IL MERCATO DELL'ALLUMINIO

I nodi vengono al pettine

Analisi del mercato e prospettive 2027

CAUVIN METALS

CAPITOLO 01

Perché ci siamo ridotti così male?

Alluminio primario: da commodity a mercato selettivo

La fungibilità del metallo si riduce per criteri introdotti dalla normativa e dalle scelte dei clienti.

01 DECARBONIZZAZIONE

Green Deal UE:
mercato low-carbon
Pubblicazione di un indice
Specifica Fastmarket :
1+2 sotto 4 t CO_2e/t

02 RICICLO

Maggiore utilizzo di rottame: preferenza, in certe applicazioni, per primario a basso tenore di ferro e altri elementi.

03 CBAM

Costo del carbonio incorporato: nella fase attuale il riferimento è alle emissioni dirette (Scope 1), non al mix elettrico.

Una maggiore selettività amplifica gli effetti degli shock di mercato.

Golfo, energia e logistica: shock che si sommano

ALLUMINIO RUSSO

Sanzioni e restrizioni riducono la disponibilità europea di metallo low-carbon.

MOZAL

Stop alla produzione: 650.000 t/anno di metallo a basso ferro e low-carbon.

GUERRA NEL GOLFO PERSICO

Perdita di produzione 2026: 1,7 milioni di tonnellate (stima CRU, ottobre).

NOLI E TRASPORTI

Criticità logistiche, rincaro di noli, assicurazioni e trasporti.

CAMBIAMENTO CLIMATICO

Bassi livelli del Danubio e limitazioni alla navigazione a Panama.

ENERGIA

Costi elevati e nuova pressione sulla competitività degli smelter.

L’Europa consuma circa 7,5 milioni di t/anno di alluminio e ne importa circa la metà.

Scorte e backwardation: il meccanismo di amplificazione

BACKWARDATION PERSISTENTE

Disincentiva la ricostituzione degli stock e rende oneroso finanziare il metallo in viaggio, soprattutto da origini lontane.

DOPPIA PERDITA DI PROSSIMITÀ

L'Europa deve sostituire fornitori vicini con approvvigionamenti più lontani, proprio quando la curva penalizza i tempi di transito.

COLLI DI BOTTIGLIA

La selettività preesistente amplifica gli shock e incentiva ulteriori preferenze, per esempio per metallo duty-free.

