

Weekly Note

La guida operativa ai mercati

Il vento dei bond spira sui mercati

Il mese di settembre è iniziato con qualche timido segnale autunnale: la forza propulsiva dei mercati è calata, complice l'avvicinarsi delle riunioni di BCE e Fed in programma questa e la prossima settimana. Non è ancora autunno e le foglie restano saldamente ancorate all'albero dei rialzi, ma in sottofondo la brezza dei bond ha iniziato a soffiare. Se giovedì la BCE dovrebbe alzare il costo del denaro di 25 punti base senza troppi dubbi, sono aumentate le possibilità che una mossa analoga venga fatta anche dalla Federal Reserve. In questa direzione vanno i dati del mercato del lavoro USA di venerdì. L'inflazione sopra il target e la solidità dell'occupazione a stelle e strisce sembrano liberare le mani di Kevin Warsh rispetto a un rialzo dei tassi che, a meno di due mesi dalle elezioni di Midterm, non farebbe certamente felice l'amministrazione Trump. Una stretta che aumenterebbe inoltre la pressione sulle aziende tech, alla costante ricerca di capitali per finanziare lo sviluppo dell'AI. Le ingenti risorse richieste dal settore rischiano peraltro di scompaginare anche le prospettive di rifinanziamento del debito degli Stati. Pur con rendimenti già schizzati su livelli pluriennali, per il momento il mercato non ha reagito in modo scomposto. L'estate splende ancora, ma i venti del mercato obbligazionario iniziano a farsi sentire.

Mercati in cifre

INDICI AZIONARI	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
FTSE MIB	52100,43	-0,97	15,92	99,82	▼
EUROSTOXX 50	6392,93	-0,42	10,39	51,31	▼
DAX	26046,40	-0,81	6,35	64,40	▼
CAC40	8278,77	-0,67	1,59	23,08	▼
FTSE 100	10831,09	0,06	9,06	51,50	▲
DOW JONES	53414,25	0,43	11,13	52,18	▲
S&P 500	7718,60	0,42	12,75	70,76	▲
NIKKEI 225	66346,97	0,05	31,80	121,78	▲

VALUTE	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
EUR-USD	1,1616	0,00	-1,10	-1,94	=
EUR-CHF	0,9414	0,31	1,18	-13,48	▲
EUR-GBP	0,8588	0,24	-1,65	-0,06	▲
EUR-JPY	180,8575	-2,50	-1,76	38,52	▼
USD-JPY	155,7075	-2,50	-0,66	41,27	▼
GBP-USD	1,3514	-0,32	0,48	-1,97	▼

COMMODITY	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
GOLD	4415,4	-3,23	1,09	145,01	▼
SILVER	66,835	-4,87	-7,16	175,67	▼
WTI	91,35	4,96	59,54	33,38	▲
BRENT	95,54	5,52	55,73	33,59	▲

Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 08:45 del 07/09/2026

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



BCE, il bivio dopo il rialzo

Il rialzo di settembre sembra già scritto. Il vero nodo è ciò che verrà dopo. Il 10 settembre la BCE è attesa al secondo aumento dei tassi del 2026: 25 punti base, con il tasso sui depositi dal 2,25% al 2,50%. Una mossa quasi interamente incorporata dai mercati, dopo la stretta di giugno e la pausa di luglio. Proprio per questo, più della decisione in sé, conterà il messaggio che arriverà da Francoforte. A cambiare il quadro è tornata l'inflazione. In agosto il dato dell'Eurozona è salito al 3,3% dal 2,9% di luglio, spinto soprattutto dall'energia, cresciuta del 14,3% su base annua. La componente al netto dell'energia è rimasta al 2,2%, segnale che lo shock non si è ancora trasformato in una nuova spirale generalizzata dei prezzi. Ma il rischio di effetti di secondo livello resta sul tavolo. È qui che si gioca il meeting. La BCE deve frenare la possibilità che il caro energia si trasmetta a salari, servizi e aspettative, senza irrigidire troppo una crescita che resta moderata. Intanto i rendimenti obbligazionari globali sono saliti e il costo del capitale è tornato al centro dell'attenzione degli investitori, con conseguenze dirette su azioni, credito e valutazioni. Per questo il mercato guarderà meno al rialzo di settembre e più alle parole sul futuro. Fino a pochi giorni fa prevaleva l'idea di una stretta breve; ora aumenta il rischio che il ciclo possa proseguire. Il 10 settembre, dunque, la BCE potrebbe chiudere una decisione già scontata e aprire il vero bivio: fermarsi o continuare.

