



Fondazione
Giovanni
Dalle Fabbriche
Multifor **ETS**



Lunedì 8 settembre 2025

INDICE

Lunedì 8 settembre 2025

TITOLO/SINTESI	FONTE
CRONACA LOCALE	
Dalla Bcc un sostegno ai giovani studenti.	CARLINO 6/09/25
Ravenna. Merci, cresce il porto di Ravenna.	CARLINO 7/09/25
Ravenna. Scuola, iniziativa de La Cassa a favore delle cartolibrerie.	CARLINO 6/09/25
Ravenna. Vendemmia con vini di alta qualità. Ma i dazi preoccupano i produttori.	CORRIERE 7/09/25
Cervia. Ecco il primo yacht a idrogeno tutto Made in Italy.	CARLINO 8/09/25
Forlì. Ferretti allo Yachting Festival di Cannes.	CORRIERE 7/09/25
Forlì. Le sfide future del terzo settore: “Le giornate di Bertinoro per l’economia civile” giungono alla 25esima edizione.	FORLITODAY 7/09/25
CRONACA NAZIONALE ECONOMICO-FINANZIARIA	
“Il dollaro in affanno non vede la ripresa”.	CARLINO 8/09/25
Il mercato giapponese continua la marcia con industria e finanza.	CARLINO 8/09/25
Perché ha senso puntare ancora oggi sui tecnologici.	CARLINO 8/09/25
Auto, l’Ue spera con i dazi al 15%. Crolla il traffico postale americano.	CARLINO 7/09/25
Mediobanca, ultimo giorno per l’Opas di Mps.	CARLINO 7/09/25
Banca Generali: crescita a doppia cifra nella raccolta.	CARLINO 6/09/25
Pronta la stretta sui prestiti garantiti, Urso frena sulla bozza dell’Economia.	SOLE 24 ORE 6/09/25
Bond. Acque molto agitate per le durate maggiori.	SOLE 24 ORE 6/09/25
Titoli di stato.	SOLE 24 ORE 6/09/25
Cambi e tassi.	SOLE 24 ORE 6/09/25



Ravennate, forlivese e imolese

Dalla Bcc un sostegno ai giovani studenti

La Bcc ravennate, forlivese e imolese è da sempre vicina ai giovani e per supportare le loro esigenze formative e favorire i loro progetti professionali, ha messo a disposizione il Prestito generazione Bcc, in collaborazione col Gruppo Bcc Iccrea. Il Prestito è una linea di credito garantita pensata per supportare gli studenti meritevoli che devono affrontare le spese connesse al proseguimento del percorso di studio. E' garantito dallo Stato attraverso il 'Fondo per il credito ai giovani'. Il tasso applicato e le condizioni del finanziamento sono ispirati ai criteri di inclusione finanziaria e sociale, in particolare viene concesso un periodo di preammortamento particolarmente significativo di almeno 30 mesi. «La Bcc ravennate, forlivese e imolese – afferma Emanuela Bacchilega (**foto**), vice presidente con delega alla sostenibilità – intende supportare i giovani nei percorsi di crescita personali e professionali. Il Prestito generazione Bcc favorisce l'impegno nello studio e la capacità di innovazione, nella speranza che i ragazzi possano reinvestire nel nostro territorio le loro competenze». Info, <https://www.labcc.it/prestito-generazione-bcc>.

I dati dei primi sette mesi dell'anno

Merci, cresce il porto di Ravenna Ma soffre il settore delle crociere

La movimentazione
in aumento del 5,5 per cento
Calano del 10 per cento
i passeggeri delle navi turistiche

RAVENNA

Il Porto di Ravenna nei primi sette mesi del 2025 ha movimentato 15.687.199 tonnellate, in aumento del 5,4% (800 mila tonnellate in più) rispetto allo stesso periodo del 2024. Gli sbarchi sono stati pari a 13.703.906 tonnellate e gli imbarchi a 1.983.293 tonnellate (rispettivamente, +6,3% e -0,5%). Il numero di toccate delle navi è stato di 1.524, in aumento dell'1,4%. Analizzando le merci per condizionamento, nei primi 7 mesi del 2025 si evince che le merci secche (rinfuse solide, merci varie e unitizzate) - con una movimentazione pari a 12.495.515 tonnellate - sono aumentate del



A Ravenna, da gennaio, sono sbarcate 1.983.293 tonnellate di merci

3,4% (416 mila tonnellate in più) rispetto allo stesso periodo del 2024.

Il comparto agroalimentare, con 3.298.218 tonnellate, ha registrato nel periodo gennaio-luglio 2025 una crescita pari al 16,3%. Analizzando l'andamen-

to delle singole merceologie, nei primi 7 mesi è stata buona la movimentazione dei cereali. In flessione, invece, il settore crociere. Nel primo semestre gli scali sono stati 43, contro i 45 dello stesso periodo del 2024, per un totale di 126.692 passeggeri, con un calo del 10,8%.

[Verso la campanella](#)

Scuola, iniziativa della Cassa a favore delle cartolibrerie

In vista dell'inizio dell'anno scolastico La Cassa di Ravenna mette in campo una iniziativa per venire incontro alle esigenze specifiche delle cartolibrerie che acquistano e rivendono alle famiglie i libri scolastici. Per sostenere concretamente l'attività delle cartolibrerie associate ad Ascom, Cna, Confartigianato e Confesercenti, la Cassa di Ravenna mette a disposizione un'apertura di credito della durata di 8 mesi «a tassi particolarmente vantaggiosi. Questa iniziativa è stata studiata per consentire agli imprenditori di sostenere il flusso di costi di questo particolare periodo dell'anno e rafforza ancora una volta lo spirito di attenzione, sensibilità e collaborazione da sempre messo in campo dalla Cassa di Ravenna per le famiglie, le aziende ed i cittadini».

VITICOLTURA, IL MOMENTO DELLA VERITÀ

Vendemmia con vini di alta qualità Ma i dazi preoccupano i produttori

Annata positiva per i viticoltori romagnoli: grappoli sani e quantitativi superiori alle medie, con un anticipo che diventa ormai la norma. Restano però le incognite legate al clima e ai dazi americani

RAVENNA

CARLA DINI

La vendemmia è cominciata con qualche giorno di anticipo sul calendario e le prime impressioni indicano un'annata promettente sia per qualità che per quantità. Le rese sono infatti in linea con le medie, o addirittura superiori di un bel 10% e, a giudicare dalle testimonianze raccolte tra i produttori, risultano notevoli sempre che non si registrino, nei prossimi giorni, fenomeni climatici estremi. Certo è che la mancanza di stress termico, dall'inverno 2024 alla scorsa primavera, ha contribuito allo sviluppo regolare delle piante e, stando agli esperti, a una maturazione dei grappoli «con un accumulo zuccherino superiore alla media, oltre che a ottimi livelli quanto all'acidità».

Per Stefano Gardi della Tenuta Nasano di Riolo Terme (che si estende su 26 ettari di vigneto) «la vendemmia si preannuncia lievemente anticipata rispetto al 2024 ma questa risulta ormai la norma tant'è che, ripercorrendo a ritroso lo storico degli ultimi vent'anni, si evince che le uve destinate allo spumante un tempo si raccoglievano non all'inizio ma alla fine di agosto». Se gli ultimi due anni sono stati più siccitosi rispetto al 2025, con tutte le conseguenze del caso, «adesso si profila un raccolto abbondante grazie a piante vigorose».

Anche dal punto di vista sanitario, la situazione è sotto controllo e, dati alla mano, l'80% dei grappoli verrà raccolto a macchina considerando l'annosa penuria di lavoratori stagionali. «Siamo cinque soci - spiega ancora Gardi - ma servirebbe almeno il doppio delle persone. Proprio l'anticipo continuo della vendemmia vede molti stagionali ancora impegnati nella raccolta della frutta o nei vari settori del turismo. Rispetto alla quantità, invece, i numeri viaggiano all'opposto: siamo sopra la media decennale, prevedendo almeno un 10% in più sulle colline, il che fa paio con un'ottima qualità».

Conferma un andamento simile anche Guido Baccharini dell'Agricola Baccharini che ha per epicentro una cinquantina di ettari di vigneti tra il Comune di Faenza, la zona di Castel



Stefano Gardi della Tenuta Nasano di Riolo Terme al lavoro tra i filari a destra il Consorzio vini San Marino



Bolognese e quella di Brisighella. «Come quantitativi siamo in linea con il 2024 - premette il viticoltore - mentre la qualità è ottima complice il calo delle temperature siglato a fine luglio e le piogge che, ben distribuite durante tutto l'anno, hanno regalato un benefit aggiuntivo rendendo inutile persino irrigare ogni giorno, data l'escursione termica netta».

Peccato che sul mercato pesino come una spada di Damocle i dazi degli Stati Uniti sebbene, come rimarca Baccharini, per gli addetti ai lavori «sia prematuro intavolare la discussione». Tra le difficoltà spicchiole campeggia, invece, la tignola della vite perché «sulle lesioni provocate da questo parassita, si instaurano con facilità infezioni secondarie come il marciume acido. E il peggio è che sulle varietà di uva da tavola anche pochi acini danneggiati inficiano in negativo il prodotto». Morale? «C'è chi aveva giocato di anticipo e chi ha dovuto sgobbare di più per risolvere questo nodo».

Più facile da bypassare, invece, la mancanza di personale «grazie al supporto dei macchinari». Il quadro, appena tratteggiato, è comunque all'insegna di brindisi «dal grande equilibrio con un potenziale qualitativo elevato».

Buoni risultati, preludio di un'annata con i fiocchi, sono segnalati anche dalla Cantina San Marino che raccoglie un centinaio di soci. «Ma è presto per cantar vittoria - ricordano perché in fase finale di maturazione incognite come il meteo si riveleranno fondamentali sulla salute delle uve».

Zampini: «Il vino da tavola resiste al calo dei consumi»

RIMINI

La vendemmia 2025 si prospetta buona ma di quantità inferiore rispetto alle previsioni iniziali. Tra gli addetti ai lavori aleggia un cauto ottimismo soprattutto grazie alla scarsa incidenza di danni da peronospora ma l'urgenza di meccanizzare la raccolta resta una priorità. A fare il punto è Assuero Zampini, direttore Col-diretti Ravenna.

Zampini, come aspettarsi dalla vendemmia appena iniziata?

