



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

10 aprile 2024

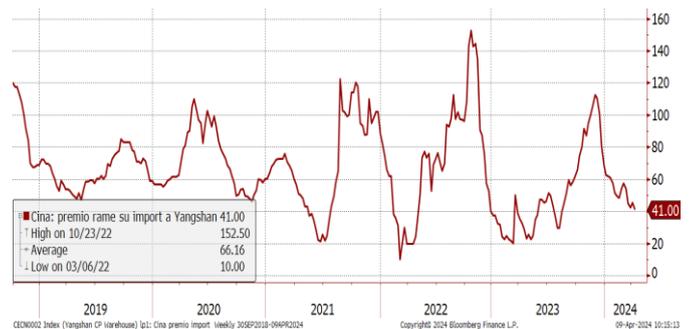
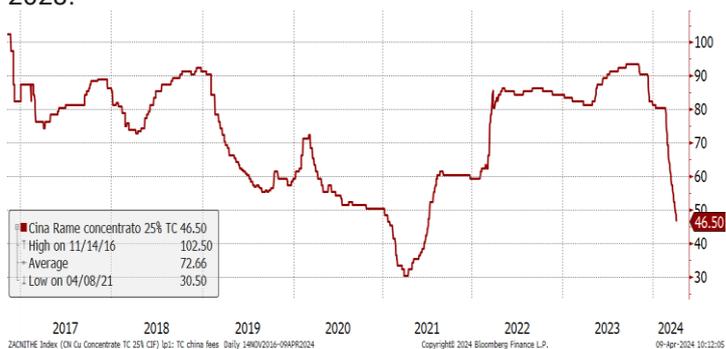


Rame

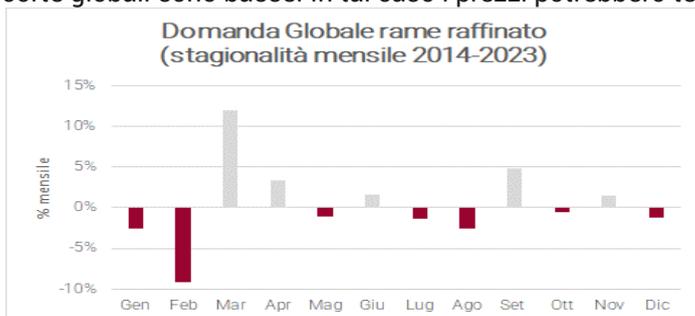
Stagionalità sfavorevole a partire da maggio

10 aprile 2024

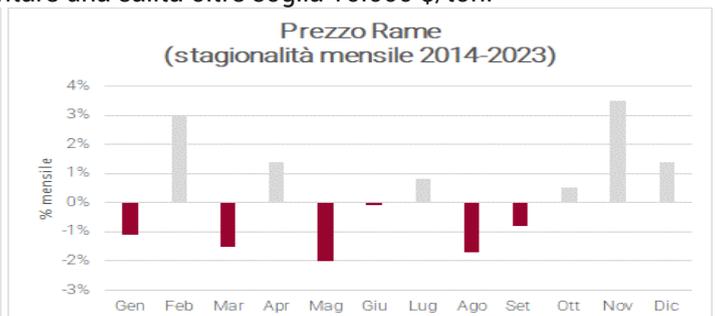
Le quotazioni del rame (per *proxy* ci riferiamo al LME forward 3M rolling) scambiano al massimo da quasi 15 mesi sostenute sia da fattori di offerta che da prospettive di aumento della domanda. Sebbene i dati mensili dell'[International Copper Study Group](#) stimino per gennaio un surplus globale di produzione di circa 84.000 ton, tuttavia, l'attesa di probabili tagli alla produzione in Cina e le crescenti **aspettative di rafforzamento della domanda** globale sull'onda di un PMI cinese e un ISM manifatturiero Usa superiori alle attese, spingono gli operatori a lavorare **sull'ipotesi di un deficit globale di produzione**. Analizzando il lato dell'offerta, in Cina il crollo delle *fees* per il trattamento e lavorazione del rame concentrato (cfr. graf. basso a sinistra), ha costretto le fonderie cinesi a proporre **tagli alla produzione** di un 5-10% in modo da riequilibrare il mercato interno. Relativamente alla domanda cinese, invece, il forte calo dei **premi sulle importazioni** (cfr. grafico destra, il sovrapprezzo pagato rispetto al prezzo sugli *exchange* solitamente tende ad aumentare se la domanda è forte) e l'aumento oltre le attese delle scorte a Shanghai non sembrano confermare un surriscaldamento dei consumi, sebbene il recente recupero del PMI ne faccia presagire un'accelerazione futura. Gran parte del rialzo delle quotazioni potrebbe quindi essere legato a timori dal lato dell'offerta e alle **ricoperture speculative**. I dati della CFTC mostrano, infatti, che a fine febbraio le posizioni nette corte erano estremamente elevate (maggiori dal 2020), ma nelle ultime settimane gli speculatori le hanno rimosse arrivando invece a detenere a marzo il posizionamento netto lungo maggiore da inizio 2023.



