Massimiliano Silla
Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

Con il data freeze imposto dallo shutdown federale negli Stati Uniti, che – al netto dell'eccezione rappresentata dalla diffusione del dato CPI di settembre prevista per venerdì 24 ottobre – potrebbe protrarsi complessivamente per 40,2 giorni (secondo l'ultima rilevazione di Kalshi), la settimana entrante vedrà protagonista la Cina.

Non solo per il fitto calendario di dati macroeconomici attesi **lunedì 20 ottobre** – tra cui tasso di crescita, produzione industriale, consumi personali su base annua, tasso di disoccupazione, indice dei prezzi immobiliari e prime rate a 1 e 5 anni – ma soprattutto per il plenum del PCC, in programma dal 20 al 23 ottobre, dedicato al piano economico quinquennale 2026-2030. L'evento arriva dopo una serie di arresti di alti ufficiali dell'esercito, tradizionalmente considerati fedelissimi di Xi Jinping, episodi che hanno riacceso l'attenzione internazionale su possibili tensioni interne a Pechino.

Il meeting del Comitato Centrale è solitamente interpretato dai mercati come un preludio a manovre espansive "one-off" da parte della PBOC (People's Bank of China), spesso nella forma di tagli dei requisiti di riserva. Tali interventi generano immediate iniezioni di liquidità e un conseguente incremento del Total Social Financing, con impatto sull'impulso creditizio globale, una volta che tali fondi vengono convertiti in dollari.

Sempre lunedì 20, si terranno le aste di Bubill tedeschi a 3 e 9 mesi, le BTF francesi a 3, 6 e 12 mesi, e le emissioni di Eurobond con scadenze 2028, 2033 e 2045.

Martedì 21 si aprirà con l'asta del decennale giapponese legato al piano di finanziamento per la transizione green, insieme

all'emissione di Bund tedeschi a 5 e 10 anni e al discorso di Christine Lagarde. Seguirà la pubblicazione del dato sull'inflazione canadese.

Mercoledì 22, il Giappone diffonderà i dati su import, export e bilancia commerciale, mentre il Regno Unito pubblicherà quelli su inflazione e consumi personali.

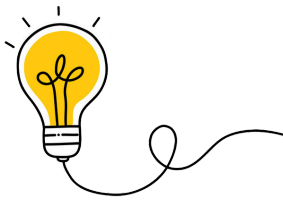
In Europa, sono previste l'asta a 7 anni dei titoli tedeschi e un nuovo intervento di Christine Lagarde, in vista del meeting BCE del 29-30 ottobre, che si terrà eccezionalmente a Firenze, ospitato da Bankitalia. Nella stessa giornata, attesi anche i dati su PPI e produzione industriale della Russia.

Giovedì 23, l'attenzione sarà rivolta alla decisione sui tassi di interesse in Corea del Sud, unico evento di rilievo.

Infine, **venerdì 24** ottobre segnerà la fine del blackout macroeconomico statunitense con la pubblicazione del dato CPI di settembre, di particolare interesse in vista della riunione del FOMC della FED prevista per il 28-29 ottobre.

Nella stessa giornata sono attesi anche i dati sull'inflazione e sul PMI giapponese (nelle sue tre componenti), l'indice HCOB Flash per Germania ed Eurozona, il PMI Flash britannico e le attese di inflazione dei consumatori nella Zona Euro.

Cosa vuol dire?



In sintesi:

La settimana si apre sotto l'effetto del data freeze statunitense dovuto allo shutdown federale, che potrebbe estendersi fino a 40,2 giorni (fonte: Kalshi), con l'unica eccezione rappresentata dalla diffusione del dato CPI di settembre attesa per venerdì 24 ottobre. In assenza di nuovi dati USA, l'attenzione dei mercati si concentra sulla Cina, dove tra il 20 e il 23 ottobre si terrà il plenum del PCC dedicato al piano economico quinquennale 2026-2030, accompagnato dalla pubblicazione di un ampio set di indicatori macro (crescita, industria, consumi, occupazione e tassi di riferimento).
In parallelo, il calendario europeo e asiatico sarà denso di aste sovrane (Bubill, BTF, Bund, Eurobond) e interventi di Christine Lagarde, mentre il Giappone e il Regno Unito diffonderanno dati su inflazione, commercio estero e consumi. Giovedì l'unico evento rilevante sarà la decisione sui tassi in Corea del Sud, mentre venerdì si concentreranno i principali indicatori globali: CPI USA, PMI europei e britannici, inflazione e PMI giapponese, oltre alle aspettative d'inflazione dei consumatori dell'Eurozona.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Il focus sarà sulla Cina, dove il plenum del PCC potrebbe anticipare misure espansive "one-off" da parte della PBOC, come tagli dei requisiti di riserva e nuove iniezioni di liquidità, con possibili effetti positivi sull'impulso creditizio globale e sui mercati emergenti. L'attenzione tornerà poi sugli Stati Uniti con la pubblicazione del CPI di settembre, in vista della riunione della FED del 28-29 ottobre, che potrebbe riaccendere il dibattito su tempistiche e direzione della politica monetaria. In Europa, i mercati guarderanno ai PMI e agli interventi di Lagarde come indicazioni preliminari in vista del meeting BCE di Firenze, mentre i dati macro giapponesi e sudcoreani offriranno ulteriori segnali sullo stato dell'economia asiatica.

La settimana appena conclusa ha registrato un nuovo record per il comparto tecnologico: oltre 10 miliardi di dollari di inflow, il massimo mai rilevato dalle serie storiche.

Nonostante i dubbi sempre più diffusi sulla reale sostenibilità economica dei circular deals legati all'intelligenza artificiale, il fascino della rivoluzione innescata da ChatGPT continua a dominare i mercati.

Tuttavia, l'apparente solidità del comparto tech ha trovato un contrappeso inatteso. Nell'ultima giornata di contrattazioni, la scadenza settimanale ha lasciato sul terreno due vittime eccellenti: il comparto minerario e quello della difesa. Un doppio scossone anomalo, soprattutto perché esploso mentre l'attenzione era puntata sulla nuova crisi del settore bancario regionale USA.

Meglio procedere per gradi.

La situazione è delicata ma non disperata, e la differenza è sostanziale — come tra percezione e realtà.

Chi segue questa newsletter non sarà rimasto sorpreso dal crollo di Zion Bank giovedì scorso. Il tonfo affonda le radici nel complesso intreccio di cartolarizzazioni e prestiti problematici legati al private credit, fenomeno di cui avevamo già discusso in occasione dei casi Tricolor Holdings e First Brands.