Appuntamenti Macro

Lunedì 07/09: La settimana inizia con l'indice di fiducia Sentix, che misura il sentiment degli investitori europei, e con il dato definitivo sulla crescita economica di Eurolandia nel secondo trimestre. I mercati USA sono chiusi in occasione del Labor Day.

Martedì 08/09: Dall'Asia sono in arrivo i numeri sulla crescita economica giapponese ed il saldo della bilancia commerciale cinese. Saldo commerciale protagonista anche nel caso di Germania e Francia mentre dagli USA è in arrivo l'indice delle piccole imprese.

Mercoledì 09/09: In agenda i dati cinesi su prezzi al consumo e alla produzione. L'istituto francese di statistica diffonde l'aggiornamento sull'andamento della produzione industriale.

Giovedì 10/09: È il giorno del meeting della BCE e della conferenza stampa di Christine Lagarde. In Germania attenzione al dato sull'inflazione mentre nel caso del nostro Paese riflettori puntati sulla produzione industriale. Fronte statunitense, focus sui prezzi alla produzione, sulle nuove richieste di sussidio e sulle vendite di case esistenti.

Venerdì 11/09: Regno Unito sotto i riflettori con i dati sulla produzione industriale e sulla crescita economica. Negli Stati Uniti focus invece sull'inflazione nel mese di agosto e sull'indice preliminare che misura il sentiment dei consumatori a settembre.

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



Oro: un ribasso che profuma di rally

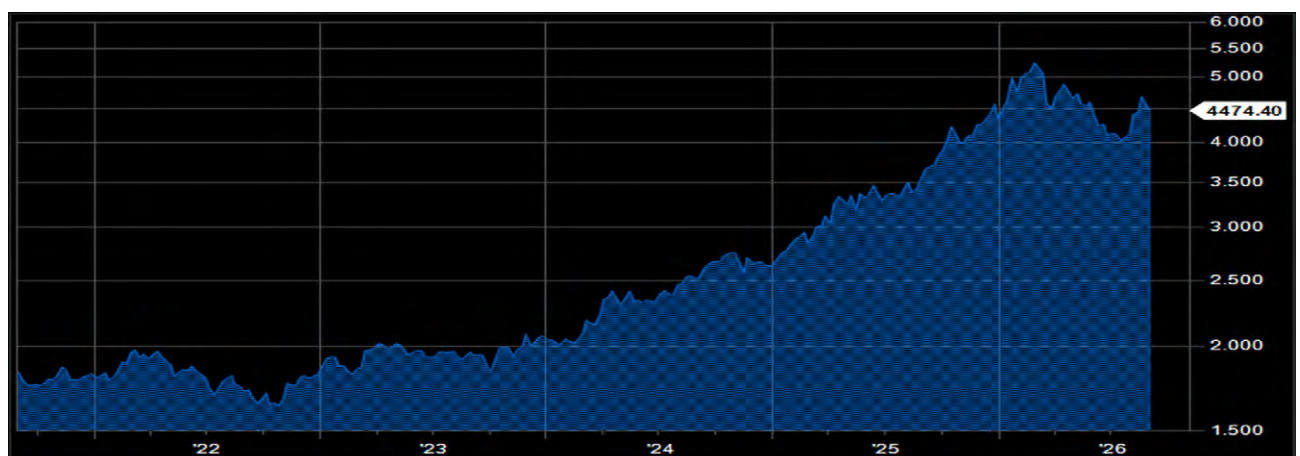
Gold (NYM S/ozt) Continuous



Future continuous sull'oro, grafico a 1 anno. Dati espressi in USD. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 17:05 del 04/09/2026. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

