



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Focus

Market Strategy

12 dicembre 2024

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

Argento

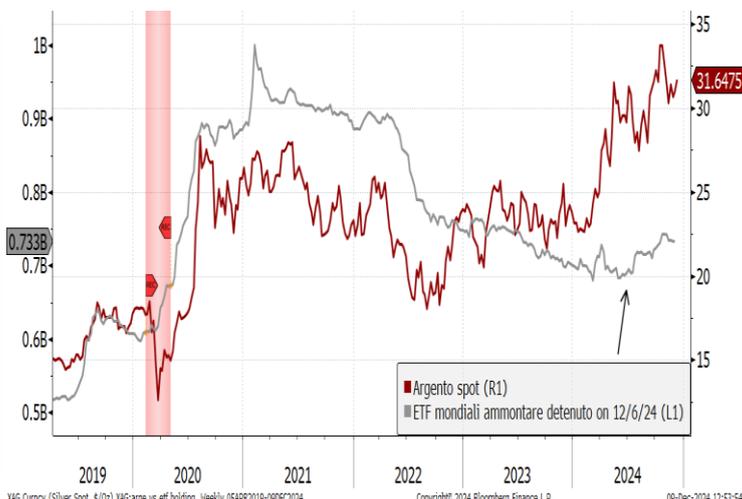
Prospettive favorevoli per il 2025

12 dicembre 2024

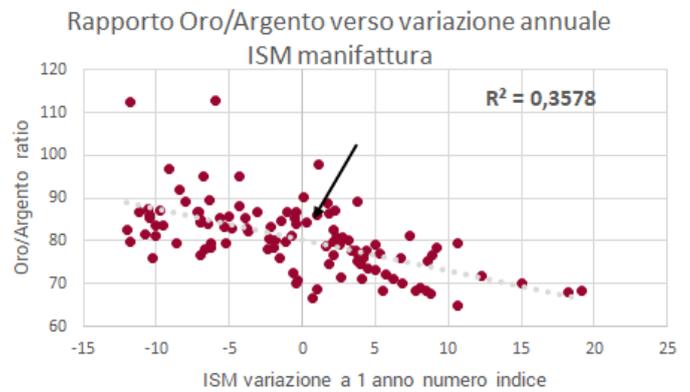
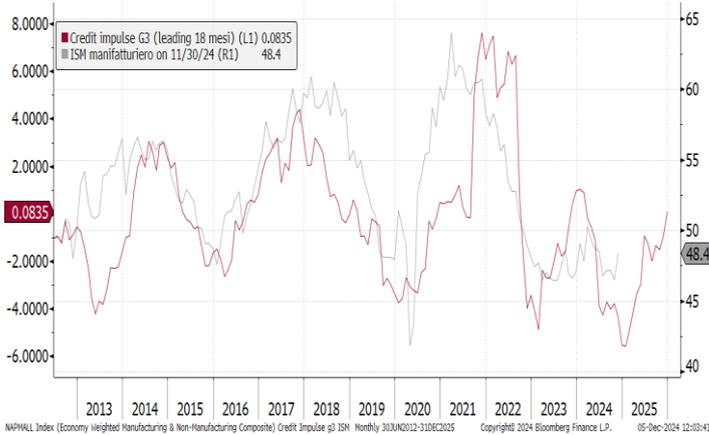
Il 2024 è stato un anno importante per le quotazioni dell'argento che si sono spinte fino ai 35 \$/o, aggiornando i massimi dal 2012. Il movimento è certamente riconducibile alla forza dell'oro, strutturalmente più forte con nuovi massimi raggiunti grazie anche agli acquisti delle banche centrali. Tuttavia, alcuni fattori fondamentali propri dell'argento hanno avuto un ruolo. Secondo le ultime [stime](#) del **Silver Institute**, nel 2024 l'offerta totale è stimata in calo dell'1% su base annuale a causa di una minore produzione mineraria, mentre la domanda dovrebbe salire addirittura del 2% guidata dal settore industriale (particolarmente vigorosa la crescita dal settore fotovoltaico, vedi tabella). Pertanto, nel 2024 il **deficit globale di produzione è atteso essere aumentato del 17% a/a** (il rialzo è stato dell'87% tenendo conto anche della domanda che deriva dai prodotti d'investimento). Su quest'ultimo tema, il grafico sottostante mostra l'andamento del prezzo spot e dell'ammontare di argento detenuto dagli **ETF fisici globale**. Si può notare come solamente da metà 2024, in prossimità dell'avvio della fase di tagli dei tassi da parte delle principali banche centrali, gli operatori istituzionalisono tornati a mostrare interesse su tali strumenti. Il periodo 2021-1H24 è invece stato caratterizzato da un progressivo disinvestimento dato l'elevato costo opportunità. Sul fronte **speculatori** non sembrano esserci eccessi finanziari, poiché gli ultimi dati della CFTC mostrano posizioni nette lunghe allineate alla media degli ultimi dieci anni.

