



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



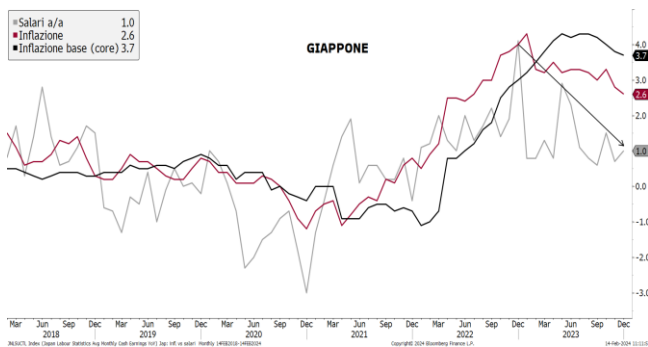
**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Cambio Euro-Yen

Rialzo limitato nel breve termine

Febbraio 2024

Il nuovo anno è iniziato con una continuazione della debolezza dello **yen** che si è deprezzato verso tutte le principali valute. Il cambio **EurJpy**, dopo una temporanea discesa a fine 2023 in area 153 (intra-day), è tornato sopra 160. La debolezza della valuta nipponica è da attribuire sia al rialzo dei rendimenti occidentali (costituiscono una variabile importante sull'andamento del cambio) che ai recenti dati macro sotto le attese (inflazione, recessione tecnica e salari) che rendono meno urgente una modifica alla politica ultra accomodante della BoJ.



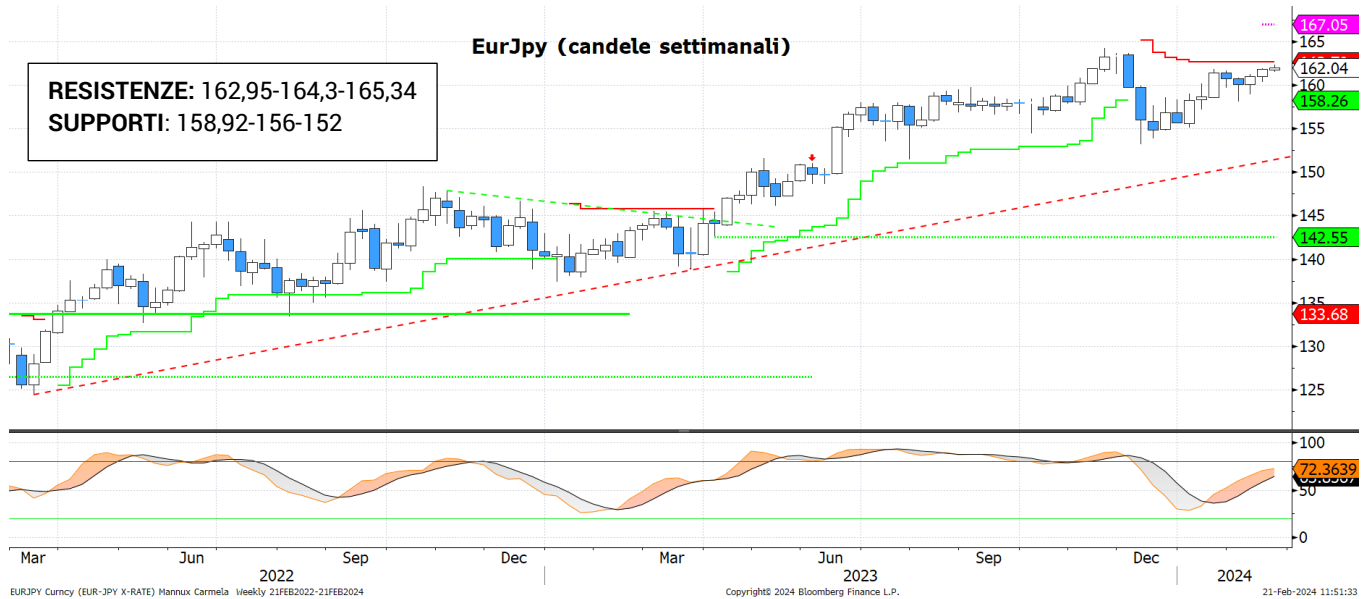
Nell'ultima riunione di gennaio la BoJ ha confermato l'attuale politica monetaria, segnalando però una maggiore fiducia, rispetto alla riunione precedente, sul raggiungimento del target di inflazione. Dai verbali relativi alla riunione di dicembre è, tuttavia, emerso che la discussione sull'*exit strategy* è già iniziata. Malgrado la recessione tecnica ed il rallentamento dei salari, la BoJ sembra intenzionata a mettere fine all'era dei tassi negativi (oggi a -0,10%) nell'anno fiscale 2024 (che per i giapponesi inizia il 1° aprile) una decisione che, in base ad alcune dichiarazioni, sembrerebbe appoggiata anche dal governo. Gli OIS, infatti, prezzano questa mossa con una probabilità di quasi il 70% ad aprile ed è dato per certo entro giugno. Per l'intero anno solare 2024 sono prezzati pienamente 25pb.

A nostro avviso, la crescita dei salari a dicembre (+1% a/a con il prossimo dato che sarà pubblicato il 7 marzo) non mette fretta alla BoJ per aumentare i tassi, mentre valori sopra il 2% (senza aspettare la soglia ufficiale del 3%) potrebbero già fare da detonatore al rialzo.

In **prospettiva**, il cambio EurJpy è atteso proseguire il trend di rialzo (o consolidare poco distante dai recenti massimi) fintanto che: 1) il differenziale dei tassi rimarrà a favore dell'euro; 2) la BCE non inizierà la fase di taglio dei tassi (a nostro avviso non prima di giugno) o la BoJ non segnalerà l'imminenza di un rialzo. Lo spazio di salita del cambio lo vediamo limitato non oltre i massimi registrati a novembre (164) in quanto [le autorità](#) hanno più volte mostrato di non gradire una valuta troppo debole, affermando di essere pronte ad intervenire se necessario.

Alla luce delle nostre attese sulla BCE (100 pb di tagli complessivi nel 2024 con partenza giugno), riteniamo che **l'attuale fase di risalita dei rendimenti dell'Eurozona sia limitata e di breve durata** e che la successiva discesa dei rendimenti favorirà il calo del cambio EurJpy, aiutato anche dal rialzo dei tassi da parte della BoJ (verosimilmente da giugno in poi). In questo scenario, il cambio EurJpy dopo un'iniziale salita, **potrebbe iniziare una fase di ribasso verso 150 per fine anno**.

Sul fronte tecnico, il trend rimane impostato al rialzo fintantoché il cambio rimarrà sopra la *trendline* che ha accompagnato il movimento da marzo 2022 (che al momento passa per 152). Al rialzo le resistenze di riferimento sono 162,95 (statica) e 164,3 (massimo di novembre 2023). Al ribasso il primo supporto statico passa per 158,92, seguito da quello posto a 156, sebbene sarà 152 l'area rilevante da monitorare.



Avvertenze

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 Clientivia 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 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.