

Weekly Note

La guida operativa ai mercati

Mercati, tra speranze e realtà

La scorsa settimana ha lasciato i mercati sospesi tra speranze e realtà. La realtà è quella dell'inflazione, tornata a mordere soprattutto in Europa: a settembre quella dell'Eurozona è salita al 3,8%, oltre le attese, mentre il Brent ha nuovamente superato i 100 dollari al barile. Un mix che ha alimentato il sell-off sui governativi: il Treasury decennale è arrivato al 5,34%, massimo dal 2002, mentre anche in Europa i rendimenti hanno toccato livelli che non si vedevano da anni. A complicare il quadro c'è il dollaro. L'euro ha perso oltre l'1% nella settimana, scivolando in area 1,12: un segnale di avversione al rischio ma anche un problema per l'Europa, che compra in dollari gran parte delle materie prime e rischia così di importare altra inflazione. La speranza è arrivata venerdì dagli Stati Uniti. A settembre i Non Farm Payrolls sono cresciuti di appena 29 mila unità, contro le 90 mila attese, mentre la disoccupazione è salita al 4,2%. Il mercato ha subito ridimensionato le attese di una Fed ancora più aggressiva: secondo il FedWatch Tool del CME la probabilità di un rialzo a ottobre è scesa intorno al 15% dal 69% di una settimana prima. Un piccolo appiglio per l'azionario. Ma con energia cara, inflazione europea in accelerazione e rendimenti ancora elevati, la realtà continua per ora a pesare più delle speranze.

Mercati in cifre

INDICI AZIONARI	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
FTSE MIB	50483,21	-2,47	12,32	94,50	▼
EUROSTOXX 50	6238,50	-1,00	7,72	53,45	▼
DAX	25231,20	-0,56	3,02	66,05	▼
CAC40	7897,19	-2,24	-3,10	20,09	▼
FTSE 100	10461,95	-2,09	5,34	47,83	▼
DOW JONES	51176,96	-0,59	6,48	49,14	▼
S&P 500	7722,72	0,51	12,81	77,71	▲
NIKKEI 225	69946,86	6,18	38,95	151,41	▲

VALUTE	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
EUR-USD	1,1179	-1,63	-4,82	-3,58	▼
EUR-CHF	0,9277	-1,90	-0,30	-13,82	▼
EUR-GBP	0,8462	-1,35	-3,09	-0,56	▼
EUR-JPY	176,2400	-1,56	-4,26	36,29	▼
USD-JPY	157,6560	0,07	0,58	41,34	▲
GBP-USD	1,3249	-0,01	-1,50	-2,75	▼

COMMODITY	ULTIMO VALORE	VAR.% 5 GIORNI	VAR.% INIZIO ANNO	VAR.% 5 ANNI	TREND 5 GIORNI
GOLD	4190,05	1,10	-4,07	138,99	▲
SILVER	61,035	-0,48	-15,22	171,45	▼
WTI	92,98	-6,43	62,38	17,44	▼
BRENT	102,40	-14,65	66,91	23,79	▼

Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 08:50 del 05/10/2026

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



La Fed prende tempo

Il PCE di agosto ha restituito un quadro meno teso delle attese, offrendo un primo segnale di sollievo dopo settimane dominate dal rialzo dei rendimenti obbligazionari. L'indice dei prezzi è salito dello 0,3% sul mese e del 3,4% su base annua, contro il 3,7% previsto. Ancora più significativo il dato core, fermo al 3% annuo e allo 0,2% mensile. Numeri che riducono l'urgenza di un nuovo rialzo dei tassi già a ottobre, senza però chiudere la partita sul costo del denaro. L'inflazione resta infatti distante dall'obiettivo del 2% e convive con un'economia che continua a mostrare una domanda sostenuta. Ad agosto i consumi personali sono cresciuti dello 0,9%, mentre il reddito è avanzato soltanto dello 0,2%, un divario che segnala una propensione alla spesa ancora elevata. A complicare il quadro c'è inoltre l'energia: il rincaro dei carburanti potrebbe riportare pressione sui dati di settembre e rendere meno lineare il processo di disinflazione. Il prossimo passaggio arriverà mercoledì 7 ottobre, con la pubblicazione delle minute della riunione FOMC del 15-16 settembre, quella in cui la Fed ha alzato i Fed Funds di 25 punti base al 3,75%-4%. Il documento potrebbe mostrare un Comitato ancora orientato alla cautela sull'inflazione e chiarire quanto peso avranno i prossimi dati nella scelta tra ottobre e dicembre. Il PCE concede quindi alla Fed il lusso di aspettare e di osservare l'evoluzione del quadro macroeconomico. Ma aspettare non significa rilassarsi: crescita, consumi e petrolio continuano a lasciare aperta la porta a un altro rialzo entro fine anno.

