Massimiliano Silla
Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

In assenza di dati macroeconomici statunitensi, bloccati dal data freeze imposto dallo shutdown e confermato venerdì dal Bureau of Labor Statistics, l'attenzione dei mercati si è inevitabilmente spostata sull'Europa. A riaccendere il dibattito è stato il discorso del 3 ottobre di Isabel Schnabel, membro del board BCE e figura spesso considerata una proxy della Bundesbank. Le sue parole – "Financial markets may be getting complacent" – hanno suonato come un monito ai mercati, che secondo Schnabel starebbero mostrando eccessiva compiacenza. Due, in particolare, le aree di rischio da lei indicate: il settore non-bancario (non-banks) e le stablecoin, entrambe percepite come potenziali fattori di instabilità sistemica.

Già **lunedì 6 ottobre** arriverà un primo banco di prova. Gli interventi di Guindos e Lane, due figure di peso dell'istituto di Francoforte, offriranno l'occasione per testare la reazione dei mercati a un eventuale cambio di tono della BCE. Nella stessa giornata sono attesi anche i dati europei sulle costruzioni (indice HCOB), sulle vendite al dettaglio e sulle immatricolazioni di nuove auto in Germania, oltre alle aste di BTF francesi a 3, 6 e 12 mesi.

Martedì 7 ottobre l'attenzione si sposterà in Asia, con la pubblicazione del dato sulla fiducia dei consumatori in Australia e l'asta del titolo giapponese a 30 anni, particolarmente osservata dopo il disastroso esito del bond a 2 anni della scorsa settimana. Sempre nella giornata parlerà Christine Lagarde, in un contesto che vedrà anche l'asta di Letras spagnoli a 6 e 12 mesi e quella del Bobl tedesco a 5 anni. Fuori dall'eurozona, i riflettori saranno puntati sull'indice Ivey PMI canadese,

sull'asta di Note statunitensi a 3 anni e su una nutrita serie di interventi di membri del board FED, tra cui Miran, Bostic, Bowman e Kashkari.

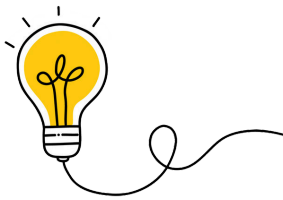
Il giorno successivo, **mercoledì 8 ottobre**, sarà la volta del dato sulla produzione industriale tedesca, seguito da un nuovo intervento pubblico della presidente Lagarde e dall'asta del Treasury USA a 10 anni, appuntamento chiave per tastare il polso dei mercati obbligazionari.

Giovedì 9 ottobre gli occhi torneranno sul Giappone, dove si terranno l'asta di titoli a 5 anni e 6 mesi, la pubblicazione del dato sugli ordinativi di macchinari industriali e dell'indice Reuters Tankan. In Europa, l'attenzione sarà invece rivolta alla bilancia commerciale tedesca, mentre fuori dall'eurozona meriterà particolare rilievo il dato sulle riserve estere della Turchia, spesso considerato un "canarino nella miniera" per la sua sensibilità ai movimenti del dollaro e ai primi segnali di tensione sui cambi.

La settimana si chiuderà **venerdì 10 ottobre** con una giornata densa di appuntamenti: l'asta del titolo giapponese a 3 mesi, la pubblicazione del PPI su base mensile e annuale, l'asta del BOT italiano a 12 mesi in contemporanea con il dato sulla produzione industriale italiana, e ancora i dati su prestiti e depositi bancari in India, sul tasso di disoccupazione in Canada e sul livello di inflazione in Russia. A concludere il quadro, il vertice Ecofin, che chiuderà una settimana particolarmente ricca per i mercati europei.

In definitiva, il data freeze statunitense non toglie interesse ai mercati globali, ma semmai riorienta il baricentro dell'attenzione verso l'Europa. Sperando, però, che il continente resti sotto i riflettori e non finisca nel mirino.

Cosa vuol dire?



