MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Daily Market Strategy

28 gennaio 2026

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: Euro 17.978.187.186,85 alla data del 29/9/2025 - 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

Trump a gamba tesa sul dollaro

28 gennaio 2026

Contesto di mercato

Presidente non preoccupato per la debolezza del dollaro

In una giornata che sembrava scorrere in maniera tranquilla, ci ha pensato come sempre Trump a renderla animata. Oggetto delle parole del Presidente è stato **il dollaro, che a suo avviso non risulta essere troppo debole, anzi si "sta comportando molto bene".** Tali affermazioni hanno portato ad un ulteriore indebolimento del biglietto verde e dato ulteriore forza al rally dei metalli preziosi, con l'oro salito questa mattina in area 5300 $/o. Se è vero che Trump potrebbe vedere di buon occhio un dollaro debole, per gli effetti benefici che avrebbe nel suo progetto di riduzione del deficit commerciale, è altrettanto vero che un dollaro debole potrebbe complicare il lavoro della Fed, per i suoi effetti inflazionistici. In senso opposto, anche la BCE non è indifferente a movimenti eccessivi del cambio. Un monito è giunto questa mattina dalle parole dell'austriaco Kocher, non di certo una colomba all'interno del consiglio, secondo il quale un ulteriore apprezzamento dell'euro potrebbe portare la BCE a tagliare nuovamente i tassi. Stasera vedremo quale sarà **il pensiero di Powell su questo tema, in un meeting Fed che non dovrebbe sorprendere sul fronte tassi**.

Tassi e congiuntura

La debolezza del dollaro spinge al rialzo le aspettative di inflazione

Pochi movimenti di rilievo ieri sui rendimenti, con l'eccezione del 10 e 30y USA che hanno chiuso in rialzo (30y poco distante da soglia 5%) in scia ad aumento delle attese di inflazione dopo il forte deprezzamento del dollaro (breakeven in deciso aumento). **Tra i dati macro**, ieri negli USA è stata pubblicata la fiducia dei consumatori di gennaio in calo rispetto al consenso ed ai minimi dal 2014. All'interno si registra un deciso calo della componente lavoro (labor index a 3,1 da 8,4) ed un peggioramento delle aspettative di spesa per i prossimi sei mesi. **Sul fronte emissioni** ieri negli USA l'asta sul 5 anni è risultata mista con *bid-to-cover* poco variato e lieve aumento degli investitori esteri. Ha invece riscontrato un forte interesse l'asta **sul nuovo 20y tedesco** che ha visto il collocamento di 6,5 Mld€ a fronte di una domanda di oltre 73 Mld€. La scelta di questo tratto di curva è da attribuire alla volontà di ampliare la gamma di titoli a disposizione e di far fronte al minor interesse per i titoli a 30y, soprattutto da parte dei fondi pensione olandesi.

Valute

Euro/dollaro: la nostra view

Le dichiarazioni di Trump hanno spinto l'EURUSD oltre 1,20 per la prima volta dal giugno 2021 e la domanda è se questo movimento sia solo l'**inizio di una nuova gamba di deprezzamento della valuta USA**. La nostra *view* di un top in area 1,18-1,20 prima dell'instaurazione di un nuovo trading range, preludio ad un ambiente più favorevole al dollaro nel corso del 2026, rimane sostanzialmente intatta. In questa fase nuovi massimi verso 1,22 sono interamente possibili, ma considereremmo una prosecuzione del movimento oltre quest'area come controproducenti sia per gli USA (impulsi inflazionistici) che per l'Area Euro (ripercussioni negative sulla crescita). Le prime reazioni della BCE (Kocher) vanno in questa direzione e ci attendiamo una moltiplicazione di dichiarazioni simili tese a frenare il movimento.

Materie Prime

Metalli sempre al centro dell'azione, cala il gas negli USA

L'**oro** ha superato quota 5200: questa volta il rally è stato favorito dai commenti di Trump che non ha manifestato preoccupazioni per la debolezza del dollaro. Tra gli industriali, spicca la forza dell'**alluminio** LME (+2,9%) ai massimi da 4 anni stamani, che beneficia di fondamentali positivi ed è anch'esso favorito dalla debolezza del biglietto verde. Negativo il **gas Henry Hub** negli USA (-8%): dopo il gelo estremo di questi giorni, il meteo dovrebbe cambiare la prossima settimana. Ieri anche il **brent** (+3%) ha chiuso bene per la persistenza dei timori di un imminente intervento militare americano sull'Iran.

Azionario

Nuovo record a Wall Street

L'indice S&P500 ha aggiornato il nuovo massimo storico, sostenuto dagli acquisti sul comparto tecnologico. In difficoltà invece le principali società assicurative, penalizzate dalla proposta del governo USA di mantenere quasi invariati i rimborsi ai piani privati Medicare per 2027, con un incremento di solo lo 0,09%, ben inferiore alle attese di mercato (+6%). Questa mattina continua il sentiment positivo sul settore tech dopo le indicazioni positive giunte in *after-hour* da Texas Instruments e questa mattina da ASML (vedi sezione titoli). Avvio debole in **Europa** per i titoli del lusso, appesantiti dalle ultime indicazioni di LVMH. In **Asia** l'andamento è stato misto, con buon andamento per i listini più sensibili alla tecnologia (Taiwan, Hong Kong, Corea del Sud).

