



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Daily

Market Strategy

22 aprile 2025

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

Si apre il fronte Trump-Fed

22 aprile 2025

Contesto di mercato

Sofferenza degli asset USA

La settimana sui mercati europei si apre con il riverbero del **fronte aperto la settimana scorsa da Trump nei confronti della Fed**. Trump ha invitato la Fed ad effettuare dei *"preemptive cuts"*, aggiungendo le usuali dure considerazioni su Powell (definito "Mr. Too Late"). Il direttore del National Economic Council Kevin Hassett ha confermato venerdì che la possibilità di rimuovere Powell è allo studio. In questo clima, non è sorprendente vedere **tutti gli asset US soffrire**, con il dollaro in particolare che ha ripreso il trend di deprezzamento. A questo punto ci sono pochi dubbi che lo **scontro Trump-Fed si aggiunga al caos dazi** nella lista delle maggiori preoccupazioni del mercato. Su quest'ultimo fronte, le negoziazioni con il Giappone e l'India proseguono, ma qualche segnale di incertezza sull'esito è arrivato dal PM Ishiba che appare preoccupato di non concedere troppo agli USA sull'agricoltura in cambio di un trattamento favorevole per il settore auto.

Tassi e congiuntura

Divergenza USA-Area euro

Lo scontro Trump-Fed ha riaperto la **divergenza tra rendimenti USA e Area euro**, con i primi in rialzo di circa 10pb (10y) ieri e i secondi che rimangono schiacciati sui minimi di periodo. Il rialzo dei tassi USA sulla parte lunga della curva è stato frutto quasi esclusivamente di un rialzo dei tassi reali. La pressione sulla Fed si è tradotta in una stabilità della parte breve della curva e in un irripidimento del tratto 2-10 verso nuovi massimi di periodo (64pb). Il **calendario di oggi** vede l'avvio del meeting di primavera IMF/WB con il rilascio delle nuove forecast macro; a differenza del passato, in questo clima di enorme incertezza, è lecito attendersi un certo grado di attenzione su come il quadro macro è atteso svilupparsi. Alle 16:00 è in programma un'intervista di Christine Lagarde alla CNBC.

Valute

EurUsd al massimo dal 2021

L'inizio di settimana è stato caratterizzato da una **generale debolezza del dollaro**, appesantito anche dall'incertezza che caratterizza il futuro del governatore Fed Powell dopo le forti critiche da parte del Presidente Trump. L'EurUsd è salito oltre 1,15 toccando i massimi dal 2021, in un contesto nel quale gli speculatori continuano ad aumentare il posizionamento netto lungo a favore dell'euro. Sebbene il differenziale tassi continui a segnalare un *fair value* più basso delle quotazioni attuali, al momento il cambio è influenzato da altre dinamiche riconducibili a flussi di capitali in atto. Il dollaro è anche sceso al minimo dallo scorso settembre verso **yen** (UsdJpy sotto 140). Ricordiamo che questa settimana si terrà l'importante incontro tra i ministri delle finanze di Giappone e Stati Uniti, per proseguire con le negoziazioni sui dazi. Nei precedenti contatti il tema yen non ha avuto un peso rilevante, sarà da verificare se il recente apprezzamento diventerà oggetto di discussione data anche la presenza di posizioni nette lunghe record sulla valuta nipponica vs dollaro. Nel frattempo, si ripropone la debolezza dello **yuan**, peggiore valuta dallo scorso venerdì tra le principali.

Materie Prime

Petrolio e cereali in flessione, nuovo record per l'oro

Dopo il forte recupero delle sessioni precedenti, ieri l'indice generale **BCOM** (-0,7%) ha fatto registrare un calo dovuto al greggio e ad alcuni prodotti agricoli. La ripresa dell'operatività negli USA dopo il lungo fine settimana pasquale è stata caratterizzata dal ritorno dell'avversione al rischio con le critiche di Trump alla Federal Reserve. Il **brent** (-2,5%) ha chiuso debole anche se stamane è in ripresa. Prese di beneficio anche su **grano** e **soia**, in flessione di circa l'1%, l'azione è stata prevalentemente tecnica. Interesse sui **metalli preziosi** (BCOMPR +2,5%) tra i quali ancora una volta di è distinto l'**oro** (+3,5%) che sta continuando ad aggiornare i massimi storici con il raggiungimento dei 3.500 \$/o stamani: la pressione sulla Fed è citata come la ragione principale del rally.

Azionario

Inizio di settimana con il piede sbagliato a Wall Street

Parte con il piede sbagliato la settimana a **Wall Street**, con le vendite che sono tornate copiose un po' su tutti i settori, in particolare sui tecnologici, consumer *discretionary* e energetici. A mercati chiusi oggi ci sarà la pubblicazione di Tesla, prima delle magnifiche sette ad annunciare i propri conti del 1T (seguirà Alphabet giovedì). In **Europa** i listini hanno aperto in calo, sebbene a ritmi moderati grazie anche al parziale rimbalzo dei future USA stamani. Certamente crescono i dubbi sull'impatto della forza dell'euro sugli utili delle società europee qualora tale trend proseguisse nei prossimi mesi. La debolezza di Wall Street ha avuto effetti limitati sui **listini asiatici** che hanno registrato performance miste. Tra quelli principali, il calo maggiore ha interessato Taiwan a causa delle tensioni USA-Cina che aumentano il rischio di una crisi sul Paese (per fortuna finora non è stata utilizzata come strumento di negoziazioni, ma il rischio resta sempre presente).

