



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Daily

Market Strategy

23 ottobre 2026



**MONTE
DEI PASCHI
DI SIENA**
BANCA DAL 1472

Brent, OAT, Tech congiurano per creare un severo risk-off

23 ottobre 2026

Contesto di mercato

Prosegue il rialzo dello spread francese

Si intensificano le vendite sui titoli francesi con lo spread che ieri si è spinto durante la sessione fino a 178pb massimo degli ultimi 15 anni ed il rendimento del 10y ha raggiunto il 5,14% il livello più alto dal 2002. Stallo politico, incertezza sui conti pubblici e timori di un'altra ondata di proteste nel fine settimana sono alla base del movimento. In tale contesto a beneficiarne sono stati soprattutto i titoli *core* come Bund e Treasury anche se a favorire gli acquisti sui titoli USA, e questa mattina anche di titoli giapponesi, è stata soprattutto **una nuova ondata di vendite sui listini azionari** che hanno colpito soprattutto il settore tecnologico. **Lato macro**, oggi sono attesi i PMI delle principali economie su cui però non sono previste particolari sorprese con quelli europei e statunitensi che dovrebbero confermare l'espansione in corso sia per il settore manifatturiero che per quello dei servizi. Un'attenzione particolare andrà alla componente prezzi in rialzo già nei mesi scorsi. A mercati chiusi è attesa **la decisione di Moody's sul rating della Francia** (Aa3, outlook negativo) che probabilmente taglierà il merito creditizio del Paese.

Tassi e congiuntura

OAT-Bund in prossimità del massimo storico

Due sviluppi di rilievo ieri: il ritrovato **ruolo di diversificatore** dei bond core che hanno registrato un netto calo dei rendimenti a fronte del momento di risk-off sugli asset rischiosi e il **nuovo massimo locale dello spread OAT-Bund**. Stamane lo spread apre in area 170 pb, dopo che la chiusura di ieri a 174 lo ha portato in prossimità del massimo storico di 189pb visto nel momento di massima tensione della crisi del debito sovrano (novembre 2011). Tutto questo senza nessun particolare catalyst, ma frutto in tutta probabilità della delicata fase di mercato, all'interno della quale la Francia appare oggi estremamente vulnerabile. L'allargamento degli spread e il calo degli indici azionari stanno evidentemente agendo come un fattore restrittivo delle condizioni finanziarie e questo sta portando ad una revisione delle **attese sulla BCE**. La probabilità di un rialzo a dicembre è calata ieri al 66% (93% il 16/10), il livello più basso dopo il rialzo di settembre.

Valute

I mercati valutari risentono del clima di risk-off

Nella sessione di ieri i mercati valutari globali hanno registrato movimenti caratterizzati da una forte avversione al rischio, innescata da rinnovate tensioni geopolitiche in Medio Oriente e dai rinnovati timori inflattivi. Lo **yen** e il franco hanno guidato i movimenti come principali valute rifugio. Nonostante le forti tensioni in atto nell'Eurozona sui governativi, l'**EurUsd** si mantiene intorno ad area 1,12. Ricordiamo che al momento è presente un forte posizionamento speculativo pro-dollaro che potrebbe anticipare, in base alla storia recente, un marcato recupero del cambio nel giro di 6-12 mesi. Nel breve periodo l'incertezza resta però presente.

Materie Prime

Nuovi pesanti flussi negativi sui metalli preziosi ieri: argento ai minimi dell'anno

Indice generale **BCOM** sempre intorno ai livelli di 24 ore fa, i mercati delle materie prime continuano ad essere dominati dagli stessi temi con i rialzi dell'energia che stanno "stritolando" tutti gli altri comparti merceologici. Con il **brent** stamani a 114,4 (+1,1%) e il **gas TTF** oltre 92€/Mwh per la situazione del Golfo Persico che si sta aggravando di giorno in giorno, ieri ne hanno fatto le spese i **metalli preziosi** (-2,8%), con l'oro di nuovo intorno ai 4000\$ e l'**argento** in ribasso ieri del 5,8% ai minimi da un anno. Male anche **platino** e **palladio** con perdite poco sotto il 4%. Il fattore principale è la correlazione negativa tra energia e preziosi: finché il comparto non riuscirà a scrollarsi di dosso la paura per i rialzi dei tassi di interesse causati dall'inflazione "energetica", il settore continuerà a rimanere sotto pressione.

Azionario

Forti vendite sul tech ieri, prove di assestamento stamani

Ieri sono proseguite le tensioni sui mercati azionari globali, con il **Tech ancora sotto pressione**. L'indice SOX ha ceduto il 6,7%, mentre anche il settore software ha chiuso in netto calo a Wall Street. Gli acquisti si sono invece concentrati sui comparti difensivi (*staples*, utilities, farmaceutici), oltre che sulle small cap, sostenute dal calo dei rendimenti Treasury. In **Europa** la seduta è stata anch'essa negativa, con banche e titoli minerari tra i più penalizzati, appesantite le prime dalle tensioni sui governativi e potenziali conseguenze negative sull'economia e i secondi dalla debolezza dei metalli. **Questa mattina** l'Asia si è mossa in continuità con il trend dei listini occidentali, con cenni di acquisti sulla debolezza del comparto Tech, in particolare in Corea del Sud: il Kospi, che arrivava a perdere oltre il 4%, è riuscito a riportarsi in territorio positivo. Un tentativo di rimbalzo si osserva anche sui future statunitensi e in avvio delle contrattazioni europee.

