



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Daily

Market Strategy

20 maggio 2026



Ulteriore debolezza sui bond in assenza di passi avanti

20 maggio 2026

Contesto di mercato

Attesa per la trimestrale di Nvidia

Il mercato continua ad essere particolarmente nervoso, complice i prezzi del petrolio che rimangono elevati e pressioni al rialzo sui rendimenti governativi, che stanno pesando anche sul mercato azionario. La situazione tra Iran e USA continua ad essere in fase di stallo e, secondo il [WSJ](#), ci sono stati pochi progressi nelle negoziazioni. Ieri il Presidente, [Trump](#), ha dichiarato che **concederà all'Iran altri due/tre giorni**, al massimo fino a inizio settimana prossima, per tornare al tavolo negoziale e trovare un accordo, minacciando quindi nuovamente un ritorno alle ostilità. Vedendo la reazione dei mercati, gli operatori sembrano credere solo in parte al rischio concreto di nuovi attacchi militari, visto che Trump ci ha abituato finora a dietro-front dell'ultimo minuto, ma come ci insegna Esopo nella favola di "al lupo al lupo", alla fine il lupo arriva e mangia le pecore; quindi, il rischio di un attacco non è da escludere totalmente. Oggi la seduta si apre con un clima ancora negativo sui mercati e bond che stanno provando a recuperare terreno. Oggi l'attenzione sarà sulla pubblicazione dei verbali Fed in serata e soprattutto, a mercati chiusi, sulla trimestrale di Nvidia.

Tassi e congiuntura

Nuovi massimi sui rendimenti

Il **rialzo dei rendimenti** è proseguito ieri; il 10y Treasury ha sfiorato il 4,7% mentre il 10y Bund si è fermato al 3,20%. Stamane siamo su livelli di pochi punti base inferiori. Il fenomeno rimane globale e stamane i **JGB** stanno subendo un ennesimo duro colpo con il 10y vicino al 2,8%. Nessun catalyst particolare ieri (il Brent è stabile), se non la realizzazione che lo shock sta durando troppo a lungo per non condizionare le **azioni delle banche centrali**. In aggiunta ai rialzi BCE e BoJ a giugno prezzati al 90% e 80% rispettivamente, abbiamo le attese sui rialzi Fed nei prossimi 12 mesi che sono ulteriormente salite (39pb ieri). In controtendenza i **Gilt**, dopo i dati deboli sul mercato del lavoro rilasciati ieri e un'inflazione di aprile inferiore alle attese stamane, che hanno raffreddato le attese su un rialzo BoE (prezzato solo al 15% per giugno e al 66% per luglio).

Valute

Eurusd sotto 1,16

Stamattina prosegue l'apprezzamento del **dollaro** sulle rinnovate minacce di Trump e sull'aumento delle attese di rialzo dei tassi Fed. Il cambio **EurUsd** si è spinto fin sotto 1,16, la cui rottura confermata potrebbe amplificare il movimento al ribasso. Stamattina piuttosto debole la **sterlina** dopo il dato sull'inflazione inferiore alle attese che permetterebbe alla BoE di non agire troppo velocemente sui tassi, mentre si apprezza lo yen su attese di nuovi possibili interventi e dopo il buon esito dell'asta sul 20y.

Materie Prime

Brent sempre a 110\$, coloniali in ripresa

L'indice generale **BCOM** (-0,4% stamani) sta continuando a stabilizzarsi intorno ai massimi di quest'anno: energia sempre al centro dell'interesse generale con i prezzi di greggio e **gas TTF** (51 Eur stamani) che non recedono, non ci sono ancora sviluppi positivi sulla situazione del Golfo Persico e il canale di Hormuz resta chiuso. Sempre "pesanti" i **metalli** che risentono dell'impennata dei rendimenti obbligazionari dovuti all'aumento dell'inflazione: **preziosi** (-0,8%) e **industriali** stabili. Nell'agricoltura **cereali** poco mossi dopo il rally della sessione precedente e ripresa tecnica dovuta a ricoperture per **caffè** (+2,2%), **zucchero** (+1,9%) e **cacao** (+3%) dopo le vendite di lunedì.

