

Flash

Il rialzo della Fed di Settembre viene integrato nelle nostre prospettive

Messaggi Chiave

1. Prevediamo due rialzi della FED quest'anno, uno a settembre ed un altro a dicembre, portando il tasso terminale a 4.25 %.
2. Manteniamo un posizionamento neutrale sui governativi US (ca. 5 anni) con il target a 12 mesi a 4.50% per il 10 anni, mettendo in conto di un possibile raggiungimento a 5% nei prossimi mesi.
3. Di conseguenza, cambiamo il target sul cambio EUR/USD a 3 mesi a 1.14 e manteniamo quello a 12 mesi a 1.20.

La Federal Reserve

Il discorso hawkish del presidente Kevin Warsh a Jackson Hole ha colto i mercati di sorpresa e ha provocato una rapida rivalutazione delle aspettative per il meeting della Fed di settembre. In quel discorso ha ribadito l'obiettivo di inflazione del 2% della Fed e ha segnalato una risposta politica che si allinea con le linee guida tradizionalmente emesse dal FOMC. Il dibattito centrale rimane se l'inflazione tornerà al target del 2% da sola, senza un ulteriore inasprimento monetario e senza un allentamento del mercato del lavoro.

I dati dei prezzi recenti, tuttavia, suggeriscono che il processo di disinflazione è in ritardo rispetto alle speranze della Fed. Le sorprese positive sia nel CPI che nel PPI, insieme all'aumento dei prezzi futures per la benzina e altri prodotti energetici raffinati, indicano un ambiente inflazionistico persistentemente alto e stabile che non è compatibile con un ritorno a breve termine al 2%. Sebbene Williams e Waller hanno recentemente sostenuto una pausa di politica sulla base delle prove di disinflazione anticipate, tali prove devono ancora essere presentate.

Gurminder Singh

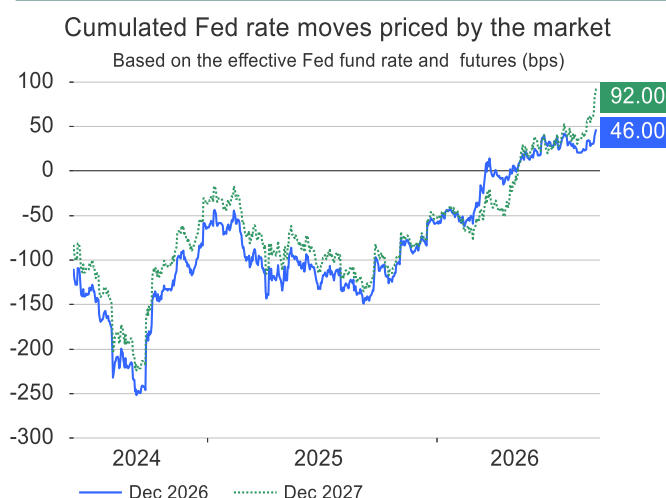
Investment Strategist Forex
BNP Paribas Wealth Management



In questo contesto, il nostro quadro di politica assume che il FOMC sia pronto ad aumentare i tassi sufficientemente per mantenere la stabilità dell'occupazione e temperare l'inflazione, ma non spingerà i tassi così in alto da aumentare deliberatamente la disoccupazione, anche se ciò aiuterebbe a ridurre l'inflazione in modo più aggressivo.

Di conseguenza, prevediamo due aumenti della Fed quest'anno, uno alla riunione di settembre e un altro a dicembre, portando il tasso di politica terminale al 4.25%. Riteniamo che quel livello sia improbabile che sia restrittivo per la crescita economica degli Stati Uniti. Riteniamo che il motivo per cui il FOMC debba aumentare nel meeting di settembre è quello di segnalare agli investitori e al pubblico più ampio che i responsabili delle politiche economiche rimangono in grado e disposti ad agire in modo deciso per la stabilità dei prezzi, indipendentemente dalle considerazioni politiche o estranee.

TASSI FED: COSA PREZZA IL MERCATO



Source: LSEG Datastream, 14/09/2026

Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



BNL-BNP PARIBAS
PRIVATE BANKING

La banca
per un mondo
che cambia

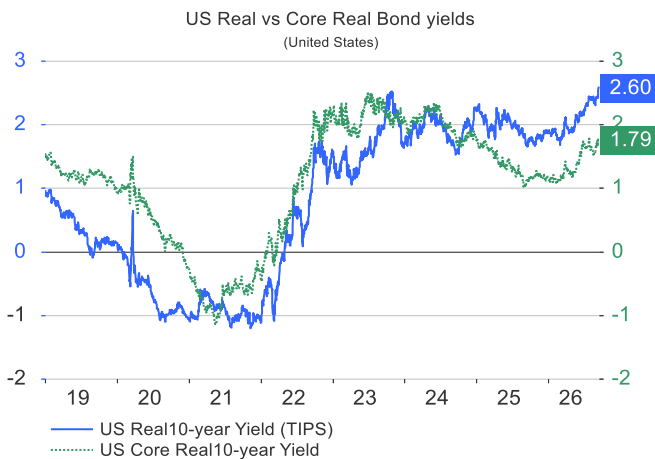
Prospettive sui rendimenti governativi USA

I rendimenti dei Treasury USA a 10 anni sono aumentati bruscamente dalla fine di giugno, principalmente a causa dell'aumento dei rendimenti reali, piuttosto che delle variazioni delle aspettative d'inflazione.