In sintesi:

Il data freeze statunitense, imposto dallo shutdown e confermato dal Bureau of Labor Statistics, ha spostato l'attenzione dei mercati sull'Europa. Il segnale più forte è arrivato dal discorso del 3 ottobre di Isabel Schnabel (BCE), che ha avvertito come "Financial markets may be getting complacent", indicando due principali aree di rischio: il settore non-bancario (non-banks) e le stablecoin. Nei prossimi giorni si susseguiranno una serie di dati e aste europee e internazionali – dagli indicatori tedeschi e francesi alle aste di titoli in Giappone, Spagna e Stati Uniti – accompagnati da numerosi interventi di membri BCE e FED, inclusi Lagarde, Guindos, Lane, Bostic, Bowman e Kashkari. La settimana si concluderà con l'Ecofin e un fitto calendario di dati macro in arrivo da Italia, India, Canada e Russia.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

L'assenza di dati americani non riduce l'attenzione, ma la riallinea: l'Europa diventa il baricentro della settimana, con i mercati chiamati a misurare la solidità della ripresa e la sensibilità ai segnali di politica monetaria. Le parole di Schnabel suggeriscono che la BCE teme un eccesso di ottimismo finanziario, e i prossimi interventi dei suoi membri potrebbero orientare le aspettative su tassi e liquidità. Sul fronte obbligazionario, le aste sovrane rappresenteranno un test di fiducia, mentre i dati industriali e commerciali offriranno indicazioni sulla tenuta dell'economia reale. In sintesi, il data freeze USA non spegne l'attenzione dei mercati: la sposta, e lo fa nel momento più delicato per la traiettoria europea.

Le valutazioni record dell'universo AI stanno ormai perdendo credibilità anche presso i media più istituzionali. Ciò che fino a poche settimane fa era considerato argomento da blog di nicchia, oggi occupa quotidianamente le colonne di testate come Wall Street Journal, Bloomberg e Financial Times.

La domanda è: la bolla del CapEx legato all'AI è davvero al settimo inning, come ha suggerito Morgan Stanley nel suo ultimo report, o siamo ancora all'inizio della partita? Le variabili in gioco sono molte. Una su tutte: il possibile shutdown USA, che il mercato sta prezzando su orizzonti più lunghi del previsto.

Le statistiche storiche parlano di una durata media di 8 giorni, ma secondo Polymarket il 54% degli intervistati ritiene che potrebbe arrivare fino a 29 giorni; per Khalsi, la durata minima stimata è di 14 giorni, quella massima di 20,8.

Nel frattempo, è scattato il data freeze: nessun dato macroeconomico viene raccolto, elaborato o diffuso, come certificato ufficialmente dal Bureau of Labor Statistics. Una variabile tutt'altro che marginale, soprattutto per il corretto funzionamento degli algoritmi che oggi dominano i mercati.

Basta osservare quanto accaduto venerdì a Wall Street, illustrato nel grafico **(SPY)**: improvvisamente, un investitore di grandi dimensioni ("balena") ha acquistato 9 milioni di dollari in opzioni put sulla SPY con scadenza a 12 giorni, rivendendole poco dopo – in perdita. Movimenti che solo chi vive il mercato dall'interno può cogliere, ma che segnalano chiaramente una tensione latente.

Il sentiment complessivo indica una correzione in arrivo, percepita ormai più come necessaria che come inevitabile. Il grafico **(CAPEX_AI2)** lo spiega bene: secondo l'ultimo report di JP Morgan, i cinque principali operatori del settore AI hanno annunciato investimenti CapEx per 1,2 trilioni di dollari nei prossimi due anni. Una prospettiva bullish, almeno sulla carta.

Tuttavia, come mostra l'approfondimento di Bloomberg **(AI_POWER)**, prima ancora che questi progetti si concretizzino, la bolletta energetica legata ai data center sta già esplodendo. E non per gli investitori, ma per i cittadini: negli ultimi cinque anni, i costi dell'energia nelle aree ad alta concentrazione di infrastrutture AI sono aumentati del 270%. Un rincaro scaricato di fatto dal mercato equity al consumatore retail. In una parola: inflazione.

