

Weekly Note

La guida operativa ai mercati

Dal tech ai difensivi: il mercato gira

Il taglio dei tassi della Fed ha confermato che il bari-centro della politica monetaria USA si sta avvicinando a un'area neutrale: da qui in avanti a comandare saranno i dati. Lo shutdown peserà sul quarto trimestre, ma la domanda sottostante appare robusta, e i segnali arrivati dai dati macro vanno nella stessa direzione. Guardando al 2026, la sensazione è che crescita e prezzi potrebbero risultare superiori alle proiezioni ufficiali. In questo contesto la Banca centrale USA dovrebbe confermare il costo del denaro nei prossimi meeting in attesa dell'arrivo del nuovo governatore. Con i rendimenti che resteranno probabilmente fermi, a muoversi saranno i portafogli. Un processo di rotazione dalla tecnologia in direzione dei titoli difensivi e di quei settori che sono stati trascurati negli ultimi anni è già iniziato e promette di diventare uno dei leitmotiv del prossimo anno. Dopo la Fed, nella settimana che inizia oggi i riflettori saranno puntati sui meeting di BCE, Bank of England e Bank of Japan. Se nel caso dell'istituto con sede a Francoforte la conferma dello status quo è scontata, gli altri due istituti dovrebbero metter mano al benchmark: l'istituto d'Oltremanica dovrebbe ridurre i tassi di 25 punti base mentre nel caso della BoJ è atteso un incremento di pari entità.

Mercati in cifre

INDICI AZIONARI	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	VAR.% 5 GIORNI	TREND
-----------------	---------------	----------------	-------------------	--------------	----------------	-------

FTSE MIB	43513,95	0,19	27,29	98,38		▲
EUROSTOXX 50	5720,71	-0,09	16,85	62,45		▼
DAX	24186,49	0,58	21,48	81,00		▲
CAC40	8068,62	-0,49	9,32	45,90		▼
FTSE 100	9649,03	0,04	18,06	48,14		▲
DOW JONES	48458,05	1,51	13,90	60,46		▲
S&P 500	6827,41	-0,28	16,08	84,79		▼
NIKKEI 225	50175,32	-0,80	25,77	88,01		▼

VALUTE	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	VAR.% 5 GIORNI	TREND
EUR-USD	1,1734	0,93	13,31	-3,45		▲
EUR-CHF	0,9342	-0,52	-0,45	-13,27		▼
EUR-GBP	0,8782	0,56	6,21	-3,17		▲
EUR-JPY	181,9900	0,44	11,83	44,36		▲
USD-JPY	155,0880	-0,50	-1,32	49,50		▼
GBP-USD	1,3355	0,32	6,63	-0,34		▲

COMMODITY	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	VAR.% 5 GIORNI	TREND
GOLD	4346,95	3,79	66,61	134,89		▲
SILVER	64,51	10,51	123,18	166,41		▲
WTI	57,61	-2,42	-20,47	21,08		▼
BRENT	61,31	-3,14	-17,79	20,76		▼

Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 07:30 del 15/12/2025

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



Fed e BCE, inizia l'era dei dati

La Fed ha tagliato i tassi per la terza volta quest'anno, portando il Federal Funds Rate al 3,50-3,75%. Ma il vero messaggio non è nello 0,25% in meno: è nella fine dell'“allentamento preventivo”. Nella dichiarazione di dicembre, il Comitato ha ribadito che ogni mossa sarà decisa meeting by meeting, in base a dati, scenario e rischi. Powell ha definito il taglio un “aggiustamento prudente”, non l'avvio di un nuovo ciclo espansivo. Dietro l'apparente calma, però, il consenso è fragile: tre dissensi formali, quattro “soft dissent”, sette funzionari che non vedono tagli l'anno prossimo. Il dot plot per il 2026 è una nuvola di punti, non una traiettoria. La “nuova normalità” è l'incertezza guidata dai dati, non dagli slogan di forward guidance. Lo stesso copione, con accenti europei, si prepara alla BCE. Il 18 dicembre a Francoforte il tasso sui depositi dovrebbe restare fermo al 2%, con un comunicato il più possibile neutrale. Anche qui il mantra sarà data dependent e meeting by meeting, con il Consiglio intenzionato a preservare flessibilità in presenza di rischi bilanciati e scenario incerto. Nonostante le note più “hawkish” di Isabel Schnabel - che vede il prossimo movimento come un rialzo - il quadro di medio termine resta coerente con la pausa prolungata e, eventualmente, con tagli più avanti, non con una nuova stretta. Per Fed e BCE, il trait d'union è evidente: la stagione delle grandi narrazioni è finita, quella del “fine tuning” è iniziata.

