

EPIODIO 360 - GRAFICI E TAKEAWAY PRINCIPALI

Terremoto Bond: perché sono ottimista

Questo documento raccoglie le immagini e i grafici citati nello script, con il messaggio essenziale da portare a casa.

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER



<https://www.thebull.it/newsletter/>

SCOPRI THE BULL ACADEMY



<https://academy.thebull.it/>

1. AZIONI E RENDIMENTI SONO SALITI INSIEME

The Bull - Episodio 360



Fonte: The Bull

Takeaway

Per anni ci hanno ripetuto che quando i tassi salgono la borsa deve scendere. Quest'anno, invece, il rendimento del decennale americano è salito con forza e l'azionario globale ha continuato a correre. Il crollo dei bond e la tenuta delle azioni non sono due storie separate: sono la stessa storia vista da due lati diversi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

2. PETROLIO E RENDIMENTI: LA SPIEGAZIONE FACILE NON BASTA

The Bull - Episodio 360



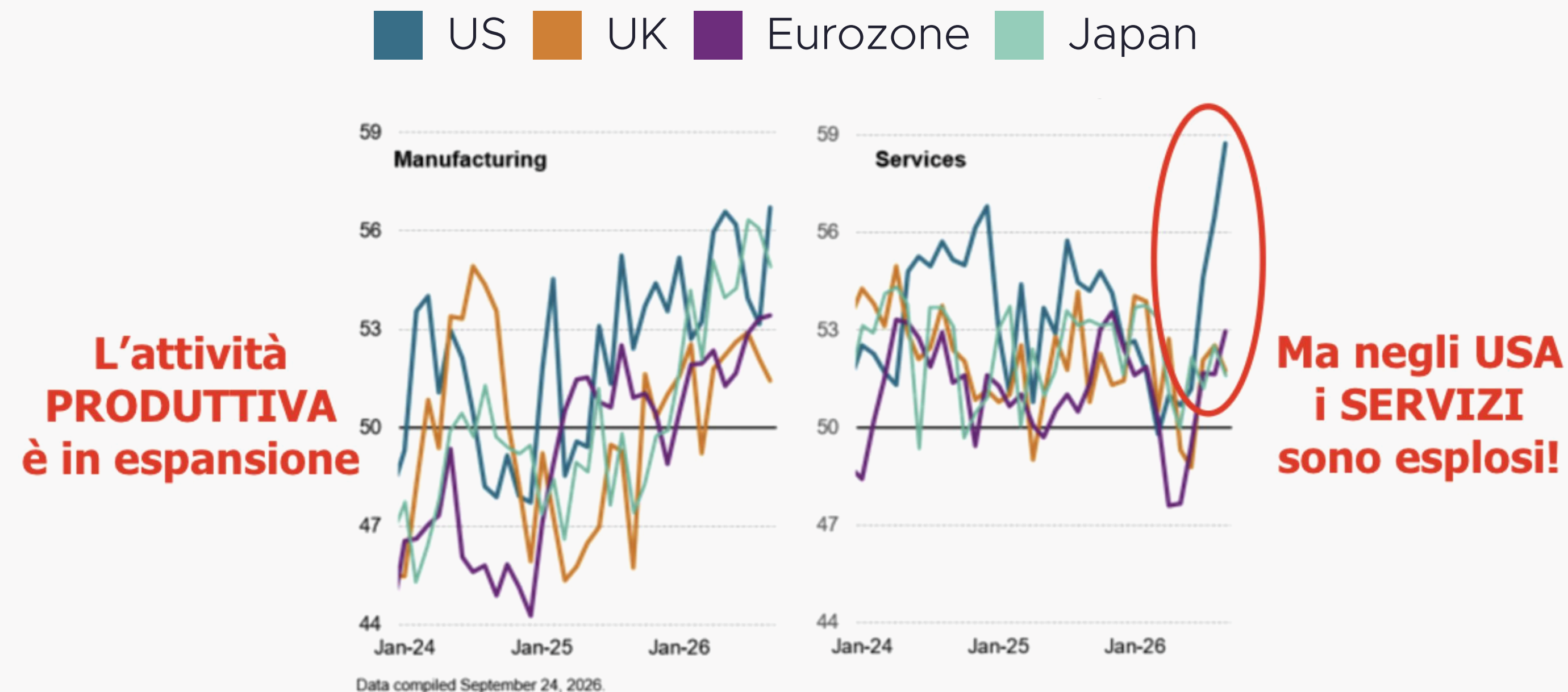
Fonte: The Bull

Takeaway

A prima vista sembra una storia di petrolio: il Brent sale, i rendimenti salgono, quindi il mercato teme più inflazione. Peccato che l'inflazione attesa sia scesa. Il petrolio ha acceso la miccia, ma non spiega davvero perché i rendimenti siano saliti così tanto.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

Flash PMI output of “G4” developed economies



Takeaway

L'attività produttiva delle principali economie avanzate è tornata in espansione, ma il dato che conta davvero arriva dagli Stati Uniti: i servizi hanno accelerato al ritmo più alto da oltre cinque anni. L'economia, almeno per ora, non si comporta come una paziente in terapia intensiva.

Fonte: S&P Global

4. IL DECENNALE AMERICANO HA FATTO UN MOVIMENTO ENORME

The Bull - Episodio 360



Fonte: CNBC

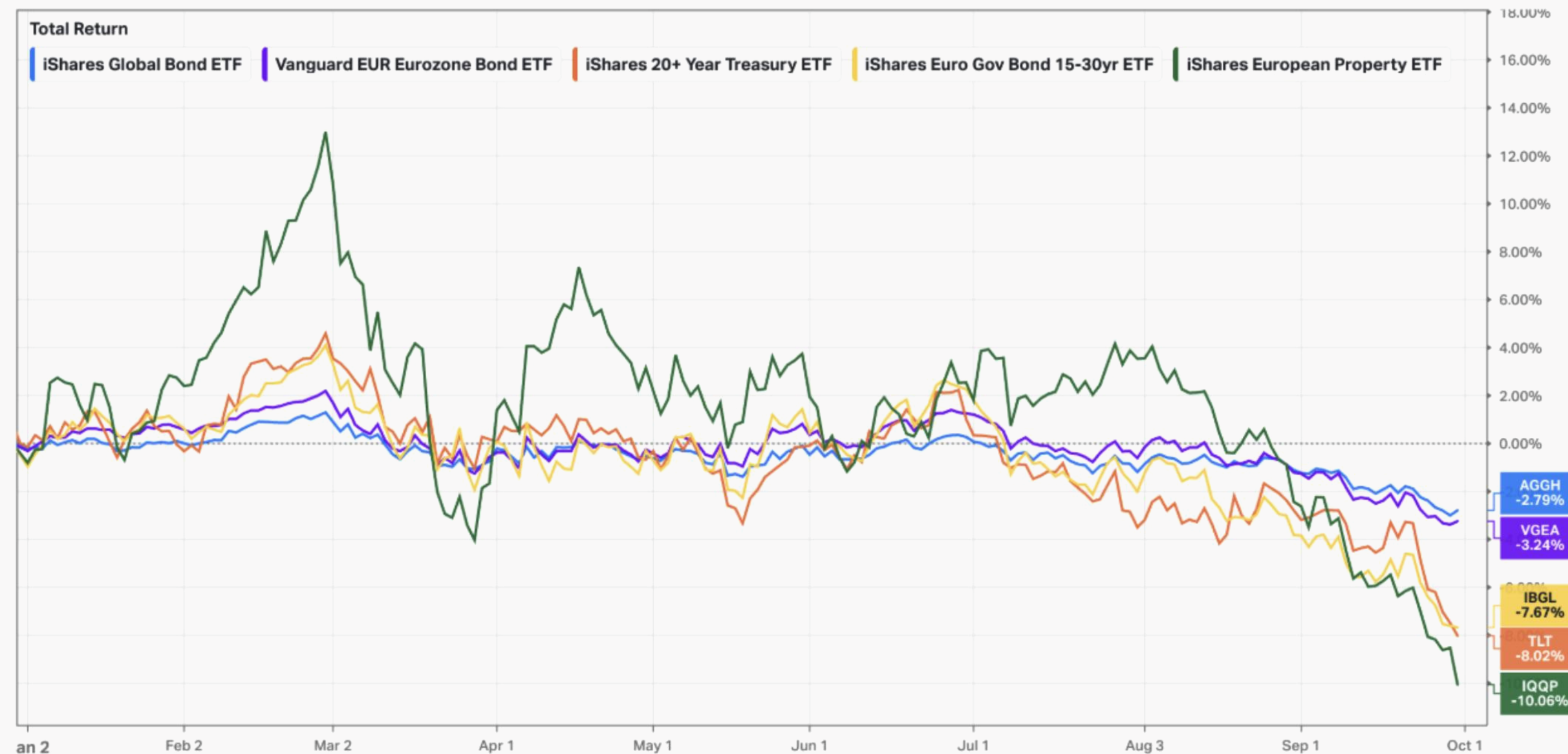
Takeaway

In meno di sei mesi il decennale americano è passato dal 4,31% al 5,31%. Nel mondo dei bond, un movimento del genere non è “un po’ di volatilità”: è lo Stretto di Messina che si allarga di dieci metri. E il motivo per cui fa così male si chiama duration.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

