



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Focus

Market Strategy

4 giugno 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

ORO

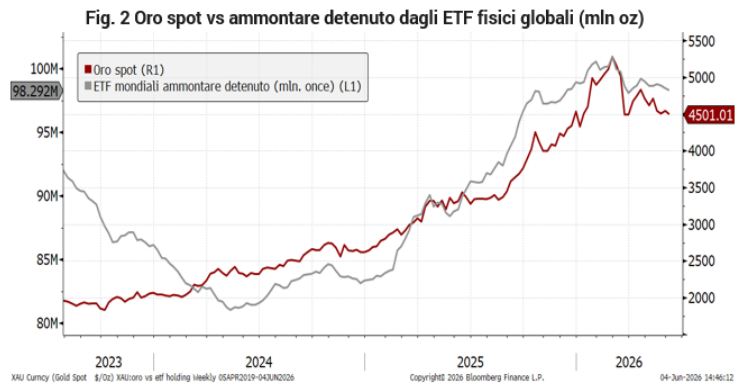
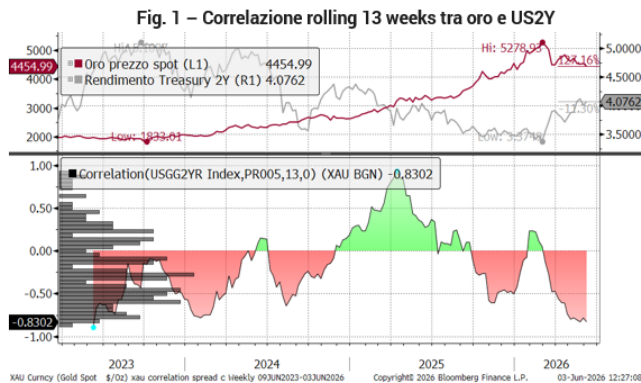
Accumulare sulla debolezza

4 giugno 2026

Dopo aver toccato un massimo storico a fine gennaio (5.595 \$/oz spot), le quotazioni dell'oro hanno registrato una marcata correzione, arrivando a perdere circa il 25% tra il massimo e il minimo intraday di marzo. Con lo **scoppio del conflitto**, il metallo **non ha svolto il tradizionale ruolo di bene rifugio**, essendo stato coinvolto nelle vendite generalizzate. Diversi fattori spiegano tale dinamica: (i) lo storico utilizzo come fonte di liquidità nei momenti iniziali di stress globali; (ii) il posizionamento *crowded* da parte degli investitori istituzionali; (iii) il minore interesse da parte degli ETF; (iv) una crescente sensibilità all'andamento dei rendimenti globali.

In particolare, si è passati da uno scenario di attese di tagli dei tassi a un contesto di politica monetaria più restrittiva, volto a contrastare l'inflazione legata al caro energia. Come evidenziato in Fig.1, la **correlazione a 3 mesi** tra oro e rendimento del Treasury a 2 anni è attualmente fortemente negativa, come ad inizio 2024.

Dalla Fig.2 emerge invece la forte relazione tra il prezzo dell'oro e l'**esposizione degli ETF** (once), che rappresenta una variabile chiave: da inizio anno si osserva un lieve calo delle quantità detenute, probabilmente legato a ribilanciamenti di portafoglio e al maggiore costo opportunità in un contesto di rendimenti obbligazionari più elevati.