Appuntamenti Macro

Lunedì 15/12: La settimana inizia con gli indici cinesi su produzione industriale e vendite al dettaglio. Dagli USA è in arrivo l'indice manifatturiero di New York e quello che misura il sentimento dei costruttori di abitazioni.

Martedì 16/12: Oggi sono in agenda gli indici PMI manifatturieri di Zona Euro, Gran Bretagna e Stati Uniti. Nel caso di Eurolandia, focus anche sull'indice tedesco ZEW e sulla bilancia commerciale italiana. Dagli USA giungeranno anche i numeri su nuove richieste di sussidio, vendite al dettaglio e saldo delle buste paga dei settori non agricoli.

Mercoledì 17/12: Prima dell'avvio degli scambi focus sull'inflazione britannica mentre nel corso della prima parte sarà la volta del corrispondente dato europeo.

Giovedì 18/12: In agenda i meeting della Bank of England e della BCE. Per quanto riguarda gli USA, attenzione ai dati sull'inflazione, sul manifatturiero di Philadelphia e sulle nuove richieste di sussidio.

Venerdì 19/12: L'appuntamento è con il meeting della Bank of Japan. Da Zona Euro e Stati Uniti sono in arrivo gli aggiornamenti sul sentimento dei consumatori. Per quanto riguarda la prima economia, focus anche sulle vendite di case esistenti.

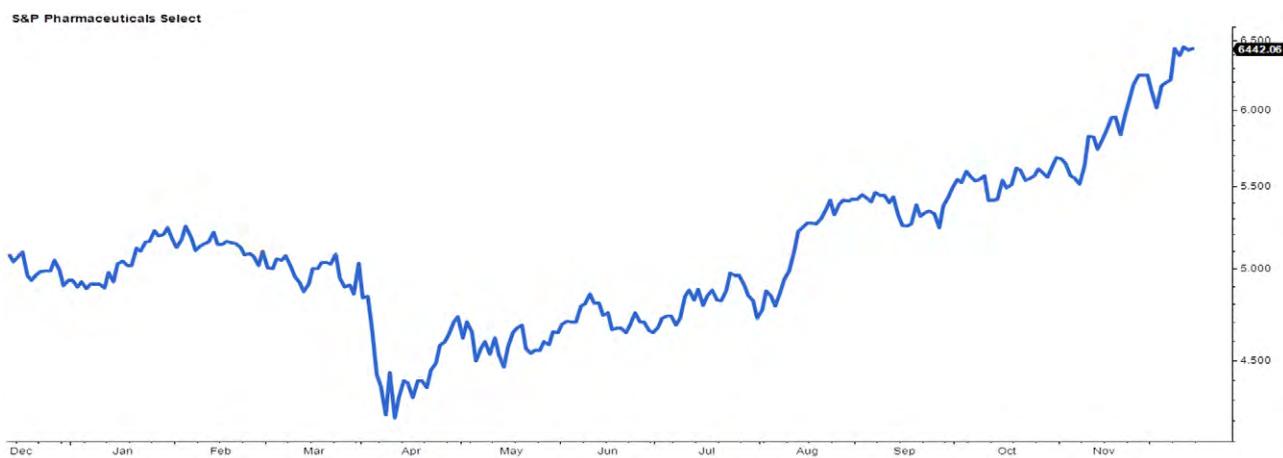
Corri più veloce del mercato con i Turbo di Vontobel!

