

Weekly Note

La guida operativa ai mercati

Segni di stanchezza dopo la festa estiva

Segni di stanchezza sui mercati dopo l'euforia degli ultimi mesi. I massimi di metà agosto sono vicini nel tempo ma appaiono lontani nelle prospettive. Con oggi inizia il mese di settembre, storicamente una parte dell'anno poco favorevole per il mercato azionario. E alcuni segnali di stanchezza sono emersi anche nel corso della passata ottava. Analizzate a freddo le parole di Powell a Jackson Hole, il mercato è passato dal brindisi iniziale a un atteggiamento meno convinto. Taglierà davvero i tassi a settembre? Aspetterà ancora? In questo contesto molto scalpore ha creato il licenziamento di Lisa Cook dalla Fed, fattore che porta a riflessioni sull'indipendenza della Banca Centrale USA. Un tema non banale per una nazione con un debito come quello americano. E se Wall Street non ha festeggiato i super risultati di NVIDIA forse si può a tutti gli effetti parlare di una rinnovata selettività da parte degli investitori e di segnali di stanchezza. Anche perché guardando all'Europa, la questione francese potrebbe essere un ulteriore tassello capace di causare le tipiche correzioni di settembre. In un mercato continentale collegato, le vendite sugli OAT indebolirebbero tanto i titoli di Stato degli altri Paesi tanto i mercati azionari del Vecchio Continente.

Mercati in cifre

INDICI AZIONARI	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
FTSE MIB	43310,28	1,57	26,69	116,23	▲
EUROSTOXX 50	5488,23	0,99	12,10	64,83	▲
DAX	24363,09	0,20	22,37	86,52	▲
CAC40	7969,69	1,09	7,98	59,13	▲
FTSE 100	9321,40	1,79	14,05	54,40	▲
DOW JONES	45631,74	1,60	7,26	61,54	▲
S&P 500	6466,91	0,28	9,95	87,79	▲
NIKKEI 225	42772,87	-2,15	7,21	83,60	▼

VALUTE	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
EUR-USD	1,1703	0,33	13,02	-1,02	▲
EUR-CHF	0,9399	-0,18	0,16	-12,59	▼
EUR-GBP	0,8663	0,38	4,77	-3,89	▲
EUR-JPY	172,4300	-0,09	5,95	36,87	▼
USD-JPY	147,3280	-0,42	-6,26	38,27	▼
GBP-USD	1,3524	0,06	7,99	3,10	▲

COMMODITY	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
GOLD	3334,25	0,06	27,79	74,46	▲
SILVER	38,005	-0,21	31,48	43,44	▼
WTI	66,75	3,47	-7,85	54,62	▲
BRENT	70,09	2,80	-6,02	52,34	▲

Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 07:20 del 01/09/2025

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



Appuntamento con le payrolls

Come ogni primo venerdì del mese, il 5 settembre l'appuntamento è con i dati statunitensi che misurano l'andamento del tasso di disoccupazione ed il saldo delle buste paga nei settori non agricoli, le famigerate Non-Farm Payrolls. Per il mese di agosto, gli analisti stimano un tasso stabile al 4,2% mentre le NFP dovrebbero attestarsi a circa +90 mila unità, di poco sopra le +73 mila della precedente rilevazione. Nonostante quest'ultimo dato potrebbe evidenziare un miglioramento congiunturale, dovremmo continuare ad assistere ad un marcato peggioramento rispetto ai numeri di giugno (147 mila), maggio (139 mila), aprile (177 mila) e marzo (228 mila). Se le indicazioni che arrivano dal tasso di disoccupazione sono spesso contrastanti, quelle che giungono dalle NFP ci permettono, e soprattutto permettono alla Fed, di capire con una buona dose di tempismo dove sta andando il mercato del lavoro (questo nonostante le revisioni siano frequenti e spesso di forte entità). A fine agosto, Jerome Powell ha evidenziato che il bilanciamento attuale del mercato del lavoro deriva da una marcata riduzione sia nell'offerta sia nella domanda di lavoro, sottolineando i rischi al ribasso per l'occupazione e la possibilità che questi rischi si materializzino rapidamente con aumenti nei licenziamenti e nella disoccupazione. Il contesto di inflazione ancora al di sopra del target del 2% mantiene per ora una pressione restrittiva, ma l'orientamento sembra evolversi verso una possibile riduzione dei tassi di interesse nel meeting di settembre.

Appuntamenti Macro

Lunedì 01/09: La settimana inizia con i dati definitivi sul sentiment dei direttori degli acquisti del manifatturiero di Zona Euro e Gran Bretagna. In arrivo anche i tassi di disoccupazione di Italia ed Eurolandia. Bank Holiday in Stati Uniti e Canada (Festa del Lavoro).

Martedì 02/09: È il giorno della prima stima dell'inflazione europea nel mese di agosto mentre negli USA sono in calendario i PMI manifatturieri.

Mercoledì 03/09: Nel corso della prima parte in agenda troviamo un intervento di Christine Lagarde ed i PMI servizi in versione finale di Zona Euro e UK. Negli USA attenzione ai dati su offerte di lavoro e ordini alle fabbriche. In serata focus sul Beige Book.

Giovedì 04/09: Alle 11 sarà la volta delle vendite al dettaglio di Eurolandia mentre alle 14:15 attenzione alla stima sulle buste paga del settore privato statunitense elaborata dalla società ADP. Dagli USA sono in arrivo anche le nuove richieste di sussidio, la bilancia commerciale ed il sentiment dei direttori degli acquisti dei servizi (PMI e ISM).

Venerdì 05/09: Prima dell'avvio degli scambi attenzione all'indice che misura gli ordini alle fabbriche tedesche mentre nel corso della prima parte sarà la volta delle vendite al dettaglio italiane. Negli USA riflettori puntati sui dati relativi l'andamento del mercato del lavoro.