Il rialzo dei rendimenti in atto lungo tutta la curva tanto in America quanto in Europa potrebbe rappresentare un assist per le quotazioni dell'oro. Un'affermazione a prima vista contro-intuitiva e a due velocità, dal breve al medio termine. Guardando alle prossime settimane, il metallo prezioso potrebbe pagare dazio ai rialzi dei tassi che BCE e Fed potrebbero mettere in campo. Uno scenario che il mercato sta già iniziando a incorporare e che vede la combo di tassi reali più elevati e un dollaro più forte come freno naturale alle velleità del gold. Una correzione verso area 4.000 dollari dopo gli allunghi del mese di agosto non sorprenderebbe in tal senso. La stagionalità stessa va in questa direzione, con il metallo prezioso che a settembre tende storicamente a essere debole. È altresì vero che la performance storica del gold tende a migliorare tra ottobre e dicembre. Un orizzonte temporale che si incastra bene con la crescente pressione in atto sui titoli

di Stato. Più che i tassi delle Banche centrali, il punto centrale è il costo del capitale. Stati e grandi gruppi impegnati nella corsa all'intelligenza artificiale stanno assorbendo risorse crescenti, costringendo il mercato a chiedere rendimenti più alti per finanziare entrambi. Se il premio al rischio sui governativi salisse troppo, il rischio sarebbe quello di un cortocircuito: tensioni sulla liquidità, pressioni sui bilanci pubblici e necessità per le banche centrali di intervenire con misure straordinarie o nuovi acquisti di titoli. Ed è proprio qui che l'oro potrebbe tornare a vincere. Un ritorno della liquidità, insieme alla necessità di rendere più sostenibile il debito, riaprirebbe il tema del debasement, cioè della progressiva erosione del valore reale delle valute. È un copione già visto: nel 2008 l'oro soffrì nella fase iniziale della crisi, per poi ripartire con forza con l'arrivo delle misure monetarie straordinarie; dinamiche simili si videro durante la crisi del debito sovrano europeo.



Future continuous sull'oro, grafico a 5 anni. Dati espressi in USD. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 17:00 del 04/09/2026. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

I Certificati d'investimento per puntare sull'oro

TIPO PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	DATA DI SCADENZA	CEDOLA/BONUS	DENARO	LETTERA
MULTI CASH COLLECT CON BARRIERA	ISHARES SILVER TRUST, SPDR GOLD TRUST	DE000BD484R5	28/02/2028	0,75 EURO (9,00% P.A.)	98,60	99,60
MULTI CASH COLLECT CON BARRIERA	GLOBAL X COPPER MINERS ETF, GLOBAL X SILVER MINERS ETF, VANECK VECTORS GOLD MINERS ETF	DE000BD484Q7	28/02/2028	1,00 EURO (12,00% P.A.)	99,10	100,10

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 15:20 del 04/09/2026

I Certificati a leva sul metallo giallo

SOTTOSTANTE	ISIN	DIREZIONE	LEVA	VALUTA	DENARO	LETTERA
GOLD	DE000VD12BG5	LONG	2,49	EUR	15,22	15,23
GOLD	DE000VK4LZN9	LONG	5,18	EUR	73,50	73,55
GOLD	DE000VJ3RCX9	SHORT	2,55	EUR	14,85	14,86
GOLD	DE000VJ7MEN8	SHORT	5,22	EUR	7,20	7,22

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 15:25 del 04/09/2026

**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"](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. © Bank Vontobel Europe AG e/o le sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

Il presente documento è stato preparato da Borsaefinanza SRL (l'editore), Piazzale Gerbetto n. 6 22100 Como (Italia), 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 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 <http://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. Il presente documento 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 Hötzel; 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.