Appuntamenti Macro

Lunedì 05/10: La settimana inizia con i dati definitivi sul sentiment dei direttori del settore servizi di Zona Euro, Gran Bretagna e Stati Uniti. Per quanto riguarda i Paesi di Eurolandia, focus anche sull'indice Sentix e su quello che misura l'andamento dei prezzi alla produzione.

Martedì 06/10: Prima dell'avvio degli scambi in Europa attenzione al dato sugli ordini alle fabbriche tedesche mentre alle 11 sarà la volta delle vendite al dettaglio della Zona Euro. Nel pomeriggio riflettori puntati sulla bilancia commerciale statunitense e sull'indice di fiducia dei consumatori calcolato da RealClearMarkets.

Mercoledì 07/10: Alle 8 attenzione alla produzione industriale tedesca mentre in serata la Federal Reserve pubblicherà i verbali dell'ultima riunione.

Giovedì 08/10: È in agenda il meeting dell'Eurogruppo e la BCE diffonde le minute dell'ultima riunione. Dal fronte statunitense sono in arrivo gli aggiornamenti sulle nuove richieste di sussidio di disoccupazione.

Venerdì 09/10: L'Istat pubblica l'aggiornamento sulla produzione industriale nel mese di agosto mentre dagli USA è in arrivo il dato preliminare sul sentiment dei consumatori misurato 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, la tassa è il tasso

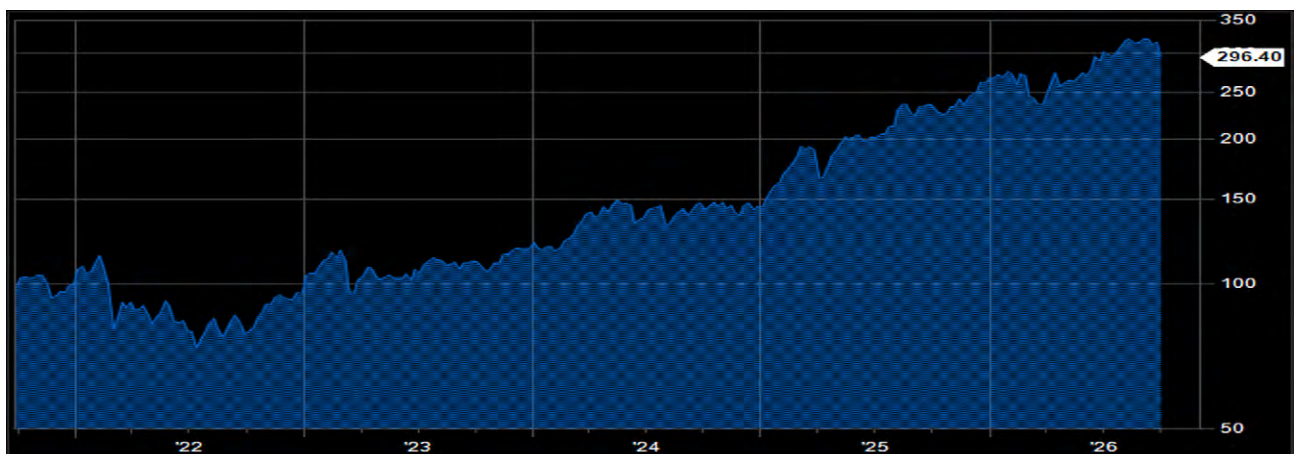
EURO STOXX Banks (EUR)



Indice Euro Stoxx Banks, grafico a 1 anno. Dati espressi in EUR. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 16:05 del 02/10/2026. I rendimenti passati non sono un indicatore affidabile dei risultati futuri.