EFFETTO SUL MERCATO

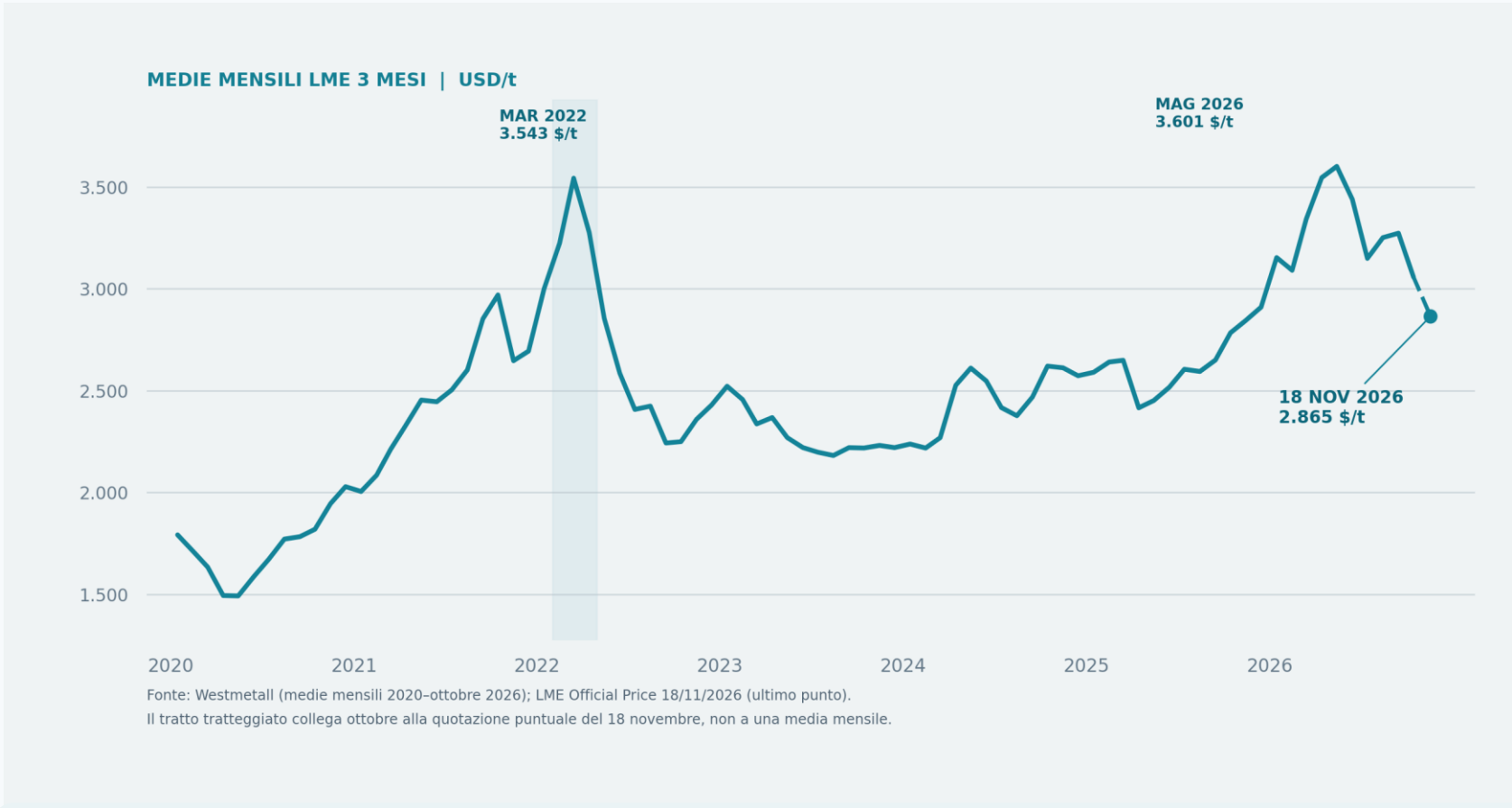
Crescenti tensioni su prezzi e premi, progressiva erosione delle scorte di borsa e backwardation eccezionale.

Non basta avere più alluminio: deve essere quello giusto, nel posto giusto e al momento giusto.

CAPITOLO 02

Prezzo LME

LME 3M : il prezzo incontra un pavimento energetico, non un tetto



Fonte: Westmetall (medie mensili 2020–ottobre 2026); LME Official Price 18/11/2026 (ultimo punto).
Il tratto tratteggiato collega ottobre alla quotazione puntuale del 18 novembre, non a una media mensile.