«Il trend, al momento, ci sembra positivo. In alcune zone che nei mesi scorsi hanno subito delle intense grandinate, si registrerà però un calo della produzione: basti pensare alla parte alta di Brisighella piuttosto che a alcune zone di Riolo ma a prevalere è un discreto ottimismo. Detto questo, su quelle che saranno le future rese non abbiamo ancora dati precisi, visto che la vendemmia è cominciata solo di recente partendo dalle varietà più precoci, come ad esempio il Chardonnay, che poi serviranno per la produzione di spumante. In confronto alle previsioni, si è registrata una flessione dei quantitativi e la causa, specie nelle zone dove non c'è stata irrigazione, è da attribuire alle temperature elevate. Il



Assuero Zampini

fenomeno appare comunque meno marcato sulle colline dove le precipitazioni sono state più abbondanti».

Facciamo il punto su eventuali malattie a carico delle viti?

«L'unica raccomandazione che rivolgiamo ai soci, in corrispondenza della vendemmia, è quella di monitorare un rischio tanto grave quanto latente: la cosiddetta Flavescenza dorata che, una volta partita, fa morire la pianta. Sebbene sia più diffusa in certe zone dell'Emilia come Modena e Reggio Emilia, abbiamo ragionato con la Regione per varare un piano di monitoraggio e intervento specifico. Quanto alle malattie fungine delle viti, in primis gli attacchi di Peronospera, i nostri viticoltori riescono a gestirle grazie all'ottima profes-

ionalità che li caratterizza».

In questo momento storico il mercato sembra non sorridere ai vini. La criticità colpisce anche Ravenna?

«La flessione dei consumi, a livello nazionale, è evidente ma a salvare il Ravennate è una vocazione produttiva che si concentra soprattutto sui vini da tavola. Il nostro, quindi, è un mercato che regge, soprattutto per i bianchi, a fronte di prezzi che, in media, viaggiano su cifre accessibili. Nessun calo drastico nei consumi, dunque, a differenza di quanto avviene per le etichette più blasonate. Le nostre giacenze, infine, appaiono modeste e il mercato continua a assorbirle».

Capitolo dipendenti stagionali, la marcia è ingranata?

«Reperire personale è sempre una sofferenza. Moltissime aziende stanno rinnovando gli impianti ma resta ancora con un'alta percentuale di vendemmia condotta in modo tradizionale, a mano. Il che resta, comunque, imprescindibile per l'avvio della raccolta nei primi metri dei filari. A differenza di altre zone dell'Emilia dove il 90% del lavoro è meccanizzato, noi ci assestiamo ancora sul 50-60%».

CARLA DINI

Economia del mare Imprese

IL GRUPPO MED

In cantiere ordini
per 30 milioni di euro

Med da più di 30 anni progetta e costruisce imbarcazioni per la pubblica amministrazione, le

forze armate e da diporto. L'azienda è leader italiana del settore, distinguendosi con un approccio produttivo «one-off» che permette di realizzare imbarcazioni su misura in grado di rispondere alle specifiche esigenze operative

dei clienti. Med ha sviluppato competenze che hanno generato ordini, per i prossimi tre anni, per più di 30 milioni di euro per il mercato della difesa e professionale. Nel cantiere di Cervia, in provincia di Ravenna, lavorano 60 dipendenti.

Pensato per navigare in modo ecosostenibile è frutto dell'alleanza fra Med e Tesya Group

di **Letizia Magnani**

Ecco il primo tender yacht a idrogeno tutto Made in Italy

NASCE IL PRIMO TENDER YACHT a idrogeno italiano. Ad annunciarlo sono il Gruppo Med, player attivo nella creazione e sviluppo di prodotti per uso professionale e militare, e la Marine Division di Tesya Group, leader nella fornitura di servizi e soluzioni integrate be to be presente in diversi settori, dalle costruzioni alla transizione energetica, fino all'asset management e all'intralogistica automatizzata. Il progetto all'avanguardia, denominato H1, è l'espressione concreta di una visione condivisa che coniuga lusso, tecnologia e sostenibilità, pensato per ridefinire i canoni della nautica da diporto. Con i suoi 12 metri di lunghezza e 3,2 metri di larghezza, l'imbarcazione (**a sinistra il rendering del progetto**) è ideata per accogliere fino a 16 passeggeri e prevede tempi massimi di costruzione e consegna di otto mesi a partire dall'ordinazione degli armatori. La propulsione a bordo di H1 è pianificata attraverso un sistema propulsivo a celle a combustibile alimentato a idrogeno verde compresso integrato da Tesya, in grado di ridurre in modo significativo le emissioni e i consumi. Si tratta di una tecnologia collaudata in ambito professionale su due delle chase boat utilizzate nell'ultima America's Cup, con oltre 4 mila miglia nautiche di navigazione effettiva, sviluppata da Tesya, attraverso le sue società Cgt e Finanzauto, e ora messa al servizio di un tender dalle linee eleganti e dalla spiccata vocazione sostenibile. Il primo tender italiano ad idrogeno non è solo innovativo, è anche bello. La scelta estetica, infatti, ha portato alla congiunzione tra funzionalità militare e design di lusso.

A firmare il disegno è l'architetto Tommaso Spadolini. Particolare attenzione è stata riservata agli aspetti normativi e alla sicurezza: il sistema di ventilazione, ad esempio, è specificamente dimensionato per i requisiti di sicurezza e progettato secondo criteri tecnici rigorosi, in conformità con la classificazione Atex. Questo tender H1 idoneo alla navigazione in aree marine protette e in contesti di pregio naturalistico, dove la silenziosità e l'assenza di emissioni diventano requisiti fondamentali. «H1 è un passo pionieristico verso una nautica sostenibile, una sfida che non potevamo non accettare», dice Marco Galimberti (**nella foto a sinistra**), ceo di Med. «Il nostro progetto nasce da una visione di armonia tra innovazione e natura. L'idrogeno verde rappresenta oggi l'essenza del progresso, e grazie alla collaborazione con Tesya abbiamo reso concreta questa visione, rispondendo alla crescente domanda di soluzioni ecologiche senza compromettere performance, stile ed esperienza di navigazione. L'ambizione del progetto proseguirà nello studio di prodotto adatto al trasporto di un numero più elevato di passeggeri, un mezzo adatto al trasporto pubblico NetZero», aggiunge Marco Galimberti. H1 rappresenta un punto di svolta verso un futuro più sostenibile e tecnicamente evoluto.

Il concept del Tender nasce all'interno del Reparto ricerca e sviluppo di Med guidato da Ugo Casadio, lo stesso da cui prendono vita anche i battelli del brand Med Defense, riconosciuti per le loro prestazioni, affidabilità e sicurezza in ambito militare. «In un contesto di transizione energetica che impone un'accelerazione delle scelte, crediamo che l'idrogeno rappresenti una delle soluzioni più promettenti per la transizione energetica anche nel settore della nautica da diporto. Stiamo investendo con decisione nello sviluppo di architetture energetiche a basse emissioni, con l'obiettivo di accompagnare i costruttori in un percorso di decarbonizzazione reale, sicuro e tecnologicamente sostenibile, puntando su un approccio consulenziale che integra competenze progettuali, in-



TESYA GROUP IN CAMPO DA 90 ANNI

Tesya è un gruppo internazionale, composto da 28 società, dislocate in 15 Paesi, leader nella fornitura di servizi e soluzioni integrate be to be. Forte di una storia di più di 90 anni, ha un portafoglio di prodotti e di servizi leader a livello mondiale, forniti da 3.800 persone in 128 sedi

gnegneristiche, conoscenza delle tecnologie e servizio», spiega Alejandro Benito (**a destra nella foto sopra**), Marine Director del Gruppo Tesya. «La nautica professionale necessita di soluzioni tailor-made, basate su analisi operative approfondite e co-progettazione avanzata. Proprio con questo approccio il sistema di propulsione di H1 è stato sviluppato per affrontare sfide elevate in termini di autonomia, potenza e sostenibilità. Forte dell'esperienza maturata nell'America's Cup, questa tecnologia già collaudata offre all'armatore un'imbarcazione efficiente e attenta all'ambiente. Il connubio tra innovazione tecnologica e know-how industriale dei due Gruppi rende possibile una soluzione concreta ed esclusiva, pensata per una nuova idea di navigazione», dice Enrico Dari (**a sinistra nella foto sopra**), direttore sviluppo e innovazione marino del Gruppo Tesya. Tra le caratteristiche previste per H1 figurano due motori elettrici da 220 kW e quattro serbatoi di idrogeno per un totale di 32 chili di carburante, puntando a un'autonomia superiore alle 50 miglia nautiche a velocità di crociera (20-22 nodi), con una punta massima compresa tra 25 e 35 nodi. Al di là delle caratteristiche tecniche e dell'efficienza, a contraddistinguere questo progetto è l'innovazione e la capacità di essere già nel futuro.

La transizione energetica nel settore dei trasporti, in particolare in quello marittimo, è una delle sfide centrali per il raggiungimento degli obiettivi europei di neutralità climatica entro il 2050. Il pacchetto europeo Fit for 55 e il Piano Nazionale Integrato per l'Energia e il Clima tracciano un percorso chiaro: decarbonizzazione progressiva, elettrificazione ove possibile e forte investimento in combustibili alternativi a basse o zero emissioni. Al centro di questo progetto tutto italiano c'è proprio la sfida della sostenibilità, che si accompagna a quella della bellezza. Il made in Italy, anche nel settore della nautica, è apprezzato nel mondo proprio per originalità, innovazione e design.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Forlì

Ferretti allo Yachting Festival di Cannes

Confermata la presenza di una nutrita flotta di imbarcazioni all'evento con diverse novità

FORLÌ

Ferretti Group conferma la sua presenza al Cannes Yachting Festival 2025, in programma dal 9 al 14 settembre nella suggestiva cornice della Costa Azzurra, presentando sulla Croisette una flotta di ben 25 straordinarie barche, capitanate da sei world première rappresentative dai marchi Ferretti Yachts, Itama e Riva.

Debutteranno per la prima volta davanti al pubblico internazionale Ferretti Yachts 800, Itama 54, Riva Aquariva Special, Riva Cento, Riva 58' Capri e Riva 112' Dolce-vita Super, affiancati dalle novità svelate a Venezia: Ferretti Yachts 940 e Pershing GTX70, l'ultimo modello presentato quest'anno in occasione del quarantesimo anniversario di Pershing.

Per quanto riguarda l'imbarcazione a vela di Ferretti Group, Wally sarà presente con wallywind110 nell'area dedicata a Port Canto.