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2024	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2,15%	2,19%	2,57%	3,84%
EUR 5Y SWAP	2,18%	2,18%	2,25%	2,88%
EUR 30Y SWAP	2,49%	2,49%	2,16%	2,50%
ITA BOT 12M	2,00%	2,08%	2,40%	3,60%
ITA 2Y	2,03%	2,09%	2,42%	3,55%
ITA 10Y	3,65%	3,70%	3,52%	3,93%
GER 10Y	2,47%	2,47%	2,37%	2,49%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	117	117	115	136
US 2Y	3,76%	3,80%	4,24%	4,61%
US 10Y	4,41%	4,32%	4,57%	4,61%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0,00%	0,9%	112	3,15%
High Yield EUR	0,00%	0,0%	383	6,12%
Corporate IG USD	-0,69%	0,3%	111	5,42%
High Yield USD	-0,35%	-0,5%	412	8,35%
Obbligazioni emergenti USD	-0,41%	0,3%	2,57%	6,84%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2024	UN ANNO FA
EUR/USD	1,1515	1,1393	1,035	1,066
EUR/JPY	162,2	162,0	162,8	165,0
EUR/GBP	0,860	0,857	0,827	0,863
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	66,3	-2,5%	-10,6%	-23,3%
Oro	3425	2,9%	32,7%	49,4%
Bloomberg Commodity Index	103,0	-0,7%	4,3%	0,2%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	3424	-1,5%	-7,6%	4,3%
Eurostoxx50	4935	-0,6%	0,8%	0,0%
Dax	21206	-0,5%	6,5%	18,7%
FTSE MIB	35980	-0,2%	5,2%	6,7%
Nasdaq 100	17808	-2,5%	-15,2%	3%
S&P500	5158	-2,4%	-12,3%	2,9%
Nikkei 225	34224	-0,2%	-14,2%	-8,6%
MSCI Emergenti	1072	0,3%	-0,3%	5,9%
Azionario Cina (Shanghai composite)	3309	0,5%	-1,3%	8,7%

Fonte: Infoprovider

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
16:00	EUR	Intervista Lagarde alla CNBC		

PRINCIPALI EVENTI DELLA SETTIMANA

EUROPA	PMI aprile (mer) ; Indicatore BCE sui salari "wage tracker" (mer); Trimestrali: Sap (22); Saipem (23); BNP, Eni, STM, Sanofi (24)
USA	PMI aprile (mer) ; Beige book della Fed (mer); Trimestrali: Verizon, 3M, GE, Tesla (22), IBM, Boeing, ServiceNow (23), Intel, Alphabet (24)
RESTO DEL MONDO	Giappone: Inflazione Tokio (ven)

NOTIZIE SUI TITOLI

BANCO BPM/UNICREDIT – Questa mattina Unicredit ha comunicato di non essere in grado di prendere una decisione finale su BPM a causa delle condizioni imposte dal Governo italiano sotto le regole della "golden power". L'istituto ha annunciato di avere replicato alle autorità italiane e che fino a quando non conoscerà la risposta non potrà fare passi avanti. Fonte: Bloomberg

BPER/POPOLARE SONDRIO - L'assemblea degli azionisti di Bper ha dato il suo via libera venerdì a un aumento di capitale, fino a 981 milioni di euro, per la sua offerta di scambio sulle azioni Pop Sondrio. Il governo inoltre ha deliberato il non esercizio dei poteri speciali in relazione all'operazione, dando un via libera incondizionato all'acquisizione nell'ambito della procedura 'golden power'. Fonte: Reuters.

INTESA SANPAOLO / UNICREDIT – L'agenzia di rating S&P venerdì ha alzato la valutazione a lungo termine delle prime due banche italiane a 'BBB+' da 'BBB', dopo l'upgrade del rating sovrano dell'Italia lo scorso 11 aprile. L'outlook è stabile per Intesa e positivo per UniCredit. Qualora ci fosse un esito positivo delle operazioni relative a Banco BPM e Commerzbank, il debito di Unicredit potrebbe essere valutato sopra il merito di credito dell'Italia ha indicato l'agenzia. Fonte: Reuters

MPS Strategy Team



Luca Mannucci
Head of Wealth Management & Advisory
+39 335 6010081
luca.mannucci@mps.it



Gianluca Sanna
Head of Market Strategy
+39 335 7524010
gianluca.sanna@mps.it



Vincenzo Bova
Market Strategy
+39 375 7248624
vincenzo.bova@mps.it



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



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



Andrea Dardi
Market Strategy
+39 0577 380459
andrea.dardi@mps.it

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").

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 mandatiari. 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 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 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. Procedendo alla lettura di questo documento, si accettano automaticamente le limitazioni e le avvertenze precedentemente riportate.