



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Focus

Market Strategy

23 gennaio 2025

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: € 7.453.450.788,44 alla data del 15 novembre 2022 - Codice Fiscale ed iscrizione al Registro delle Imprese di Arezzo - Siena n. 00884060526 - GRUPPO IVA MPS - Partita IVA n. 01483500524 - Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice Banca e Codice Gruppo n. 1030 - Iscritta all'Albo presso la Banca d'Italia al n. 5274 - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

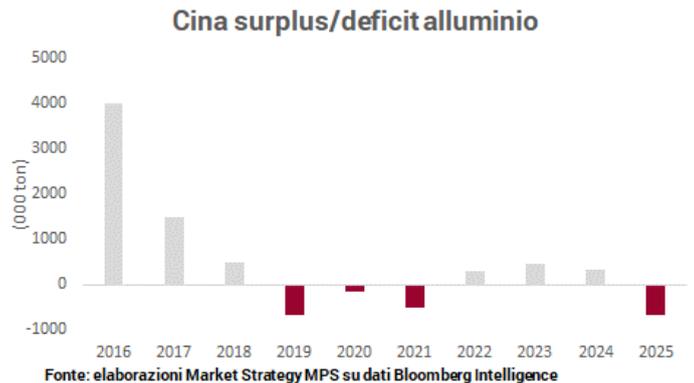
Alluminio

2025 positivo con l'incognita dei dazi USA

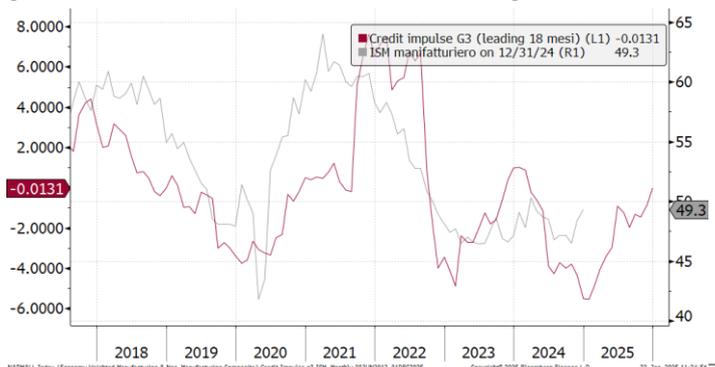
23 gennaio 2025

Le quotazioni del metallo scambiano poco sotto i massimi toccati lo scorso novembre in prossimità di 2.700 \$/ton (*forward* 3 mesi LME). Nelle ultime due settimane si è assistito ad un movimento di rialzo non giustificato dai fondamentali (da 2.500 a 2.700 \$/ton) causato da aspettative di [nuove sanzioni UE](#) sul metallo russo (al momento sono presenti su meno del 15% dell'import dal Paese) e indicazioni di resilienza macro dagli USA. Nell'ultimo mese le quotazioni dell'alluminio non hanno incorporato il forte calo dei prezzi dell'allumina in Cina (utilizzata nella produzione del primario, con peso storico di circa il 30-35% sul costo di produzione) a causa di timori su possibili nuove sanzioni UE. A nostro avviso, in assenza di tali voci, le quotazioni attuali si sarebbero attestate intorno ai 2.500 \$/ton.

Il 2024 è stato caratterizzato da un mercato globale piuttosto bilanciato, con la presenza di un surplus di produzione in Cina (principale produttore e consumatore mondiale) che ha fortemente stimolato le esportazioni. **Secondo Bloomberg Intelligence, nel 2025 il mercato cinese potrebbe invece passare in deficit**, grazie alla combinazione di un calo della crescita della produzione (probabilmente il [cap massimo](#) deciso dalle autorità nel 2017 per contenere le emissioni e contrastare il surplus interno sarà raggiunto il prossimo anno) e di una domanda resiliente, grazie agli effetti positivi del piano di stimolo all'economia promesso dalle autorità (il 5 marzo dovrebbero arrivare i dettagli durante il congresso del partito). A dicembre, inoltre, sono stati rimossi dei benefici fiscali sulle esportazioni cinesi; pertanto, il 2025 potrebbe essere caratterizzato da un minore afflusso di metallo cinese sui metalli internazionali con presenza di deficit globale.



In **prospettiva**, ci aspettiamo che il 2025 sarà caratterizzato da una ripresa del settore manifatturiero in base agli effetti ritardati del *credit impulse* del G3, con effetti benefici sulla domanda ex-Cina di metalli. L'offerta potrebbe essere meno abbondante rispetto all'anno passato e se consideriamo che le scorte globali sono a livelli storicamente bassi, la combinazione di questi fattori potrebbe spingere le quotazioni verso area 2.800 \$/ton nel corso dell'anno, con temporanei *overshooting* oltre tale soglia. I principali **rischi al rialzo** (prezzi stabili oltre 2.800\$/ton) sono rappresentati da un rafforzamento più marcato del previsto dell'economia cinese o da problematiche sul lato dell'offerta legate a shock esogeni (ad esempio nuove sanzioni sul metallo russo, dazi USA che impattano sulla *supply chain* globale). I **rischi al ribasso** sono invece riconducibili all'effetto negativo dei dazi USA sulla crescita globale e, a cascata, sulla domanda data l'estrema sensibilità di quest'ultima alla congiuntura economica. Altro fattore di rischio potrebbe essere la fine della guerra in Ucraina e successiva rimozione graduale delle sanzioni sulla Russia, incluse quelle UK/USA sui metalli.



Sul **fronte tecnico**, le quotazioni scambiano poco sotto la resistenza statica costituita dai massimi di novembre a 2.730 \$/ton. L'ipercomprato su base giornaliera lascia intravedere la possibilità di una fase di correzione/consolidamento nell'immediato futuro. Nel caso di rottura al rialzo di tale resistenza, i 2.800 \$/ton diventano un livello particolarmente importante, al di sopra della quale si aprirebbe lo spazio per un rally significativo (3.000 \$/ton rappresenterebbe il primo target tecnico). Al ribasso il supporto più vicino passa da 2.575 \$/ton anche se quello principale si colloca a 2.463 \$/ton (livello dinamico).



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg, che si aspetta per tutto il 2025 prezzi medi più o meno allineati agli attuali.

Alluminio \$/ton	1T25	2T25	3T25	4T25
MPS	2600	2650	2800	2750
Consenso	2600	2600	2650	2600

Nota: consenso trimestrale (mediana) 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



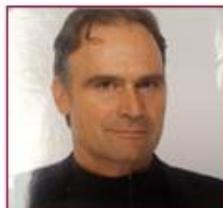
Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



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/ole 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.