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2025	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2,15%	2,16%	2,11%	2,60%
EUR 5Y SWAP	2,56%	2,56%	2,57%	2,43%
EUR 30Y SWAP	3,19%	3,18%	3,24%	2,29%
ITA BOT 12M	2,08%	2,10%	2,02%	2,50%
ITA 2Y	2,17%	2,18%	2,20%	2,55%
ITA 10Y	3,47%	3,47%	3,55%	3,66%
GER 10Y	2,88%	2,87%	2,86%	2,57%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	59	60	70	110
US 2Y	3,57%	3,59%	3,47%	4,53%
US 10Y	4,24%	4,21%	4,17%	4,53%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	**VARIAZIONE 1 G.**	**VARIAZIONE YTD**	**SPREAD VS GOV (pb)**	**YIELD TO WORST**
Corporate IG EUR	0,06%	0,6%	73	3,17%
High Yield EUR	0,06%	0,8%	248	5,33%
Corporate IG USD	-0,13%	0,3%	72	4,85%
High Yield USD	-0,01%	0,7%	258	6,53%
Obbligazioni emergenti USD	-0,01%	0,3%	167	5,74%
TASSI DI CAMBIO	**IERI**	**PRECEDENTE**	**FINE 2025**	**UN ANNO FA**
EUR/USD	1,2041	1,1880	1,175	1,043
EUR/JPY	183,3	183,2	184,0	162,2
EUR/GBP	0,869	0,868	0,872	0,838
MATERIE PRIME	**IERI**	**VARIAZIONE**	**DA INIZIO ANNO**	**VARIAZ. 12M**
Brent	67,6	3,0%	10,9%	-12,9%
Oro	5083	0,0%	21,5%	90,6%
Bloomberg Commodity Index	122,7	-0,1%	11,9%	20,4%
INDICI AZIONARI	**IERI**	**VARIAZIONE**	**DA INIZIO ANNO**	**VARIAZ. 12M**
MSCI World	4561	0,6%	2,9%	18,9%
Eurostoxx50	5995	0,6%	3,5%	15,4%
Dax	24894	-0,2%	1,6%	16,2%
FTSE MIB	45440	1,1%	1,1%	25,7%
Nasdaq 100	25940	0,9%	2,7%	21%
S&P500	6979	0,4%	1,9%	15,0%
Nikkei 225	53359	0,0%	6,0%	36,8%
MSCI Emergenti	1529	1,3%	8,9%	40,4%
Azionario Cina (Shanghai composite)	4151	0,3%	4,6%	27,7%

Fonte: Infoprovider

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: Euro 17.978.187.186,85 alla data del 29/9/2025 - 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

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
15:45	CAN	Meeting banca centrale	2,25%	2,25%
16:30	USA	Dati EIA su scorte e produzione di greggio		
20:00	**USA**	**FOMC Decisione tasso**	**3,5-3,75%**	**3,5-3,75%**
20:30	**USA**	**Conferenza stampa Powell**		
22:30	BRA	Meeting banca centrale	15%	15%

NOTIZIE SUI TITOLI

ASML - Avvio in forte rialzo per le azioni della società tecnologica olandese dopo che gli ordini nel 4T hanno superato le attese degli analisti, confermando la forza della domanda per sviluppare rapidamente le infrastrutture AI. L'ammontare è stato pari al livello record di 13,2 Mld € verso stime medie degli analisti pari a 6,85 Mld€. Nel primo trimestre i ricavi sono attesi nel range 8,2-8,9 Mld$ verso stime degli analisti pari a 8,13 Mld. Infine, la società ha annunciato un nuovo sostanziale piano di buyback fino a 12 Mld €. Fonte: Bloomberg.

LVMH – Partenza in calo del 6% stamani dopo che le vendite nella divisione moda e pelletteria sono calate nel quarto trimestre a seguito della domanda debole. Nonostante la debolezza in tale unità, il segmento orologi e gioielli ha performato meglio delle attese nell'ultimo trimestre. Indicazioni caute sono giunte anche dalla società per ciò che riguarda le aspettative per l'anno in corso. Fonte: Bloomberg.

TEXAS INSTRUMENTS – In *after-hour* le azioni sono salite di oltre l'8% nonostante ricavi e EPS leggermente sotto le attese nell'ultimo trimestre. Tuttavia, il mercato ha apprezzato il fatto che i ricavi nel 1T sono attesi nel range 4,32 - 4,68 Mld$ pari ad un livello medio di 4,5 Mld vs stime degli analisti pari a 4,42. Mld$. Le indicazioni fornite sembrano segnalare che la clientela ha lavorato attraverso l'arretrato dell'inventario e sta aumentando gli ordini. Fonte: Bloomberg.

BPER / POPOLARE SONDRIO – La Bce ha rilasciato le autorizzazioni alla fusione per incorporazione di Pop Sondrio in Bper. Fonte: Reuters

SETTORE BANCARIO – Il settore bancario italiano, come quello degli altri Paesi della zona euro, mostra una buona redditività e capitalizzazione, ha affermato Claudia Buch, responsabile della vigilanza Bce, in un'intervista al quotidiano MF. Buch ha aggiunto che il quadro generale dei crediti deteriorati (Npl) è favorevole, e che gli effetti della nuova situazione di rischio geopolitico e della maggiore incertezza non hanno ancora raggiunto i bilanci delle banche. Fonte: Reuters

BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. - Sede sociale in Siena, Piazza Salimbeni, 3 - www.mps.it - Capitale Sociale: Euro 17.978.187.186,85 alla data del 29/9/2025 - 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

MPS Market 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 Clientivia 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 informativaed 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 manda- tari. Pertanto il destinatario dovrà considerare la rilevanza delle informazioni contenute nel Documento ai fini delle propriedecisioni, alla luce dei propri obiettivi di investimento, della propria esperienza, delle proprie risorse finanziarie e operativee 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 dichiarazioneo 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 strumentifinanziari 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 relativia 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", 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.