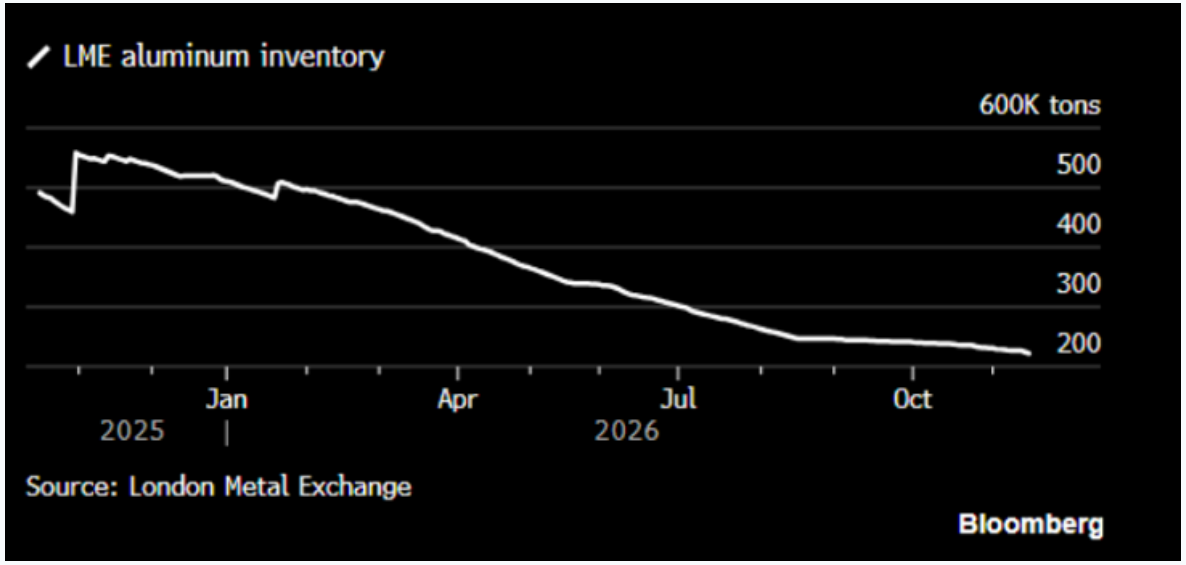
DUE FORZE

↑ Costi energetici elevati / stock LME molto bassi

↓ Maggiore offerta prevista nel 2027

Il mercato può correggere senza tornare ai prezzi pre-crisi.

Le scorte LME restano un supporto: poche tonnellate, molto segnale



COSA DICE IL GRAFICO

- Le scorte LME sono tornate su livelli storicamente contenuti.
- Un mercato può correggere anche con stock bassi, ma il “pavimento” del prezzo resta più alto.
- Per l’Europa conta non solo il tonnellaggio LME, ma quanto di quel metallo è davvero sostituibile.

Scorte basse non impediscono una correzione del prezzo, ma rendono meno credibile un ritorno ai livelli pre-crisi.

Grafico LME aluminum inventory 2025–2026. Fonte: Bloomberg / London Metal Exchange.

2027: il consenso è una bussola, non una certezza

REUTERS POLL

$3,001/t

media LME cash attesa nel 2027

BILANCIO MONDIALE

2026 −720 kt

2027 +410 kt

CRU: surplus 2027 stimato a ~1,4 Mt

Quando le incognite sono molte, la “media del pollo” è utile — purché non diventi una falsa precisione.

Fastmarkets: sentiment ribassista sul prezzo LME

Aluminium LME Market Sentiment Report • November 2026

1 MESE	3 MESI	6 MESI
47,2	41,2	37,0
Bearish	Bearish	Bearish

50 = sentiment neutrale

Più basso è l’indice, più ribassiste sono le aspettative.

Il pessimismo aumenta con l’orizzonte: gli intervistati si attendono prevalentemente prezzi più deboli.

Fonte: Fastmarkets, Aluminium LME Market Sentiment Report, novembre 2026. Indice 0–100; 48–52 neutrale, <48 ribassista.

La verifica decisiva: l’offerta arriverà davvero — e quando?

SEGNALI DI ALLENTAMENTO

- Recupero graduale delle forniture dal Golfo
- Espansione indonesiana (ma ramp-up incerto)
- Cina: primi segnali di risalita delle scorte di pani