5. QUANDO LA DURATION PRESENTA IL CONTO

The Bull - Episodio 360



Fonte: Koyfin

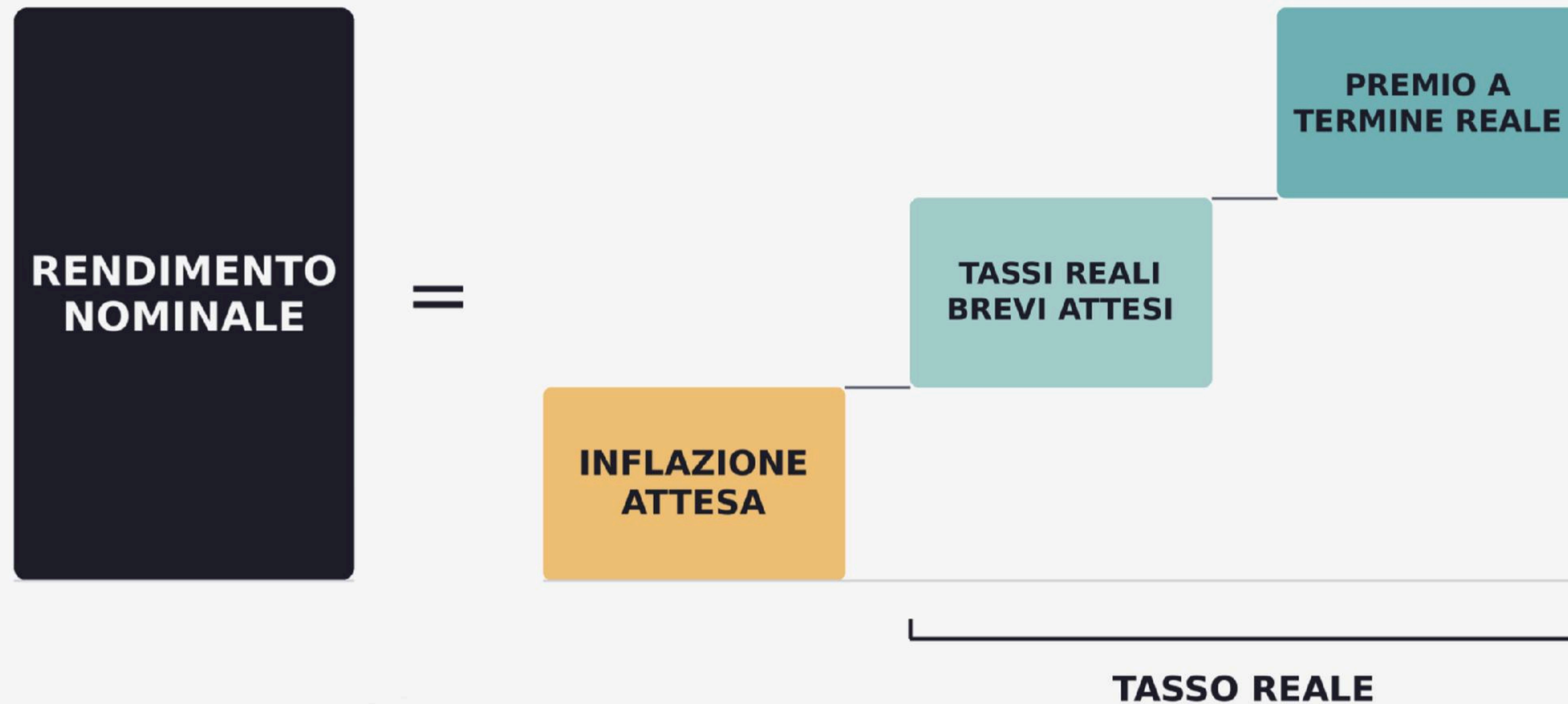
Takeaway

Il rialzo dei rendimenti ha colpito soprattutto gli strumenti più sensibili ai tassi: bond lunghi e REIT. Gli aggregati obbligazionari hanno perso meno, ma scendendo lungo la curva il danno aumenta. Prima lezione: i bond sono strumenti tranquilli... finché smettono di esserlo.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

6. COSA C'È DENTRO UN RENDIMENTO OBBLIGAZIONARIO

The Bull - Episodio 360



Takeaway

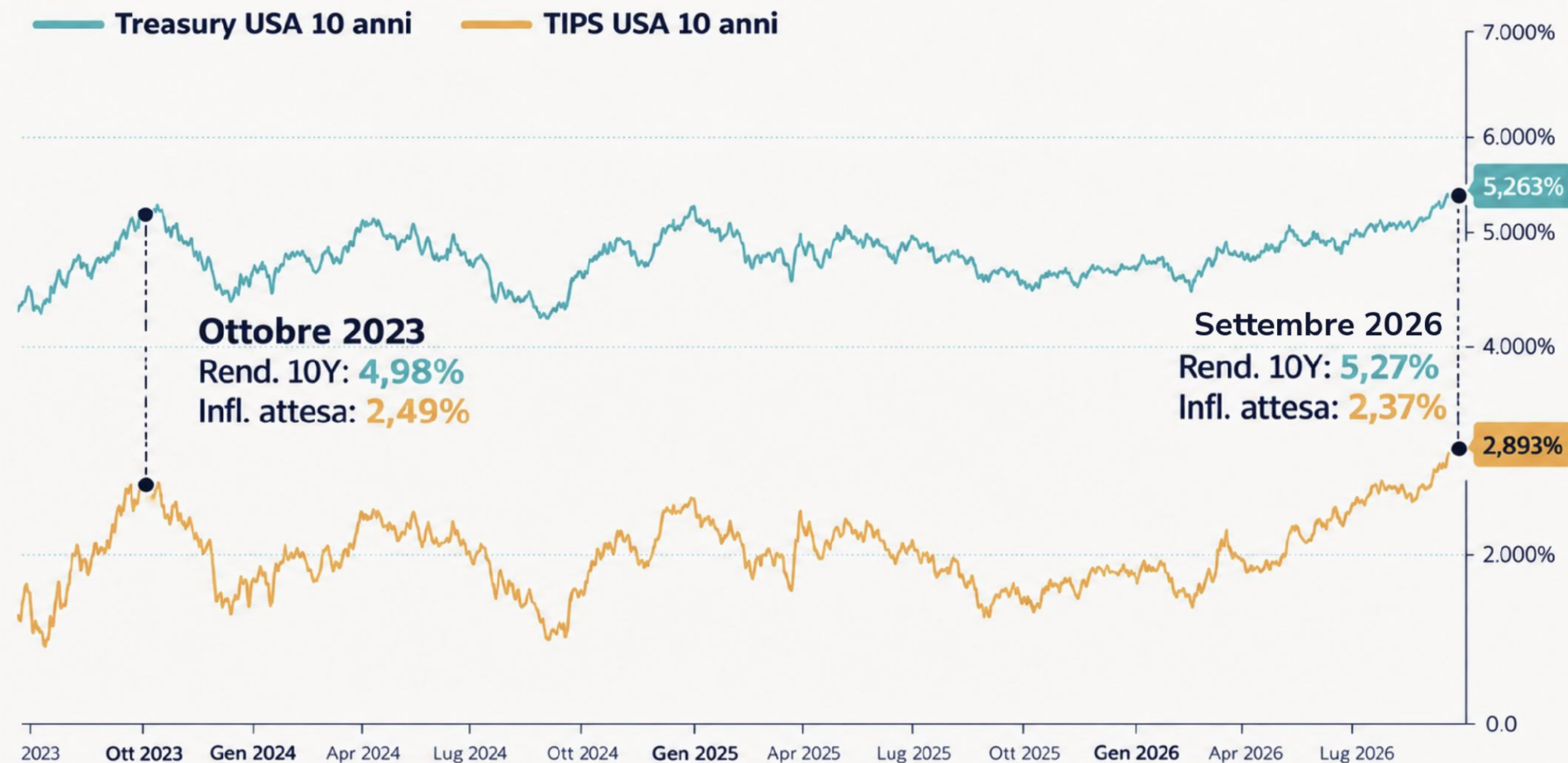
Il rendimento nominale di un titolo di Stato non è un numero magico: è fatto di inflazione attesa, tassi reali brevi attesi e premio a termine. Capire quale componente si muove non è una finezza da nerd: cambia il modo in cui leggiamo obbligazioni, azioni e valutazioni di mercato.

