



# 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](http://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/Zloty

In trend laterale

giugno 2024

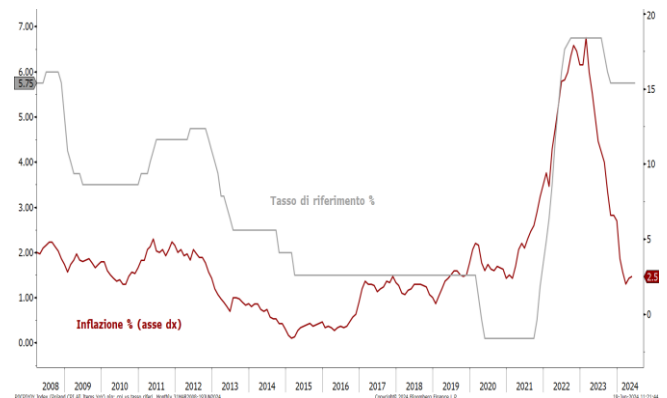
**Il cambio EurPln** da inizio anno ha mostrato un andamento laterale muovendosi nell'intervallo 4,25-4,4 in un contesto in cui la banca centrale dopo i due tagli di fine 2023 per 100pb complessivi ha lasciato i tassi invariati al 5,75% e fatto intendere di non volerli modificarli fino a fine anno. Il [governatore Glapinski](#), infatti, nella riunione di giugno ha dichiarato che la probabilità di un taglio entro fine anno è "nulla". Il governatore ha evidenziato come l'inflazione *core* resti ancora elevata, con un'evoluzione che rimane ancora molto incerta e pertanto mantenere i tassi fermi è la scelta più appropriata. Allo stesso tempo Glapinski, pur ribadendo che l'Istituto è pronto ad intervenire sul forex, ha evidenziato che una valuta forte contribuisce ad un allentamento delle pressioni inflattive e questo, a nostro avviso, rappresenta sicuramente un motivo in più per non tagliare i tassi. Un taglio è ipotizzabile nel 2025 e, secondo il membro Kotecki, potrebbe giungere nel secondo semestre o al massimo ad inizio del 2° trimestre (il mercato prezza un taglio entro sei mesi). Maggiori dettagli in merito potrebbero giungere dalla prossima riunione del 3 luglio.

Sul fronte macro, **l'inflazione** a maggio è salita al 2,5% dal 2,4% precedente (target riferimento 2,5% +/- 1%), mentre quella *core* si attese su livelli ancora elevati (3,8%). L'inflazione, pur essendo rientrata all'interno del range di riferimento, dalla banca centrale è attesa accelerare nel secondo semestre con quella generale che, [secondo l'inflation report di marzo](#), potrebbe portarsi al 5,7% nel caso vengano meno le misure messe in campo dal governo per alleggerire il rialzo dei costi energetici ed al 3% nel caso vengano mantenute in essere. Relativamente alla crescita, il **PIL** del primo trimestre ha sorpreso crescendo del 2% a/a, anche se il settore manifatturiero rimane ancora debole con un indice PMI in territorio di contrazione negli ultimi 12 mesi (45 a maggio). Tuttavia, per l'intero anno la banca centrale si attende una crescita del PIL oltre il 3% dallo 0,2% del 2023.

**Table 4.5** Selected variables in the scenario of an extension and a complete withdrawal of the shielding measures (unchanged NBP interest rates)

		2024	2025	2026
GDP (y/y, %)	Scenario of an extension of the shielding measures	3.5	4.2	3.3
	Scenario of a withdrawal of the shielding measures	3.2	3.6	3.2
CPI inflation (y/y, %)	Scenario of an extension of the shielding measures	3.0	3.4	2.9
	Scenario of a withdrawal of the shielding measures	5.7	3.5	2.7
Core inflation (y/y, %)	Scenario of an extension of the shielding measures	4.7	4.5	4.1
	Scenario of a withdrawal of the shielding measures	4.7	4.5	3.8
Energy price inflation (y/y, %)	Scenario of an extension of the shielding measures	-1.2	0.2	-0.3
	Scenario of a withdrawal of the shielding measures	10.5	-0.9	-0.3
Food price inflation (y/y, %)	Scenario of an extension of the shielding measures	2.4	3.5	2.7
	Scenario of a withdrawal of the shielding measures	4.7	4.0	2.4

Source: NBP calculations.

