Uno sguardo sui mercati

Scopri le dinamiche che influenzano gli investimenti

Newsletter mensile realizzata in collaborazione con Gianluca Pepe, consulente finanziario indipendente di Monium SCF.

Uno sguardo sui mercati: La Fed alza i tassi e i rendimenti toccano i massimi - settembre 2026

A settembre **i mercati azionari non hanno viaggiato nella stessa direzione**: i listini più legati alla tecnologia hanno guadagnato, con il Nasdaq 100 in rialzo del 4,9% e il Nikkei del 3,4%, mentre l'Europa ha perso terreno, con l'Eurostoxx 50 in calo del 3,7% e il FTSE Mib del 4,0%, così come le piccole imprese americane, scese del 4,5%. L'S&P 500, nel mezzo, è rimasto praticamente fermo (+0,1%). A fare la differenza non sono stati gli utili, ma la sensibilità al costo del denaro.

A mettere sotto pressione i mercati è stata anzitutto l'energia. Il ritorno degli scontri tra Stati Uniti e Iran nel Golfo ha spinto il WTI oltre i 100 dollari al barile a metà mese, ai massimi da maggio, e **il rincaro del petrolio ha riacceso i timori sull'inflazione**. Le speranze di un'intesa su Hormuz, il ripristino delle forniture saudite e l'annuncio di un rilascio coordinato di riserve strategiche da parte del G7 hanno poi riportato il greggio a 91,1 dollari, comunque il 9,3% sopra fine agosto.

Di conseguenza, il filo conduttore del mese è stato il rendimento dei titoli di Stato, cioè l'interesse richiesto dagli investitori per finanziare gli emittenti. Il decennale americano è passato dal 4,72% di fine agosto al 5,27%, dopo aver toccato, nella settimana conclusa il 3 ottobre, il 5,34%, il livello più alto da ventiquattro anni. Il rialzo ha riguardato soprattutto i tassi reali, cioè i rendimenti al netto dell'inflazione attesa, ai livelli più alti dal 2007: **gli investitori hanno chiesto più rendimento reale, senza scontare più inflazione**.

Le decisioni delle banche centrali hanno rafforzato questo movimento: la Banca centrale europea ha alzato i tassi di un quarto di punto, portando quello sui depositi al 2,50%, e nella riunione del 15 e 16 settembre la Federal Reserve ha compiuto il primo rialzo dal 2023, all'unanimità, portando l'intervallo dei tassi al 3,75-4,00%. Il presidente Kevin Warsh ha negato che la politica monetaria sia già restrittiva e le proiezioni indicano almeno un altro aumento entro l'anno. Anche la Banca del Giappone ha alzato i tassi, al livello più alto da oltre trent'anni.

Sul fronte tecnologico il mese ha alternato timori ed entusiasmo, ma **la tecnologia ha continuato a trainare i listini**. A metà settembre l'appello di alcuni protagonisti del settore a rallentare lo sviluppo dei modelli di intelligenza artificiale ha innescato vendite sui semiconduttori, poi riassorbite; la settimana successiva il successo di Muse, il nuovo agente personale di Meta, ha rilanciato il tema e riportato il Nasdaq sui massimi storici. Nella settimana conclusa il 3 ottobre la trimestrale di Micron, con ricavi quasi quintuplicati in dodici mesi, ha premiato soprattutto i produttori di apparecchiature.

I massimi dei listini americani, però, poggiano su una base ristretta: a inizio ottobre solo un titolo su quattro quotava sopra il proprio prezzo medio delle ultime dieci settimane e l'indice che attribuisce lo stesso peso a ogni società ha chiuso in calo per la settima settimana consecutiva, mentre l'indice tradizionale è rimasto a un soffio dai massimi. A dare sostegno

alle quotazioni restano i profitti delle imprese, che gli analisti prevedono in crescita di circa il 30% rispetto a un anno fa, ma la tenuta dei listini dipende da poche grandi società.

L'Europa ha pagato il conto più alto, perché nell'ultima settimana la tensione si è spostata sul debito pubblico. Il primo ottobre sono stati venduti i titoli di Stato francesi dopo il bilancio 2027, che punta a riportare il deficit al 5% tra le proteste di piazza: il differenziale con il Bund ha superato i 150 punti base, il massimo dal 2012. Il contagio ha raggiunto il BTP, con lo spread italiano salito fino a 130 punti base prima di chiudere a 114, contro gli 80 circa di inizio mese, e da lì le banche. L'euro è sceso sotto 1,13 contro il dollaro, ai minimi da maggio 2025, mentre l'oro, penalizzato da tassi reali elevati e da un dollaro forte, ha perso il 7,0%.

Nei primi giorni di ottobre i dati sul lavoro hanno aggiunto un elemento nuovo: i nuovi posti non agricoli di settembre negli Stati Uniti sono stati circa un terzo delle attese e **la probabilità di un rialzo della Fed a ottobre è scesa da quasi due terzi a poco più di un quinto**, favorendo il rimbalzo di venerdì.

Petrolio, banche centrali e debito europeo hanno reso il denaro più caro, e le borse hanno retto dove la tecnologia ha offerto una storia di crescita. Più che indicare una direzione, settembre ha mostrato quanto il valore degli attivi dipenda dalla traiettoria del costo del denaro: **gli utili continuano a crescere, ma sono i tassi a stabilire quanto valgano**.