



MONTE DEI PASCHI DI SIENA

BANCA DAL 1472



Focus Market Strategy

10 settembre 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

GAS TTF

In balia degli sviluppi nel Golfo

10 settembre 2026

Le quotazioni del gas europeo (TTF) hanno raggiunto i massimi degli ultimi tre anni, avvicinandosi alla soglia degli 80 €/MWh, sulla scia del protrarsi del conflitto nel Golfo Persico, che continua a ostacolare le forniture di GNL provenienti dal Qatar. In questo contesto, le **scorte europee** (Fig. 1) si attestano su livelli stagionalmente molto bassi, pari al 67% della capacità disponibile rispetto a una media quinquennale dell'84%. Se il ritmo degli approvvigionamenti dovesse rimanere in linea con quello attuale, diventerebbe sempre meno probabile il raggiungimento del target minimo di riempimento del 75% nel periodo compreso tra il 1° ottobre e il 1° dicembre, programmato in vista della stagione invernale. Questo non implica necessariamente un rischio di carenza di gas durante l'inverno, ma evidenzia come l'Europa si stia avvicinando alla stagione fredda in una situazione di maggiore fragilità, con differenze marcate tra i Paesi (Italia maggiormente resiliente rispetto a Germania e Olanda). Con livelli di stoccaggio inferiori alla norma, il mercato risulta infatti più esposto a shock esogeni, in particolare all'evoluzione delle forniture dal Golfo Persico e alla forza della domanda asiatica. Come evidenziato dalla Fig. 2, le **importazioni europee** di GNL sono in crescita e si collocano sostanzialmente in linea con la media storica. Tuttavia, la temporanea assenza del GNL qatariota dal mercato internazionale ha intensificato la competizione con i Paesi asiatici, costringendo gli acquirenti europei a riconoscere prezzi più elevati per evitare che carichi potenzialmente destinati all'Europa vengano dirottati verso l'Asia attraverso contratti che prevedono flessibilità nella destinazione finale. Il recente rialzo del TTF ha così riportato i prezzi europei su livelli sostanzialmente allineati a quelli asiatici, dopo una lunga fase in cui il mercato europeo aveva trattato a sconto rispetto ai benchmark dell'Asia nel periodo successivo allo scoppio del conflitto.

Fig. 1 – Scorte UE: % stoccaggio magazzini

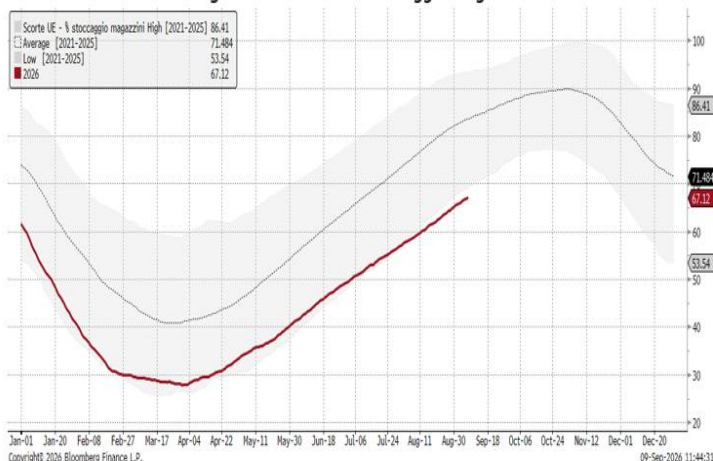
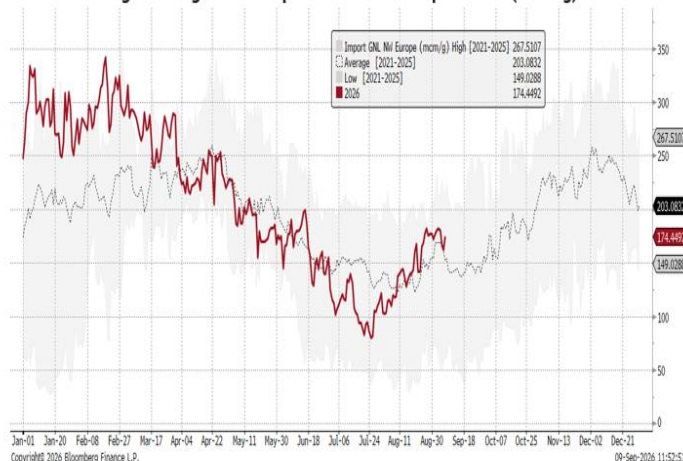