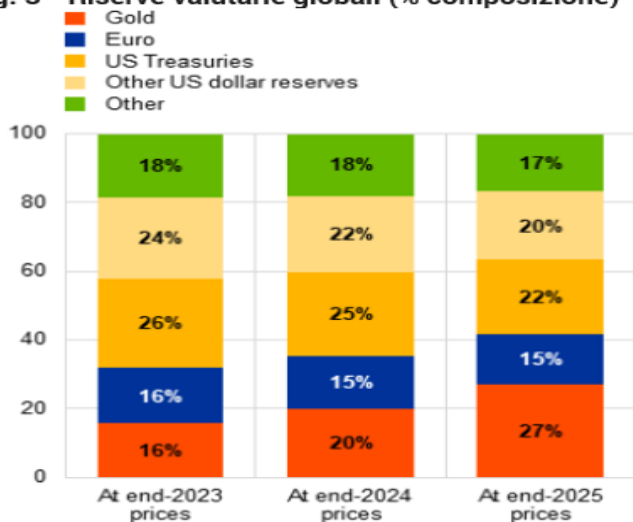
La **domanda delle banche centrali resta robusta**: nel primo trimestre le riserve sono aumentate di 244 tonnellate, nonostante le vendite da parte di alcuni Paesi (Russia, Turchia, Azerbajjan). I dati più recenti confermano il continuo interesse della **banca centrale cinese**, che ad aprile ha acquistato l'ammontare maggiore di oro da dicembre 2024, sfruttando la debolezza dei prezzi. La Polonia, principale banca centrale per acquisti nel 2025, ha inoltre confermato l'obiettivo di portare le proprie riserve da 600 a 700 tonnellate nel corso dell'anno. L'anno scorso, un importante contributo alla domanda è arrivato anche da Tether (Fig.4), l'emittente della stablecoin USDT.

Lo **scenario di medio-lungo periodo resta costruttivo**: lo stato di permanente incertezza geopolitica continua a sostenere l'interesse per il metallo come asset di riserva, con il ruolo dell'oro che si sta rafforzando in modo strutturale. Secondo una recente analisi della [BCE](#), a fine 2025 il metallo ha superato i **Treasury statunitensi** come quota detenuta nelle riserve ufficiali, raggiungendo il 27% (dal 20% di fine 2024), a fronte di una riduzione dei Treasury al 22% (Fig.3). Si tratta di un cambiamento rilevante, che riflette in gran parte il forte rally dell'oro nel 2025, ma è legato anche al forte attivismo delle banche centrali legato ai profondi mutamenti del contesto geopolitico.

Nel breve termine, tuttavia, il quadro resta più incerto. L'oro proviene da tre anni consecutivi di forti rialzi (2023: +13,1%; 2024: +27,2%; 2025: +64,6%), rendendo fisiologica una fase di consolidamento. Inoltre, come già osservato, l'aumento dei rendimenti obbligazionari tende inizialmente a penalizzare il metallo.

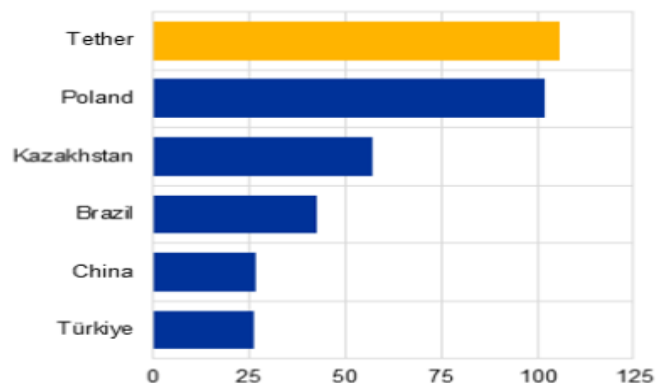
Alla luce della solidità della tesi di medio periodo, le attuali fasi di debolezza possono essere viste come opportunità per un accumulo graduale in prossimità dei livelli di supporto tecnico, in vista di un possibile ritorno del trend rialzista una volta attenuate le pressioni sui rendimenti. Il 2026 dovrebbe essere un anno di consolidamento e smaltimento degli eccessi accumulati negli ultimi anni.