Questo aumento riflette una maggiore domanda di capitale alimentata da massicci investimenti legati all'IA e da un disavanzo pubblico persistente, che spingono al rialzo il rendimento reale "core" (il rendimento reale dopo aver rimosso il premio per il rischio di liquidità). L'ampliamento del "term premium", causato dalle recenti incertezze evidenziate nei messaggi ufficiali della Fed, esercita ulteriori pressioni al rialzo sui rendimenti. Il programma di acquisto di titoli a lungo termine annunciato di recente dal Tesoro non avrà probabilmente un impatto duraturo; le reazioni del mercato dipenderanno più dalle misure di consolidamento fiscale e da una guida più chiara da parte della Federal Reserve.

Manteniamo un posizionamento neutrale sui titoli di Stato americani con un obiettivo a 12 mesi del 4,50% per il rendimento decennale, con il rischio tuttavia di un temporaneo superamento del 5% nei prossimi mesi. Preferiamo una duration più breve (circa 5 anni) poiché lo spread tra i tassi dei Treasury a 30 e 5 anni è attualmente dello 0,82%, inferiore alla sua media di 25 anni dell'1,15%.

TASSI USA



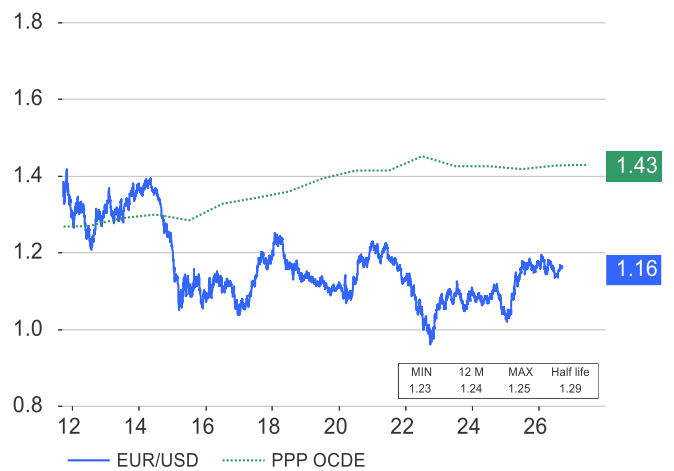
Prospettive sul cambio EUR/USD

Entro la fine del 2026, ci attendiamo un ciclo positivo per il dollaro che compenserà la debolezza del comparto obbligazionario. Questo deriva dalla nostra previsione di 50 pb di rialzi della Fed e dalla nostra opinione che la BCE manterrà invariati i tassi. Di conseguenza, il differenziale di tassi d'interesse a breve termine dovrebbe favorire il dollaro.

Rimangono tuttavia pessimisti sul dollaro nel lungo periodo, alla luce di ostacoli strutturali come il calo della fiducia nella capacità della Fed di ridurre l'inflazione e i timori per l'aumento dei disavanzi fiscali.

Di conseguenza, modifichiamo il nostro target a 3 mesi per l'EUR/USD a 1,14 e manteniamo il nostro target a 12 mesi a 1,20 (valore di un euro).

CAMBIO EUR/USD: FAIR VALUE A LUNGO TERMINE



	Country	Spot 13/09/2026	Trend	Target 3 months (vs. EUR)	Trend	Target 12 months (vs. EUR)
	United States	EUR / USD 1.16	Neutral	1.14	Negative	1.20
	United Kingdom	EUR / GBP 0.86	Neutral	0.87	Neutral	0.87
	Japan	EUR / JPY 178.25	Neutral	180	Negative	186
	Switzerland	EUR / CHF 0.95	Positive	0.92	Positive	0.92
	Australia	EUR / AUD 1.62	Positive	1.56	Negative	1.69
	New-Zealand	EUR / NZD 2.00	Positive	1.90	Neutral	2.0
	Canada	EUR / CAD 1.61	Positive	1.57	Neutral	1.62
	Sweden	EUR / SEK 11.25	Positive	11.00	Positive	10.80
	Norway	EUR / NOK 10.79	Neutral	10.80	Neutral	10.60
Asia	China	EUR / CNY 7.79	Neutral	7.64	Neutral	7.92
	India	EUR / INR 110.97	Positive	108.30	Negative	114.0
Latam	Brazil	EUR / BRL 5.92	Neutral	5.93	Neutral	6.0
	Mexico	EUR / MXN 19.71	Neutral	19.38	Negative	20.16

