



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

14 febbraio 2024



Nichel

Possibile discesa verso area 14.000 \$/ton nel breve periodo

Febbraio 2024

Il nichel è al momento il metallo non ferroso con la **performance peggiore negli ultimi 12 mesi**, con le quotazioni che si sono praticamente dimezzate rispetto ai circa 30.000 \$/ton di inizio 2023 a causa di un **surplus globale di produzione** dovuto principalmente all'aumento dell'output di nichel di bassa qualità (classe 2) proveniente dall'Indonesia, grazie ad investimenti cinesi nell'area combinati con **sviluppi tecnologici**. L'*International Nickel Study Group* (INSG) ad inizio ottobre stimava per il 2023 un **surplus globale** di produzione pari a 223.000 ton, atteso aumentare a 239.000 ton nel 2024 nonostante le previsioni di rafforzamento dei consumi. Un trend simile è stato descritto anche dalla russa **Nornickel** (principale produttore mondiale di nichel di qualità elevata) ad inizio dicembre, con stime oltre le 190.000 ton, anche in questo caso dovute soprattutto all'aumento del metallo di classe 2. Secondo il produttore russo, gli attuali livelli di produzione non sono sostenibili a lungo, poiché la metà dei produttori globali sta operando in perdita alla luce anche del forte sconto che gira sul metallo di qualità inferiore. Secondo i calcoli effettuati da **Bloomberg**, la discesa dei prezzi ha tolto dal mercato solo il 2% della capacità globale, un ammontare insufficiente a ridurre significativamente il surplus globale. Nei prossimi mesi, qualora i prezzi restino ai livelli attuali o scendano ulteriormente, non sono da escludere nuove riduzioni. Il livello di **scorte** al LME (nichel di classe 1) è salito fortemente da ottobre, ma resta su livelli storicamente molto bassi. Anche a Shanghai le scorte stanno salendo in misura marcata da settembre ma, a differenza di quanto accade in Europa, si collocano ai massimi da inizio 2021. Infine, la pendenza di curva in forte contango (verso prezzi spot LME) sembra confermare l'eccesso di offerta. Occorre menzionare il fatto che, con la crescita della domanda dal settore delle auto elettriche e della tecnologia per lo stoccaggio di energia, il mercato del nichel è diventato particolarmente complesso da analizzare con i vari segmenti (nichel di qualità elevata, di bassa qualità, nichel solfato) che vanno a creare premi e sconti ampi tra le classi. La nostra analisi fa riferimento al nichel di classe superiore consegnabile in base al contratto future al LME, con la prospettiva di ampi sconti destinati per il momento a restare presenti nei confronti di quello di qualità inferiore a causa del persistere dell'elevata offerta indonesiana.



In **prospettiva**, considerando che le attuali quotazioni penalizzano più della metà dei produttori mondiali e che, secondo le stime di BofA, il prezzo marginale di lungo periodo (quello necessario per aumentare nuova capacità produttiva a livello globale) è stimato a 15.400\$/ton, il margine di ribasso dai livelli attuali sembra limitato ad ulteriori 1000-2000\$/ton dai valori attuali, a meno di un forte deterioramento della congiuntura economica globale. In quest'ultimo caso le quotazioni potrebbero spingersi fino ai 12000 \$/ton. Utilizzando l'ISM manifatturiero prezzi (posticipato di 12 mesi) come potenziale indicatore anticipatore, il 2024 potrebbe essere un anno di consolidamento dopo il recente *bear market* con i valori stimati da Bofa (15.400\$/ton) che potrebbero rappresentare un livello di equilibrio. Anche la variazione del *credit impulse* del G3 sembra anticipare una stabilizzazione nel corso dell'anno. Lo **scenario di rischio** al rialzo è legato ad un'accelerazione inattesa dell'economia USA ("*no landing at all*"), al rafforzamento più marcato del previsto dell'economia cinese e/o a shock sull'offerta globale. In tale caso i prezzi potrebbero risalire oltre i 20.000 \$/ton.

Sul **fronte tecnico**, il nichel sembra tendere verso la trendline rialzista partita nel 2017 (linea nera tratteggiata) che al momento passa poco sopra i 14.000 \$/ton. In prossimità della trendline, a 14.240 \$/ton, si colloca anche un supporto statico importante. L'oscillatore stocastico è in fase di ipervenduto e sembra in formazione (se confermata) una divergenza positiva che potrebbe anticipare un temporaneo rimbalzo. Al rialzo la resistenza dinamica a 17.500\$/ton rappresenta il primo livello da monitorare.



Il **consenso** degli analisti raccolto da Bloomberg prevede una graduale risalita delle quotazioni nel corso del 2024 a poco sopra i 17000 \$/ton a fine anno.

Nichel (\$/ton)	1T	2T	3T	4T
MPS	16000	15500	16000	16000
Consenso	16725	16410	16850	17200

Nota: consenso media trimestrale raccolto da Bloomberg

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 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 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 le 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.



MPS Strategy Team



Luca Mannucci
Head of Market Strategy
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Vincenzo Bova
Specialista Market Strategy
+39 0577 209555
vincenzo.bova@mps.it



Carmela Pace
Specialista Market Strategy
+39 0577 209558
carmela.pace@mps.it



Mirko Porciatti, CFA
Specialista Market Strategy
+39 0577 209557
mirko.porciatti@mps.it