Venerdì si temeva un secondo bagno di sangue. Così non è stato: Zion ha persino rimbalzato. Ma davvero l'ennesima inversione a U di Donald Trump sui dazi alla Cina può spiegare la ripresa?

No. La soluzione era ex ante.

Già il 15 ottobre **(BANKS1),** prima del crollo delle community banks, i regolatori USA avevano predisposto un paracadute: la riduzione della capital ratio minima per le banche regionali dall'8% al 7%, ossia il minimo legale.

A questo si è aggiunto un drenaggio di 8,5 miliardi di dollari dalla facility FED normalmente usata per operazioni di window dressing, insieme al crollo del comparto creditizio regionale che ha rievocato il marzo 2023.

Effetto calmante temporaneo, ma il problema strutturale resta.

Il ritorno del BTFP – il fondo salva-banche istituito dopo il collasso di Silicon Valley Bank e Signature Bank – è sul tavolo.

Nel frattempo, occhi puntati su Jefferies, uno dei grandi nomi coinvolti. Mentre i mercati esultano, pochi notano che i regolatori USA stanno indagando sui prestiti di Mass Mutual, che possiede il 50% di Jefferies Finance e gestisce CLO per importi colossali (bond garantiti da prestiti).

Il vero rischio? Il reset, quando arriverà.

I grafici **(BANKS3** e **BAILOUT)** mostrano come questa dinamica si intrecci con un altro evento sottovalutato: la possibile anticipazione della fine del QT – il "dimagrimento" del bilancio della FED dopo i cicli di QE legati al COVID e alla crisi bancaria.

Il mercato prevedeva l'annuncio per dicembre, ma quanto accaduto nelle ultime 48 ore potrebbe anticipare tutto al board del 28-29 ottobre.

Dal giugno 2022, le banche USA hanno aumentato prestiti e leases per 1,788 trilioni di dollari, mentre i depositi – la base di liquidità necessaria per coprire quei prestiti – sono cresciuti solo di 312 miliardi.

Ecco il nodo del QT: ha prosciugato la liquidità dei depositi, mentre le NDFI (finanziarie non bancarie) hanno amplificato il rischio di leverage sistemico creando CLO senza base di depositi.

La crisi delle banche regionali, dunque, è stata un'emergenza pilotata per ottenere dai regolatori ciò che serviva a tamponare un rischio reale. Temporaneamente rinviato, ma reale.

Come mostra il secondo grafico **(BAILOUT),** il vero salvataggio del sistema bancario non è avvenuto dopo Lehman Brothers, ma tra il 2022 e il 2023.

L'immagine è eloquente: l'elefante monetario e la formica. Tutto rinviato, in attesa del prossimo intervento della FED.

La domanda è: da dove arriverà il prossimo shock?

Potrebbe essere proprio il tech a generarlo.

Intanto, si osserva una rotazione settoriale:

- Minerari in calo, penalizzati da una sovraesposizione all'oro, ormai più riserva strategica delle Banche centrali che asset speculativo.
- Difesa in flessione, per la paradossale "criticità della pace".

Dopo l'accordo su Gaza e la svolta dei colloqui di Budapest tra Donald Trump e Vladimir Putin – preceduti da un incontro tra Biden e Zelensky, nel quale il presidente ucraino si è detto pronto a trattare direttamente con Putin – il sentiment bellico si è indebolito.

Non a caso, l'appello di Kirill Dmitriev (capo del fondo sovrano russo RDIF) a Elon Musk per finanziare il progetto di un ponte Russia–USA via Alaska, il cosiddetto "Putin-Trump Tunnel", appare come una provocazione troppo calibrata per essere casuale.

Da qui, attenzione ai titoli infrastrutturali e a quelli legati alla ricostruzione post-conflitto:

- UBS Ukraine Reconstruction Index
- Ferrexpo, Raiffeisen Bank, Wienerberger tra i principali nomi da monitorare.

Infine, il comparto sanitario mostra un segnale tecnico rilevante: il grafico **(HEALTH)** evidenzia la prima Golden Cross da due anni sull'ETF di riferimento IYH.

L'ultima volta che si è verificato questo pattern, il settore ha registrato un +13% in otto mesi.

In sintesi: sotto la superficie di un mercato apparentemente euforico, i segnali di stress sistemico aumentano. Il tech regge, ma il vero equilibrio si gioca tra liquidità bancaria, fine del QT e rotazione settoriale.