Fonte: The Bull

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

7. IL PROBLEMA NON È L'INFLAZIONE ATTESA, MA IL TASSO REALE

The Bull - Episodio 360



Fonte: Koyfin

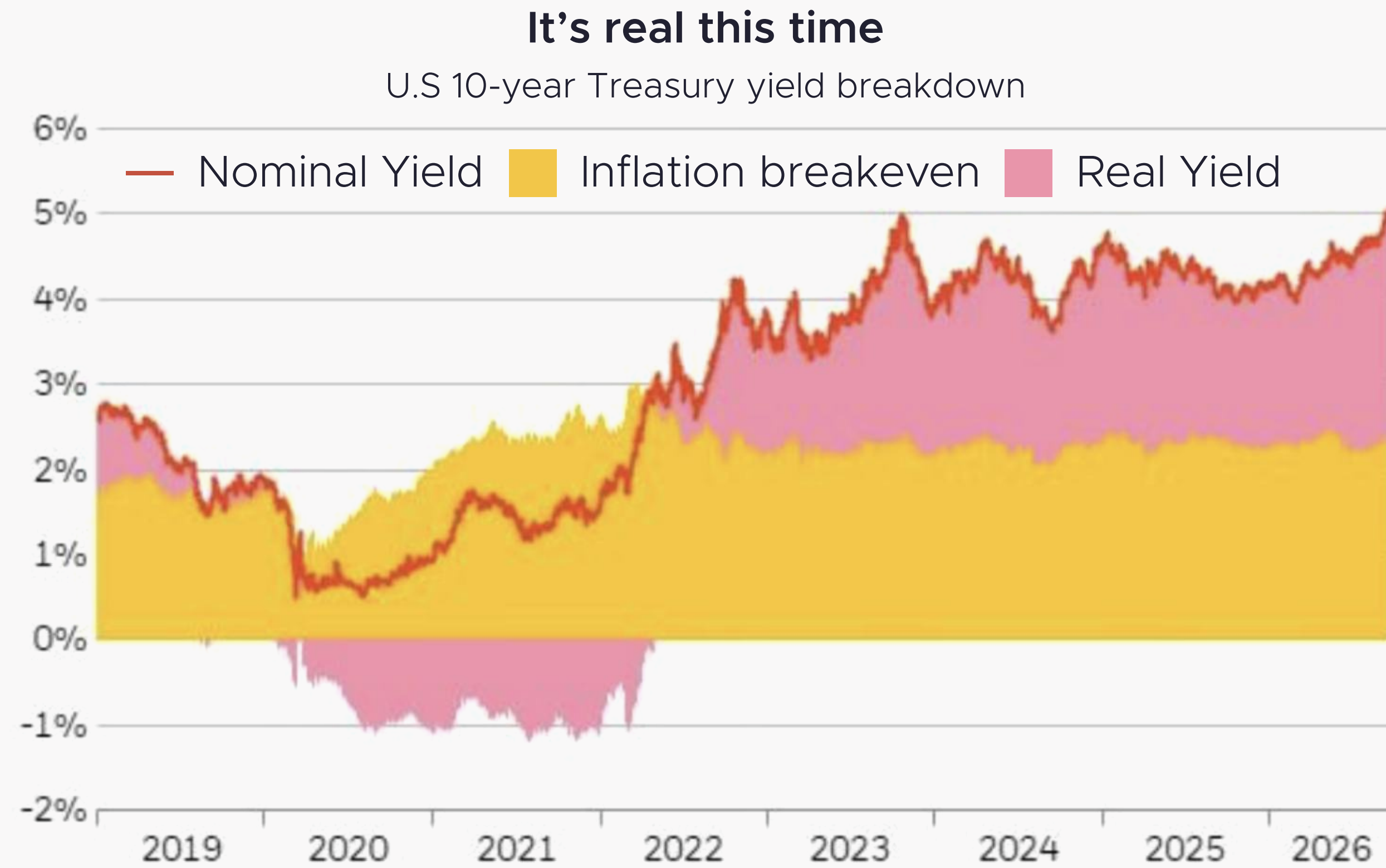
Takeaway

Oggi il decennale americano rende più del picco del 2023, ma con un'inflazione attesa più bassa. La componente che si è mossa davvero è il tasso reale. Tradotto: il mercato non sta solo prezzando più inflazione, ma un costo reale del denaro molto più alto.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

8. IT'S REAL THIS TIME

The Bull - Episodio 360



Fonte: LSEG Datastream, chart by BlackRock Investment Institute, Sep 23, 2026

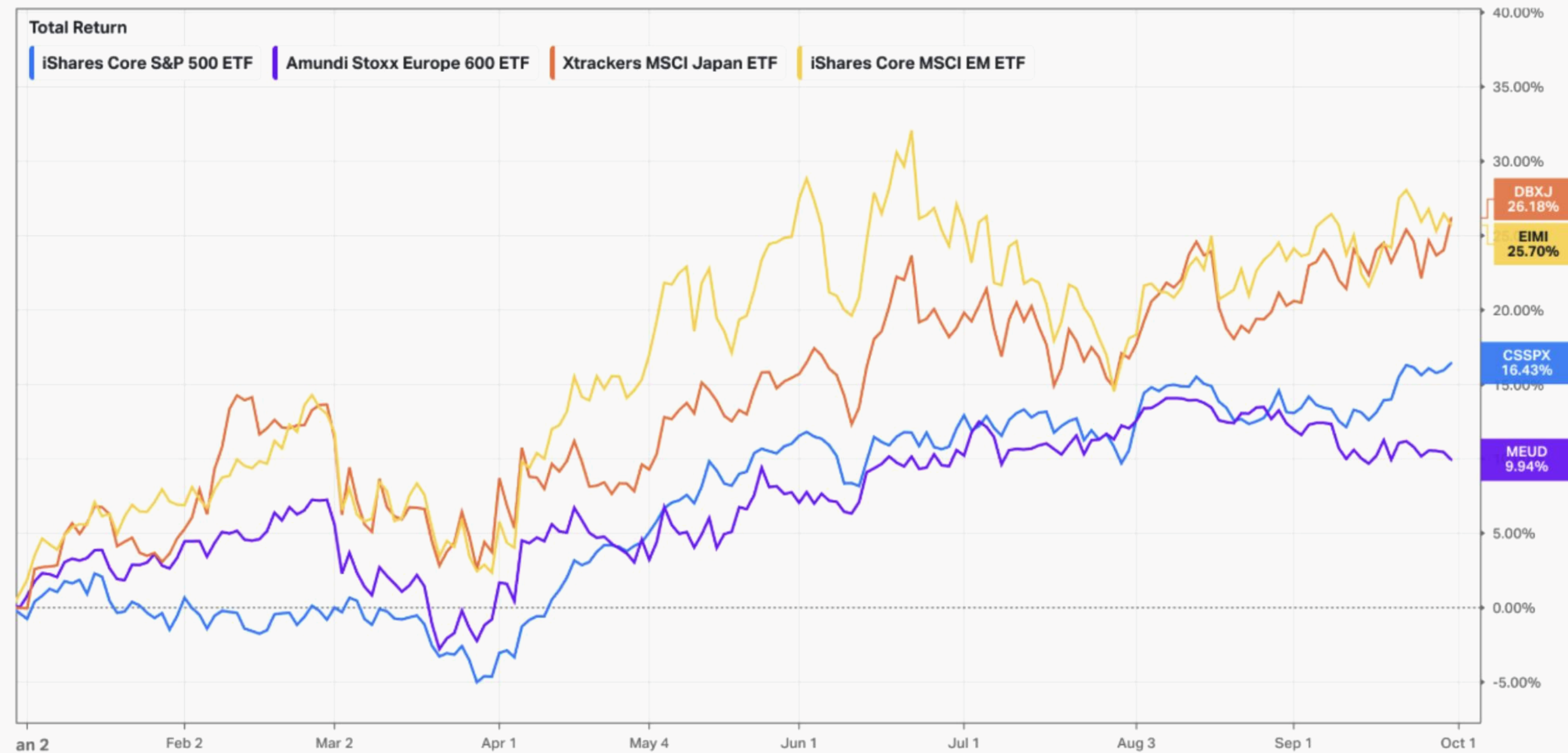
Takeaway

Dal 2019 a oggi l'inflazione attesa è rimasta relativamente stabile, mentre il tasso reale è passato da negativo a quasi tre punti. La domanda vera è cosa lo stia spingendo: un'economia forte che richiede tassi più alti, oppure il timore che prestare a lungo agli Stati Uniti richieda un premio maggiore.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

