



MONTE DEI PASCHI DI SIENA
BANCA DAL 1472



Focus

Market Strategy

19 febbraio 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

RAME

Possibile una correzione primaverile in assenza di eventi straordinari

19 febbraio 2026

A partire dal secondo semestre del 2025 i prezzi del rame hanno iniziato una rapida accelerazione, spinti da una **combinazione insolita di shock dell'offerta e domanda strutturale in forte espansione**. Le gravi interruzioni in alcune delle principali miniere mondiali – tra cui la frana al giacimento Grasberg in Indonesia e problematiche in Cile e Congo – hanno ridotto drasticamente l'output previsto per il 2026, comprimendo l'offerta in un mercato già teso. Allo stesso tempo, la disponibilità del metallo è rimasta limitata a causa **dell'accumulazione negli Stati Uniti di scorte** in vista di potenziali dazi sulle importazioni, prosciugando la disponibilità sul mercato internazionale e amplificando le pressioni rialziste sui prezzi. Finora l'amministrazione USA non ha incluso il rame raffinato nei dazi, ma valutazioni in tale direzione sono in corso. A questa dinamica si è aggiunto il **boom della domanda legato all'espansione dei data center** per l'intelligenza artificiale, che ha reso il rame un input critico e non sostituibile, mentre la crescita delle reti elettriche e dei veicoli elettrici ha contribuito a mantenere la domanda strutturalmente elevata. L'insieme di fattori ciclici, geopolitici e strutturali ha così creato un contesto di scarsità inattesa che ha proiettato i prezzi verso nuovi massimi storici oltre i 14.000 \$/ton ad inizio 2026. Per quest'anno il consenso generale tra gli analisti e le principali banche d'investimento è quello di un **mercato globale in deficit di produzione** sia sul lato concentrati che raffinato ed il livello elevato di quotazioni riflette tale scenario. Tuttavia, non mancano indicazioni che fanno temere che **il rialzo sia stato eccessivamente rapido** rispetto all'attuale contesto fondamentale. Ad esempio, le **scorte LME** stanno salendo e questa settimana hanno toccato i livelli maggiori da quasi un anno. Le scorte globali (LME, Shanghai, Comex) sono ai massimi da oltre 20 anni (Fig. 1), a seguito in particolare dell'ammontare record stoccato negli USA. Un altro problema risiede in indicazioni di **raffreddamento della domanda cinese** a seguito del recente rally, con gli acquisti aziendali in molti casi rimandati al prossimo futuro in attesa di prezzi più bassi. Una conferma della tiepida domanda cinese arriva dall'andamento del premio pagato sulle importazioni di rame nell'hub di Yangshan: la media delle ultime 4 settimane è ai minimi da circa un anno e mezzo (Fig.2).

Fig. 1 – Scorte globali di rame (ton)



Fig. 2 Cina – Premio import a Yangshan (inclusa media 4w)



Riteniamo che il **mercato globale del rame stia attraversando una fase particolarmente delicata**: il 2026 potrebbe segnare il passaggio da una condizione di surplus/equilibrio a un vero e proprio deficit globale, con il rischio che questa dinamica assuma carattere strutturale. Sebbene l'offerta sia attesa in moderato recupero su base annua, è probabile che rimanga limitata dagli strascichi degli incidenti avvenuti nel 2025 in alcune miniere. Sul fronte opposto, la domanda dovrebbe mantenersi solida, trainata dall'espansione dei data center, dal processo di crescente elettrificazione e dal miglioramento previsto dell'attività manifatturiera (Fig 3 – Credit Impulse G3 vs ISM manifatturiero).

In un contesto simile, **qualsiasi shock imprevisto dal lato dell'offerta – come incidenti, scioperi, dazi – potrebbe esercitare pressioni rialziste sui prezzi. Tuttavia, in assenza di eventi straordinari, le quotazioni potrebbero stabilizzarsi poco sotto i livelli attuali durante la primavera/estate**. Storicamente, il rame tende a performare bene nei primi quattro mesi dell'anno, complice anche l'attività di ricostituzione delle scorte in Cina in vista del picco della domanda primaverile legata al settore delle costruzioni. Dalla tarda primavera, tuttavia, il rame spesso tende ad indebolirsi a causa del maggiore utilizzo delle scorte accumulate, per poi recuperare slancio in autunno (Fig. 4). È plausibile che questo schema stagionale si ripeta anche nel 2026.