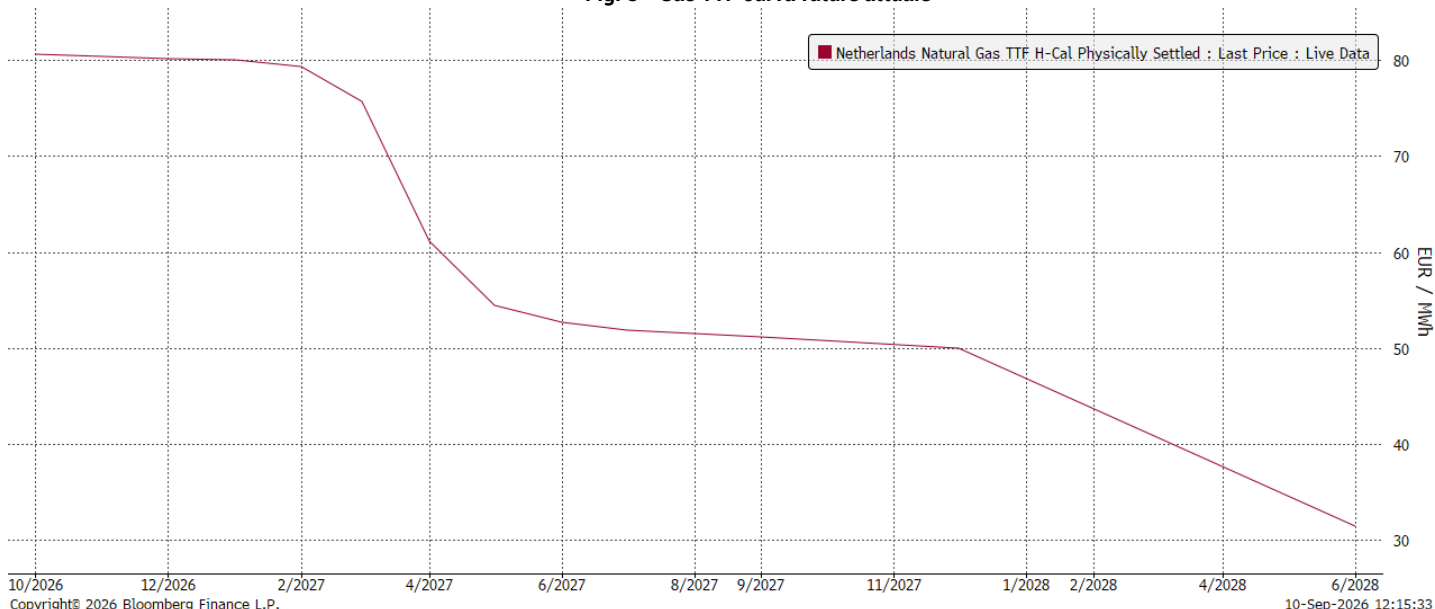
Fig. 2 - Stagionalità importazioni NW Europa di GNL (mcm/g)



