



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

23 Ottobre 2024

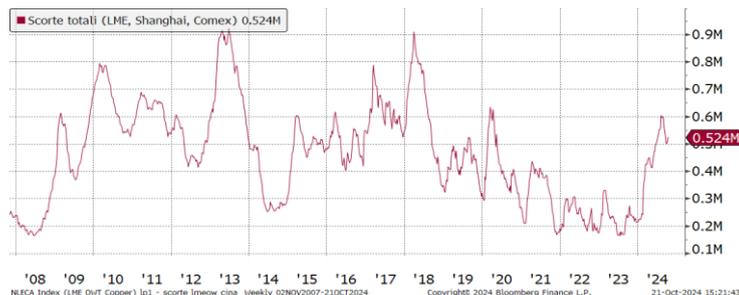
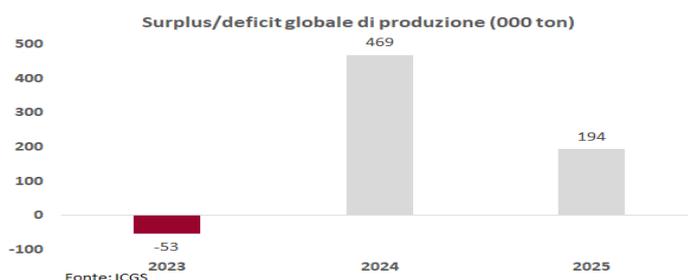


Rame

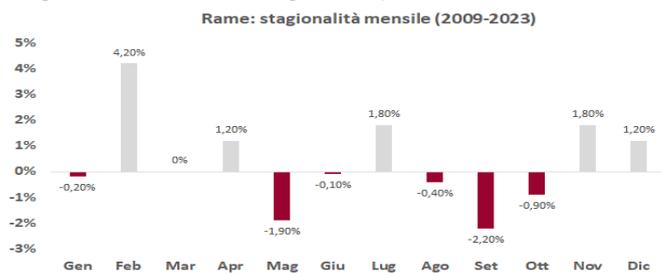
Possibile ritorno verso i 10.000 \$/ton per fine 2024/inizio 2025

23 ottobre 2024

Il 2024 fin qui è stato particolarmente volatile, con ampie escursioni di prezzo riconducibili a fattori esogeni. Ad esempio, ricordiamo il rally da quasi 8.100 \$/ton fino 11.000 ton (febbraio-maggio), la successiva correzione da 11.000 fino a 8.700 (giugno-agosto), seguita da un rally da 8900 fino a oltre 10.000 \$ a settembre. L'ultima gamba di rialzo è riconducibile soprattutto a due fattori: a) dati macro USA migliori delle attese che hanno ridimensionato i timori di recessione; b) annuncio del [maxi piano cinese](#) per sostenere l'economia, in particolare lato consumi e mercato immobiliare. La correzione in corso in ottobre che ha riportato le quotazioni in area 9.500 \$/ton è legata ai mancati dettagli sul piano forniti dalla Cina nelle riunioni successive, che hanno raffreddato gli entusiasmi iniziali. Sul fronte **fondamentale**, le ultime stime dell'[International Copper Study Group](#) pubblicate meno di un mese fa prevedono un surplus globale di metallo raffinato pari a 469.000 ton quest'anno, che dovrebbe ridursi a 194.000 ton nel 2025 grazie ad un'accelerazione dei consumi ex-Cina ed alla contestuale crescita più contenuta della produzione raffinata a causa della disponibilità limitata di concentrati. Se si considera che il surplus del 2025 è circa lo 0,7% della produzione mondiale stimata, si può capire come il mercato sia atteso piuttosto bilanciato, con piccole modifiche alle assunzioni fatte (crescita cinese più forte del previsto, problematiche lato offerta) che possono portare il mercato in deficit. Le **scorte globali** ufficiali (LME, Shanghai, Comex, grafico a destra) sono risalite molto quest'anno in scia alle difficoltà della manifattura globale e dell'immobiliare cinese, ma da fine agosto è iniziata una fase di ritracciamento. Sul fronte **speculatori**, i dati della CFTC mostrano posizioni nette lunghe oltre la media degli ultimi 20 anni, ma ben lontane da livelli estremamente elevati registrati nel recente passato (ad esempio quelli dello scorso maggio)



In **prospettiva**, riteniamo che l'attuale fase di correzione verso area 9.500 \$/ton possa offrire un'opportunità in vista di prezzi più elevati entro 4-6 mesi che potrebbero riportare le quotazioni almeno verso 10.000 \$/ton. Tali attese sono basate sul seguente scenario: a) le stime di surplus dell'ICGS contengono l'ipotesi conservativa di crescita dei consumi cinesi all'1,8% nel 2025 dal 2% di quest'anno. Riteniamo che tale crescita ponga poca enfasi sul recente piano di supporto all'economia, pertanto è possibile che i consumi cinesi sorprendano al rialzo portando il mercato in deficit ad un certo punto nel corso dell'anno; b) i tagli dei tassi da parte delle banche centrali potrebbero essere supportivi per il settore manifatturiero globale, con benefici per la domanda globale e per gli investimenti nel settore della transizione energetica, di recente penalizzati dall'aumento dei tassi; c) in base alla stagionalità, il periodo novembre-febbraio rappresenta uno dei più favorevoli dell'anno, grazie anche agli acquisti cinesi che tendono a ricostituire le scorte in vista del capodanno lunare (29 gen-3 feb nel 2025); d) nella prima parte del 2025 potrebbero manifestarsi gli effetti ritardati dell'espansione dell'impulso sul credito implementato tra fine 2021 e metà 2022 dalle economie del G3. **Il rischio al ribasso** è legato all'eccessiva fiducia riposta nella Cina. Se anche questo piano di supporto si rivelasse non efficace, data l'attuale congiuntura economica globale prezzi in area 9.000 \$/ton sarebbero più giustificabili.



Fonte: elaborazione Market Strategy su dati Bloomberg

Sul **fronte tecnico**, dopo avere testato l'area di resistenza a 10.000 \$/ton senza riuscire a restare al di sopra neppure una settimana, è partito un pull-back verso l'area di supporto tra 9.500 e 9.400 \$/ton (parte alta della figura di *higher-low* che si è creata tra agosto e settembre). Tale area potrebbe contenere il calo delle quotazioni. Il quadro tecnico si deteriorerebbe in misura marcata in caso di rottura al di sotto del supporto dinamico che questa settimana passa da 9.132 \$/ton.



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg, che si attende un rialzo delle quotazioni del rame nei prossimi sei mesi

Rame (\$/Ton)	4T24	1T25	2T25
MPS	9800	10100	10000
Consenso	9600	9800	9914

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