9. I MERCATI AZIONARI HANNO RETTO MOLTO MEGLIO DEL PREVISTO

The Bull - Episodio 360



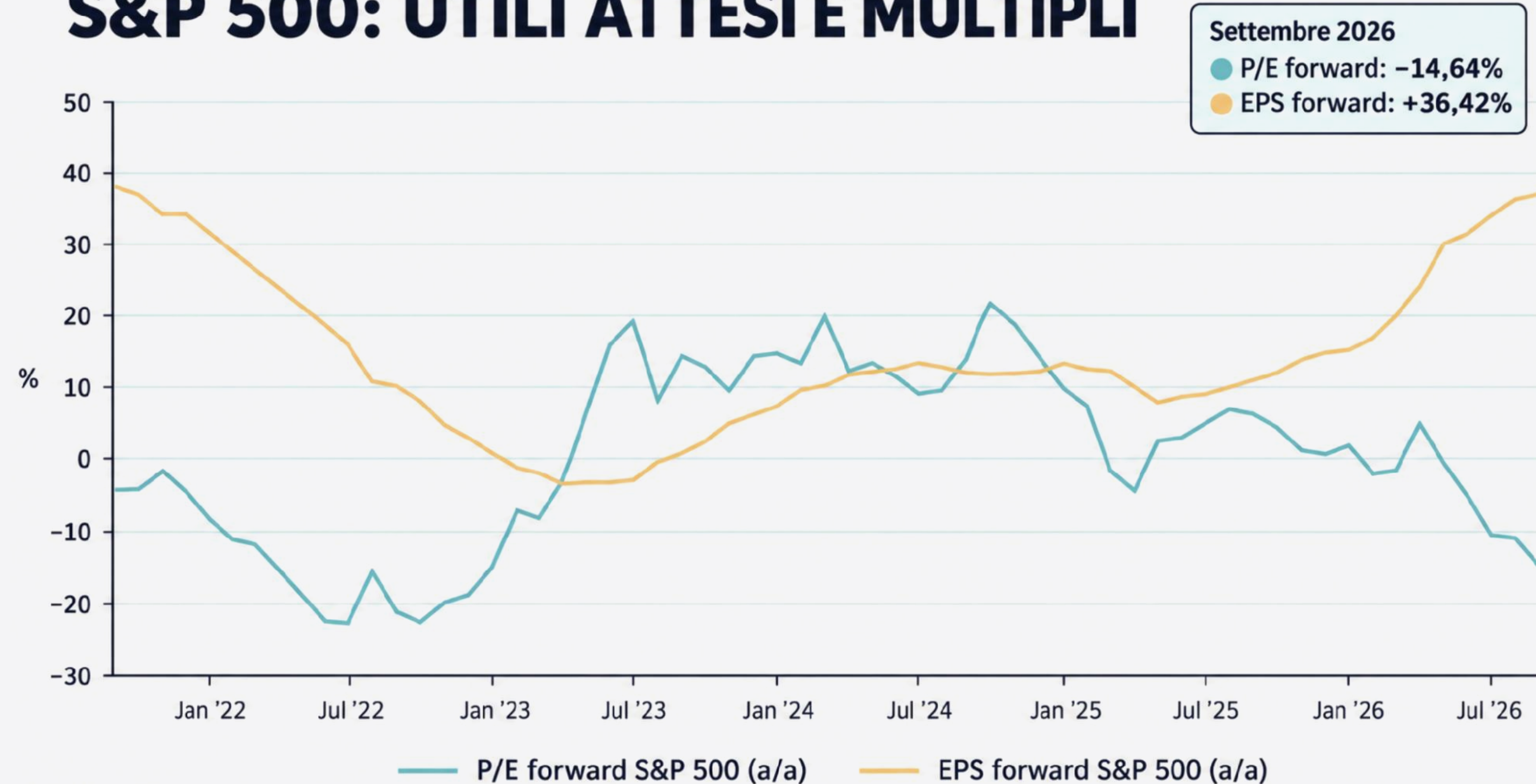
Fonte: Koyfin

Takeaway

Nonostante petrolio, rendimenti elevati e tensioni energetiche, da inizio anno i principali mercati azionari sono tutti in positivo. Giappone ed emergenti guidano il gruppo, mentre Stati Uniti ed Europa restano comunque sopra la linea di galleggiamento. Non male, per un anno che doveva “rompere tutto”.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

S&P 500: UTILI ATTESI E MULTIPLI



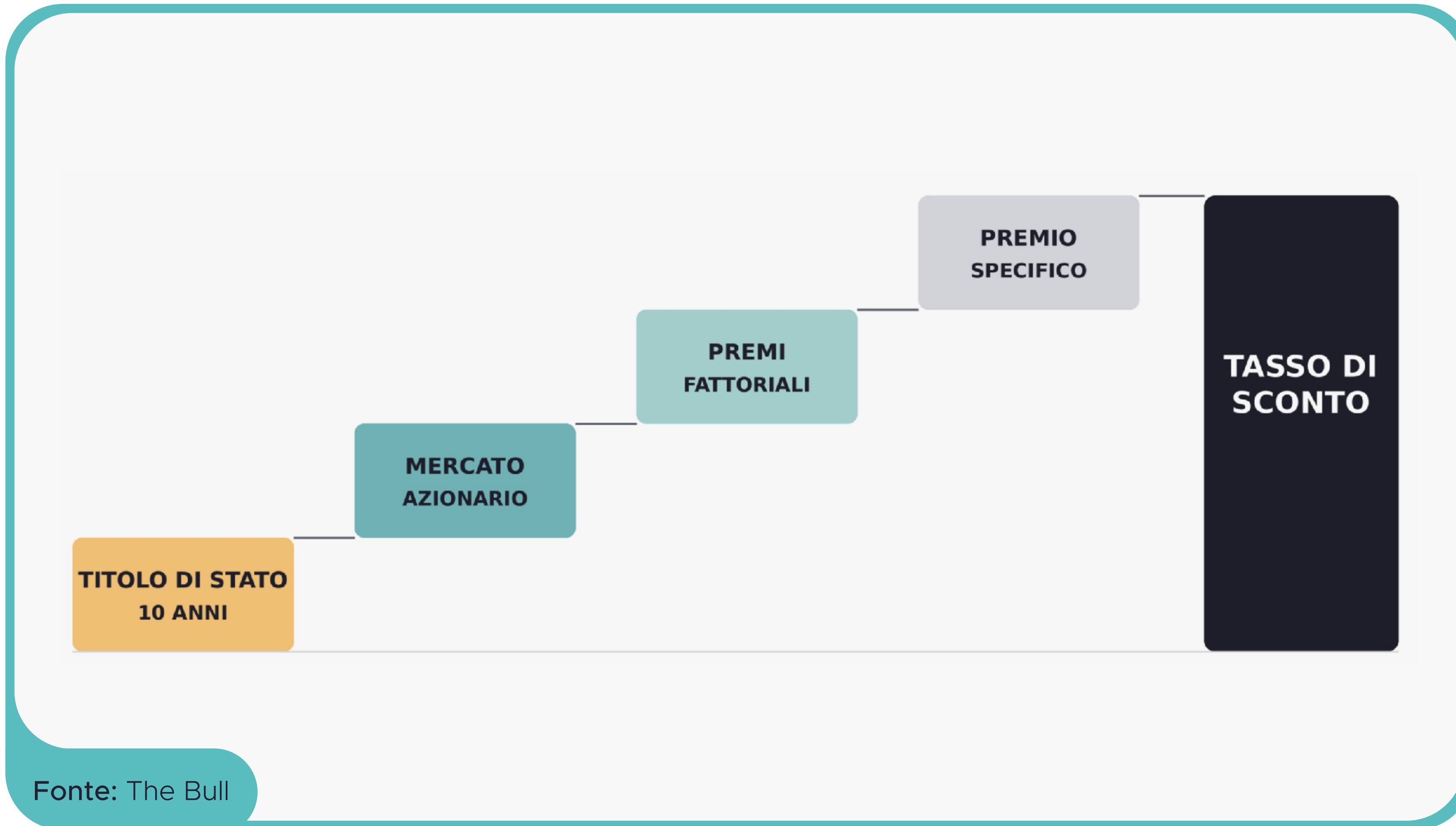
Fonte: Macromicro

Takeaway

In un anno gli utili attesi dell'S&P 500 sono cresciuti molto, mentre i multipli si sono compressi. Risultato: l'indice è salito e, allo stesso tempo, è diventato meno caro rispetto agli utili. La risposta è semplice: mentre i tassi salivano, gli utili sono saliti di più.