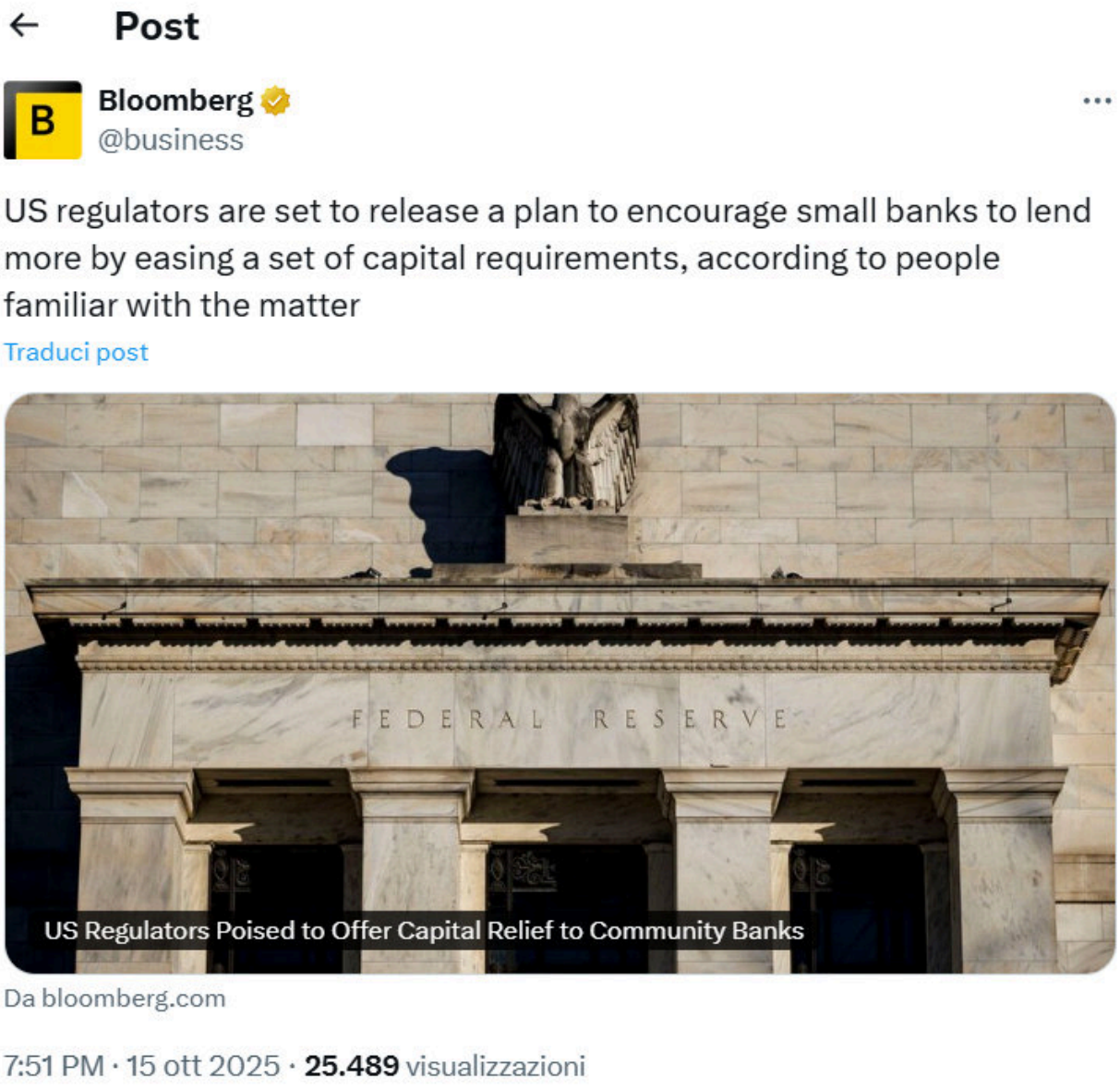


*Immagine BANKS1 - **Fonte** Bloomberg via X*

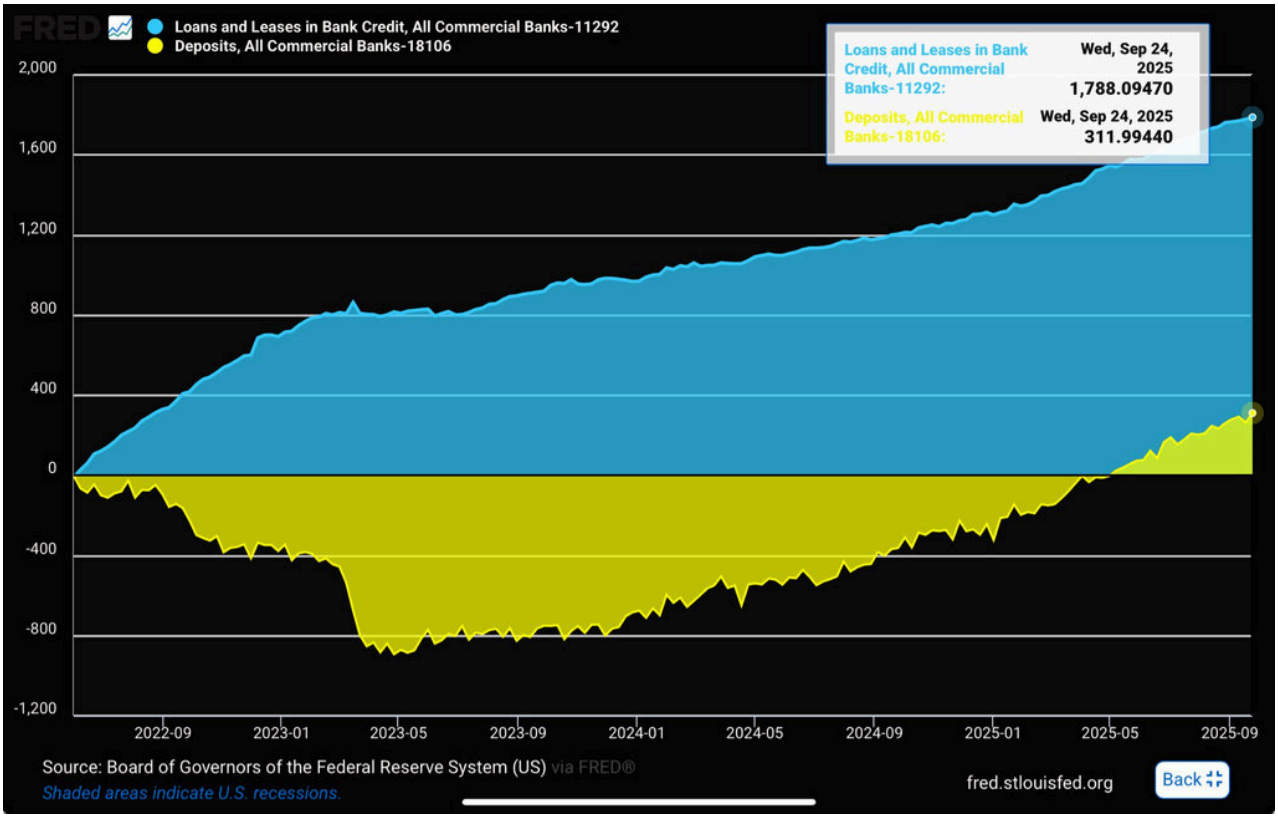


*Immagine BANKS3 - **Fonte** Fred - St. Louis FED*

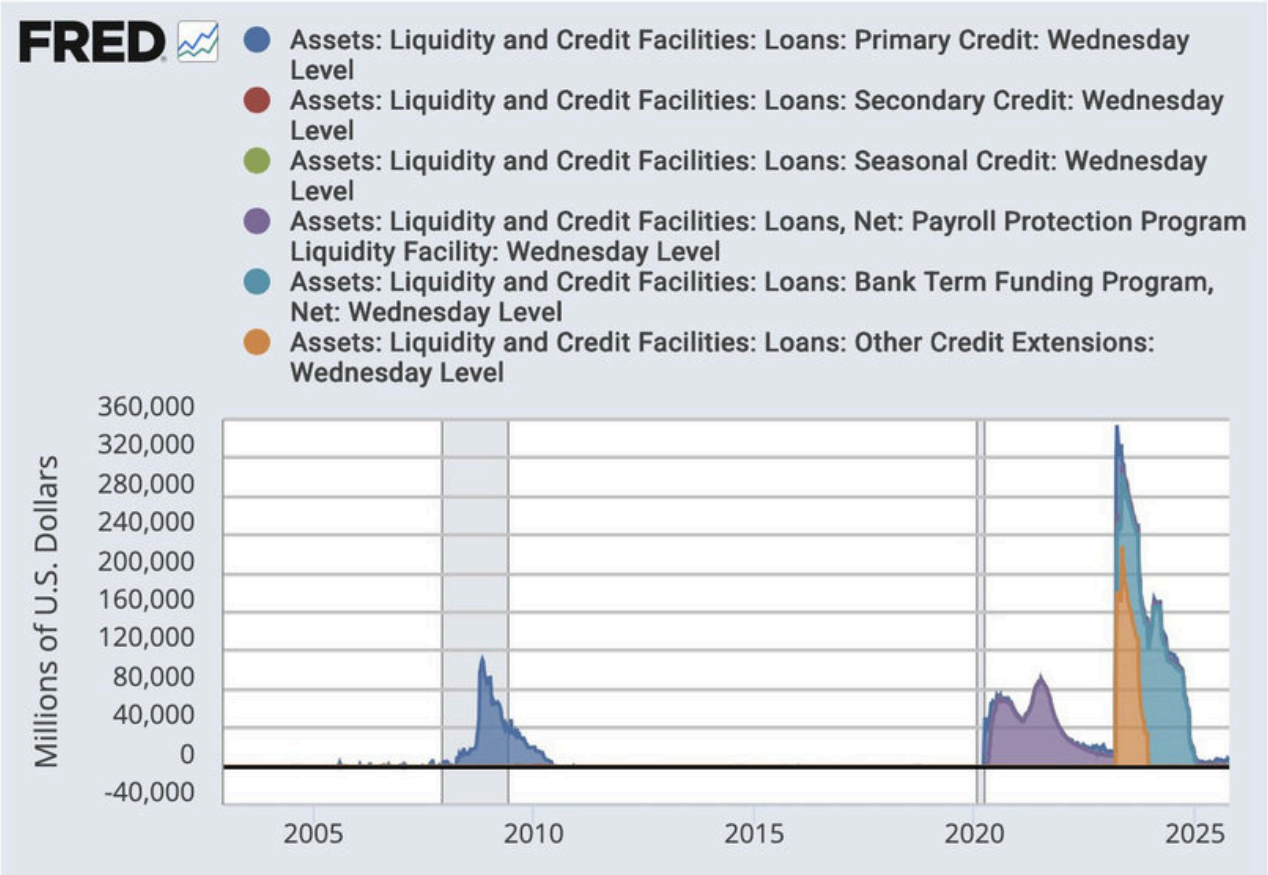
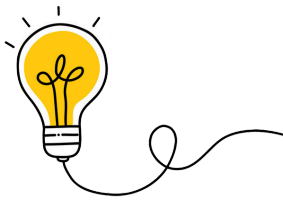


*Immagine BAILOUT - **Fonte** Fred - St. Louis FED*



*Immagine HEALTH - **Fonte** Barchart*

Cosa vuol dire?



In sintesi:

La settimana si è chiusa con un record storico per il comparto tecnologico, che ha registrato oltre 10 miliardi di dollari di afflussi, segno di una fiducia ancora forte verso l'AI e l'ecosistema ChatGPT, nonostante i dubbi sulla sostenibilità dei modelli di business. In controtendenza, invece, minerari e difesa hanno subito pesanti correzioni inattese, proprio mentre l'attenzione dei mercati era concentrata sulla nuova crisi delle banche regionali USA. Il crollo di Zion Bank e di altri istituti è stato mitigato solo dall'intervento preventivo dei regolatori americani, che hanno annunciato la riduzione della capital ratio minima dall'8% al 7% **(BANKS1),** e da un temporaneo drenaggio di liquidità della FED. Tuttavia, il rischio sistemico resta irrisolto: il QT ha eroso la base di depositi, mentre le NDFI hanno moltiplicato la leva tramite CLO privi di garanzie reali. Come mostrano i grafici **(BANKS3** e **BAILOUT),** la vera operazione di salvataggio bancario si è consumata silenziosamente tra il 2022 e il 2023, molto più che dopo Lehman Brothers.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Ill focus ora si sposta su due fronti: la possibile anticipazione della fine del QT al board FED del 28-29 ottobre, e la crescente rotazione settoriale. Il comparto tech potrebbe presto diventare il detonatore di un nuovo "casus belli" finanziario, mentre l'attenuarsi delle tensioni geopolitiche – dall'accordo su Gaza al dialogo Trump-Putin – ha penalizzato i titoli della difesa e riacceso l'interesse per le infrastrutture e la ricostruzione post-bellica, con l'UBS Ukraine Reconstruction Index e titoli come Ferrexpo, Raiffeisen Bank