Negli ultimi anni il rialzo dei tassi è stato benzina per le banche europee: margini d'interesse più alti, utili record e dividendi generosi. Ora lo stesso meccanismo rischia di mostrare il rovescio della medaglia. L'inflazione dell'Eurozona è salita a settembre al 3,8%, oltre il 3,6% atteso, e il mercato assegna l'80% di probabilità a un nuovo rialzo BCE a dicembre. Goldman Sachs, Barclays e Citi vedono dicembre come prossimo possibile step, e quest'ultima ipotizza un'ulteriore stretta nel marzo 2027. Il comparto bancario europeo si avvia alla settimana peggiore da aprile, in cui gli investitori valutano il macro-sistema legato alla salita dei tassi. Il primo nodo è nei bilanci. Secondo l'EBA, a fine 2025 le banche UE avevano 4.180 miliardi di esposizioni sovrane (+14,6%), con oltre un terzo contabilizzato a fair value. Se i rendimenti salgono, il valore dei bond scende: un tema sensibile per il mercato italiano, dove il legame tra banche e debito pubblico resta sotto osservazione.

A questo si aggiunge la concorrenza dei governativi. Con il BTP decennale al 4,7%, l'investitore ottiene rendimenti interessanti senza la volatilità dell'equity. Il dividend yield bancario resta elevato, ma deve confrontarsi con un'alternativa obbligazionaria più remunerativa. Infine il credito. In estate Goldman Sachs ipotizzava uno scenario "better for longer" per le banche europee, stimando utili del secondo trimestre in crescita dell'11%, grazie a una qualità degli attivi ancora solida. Ma tassi più alti a lungo significano maggior costo del debito per famiglie e imprese. L'EBA continua a prevedere NPL aggregati in calo nello scenario base, ma avverte che una stretta persistente colpirebbe PMI, credito al consumo e real estate commerciale. Il punto non è che i tassi alti siano negativi: è che, oltre una certa soglia, il beneficio sul margine d'interesse viene eroso da perdite sui bond, costo del rischio e concorrenza dei titoli di Stato. Ed è qui che il tasso rischia di trasformarsi in una tassa.



Indice Euro Stoxx Banks, grafico a 5 anni. Dati espressi in EUR. Fonte dati Borsaefinanza SRL aggiornati alle 16:10 del 02/10/2026. 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 CERTIFICATE CON BARRIERA	BNP PARIBAS, DEUTSCHE BANK, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE, UNICREDIT	DE000BD8US37	02/10/2028	1,50 EURO (18,00% P.A.)	98,90	100,10
MULTI CEDOLA FISSA CERTIFICATE CON BARRIERA	BARCLAYS, BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA, DEUTSCHE BANK, SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	DE000BD8MZ20	30/09/2027	1,40 EURO (16,80% P.A.)	98,70	99,70

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 08:50 del 05/10/2026

I Certificati a leva sulle azioni UniCredit

SOTTOSTANTE	ISIN	DIREZIONE	LEVA	VALUTA	DENARO	LETTERA
UNICREDIT	DE000VK3AU92	LONG	3,07	EUR	25,71	25,73
UNICREDIT	DE000VY3G155	LONG	6,57	EUR	12,04	12,06
UNICREDIT	DE000BD26B11	SHORT	2,95	EUR	26,77	26,79
UNICREDIT	DE000VJ4T825	SHORT	6,19	EUR	12,74	12,76

Fonte dati Vontobel, dati rilevati alle 10:45 del 02/10/2026

**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.