



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



# Focus

Market Strategy

**13 settembre 2024**

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



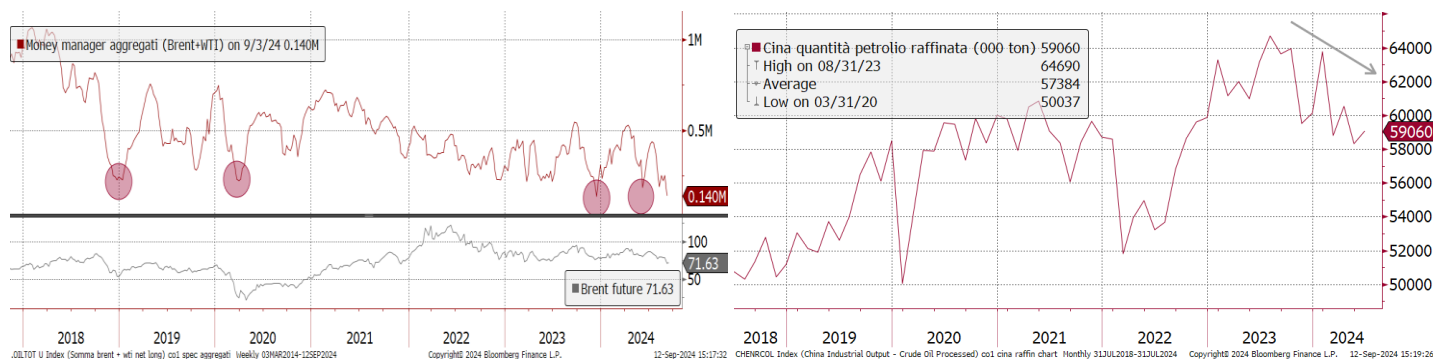
**MONTE  
DEI PASCHI  
DI SIENA**  
BANCA DAL 1472

## Brent

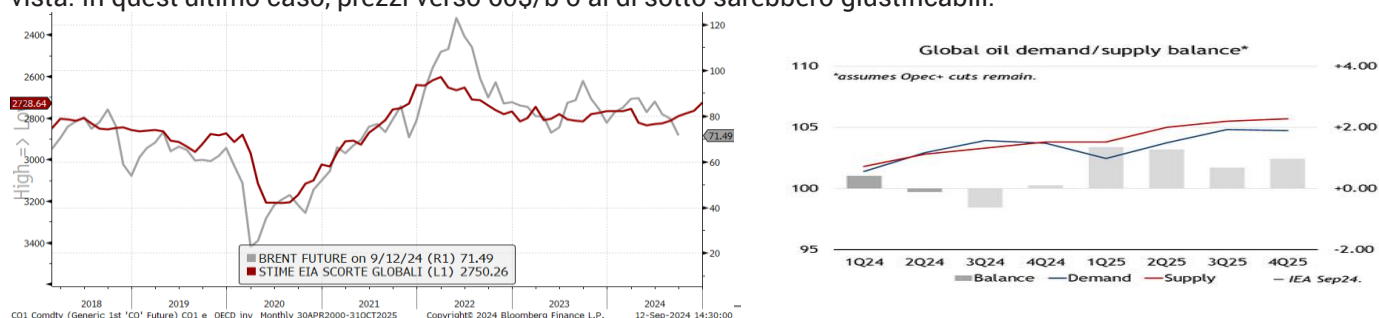
### L'eccessivo pessimismo favorisce un potenziale rimbalzo per fine anno