	2023	2024 F	% 23/24
OFFERTA TOTALE	1010,7	1003,8	-1%
Produzione Mineraria	830,5	823,5	-1%
Riciclo	178,6	178,9	0%
Altro	185,9	216,7	17%
DOMANDA TOTALE	1195	1219,1	2%
Industriale	654,4	710,9	9%
di cui fotovoltaico	193,5	232	20%
Fotografia	27	26,1	-3%
Gioielleria	203,1	211,3	4%
Argenteria	55,2	58,8	7%
Investimento fisico	243,1	212	-13%
Coperture nette	12,2	0	n.a.
DOMANDA TOTALE	1195	1219,1	2%
SURPLUS/DEFICIT	-184,3	-215,3	17%
Investimenti ETPs	-42,1	50	n.a.
BILANCIO TOTALE	-142,2	-265,3	87%

Fonte: elaborazione Market Strategy MPS su dati Silver Institute



In prospettiva, ci aspettiamo che nel 2025 le quotazioni del metallo possano provare a superare i 35 \$/o toccati quest'anno, con un'elevata probabilità di sovraperformance nei confronti dell'oro. L'argento è sensibile agli sviluppi dell'economia globale dato l'elevato peso della componente industriale sulla domanda (vedi tabella). In base al **credit impulse dei paesi del G3** con un effetto ritardato di 18 mesi (cfr. grafico pagina seguente), il prossimo anno potrebbe essere caratterizzato da un miglioramento del settore manifatturiero globale che potrebbe avvantaggiare l'argento sia in termini direzionali che relativi nei confronti dell'oro grazie ad un rafforzamento della domanda industriale. Il grafico di destra nella pagina seguente mostra, infatti, che variazioni positive dell'ISM manifatturiero negli ultimi 12 mesi si accompagnano ad una **sovraperformance dell'argento rispetto all'oro**. **Dall'attuale ratio di 84, potremmo ritornare sotto 80 con un modesto rafforzamento dell'ISM e tendere a 70 in caso di accelerazione più marcata**. In termini direzionali valgono molte delle considerazioni segnalate nel focus sull'oro di ottobre (eccezione fatta per gli acquisti delle banche centrali), ossia che le politiche accomodanti delle banche centrali, la presenza di tensioni geopolitiche globali e i probabili dazi da parte dell'amministrazione Trump (tra l'altro il Messico, uno dei paesi nominati, è il principale produttore mondiale di argento) potrebbero continuare ad incentivare la domanda di beni *safe haven*. Considerando l'elevata volatilità del metallo (circa il doppio dell'oro nell'ultimo anno) vediamo di buon occhio acquisti soprattutto nelle fasi di debolezza e/o consolidamento in prossimità di supporti tecnici piuttosto che sugli spike di prezzo.



Sul **fronte tecnico**, le quotazioni sembrano aver creato un'area di supporto poco sopra ai 30 \$/o, livello dal quale passa anche la trendline rialzista partita a metà febbraio. Il supporto statico principale passa a 29,64\$/o, seguito da 27,70 \$/o. Al momento l'argento sta testando la trendline ribassista di breve termine che passa da area 32,50 \$/o. Nel caso di chiusura settimanale oltre tale soglia, potrebbe partire un'accelerazione verso la resistenza statica che staziona a 33,90 \$/o.



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg, che si attende quotazioni leggermente inferiori ai livelli attuali nel corso dei prossimi tre trimestri.

Argento (\$/o)	1T25	2T25	3T25
MPS	33	35	36
Consenso	31,3	31	31

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



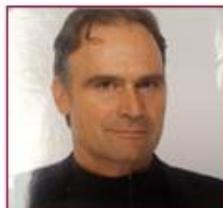
Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



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.

