

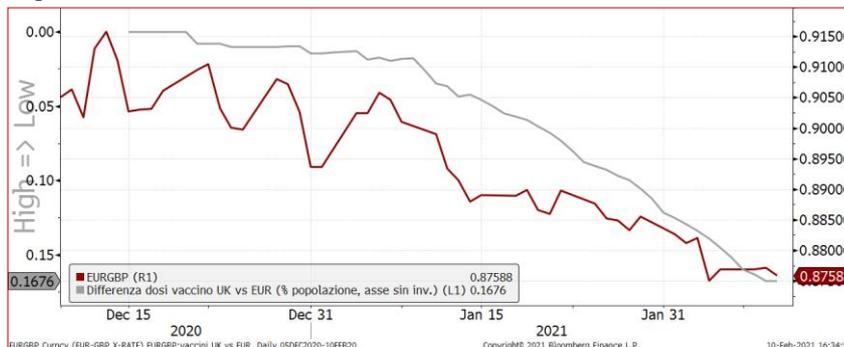
THE BEST STRATEGY EVERY TIME

Euro/Sterlina

Limitato lo spazio di discesa

10 febbraio 2021

Brexit e pandemia sono le due variabili che hanno guidato l'andamento della **sterlina** per tutto il 2020. Il cambio EurGbp dopo il picco di marzo a 0,95, si è mantenuto nel range 0,88-0,92, spostandosi nella parte alta o bassa dell'intervallo a seconda delle notizie negative o positive dal fronte pandemico e/o Brexit. A partire da metà dicembre, la sterlina ha invertito la rotta apprezzandosi verso tutte le principali valute, con il cambio EurGbp sceso recentemente sotto 0,88. Le motivazioni alla base del movimento sono: 1) raggiungimento in extremis dell'accordo con l'UE; 2) inizio distribuzione delle prime dosi del vaccino anticovid; 3) il venir meno della possibilità che la BoE porti i tassi in negativo, almeno nel breve termine. **Sul fronte pandemico**, la Gran Bretagna, oltre ad iniziare la vaccinazione prima dell'UE, ha adottato una politica differente che prevede la somministrazione della prima dose ad una platea molto più ampia non rispettando i protocolli di somministrazione che prevedono la seconda dose a 21 giorni dalla prima inoculazione. Il risultato è che, ad oggi, la Gran Bretagna, con oltre 10 milioni di persone che hanno ricevuto la prima dose, si colloca al primo posto in Europa per numero di persone trattate con il vaccino. La **BoE** nell'ultima riunione di febbraio, oltre a lasciare invariati tassi allo 0,1% ed il QE a



875 Mld£ (che con l'attuale ritmo di acquisti consentirebbe di raggiungere senza problemi la fine dell'anno), ha di fatto allontanato l'ipotesi di una riduzione in negativo del tasso di riferimento a breve. L'Istituto, pur riconoscendo i tassi negativi come uno strumento valido di politica monetaria, ritiene che al momento non siano necessari. Inoltre, considerato che l'implementazione di una tale misura

richiede un periodo tecnico di adeguamento dei sistemi di almeno sei mesi (un periodo inferiore porterebbe ad elevati rischi operativi), l'**Istituto** ha deciso di far partire la procedura di adeguamento dei sistemi all'interno degli istituti bancari in modo tale che, in caso di necessità, siano pronti ad implementarli. L'implementazione o meno di una tale misura dipenderà naturalmente dall'andamento della crescita. Se un PIL negativo nel primo trimestre è praticamente certo, resta elevata l'incertezza nei mesi futuri, sia per l'evoluzione del quadro pandemico e vaccinale sia per gli effetti negativi derivanti dalla Brexit non ancora scontati, a nostro avviso, dal mercato. In merito a quest'ultimo aspetto segnaliamo che **diverse imprese britanniche** stanno valutando la possibilità di trasferire la propria sede nell'UE per evitare i costi della Brexit e la mole di documenti necessari all'evasione delle merci, con inevitabili ripercussioni sull'economia del paese.

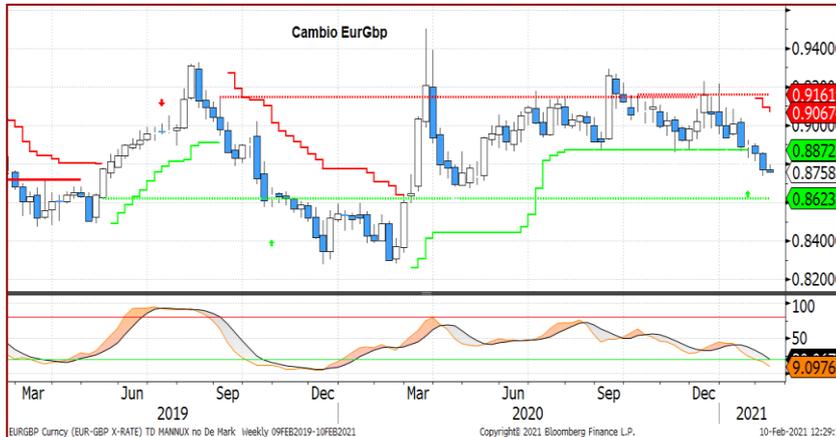
Sul fronte speculatori, le posizioni incrociate di Euro vs sterlina che puntano ad un rialzo del cambio, sebbene in ridimensionate rispetto ai massimi del settembre 2020, rimangono su livelli ancora elevati.