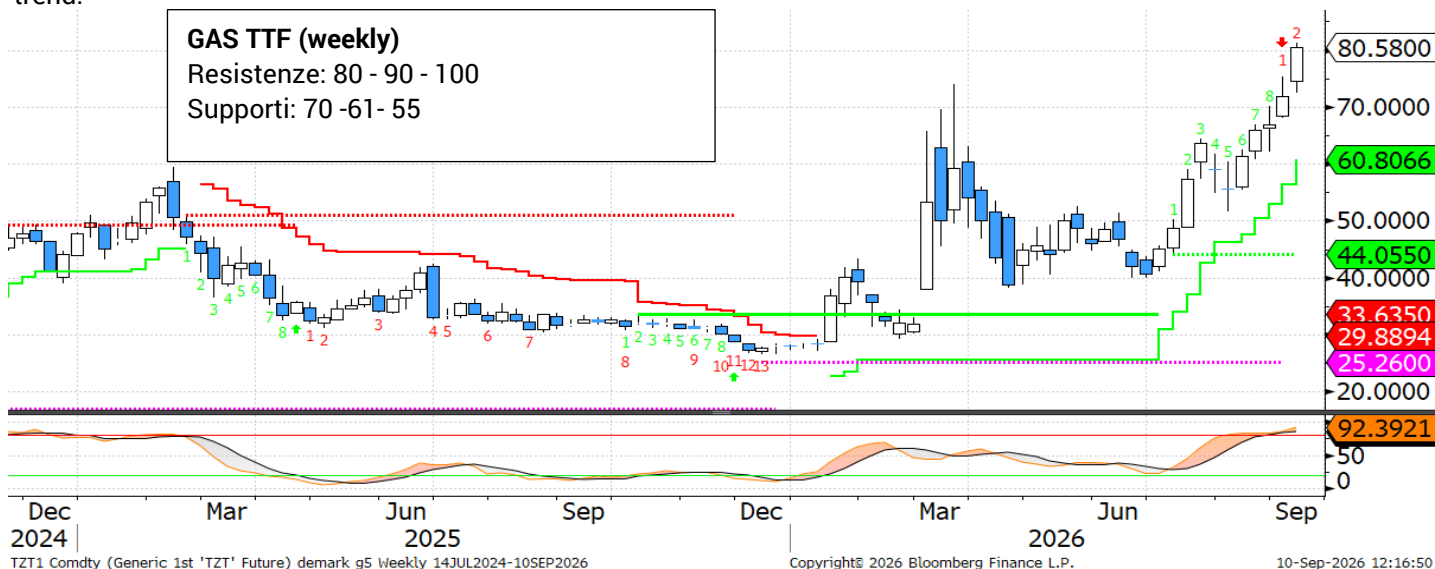
Lo scenario invernale è completamente dipendente dallo sviluppo del conflitto. Sebbene sia probabile che man mano che ci avviciniamo alle Mid-Term USA di inizio novembre la diplomazia possa tornare a giocare un ruolo importante, **al momento la situazione resta molto tesa e tendente all'escalation militare e questo lascia supporre che possano esserci altre settimane di tensione.** La presenza del fenomeno climatico El Niño, atteso estremamente potente, aumenta la probabilità di temperature invernali miti, fattore che potrebbe limitare gli spike delle quotazioni all'area 90/100€/MWh. Tuttavia, se il blocco delle forniture dal Qatar dovesse prolungarsi – al momento la società energetica statale ha invocato lo stato di forza maggiore fino a tutto ottobre in numerosi contratti – la competizione Europa/Asia per assicurarsi i cargo potrebbe portare le quotazioni a superare tale soglia. Ovviamente dato che adesso l'Europa è maggiormente attrezzata per ricevere maggiori forniture, basterebbe la **notizia di sviluppi positivi** per dar luogo a prese di profitto e riportare le quotazioni sotto i 70€/MWh. Purtroppo al momento la visibilità su quale tipo di scenario si materializzerà è molto bassa.

Un elemento relativamente rassicurante, in un'ottica di protezione dal rischio di nuovi picchi di prezzo, è rappresentato dall'attuale **configurazione della curva dei future**. Le scadenze invernali quotano infatti a livelli sostanzialmente in linea con i prezzi spot, segnalando che il mercato si attende condizioni tese ma gestibili durante i mesi di maggiore domanda. In altre parole, gli operatori incorporano uno scenario di prezzi elevati, ma non stanno prezzando un rischio concreto di grave carenza di gas. **La parte più lunga della curva prezza inoltre una normalizzazione relativamente rapida delle quotazioni dopo la fine dell'inverno.** Dalla primavera del 2027 i prezzi sono attesi in sensibile calo, riflettendo le aspettative di un ritrovato equilibrio tra domanda e offerta, grazie all'incremento delle forniture globali di GNL e, in particolare, al contributo dei nuovi volumi provenienti dal Qatar, la cui entrata a regime è considerata uno dei principali fattori di allentamento delle tensioni sul mercato europeo del gas.

Fig. 3- Gas TTF curva future attuale



Dal punto di vista tecnico, il TTF ha superato i massimi registrati nelle fasi iniziali del conflitto, in area 70 €/MWh, trasformando tale livello nella principale fascia di supporto di breve termine. Un ulteriore livello di sostegno è rappresentato dal supporto dinamico che transita attualmente in prossimità dei 61 €/MWh. Sul fronte opposto, la resistenza di riferimento si colloca in area 100 €/MWh, anche se le soglie psicologiche degli 80 e 90 €/MWh potrebbero rallentare o addirittura interrompere l'ascesa delle quotazioni. Gli indicatori di momentum confermano la forza del movimento in atto: lo stocastico settimanale si trova infatti in marcata area di ipercomprato, coerentemente con l'intensità del rally osservato negli ultimi mesi. Al momento, tuttavia, non emergono divergenze negative sull'oscillatore, segnale che la spinta rialzista, pur estesa e a rischio di consolidamento, non mostra ancora evidenti segnali di fine del trend.



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



Avvertenze

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