Un'inflazione che non solo guida formalmente l'azione monetaria della FED, in base al principio di data dependency, ma influenza sempre più il comportamento della componente retail del mercato azionario. Una componente ormai tutt'altro che marginale o caricaturale – non più fatta solo di meme-stock e trader improvvisati – ma sistemica, e spesso esposta all'uso speculativo di strumenti ad alto rischio come le opzioni 0DTE, vere e proprie "armi di distruzione di massa" se maneggiate da mani inesperte.

Questa dinamica, ancora silenziosa, si inserisce in un contesto economico ben rappresentato dal grafico **(SECOND_JOB)**: le ricerche online del termine second job negli Stati Uniti hanno superato sia i livelli della Grande Crisi Finanziaria che quelli del COVID. L'erosione del potere d'acquisto viaggia ormai a forza quattro – e in accelerazione.

Cosa sta dunque prezzando il mercato, sintetizzando paure e incertezze in quelle put sullo Standard & Poor's 500?

Da un lato, l'attesa di nuovi sostegni politici e finanziari per la classe media – la cosiddetta stimmy money, ovvero le "briciole" che cadono dal grande tavolo del QE della FED. Non a caso, Donald Trump ha appena annunciato assegni fino a 1.000 dollari, finanziati attraverso le maggiori entrate fiscali derivanti dal regime tariffario.

Dall'altro lato, la variabile più insidiosa: **(AI-POWER2).** Quanto tempo passerà prima che la contraddizione tra la narrativa "reggi-indici" del CapEx e la realtà dei limiti energetici si traduca in un ordine esecutivo della Casa Bianca per imporre un cap sul prezzo dell'energia? Un provvedimento che colpirebbe un settore chiave ma meno esposto dell'AI, come le utilities.

Saranno dunque le bollette di Mr. Smith il catalizzatore della prossima correzione? Da monitorare con attenzione i movimenti di M&A nel settore, in particolare quelli di grandi soggetti finanziari parastatali come BlackRock, impegnata da mesi in acquisizioni di reti elettriche nazionali (vedi il caso Minnesota) e infrastrutture logistiche e operative.

Se arriverà il cap, il tonfo sarà probabilmente controllato e percepito solo come effetto collaterale dell'AI – non come una sua colpa. Così da spianare la strada a un buy the dip che, proprio per l'ineluttabilità della rivoluzione AI e per le cifre già in gioco, potrebbe rivelarsi letteralmente epocale.