11. IL PREZZO DI UN'AZIONE PARTE DAL TASSO DI SCONTO

The Bull - Episodio 360

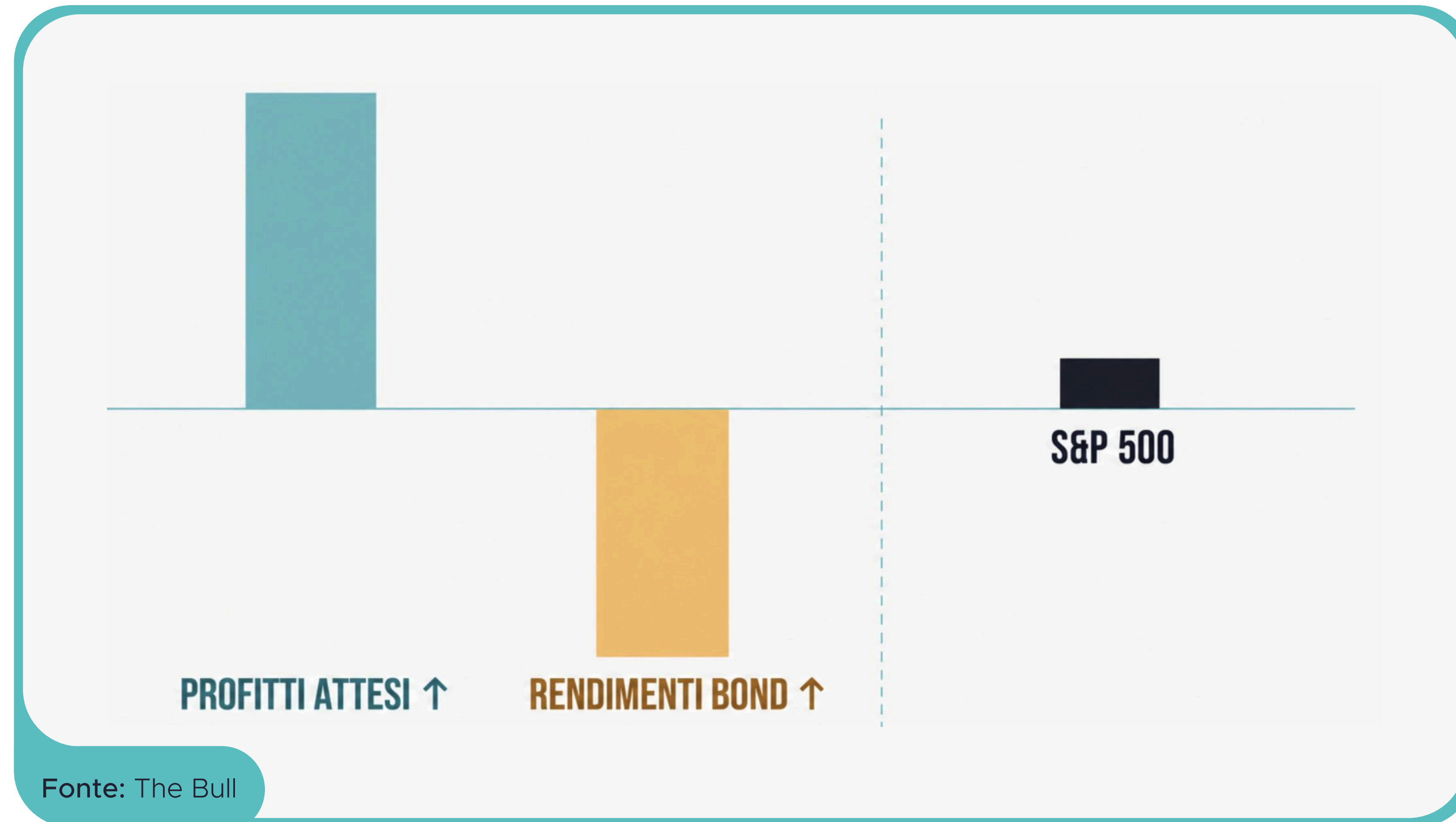


Takeaway

Il prezzo di un'azione dipende da due cose: quanti flussi di cassa ci aspettiamo in futuro e quanto li consideriamo rischiosi oggi. Il tasso di sconto parte dal rendimento senza rischio, poi aggiunge premio azionario, premi fattoriali ed eventuali rischi specifici. Sembra tecnico, ma è il cuore di tutta la faccenda.

