



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



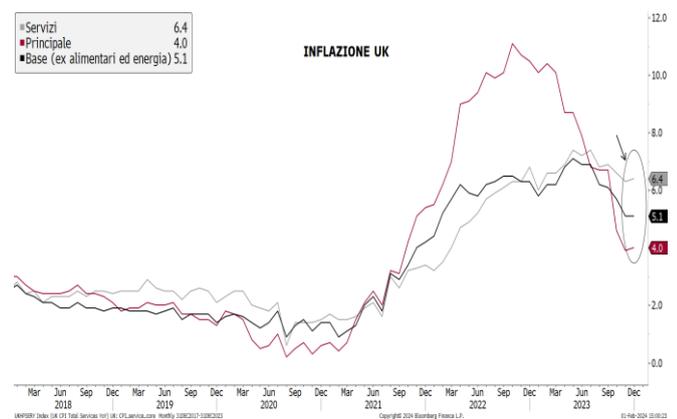
**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Cambio Euro-sterlina

In risalita nel corso dell'anno

Febbraio 2024

Da inizio anno la sterlina risulta essere la migliore valuta tra quelle dei G10 dopo il dollaro. L'apprezzamento è riconducibile in buona parte al ridimensionamento delle attese sui tagli della BoE. Se nei primi giorni dell'anno il mercato (OIS) prezzava per il 2024 tagli complessivi per 150pb (pienamente prezzato un taglio da 25pb a maggio), a distanza di un mese le attese di sono ridotte a circa 90pb entro fine anno, con 25pb prezzati a giugno con probabilità dell'80%. Il cambio **EurGbp** è così tornato in area 0,85 ovvero nella parte bassa dell'intervallo 0,85-0,88 che ha contenuto il movimento da metà 2023. La discesa è stata favorita da un allargamento del differenziale tassi (grafico sx) in un contesto in cui il mercato ha ridotto in misura inferiore i tagli BCE complessivi per il 2024 (circa 125 pb vs 160pb), rispetto alla BoE.



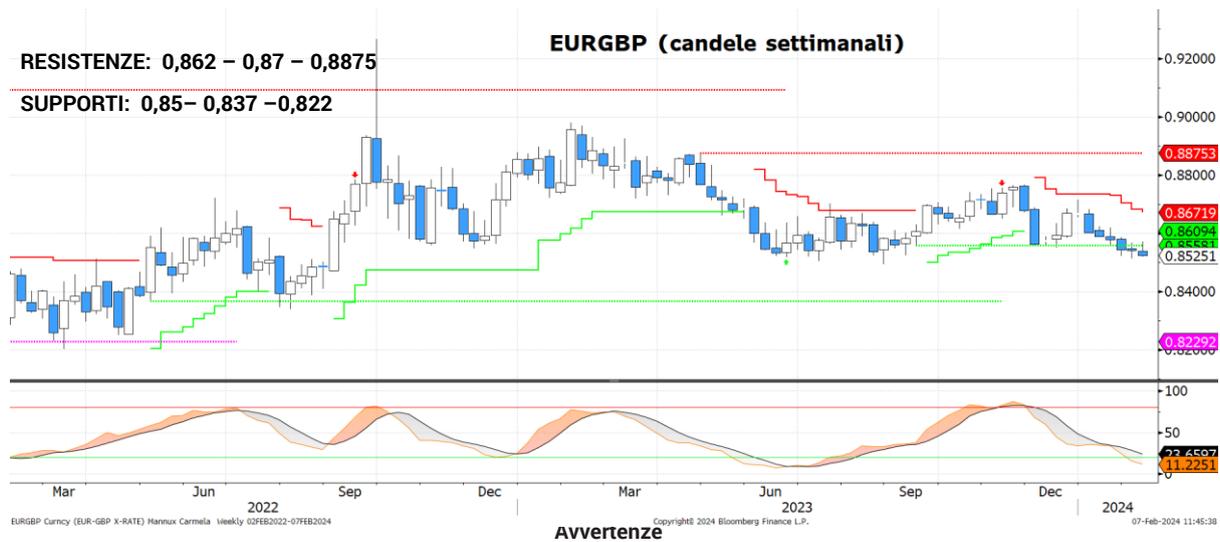
La riduzione delle aspettative sulla BoE è da imputare principalmente all'inatteso rialzo dell'inflazione di gennaio (4% da 3,9% e vs 3,8% atteso) e ad un'inflazione "base" che rimane su livelli elevati (invariata al 5,1% e oltre le attese del 4,9%). I salari, particolarmente guardati dalle autorità monetarie, continuano a rallentare (sebbene restino su un livello ancora elevato), il che lascia pensare ad un raffreddamento del mercato del lavoro a tendere come confermato anche dagli ultimi dati sui nuovi occupati di dicembre scesi al minimo da dicembre 2020, in un contesto di indebolimento del quadro macroeconomico (PMI manifatturiero in contrazione).