*Immagine SPY - **Fonte** Bloomberg*

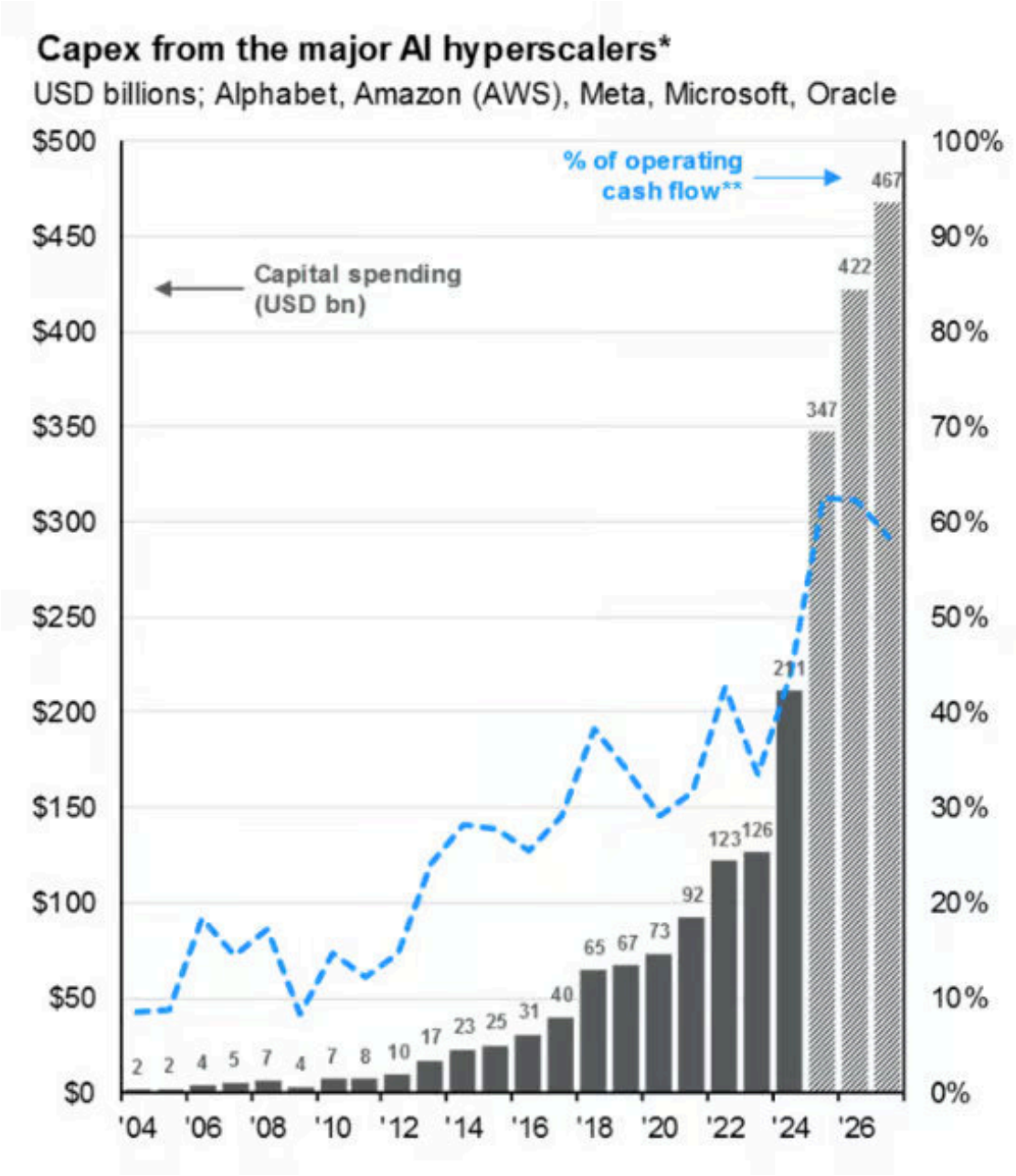


*Immagine CAPEX_AI2 - **Fonte** JP Morgan*



*Immagine AI_POWER - **Fonte** Bloomberg*



*Immagine SECOND_JOB - **Fonte** Google Trend*

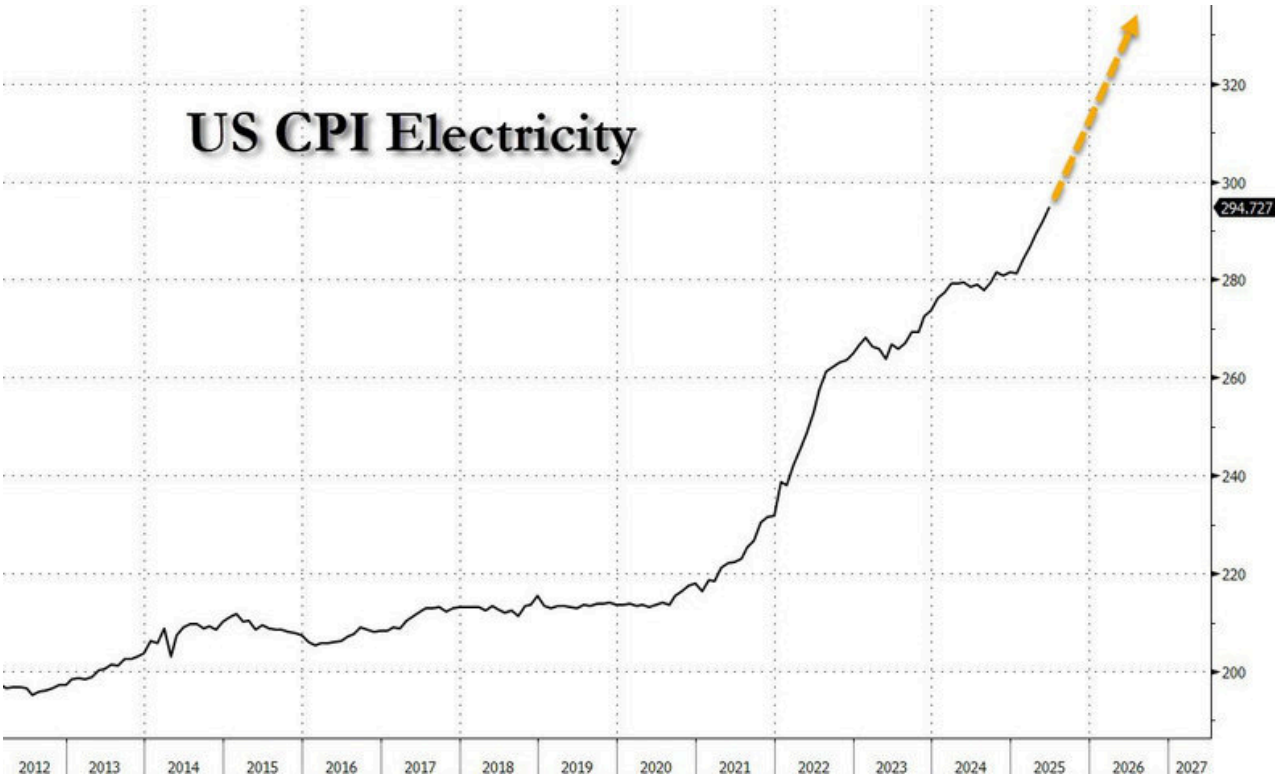
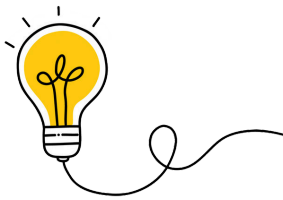


*Immagine AI_POWER2 - **Fonte** Zerohedge*



In sintesi:

Il comparto AI, dopo mesi di euforia e valutazioni record, mostra segnali di esaurimento che anche i media più autorevoli iniziano a riconoscere. Il mercato si interroga se la bolla del CapEx legato all'intelligenza artificiale sia già a uno stadio avanzato, mentre nuove variabili – come il possibile shutdown USA e il blocco dei dati macro (data freeze) – alimentano incertezza e tensione. Alcuni movimenti anomali sulle opzioni SPY suggeriscono che operatori istituzionali si stiano preparando a una correzione. Sullo sfondo, pesano l'esplosione dei costi energetici (+270% in cinque anni nelle aree dei data center), l'erosione del potere d'acquisto e l'aumento delle ricerche di "second job" negli Stati Uniti, tutti sintomi di un contesto inflazionistico persistente e di crescente pressione sulla classe media.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Il sentiment generale tende verso una correzione percepita come "necessaria" più che inevitabile. Da un lato, è atteso un nuovo ciclo di stimoli fiscali e monetari – la cosiddetta stimmy money – a sostegno della classe media, già evocata da Trump con assegni fino a 1.000 dollari. Dall'altro, si profila il rischio di un intervento della Casa Bianca per imporre un cap al prezzo dell'energia (AI-POWER2), misura che potrebbe colpire il settore delle utilities e innescare un "tonfo controllato" del mercato. L'eventuale contrazione sarebbe probabilmente gestita come effetto collaterale della bolla AI, preparando il terreno a un nuovo ciclo di buy the dip destinato a ridefinire – in chiave epocale – la traiettoria della rivoluzione tecnologica in corso.