12. LA BORSA È TENUTA IN PIEDI DA DUE FORZE OPPOSTE

The Bull - Episodio 360

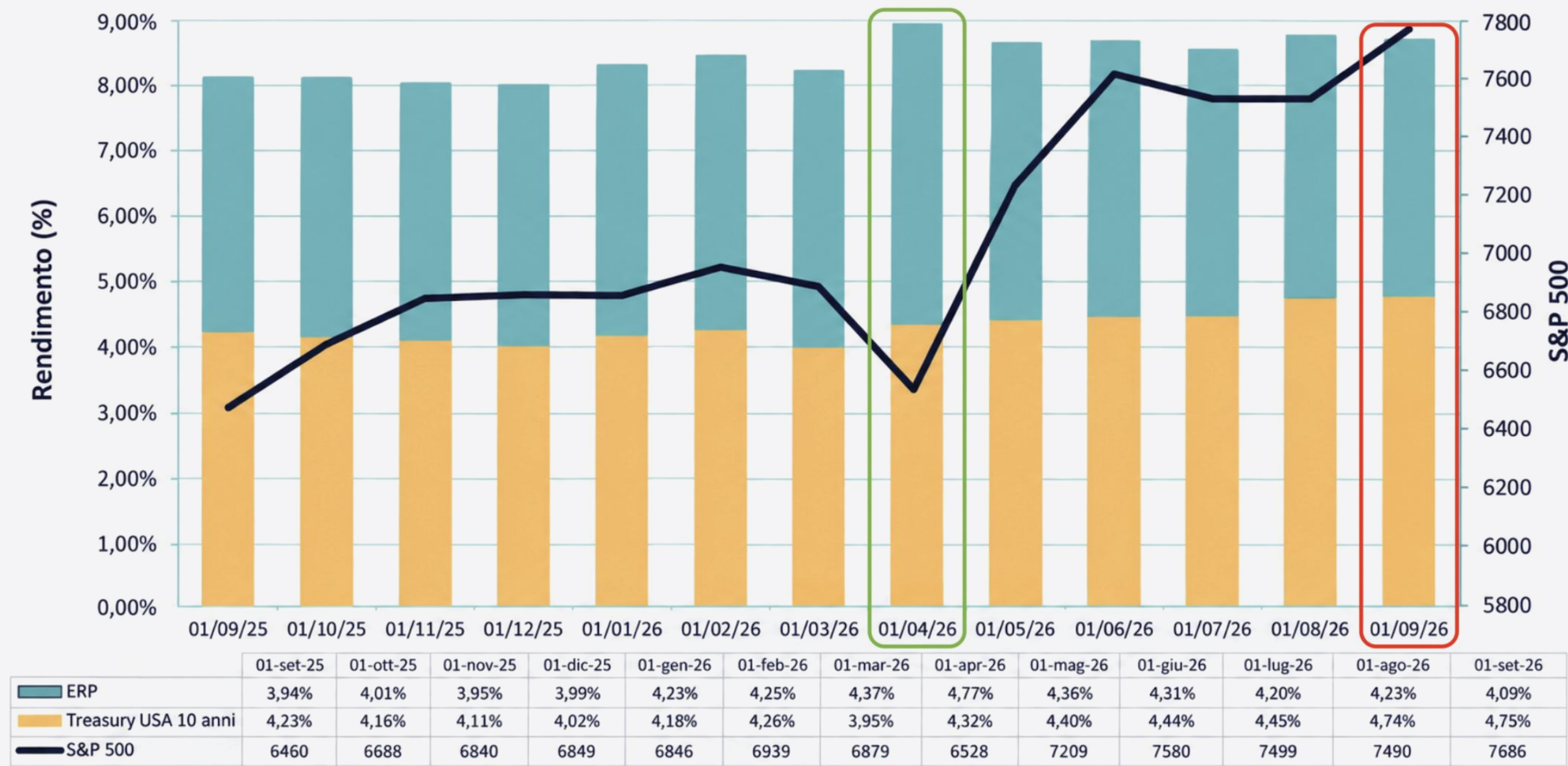


Takeaway

Da una parte gli utili attesi salgono e spingono il mercato verso l'alto. Dall'altra i rendimenti dei Treasury salgono e comprimono le valutazioni. Per ora il primo effetto ha battuto il secondo. Non è magia: è una gara tra numeratore e denominatore.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

13. LA BORSA È PIÙ ECONOMICA DI UN ANNO FA, MA PIÙ CARA DEI BOND



Fonte: Prof. Aswath Damodaran, NYU Stern

Takeaway

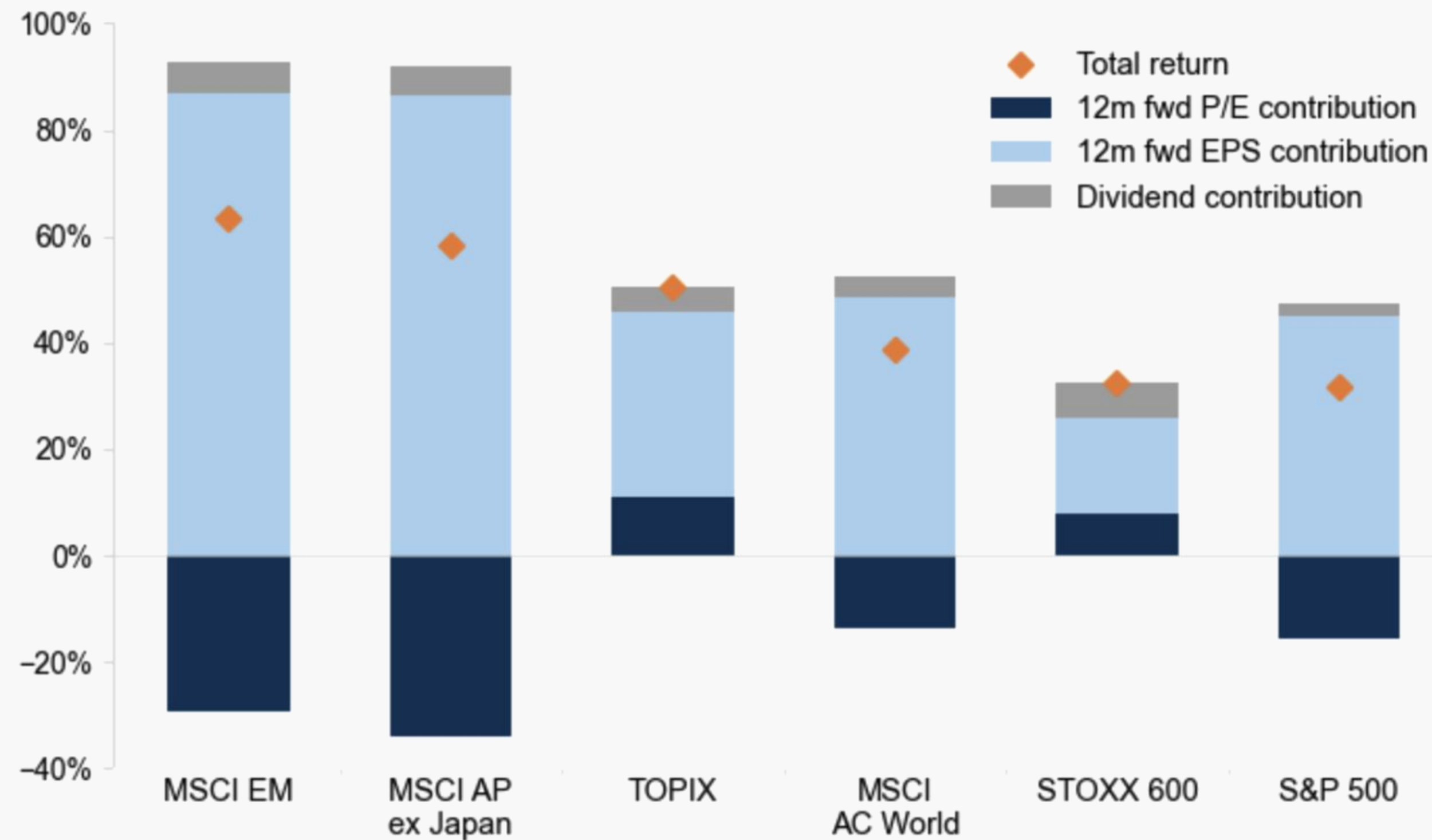
Il premio al rischio dell'S&P 500 si è ristretto mentre il rendimento del decennale è salito. Risultato: rispetto ai propri utili, la borsa americana è meno tirata di un anno fa; rispetto ai bond, però, è diventata più esigente. Finché gli utili corrono va bene. Se rallentano, il margine si assottiglia.