Azionario

Prosegue l'incertezza

Ieri la sessione è stata segnata da un'elevata incertezza, alimentata dalle notizie sugli sviluppi in Medio Oriente. In **Europa** i mercati hanno chiuso in ordine sparso, con acquisti concentrati sui settori difensivi – come farmaceutici, alimentari e grande distribuzione – mentre i comparti più ciclici, tra cui minerari, costruzioni e auto, sono stati oggetto di vendite. Negli **Stati Uniti**, invece, i listini hanno registrato performance negative, indebolendosi soprattutto nel finale in concomitanza con il rialzo del petrolio e dei rendimenti obbligazionari. È proseguita inoltre la pressione sul comparto tecnologico, in attesa della **trimestrale di Nvidia** prevista questa sera a mercati chiusi. Tra i settori in controtendenza si segnalano anche qui i farmaceutici, che hanno beneficiato di flussi in ingresso. La debolezza di Wall Street si è riflessa sui **mercati asiatici**, dove i principali listini hanno chiuso in ribasso, con la sola eccezione dell'India. In **Corea del Sud**, infine, da domani prenderà il via uno **sciopero** dei lavoratori di Samsung Electronics, che chiedono un aumento dei bonus alla luce dei solidi profitti generati dal boom dell'intelligenza artificiale.

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2025	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	2,62%	2,59%	2,11%	2,12%
EUR 5Y SWAP	3,03%	3,00%	2,57%	2,25%
EUR 30Y SWAP	3,29%	3,27%	3,24%	2,62%
ITA BOT 12M	2,68%	2,68%	2,02%	1,99%
ITA 2Y	2,94%	2,89%	2,20%	2,07%
ITA 10Y	3,97%	3,91%	3,55%	3,60%
GER 10Y	3,19%	3,15%	2,86%	2,61%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	77	76	70	100
US 2Y	4,12%	4,04%	3,47%	4,49%
US 10Y	4,67%	4,59%	4,17%	4,49%
OBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	-0,11%	-0,3%	79	3,72%
High Yield EUR	-0,04%	0,6%	263	5,95%
Corporate IG USD	-0,39%	-1,0%	74	5,34%
High Yield USD	-0,20%	0,6%	273	7,28%
Obbligazioni emergenti USD	-0,42%	-0,3%	170	6,23%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2025	UN ANNO FA
EUR/USD	1,1605	1,1656	1,175	1,128
EUR/JPY	184,6	185,1	184,0	163,1
EUR/GBP	0,866	0,868	0,872	0,842
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	111,3	-0,7%	81,1%	68,5%
Oro	4511	-1,0%	2,9%	36,0%
Bloomberg Commodity Index	142,3	-0,2%	29,7%	39,3%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	4718	-0,5%	6,5%	21,9%
Eurostoxx50	5851	0,0%	1,0%	7,3%
Dax	24401	0,4%	-0,4%	1,5%
FTSE MIB	48355	-0,6%	7,6%	19,3%
Nasdaq 100	28819	-0,6%	14,1%	35%
S&P500	7354	-0,7%	7,4%	23,8%
Nikkei 225	59804	-1,2%	18,8%	59,4%
MSCI Emergenti	1639	-1,5%	16,7%	40,4%
Azionario Cina (Shanghai composite)	4162	-0,2%	4,9%	23,1%

Fonte: Infoprovider



ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
16:30	USA	Dati EIA su scorte e produzione di greggio		
19:00	USA	Asta Treasury 20y (16 Mld\$)		
20:00	USA	Fed: Verbali riunione aprile		
	USA	Trimestrale Nvidia		

NOTIZIE SUI TITOLI

ENEL - Enel ha lanciato sul mercato Eurobond un prestito obbligazionario in due tranche rivolto esclusivamente ad investitori qualificati per un totale di 2,5 miliardi di euro. Fonte: Reuters

LEONARDO – Ha firmato un contratto dal valore stimato di circa 320 milioni di euro con Abu Dhabi Ship Building (Adsb), parte del gruppo emiratino Edge, per fornire sistemi di combattimento navali destinati alla marina del Kuwait. L'intesa rappresenta inoltre un passo verso una possibile futura joint venture tra il gruppo italiano della difesa ed Edge. Fonte: Reuters

STELLANTIS – Si prepara ad annunciare una joint venture con la casa automobilistica cinese Dongfeng per produrre almeno un modello completamente elettrico del marchio premium Voyah nello stabilimento di Rennes, in Francia, secondo fonti vicine al dossier. L'accordo, basato su una lettera d'intenti, prevede che Stellantis detenga il 51% della nuova società. L'annuncio potrebbe arrivare già nelle prossime ore. Fonte: Reuters

TELECOM ITALIA – Le azioni di risparmio saranno revocate dalla quotazione dal 21 maggio a seguito della conversione facoltativa in ordinarie che ha registrato adesioni pari al 93,5% e della successiva conversione obbligatoria dei titoli restanti. Fonte: Reuters



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