ECONOMIA

Le sfide future del terzo settore: "Le giornate di Bertinoro per l'economia civile" giungono alla 25esima edizione

Organizzata da Aiccon Research Center, il centro di ricerca sull'Economia Sociale dell'Università di Bologna con sede a Forlì. la 25esima edizione ha come titolo "Liberi per..."



Una precedente edizione

Venticinque anni di riflessione, dialogo e innovazione sui temi dell'economia civile. "Le giornate di Bertinoro per l'economia civile", l'evento più autorevole in Italia nel settore, tornano nella suggestiva cornice della Rocca di Bertinoro il 10 e 11 ottobre 2025 per celebrare un importante traguardo. L'evento ha oltretutto già registrato un grande successo in termini di partecipazione con la chiusura delle iscrizioni grazie al sold out raggiunto oltre un mese prima dell'inizio.

Organizzata da Aiccon Research Center, il centro di ricerca sull'Economia Sociale dell'Università di Bologna con sede a Forlì. la 25esima edizione ha come titolo "Liberi per..." esplorando la libertà orientata al bene comune e alla costruzione di un futuro condiviso. "Questa edizione speciale non è soltanto un traguardo, ma un punto di rilancio - afferma Paolo Venturi, direttore di Aiccon -. Un'occasione per riaffermare l'economia civile come metodo per affrontare - e soprattutto abitare - la realtà nella sua interezza per vivere e non sopravvivere".

L'evento riunirà protagonisti del mondo accademico, dell'economia sociale, del non profit e delle istituzioni per elaborare un pensiero innovativo sui paradigmi dello sviluppo e della socialità, anticipando le sfide future del Terzo settore. Il focus dell'evento sarà su quattro grandi sfide: risignificare il lavoro; custodire il pensiero critico nell'era dell'intelligenza artificiale; alimentare nuove infrastrutture socio economiche; risvegliare il desiderio di cambiamento. L'economia civile è metodo e cornice per questa sfida.

L'anniversario sarà inoltre arricchito da Gdb live, uno spettacolo di Roberto Mercadini aperto a tutti i partecipanti e alla cittadinanza che si terrà giovedì 9 ottobre presso il Teatro del Centro Universitario di Bertinoro.

Il programma

Giovedì 9 ottobre

ore 21 – spettacolo “Felicità for Dummies” di e con Roberto Mercadini, presso il Teatro del Centro Universitario di Bertinoro

Venerdì 10 ottobre

ore 9:30-12 – Sessione di apertura “Liberi per...generare. L’Economia Civile in azione”

ore 12-13 – Anteprima presentazione dati ISTAT e “Non Profit in Italia: istituzioni, relazioni e trasformazioni”

ore 15-17:15 – “Lavorare per...il bene comune. Dall’esternalizzazione alla valorizzazione”

Intermezzo – “Il racconto di un’epoca in cui non si ha fiducia in niente ma si crede a tutto”

Ore 17:30-18:45 – Gdb lab “Ecosistemi di libertà. Territori e alleanze per generare cambiamento”

ore 20:30 – Cena di benvenuto presso Enoteca Bistrot Colonna

Sabato 11 ottobre

Ore 9:30-11 – Sessione di sabato mattina “Dono ed Economia. Il valore che connette”

Intermezzo – Presentazione dei lavori e delle proposte del laboratorio Gdb off

Ore 11:15-13 – Sessione conclusiva “Intelligenza Artificiale e libertà nell’era della post-verità”

Cappelletto in corte – Brunch conclusivo nella Rocca di Bertinoro



GLI USA
SOTTO
LALENTE

Kiran Kowshik, strategista globale per il mercato dei cambi della banca svizzera Lombard Odier. Alla sua sinistra: Jerome Powell, numero uno della Fed

L'analisi di Kiran Kowshik (banca Lombard Odier) sul mercato valutario. L'incertezza pesa sul biglietto verde mentre la Fed si prepara a un nuovo ciclo di tagli dei tassi d'interesse

di **Andrea Telara**

«Il dollaro in affanno non vede la ripresa»

IL 2025 POTREBBE passare agli annali della finanza come l'anno del grande dietrofront del dollaro. Tra gennaio e luglio, la valuta americana ha perso oltre il 12% rispetto alle principali monete del pianeta, firmando la peggiore performance semestrale dal lontano 1973. Dopo l'impennata di fine 2024, per il biglietto verde è arrivata infatti una discesa bruciante. Nelle ultime settimane i cambi hanno ritrovato una certa stabilità, ma diversi esperti delle case d'investimento avvertono: non c'è da farsi troppe illusioni. Nel 2026, il biglietto verde rischia di indebolirsi ancora.

La pensa così per esempio Kiran Kowshik, strategista globale per il mercato dei cambi della banca svizzera Lombard Odier, che ha espresso la sua posizione in un'analisi pubblicata alla fine di agosto. Kowshik ha innanzitutto posto l'accento sull'andamento dei tassi di interesse che hanno sempre conseguenze dirette sull'andamento dei cambi. Quando la banca centrale di un paese decide di alzare i tassi, infatti, le attività finanziarie di quello stesso paese diventano più remunerative, attirando flussi di capitali che vanno aumentare le quotazioni della moneta nazionale. Viceversa, quando i tassi diminuiscono, le attività finanziarie di un paese e la sua moneta tendono a deprezzarsi. Il nocciolo della questione, secondo Lombard Odier, oggi sta tutto nelle prossime mosse della Federal Reserve (Fed), la banca centrale statunitense.

La Fed, guidata da Jerome Powell, ha già fatto capire che a settembre scatterà il primo taglio dei tassi dopo anni di politica restrittiva. L'obiettivo è ridurre il costo del denaro fino al 3,75% entro fine anno, livello considerato «neutro»: né troppo espansivo né troppo restrittivo. Ma il contesto globale è radicalmente diverso rispetto al passato.

Negli ultimi ventisei anni, i cicli di politica monetaria sono stati quasi sempre sincronizzati. Quando la Fed tagliava i tassi, la Banca Centrale Europea (Bce), la Bank of England e la Banca del Giappone (BoJ) seguivano a ruota. Così i differenziali di rendimento tra le varie monete si stabilizzavano e il dollaro non subiva eccessive pressioni. Oggi lo scenario è l'opposto: la Bce e la Banca nazionale svizzera hanno già concluso i rispettivi cicli di riduzione dei tassi, la BoJ continua ad alzare cautamente il costo del denaro e soltanto la Banca d'Inghilterra sembra intenzionata a tagliare i tassi in parallelo con Washington. Risultato: la Fed appare quasi isolata, e il dollaro rischia di pagarne il prezzo. Non basta.

A zavorrare la valuta americana contribuiscono anche i timori sul deficit pubblico in crescita a Washington. Chi potrebbe approfittarne? In prima fila l'euro il cui tasso di cambio, che secondo Kowshik, può salire fino a quota 1,22 sul dollaro nell'arco di un anno. Ma non solo: sono attese in rialzo da Lombard Odier anche le valute asiatiche di Paesi creditori (cioè quelli che hanno forti esposizioni asset esteri soprattutto negli Usa).

Il riferimento è a monete come quelle della Corea del Sud, Taiwan e la Thailandia, oltre a allo yen, alle corone nordiche e al dollaro canadese. Perfino il rand sudafricano e lo shekel israeliano, potrebbero acquistare smalto nei mesi a venire. Più incerta invece la traiettoria del franco svizzero, che tende a rafforzarsi nei momenti di turbolenza ma che potrebbe apprezzarsi meno del solito se l'Eurozona mostrerà segnali di vitalità. Diverso il discorso per la sterlina britannica: con i tagli attesi della Bank of England e il peso di un debito pubblico elevato, la moneta di Sua Maestà potrebbe perdere terreno rispetto alle altre divise.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

12%

È la perdita di valore registrata dal dollaro nei confronti dell'euro nel primo semestre del 2025. A gennaio, il rapporto di cambio tra le due valute era poco sopra a 1. Per la precisione, un euro valeva 1,03 dollari. Poi la divisa americana ha perso progressivamente terreno fino a toccare un tasso di cambio di 1,17-1,18 in estate. Chi possiede una moneta europea può avere come corrispettivo 1 biglietto verde statunitense più altri 17-18 centesimi

PIAZZE ASIATICHE

Il mercato giapponese continua la marcia con industria e finanza

L'ACCORDO COMMERCIALE con gli Stati Uniti, la fine della deflazione e una spinta riformatrice senza precedenti nella gestione delle aziende. Sono questi, secondo Daniel Hurley, portfolio specialist della casa di investimenti T. Rowe Price, i tre ingredienti che stanno riportando il Giappone al centro della scena finanziaria internazionale. Da aprile l'indice della Borsa di Tokyo, il Nikkei 225, ha imboccato un trend al rialzo toccando i massimi a metà agosto. Un fattore di spinta è stata l'intesa che ha permesso al governo di Tokyo di abbassare al 15% le tariffe doganali applicate dagli Stati Uniti, contro il 15% previsto inizialmente. «La riduzione dei dazi concordata dal Giappone con l'amministrazione di Washington ha offerto ossigeno soprattutto al settore automobilistico, responsabile di gran parte del disavanzo commerciale americano», spiega Hurley. Ma non è soltanto il commercio estero a dare linfa alle piazze finanziarie nipponiche.

Il Giappone sta infatti finalmente uscendo da decenni di stagnazione: l'inflazione ha ripreso a salire, la crescita economica si sta consolidando e i risparmiatori stanno spostando i capitali dal mattone e dalla liquidità verso l'azionario. Un segnale che testimonia come vi sia una rinnovata fiducia nelle prospettive del Paese. Sul fronte interno, la vera svolta arriva però dalla riforma della governance delle aziende, iniziata nel 2012 e oggi in piena accelerazione. I riacquisti di azioni, l'attivismo dei fondi e l'arrivo di nuovi investitori internazionali hanno reso il mercato giapponese molto più dinamico. Nonostante i progressi, Hurley sottolinea che circa la metà delle azioni delle società quotate a Tokyo viene scambiata ancora a prezzi convenienti. Restano i rischi, primo fra tutti l'invecchiamento demografico, che peserà sulla crescita potenziale del Pil e sui conti pubblici. Ma per Hurley si tratta di un ostacolo che, paradossalmente, rende ancora più urgente accelerare le riforme e attrarre capitali stranieri. A livello di singoli settori, gli occhi sono puntati in particolare su finanza e industria. Le banche e le assicurazioni beneficeranno di un contesto di tassi meno artificialmente bassi, dopo trent'anni di deflazione. L'industria, invece, cavalca sia la riforma interna sia la domanda globale, con un focus crescente su difesa e semiconduttori. Il Giappone, ha sottolineato il gestore di T. Rowe Price, è infatti un partner strategico della Nato e dell'Australia nei programmi di spesa militare.