**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 UE: quali prospettive?

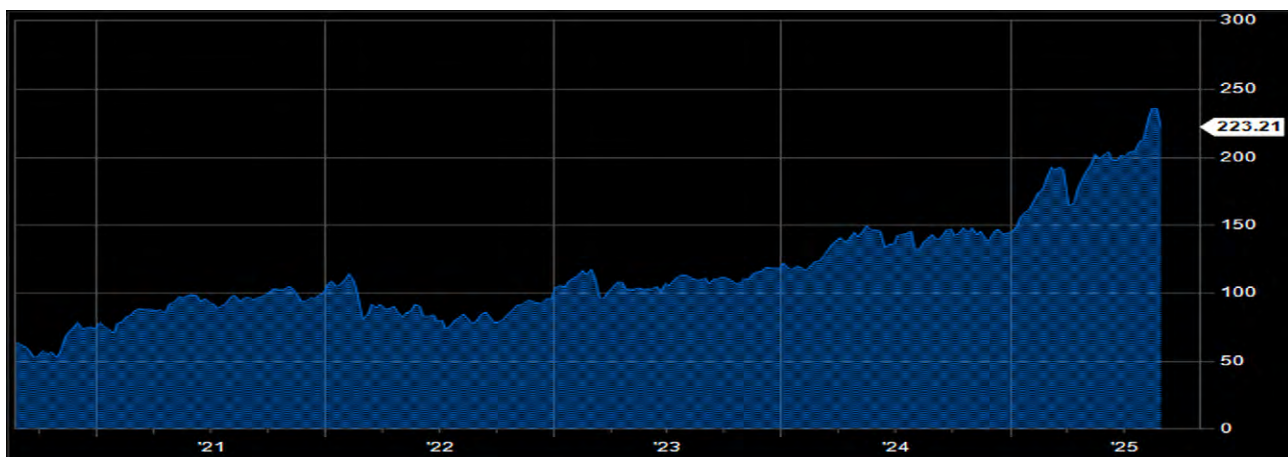
EURO STOXX Banks (EUR)



Indice Euro Stoxx Banks, grafico a 1 anno. Dati espressi in EUR. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 14:55 del 29/08/2025. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

Da ormai alcuni anni, il settore bancario è sugli scudi. Le quotazioni di Borsa sono state sostenute da una significativa crescita degli utili, arrivati trimestre dopo trimestre ai record storici. Da inizio 2025 l'indice Euro STOXX Banks è cresciuto del 54%, confermando così quel trend che nell'ultimo triennio ha portato l'indice a triplicare il suo valore. Crescita delle quotazioni dei titoli bancari e remunerazione al top con buyback e dividendi. Gli azionisti non hanno da che brindare insomma. Il mercato tuttavia guarda sempre avanti e il vero punto interrogativo in questa fase è legato alla sostenibilità dei profitti. Le banche negli ultimi anni hanno beneficiato della fine del decennio a tassi zero, con la salita dei tassi BCE che ha giovato ai margini di interesse. Da qualche mese la Banca Centrale Europea ha inanellato una decisa fase di riduzione del costo del denaro, mossa sfavorevole per il margine d'interesse. Per questo motivo alcuni analisti iniziano a guardare la traiettoria degli utili. Per Johann

Scholtz, analista di Morningstar, gli utili futuri saranno probabilmente piatti o più bassi di quelli recenti. Gli stessi ratio, seppur non cari, sono meno accattivanti di qualche tempo fa. Dopo anni sotto 1, il Price/Book value del sottoindice bancario dello STOXX europeo è a 1,12. La dipendenza dal margine di interesse è ancora evidente, tuttavia le banche, specie quelle italiane, stanno portando avanti un modello di business sempre più legato alle commissioni. Banco BPM è arrivata quasi al 50 e 50 in anticipo sul business plan. A fronte di elementi costruttivi, non mancano le sfide. Oltre agli effetti dei dazi sul fronte dei crediti deteriorati, le attuali valutazioni non prezzano un rischio recessione. A evidenziarlo Christian Sole, di Candriam. Elemento di incertezza accompagnato dalle ricadute politiche. La crisi politica francese può portare ad alleggerire la componente dei titoli di Stato francese e alla crescita dei tassi. Titoli di Stato che da sempre sono un'asset molto presente nei bilanci bancari.



Indice Euro Stoxx Banks, grafico a 5 anni. Dati espressi in EUR. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 15:00 del 29/08/2025. 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, BANCO BPM, MEDIOBANCA, BANCA MPS	DE000VK2YT98	29/05/2028	1,25 EURO (15,00% P.A.)	99,30	100,30
MULTI CASH COLLECT CON BARRIERA	BARCLAYS, BANCA MPS, RAIFFEISEN BANK	DE000VG7YDY5	24/09/2027	1,50 EURO (18,00% P.A.)	98,20	99,20

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 15:00 del 29/08/2025

I Certificati a leva sull'Euro Stoxx Banks

SOTTOSTANTE	ISIN	DIREZIONE	LEVA	VALUTA	DENARO	LETTERA
EURO STOXX BANKS INDEX	DE000VK824Q1	LONG	3	EUR	2,525	2,535
EURO STOXX BANKS INDEX	DE000VK824P3	SHORT	3	EUR	1,515	1,520

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 15:00 del 29/08/2025

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

Visita il sito certificati.vontobel.com
Chiamata 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; 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 Weinhöld; 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 (Bankeaufsicht); Graurheindorfer Straße 108, 53117 Bonn; Settore Strumenti Finanziari/Asset Management (Wertpapieraufsicht/Asset Management); Marie-Curie-Str. 24 – 28, 60439 Francoforte.