RISCHI ANCORA APERTI

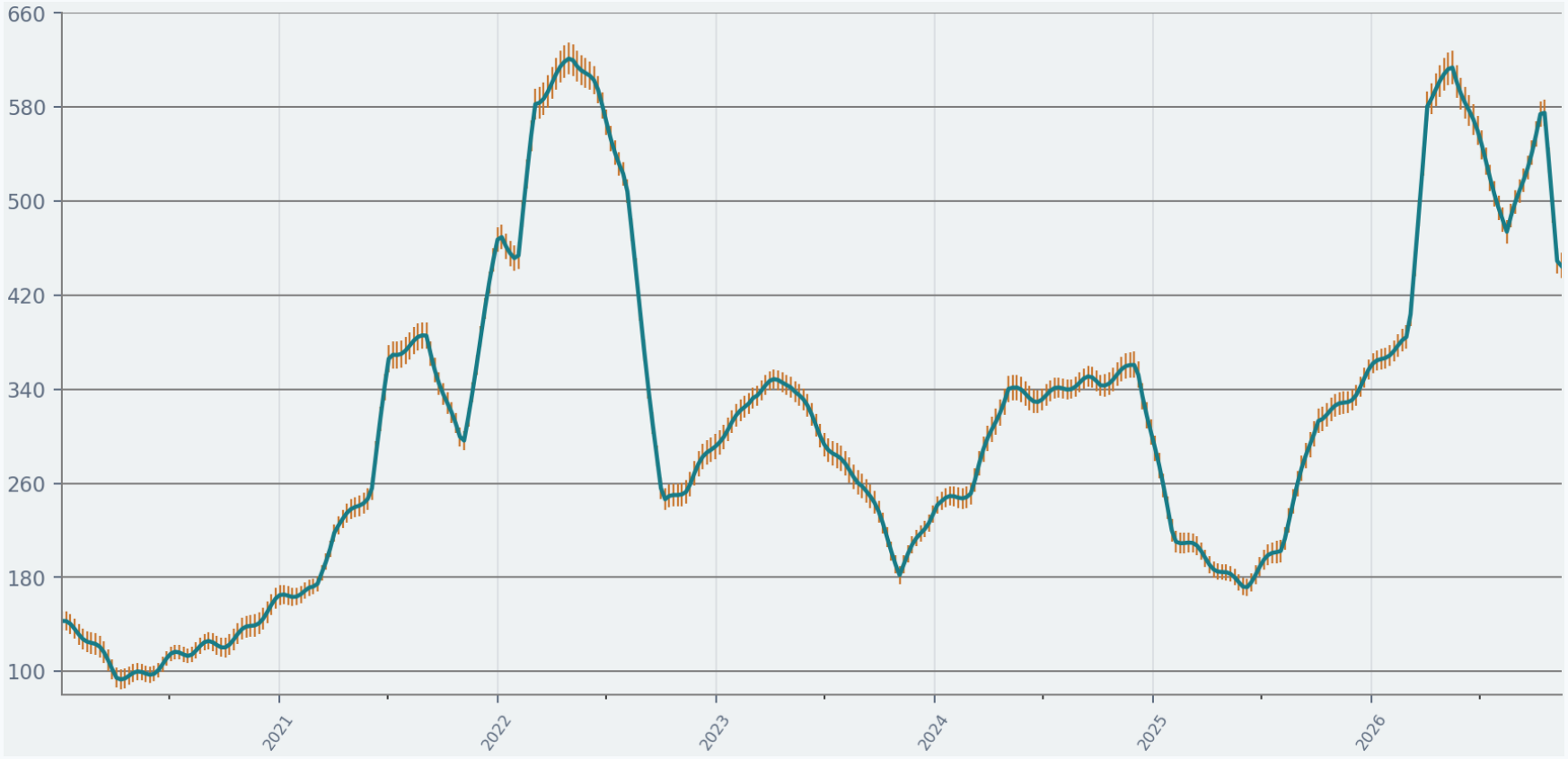
- Hormuz: sicurezza e noli non normalizzati
- Cina: tetto produttivo e domanda interna
- Nuove tonnellate ≠ tonnellate pronte in Europa

Il calendario degli arrivi conta quasi quanto il volume del surplus.

CAPITOLO 03

Premi

Premi europei: prima la scarsità, poi il costo delle scorte



–$125/t

Duty-paid
In magazzino
Rotterdam

8 → 17 novembre, midpoint

Una backwardation estrema può fare scendere il premio proprio mentre il fisico resta scarso.

La backwardation: quando il mercato paga per il metallo oggi

Cash > 3 mesi

La backwardation si accentua quando le posizioni lunghe che richiedono la consegna fisica superano il metallo immediatamente disponibile. La scarsità di metallo consegnabile spinge il cash sopra le scadenze successive.

Risultato: vendita accelerata delle scorte → pressione sui premi fisici.