Andrea Telara

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Finanza Investimenti

LE PERFORMANCE

Microsoft e Nvidia ai massimi storici

Microsoft e Nvidia hanno segnato nuovi massimi storici e hanno raggiunto una



capitalizzazione di mercato al di sopra dei precedenti livelli massimi. La loro leadership ha sottolineato il rinnovato vigore del settore, nonostante Apple abbia registrato un rallentamento a per le continue pressioni del mercato.

I suggerimenti di Mark Baribeau dopo il forte rally dei titoli del comparto nelle Borse mondiali, a partire da Wall Street

di **Achille Perego**

Perché ha senso puntare ancora sui tecnologici

logia di consumo. «I gadget che abbiamo in tasca e al polso stanno diventando più intelligenti, eleganti e intuitivi. Che si tratti di un fitness tracker che progetta il prossimo allenamento o di un visore per la realtà virtuale che ti trasporta in un altro mondo, la tecnologia di consumo sta rendendo la vita quotidiana più connessa ed emozionante». Per questo, conclude l'analisi dell'Head of Global Equity di Jennison Associates, nonostante le difficoltà, la tecnologia rimane una forza trainante. Entrando nella seconda metà del 2025, il settore tec-

nologico è in ottima forma e la sua storia di resilienza e innovazione risuona nelle sale riunioni e nei salotti di tutto il mondo. La strada da percorrere non è priva di ostacoli: le svolte macroeconomiche e i cambiamenti geopolitici potrebbero ancora mettere alla prova la forza del settore. Ma «per ora, la rinascita della tecnologia ci ricorda che anche in tempi incerti, lo slancio verso l'innovazione e la connessione continuano a proiettarci in avanti».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CON ALTI E BASSI - ovviamente di più i primi - sono stati i protagonisti della grande cavalcata delle Borse mondiali a cominciare da Wall Street. Ma oggi è ancora il momento di investire sui titoli tecnologici? Il secondo trimestre del 2025, spiega Mark Baribeau (nella foto sopra), Head of Global Equity di Jennison Associates (affiliata di PGIM) «ha segnato una notevole inversione di tendenza per il settore tecnologico, dopo le difficoltà incontrate all'inizio dell'anno. Dopo un primo trimestre difficile, i titoli tecnologici hanno registrato un forte rally, portando il settore in cima alla classifica delle performance dell'S&P 500 e cancellando gran parte delle perdite del trimestre precedente». Questa ripresa, secondo Baribeau è stata alimentata da un rinnovato ottimismo, grazie all'allontanarsi dello spettro dei dazi e delle interruzioni della catena di approvvigionamento, che ha consentito alle aziende di ricalibrare le proprie strategie e agli investitori di concentrarsi nuovamente sui fondamentali.

I colossi del settore tecnologico hanno ripreso slancio e alla base di questa ripresa c'è stata la continua ascesa dell'intelligenza artificiale, del cloud computing e l'innovazione avanzata nel settore dei semiconduttori. In tutto il settore, le imprese hanno intensificato il loro impegno a favore della trasformazione digitale. L'infrastruttura AI è emersa come catalizzatore di una nuova era di progresso tecnologico. Aziende pionieristiche come Nvidia sono all'avanguardia, mentre Taiwan Semiconductor Manufacturing Company svolge un ruolo fondamentale in quanto più grande fonderia di semiconduttori al mondo, producendo i chip avanzati che alimentano l'AI, il cloud computing e le tecnologie di consumo. Il cloud inoltre non è più solo un luogo dove archiviare file. È la base di tutto, dallo streaming dei programmi preferiti alla gestione di aziende multinazionali. Le imprese stanno trasferendo sempre più le loro operazioni sul cloud, alimentando un ciclo di innovazione ed efficienza che sta trasformando interi settori. Le aziende stanno quindi riscrivendo le regole del gioco, utilizzando l'intelligenza artificiale, l'automazione e l'analisi dei dati per offrire esperienze più rapide e personalizzate. Dalle piccole start-up ai colossi globali, la spinta verso il digitale sta trasformando le imprese tradizionali in leader tecnologici.

Infine per Baribeau non va dimenticata la tecno-

LA SPINTA
GENERATA
DALL'AI

L'infrastruttura AI è emersa come catalizzatore di una nuova era di progresso tecnologico. Aziende pionieristiche come Nvidia sono all'avanguardia, mentre Taiwan Semiconductor Manufacturing Company svolge un ruolo fondamentale in quanto più grande fonderia di semiconduttori al mondo, producendo i chip avanzati che alimentano l'AI, il cloud computing e le tecnologie di consumo. La capacità produttiva di TSMC è fondamentale per l'innovazione e la crescita continue del settore. Dalle startup ai colossi globali, la spinta verso il digitale sta trasformando le aziende tradizionali in leader tecnologici

Auto, l'Ue spera con i dazi al 15% Crolla il traffico postale americano

Trump firma il decreto con le tariffe. Negli Stati Uniti effetto microtasse sui pacchi: 88 operatori fermano il servizio

di **Ottavia Firmani**
ROMA

Sospiro di sollievo, a denti stretti, per il mercato europeo automobilistico, e prime ripercussioni interne all'America dopo l'entrata in vigore dei dazi doganali. Mentre in Europa ci si lecca le ferite con l'arrivo del decreto esecutivo americano per l'attuazione della dichiarazione congiunta sui rapporti commerciali, dall'altra parte dell'oceano si contano i primi danni, con il crollo del traffico postale.

«**Accolgo** con favore il decreto esecutivo degli Stati Uniti – ha annunciato in un messaggio su X il commissario Ue al Commercio Maros Sefcovic – che apre la strada alla riduzione al 15% dei dazi doganali sulle automobili e sui componenti automobilistici e garantisce esenzioni fondamentali dal limite massimo del 15%». Anche se, restano aperte varie incognite, in primis sul calendario.

Inizialmente l'imposizione dei dazi alle auto era stata stabilita dal presidente americano Donald Trump al 27,5%. Ora la ridu-



Maros Sefcovic, 59 anni, Commissario europeo per il Commercio

zione costa alla Commissione l'eliminazione delle tariffe per i beni industriali americani. Il decreto, infatti, arriva dopo la dichiarazione congiunta raggiunta a luglio in Scozia, al Golf Club di Turnberry, dove la presidente della Commissione, Ursula von der Leyen, aveva fatto visita a Trump. A poche settimane di distanza da quell'accordo, giudicato in ogni caso negativo dalla

maggior parte degli analisti, la Casa Bianca ha sì confermato il livello del 15%, ma continua a minacciare l'Europa. Recentissimo è lo sfogo di Trump sul suo social, Truth, dopo la notizia della multa da quasi 3 miliardi decisa dalla Commissione nei confronti del gigante californiano Google. «Siamo sconvolti – ha detto il presidente – parlerò con l'Unione Europea». Mentre Bru-

PRIMA E DOPO

L'imposizione iniziale sui veicoli al 27,5% Ora è confermata la riduzione. Bruxelles «Attuare gli impegni»

xelles incalza: «Attendiamo con ansia che l'America attui rapidamente le tariffe concordate».

Intanto, i nodi cominciano a venire al pettine. Tra i primi problemi dati dall'imposizione dei dazi, c'è il crollo del traffico postale verso gli Usa. Dopo la decisione di 25 Paesi di sospendere le spedizioni per l'America a causa delle tariffe imposte anche per i pacchi con valore inferiore a 800 dollari, si tirano le somme. «Traffico ridotto dell'80% e 88 operatori postali portati a sospendere completamente o parzialmente i servizi» è il bollettino dell'Unione Postale Universale, l'agenzia Onu per la cooperazione postale. Corsa ai ripari quindi, anche in America, dove si lavora per il «rapido sviluppo di una soluzione», ammette il direttore Upu, Masahiko Metoki.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Conto alla rovescia per l'offerta di Siena. Sileoni (Fabi): possibili future aggregazioni. Spunta l'ipotesi del matrimonio con Banco Bpm

Mediobanca, ultimo giorno per l'opas di Mps

MILANO

Manca sempre meno alla scadenza dell'offerta del Monte dei Paschi su Mediobanca. Domani sarà per i soci di Piazzetta Cuccia l'ultimo giorno utile a consegnare le azioni, e la soglia critica del 50% è a portata di mano. Anche se non verrà superata subito, lo sarà quasi di certo nella finestra in programma a metà settembre, dal 16 al 22 settembre. Si fanno così via via più stretti i tempi per individuare i nuovi vertici dell'istituto milanese mentre l'amministratore delegato, Alberto Nagel, insieme al presidente Renato Pagliaro e al

resto del cda è ormai pronto a dare le dimissioni. Per sostituire Nagel, la banca senese guidata da Luigi Lovaglio è ancora in cerca di un nome. Dalla rosa di candidati risulta essersi sfilato, dopo aver declinato la proposta ricevuta, Mauro Micillo, responsabile della divisione Imi Corporate & Investment banking di Intesa. Circolano invece ancora le candidature di Fabrizio Palermo (ceo di Acea e consigliere di Generali eletto nella lista di Caltagirone) e di Marco Morelli (che è già stato amministratore di Mps). Per la presidenza invece sono stati fatti i nomi dell'ex ministro Vittorio Grilli e di Luigi de Vecchi (Citi).