e Wienerberger in evidenza. Infine, attenzione al settore sanitario: il grafico **(HEALTH)** segnala la prima Golden Cross da due anni sull'ETF IYH, che in passato ha anticipato un rialzo del 13% in otto mesi. In sintesi, il mercato resta euforico ma fragile: la liquidità bancaria e le scelte della FED saranno i veri ago della bilancia nelle prossime settimane.

Con i tassi statunitensi scesi al di sotto delle soglie di guardia raggiunte negli ultimi mesi – in particolare il rendimento del titolo a 2 anni **(2YR),** che si è mosso in netto decouple rispetto alla crisi lampo delle banche regionali, e il decennale sceso sotto la soglia psicologica del 4% – torna con forza sullo sfondo l'ipotesi di un ritorno al TLT (l'ETF che replica i Treasuries con oltre 20 anni di scadenza residua) come scommessa a leva sull'ulteriore discesa dei tassi.

Il quadro appare oggi piuttosto definito: le prezzature dei futures non lasciano margini di ambiguità. Per la riunione FED della prossima settimana, infatti, il mercato incorpora una probabilità del 100% di un nuovo taglio dei tassi. Tuttavia, emergono almeno due variabili in grado di generare un delta rispetto alle attese.

Primo elemento: rispetto alle dichiarazioni seguite al primo taglio di metà settembre, i futures oggi scontano tre interventi entro la fine dell'anno. Considerando che dopo il meeting del 28-29 ottobre resterà soltanto un altro FOMC, resta da capire se il prossimo taglio sarà un jumbo-cut da 50 punti base (pb) già prima di Halloween, seguito da un ulteriore -25 pb entro il 31 dicembre, oppure se l'ordine sarà inverso.

In quest'ultima ipotesi, la percezione del mercato potrebbe giocare un ruolo cruciale nel rafforzare la spinta ribassista sui rendimenti – un meccanismo potenzialmente autoalimentante.

Un taglio "soft" da 25 pb nella prossima riunione rischierebbe infatti di avere un effetto "lama a doppio taglio": generare delusione oppure, al contrario, alimentare la corsa ai Treasuries in vista del possibile maxi-taglio di fine anno (FOMC del 9-10 dicembre).