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

SCOPRI LA NUOVA EMISSIONE



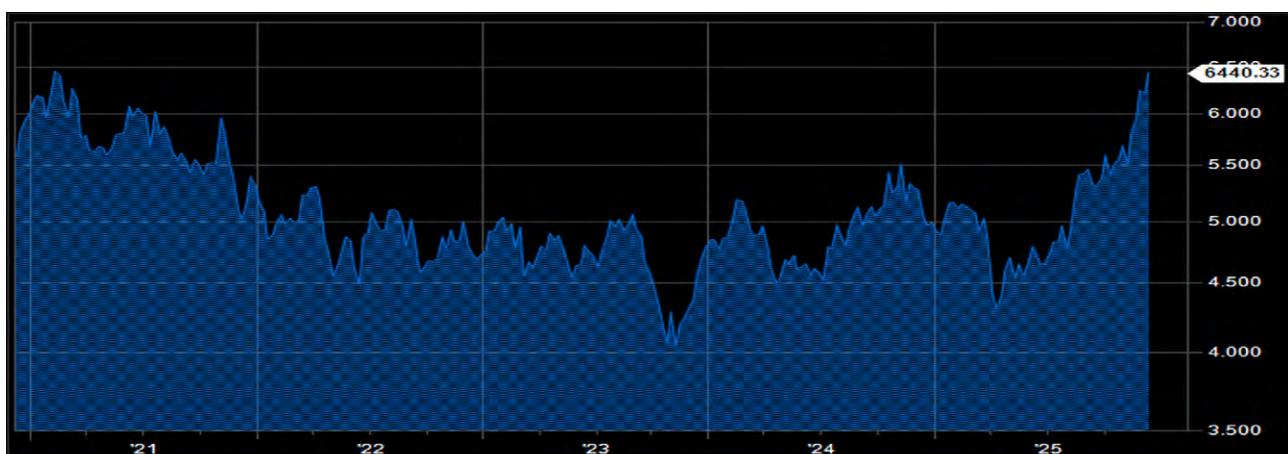
Una medicina contro l'eccesso da AI



Indice S&P Pharmaceuticals Select Industry, grafico a 1 anno. Dati espressi in USD. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 15:45 del 12/12/2025. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

La scorsa settimana ha portato un po' di scompiglio all'interno del mondo AI, con le trimestrali di Oracle e di Broadcom che hanno disatteso le aspettative del mercato e posto dei dubbi sulla sostenibilità reddituale di breve dei colossi tecnologici. In questo contesto non sorprende il consolidamento di una tendenza in atto nell'ultimo trimestre: una rotazione settoriale verso quei settori che sono rimasti indietro e che storicamente rappresentano una soluzione più resiliente alla congiuntura. Tra i vincitori sta emergendo il settore farmaceutico. Seppur poco pubblicizzato, il comparto in questo 2025 sta sovraperformando alcuni dei più affermati indici di Borsa a livello globale. Oltre a dover recuperare la sottoperformance maturata nel periodo post Covid, a sostenere l'appeal speculativo degli operatori verso il settore sono stati sia elementi di carattere fondamentale che legati all'R&D. Guardando i multipli del comparto, i P/E delle aziende a

grande capitalizzazione scambiano mediamente a circa 13,7 volte l'utile. Un valore inferiore di quasi il 60% rispetto al 34,79X medio delle aziende del Nasdaq 100 e di quasi il 50% rispetto al 27,88X dell'S&P 500. La stabilità del fatturato permette inoltre di avere un'ottima visibilità anche sulle prospettive del dividend yield. Multipli e redditività sorridono ma è la Ricerca e Sviluppo che può rappresentare un driver di crescita di più ampio respiro. La tecnologia e l'intelligenza artificiale in particolare sono due assi nella manica per le aziende pharma. L'AI consente infatti di accelerare le fasi di studio dei nuovi farmaci, riducendo i tempi di sviluppo prima della messa in commercio di nuove soluzioni. Un aspetto importante, specie lato marginalità, è inoltre la riduzione dei costi di sviluppo. Il settore farmaceutico in questa fase appare dunque un medicinale interessante da inserire in portafoglio per ridurre i rischi di eccesso da AI.



Indice S&P Pharmaceuticals Select Industry, grafico a 5 anni. Dati espressi in USD. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 15:50 del 12/12/2025. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

I Certificati d'investimento su Big Pharma

TIPO PRODOTTO	SOTTOSTANTE	ISIN	DATA DI SCADENZA	CEDOLA/BONUS	DENARO	LETTERA
MULTI CASH COLLECT CON BARRIERA	BAYER, ELI LILLY, MODERNA, NOVO NORDISK	DE000VH4ZN89	29/09/2028	2,30 EURO (27,60% P.A.)	101,80	102,80
MULTI CASH COLLECT CON BARRIERA	ELI LILLY, MODERNA, NOVO NORDISK, PFIZER	DE000VH9TLC9	26/11/2029	1,05 EURO (12,60% P.A.)	101,00	102,00

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 16:00 del 12/12/2025

I Certificati a leva sulle azioni Novo Nordisk

SOTTOSTANTE	ISIN	DIREZIONE	LEVA	VALUTA	DENARO	LETTERA
NOVO NORDISK	DE000VH0CX62	LONG	3,48	EUR	1,234	1,238
NOVO NORDISK	DE000VH9QHR1	LONG	8,57	EUR	0,499	0,501
NOVO NORDISK	DE000VK978S1	SHORT	3,53	EUR	1,210	1,212
NOVO NORDISK	DE000VH6SMR3	SHORT	5,91	EUR	0,714	0,716

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 16:05 del 12/12/2025

Per maggiori informazioni
sui prodotti e servizi di Vontobel



Visita il sito 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; 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.