«**Con questa** operazione, Mps si appresta ad affrontare la seconda fase che è quella più importante. Potrebbe rimanere sola con Mediobanca o cercare un'aggregazione importante. Come in molti altri casi in passato, anche l'operazione di Mps su Mediobanca ha avuto il via libera del governo», ha commentato il segretario generale della Fabi, Lando Maria Sileoni. Secondo indiscrezioni di stampa tuttavia l'ad di Banco Bpm, Giuseppe Castagna, si starebbe già muovendo con Credit Agricole per sondare la possibilità di convalidare a nozze.

r.e.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Lando Maria Sileoni, segretario Fabi

Banca Generali

Mossa: crescita a doppia cifra nella raccolta

MILANO

Banca Generali ha realizzato ad agosto una raccolta netta di 471 milioni evidenziando volumi forti per il periodo. Da inizio anno la raccolta cumulata ha raggiunto 4 miliardi di euro, in linea con gli obiettivi fissati per l'anno. «Nonostante il tradizionale periodo festivo e le incognite sulle operazioni straordinarie nel settore, che ci ha visto coinvolti – commenta l'ad Gian Maria Mossa – abbiamo infatti registrato una crescita a doppia cifra nei flussi che dimostra la qualità, l'appeal e anche il livello di fidelizzazione dalla clientela. L'attenzione che ci è arrivata nelle ultime settimane da molti clienti e imprenditori conferma gli sforzi per la creazione di un modello distintivo che è sempre più riconosciuto come un punto di riferimento nella sfera del private banking per il Paese. Guardiamo con fiducia e ottimismo all'ultima parte dell'anno dove ci aspettiamo un'accelerazione significativa».

r.e

Pronta la stretta sui prestiti garantiti, Urso frena sulla bozza dell'Economia

Il decreto in arrivo. Previste commissioni aggiuntive dell'1% per le banche che erogano finanziamenti con garanzia tra il 20 e il 35% del totale, dell'1,5% tra il 35 e il 50%, del 2% oltre il 50%: timore di costi ribaltati sulle imprese. Tajani: no a blitz impositivi

Laura Serafini

Il testo del decreto interministeriale destinato a dare attuazione alla norma della Finanziaria dello scorso anno, che prevede l'introduzione di un premio aggiuntivo a carico delle banche che fanno maggiore ricorso alle garanzie sui prestiti erogate dal fondo per le Pmi, è pronto. Ci stanno lavorando da tempo il ministero dell'Economia e il ministero per il Made in Italy. L'obiettivo della misura è quello di disincentivare gli eccessi nel ricorso alle coperture pubbliche, la cui escussione in caso di insolvenza grava sulle casse dello Stato. E la

percentuale resta entro il 20% non ci sono aggravii aggiuntivi. Se essa ricade nel range tra il 20 e il 35% è prevista una commissione aggiuntiva pari all'1% del valore garantito; se è superiore, tra il 35 e il 50%, la commissione sale all'1,5%; se è oltre il 50% l'aggravio passa al 2 per cento. Il ministero ha calcolato che in linea di massima potrebbe essere generato nel corso del 2026 un gettito aggiuntivo di alcune centinaia di milioni di euro; secondo una stima fatta da Banca d'Italia sarebbe di meno, nell'ordine di decine di milioni di euro. In ogni caso l'iter del provvedimento si è al momento bloccato perché il ministero per il Made in Italy ha sollevato forti preoccupazioni in merito al rischio che l'introduzione di un simile meccanismo possa tradursi in un ribaltamento di quel costo direttamente sulle imprese, probabilmente in termini di aumento del tasso di interesse sui finanziamenti garantiti.

I quali perderebbero una delle loro prerogative principali: quella di fornire un tasso più contenuto rispetto a prestiti di mercato. Il dicastero del Made in Italy ha preso tempo e ora, con la ripresa, ha deciso di consultare il mondo produttivo prima di procedere con passi ulteriori. Per questo il sottosegretario Massimo Bitonci ha convocato per la prossima settimana un incontro con le principali associazioni di categoria: industriali, commercianti e artigiani. L'intenzione del ministero è cercare di trovare un compromesso che consenta di dare



Il rischio. La stretta sui prestiti garantiti potrebbe aumentare i costi delle imprese

Il sottosegretario Bitonci ha convocato la prossima settimana un incontro con le principali associazioni di categoria

cui presenza, secondo i numerosi appelli in questo senso da parte della Banca d'Italia, porterebbe gli istituti di credito ad adagiarsi su questa consuetudine a scapito della competizione e di una selezione più attenta e capillare delle imprese da finanziare. La bozza del Mef ha ripescato l'idea, già immaginata in un primo momento nella manovra dello scorso anno, di introdurre quattro soglie: si calcolano misurando l'incidenza dei prestiti garantiti alle Pmi sul totale dei finanziamenti verso le piccole e medie imprese di un istituto. Se la

attuazione a una norma approvata dal Parlamento ma al contempo possa mitigare l'impatto diretto che le nuove misure rischiano di avere sulle imprese. Tra le ipotesi c'è l'innalzamento della percentuale al di sotto della quale non sono previsti aggravii. E ancora: un'ulteriore possibilità potrebbe essere quella di determinare il premio in base alla durata dei finanziamenti. Nel caso della commissione dell'1%, ad esempio, si ragiona in termini dello 0,1% all'anno. Si sta ragionando su una franchigia in valore assoluto per le piccole banche: è auspicato un ammontare nell'ordine di qualche centinaio di milioni. I finanziamenti erogati dal fondo per le Pmi erano scesi a 165 miliardi rispetto al picco di 250 miliardi del 2022: l'incidenza media dei prestiti garantiti sul totale dei prestiti è scesa al 25%; resta però molto elevata e pari al 60% nel caso di finanziamenti a piccole e micro imprese. Intanto ieri il ministro degli Esteri Antonio Tajani è tornato sulla tassazione sul buy-back e si è detto più in generale contrario a «blitz impositivi» contro le banche. «È un errore perché penalizza le casse e si finisce per spaventare il mercato. Quando si parla di regole per la finanza bisogna stare molto attenti - ha detto a Cernobbio -. Non ci deve essere alcuna azione preordinata contro le banche, perché le banche servono a raccogliere risparmi e a erogare prestiti. E le imprese senza banche non funzionano».

IL QUADRO

Il provvedimento

Il testo del decreto interministeriale (Mef - Mimit) che prevede l'introduzione di una commissione aggiuntiva a carico delle banche che fanno maggiore ricorso alle garanzie sui prestiti erogate dal fondo per le Pmi è pronto

Lo stop del Mimit

Il ministero per il Made in Italy ha bloccato per ora questo provvedimento, destinato a dare attuazione alla norma della Finanziaria dello scorso anno, in quanto teme che alla fine il costo venga ribaltato sulle spalle delle imprese

Bond. Acque molto agitate per le durate maggiori

Gli scivoloni dei prezzi dei titoli di Stato ultradecennali possono essere ancora una trappola per i piccoli investitori

Marzia Redaelli

L'allarme del Primo Ministro francese Bayrou sul sovraindebitamento dello Stato transalpino ha messo sotto pressione i titoli di Stato dei Paesi dell'Eurozona, soprattutto quelli a lungo e a lunghissimo termine, che hanno perso valore.

Le emissioni a lunga durata, infatti, sono più sensibili alle notizie negative su economia e politica, perché hanno un orizzonte temporale molto lontano, che rende il rimborso più incerto. Più rischi, più perdite.

Dopo le dichiarazioni di Bayrou, le obbligazioni governative francesi a 50 anni sono scese sotto i 30 centesimi e il rendimento alla sca-

pensione) o nell'attesa di una nuova fase di calo dei tassi di interesse che è favorevole a una ripresa delle quotazioni. Anche solo le aspettative di un taglio, infatti, potrebbero dare una fiammata ai prezzi dei bond. Alcuni economisti si aspettano un ribasso del costo del denaro negli Stati Uniti, ma la gran parte teme, piuttosto, un rigurgito dell'inflazione che richiederebbe condizioni finanziarie strette per limitare il carovita.

Per i risparmiatori che investono direttamente, in ogni caso, non è il momento di rincorrere le occasioni. Il mercato è ancora troppo vulnerabile e la situazione politica ed economica è alquanto incerta. Sulle obbligazioni di lungo termine, anche una piccola variazione dei tassi di interesse, in qualsiasi direzione, comporta una bella sbandata dei prezzi, come fanno notare gestori e consulenti. Soprattutto nel nostro Paese, l'investimento obbligazionario ha una valenza prudenziale e, in questo caso, non ha senso esporci a una volatilità accentuata. Il rischio è di rimanere incagliati per molto tempo con un'inflazione che erode i guadagni, anche perché i tassi a lungo termine sono meno legati ai tassi di interesse e più allo scenario economico.

Secondo gli esperti, dunque, chi non è in grado di sopportare perdite di prezzo è meglio che si indirizzi a obbligazioni di breve o di medio termine. Senza neppure spaziare troppo al di fuori dell'Eurozona, dove si trovano rendimenti interessanti e si evita il rischio valutario. Anche il mercato dei cambi, infatti, è suscettibile di violenti saliscendi.

Pure la diversificazione sui titoli corporate, emessi dalle società private, non è molto conveniente, a meno di spingere sul rischio emittente. Le corporate più sicure, invece, sono molto care a causa della domanda elevata a fronte di un'offerta scarsa e può capitare che paghino meno dei titoli governativi.

Il rischio, però, è che i prezzi possano tornare a scendere, soprattutto per via di un rigurgito dell'inflazione e in particolare sulle scadenze più lunghe. Un problema, per chi debba vendere prima della scadenza.

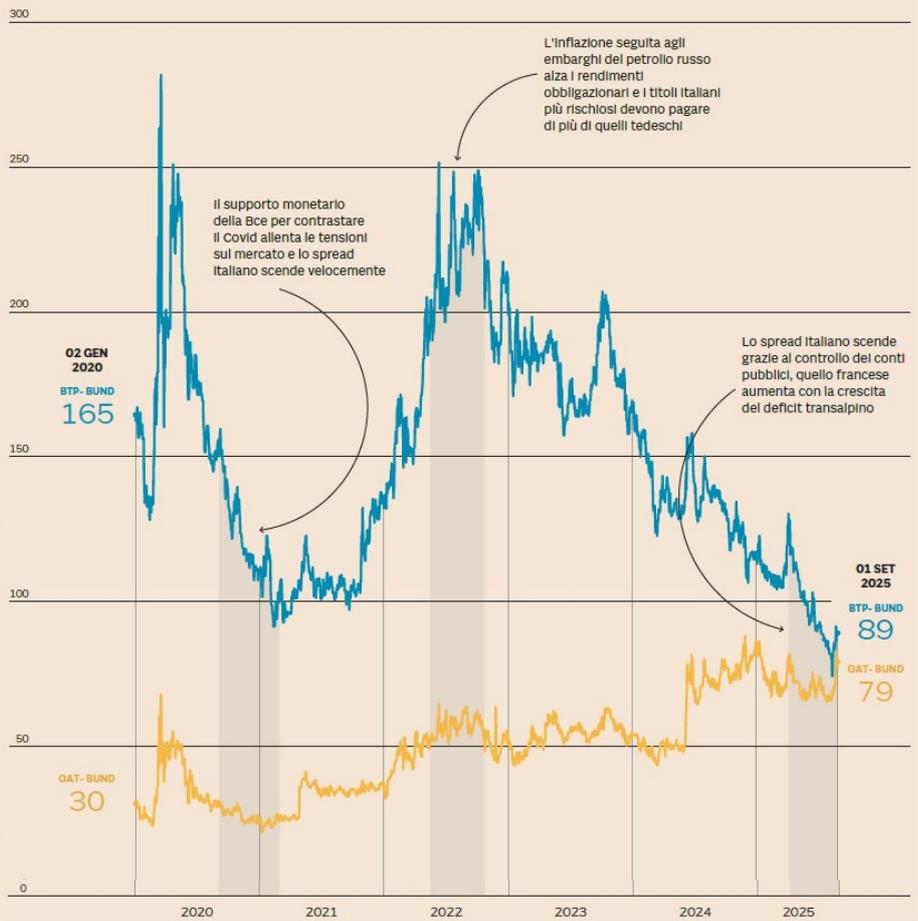
Marco Zanin, consulente finanziario autonomo in Verona, spiega che l'esposizione concentrata su scadenze di 10 o 15 anni offre un rapporto rischio/rendimento molto meno attraente di due anni fa. Più la scadenza è lunga, infatti, e più il prezzo è sensibile ai movimenti dei tassi. Dunque, un eventuale riacendersi dell'inflazione e dei tassi potrebbe tradursi in cali di prezzo anche significativi sui titoli a lunga durata.