Seconda variabile: l'anticipazione della fine del QT (quantitative tightening), ovvero la riduzione del bilancio della FED. Un processo inizialmente atteso entro fine anno, ma che – alla luce dei recenti tremori nel settore bancario – potrebbe essere ufficializzato già nel prossimo board.

Il grafico del **TLT** mostra infatti un breakout tecnico che si sta sviluppando in modo silenzioso ma significativo, sostenuto anche da un potenziale short squeeze: le posizioni ribassiste potrebbero iniziare a saltare una dopo l'altra. Inoltre, il setup che si sta configurando in vista della riunione della FED richiama da vicino lo scenario del 2018-2019, caratterizzato da un ciclo di forti rialzi dei rendimenti seguito da una fase attendista e, infine, da una serie di tagli dei tassi.

All'epoca, il TLT registrò un rally superiore al 30%.

Oggi, considerando le condizioni di mercato e le variabili in gioco, l'effetto di amplificazione rispetto a quel periodo potrebbe risultare persino più marcato.

Da non trascurare, inoltre, lo "stealth QE" messo in atto dal Tesoro USA attraverso un'intensa politica di buybacks e emissioni a breve termine. Con aste da 2 miliardi di dollari, in almeno due occasioni raddoppiate rispetto alla media, il team guidato da Scott Bessent sta progressivamente rimuovendo dai bilanci bancari i titoli di Stato a lunga scadenza, ormai svalutati rispetto al valore facciale. Non a caso, le unrealized losses sui titoli detenuti sono scese da oltre 500 miliardi a circa 395 miliardi nell'ultima rilevazione: un importo ancora elevato, ma in chiaro miglioramento, data la natura mark-to-market del problema.

Le nuove emissioni, destinate al refill del TGA (Treasury General Account), sono state calibrate su Bills, cioè titoli a brevissimo termine assimilabili a contante immediatamente spendibile. Questa carta rappresenta il collaterale di base per qualsiasi operazione finanziaria globale e alimenta la cosiddetta "fame di dollari", che spinge le banche centrali non statunitensi a negoziare swap lines con la FED per garantirsi l'accesso ai biglietti verdi.

I recenti tremori sul SOFR e sul tasso overnight di finanziamento hanno evidenziato che le tensioni di liquidità non provenivano da banche domestiche, bensì esterne al sistema USA – in particolare, secondo i rumors, da istituti giapponesi e sudcoreani.

In sintesi, se l'attuale trend dovesse proseguire – e persino rafforzarsi – grazie alle mosse congiunte di FED e Tesoro entro fine anno (magari complici anche gli effetti di uno shutdown prolungato, con conseguente data freeze da parte di BLS e altri enti statistici), il TLT potrebbe rivelarsi una scommessa vincente.

Specie se la crisi francese, aggravata dall'ennesimo downgrade (seppur con un poco credibile outlook "stabile"), dovesse inasprire ulteriormente la pressione sul debito sovrano dell'eurozona.

E, in chiusura, un segnale da non sottovalutare: l'ultima copertina di The Economist, intitolata "The Coming Debt Emergency", suggerisce che il tema del debito globale sta per diventare un vero trend di mercato. Storicamente, infatti, il settimanale londinese non anticipa i fenomeni — ma quando li abbraccia, spesso li consacra.

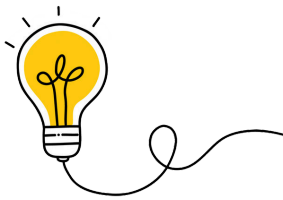


*Immagine 2YR - **Fonte** Barchart*



*Immagine TLT - **Fonte** TradingView*

Cosa vuol dire?



In sintesi:

I rendimenti dei Treasury statunitensi sono scesi sensibilmente, con il **2YR** in netto disaccoppiamento rispetto alla recente crisi bancaria regionale e il decennale sotto il 4%. In questo contesto, l'ETF TLT – che replica i Treasury a lunga scadenza – torna a essere considerato come possibile scommessa sulla prosecuzione del ribasso dei tassi. Le previsioni dei futures indicano con certezza un ulteriore taglio dei tassi nella prossima riunione della FED, mentre si ipotizzano tre interventi complessivi entro fine anno, con l'eventualità di un jumbo-cut da 50 pb e una progressiva chiusura del QT anticipata. Sul piano tecnico, il TLT mostra segnali di breakout e possibilità di short squeeze, con dinamiche simili a quelle del ciclo 2018-2019, quando il titolo guadagnò oltre il 30%. Parallelamente, il Tesoro USA sta conducendo un vero e proprio "stealth QE" attraverso riacquisti di lungo termine e nuove emissioni di Bills, riducendo le unrealized losses bancarie da oltre 500 a circa 395 miliardi di dollari.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Se la FED e il Tesoro manterranno la rotta attuale, il contesto potrebbe favorire un ulteriore calo dei rendimenti e un rally del **TLT**, amplificato da fattori tecnici e da un sentiment di mercato auto-rinforzante. Un eventuale shutdown federale prolungato – con conseguente blocco dei dati macro (data freeze) – potrebbe accentuare la tendenza, spingendo gli investitori verso la sicurezza dei Treasury. In parallelo, la crescente "fame di dollari" nel sistema finanziario globale e le tensioni sul SOFR segnalano stress di liquidità provenienti da istituti esteri (giapponesi e sudcoreani). Infine, le difficoltà dell'Europa e il recente downgrade della Francia potrebbero aumentare la pressione sul debito sovrano dell'eurozona, rendendo ancora più attraente la prospettiva di una corsa verso i titoli USA. Anche la copertina di The Economist – "The Coming Debt Emergency" – sembra confermare che il tema del debito globale è destinato a diventare uno dei trend centrali dei mercati nei prossimi mesi.

Con l'attenzione dei mercati ancora puntata su oro e argento, reduci dal netto calo dei prezzi futures registrato nell'ultima seduta della scorsa settimana – dopo un rally che fino a pochi giorni fa sembrava immune a qualsiasi pressione ribassista e che abbiamo analizzato in dettaglio nelle precedenti newsletter – una visione controtrend e potenzialmente contrarian spinge questa settimana a spostare il focus sul petrolio, il cui prezzo è sceso su livelli ormai prossimi ai minimi storici **(OIL2).**

Secondo diversi analisti, la soglia dei 55 dollari al barile rappresenta il low target per il 2025, un livello giustificato da una combinazione di fattori: il calo della domanda legato al rallentamento macroeconomico globale, la distensione delle tensioni geopolitiche (fra la tregua a Gaza e il possibile dialogo Russia-Ucraina, che potrebbe aprire la strada a un allentamento del regime sanzionatorio), e la politica espansiva dell'OPEC+ a guida saudita, che negli ultimi trimestri ha incrementato la produzione nonostante una domanda sostanzialmente stagnante. Tutti elementi che spiegano il prezzo attuale, ma che, paradossalmente, potrebbero ora trasformarsi in potenziali leve di rimbalzo.

