



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

2 luglio 2024



Nichel

Spazio di rialzo limitato in assenza di eventi straordinari sull'offerta

2 luglio 2024

Finora il **2024 è stato particolarmente volatile** per il nichel con le quotazioni che hanno registrato un'accelerazione al rialzo nel periodo aprile-maggio per poi andare incontro ad una violenta correzione. Il rialzo è stato guidato da un mix di fattori: ridimensionamento delle attese sul surplus mondiale di produzione, timori per tagli alla produzione, incertezza sulla concessione di permessi minerari in Indonesia, euforia generalizzata sui metalli industriali. Questo rialzo, non pienamente giustificato dai fondamentali, è stato seguito a giugno da un marcato ridimensionamento delle quotazioni, con la velocità del movimento amplificata dalla fuoriuscita dei fondi speculativi (cfr grafico sn), in scia al rafforzamento del dollaro ed alle deludenti indicazioni macro in Cina.

Sul fronte **fondamentale**, secondo il principale produttore mondiale (la russa [Nornickel](#)) il **2024 sarà caratterizzato da un surplus globale di produzione** di circa 100.000 ton, un ammontare minore rispetto alle quasi 200.000 ton stimate ad inizio anno, ma che comunque non crea una carenza del metallo per quest'anno. La buona disponibilità di nichel sembra confermata anche dall'**andamento delle scorte**, in aumento sia a Shanghai che al LME, rispettivamente ai massimi dal 2020 e 2021 (cfr grafico ds), e dal forte contango (pendenza positiva) della curva future. Dal produttore russo arriva anche una considerazione interessante sulla **sensibilità del settore minerario al livello dei prezzi**: a fine maggio, con i prezzi in area 20.000 \$/ton, circa il 90% delle società operava in cash flow positivo, una situazione in netto contrasto con quella di inizio anno. Secondo uno studio di [Macquaire Group](#), citato da Bloomberg, con prezzi a 18.000 \$/ton, circa il 35% della produzione mondiale non risultava profittevole, con la percentuale che saliva al 75% con prezzi pari a 15.000 \$/ton.



In prospettiva, non ci aspettiamo condizioni fondamentali per prezzi del nichel notevolmente superiori a quelli attuali dal momento che non anticipiamo un importante rafforzamento della domanda per fine anno. Un eventuale shock all'offerta e/o un rafforzamento inatteso della domanda cinese sono i due principali elementi che ci potrebbero indurre a cambiare view. Nei grafici sottostanti si può osservare come tipicamente i metalli industriali (tra cui il nichel) siano fortemente correlati all'andamento dell'ISM manifatturiero USA (cfr grafico sn). Allo stesso tempo il *credit impulse* del G3, che tende ad anticipare l'andamento dell'ISM manifatturiero (cfr grafico ds), ci induce a pensare che l'indice rimarrà in area di contrazione o neutralità. D'altro canto però, come già evidenziato, **prezzi più bassi degli attuali (area 15-16.000\$/ton) creano condizioni di elevata criticità per il business minerario**, con rischi di ulteriori chiusure di impianti. Il combinato disposto di quanto sopra ci porta a pensare che l'area 16.000 \$/ton rappresenti il *floor* dell'anno a meno dell'arrivo di una recessione USA (che non ci aspettiamo) ed allo stesso tempo i prezzi abbiano un *cap* in area 20.000\$/ton, dato che il superamento di tale livello potrebbe incentivare la produzione e causare un ammontare del surplus globale già esistente.



Sul **fronte tecnico**, il recente calo delle quotazioni sta riavvicinando il nichel in prossimità dell'importante area 16.000 \$/ton che nel periodo dicembre/febbraio ha contribuito alla creazione di una base di supporto importante. In caso di test di tale livello, la tenuta diventa fondamentale per evitare che le quotazioni possano calare verso l'importante supporto statico successivo che si colloca a 12.300\$/ton. Al rialzo la resistenza statica fondamentale si colloca a 21.670 \$/ton, il cui superamento confermerebbe l'inversione del trend ribassista in atto da due anni. Nel frattempo troviamo due resistenze intermedie in prossimità di 17.350 e 19.992 \$/ton.



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg che si aspetta una stabilità delle quotazioni nei prossimi 9 mesi in prossimità dei valori attuali.

Nichel (\$/Ton)	3T24	4T24	1T25
MPS	17000	18000	18000
Consenso	17500	17747	17775

Nota: consenso mediana trimestrale 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



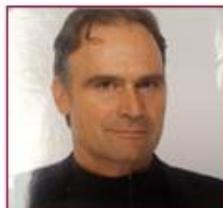
Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



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.gruppompis.it. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

