475	2510	2570

Nota: consenso mediana trimestrale raccolto da Bloomberg

MPS Strategy Team



Luca Mannucci
Head of Wealth Management & Advisory
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Gianluca Sanna
Head of Market Strategy
+39 335 7524010
gianluca.sanna@mps.it



Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



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



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



Andrea Dardi
Market Strategy
+39 0577 380459
andrea.dardi@mps.it

Avvertenze

Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dalla funzione Market Strategy di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA afferente alla VDG Commerciale (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 mandatari. 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 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", sostenere 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.