$275/t+

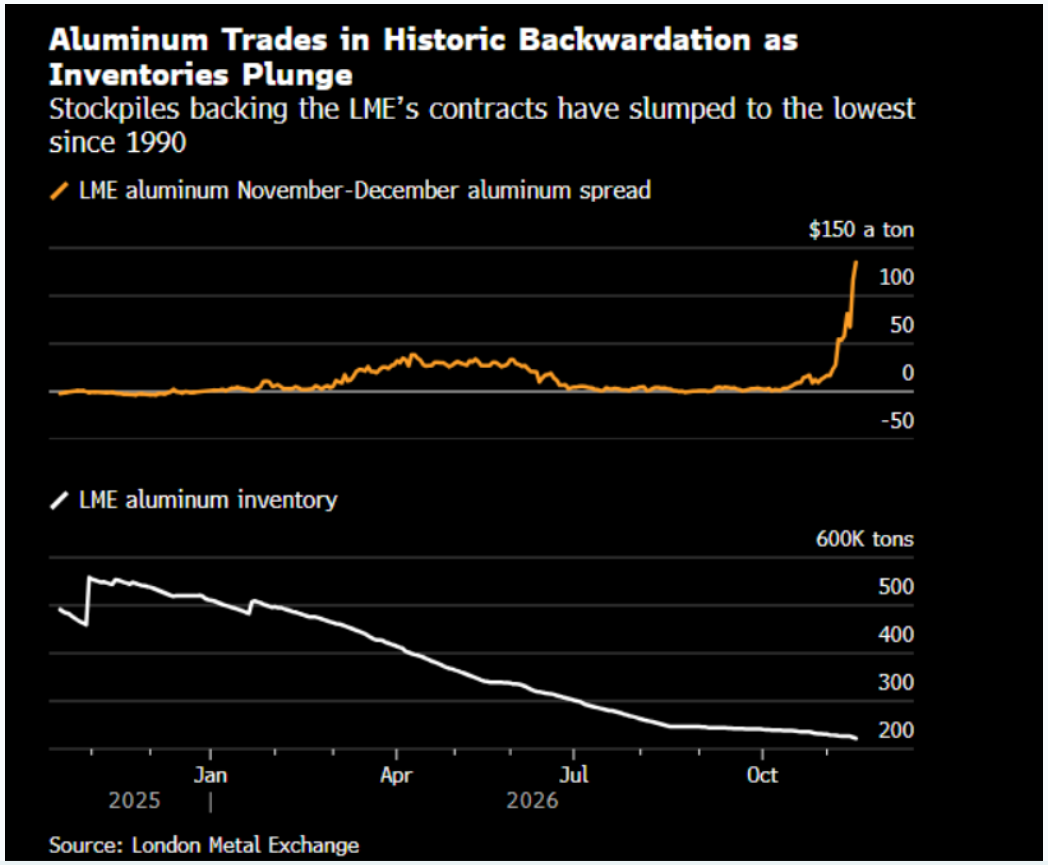
picco cash–3M intraday del 17 novembre (Fastmarkets)

METALLO CONSEGNABILE LME

Alluminio russo prodotto dal 13/04/2024 escluso dalle nuove consegne. Molte nuove produzioni non sono ancora brand LME.

Paradosso: premi in calo non significano necessariamente abbondanza di metallo.