Un primo segnale in questa direzione è arrivato sabato, quando il regime iraniano ha annunciato la fine delle restrizioni sul nucleare previste dagli accordi del 2015, in aperta violazione della risoluzione ONU 2231.

È ancora presto per dire se si tratti del preludio a nuove tensioni militari ("ronzio da B-52 in volo?"), ma l'area geografica e gli attori coinvolti fanno temere possibili frizioni con USA e Israele, soprattutto dopo il primo scontro diretto avvenuto lo scorso giugno. Un eventuale deterioramento della situazione potrebbe fungere da catalizzatore per un rialzo dei prezzi del greggio.

Un altro segnale interessante proviene da Riyad, che ha recentemente ricorso a un prestito bancario consorziato da 10 miliardi di dollari, scelta insolita per l'Arabia Saudita, tradizionalmente orientata a finanziarsi tramite emissioni obbligazionarie. Questo movimento lascia intendere che il "booster" per un'inversione del trend potrebbe arrivare da Vienna, sede dell'OPEC, dove – dopo mesi di aumenti produttivi indiscriminati (forse tanto strategici quanto la tensione accumulata da una fionda pronta a scattare) – qualcuno potrebbe valutare un congelamento o addirittura un taglio delle quote di produzione previste per i prossimi mesi.

In questa prospettiva, il grafico **(OIL)** mostra un pattern che ricorda quello del rimbalzo di febbraio 2021, quando il mercato, colto di sorpresa da una repentina impennata dei prezzi, reagì a una combinazione di stimoli macro post-pandemia. All'inizio di quell'anno il petrolio viaggiava intorno ai 50 dollari al barile, mentre a fine ottobre toccava quota 86 dollari, con una crescita di oltre il 25%. Out of the blue.

Oggi, con il barile nuovamente in picchiata verso area 55 dollari e un quadro geopolitico potenzialmente instabile, l'effetto potrebbe replicarsi – se non amplificarsi.

In attesa di capire se quella di oro e argento sarà "vera gloria", e se i titoli minerari riusciranno a colmare il gap tra cash flow, NAV e valutazioni generatosi dopo i recenti eccessi sui prezzi futures e spot, il "petrolio" potrebbe rappresentare il classico trade contrarian.

Un possibile canarino nella miniera? L'eventuale secondo spike mensile nella ratio dello SKEW fra opzioni call e put OTM (Out-of-the-Money), ovvero il rapporto tra strike price superiori o inferiori rispetto al prezzo corrente di mercato.

Un segnale da monitorare attentamente: se il canarino dovesse cantare, potrebbe apparire un cigno nero.



*Immagine OIL2 - **Fonte** Barchart*

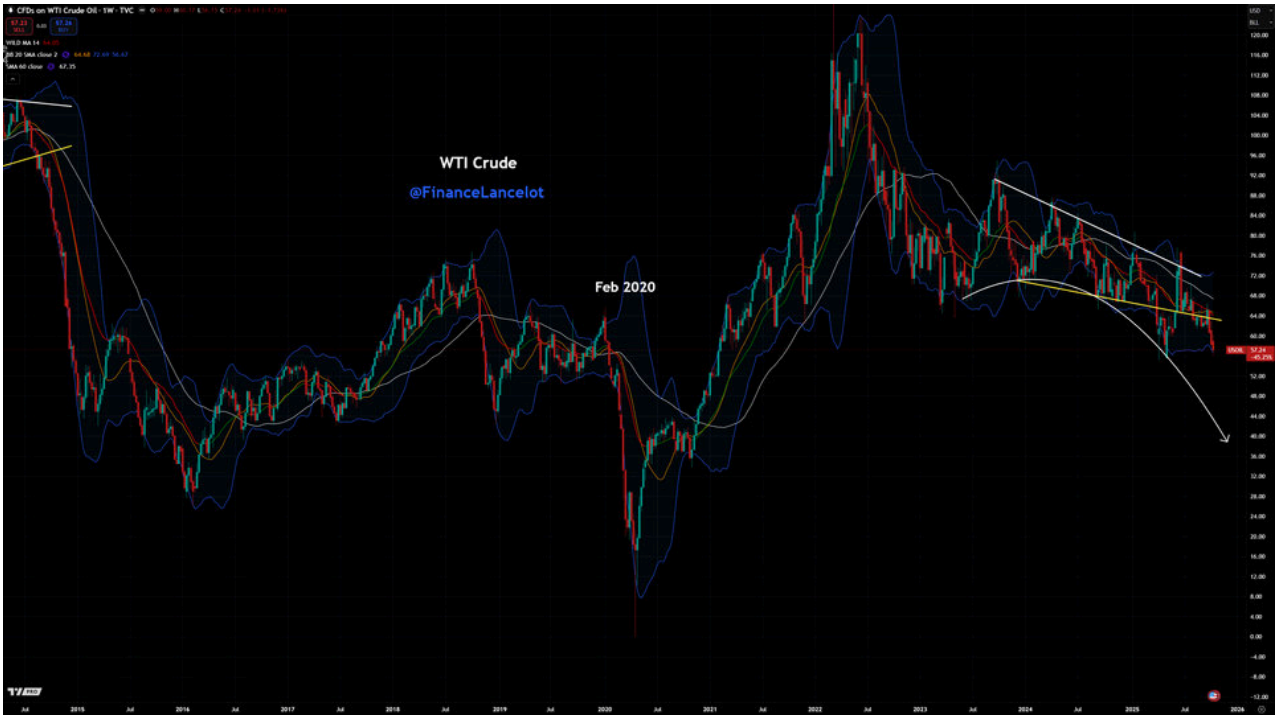
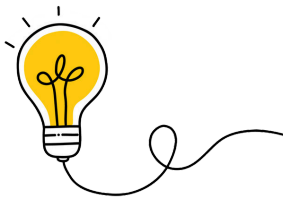


*Immagine OIL - **Fonte** TradingView*

Cosa vuol dire?



