

# Weekly Note

La guida operativa ai mercati

## Il mercato vota il taglio dei tassi

Un messaggio chiaro alla Fed: a dicembre i tassi vanno tagliati per evitare discese dei corsi di Borsa e volatilità. Nelle ultime due settimane il tema della politica monetaria USA ha tenuto sulle spine gli investitori internazionali, preoccupati da alcune parole dei banchieri centrali a stelle e strisce che ventilavano la possibilità di mantenere i tassi sui livelli attuali. La forte crescita di tale scenario, arrivato a essere prezato alla pari di una sforbiciata del costo del denaro di 25 punti base il prossimo 10 di dicembre, ha immediatamente spinto il mercato in modalità risk off. La vicinanza alla fine dell'anno, le performance maturate da gennaio e alcuni dubbi sulle valutazioni raggiunte dai titoli Tech legati all'AI sono elementi che contribuiscono a mettere sull'attenti gli operatori, pronti a valorizzare le proprie posizioni qualora lo scenario dovesse modificarsi. Nel corso della passata ottava i timori di un mancato taglio sono rientrati, così come fotografa il FedWatch Tool che ora vede l'87% degli analisti aspettarsi una sforbiciata di 25 punti base dei tassi, e con esso il clima da risk off. Complice un'ottava a scartamento ridotto per via del Thanksgiving, i mercati hanno rialzato la testa e mandato un messaggio chiaro alla Fed: i tassi a dicembre vanno tagliati.

### Mercati in cifre

INDICI AZIONARI	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
FTSE MIB	42661,67	-2,53	24,79	92,65	▼
EUROSTOXX 50	5515,09	-2,23	12,65	57,22	▼
DAX	23091,87	-2,11	15,99	73,72	▼
CAC40	7982,65	-1,68	8,16	43,61	▼
FTSE 100	9539,71	-1,40	16,72	48,31	▼
DOW JONES	46245,41	-0,74	8,70	53,91	▼
S&P 500	6602,99	-1,04	12,26	81,63	▼
NIKKEI 225	48625,88	-3,37	21,89	85,84	▼

VALUTE	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
EUR-USD	1,1525	-0,63	11,30	-2,93	▼
EUR-CHF	0,9315	0,96	-0,74	-13,97	▲
EUR-GBP	0,8794	-0,10	6,35	-1,07	▼
EUR-JPY	180,5200	0,29	10,93	45,27	▲
USD-JPY	156,6375	0,93	-0,33	49,66	▲
GBP-USD	1,3086	-0,69	4,49	-2,03	▼

COMMODITY	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
GOLD	4072,85	0,01	56,10	126,32	▲
SILVER	48,905	-4,21	69,19	111,21	▼
WTI	59,03	-2,69	-18,51	32,03	▼
BRENT	63,40	0,38	-14,99	35,96	▲

Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 07:30 del 01/12/2025

Vuoi investire su questi sottostanti?  
Scopri la nostra gamma di prodotti



# Fed senza payrolls

Finito lo shutdown, Washington prova a rimettere in moto la macchina federale. Sulla carta è un ritorno alla normalità, ma i mercati sanno che la normalità, stavolta, ha contorni sfumati. Il blocco delle attività governative ha lasciato una scia di ritardi che entra ora nel cuore del processo decisionale di politica monetaria. A differenza degli altri primi venerdì del mese, nella settimana che si apre oggi non verranno diffusi i dati su non-farm payrolls e tasso di disoccupazione, due tasselli chiave del mosaico macro. Non è una scelta tecnica, ma la conseguenza diretta del congelamento amministrativo imposto dallo shutdown. Il risultato è un buco informativo proprio nel momento in cui la Federal Reserve è chiamata a calibrare il prossimo passaggio del suo ciclo di politica monetaria. Quando il FOMC si riunirà il 9-10 dicembre, sul tavolo mancherà uno dei riferimenti più osservati da trader, investitori istituzionali e desk macro: la dinamica del mercato del lavoro. La Banca centrale dovrà affidarsi a indicatori parziali, dati storici e forward guidance, in un contesto in cui l'asimmetria informativa tra Fed e mercato rischia di ampliarsi invece di ridursi. Lo shutdown, formalmente archiviato, rientra così dalla finestra sotto forma di opacità statistica. La normalità è solo apparente: se il governo ha riaperto, il flusso dei dati che alimenta le decisioni della Fed resta interrotto. E anche quando le luci negli uffici federali si riaccendono, i mercati scoprono che gli effetti del blocco continuano a farsi sentire, proprio dove conta di più: nella qualità delle informazioni su cui si costruisce la politica monetaria.