ANDAMENTO PRINCIPALI INDICI DI MERCATO

TASSI DI INTERESSE	IERI	PRECEDENTE	FINE 2025	UN ANNO FA
EURIBOR 6M	3,02%	3,03%	2,11%	2,10%
EUR 5Y SWAP	3,42%	3,48%	2,57%	2,29%
EUR 30Y SWAP	3,28%	3,37%	3,24%	2,84%
ITA BOT 12M	3,21%	3,24%	2,02%	2,04%
ITA 2Y	3,57%	3,58%	2,20%	2,14%
ITA 10Y	4,58%	4,58%	3,55%	3,37%
GER 10Y	3,33%	3,42%	2,86%	2,58%
SPREAD ITALIA-GER 10Y(pb)	124	116	70	79
US 2Y	4,64%	4,81%	3,47%	4,00%
US 10Y	4,95%	5,12%	4,17%	4,00%
OBBLIGAZIONI A SPREAD	VARIAZIONE 1 G.	VARIAZIONE YTD	SPREAD VS GOV (pb)	YIELD TO WORST
Corporate IG EUR	0,08%	-0,6%	104	4,24%
High Yield EUR	-0,36%	-1,1%	369	7,28%
Corporate IG USD	0,85%	-1,2%	87	5,82%
High Yield USD	0,00%	0,0%	338	8,37%
Obbligazioni emergenti USD	0,20%	-0,9%	193	6,84%
TASSI DI CAMBIO	IERI	PRECEDENTE	FINE 2025	UN ANNO FA
EUR/USD	1,1216	1,1232	1,175	1,162
EUR/JPY	175,8	177,6	184,0	177,3
EUR/GBP	0,837	0,839	0,872	0,872
MATERIE PRIME	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
Brent	113,2	4,0%	88,2%	73,6%
Oro	4060	-2,2%	-7,2%	-2,8%
Bloomberg Commodity Index	143,3	0,0%	30,6%	32,9%
INDICI AZIONARI	IERI	VARIAZIONE	DA INIZIO ANNO	VARIAZ. 12M
MSCI World	4895	-1,2%	10,5%	12,7%
Eurostoxx50	6087	-1,9%	5,1%	7,4%
Dax	25372	-1,1%	3,6%	4,8%
FTSE MIB	48384	-2,5%	7,7%	14,2%
Nasdaq 100	28959	-2,9%	14,7%	15%
S&P500	7663	-1,2%	11,9%	13,7%
Nikkei 225	62727	-0,3%	24,6%	29,0%
MSCI Emergenti	1576	-2,5%	12,2%	14,1%
Cina (Shanghai composite)	3677	0,5%	-7,4%	-6,3%

Fonte: Bloomberg

ORA	PAESE	EVENTO	CONS	PREC
10:00	EUR	PMI manifatturiero ottobre	52,8	52,9
10:00	EUR	PMI servizi ottobre	52,5	53
15:45	USA	PMI manifatturiero ottobre	55,5	55,9
15:45	USA	PMI servizi ottobre	58	58,8
	FRA	Revisione rating Moody's (Aa3, outlook negativo)		

NOTIZIE SUI TITOLI

SAP – In controtendenza rispetto al clima negativo dei mercati, il titolo della software house tedesca ha guadagnato il 3,2% grazie a risultati trimestrali superiori alle attese. A sostenere il rialzo sono stati soprattutto la forte crescita del business cloud, con un *backlog* (contratti già firmati ma non interamente contabilizzati come ricavi) salito a 24,1 miliardi di euro (+28% a/a), e l'ulteriore accelerazione della suite ERP cloud. I ricavi totali hanno superato per la prima volta i 10 miliardi di euro in un trimestre, spingendo il management a migliorare le indicazioni per il 2026. Fonte: Bloomberg

ENI – La società ha chiuso il terzo trimestre 2026 con un utile netto adjusted di competenza degli azionisti di 2,8 miliardi, più che raddoppiato rispetto allo stesso periodo del 2025, sostenuto dalla crescita organica della produzione E&P del 7% e da uno scenario favorevole. Il gruppo ha deliberato un dividendo straordinario di 0,46 euro per azione per circa 1,3 miliardi complessivi e ha incrementato del 12% il programma di buyback a 3,8 miliardi. Ieri il cda ha deliberato la distribuzione agli azionisti della seconda delle quattro tranche del dividendo 2026, di 0,27 euro - su una erogazione complessiva annuale pari a 1,1 euro - per ciascuna azione in circolazione alla data di stacco cedola del 23 novembre prossimo. Fonte: Reuters.

SAIPEM - La oil service e Modern Drilling Company, tra i principali contractor del drilling in Egitto, Medio Oriente e Nord Africa, hanno firmato un Memorandum of Understanding per esplorare nuove opportunità di collaborazione nella perforazione offshore, a partire dal mercato egiziano e con possibili sviluppi in altri Paesi di comune interesse. Dalle ultime rilevazioni della Consob, emerge che il fondo Blackrock è salito all'8,63% del capitale dal 5,16% precedente. 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 mandati. 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.