In sintesi, lo **scenario per il 2026 prevede prezzi medi del rame oltre i 12.000 \$/ton**. Va però sottolineato che il livello attuale poco sotto i 13.000 \$/ton incorpora già le aspettative del deficit atteso e forse nel breve periodo il movimento di rialzo è stato eccessivo rispetto alla forza della domanda. Per superare i massimi recenti (14.527 \$/ton) sarebbe necessario un nuovo shock dell'offerta – come danni rilevanti a grandi miniere o scioperi estesi in paesi produttori - oppure un miglioramento dell'economia globale e/o cinese nettamente superiore alle nostre attese, eventualità che potrebbe nel caso manifestarsi nel 2H26. Alla luce di ciò, **riteniamo probabile una correzione dei prezzi verso area 11.500 - 12.000 \$/ton durante la primavera o l'estate, movimento che potrebbe offrire un'opportunità per impostare coperture di medio termine.**

Fig. 3- Credit impulse G3 vs ISM manifatturiero

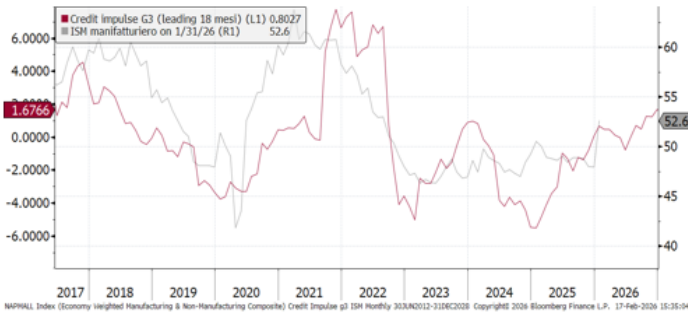
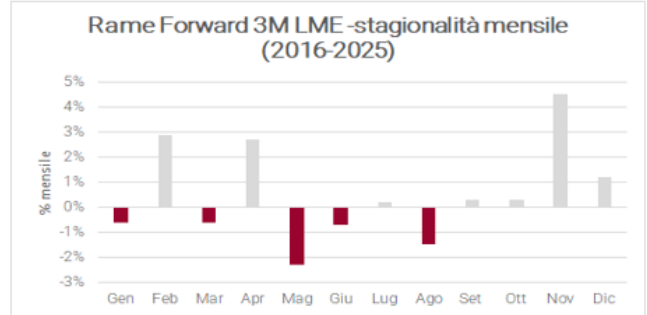


Fig.4 - Stagionalità mensile ultimi 10 anni



Dal punto di vista tecnico, nelle settimane del 30 gennaio e del 6 febbraio le candele hanno creato pattern tipici dei periodi di elevata incertezza. La presenza contestuale di ipercomprato ha avviato una fase di correzione che potrebbe estendersi fino a testare l'importante area di supporto posizionata intorno a 11.800 \$/ton (vi è presente un supporto dinamico e la trendline rialzista partita nel 2025). In un'ottica di lungo periodo il trend resta rialzista al di sopra del supporto statico posizionato a 10.743 \$/ton (potenziale floor dell'anno).

Rame LME Forward 3M (weekly)
 Resistenze: 13526 - 13783 - 14527
 Supporti: 12487 - 11828 - 11667



Il **consenso tra gli analisti** raccolto da Bloomberg sposa l'idea di una calo progressivo delle quotazioni nel corso dell'anno rispetto ai valori attuali e si conferma maggiormente pessimista rispetto al nostro scenario base.

Rame \$/ton	2T 26	3T26	4T 26
MPS	11800	12000	12500
Consenso	12000	11750	11500

Nota: consenso trimestrale (mediana) raccolto da Bloomberg (FXFC)

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/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.