«Chi volesse comunque posizionarsi sui titoli di Stato a lungo termine - afferma Zanin - dovrebbe considerare che nell'Eurozona, i rendimenti più elevati sono quelli di Italia e Francia (dove i decennali pagano, rispetti-

EFFETTO DEBITO. Livelli e cambiamenti dei rendimenti e dei prezzi per le obbligazioni a lungo termine

LA CONVERGENZA

Il differenziale di rendimento tra i titoli governativi italiani e francesi a 10 anni rispetto a quelli tedeschi. Valori in punti base



Fonte: Lseg

UN AUMENTO DELL'1% DEI TASSI PROVOCA UN CALO DEI PREZZI DEL 15% PER I 30NNALI E DEL 7% PER I DECENNALI

denza, per via del calo del prezzo a parità di cedole, è salito sopra il 4,5%, come non accadeva da 11 anni. I timori per la tenuta del debito pubblico, poi, si sono allargati al Regno Unito e il rendimento del Gilt (i titoli di Stato inglesi) trentennali ha toccato un massimo dal 1998, sopra il 5,6 per cento. Anche le scadenze più brevi hanno sofferto, perché le vendite hanno interessato un po' tutte le durate, anche se con meno enfasi per le brevi. Il BTP a dieci anni, per esempio, è risalito al 3,7%, oltre 10 centesimi in più della seduta precedente e di 15 centesimi rispetto al livello di una settimana prima. Un salto di centesimi a doppia o tripla cifra in un giorno non è di poco conto sul mercato per un investitore conservativo come le obbligazioni governative.

L'occasione è ghiotta per gli investitori istituzionali che possono comprare i titoli a prezzi scontati per capitalizzare i guadagni a lunghissimo termine (si pensi ai fondi

Meglio puntare su scadenze tra 3 e 7 anni

PER CHI È FUORI

Dal giugno 2024, quando la Banca centrale europea ha iniziato a ridurre i tassi di interesse, i prezzi delle obbligazioni - soprattutto a breve termine - sono saliti, perché gli investitori le hanno comprate per godere di una cedola in prospettiva più elevata di quella delle nuove emissioni. A parità di cedola, quindi, il rendimento finale si è ridotto.

Il rischio, però, è che i prezzi possano tornare a scendere, soprattutto per via di un rigurgito dell'inflazione e in particolare sulle scadenze più lunghe. Un problema, per chi debba vendere prima della scadenza.

Marco Zanin, consulente finanziario autonomo in Verona, spiega che l'esposizione concentrata su scadenze di 10 o 15 anni offre un rapporto rischio/rendimento molto meno attraente di due anni fa. Più la scadenza è lunga, infatti, e più il prezzo è sensibile ai movimenti dei tassi. Dunque, un eventuale riacendersi dell'inflazione e dei tassi potrebbe tradursi in cali di prezzo anche significativi sui titoli a lunga durata.

«Chi volesse comunque posizionarsi sui titoli di Stato a lungo termine - afferma Zanin - dovrebbe considerare che nell'Eurozona, i rendimenti più elevati sono quelli di Italia e Francia (dove i decennali pagano, rispetti-

vamente, il 3,6% e il 3,5%) seguiti dalla Spagna (3,35%) e dal Portogallo (3,2%), mentre la Germania rimane il riferimento di solidità, ma con rendimenti inferiori (2,7%). La scelta tra questi Paesi implica una valutazione del rischio Paese e della sua ciclicità. I titoli extra area euro, invece, implicano l'assunzione del rischio cambio, che contrasta con la funzione difensiva con cui in Italia si tende a percepire l'investimento in obbligazioni».

Zanin precisa che la duration (cioè il tempo espresso in anni per rientrare in possesso di quanto investito nelle obbligazioni tenuto conto del rimborso di cedole e eventualmente di capitale) è il perno della costruzione del portafoglio obbligazionario e che per un profilo bilanciato, la fascia 3-7 anni rappresenta un buon compromesso, perché i rendimenti sono interessanti (tra il 2,5% e il 3,2% sui principali emittenti, con l'Italia al 2,9% sul 5 anni e il 3,2% sul 7 anni) e la volatilità limitata. «La diversificazione - continua Zanin - andrebbe perseguita anche per tipologia di strumento con l'affiancamento ai tassi fissi di una quota di tassi variabili (con i CCT indicizzati al tasso Euribor a 6 mesi, per esempio) o con BTP legati all'inflazione per proteggersi dal ritorno del carovita».

Anche per Renato Viero, consulente autonomo di Rv Capital Partners, la duration è un tema centrale per i por-

tafoli degli investitori europei. «Soltanto - dice Viero - un portafoglio standard orientato al medio-lungo periodo ha una duration per la parte obbligazionaria intorno ai 5,5 anni. In questo momento, data la maggior probabilità di un aumento dei tassi nel breve-medio periodo, consigliamo di restare conservativi; quindi, intorno al 4 o al 4,5 anni. Poi, se l'investitore è d'accordo e il suo profilo di rischio lo permette, consigliamo di sovrappesare l'Italia, che offre rendimenti più interessanti degli altri Paesi europei e, a nostro avviso, con un rischio di credito equivalente».

Lo stesso guadagno finale, poi, si può ottenere sia con le cedole, sia acquistando un titolo che costa meno del

prezzo di rimborso finale (sotto la pari).

Chi intende portare i titoli alla scadenza naturale guarderà, verosimilmente, più alla cedola e avrà meno timore di doverli vendere prima a un prezzo di mercato che oscilla. In generale, a parità di durata del titolo, una cedola più alta riduce di più la duration e, dunque, rende il titolo più stabile. Per contro, a parità di rendimento, un titolo con cedole elevate rispetto a un altro con prezzo più basso, pone il problema del loro reinvestimento.

La scelta, secondo Viero, dipende dalla situazione personale dell'investitore: «Se non ci sono esigenze particolari in termini di flussi cedolari, è meglio valutare i titoli sulla base del rendimento a scadenza, l'indicatore che rende confrontabili i titoli al netto di cedole, prezzo attuale e rimborso a scadenza. Così si evitano le emissioni con cedole troppo alte che potrebbero porre il tema del loro reinvestimento».

Chi, però, compra obbligazioni scontate sul mercato (con prezzo sotto la pari), incorre nella tassazione sul guadagno in conto capitale. «Le plusvalenze - spiega Zanin - sono classificate come redditi diversi. Possono compensare le minusvalenze pregresse sui investimenti, ma solo per il 48,08% del loro ammontare».

-Ma.R.



Sotto esame. Il Primo Ministro francese Bayrou e il Presidente della Repubblica Macron

PIÙ LA DURATION È LUNGA, MAGGIORE È LA SENSIBILITÀ DELLA QUOTAZIONE AI TASSI DI INTERESSE

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Titoli di Stato

Scadenza	Codice Isin	Prezzo rif. 05.09	Qtà euro (mgf)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
Buoni ordinari Tesoro					
12.09.25	IT0005611659	99,982	295	---	---
30.09.25	IT0005643009	99,883	902	---	---
14.10.25	IT0005617367	99,815	1063	1,92	1,58
14.11.25	IT0005621401	99,644	988	1,98	1,64
28.11.25	IT0005652554	99,568	3011	1,98	1,73
12.12.25	IT0005627853	99,695	5216	1,97	1,67
14.01.26	IT0005631573	99,319	849	1,97	1,66
30.01.26	IT0005664484	99,216	4697	2,02	1,76
13.02.26	IT0005635351	99,140	907	2,02	1,72
13.03.26	IT0005646666	98,998	2076	2,00	1,70
14.04.26	IT0005645309	98,835	1987	1,98	1,71
14.05.26	IT0005630574	98,673	2060	1,99	1,74
12.06.26	IT000565037	98,551	1536	1,94	1,69
14.07.26	IT000566029	98,345	2066	1,99	1,74
14.08.26	IT0005666851	98,162	14051	2,02	1,76

Scadenza -spread	Codice Isin	Cedola in corso	Prezzo rif. 05.09	Qtà euro (mgf)	Rend. eff.% lordo	Rend. eff.% netto
Certificati credito Tesoro - 6mEuribor						
15.09.25 +0,35	IT0005318178	1,50	100,005	75	0,00	0,00
15.04.26 +0,50	IT0005428617	1,60	100,310	121	2,02	1,70
15.10.28 +0,80	IT0005544884	1,55	101,230	1803	2,41	2,02
15.04.29 +0,65	IT0005451361	1,67	101,120	3826	2,48	2,12
15.10.31 +0,75	IT00055491250	1,52	101,110	2993	2,68	2,31
15.10.31 +1,15	IT0005554982	1,73	102,700	331	2,83	2,42
15.04.32 +1,05	IT0005594667	1,67	101,950	10338	2,89	2,49
15.04.33 +1,00	IT0005620460	1,70	101,780	9336	3,00	2,59
15.04.34 +1,05	IT0005652828	1,67	101,050	11144	3,08	2,67