	Country	Spot 13/09/2026	Trend	Target 3 months (vs. USD)	Trend	Target 12 months (vs. USD)
	Eurozone	EUR / USD 1.16	Neutral	1.14	Positive	1.20
	United Kingdom	GBP / USD 1.35	Negative	1.31	Neutral	1.38
	Japan	USD / JPY 153.47	Negative	158	Neutral	155
	Switzerland	USD / CHF 0.82	Neutral	0.81	Positive	0.77
	Australia	AUD / USD 0.72	Neutral	0.73	Neutral	0.71
	New-Zealand	NZD / USD 0.58	Positive	0.60	Positive	0.60
	Canada	USD / CAD 1.39	Neutral	1.38	Positive	1.35
Asia	China	USD / CNY 6.71	Neutral	6.70	Neutral	6.60
	India	USD / INR 95.55	Neutral	95.0	Neutral	95.0
Latam	Brazil	USD / BRL 5.10	Neutral	5.20	Neutral	5.00
	Mexico	USD / MXN 16.97	Neutral	17.00	Neutral	16.80
EMEA	South Africa	USD / ZAR 16.13	Neutral	16.00	Positive	15.75
	USD Index	DXY 99.12	Neutral	100.74	Negative	96.31

Fonte: Refinitiv - BNP Paribas WM

THE INVESTMENT STRATEGY TEAM

FRANCE

Edmund SHING

Global Chief Investment Officer

Hiba MOUALLEM

Investment Strategist

Isabelle ENOS

Senior Investment Advisor

Charles GIROT

Senior Investment Advisor

ITALY

Luca IANDIMARINO

Chief Investment Advisor

BELGIUM

Philippe GIJSELS

Chief Investment Advisor

Alain GERARD

Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN

Senior Investment Strategist, PRB

GERMANY

Stephan KEMPER

Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ

Deputy Global Chief Investment Officer

Gurminder Singh

Investment Strategist, Forex

ASIA

Prashant BHAYANI

Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM

Chief Investment Strategist

Dannel LOW

Investment Services Analyst


BNL-BNP PARIBAS
 PRIVATE BANKING

 La banca
 per un mondo
 che cambia

METTITI IN CONTATTO CON NOI

INVESTMENT STRATEGY FOCUS



privatebanking.bnpparibas.it

DISCLAIMER

Il documento è stato redatto da BNP Paribas Wealth Management e BNL- BNP Paribas (la "Banca") e contiene dati, informazioni e pareri riferiti alla data indicata sullo stesso documento.

Per variazioni delle condizioni di mercato, la Banca potrebbe modificare le valutazioni espresse nel Documento, senza che ciò obblighi la Banca ad aggiornare o modificarne le informazioni ivi contenute.

Il documento ha natura squisitamente informativa e non costituisce né può essere considerato come un'offerta di vendita, di sottoscrizione o di acquisto di strumenti/prodotti finanziari di qualsiasi natura, né come sollecitazione o raccomandazioni di investimento.

Si ricorda che: ogni decisione d'investimento è di esclusiva competenza del cliente. Eventuali decisioni di investimento in strumenti/prodotti finanziari distribuiti dalla Banca andranno prese dall'investitore dopo aver letto attentamente i documenti informativi e precontrattuali relativi agli specifici prodotti (quali, fascicolo /prospetto informativo, condizioni di assicurazione/contratto, scheda prodotto, documento "KIID" per i fondi, ecc.), forniti all'investitore prima della sottoscrizione.

Il cliente deve essere consapevole che le operazioni su prodotti e strumenti finanziari sono soggette alle fluttuazioni di mercato e ai rischi connaturati a tali prodotti/strumenti finanziari e che gli investimenti non danno garanzia di risultati futuri e possono esporre al rischio di perdita parziale o totale del capitale investito. In ogni caso BNL -BNP Paribas non è responsabile dei risultati delle operazioni effettuate dall'investitore tramite la Banca, anche se conseguenti a raccomandazioni d'investimento, a seguito di raccomandazioni della Banca o ai risultati dalle stesse prodotte.

Il presente documento s'intende strettamente personale e riservato ai clienti e potenziali clienti di BNL BNP Paribas. È fatto divieto di riprodurre, distribuire ad altre persone, pubblicare e in generale diffondere, direttamente o indirettamente, in tutto o in parte, il presente documento e/o ogni informazione in esso contenuta.

© BNP Paribas (2026). Tutti i diritti riservati.

Immagini di Getty Images.