La **BoE nella riunione di febbraio**, per la prima volta dallo scoppio della pandemia, **ha aperto le porte ad un taglio dei tassi nel 2024** rimuovendo dal comunicato il riferimento al fatto che i tassi "potrebbero salire se necessario", legando la decisione ai prossimi dati macro. La votazione non è stata unanime, con un membro che ha votato a favore di un taglio e due a favore di un rialzo da 25pb. Durante la conferenza stampa post riunione il governatore Bailey ha dichiarato di attendersi un ulteriore rialzo dell'inflazione a gennaio in scia ad effetti statistici, ma successivamente è attesa rallentare per arrivare intorno al 3% entro marzo.

In **prospettiva** sarà importante monitorare i prossimi dati su inflazione e salari. Prima della riunione del 21 marzo avremo due dati sull'inflazione che ci forniranno maggiori dettagli soprattutto sulla componente servizi. Allo stesso tempo a marzo l'Istituto fornirà le nuove stime d'inflazione e con dati alla mano potrà probabilmente dare maggiore indicazione sulla tempistica dei tagli. Alla luce dell'atteso rallentamento dell'inflazione e di un peggioramento del quadro economico, in termini relativi rispetto all'Eurozona, la BoE a nostro avviso potrebbe essere costretta a tagliare i tassi più di quanto attualmente prezzato dal mercato.

Pertanto, **il cambio EurGbp nel 2024** è atteso proseguire la tendenza laterale degli ultimi trimestri muovendosi all'interno del range 0,85-0,88, **mantenendosi nella parte bassa fino a quando non si avranno indicazioni di rallentamento di inflazione e salari tali da convincere la BoE a tagliare i tassi**; verosimilmente questo potrebbe avvenire nel secondo trimestre. Riteniamo, infatti, che la BoE sia più proattiva della BCE nel ciclo di allentamento monetario, ma ancora i dati non sono tali da dare il via libera ai tagli. Inoltre, riteniamo che il quadro economico britannico sia piuttosto fragile e questo potrebbe portare il mercato a rivedere al rialzo le attese sui tagli BoE a fronte di una BCE più cauta rispetto a quanto prezzato (a nostro avviso di 75/100pb complessivi verso i 125 attuali), **con contestuale risalita del cambio verso la parte alta del range** sopra citato.

Sul fronte tecnico, al ribasso 0,85 rimane un livello particolarmente importante considerato che finora ha arginato i movimenti di discesa, al di sotto del quale troviamo il supporto statico a 0,837 e poi 0,822. Al rialzo troviamo due resistenze statiche a 0,862 e 0,87, la cui rottura dirotterebbe il cambio in area 0,88.



Attenzione: quanto riportato costituisce una informativa predisposta dalla funzione Market Strategy di Banca Monte dei Paschi di Siena SpA afferente alla Direzione CCO Large Corporate & Investment Banking (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 mandataria. 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 relativa 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", sostenerne 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.