

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

Alluminio

Eccessi di breve, ma potenziale a lungo termine

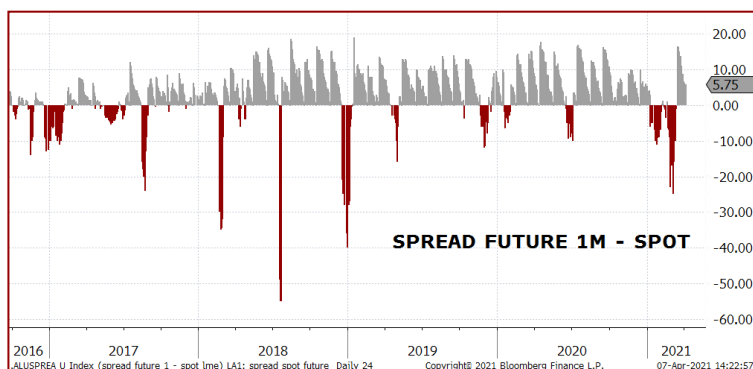
7 aprile 2021

Contesto di mercato

Di recente le quotazioni dell'alluminio hanno toccato i massimi dal 2018 nonostante la **produzione in Cina abbia continuato a salire nei primi due mesi**, attestandosi su livelli record, con le **scorte** a Shanghai che hanno toccato il massimo dallo scorso maggio. Forte rialzo delle scorte anche al LME, toccando addirittura il massimo dal 2017, anche se in

questo caso potrebbe essere dovuto a fattori tecnici.

A marzo c'è stato un afflusso anomalo di scorte nei magazzini di Port Klang in Malesia (+26% in un giorno, variazione maggiore dal 1979) che potrebbe essere collegato ad un *unwinding* di contratti finanziari causati dalla forte *backwardation* legata al balzo dello spot rispetto ai future *short term* (lo spread tra spot e primo future è salito al massimo dal 2019 ad inizio marzo). Questo ha causato le ricoperture sui *future* che potrebbero aver contribuito al rally di marzo (adesso la curva è tornata in contango).



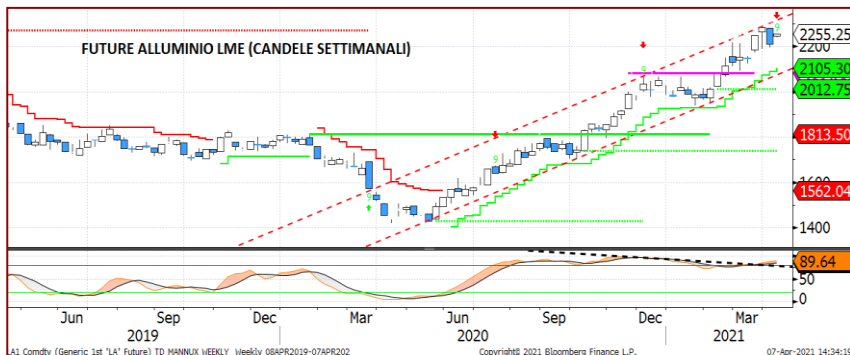
L'altro tema che ha favorito il rialzo delle quotazioni è stata la conferma arrivata dal **Congresso Annuale del Partito comunista** che la Cina nel 2021 tenterà di limitare i consumi energetici e l'inquinamento riducendo la produzione in alcuni settori ad elevato consumo energetico (certamente nell'acciaio, molto probabilmente anche nell'alluminio). Già ad inizio mese la provincia della [Mongolia continentale](#) ha annunciato la sospensione dell'approvazione di progetti in settori ad elevato consumo energetico (l'alluminio è coinvolto) per rispettare gli obiettivi del piano quinquennale 2021-25. Pur trattandosi di tagli piccoli (circa 200.000 ton su una produzione nazionale di circa 37 mln ton nel 2020), si tratta di una mossa che potrebbe anticipare il trend a livello nazionale. Il primo aprile la NDRC ha dichiarato che saranno effettuate ispezioni per accertarsi che la capacità ritenuta eccessiva o illegale dal 2016 sia stata effettivamente interrotta, confermando che le autorità cinesi sembrano fare sul serio per ridurre la produzione. Infine segnaliamo che la PBoC avrebbe richiesto alle principali banche cinesi di calmierare, per la restante parte dell'anno, la concessione di nuovi finanziamenti, poiché sarebbero aumentati i timori di bolle speculative. Tale operazione potrebbe contribuire a calmierare gli eccessi anche sui metalli industriali nel loro complesso, che potrebbero seguire nel corso della restante parte dell'anno più i fondamentali, evitando ulteriori bruschi rialzi (a meno di imprevedibili shock sull'offerta nei prossimi mesi).