Fonte: The Bull

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

14. A TRAINARE I MERCATI SONO STATI GLI UTILI

The Bull - Episodio 360

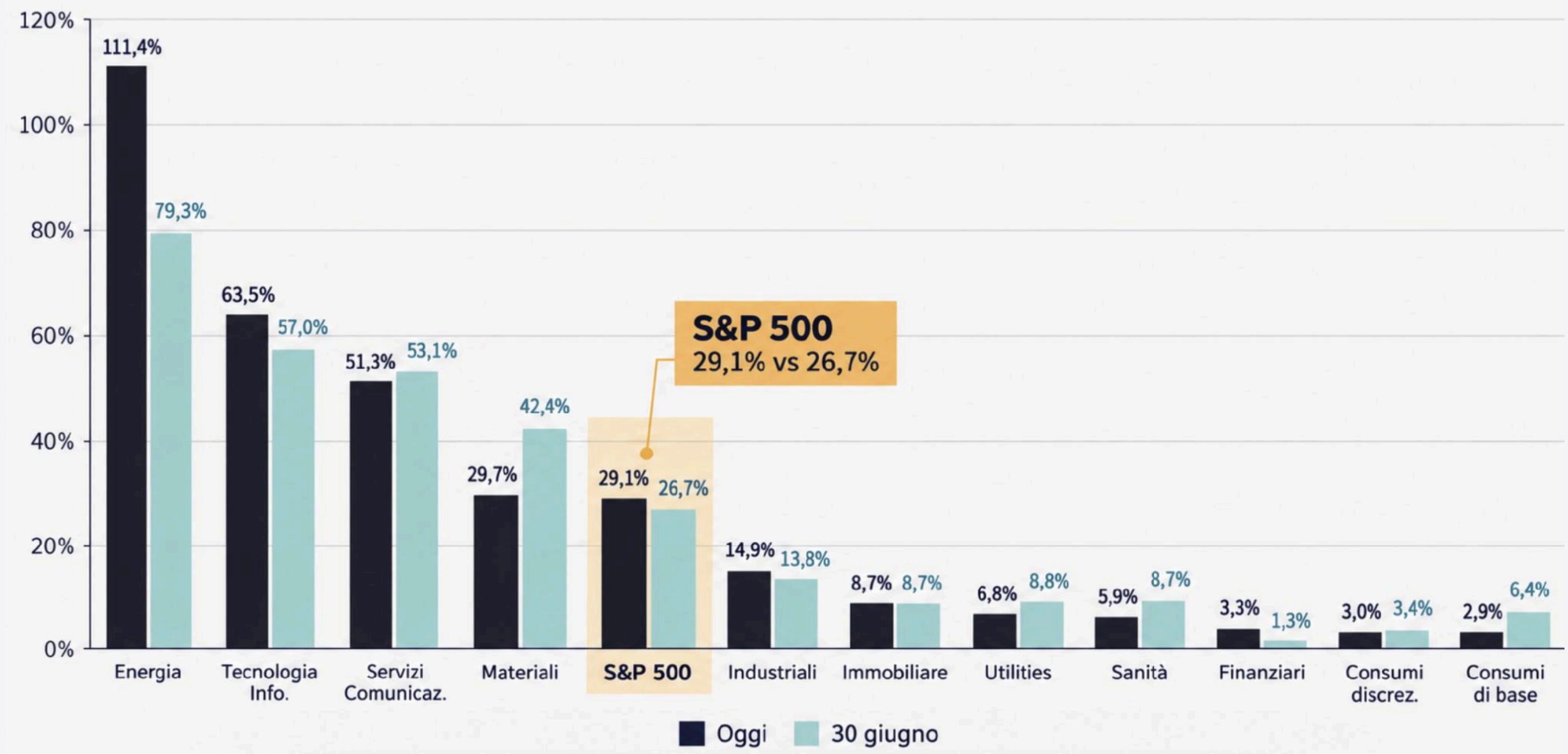


Fonte: Datastream, STOXX, Goldman Sachs Global Investment Research

Takeaway

Negli Stati Uniti e negli emergenti le valutazioni si sono compresse, mentre Giappone ed Europa hanno beneficiato anche di multipli in recupero. Ma il messaggio generale è chiaro: dall'inizio del 2025, a tirare davvero i mercati sono stati utili e dividendi, non l'espansione infinita delle valutazioni.

15. LE ASPETTATIVE SUGLI UTILI SONO ALTISSIME



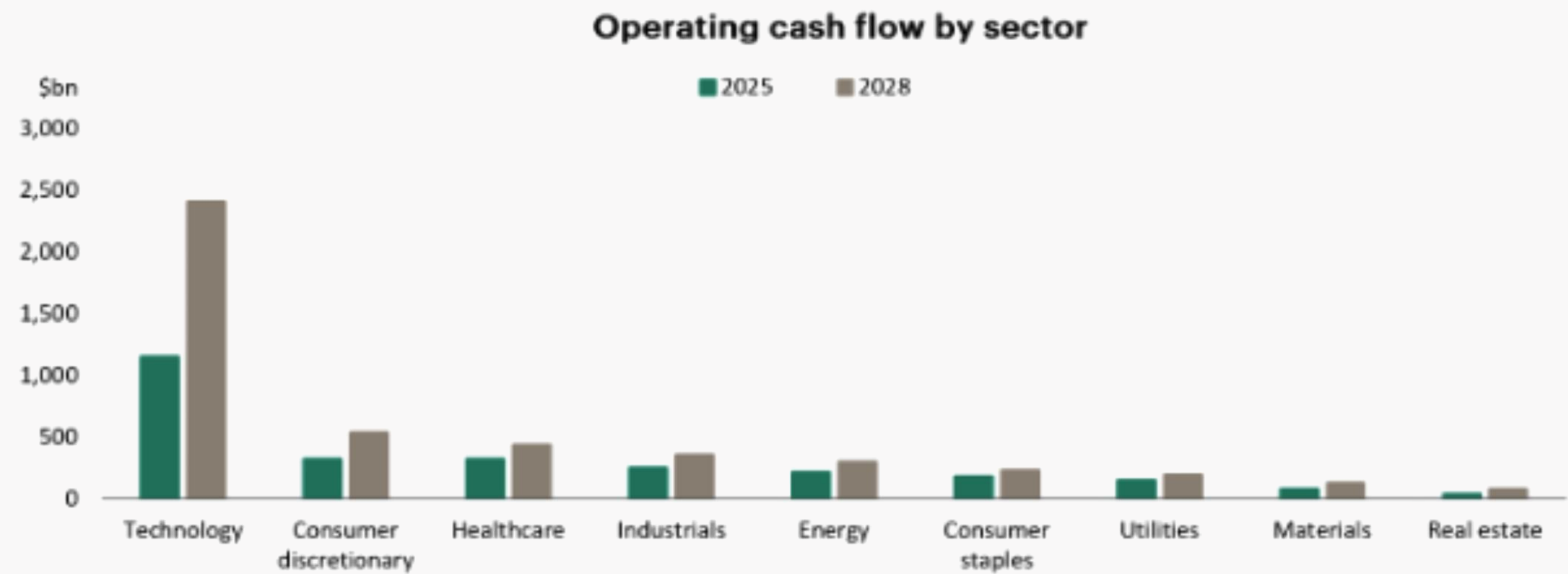
Takeaway

Per il terzo trimestre, le stime sugli utili dell’S&P 500 sono salite ancora, con energia e tecnologia in forte crescita. Finché gli utili continuano a correre, possono compensare rendimenti più alti. Ma più l’asticella sale, più basta inciampare per farsi male.

Fonte: FactSet

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

Tech's operating cash flows are expected to soar, but its customers' are not?



Fonte: Apollo

Takeaway

Le società tech dovrebbero vedere il cash flow operativo raddoppiare entro il 2028, mentre i settori che comprano AI crescerebbero molto meno. Qualcosa non torna del tutto: o il mercato è troppo ottimista sul tech, o troppo prudente sul resto dell'economia. Speriamo la seconda.

17. I TIPS TORNANO INTERESSANTI, MA SENZA LANCIARSI DAL BALCONE

The Bull - Episodio 360



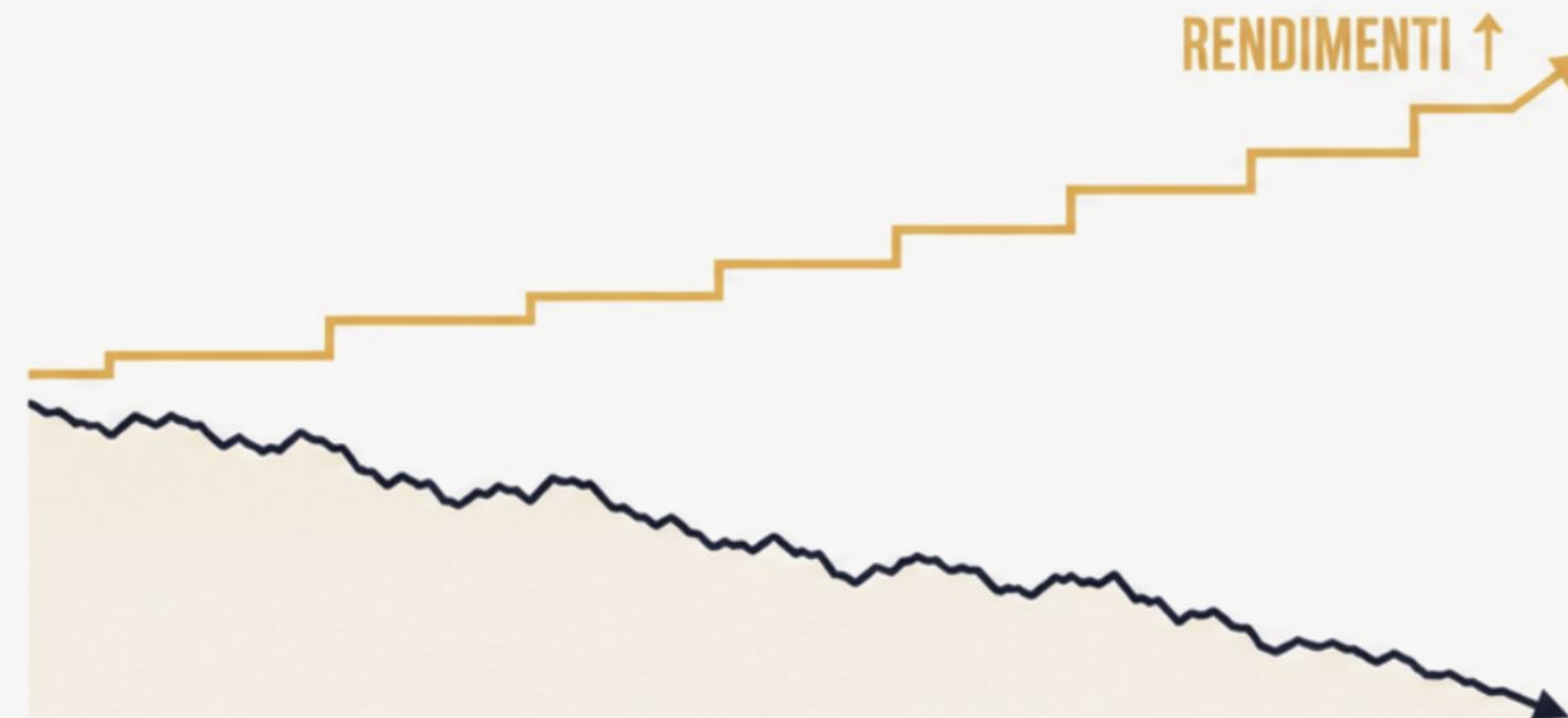
Fonte: Bloomberg Opinion

Takeaway

I rendimenti reali dei TIPS trentennali americani sono tornati su livelli che non si vedevano da anni. È una buona notizia per chi cerca rendimento reale, ma non significa buttarsi tutto dentro. Come direbbe Malkiel: non fate gli eroi, ribilanciate.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