13 settembre 2024

Le quotazioni del Brent questo mese sono scese sui minimi toccati a fine 2021 sotto i 70 \$/b penalizzate dai **timori di indebolimento della domanda globale**, con particolare preoccupazione su quella cinese, in un contesto di imminente **aumento della produzione da parte dell'OPEC+ nel 4T**. Infatti, nonostante l'**OPEC+** abbia posticipato di due mesi l'avvio del ciclo di aumento graduale della produzione (dal 1° ottobre al 1° dicembre), gli operatori sono rimasti delusi dal fatto che sia stato motivato citando solo la *compliance* di alcuni membri e non le condizioni di mercato (potenziale segnale di disaccordo interno). Pertanto, tale atteggiamento non riduce la probabilità che l'attuale piano (che porterà oltre 2 mln b/g di offerta sul mercato entro fine 2025) venga interrotto, con conseguente eccesso di offerta sul mercato. L'elevato pessimismo sul mercato lo si deduce sia dalle **dichiarazioni di alcune importanti società di negoziazione del settore** (ad esempio Traftura si aspetta prezzi verso i 60\$/b a breve), che dal **posizionamento speculativo netto lungo estremamente basso**. In passato tale posizionamento estremo ha anticipato una fase di rimbalzo del prezzo del petrolio (grafico sn). Sul fronte fondamentale, proseguono le **differenze di outlook tra l'OPEC e gli altri previsori**. Questo mese il Cartello ha ritoccato al ribasso le stime sulla **crescita della domanda globale**, ma resta ancora ottimista rispetto all'Agenzia Internazionale per l'Energia (IEA). Ad esempio, l'IEA stima una crescita della domanda globale nel 2025 pari allo 0,9%, mentre l'OPEC all'1,7%. L'IEA prevede un surplus globale di produzione già dal 4T24, mentre l'OPEC continua a stimare deficit globale per tutto il 2025. Lato **Cina**, la quantità di petrolio lavorata dalle raffinerie cinesi (grafico ds) è calata quest'anno, un chiaro segnale di minore domanda a causa anche di margini meno redditizi rispetto al passato. Tuttavia, in termini assoluti la quantità lavorata resta su livelli storicamente molto elevati.



In **prospettiva**, in uno scenario di *soft landing* dell'economia USA ed economia cinese che non si deteriora ulteriormente, l'attuale livello (area 70\$/b) sembra scontare un eccessivo pessimismo rispetto alle condizioni di mercato. Le scorte globali sono basse (sotto la media stagionale negli USA su petrolio e combustibili) e **l'area 80\$/b potrebbe costituire un fair value per fine 2024** in base al nostro modello interno basato sull'andamento prospettico delle scorte OCSE. Di conseguenza, dato il posizionamento speculativo netto lungo estremamente basso, un'elevata *skew* della curva delle opzioni pro-put e la configurazione della curva in *backwardation* (potenziale indicazione di mercato ancora in deficit), **ci aspettiamo almeno un tentativo di rimbalzo di breve termine verso il fair value per fine anno**. Prezzi molto superiori alla fascia 80-85\$/b su tale orizzonte temporale non sembrano sostenibili in base ai fondamentali attuali. **Lo scenario di rischio al ribasso** (area 60\$/b) è legato a motivazioni tecniche (*overshooting* riconducibile al *momentum* trading sui derivati) oppure ad un deterioramento più marcato delle nostre attese dell'economia USA e cinese, con venti recessivi in vista. In quest'ultimo caso, prezzi verso 60\$/b o al di sotto sarebbero giustificabili.





Sul **fronte tecnico**, il contesto non sembra proprio positivo, dato che di recente è stato rotto al ribasso un triangolo di lungo periodo la cui parte bassa era costituita dalla trendline rialzista partita nel 2021, andando a testare il supporto statico che passa da 69,28 \$/b. La tenuta di tale livello su base settimanale (chiusura del venerdì) è essenziale per evitare il rischio di una discesa verso area 60\$. Al rialzo un primo livello di resistenza importante è costituito da 75 \$/b (vecchio supporto), seguito dalla resistenza statica 80,6 \$/b. Un pullback verso la vecchia trendline sembra probabile dato che si sta formando una divergenza positiva sullo stocastico. E' anche verosimile che, in tale eventualità, quest'area inizialmente agirà da resistenza.



## 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)

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