Sintesi:

Dopo il recente calo dei prezzi di oro e argento, l'attenzione dei mercati si sposta sul petrolio, che ha toccato livelli prossimi ai minimi storici **(OIL2)** intorno ai 55 dollari al barile. Questo valore riflette un contesto di domanda debole dovuta al rallentamento macroeconomico, alla diminuzione delle tensioni geopolitiche (tregua a Gaza e potenziale dialogo Russia-Ucraina) e all'aumento produttivo deciso dall'OPEC+ a guida saudita. Tuttavia, alcuni elementi potrebbero modificare rapidamente lo scenario: l'annuncio dell'Iran di voler abbandonare i limiti imposti dagli accordi sul nucleare del 2015, possibile fonte di nuove tensioni internazionali, e la mossa dell'Arabia Saudita di ricorrere a un prestito bancario consorziato da 10 miliardi di dollari, segnale di una possibile revisione delle strategie produttive a livello OPEC.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Il quadro attuale potrebbe preludere a un rimbalzo dei prezzi del petrolio, innescato da un eventuale taglio o congelamento della produzione da parte dell'OPEC o da un deterioramento della situazione geopolitica. Il grafico **(OIL)** mostra un pattern simile a quello del rimbalzo del 2021, quando il prezzo del greggio salì da 50 a 86 dollari al barile (+25%) in pochi mesi. In tal senso, il petrolio potrebbe configurarsi come un'opportunità contrarian, mentre oro e argento restano osservati speciali in attesa di verificare la sostenibilità dei loro recenti rialzi. Un indicatore tecnico da monitorare sarà la ratio dello SKEW tra opzioni call e put OTM (Out-of-the-Money): un nuovo spike mensile potrebbe segnalare l'avvicinarsi di un evento di mercato improvviso — o, metaforicamente, l'arrivo di un "cigno nero".

Esattamente come oro e argento, anche Bitcoin e l'intero comparto crypto hanno subito un nuovo calo nell'ultima giornata di contrattazione della scorsa settimana. Tuttavia, a differenza dei metalli preziosi – reduci da una fase rialzista quasi senza precedenti dopo il mini-rally successivo al calo post-FED di metà settembre – le criptovalute da giorni mostrano un andamento incerto e privo di direzione definita.

Nel caso di Bitcoin ed Ethereum, come illustrano i grafici **(BTC** e **BTC2)**, i prezzi si trovano ormai a ridosso di due trendline cruciali: una loro violazione al ribasso potrebbe innescare una fase di spinta ribassista autoalimentante, prossima a un vero e proprio sell-off.

Per Bitcoin, la cosiddetta "linea Maginot" è individuata a 104.000 dollari, con un supporto a 103.000 dollari; per Ethereum, il livello chiave è fissato a 3.500 dollari. Attualmente il gap rispetto a tali soglie è del 3% per Bitcoin e del 9% per Ethereum.

Alcuni analisti ipotizzano che, con l'avvicinarsi a quei livelli, possa manifestarsi un rimbalzo tecnico capace di generare l'ennesimo "effetto fenice"; altri, invece, ritengono che i prossimi giorni saranno determinanti per tentare la riconquista della quota di sicurezza a 108.000 dollari.

Se dovessero alternarsi nuovi massimi e minimi decrescenti, sia i minimi a 30 giorni sia soprattutto i livelli di volatilità sembrano ostacolare la formazione di un nuovo trend rialzista strutturale.

Attualmente la volatilità di Bitcoin si attesta intorno al 37%, mentre quella di Ethereum si muove in area 66%.

In questa fase potrebbero intervenire variabili di natura politica più che puramente di mercato. In un contesto caratterizzato da shutdown prolungato, qualsiasi intervento normativo o di interconnessione con il regime fiat – nel quale FED e Tesoro USA agiscono come artefici della rinnovata fiducia nel debito americano attraverso la riduzione dei rendimenti – potrebbe rappresentare un potenziale detonatore di sell-and-run intorno ai 105.000 dollari per Bitcoin.

Rimane tuttavia la variabile sistemica della tokenization del debito USA, di cui si è parlato approfonditamente nella newsletter di due settimane fa. In tale prospettiva, l'eventuale formazione di "balene" ribassiste in prossimità di annunci o eventi market mover non andrebbe interpretata come l'ennesimo episodio di insider trading nel comparto crypto, bensì come un test di stress verso un possibile calo sotto quota 100.000 dollari per Bitcoin entro fine anno.

Un'ipotesi, questa, che contraddice le più recenti rilevazioni demoscopiche: secondo Kalshi, la maggioranza degli intervistati si aspetta Bitcoin in area 129.000 dollari entro il 31 dicembre, mentre il 68% dei partecipanti al sondaggio Polymarket prevede un valore sotto i 100.000 dollari nello stesso periodo. Si tratta, ovviamente, di valutazioni da sondaggio.

La logica dominante resta quella di chi compra sui cali, più che di chi vende. La domanda cruciale è quindi quando e quanto.

Se la tokenization del debito non è soltanto un concetto teorico, il passo preliminare sarà la creazione di Primary Miners in veste di detentori di crypto con finalità istituzionali – una sorta di "Microstrategy che si fonde con il Tesoro".

L'attivismo di BlackRock durante le recenti oscillazioni, sia in fase di vendite improvvise per generare eventi ribassisti, sia attraverso acquisti consistenti su forti correzioni, suggerisce l'esistenza di un gioco strategico attorno alle trendline che, da qui a fine anno, potrebbe determinare movimenti molto violenti e indurre errori nelle strategie di medio-lungo periodo.

A differenza di oro e argento – che furono i detonatori della margin call sui relativi short, causando il collasso di Bear Stearns - Bitcoin e l'intero comparto crypto pesano ancora marginalmente sui riflessi speculativi del sistema bancario.

Con una capitalizzazione complessiva di circa 4 trilioni di dollari, l'intero settore vale meno di Nvidia da sola: un ambito, quindi, ancora considerato sperimentale.

In sintesi, le prossime settimane – e quella linea Maginot – diranno molto. Forse moltissimo.