Nel segnalare come i mercati finanziari sembrino attraversare una fase di eccessiva compiacenza rispetto ai rischi sottostanti – in particolare nel comparto del credito non bancario e nel mondo delle stablecoins, caratterizzato da forti fluttuazioni (basti pensare al minimo e massimo registrati da Bitcoin, dal taglio dei tassi FED fino ai 124.000 dollari toccati nel weekend appena trascorso) – l'influente membro tedesco del board BCE, Isabel Schnabel, ha invitato i governi europei a non cedere alla tentazione di una deregulation finanziaria.

Secondo Schnabel, i costi potenziali della deregulation sono elevati, mentre i benefici appaiono quanto mai incerti. Non vi sono, infatti, prove che la regolamentazione abbia reso le banche europee meno competitive; al contrario, le analisi della BCE evidenziano che una maggiore capitalizzazione migliora l'efficienza bancaria, ha sottolineato l'ex dirigente della Bundesbank.

In sintesi: nessun governo dovrebbe azzardarsi a toccare i requisiti patrimoniali.

Ma perché questo richiamo proprio ora, in una fase di apparente calma sui mercati e soprattutto sugli spread?

Per comprendere le ragioni, conviene volgere lo sguardo agli Stati Uniti.

Oltreoceano, a fronte di unrealized losses nei bilanci bancari che, alla fine del secondo trimestre **(LOSSES),** ammontavano a circa 395 miliardi di dollari, il Tesoro USA ha agito con modalità da "martello pneumatico".

Complice uno shutdown che offre prospettive straordinariamente favorevoli, si è assistito a un diffuso disinteresse verso il QE "sotto mentite spoglie" orchestrato proprio dal Tesoro.

La scorsa settimana, altri 4,9 miliardi di dollari di debito, ormai negoziabile forse a 45 centesimi sul dollaro (nella migliore delle ipotesi), sono stati trasferiti dai bilanci bancari alle casse dello Zio Sam. In due giorni, e senza clamore.

L'attenzione mediatica, infatti, era tutta concentrata sullo shutdown.

Poca cosa? "Argent de poche"? Forse. Ma il segnale è inequivocabile.

In un mercato che continua a fissarsi sul "dito" di Nvidia anziché sulla "Luna" di ciò che accade dietro le quinte, il simbolo conta più della sostanza.

Il Tesoro USA, ormai da oltre un mese, invia un messaggio implicito ma chiaro: *"Tranquilli, se qualcosa dovesse andare storto, compro io. Compro tutto."*

Finora lo ha fatto acquistando 2 miliardi di dollari per asta, a fronte di un'offerta media di 20 miliardi di titoli ormai "invecchiati male".

Da mercoledì scorso, il cap è stato alzato a 2,9 miliardi, mentre il mercato overnight repo aveva appena immesso 6 miliardi di liquidità, sempre in funzione dello shutdown, per mantenere il sistema bancario lubrificato in caso di bank run.

In parallelo, le previsioni sulla durata dello shutdown fornite dai principali istituti demoscopici convergono tutte su scenari record rispetto alla media storica.

Un grafico **(TSY_S&P)** mostra inoltre come, per la prima volta da vent'anni, il rendimento dei Treasury USA sia tornato superiore a quello dei titoli azionari, se parametrato al Current Earnings Yield dello Standard & Poor's 500.

Che cosa significa?

Da un lato, una strategia "alla Scott Bessent", ovvero un interventismo aggressivo per tranquillizzare banche sedute su 400 miliardi di carta destinata a scontare perdite potenziali.

Dall'altro, l'approccio prudenziale suggerito da Isabel Schnabel, che invita a rafforzare accantonamenti e cuscinetti patrimoniali per lanciare un messaggio di stabilità, evitando il panico.

Per ora.