In prospettiva, sia l'entità che la rapidità del movimento, che hanno portato le quotazioni oltre 9.400 \$/ton (+6% negli ultimi 15 mesi) ci sembrano eccessivi. Riteniamo più aderente al quadro fondamentale un range 8.500-9.000 \$/ton per l'estate, anche se la politica produttiva cinese crea elevata incertezza e potrebbe giustificare un premio sul range sopra menzionato. Da segnalare la **stagionalità dei prezzi** che mediamente salgono nei primi 4 mesi dell'anno (in gran parte grazie agli acquisti cinesi legati al processo di ricostituzione delle scorte per far fronte alla maggiore domanda durante la primavera), mentre nella fase centrale dell'anno (da maggio e settembre) tendono a calare. Se tale andamento sarà rispettato anche nel 2024, il rame potrebbe tornare sotto i 9.000 \$/ton durante l'estate, idealmente verso area 8600 \$/ton. Occorre notare però che, alla luce della resilienza dell'economia USA, **la debolezza estiva del rame potrebbe essere temporanea ed essere seguita da un recupero nell'ultimo trimestre**, stagionalmente il momento migliore dell'anno (cfr. grafico in basso a destra). Qualora l'economia globale si rivelasse più forte delle attese a fine anno, aumenterebbe il rischio di un deficit globale di produzione superiore al previsto dato che l'offerta non può aumentare in tempi brevi e le scorte globali sono basse. In tal caso i prezzi potrebbero tentare una salita oltre soglia 10.000 \$/ton.



Fonte: elaborazione Market Strategy su dati Bloomberg



Fonte: elaborazione Market Strategy su dati Bloomberg

Sul **fronte tecnico**, il rame di recente ha rotto una triangolo e si sta avvicinando alla resistenza statica collocata a 9.550 \$/ton (massimo del gennaio 2023). Alla luce dell'ipercomprato presente sia sul grafico giornaliero che settimanale, tale livello potrebbe offrire gli spunti per temporanee prese di profitto. In caso di rottura invece al rialzo, le quotazioni potrebbero spingersi rapidamente verso area 9.800 \$/ton, in prossimità della quale passa un'altra resistenza statica. Al ribasso il supporto dinamico che passa in prossimità dei 9.000 \$/ton rappresenta il primo livello di riferimento, con il supporto dinamico collocato al momento a 8600 \$/ton circa che rappresenta il riferimento per il trend di medio periodo.

Rame Forward 3M rolling (weekly)

Resistenze: 9550 – 9770 - 10000
 Supporti: 8985 – 8776 – 8600 - 8427



Di seguito il **consenso degli analisti** raccolto da Bloomberg che si aspetta prezzi medi nei prossimi trimestri in crescita, anche se a livelli inferiori rispetto a quelli attuali di mercato (9400\$/ton circa)

Rame (\$/Ton)	2T	3T	4T
MPS	8800	8900	9000
Consenso	8662	8887	9046

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