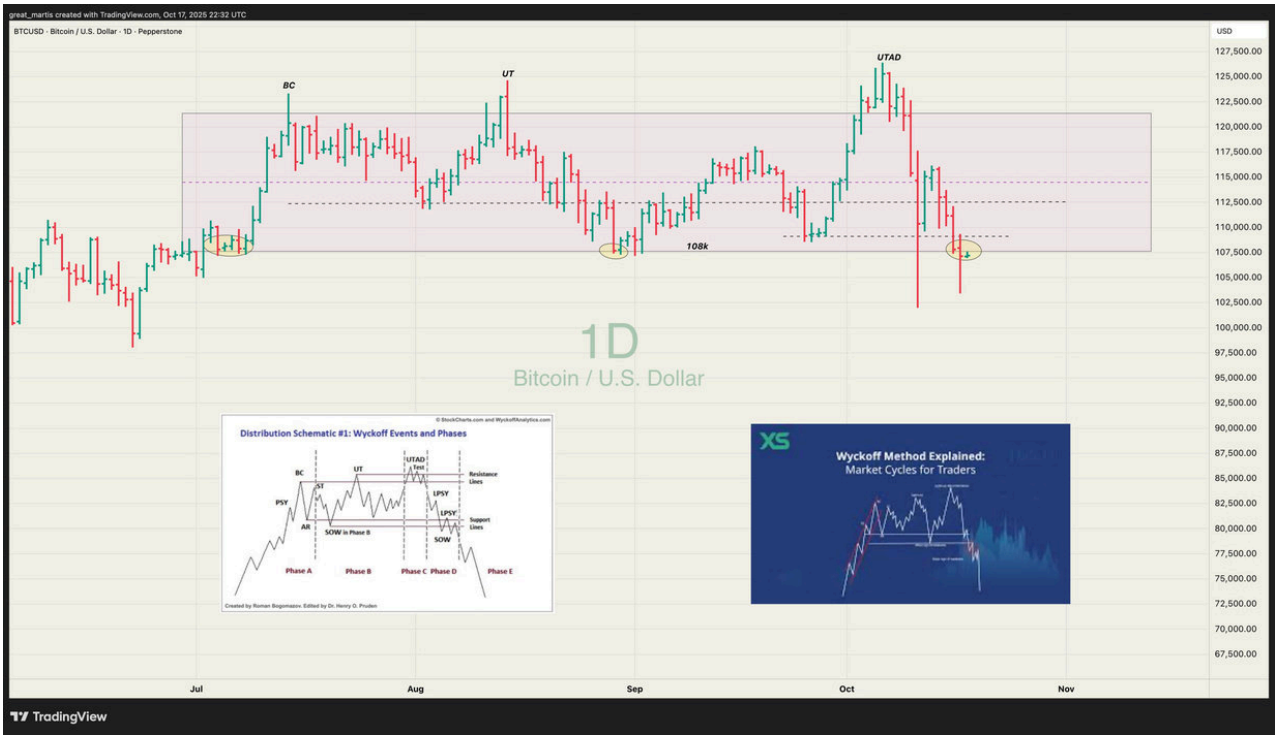
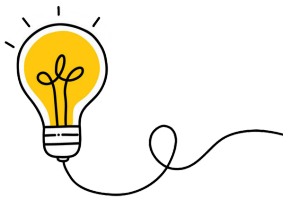


*Immagine BTC - **Fonte** TradingView*



*Immagine BTC2 - **Fonte** TradingView*

Cosa vuol dire?



Sintesi:

Nell'ultima settimana Bitcoin e il comparto crypto hanno registrato un nuovo calo, in parallelo con oro e argento ma per motivi diversi. Mentre i metalli preziosi arrivavano da un rally sostenuto, le criptovalute mostravano da giorni segnali di incertezza e volatilità. Bitcoin ed Ethereum si trovano ora a ridosso di trendline tecniche decisive **(BTC** e **BTC2):** per Bitcoin la "linea Maginot" è a 104.000 dollari, con supporto a 103.000 e obiettivo di stabilità a 108.000; per Ethereum il livello chiave è 3.500 dollari. La volatilità resta elevata (37% per Bitcoin e 66% per Ethereum), segno di un mercato sensibile agli sviluppi macro e politici. In questo scenario, variabili come lo shutdown americano e le mosse di FED e Tesoro sul debito USA possono incidere fortemente sulle dinamiche crypto, in un contesto in cui la tokenization del debito USA rappresenta un possibile spartiacque strutturale.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

I prossimi giorni potrebbero essere decisivi: una rottura al ribasso delle attuali soglie tecniche potrebbe innescare un effetto autoalimentante di vendite ("sell-off"), con possibile discesa sotto i 100.000 dollari entro fine anno. Tuttavia, non mancano ipotesi di rimbalzo tecnico, con alcuni analisti che vedono Bitcoin verso 129.000 dollari (Kalshi) e altri che prevedono un calo sotto i 100.000 (Polymarket). La verità potrebbe stare nel mezzo: il mercato appare dominato da operatori istituzionali e "balene" che testano la solidità delle dinamiche di tokenization e delle correlazioni con il sistema fiat. In questo quadro, la presenza di player come BlackRock e la limitata influenza sistemica del comparto (4 trilioni di market cap, meno di Nvidia) rendono il settore ancora terreno di sperimentazione, ma con potenzialità di forti oscillazioni da qui a fine anno.



© Copyright 2024
Massimiliano Silla - Viale dell'Arte 25 - 00144 Roma RM - Italia
P.IVA IT10577390585
Iscritto all'Albo dei Consulenti Finanziari Autonomi con delibera OCF n. 2425 del 19.03.2024

Disclaimer: Tutti i contenuti di questa email e riportate su www.massimilianosilla.com non intendono costituire in alcun modo suggerimenti o sollecitazioni del pubblico risparmio e non intendono promuovere alcuna forma di investimento o speculazione. La valenza degli elaborati e delle informazioni è esclusivamente informativa e in nessun caso Massimiliano Silla e gli altri professionisti che contribuiscono ai contenuti scritti, potranno mai e in nessuna forma essere ritenuti responsabili delle conseguenze derivanti dall'uso che l'utente, in totale indipendenza ed autonomia, potrà fare dei dati ottenuti mediante la consultazione del sito o la lettura del materiale. Le informazioni fornite non rappresentano consulenza professionale personalizzata e non sostituiscono il parere di esperti qualificati. Il mittente non assume alcuna responsabilità per eventuali inesattezze, omissioni o interpretazioni errate dei contenuti.

Privacy: Ai sensi del D.Lgs 196/2003 La informo che il Suo indirizzo E-mail è stato reperito attraverso fonti di pubblico dominio o attraverso E-mail o adesioni da me ricevute. Tutti i destinatari della E-mail sono in copia nascosta (Privacy L.75/96). Questa newsletter ha esclusivamente finalità informative e divulgative nei settori fiscale, patrimoniale, finanziario, economico e assicurativo. I contenuti qui riportati non costituiscono in alcun modo una comunicazione commerciale, un'iniziativa promozionale o un invito all'acquisto di prodotti o servizi. Se non desidera ricevere ulteriori comunicazioni la prego di fare richiesta inviando un'email ad info@massimilianosilla.com