Buoni Tesoro Poliennali

15.09.2025	IT000557084	1,80	100,078	414	0,00	0,00
15.11.2025	IT0005345183	1,25	100,082	775	1,96	1,66
01.12.2025	IT0005172086	1,00	100,005	1889	1,96	1,71
15.01.2026	IT0005514473	1,75	100,500	1248	2,02	1,59
28.01.2026	IT0005584302	1,60	100,430	314	2,04	1,63
01.02.2026	IT0005419948	0,25	99,401	3880	2,00	1,93
01.03.2026	IT0004644735	2,25	101,195	1574	1,98	1,42
01.04.2026	IT0005437147	---	98,906	12431	1,98	1,97
15.04.2026	IT0005538597	1,90	101,030	313	2,06	1,59
01.06.2026	IT0005170839	0,80	99,739	1661	1,97	1,77
15.07.2026	IT0005370306	1,05	100,068	863	2,03	1,76
01.08.2026	IT0005454241	---	98,318	4817	1,90	1,90
28.08.2026	IT0005407269	1,55	100,975	662	2,08	1,70
15.09.2026	IT0005594011	1,93	101,770	5	2,09	1,81
01.11.2026	IT001088567	3,53	105,960	162	1,95	1,08
01.12.2026	IT0005120650	0,63	99,120	921	1,99	1,83
15.01.2027	IT0005190874	0,63	99,540	740	1,96	1,94
15.02.2027	IT0005580045	1,68	101,170	172	2,12	1,75
15.02.2027	IT0005433794	1,28	100,590	115	2,14	1,82
01.04.2027	IT0005484552	0,55	98,600	1394	2,03	1,89
01.06.2027	IT0005240930	1,10	100,290	460	2,04	1,75
15.07.2027	IT0005599904	1,73	102,390	1438	2,14	1,71
01.08.2027	IT0005724805	1,03	100,000	1163	2,06	1,79
26.08.2027	IT000557330	1,05	99,530	2508	2,15	1,88
15.09.2027	IT0005416570	0,48	97,790	1834	2,09	1,96
15.10.2027	IT0005622128	1,35	101,070	540	2,19	1,85
01.11.2027	IT0001174611	3,25	109,140	60	2,12	1,25
01.12.2027	IT0005500368	1,53	101,058	168	2,17	1,89
01.02.2028	IT000541014	1,70	101,140	1700	2,17	1,84
15.03.2028	IT0005433690	0,13	99,370	3906	2,16	1,42
01.04.2028	IT0005521981	1,70	102,940	1930	2,22	1,78
15.04.2028	IT0005441029	1,33	101,010	321	2,28	1,94
15.07.2028	IT0005445306	0,75	99,490	2338	2,22	2,14
01.08.2028	IT0005548315	1,90	104,250	493	2,28	1,82
01.09.2028	IT0004889033	2,38	107,060	648	2,29	1,72
01.12.2028	IT0005340929	1,40	101,670	1261	2,27	1,92
15.01.2029	IT0005660052	1,18	99,880	2555	2,40	2,09
01.02.2029	IT0005566408	2,05	105,580	572	2,39	1,88
15.02.2029	IT0005467482	0,23	99,800	3733	2,35	2,27
15.06.2029	IT0005495731	1,60	101,290	831	2,45	2,10
01.07.2029	IT0005584849	1,68	103,140	180	2,49	2,07
01.08.2029	IT0005365165	1,50	102,160	2327	2,43	2,05
01.10.2029	IT0005411055	1,50	101,850	12548	2,53	2,15
01.11.2029	IT0011278511	2,73	111,030	2643	2,45	1,82
15.12.2029	IT0005519787	1,93	105,240	1527	2,56	2,08
01.03.2030	IT0005024234	1,75	104,200	1659	2,52	2,08
01.04.2030	IT0005383309	0,68	94,850	1387	2,57	2,39
15.06.2030	IT0005542797	1,85	104,450	1007	2,67	2,19
01.07.2030	IT0005637999	1,48	101,220	1883	2,69	2,32
01.08.2030	IT0005403396	0,48	92,330	3145	2,65	2,52
01.10.2030	IT0005654642	0,83	99,830	7167	2,75	2,41
15.11.2030	IT0005561888	2,00	106,090	237	2,75	2,24
01.12.2030	IT0005413171	0,83	94,860	587	2,72	2,51
15.02.2031	IT0005580094	1,75	103,520	3032	2,81	2,37
01.04.2031	IT0005422891	0,65	90,370	1808	2,80	2,68
01.05.2031	IT0001444378	3,00	116,890	1365	2,77	2,03
15.07.2031	IT0005592803	1,73	103,110	5771	2,89	2,45
01.08.2031	IT0005434693	0,30	87,930	12482	2,86	2,78
15.11.2031	IT0005419546	1,58	101,230	9056	2,95	2,59
01.12.2031	IT0005448969	0,48	88,970	6329	2,92	2,79
01.03.2032	IT0005094088	0,83	92,500	9995	2,95	2,73
01.06.2032	IT0005466013	0,48	87,730	8324	3,00	2,86
15.07.2032	IT0005447265	1,63	101,220	18968	3,07	2,66
15.11.2032	IT0005668220	0,59	100,900	4542	3,13	2,77
01.12.2032	IT0005494239	1,25	96,390	21318	3,08	2,73
01.02.2033	IT0003756820	2,88	117,340	523	3,13	2,66
01.05.2033	IT0005518128	2,20	108,520	4456	3,16	2,63
01.09.2033	IT0005740350	1,23	85,020	5427	3,18	2,86
01.11.2033	IT0005544082	2,18	108,010	2908	3,25	2,72
01.03.2034	IT0005500948	2,10	106,800	3117	3,30	2,87
01.07.2034	IT0005584856	1,93	104,000	2424	3,35	2,87
01.08.2034	IT0003535157	2,50	112,960	1223	3,33	2,74
01.02.2035	IT0005607920	1,93	103,570	3761	3,43	2,95
01.04.2035	IT0005358806	1,68	99,940	5436	3,38	2,86
01.08.2035	IT0005631590	1,83	101,470	3213	3,50	3,04
01.10.2035	IT0005648149	1,50	100,820	8869	3,53	3,08
01.03.2036	IT0005402117	0,73	81,920	5861	3,56	3,25
01.09.2036	IT0005177909	1,13	88,240	10468	3,58	3,27
01.02.2037	IT0003934657	2,00	103,820	24625	3,62	3,12
01.03.2037	IT0005433195	0,48	74,990	9747	3,67	3,52
01.03.2038	IT0005496770	1,63	95,220	23186	3,77	3,34
01.09.2038	IT0005321325	1,68	91,840	5888	3,78	3,39
01.08.2038	IT0004784846	2,50	112,700	4407	3,85	3,36
01.10.2038	IT0005582421	2,78	103,070	6594	3,90	3,38
01.01.2040	IT0005377152	1,55	91,450	12529	3,91	3,50
01.09.2040	IT0004532559	2,50	112,380	5477	3,94	3,34
01.10.2040	IT0005435583	1,93	98,700	13081	4,00	3,50
01.03.2041	IT0005421203	0,90	76,980	17998	4,02	3,75
01.09.2043	IT0005530032	2,23	104,250	12782	4,15	3,60
01.09.2044	IT0004923998	2,38	108,370	3948	4,15	3,57
01.09.2046	IT0005083057	1,63	86,900	7370	4,24	3,78
01.03.2047	IT0005162828	1,35	78,960	3385	4,24	3,84
01.03.2048	IT0005273013	1,73	88,740	13265	4,27	3,80
01.09.2049	IT0005363111	1,93	93,760	15505	4,31	3,80
01.09.2050	IT0005398406	1,23	71,800	12825	4,35	3,96
01.09.2051	IT0005435233	0,85	60,060	29777	4,30	4,00
01.09.2052	IT0005480980	1,08	85,600	12021	4,37	4,01
01.10.2053	IT000538141	2,35	100,940	7929	4,49	3,97
01.10.2054	IT0005411741	2,15	97,200	84776	4,52	3,96
01.10.2055	IT0005668238	0,28	102,270	7372	4,56	3,97
01.03.2067	IT0005217390	1,60	69,610	25554	4,45	3,98
01.03.2072	IT0005441883	1,08	57,590	52001	4,29	3,88

Buoni Tesoro Poliennali - Futura

17.11.2028	IT0005452576	0,30	95,420	1614	2,36	2,25
14.07.2030	IT0005415291	0,65	94,010	5057	2,73	2,55
16.11.2033	IT0005466351	0,38	87,330	2486	3,29	3,09
27.04.2037						

Tassi

TASSI BCE

Operazioni su iniziativa controparti	Tasso	Data operazione	mlt	euro
Tasso di rifin. marginale	2,40	03.09.25	8	
Tasso di deposito	2,00	11.06.25		
Main refinancing rate	2,15	11.06.25		

Operazioni di mercato aperto

Fronti/termine settimanale	Tasso	Data	mlt	euro
7gg	0,00	03.09.25	8	
7gg	0,00	27.08.25	10	
Fronti/termine mensile				
91gg	0,00	27.08.25	2	
91gg	0,00	30.07.25	4	
98gg	0,00	25.06.25	6	

TASSI RIFERIMENTO RISK FREE

Tasso - Data	Valore
EuroSTR (04/09/25)	1,9250
Aemia Aus (05/09/25)	3,5900
Corra Can (04/09/25)	2,7900
Saron Swiss (03/09/25)	-0,0379
Soft Usa (04/09/25)	4,4100
Sonia Uk (04/09/25)	3,9671
Tonar Jpn (05/09/25)	0,4770

Nota: I tassi di riferimento alternativi sono tassi quasi privi di rischio (risk-free rates) calcolati sulla base delle operazioni di mercato sotto la vigilanza delle rispettive autorità nazionali competenti.

EURIBOR

Tassi del 05.09. Valore 09.09	Tasso 360	Tasso 365
1 m	1,906	1,932
1 m	1,880	1,906
3 m	2,053	2,082
6 m	2,100	2,129
1 a	2,178	2,208
Media % mese Agosto		
1 m	1,892	1,919
3 m	2,017	2,045
6 m	2,085	2,114
1 a	2,114	2,144

IRS

Tassi del 05.09	Denaro	Lettera
1Y/6M	2,07	2,08
2Y/6M	2,06	2,07
3Y/6M	2,12	2,15
4Y/6M	2,21	2,21
5Y/6M	2,27	2,30
6Y/6M	2,36	2,36
7Y/6M	2,43	2,44
8Y/6M	2,50	2,50
9Y/6M	2,55	2,58
10Y/6M	2,61	2,64
11Y/6M	2,67	2,70
12Y/6M	2,71	2,74
15Y/6M	2,82	2,85
20Y/6M	2,91	2,93
25Y/6M	2,90	2,93
30Y/6M	2,90	2,92
40Y/6M	2,87	2,90
50Y/6M	2,82	2,86

Nota: Al fine di garantire continuità ai contratti di finanziamento in essere tra intermediari finanziari ed i loro clienti, il Sole 24 Ore continua a pubblicare i tassi Euro Stror 365 non più forniti dall'Eni, desumendoli con una formula matematica dal Yearbor 360 (Euro Stror 360 + (365/360)).