BREVE TERMINE PESSIMISMO



I rendimenti possono salire ancora

Takeaway

Nel breve periodo non c'è un motivo forte per escludere che i rendimenti possano salire ancora. E ogni nuovo rialzo si traduce in pressione sui prezzi dei bond già in portafoglio. Questa è la parte scomoda: il rendimento futuro migliora, ma il dolore arriva subito.

Fonte: The Bull



Fonte: The Bull

Takeaway

Rendimenti così alti non si vedevano da vent'anni e offrono prospettive che nel 2019 ci sognavamo. Il problema è che noi viviamo sia nel breve sia nel lungo periodo. Il dolore di oggi può diventare rendimento domani, ma solo per chi resta ancora lì a incassarlo.

20. ORO SULLE MONTAGNE RUSSE

The Bull - Episodio 360



Fonte: CNBC

Takeaway

L'oro continua a oscillare tra due narrative: sale quando torna il tema del debasement e scende quando l'attenzione si sposta su Fed e rendimenti obbligazionari. Non è un asset da guardare da solo, ma un pezzo del portafoglio che ha senso proprio perché si muove secondo logiche diverse.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

21. PETROLIO SU, ORO GIÙ: DIVERSIFICARE NON SIGNIFICA PREVEDERE TUTTO

The Bull - Episodio 360



Fonte: Koyfin

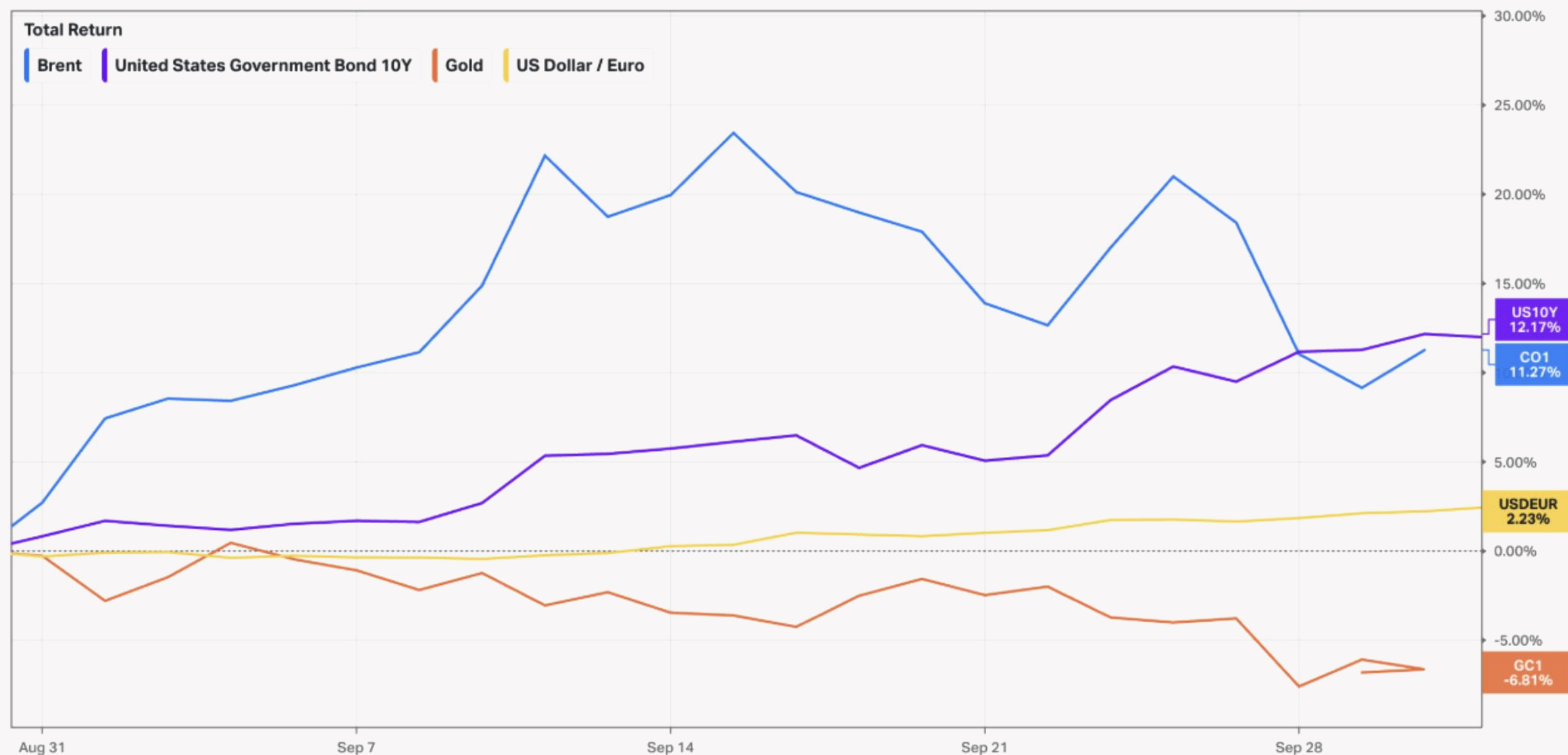
Takeaway

Da inizio anno il petrolio è salito moltissimo, mentre l'oro è rimasto indietro. Chi comprava oro per proteggersi da uno shock energetico ha scoperto una cosa utile: un diversificatore non è un'assicurazione universale. Copre alcuni scenari, non tutti.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

22. TASSI SU, DOLLARO FORTE, ORO SOTTO PRESSIONE

The Bull - Episodio 360



Fonte: Koyfin

Takeaway

Nell'ultimo mese rendimenti, Brent e dollaro sono saliti, mentre l'oro ha perso terreno. Per ora il quadro è penalizzante per l'oro. Ma se il mercato iniziasse a dubitare della determinazione della Fed, lo scenario potrebbe ribaltarsi rapidamente. Ed è proprio per questo che si diversifica.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

LE TRE SPIE

Una per ogni pezzo dell'epicentro: cosa guardare, e quando preoccuparsi

SPIA	COSA GUARDIAMO	OGGI	SCATTA L'ALLARME SE...
1 - UTILI la parte privata	Stime di utile a 12 mesi dell'S&P 500	70 sett. di fila in salita	smettono di salire per diverse settimane di fila
2 - DENARO il prezzo del denaro	Rendimento del Treasury USA a 2 anni	4,86%	si ferma stabilmente sopra il 5%
3 - DEBITO la parte pubblica	Spread di Francia e Italia sulla Germania (OAT-Bund, BTP-Bund)	111 - 95 punti base	si allargano mentre la crescita rallenta

Note: dati di mercato. Livelli al 01/10/26

Fonte: Yardeni Research, DataTrek Research

Takeaway

Tre cose da monitorare: utili attesi, Treasury a due anni e spread sovrani europei. Se gli utili smettono di salire, se il due anni resta stabilmente sopra il 5%, o se Francia e Italia si allargano sulla Germania mentre la crescita rallenta, allora il quadro cambia. Il debito americano resta un rischio vero, ma senza orologio: si osserva, non si anticipa.



SEGUICI SUI SOCIAL



Instagram
thebull_finance



TikTok
thebull_finance

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER



<https://www.thebull.it/newsletter/>

SCOPRI THE BULL ACADEMY



<https://academy.thebull.it/>

Investire comporta dei rischi.

Lo scopo dei nostri contenuti è puramente informativo e non deve essere inteso in alcun modo come raccomandazione finanziaria.