Perché le ultime tre volte in cui si è verificata una simile dinamica, gli esiti sono stati molto diversi:

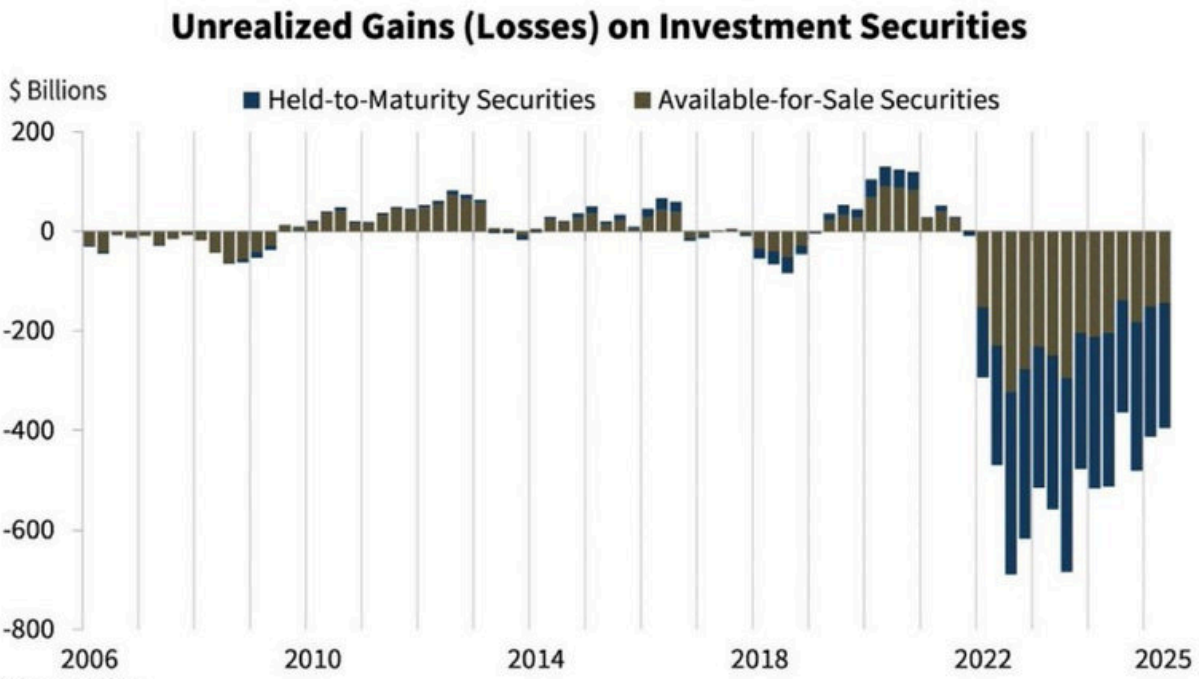
- nel **1980** si innescò un rally azionario con lo S&P 500 a +32% sull'anno;
- nel **2000** lo stesso meccanismo fece esplodere la bolla tech, generando un -49% in due anni;
- nel **2008**, infine, il medesimo indice crollò del 57%.

Insomma, non si tratta di un indicatore perfetto, ma di un trend che nessuno può permettersi di ignorare. Quel "flip" può significare tutto: rally o crash.

L'attivismo del Tesoro e la crescente cautela della BCE lasciano intendere che i presupposti per uno scenario di crisi – quello della seconda ipotesi – siano tutti presenti.

Come sempre, è il credito il primo segnale d'allarme, il "canarino nella miniera".

Le equities arrivano dopo, quando la tempesta è già in mare aperto.



Source: FDIC.
Note: Insured Call Report filers only. Unrealized losses on securities solely reflect the difference between the market value and book value of non-equity securities as of quarter end. This chart does not reflect unrealized gains or losses in other parts of the balance sheet.