Curve e scorte: la tensione è nel metallo immediato



220,350 t

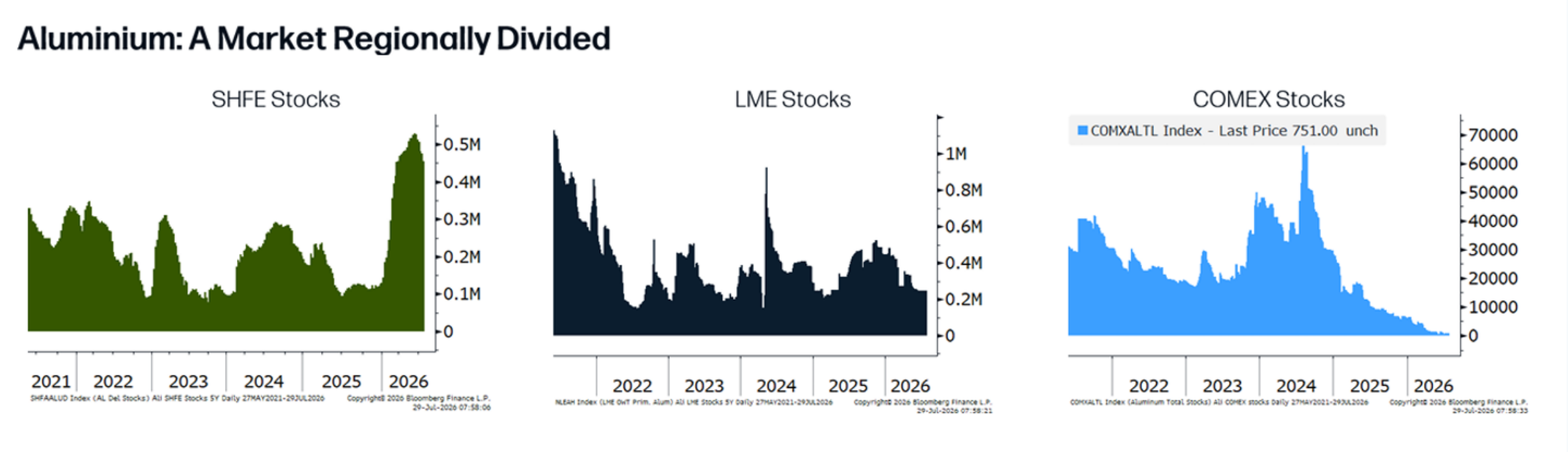
stock LME al 17 novembre

99.98%

quota di origine russa sugli open warrants al 10 novembre

Scorte di borsa e metallo commercialmente accettato non coincidono.

Le scorte regionali spiegano perché i premi non si muovono tutti allo stesso modo



Prima dello squeeze LME, il sottostante era già chiaro: Asia relativamente più comoda, Occidente più teso.

Lettura: più disponibilità relativa in Cina/Asia → premi asiatici più deboli; stock più tirati in Europa e USA → premi più sostenuti.

Grafico allegato: SHFE, LME e COMEX stocks.

Premi asiatici in discesa: si riapre la finestra per più metallo unpaid in Europa

IL MECCANISMO

- Premi asiatici più deboli — in particolare rispetto a Europa e USA.
- Si allarga il differenziale tra premio duty-paid e duty-unpaid in Europa.
- Questo differenziale può assorbire dazio e CBAM, rendendo più interessante importare materiale asiatico o del Golfo.

COSA È CAMBIATO A NOVEMBRE

- La gigantesca backwardation ha temporaneamente “messo sottosopra” il segnale: ha schiacciato i premi fisici anche in Europa.
- Ma se la curva torna più normale, il fenomeno di fondo può riemergere.
- Per noi significa maggiore probabilità di arrivi unpaid dall’Asia e, per esempio, dal Golfo verso l’Europa.

Lo squeeze può coprire il segnale per alcune settimane; non necessariamente lo cancella nel medio termine.

Premi 2027: due tempi, tre scenari

BREVE TERMINE	Backwardation ancora elevata	**Premi sotto pressione; la correzione potrebbe proseguire**
NORMALIZZAZIONE	Rientro della backwardation + arrivi graduali	**Possibile recupero selettivo dei premi**
SURPLUS SIGNIFICATIVO	Stock in ricostituzione e offerta diffusa	**Premi deboli più a lungo**

La variabile da monitorare non è solo il surplus globale, ma il costo di rimpiazzo in Europa.

Sale il differenziale per il low-carbon, si restringe la platea

LOW CARBON

Scope 1+2 < 4 t CO_2e/t

Premio specifico, domanda più selettiva

MID CARBON

Indicativamente < 7–9 t CO_2e/t

Nuova categoria commerciale, non standard unico

HIGH CARBON

Impronta più elevata

Più disponibilità asiatica; competitività di prezzo

“Low carbon” non è soltanto un numero: contano mix elettrico, dati verificati e criteri del compratore.

Tre idee da portare a casa

1 **Più offerta globale non significa più metallo utilizzabile.**

2 **Un premio in discesa può essere il sintomo di uno squeeze, non di un mercato lungo.**

3 **Nel 2027 sarà importante gestire insieme metallo, carbonio, dogana e finanziamento.**

La domanda giusta non è «Quanto alluminio ci sarà?». È «Quale alluminio, dove, quando e a quale costo totale?»

CAUVIN METALS