



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

31 Ottobre 2024

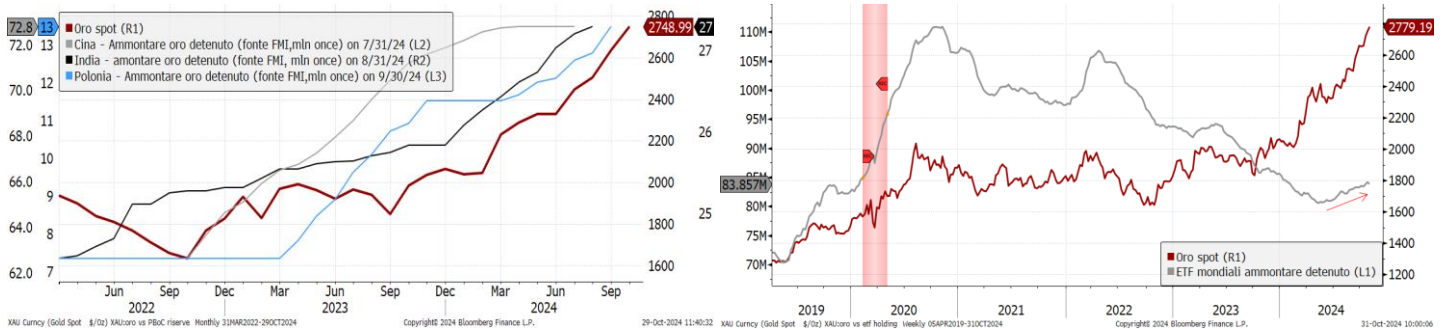


Oro

Sfruttare le fasi di debolezza, evitare quelle di forza

31 ottobre 2024

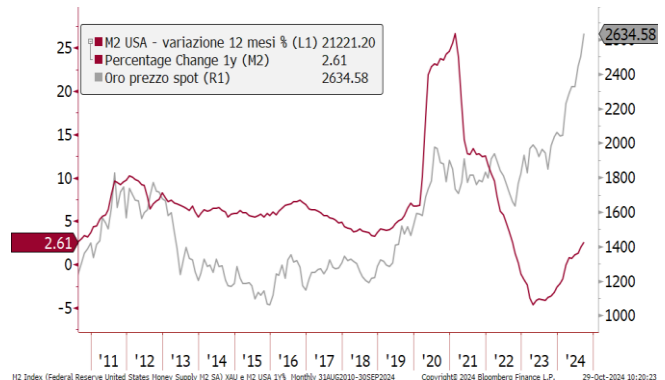
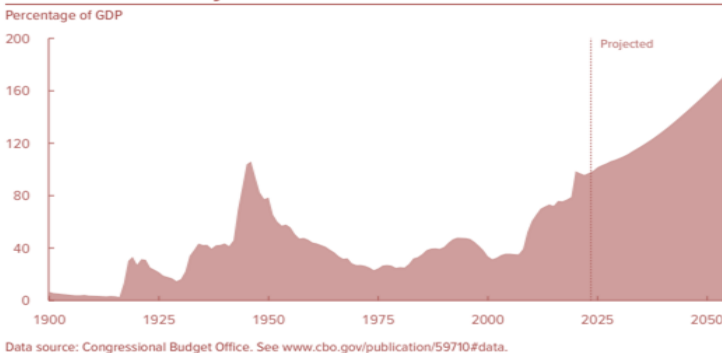
Il **2024** è stato un anno da ricordare per le quotazioni dell'oro che ha aggiornato i massimi storici quasi a 2.800 \$/o con un rialzo di oltre il 30% ytd. Nuovi record sono stati registrati anche se convertito nelle altre principali valute quali sterlina, franco, yuan, yen ed euro (oltre 2.500€/o). Diversi sono i fattori che hanno guidato l'andamento; tra i principali troviamo: a) marcati acquisti da parte delle **banche centrali**, in particolare India e Polonia che hanno compensato la 'pausa di riflessione' della Cina decisa in primavera (grafico a sinistra); b) **acquisti in ottica safe haven** (bene rifugio) dal retail dei paesi occidentali ed in alcuni emergenti (in particolare **India** grazie anche al taglio dei dazi sulle importazioni questa estate, mentre i **consumi cinesi** si sono indeboliti) a causa delle numerose fonti d'incertezza geopolitica; c) **avvio del ciclo di tagli dei tassi** da parte delle principali banche centrali, con conseguente riduzione del costo opportunità nel detenere il metallo, calo dei tassi reali e **ritorno di interesse degli acquisti tramite ETF fisici** (grafico a destra); d) presenza importante della **componente speculativa** il cui posizionamento netto lungo è di poco inferiore al massimo dal marzo 2020.



In **prospettiva**, riteniamo che un **ulteriore upside** sia possibile anche se in un **contesto di maggiore volatilità** (prepariamoci a potenziali forti oscillazioni) dato che il posizionamento rialzista è diventato forse eccessivo (ad esempio posizioni speculative nette lunghe elevate e istituzionali che stanno rientrando sul metallo dopo averlo trascurato dal 2022 fino a metà 2024) e la liquidità da parte della Fed potrebbe offrire un minore supporto dopo il primo trimestre (in termini di M2, vedi relazione nel grafico in basso a destra). Un potenziale target potrebbe essere 2.900 \$/o (massimo storico in termini reali utilizzando come proxy dell'inflazione il PCE core), ma dato che allo stesso tempo una correzione verso 2.600 o anche 2.400 \$/o sarebbe del tutto fisiologica e non pregiudicherebbe il trend rialzista in atto, **non consigliamo di inseguire il metallo sulla forza poiché ai prezzi attuali l'upside è limitato rispetto al downside**. In base all'assunzione di proseguimento degli acquisti da parte delle banche centrali anche nel prossimo futuro (riteniamo siano diventati un fattore strutturale a causa delle numerose tensioni geopolitiche e della maggiore tendenza verso il protezionismo), **consigliamo di lavorare sui supporti tecnici per inserirlo in portafoglio nel caso non fosse presente**. Le attese di forte aumento dell'indebitamento USA (vedi grafico sx) continueranno a premiarlo nelle fasi di stress come asset *safe haven* nel lungo periodo.

Lo **scenario di rischio al ribasso** (calo più marcato verso 2.000 \$/o) è legato ad un contesto di **"no landing at all"** negli USA, ossia riaccelerazione dell'economia e dell'inflazione che potrebbe portare la Fed a interrompere il ciclo di tagli dei tassi prima del previsto, riproponendo anche la possibilità di una ripresa dei rialzi nel 2026.

Federal Debt Held by the Public



Sul **fronte tecnico**, l'oro si trova in un contesto di mercato ipercomprato su base settimanale con i 2.600 \$/o che rappresentano l'area di supporto principale dato che da tale livello transitano sia la parte bassa del canale partito a febbraio che il supporto dinamico settimanale (*Trender weekly*). In caso di rottura di tale livello, la trendline successiva (linea rossa tratteggiata) passa poco sotto i 2.400 \$/o. Al rialzo 2.800 \$/o rappresentano il livello di resistenza più vicino.



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg, che si attende quotazioni inferiori ai livelli attuali di prezzo nei prossimi trimestri.

Oro (\$/o)	4T24	1T25	2T25
MPS	2600	2700	2700
Consenso	2600	2600	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/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.

