



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

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



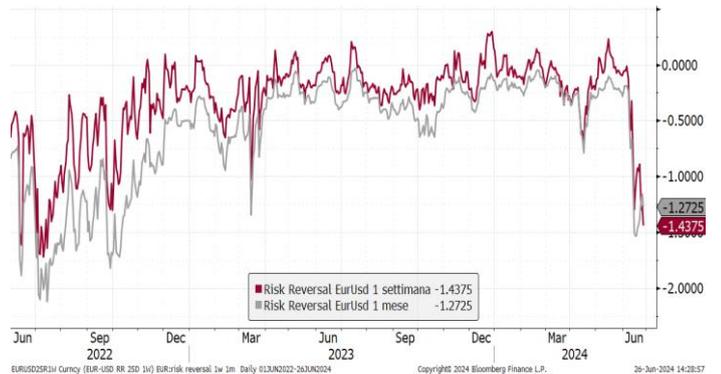
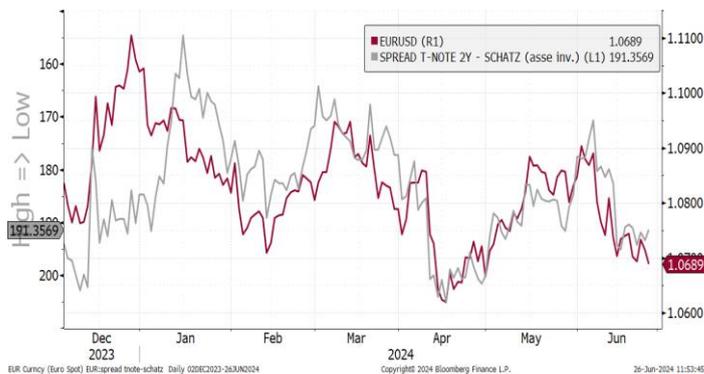
**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Cambio Euro/Dollaro

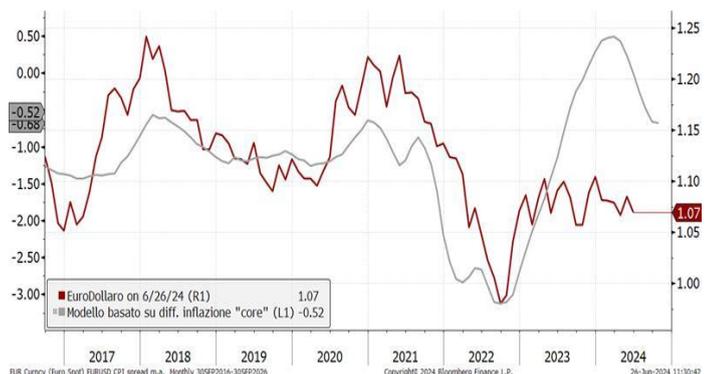
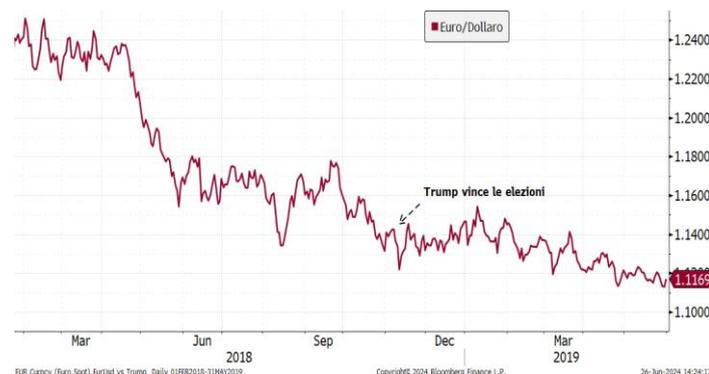
Trading range ma con tendenza al ribasso