In prospettiva, nel breve periodo il mix di elementi sopra descritto, dovrebbe continuare a sostenere l'attuale trend calante del cambio EurGbp. Tuttavia riteniamo che lo spazio di discesa sia piuttosto limitato (0,8711 e 0,8623 i prossimi livelli di arrivo dell'attuale movimento) in quanto restano aperti vari fattori di criticità quali: 1) effetto negativo della Brexit sulla crescita economica (al momento non prezzato dal mercato) a fronte di un recupero relativamente più

THE BEST STRATEGY EVERY TIME

forte dell'economia dell'Eurozona atteso nella seconda parte del 2021; 2) la spada di Damocle di un referendum indipendentista in [Scozia](#); 3) BoE teoricamente disposta a portare i tassi in negativo in futuro (il taglio resta sul tavolo). Per contro in Area euro, la BCE è attesa procedere con il pilota automatico e, a parte una possibile revisione del *tiering*, alle attuali condizioni non ci attendiamo modifiche sostanziali alla politica monetaria. In tale contesto, nella seconda parte dell'anno, il cambio EurGbp è atteso tornare a salire verso 0,89.



Sul fronte tecnico, al ribasso sono da monitorare i primi due supporti statici che passano per 0,8711 e 0,8623. Quest'ultimo presenta una particolare valenza in quanto incrocio tra supporto statico e *trendline* rialzista che ha supportato il movimento del cambio da fine 2015 ad oggi. Una eventuale rottura ribassista su chiusura settimanale aprirebbe la strada verso area 0,83. Al rialzo i livelli di riferimento sono le due resistenze statiche a 0,8905 e 0,9048, mentre più in alto troviamo 0,9162.

Sotto la tabella con il consenso degli analisti interpellati da **Bloomberg** insieme alle nostre previsioni divise per trimestre.

EURGBP	1T 2021	2T 2021	3T 2021	4T 2021
MPSCS	0,87	0,87	0,88	0,89
CONSENSO BLOOMBERG	0,89	0,89	0,89	0,89

AVVERTENZE

Attenzione: questo è un pezzo di strategia tematico/esplorativa dell'ufficio di Market Strategy di MPS Capital Services, non necessariamente coerente con le view ufficiali del Gruppo MPS. Il presente documento (il "Focus" o semplicemente il "Documento") è redatto e distribuito da MPS Capital Services Banca per le Imprese S.p.A. ("MPS Capital Services") in forma elettronica ai propri Clienti. MPS Capital Services è società appartenente al Gruppo Montepaschi e intermediario autorizzato ai sensi di legge. Il Documento è indirizzato esclusivamente al destinatario e non può essere riprodotto in nessuna sua parte né 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 è destinato esclusivamente alla consultazione da parte della clientela di MPS Capital Services e 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 MPS Capital Services 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 di MPS Capital Services, in quanto il Documento e le informazioni in esso contenute non sono stati redatti tenendo conto delle caratteristiche, della situazione finanziaria e degli obiettivi specifici dei soggetti cui gli stessi sono trasmessi. MPS Capital Services 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 MPS Capital Services 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 MPS Capital Services 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. MPS Capital Services 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 medesima MPS Capital Services 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.mpscapitalservices.it ed alle condizioni del servizio eventualmente prestato con l'invio del Documento. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.

MPS CAPITAL SERVICES BANCA PER LE IMPRESE S.P.A.

Sede Legale: Via Leone Pancaldo n. 4 - 50127 FIRENZE - Direzione Generale: Via Panciatichi, 48 - 50127 FIRENZE - www.mpscapitalservices.it - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 Capitale sociale Euro 1.517.076.384,31 i.v., Codice Fiscale e N. Iscr. Reg. Imp. di Firenze 00816350482, GRUPPO IVA MPS - Partita IVA 01483500524, Società con socio unico soggetta all'attività di direzione e coordinamento da parte della Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., appartenente al Gruppo Bancario Monte dei Paschi di Siena - Codice ABI Banca 10643.5 - Codice ABI Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi ed al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n. 4770.