## Appuntamenti Macro

**Lunedì 01/12:** La settimana inizia con gli indici PMI manifatturieri in versione definitiva di Zona Euro, Gran Bretagna e Stati Uniti.

**Martedì 02/12:** Nella notte è previsto un intervento di Jerome Powell mentre prima dell'avvio degli scambi in Europa sarà la volta del Financial Stability Report della Bank of England. Eurostat diffonde l'aggiornamento flash sull'inflazione di Eurolandia nel mese di novembre. In agenda anche il tasso di disoccupazione della Zona Euro ed il corrispondente dato italiano.

**Mercoledì 03/12:** È il giorno dei PMI servizi di Eurolandia, UK e Stati Uniti. Sempre per quanto riguarda la prima economia, attenzione alla stima ADP sulle buste paga del settore privato a novembre.

**Giovedì 04/12:** Alle 11 focus sulle vendite al dettaglio della Zona Euro mentre alle 14:30 sarà la volta della nuove richieste di sussidio USA.

**Venerdì 05/12:** Nella prima parte focus sugli ordini alle fabbriche tedesche, sulla produzione industriale francese e sulle vendite al dettaglio italiane. In agenda anche la lettura finale della crescita di Eurolandia nel terzo trimestre. Dagli USA sono in arrivo gli aggiornamenti su redditi, spese e indice dei prezzi PCE. Riflettori puntati anche all'indice preliminare sul sentiment dei consumatori elaborato dall'Università del Michigan.

## Corri più veloce del mercato con i Turbo di Vontobel!

Vontobel

Gamma completa Long e Short  
su azioni, indici, materie prime e valute

SCOPRI LA NUOVA EMISSIONE



# Banche italiane, l'AI per crescere

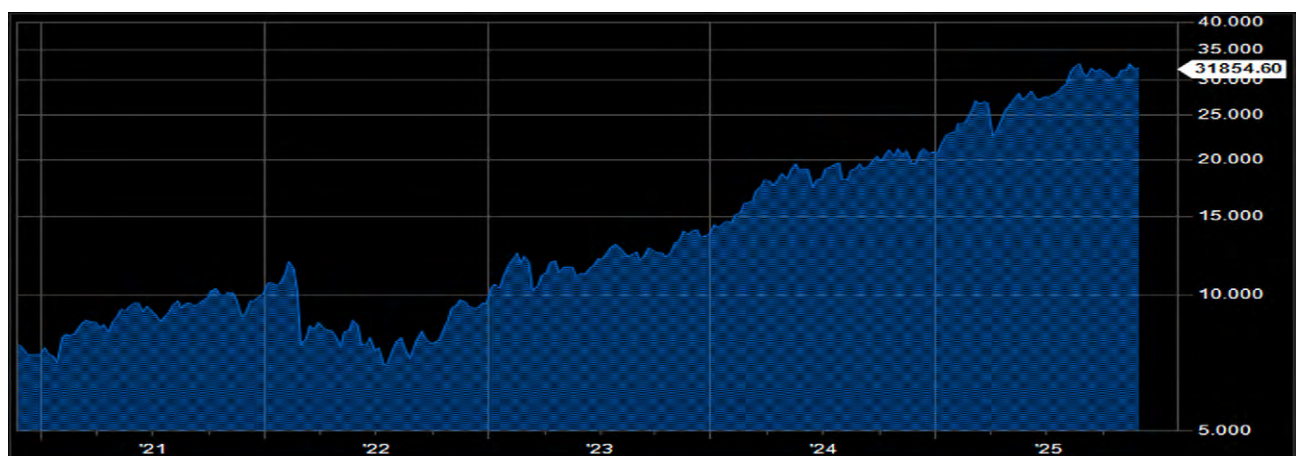
FTSE Italia All-Share Banks - 5S



Indice FTSE Italia All-Share Banks, grafico a 1 anno. Dati espressi in EUR. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 16:05 del 28/11/2025. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