Fig. 3– Riserve valutarie globali (% composizione)



Fonte: BCE

Fig.4 – Principali acquirenti di oro nel 2025 (ton)

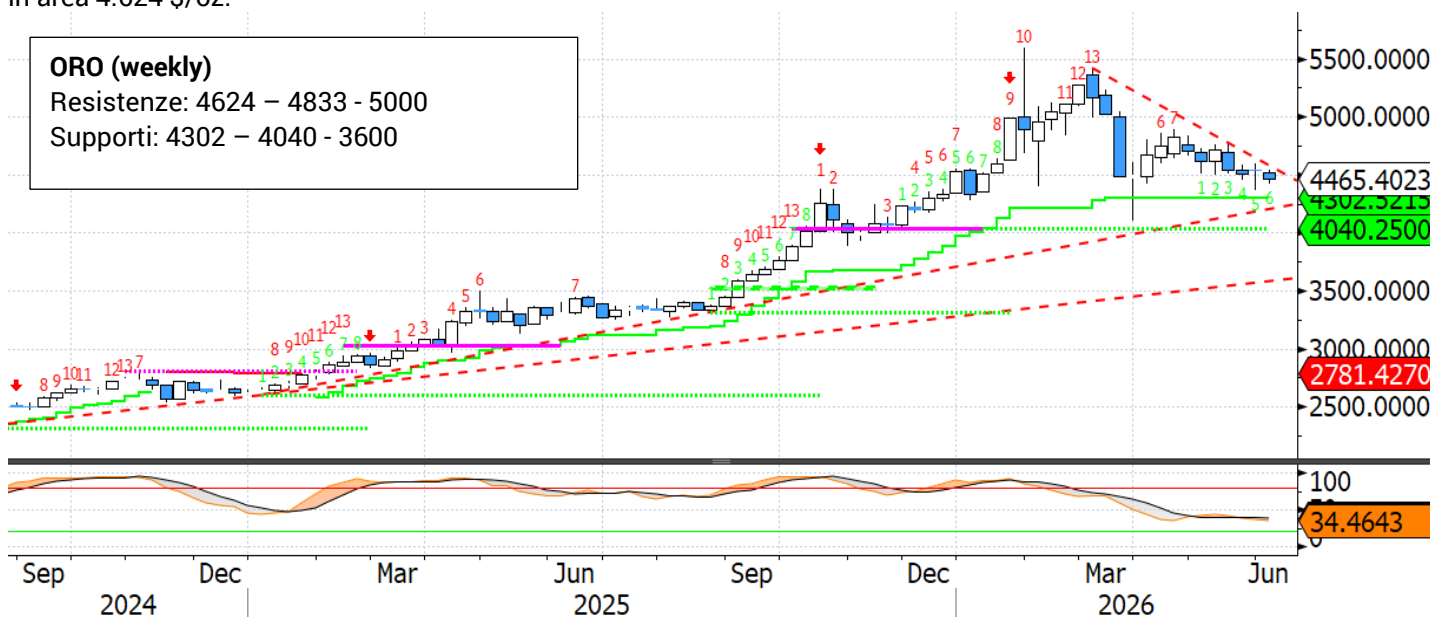


Dal punto di **vista tecnico**, le quotazioni si mantengono sopra l'importante supporto dinamico in area 4.300 \$/oz e al supporto statico posto a 4.040 \$/oz. Finché i prezzi resteranno al di sopra di questa fascia, il trend di medio periodo continuerà a essere rialzista.

Sul fronte opposto, la principale resistenza si colloca a 4.833 \$/oz, livello che coincide con un'area statica e con la trendline ribassista giornaliera avviata a fine gennaio. Un livello dinamico intermedio, di minore rilevanza, transita invece in area 4.624 \$/oz.

ORO (weekly)

Resistenze: 4624 – 4833 - 5000
Supporti: 4302 – 4040 - 3600



XAU Curncy (Gold Spot \$/Oz) demark g5 Weekly 05MAY2024-04JUN2026

Copyright© 2026 Bloomberg Finance L.P.

04-Jun-2026 09:33:05

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