In prospettiva

Assumendo lo **scenario base** di recupero economico globale nel 2021 (sebbene con alti e bassi), è probabile che i prezzi del metallo possano spingersi verso i 2400\$/ton entro fine anno. Nonostante alcuni eccessi di breve periodo (le quotazioni sono salite molto rapidamente e prese di profitto temporanee possono arrivare alla luce anche della crescita della liquidità che potrebbe essere più contenuta in Cina quest'anno), le quotazioni dovrebbero beneficiare della combinazione di domanda in recupero (soprattutto ex-Cina) e limitazioni sull'offerta con il mercato che nel 2021 potrebbe essere in deficit (400.000 ton secondo le ultime stime di GS). L'alluminio è uno dei metalli che nel lungo termine potrebbe beneficiare di più dei numerosi piani governativi orientati al "green" annunciati dalle principali economie mondiali. Nel lungo periodo potrebbe beneficiare anche dello *switch* da altri metalli in alcuni settori, come ad esempio dal rame se le quotazioni di quest'ultimo continuassero a salire. Restano valide in linea di massima le considerazioni del precedente [focus](#) di gennaio, ossia sfruttare eventuali fasi di debolezza (area 2000-2100\$ potrebbe essere già interessante) per effettuare coperture a lungo termine. Di recente Bloomberg ha segnalato la notizia che la [Cina](#) starebbe valutando di vendere circa 500.000 ton di riserve per calmierare i prezzi locali. L'ultima volta che la Cina operò in tale senso avvenne nel novembre 2010 tramite più aste. In tale occasione i prezzi calarono temporaneamente fino al 10% dai massimi del mese, ma recuperarono rapidamente nel giro di

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

un mese. Se fosse confermata la notizia, la vendita cinese potrebbe dare lo spunto per una temporanea, e salutare, correzione delle quotazioni.



Da un punto di **vista tecnico** la resistenza 2270\$/t è un livello piuttosto importante che nel breve periodo potrebbe contenere il rialzo, anche alla luce dell'ipercomprato presente sullo stocastico con la presenza di divergenze negative con i prezzi. Il supporto dinamico più vicino si colloca a 2105, dove poco sotto passa anche la base del canale rialzista iniziato lo scorso anno.

Il **consenso** di Bloomberg si aspetta prezzi medi trimestrali inferiori ai livelli attuali nel corso del 2021 .

	SPOT	2T	3T	4T
Bloomberg	2268	2125	2088	2046
MPSCS		2200	2250	2300

Avvertenze

Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dall'ufficio di Market Strategy di MPS Capital Services che potrebbe risultare non sempre in linea con altre analisi effettuate nell'ambito del Gruppo MPS. Il presente documento (il "Focus" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge. 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 è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e 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 MPS Capital Services 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 finalizzato 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 di MPS Capital Services, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi. MPS Capital Services 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 MPS Capital Services 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 cui citati ovvero avere interessi specifici con riferimento a società, strumenti finanziari o operazioni collegate al presente Documento. A titolo meramente esemplificativo MPS Capital Services 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. MPS Capital Services 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 medesima MPS Capital Services 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 sul sito internet www.mpscapitalservices.it ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.

Sede Legale: Via Leone Pancaldo n. 4 - 50127 FIRENZE - Direzione Generale: Via Panciatichi, 48 - 50127 FIRENZE - www.mpscapitalservices.it - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 Capitale sociale Euro 1.517.076.384,31 I.v., Codice Fiscale e N. Iscr. Reg. Imp. di Firenze 00816350482, GRUPPO IVA MPS - Partita IVA 01483500524, Società consocio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice ABI Banca 10643.5 - Codice ABI Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n. 4770.