RENDIMENTI PER SCADENZE

Calcolati sui titoli benchmark dell'area Euro

Data	3m	6m	1a	2a	3a	5a	7a	10a	30a
1er	1,89	1,91	1,93	1,97	2,02	2,27	2,43	2,72	3,34
Un mese fa	1,79	1,86	1,87	1,89	1,96	2,22	2,36	2,62	3,14
Un anno fa	3,22	3,16	2,78	2,30	2,15	2,10	2,11	2,21	2,46

DIFFERENZIALI TRA L'EURO E I PRINCIPALI PAESI

Calcolati sui titoli benchmark delle diverse aree valutarie

Paese	3 m	6 m	1 a	2 a	3 a	5 a	7 a	10 a	30 a
Usa	-2,10	-1,86	-1,70	-1,55	-1,47	-1,34	-1,40	-1,41	-1,47
Giappone	1,44	1,40	1,23	1,09	1,03	1,11	1,02	1,08	0,96
Regno Unito	-2,20	-2,15	-1,94	-2,00	-1,94	-1,84	-1,85	-1,98	-2,21

TASSI INTERBANCARI

05.09

Q/N	Risk Free Rate					Cibor Dkr	Obor Nok	Stibor Skr	Wibor Pln	Hibor Csk	Prigor Czk
	Estr Comp. Euro	Term Sofr Usd	Term Sona Gbp	Term Torf Jpy	Saron Comp. Cnr						
0/1m	—	—	—	—	—	—	—	—	4,31000	2,52274	3,50000
1m	1,82241	—	—	—	—	1,81000	4,26000	2,01200	4,44000	2,46018	3,52000
1m	1,82508	4,21729	3,97170	4,08125	-0,04210	1,91670	4,23000	2,08500	4,44000	3,00018	3,51000
2m	—	—	—	—	—	—	4,23000	2,09200	—	3,05417	—
3m	1,94447	4,12319	3,94860	4,05170	0,00280	1,97330	4,24000	2,10500	4,57000	3,10863	3,49000
6m	2,14098	3,96676	3,93410	4,08875	0,12540	2,15000	4,28000	2,10900	4,65000	3,16696	3,48000
12m	2,64758	3,71438	3,85150	—	—	2,35330	—	—	4,31000	3,18810	3,48000

I dati Saron, Cibor, Obor, Stibor e Wibor sono relativi alla giornata precedente

RILEVAZIONI BANCA DITALE

Paese	Valute	Dati al 05.09	Var. % giorno	Var. % 1h. anno
Stati Uniti	Usd	1,1697	0,429	12,59
Giappone	Jpy	173,9900	0,191	6,15
G. Bretagna	Gbp	0,8678	0,173	4,66
Svizzera	Cfr	0,9390	0,075	-0,23
Australia	Aud	1,7870	—	6,55
Brasile	Brl	6,2460	-0,197	-1,23
Bulgaria	Bgn	1,9558	—	—
Canada	Cad	1,4138	0,273	7,96
Danimarca	Dkk	7,4648	0,005	0,09
Filippine	Php	64,4900	-0,020	10,26
Hong Kong	Hkd	9,1263	0,479	13,11
India	Inr	103,2210	0,580	16,07
Indonesia	Idr	19207,0000	0,275	14,19
Islanda	Isk	143,0000	-0,418	-0,43
Israele	Ilc	3,9030	-0,268	3,02

Cambi

RILEVAZIONI BCE

Paese	Valute	Dati al 05.09	Var. % giorno	Var. % 1h. anno
Malaysia	Myr	4,9420	0,429	6,38
Messico	Mxn	21,8523	-0,047	1,40
N. Zelanda	Nzd	1,9901	0,070	7,39
Norvegia	Nok	11,7505	-0,021	-0,38
Polonia	Pln	4,2505	-0,012	-0,57
Rep. Ceca	Czk	24,4230	-0,127	-3,03
Rep. Pop. Cina	Cny	8,3489	0,386	10,10
Russia	Rub	5,0786	0,035	2,10
Singapore	Sgd	1,5045	0,213	6,22
Sud Corea	Krw	1626,8000	0,247	6,18
Sudafrica	Zar	20,6644	-0,278	5,33
Svezia	Sek	11,0030	-0,159	-4,00
Tailandia	Thb	37,6350	0,024	5,49
Turchia	Try	48,1770	0,440	31,14
Ungheria	Huf	392,7500	-0,102	-4,52

RILEVAZIONI BCE

Paese	Valute	Dati al 05.09	Var. % giorno	Var. % 1h. anno
Africa Centrale				
Cameroon Franco Cfa		655,9570	—	560,7910
Etiozia Birr		197,3230	25,54	143,0469
Gambia Dolari		84,7700	16,06	72,0460
Ghana Cedi		14,9838	-7,78	12,0405
Giamaica Doll.		207,8900	12,59	177,7210
Guinea Franco		1002,0917	13,05	8636,4809
Kenya Scellino		151,0925	12,51	129,1720
Libania Dollaro		234,7954	22,45	200,6800
Mauritania Ouguya		46,6340	12,67	39,8700
Nigeria Naira		1796,7093	10,73	1512,9600
Rep. D. Congo Franco		3947,7972	13,67	2874,8715
Sierra Leone		1492,6698	17,92	1447,1068
Senegal Franco		17,2077	12,56	14,7112
Sierra Leone Leone		27,1740	14,35	23,2333
Somalia Scellino		668,5771	12,57	571,5800
Sudan Dollaro		702,3096	12,57	600,4186
Uganda Scellino		4114,7700	7,78	3517,8000
Africa del Sud				
Angola Kwanza		1075,7890	12,67	919,7140
Botsswana Pula		16,6387	14,83	0,0703
Burundi Franco		3454,2040	14,06	2953,1200
Lesotho Loti		20,6444	5,33	17,6664
Malawi Kwacha		2028,7453	12,65	1734,5112
Mozambico Metical		74,7300	12,94	63,8900
Namibia Dollaro		20,6644	5,33	17,6664
Tanzania Scellino		2811,9528	15,68	2489,1447
Zambia Kwacha		27,9530	-5,46	23,8978
Zimbabwe Dollaro		31,2474	16,59	20,7140
Africa Insulare				
Capo Verde Escudo		110,2650	—	94,2960
Comore Franco		491,9978	—	420,5921
Madagascar Ariary		5220,1700	7,08	4443,8300
Mauritius Rupia		53,3434	10,48	46,1173
Saint Eusto Stefano		0,8678	4,66	1,2479
San Tomè Dobra		24,5000	—	20,9455
Africa Mediterranea				
Algeria Dinaro		151,4893	7,66	129,6414
Egitto Lira		56,7874	7,51	48,5487
Libia Dinaro		6,3445	24,29	5,4240
Morocco Dirham		104,0300	1,30	93,8880
Tunisia Dinaro		3,4014	2,82	2,9079
Asia				
A. Saudita Riyal		4,3984	12,59	3,7500
Alghazia Alghazia		80,0011	9,32	68,9888
Armenia Dram		447,3000	8,45	382,3700
Azerbaijan Manat		1,9895	12,59	1,7000
Bahrain Dollaro		0,4400	12,53	0,3760
Banglad. Taka		142,3759	14,20	121,7000
Bhutan Ngultrum		100,1210	16,07	88,2457
Brucei Dollaro		1,5045	6,22	1,2862
Cambogia Riel Kam.		4690,8200	12,15	4010,2800
Em. Arabi Uniti Dirham		4,2957	12,59	3,6725
Georgia Lari		3,1512	8,02	2,6940
Giordania Dinaro		0,8293	12,58	0,7080
Irak Dinaro		1532,2070	12,59	1310,0000
Kazakistan Tenge		630,4300	15,68	538,9700
Kirghistan Som		102,2903	13,18	87,4500
Kuwait Dollaro		0,9577	11,95	0,9058
Lao Kip		2394,0000	12,10	2040,0000
Libano Lira		104886,1500	12,59	89500,0000
Macao Pataca		9,4001	13,11	8,0363
Oceania				
Fiji Dollaro		2,6736	9,61	0,4375
Giamaica Dollaro		1,9558	15,63	0,2406
Pol. Francese Franco Cfp		119,3317	—	102,0200
Salomone Dollaro		9,6510	9,34	0,1212
Samoa Tala		3,2354	10,09	2,7660
Tonga Pa Anga		2,7426	8,67	0,4265
Vanuatu Vatu		139,6200	8,31	119,3400
Sud America				
Argentina Peso		1593,8822	48,85	1362,4419
Bolivia Boliviano		8,0826	12,59	6,9100
Cile Peso		1136,5400	9,54	971,6500
Colombia Peso		4663,2400	1,87	3986,7800
Costa Rica Colón		0,8678	4,66	1,3479
Cuba Dollaro		244,7246	12,59	208,2300
Paraguay Guarani		8431,5800	3,63	7208,3000
Perù Nuovo Sol		4,1233	5,58	3,5251
Suriname Dollaro		48,1600	23,22	36,2086
Uruguay Peso		48,8593	3,06	40,0601
Venezuela Bolívar		178,5310	230,72	152,6306

CROSS RATES - Rilevazioni Bce

	€	Usd	Jpy	Gbp	Dkr	Cad	Cfr	Nok	Sek	Aud	Hkd	Czk
Euro (Eur)	1,0000	1,1697	173,9900	0,8678	7,4648	1,6138	0,9390	11,7505	11,0010	1,7870	1,9901	24,4210
Stati Uniti (Usd)	0,8548	1,0000	147,9781	0,7419	6,3816	1,3797	0,8028	10,0457	9,4050	1,5277	1,7014	20,8780
Giappone (Jpy)	0,5777	0,6758	100,0000	0,5014	4,3127	0,9323	0,5425	6,7887	6,3557	1,0324	1,1497	14,1088
Gr. Bretagna (Gbp)	1,1523	1,3479	196,4584	1,0000	8,6020	1,8596	1,0820	13,5406	12,716			