I dati dell'ultimo trimestre hanno confermato una volta ancora l'ottimo stato di salute delle banche italiane. Hanno altresì mostrato i segnali di resilienza nonostante inevitabili ricadute sui ricavi da margine di interesse dovuti ai tagli del costo del denaro portato avanti nei mesi scorsi dalla BCE. Consapevoli di questa tendenza, già da lungo tempo i banchieri italiani hanno portato avanti una vincente politica di diversificazione delle entrate, puntando in primis sulla crescita della voce commissionale. In questa direzione sono andate soprattutto quelle attività volte alla gestione e valorizzazione dell'ingente stock di risparmio in mano alle famiglie del Belpaese. Se il processo in atto è destinato a proseguire, e a veder crescere il suo peso nei bilanci delle banche, la tecnologia in generale e l'intelligenza artificiale in particolare appaiono in questa fase come due ulteriori frecce per proseguire questo trend. Se la tecnologia a tutto tondo permette ovviamente di miglio-

rare la produttività ed il costo del capitale, l'AI appare un driver di crescita con molte sfaccettature positive per i conti del sistema bancario. Una tecnologia capace soprattutto di mettere al centro dell'interesse il cliente. I servizi di assistenza e di protezione sono stati i primi ad essere coinvolti dalla nuova rivoluzione digitale. È tuttavia sulla strutturazione di nuove soluzioni di investimento tailor made e sulla gestione dei portafogli dei risparmiatori che si aprono delle interessanti opportunità. Oltre alla creazione di strumenti in grado di rispondere ai bisogni e alle esigenze degli investitori in modo preciso e dettagliato grazie al supporto dell'AI, il vero valore aggiunto appare emergere nella gestione dei portafogli. Una maggior creazione del valore per gli investitori e una maggior soddisfazione per i servizi offerti che dovrebbe a sua volta contribuire a sostenere la spinta commissionale degli istituti di credito e il virtuoso percorso di crescita in atto ormai da anni.



Indice FTSE Italia All-Share Banks, grafico a 5 anni. Dati espressi in EUR. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 16:05 del 28/11/2025. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

# I Certificati d’investimento sulle banche europee

TIPO PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	DATA DI SCADENZA	CEDOLA/BONUS	DENARO	LETTERA
MULTI CASH COLLECT CON BARRIERA	BPER BANCA, BBVA, DEUTSCHE BANK, BANCA MPS	DE000VH4ZPA2	29/09/2028	1,90 EURO (22,80% P.A.)	102,90	103,90
MULTI CEDOLA FISSA CERTIFICATE CON BARRIERA	BPER BANCA, BANCO BPM, BANCA MPS, UNICREDIT	DE000VH7JDV1	27/04/2028	1,10 EURO (13,20% P.A.)	100,40	101,40

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 15:25 del 28/11/2025

# I Certificati a leva sulle azioni Intesa Sanpaolo

SOTTOSTANTE	ISIN	DIREZIONE	LEVA	VALUTA	DENARO	LETTERA
INTESA SANPAOLO	DE000VG9ZZV7	LONG	4,33	EUR	1,285	1,290
INTESA SANPAOLO	DE000VK9QU07	LONG	7,76	EUR	0,716	0,721
INTESA SANPAOLO	DE000VH5E008	SHORT	4,42	EUR	1,260	1,265
INTESA SANPAOLO	DE000VH2TNM9	SHORT	6,05	EUR	0,910	0,915

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 15:40 del 28/11/2025

**Per maggiori informazioni sui prodotti e servizi di Vontobel**



Visita il sito [certificati.vontobel.com](https://certificati.vontobel.com)



Chiama il numero verde 800798693



**Informazioni importanti**

Il presente documento non rappresenta né una consulenza d’investimento né una raccomandazione di investimento di tipo finanziario, contabile, legale o altro o di strategia d’investimento, ma una pubblicità. Le informazioni complete sugli strumenti finanziari, compresi i rischi, sono descritti nel rispettivo prospetto di base, unitamente ad eventuali supplementi, nonché nelle rispettive Condizioni Definitive. Il rispettivo prospetto di base e le Condizioni Definitive costituiscono gli unici documenti di vendita vincolanti per gli strumenti finanziari. Si raccomanda ai potenziali investitori di leggere attentamente tali documenti prima di effettuare qualsiasi decisione di investimento, al fine di comprendere appieno i rischi e i vantaggi potenziali derivanti dalla decisione di investire negli strumenti finanziari. Gli investitori possono scaricare questi documenti e il documento contenente le informazioni chiave (KID) dal sito internet dell'emittente, Vontobel Financial Products GmbH, Bockenheimer Landstrasse 24, 60323 Francoforte sul Meno, Germania, su “<https://prospectus.vontobel.com>”. Inoltre, il prospetto di base, gli eventuali supplementi al prospetto di base e le Condizioni Definitive sono disponibili gratuitamente presso l'emittente. L’approvazione del prospetto da parte dell’autorità di riferimento non deve essere considerata un parere favorevole sugli strumenti finanziari offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Gli strumenti finanziari sono prodotti non semplici e di difficile comprensione. Il presente documento contiene un’indicazione dei rendimenti passati degli strumenti finanziari. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Il presente documento e le informazioni in esso contenute possono essere distribuiti o pubblicati solo nei paesi in cui tale distribuzione o pubblicazione è consentita dalla legge applicabile. Come indicato nel relativo prospetto di base, la distribuzione degli strumenti finanziari menzionati in queste informazioni è soggetta a restrizioni in alcune giurisdizioni. Questo messaggio pubblicitario non può essere riprodotto o distribuito senza previa autorizzazione dell’editore. © 2025 Bank Vontobel Europe AG e/o le sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