Giugno 2024

Il cambio **Euro/Dollaro** ha registrato da inizio anno un andamento laterale (1,06 – 1,10), con una tendenza maggiormente a favore del dollaro visto l'atteggiamento meno accomodante, in termini relativi, della Fed rispetto alla BCE. La tendenza è stata finora ben delineata dall'andamento del differenziale di rendimento a due anni tra i titoli governativi tedeschi e quelli statunitensi (cfr. grafico sn). **Nelle ultime settimane, a pesare sulla valuta unica si è aggiunta l'incertezza politica** per la decisione di Macron di indire elezioni parlamentari anticipate (30 giugno/7 luglio) dopo il forte calo di consensi ottenuto alle europee. Il mercato si sta preparando ad una possibile vittoria del partito della Le Pen (Rassemblement National), come si nota dal differenziale di volatilità tra opzioni call e put (c.d. risk reversal, cfr grafico ds) che è sceso sulle scadenze sia a 1 settimana che a 1 mese sui minimi dal 2022. Il risk reversal, quando è negativo, segnala una maggiore domanda di opzioni put, che puntano al ribasso sul cambio; ciò significa che gli operatori hanno già messo in piedi strategie di hedge in vista della tornata elettorale. Pertanto, qualora dalle elezioni non dovesse emergere una maggioranza assoluta del Rassemblement National o dovessero ammorbidirsi i toni della campagna elettorale, si potrebbe assistere ad un rimbalzo del cambio che si trova non tanto distante da livelli di supporto importanti (area 1,06).



In prospettiva, al di là della volatilità di breve legata ai temi politici, restiamo dell'idea che il cambio rimarrà in *trading range*, ma con una tendenza maggiormente a favore del dollaro da qui a fine anno/inizio 2025. **La Fed, infatti, rimarrà tendenzialmente meno accomodante rispetto alla BCE** vista la dinamica inflattiva ancora vischiosa ed una crescita economica che, seppur in rallentamento, è attesa rimanere abbastanza tonica. Allo stesso tempo, **superato il periodo estivo, il mercato potrebbe concentrare l'attenzione su quello che sarà l'esito delle Presidenziali USA**, con gli **ultimi sondaggi** che vedono una sostanziale parità tra i due candidati. Qualora, i consensi dovessero iniziare a favorire Trump (come i sondaggi mostravano fino a un mese fa), questo rappresenterebbe un ulteriore elemento a supporto del dollaro, considerate le politiche protezionistiche del Presidente che penalizzerebbero un'economia come quella dell'Eurozona, maggiormente orientata all'export, ed allo stesso tempo aumenterebbero i rischi inflattivi interni agli USA derivanti da un aumento dei prezzi dei beni importati. Infine, anche il nostro modello basato sul differenziale d'inflazione core ci segnala nella seconda parte dell'anno una maggiore tendenza a favore del dollaro.



In **sintesi**, il cambio Euro/Dollaro dovrebbe continuare a muoversi nel range 1,05–1,10, ma ci attendiamo che i movimenti verso la parte alta siano comunque di breve durata e la tendenza del cambio sarà quella di muoversi verso la parte bassa tra IV trimestre '24 e I trimestre '25.

Sul fronte tecnico, permane nel breve un trend moderatamente ribassista, anche se per il momento il cambio ha trovato sostegno intorno a 1,067. L'area di supporto di maggiore interesse si trova, però, tra 1,05 e 1,06 ed un'eventuale rottura di tale zona aumenterebbe ulteriormente le pressioni al ribasso. Al rialzo, l'area poco sopra 1,09 rappresenta il livello che il cambio necessita superare per invertire la debolezza del trend di breve periodo. Una risalita sopra tale livello corrisponderebbe, tra l'altro, alla rottura della trendline discendente che parte dai massimi di metà 2021.



Di seguito, **la tabella con le nostre stime** e la mediana del Consensus Bloomberg.

EURUSD	III 2024	IV 2024	I 2025
Market Strategy	1,07	1,07	1,06
Consensus Bloomberg	1,08	1,09	1,1

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



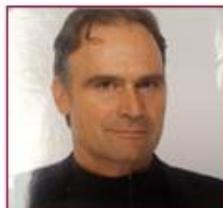
Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



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.