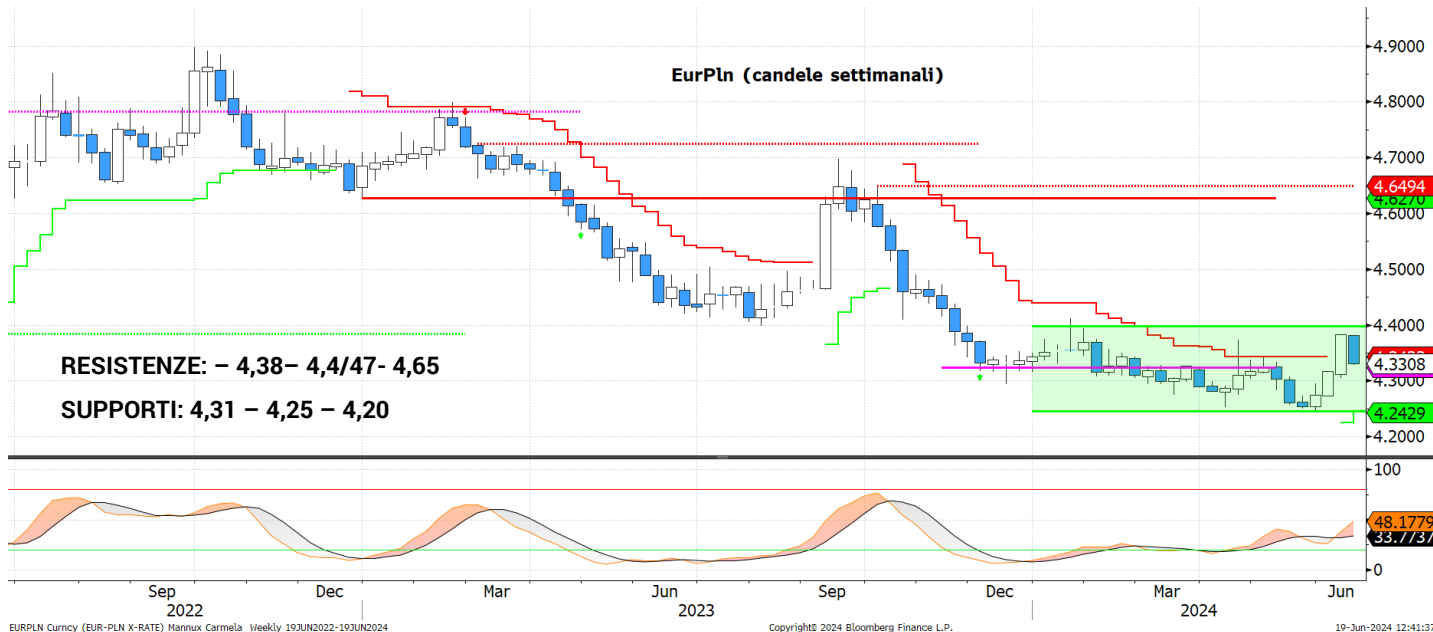


Sul fronte **politico**, Sul fronte politico, il raggiungimento di alcuni traguardi, soprattutto in termini di riforme del sistema giudiziario, ha consentito [lo sblocco di fondi europei per circa 137 Mld€](#) (da erogare entro il 2027), precedentemente **congelati a causa delle preoccupazioni sullo stato di diritto**, segnatamente per i provvedimenti in materia di Giustizia. La decisione ha contribuito a migliorare il clima di fiducia.

In **prospettiva**, per il cambio EurPln è atteso un **proseguimento della fase di lateralità** all'interno del range 4,2-4,4 considerato che il mercato sconta altri due tagli della BCE entro fine 2024 (a nostro avviso plausibili) e che, in assenza di deviazioni sostanziali dal quadro attuale, non ci attendiamo cambiamenti di politica monetaria dalla banca centrale polacca.

Uno sfioramento al rialzo o al ribasso dell'intervallo sopra indicato è plausibile con uno scenario in cui la banca centrale polacca anticipi già a fine anno il taglio dei tassi (cambio EurPln oltre 4,4) o al contrario si registri un'accelerazione dell'inflazione tale da spingere l'Istituto ad alzare i tassi (Glapinski ha dichiarato che, se necessario, sono pronti anche a questa evenienza) e/o la BCE tagli i tassi più di quanto attualmente prezzato (cambio EurPln sotto 4,2).

**Sul fronte tecnico**, al ribasso incontriamo un primo supporto dinamico a 4,31, seguito da uno statico più importante a 4,25, al di sotto del quale incontriamo i minimi del 2020 a 4,20. Al rialzo 4,38, massimo di giugno, seguito 4,40/47 dove oltre ai massimi dell'anno passa una resistenza statica.



### 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", 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](http://www.gruppomps.it). Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.



## MPS Strategy Team



**Luca Mannucci**  
Head of Wealth Management & Advisory  
+39 335 6010081  
[luca.mannucci@mps.it](mailto:luca.mannucci@mps.it)



**Gianluca Sanna**  
Head of Market Strategy  
+39 335 7524010  
[gianluca.sanna@mps.it](mailto:gianluca.sanna@mps.it)



**Vincenzo Bova**  
Market Strategy  
+39 375 7248624  
[vincenzo.bova@mps.it](mailto:vincenzo.bova@mps.it)



**Mirko Porciatti, CFA**  
Market Strategy  
+39 0577 209557  
[mirko.porciatti@mps.it](mailto:mirko.porciatti@mps.it)



**Carmela Pace**  
Market Strategy  
+39 0577 209558  
[carmela.pace@mps.it](mailto:carmela.pace@mps.it)



**Andrea Dardi**  
Market Strategy  
+39 0577 380459  
[andrea.dardi@mps.it](mailto:andrea.dardi@mps.it)