Il presente documento è stato preparato da ELP SA (l’editore), sede legale Corso San Gottardo 8/A, 6830 Chiasso, Svizzera, in completa autonomia e riflette quindi esclusivamente le opinioni e le valutazioni dell’editore stesso. La pubblicazione è sponsorizzata da Bank Vontobel Europe AG che potrebbe essere controparte di operazioni aventi ad oggetto gli strumenti finanziari trattati nel presente documento. Il presente documento non rappresenta né una consulenza d’investimento né una raccomandazione di investimento di tipo finanziario, contabile, legale o altro o di strategia d’investimento, ma una pubblicità. Le informazioni complete sugli strumenti finanziari, compresi i rischi, sono descritti nel rispettivo prospetto di base, unitamente ad eventuali supplementi, nonché nelle rispettive Condizioni Definitive. Il rispettivo prospetto di base e le Condizioni Definitive costituiscono gli unici documenti di vendita vincolanti per gli strumenti finanziari. Si raccomanda ai potenziali investitori di leggere attentamente tali documenti prima di effettuare qualsiasi decisione d’investimento, al fine di comprendere appieno i rischi e i vantaggi potenziali derivanti dalla decisione di investire negli strumenti finanziari. Gli investitori possono scaricare questi documenti e il documento contenente le informazioni chiave (KID) dal sito internet dell'emittente, Vontobel Financial Products GmbH, Bockenheimer Landstrasse 24, 60323 Francoforte sul Meno, Germania, su “<https://prospectus.vontobel.com>”. Inoltre, il prospetto di base, gli eventuali supplementi al prospetto di base e le Condizioni Definitive sono disponibili gratuitamente presso l'emittente. L’approvazione del prospetto da parte dell’autorità di riferimento non deve essere considerata un parere favorevole sugli strumenti finanziari offerti o ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato. Gli strumenti finanziari sono prodotti non semplici e di difficile comprensione. Il presente documento contiene un’indicazione dei rendimenti passati degli strumenti finanziari. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri. Il presente documento e le informazioni in esso contenute possono essere distribuiti o pubblicati solo nei paesi in cui tale distribuzione o pubblicazione è consentita dalla legge applicabile. Come indicato nel relativo prospetto di base, la distribuzione degli strumenti finanziari menzionati in queste informazioni è soggetta a restrizioni in alcune giurisdizioni. Questo messaggio pubblicitario non può essere riprodotto o ridistribuito senza previa autorizzazione dell’editore.

**Contatti**  
Bank Vontobel Europe AG, Francoforte, Bockenheimer Landstrasse 24, D-60323 Francoforte; Telefono: 800 79 86 93; Fax: +49 (0)69 69 59 96-3202; E-mail: [certificati@vontobel.com](mailto:certificati@vontobel.com); Sede Legale: Bank Vontobel Europe AG, Alter Hof 5, DE-80331 Monaco; Consiglio di Sorveglianza: Brian Fischer (Presidente), Consiglio di Amministrazione: Thomas Fischer, Anton Hötzl, René Weinhold; Iscritta al Registro Commerciale presso la Pretura di Monaco al no. HRB 133419; Partita IVA: DE 264 319 108; Autorità di Vigilanza: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin); Settore Supervisione Bancaria (Bankenaufsicht); Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn; Settore Strumenti Finanziari/Asset Management (Wertpapieraufsicht/Asset Management); Marie-Curie-Str. 24 – 28, 60439 Francoforte.