*Immagine LOSSES - **Fonte** Bloomberg*

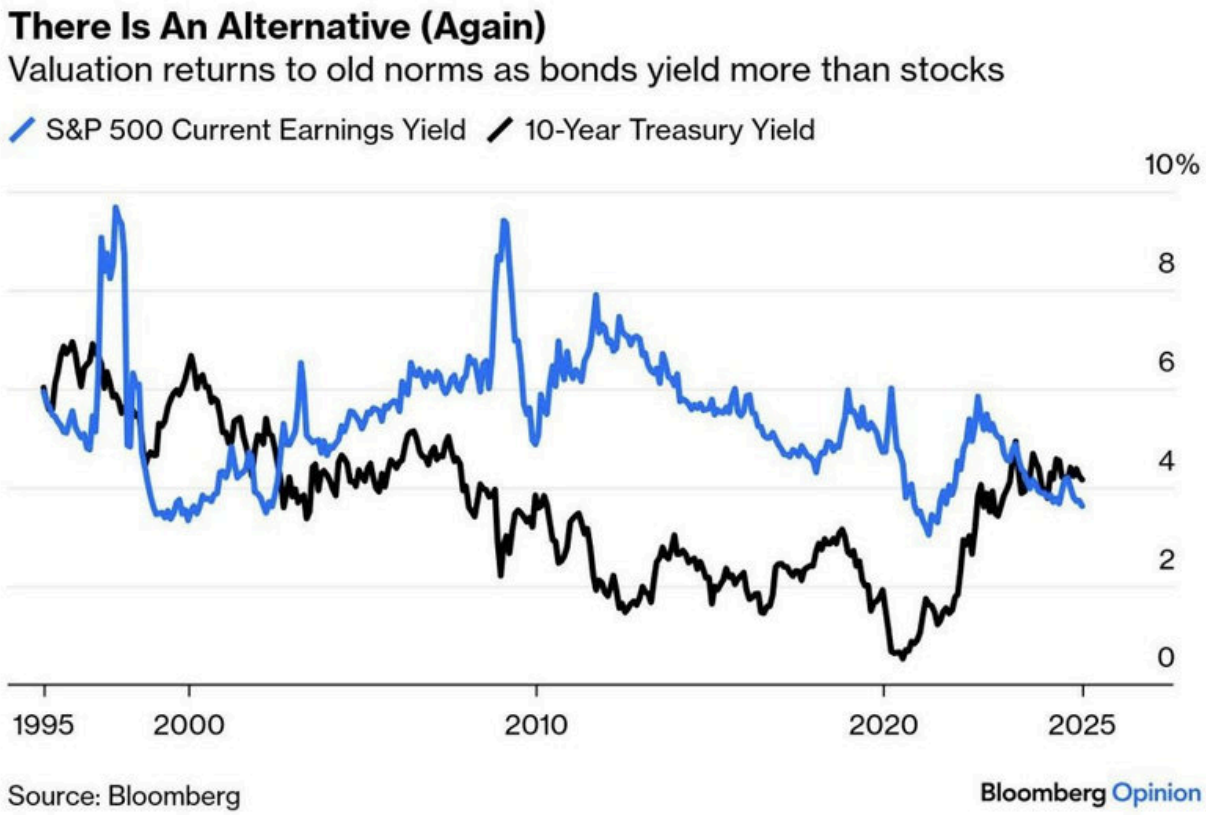
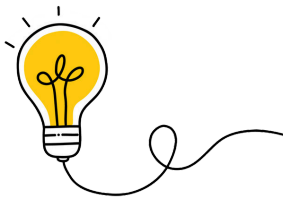


*Immagine TSY_S&P - **Fonte** Bloomberg*



In sintesi:

Isabel Schnabel, membro tedesco del board BCE, ha messo in guardia i governi europei contro la tentazione di allentare le regole bancarie, sostenendo che la deregulation avrebbe costi elevati e benefici incerti. Le ricerche della BCE dimostrano anzi che una maggiore capitalizzazione rafforza l'efficienza delle banche, motivo per cui non si dovrebbero toccare i requisiti patrimoniali. Sullo sfondo, i mercati appaiono in uno stato di compiacenza: il credito non bancario e il settore delle stablecoins mostrano forti vulnerabilità, mentre negli Stati Uniti il Tesoro sta intervenendo in modo massiccio per contenere gli effetti di unrealized losses bancarie pari a circa 395 miliardi di dollari, in un contesto di shutdown e di liquidità straordinaria immessa tramite Repo e aste. Parallelamente, per la prima volta da vent'anni, i rendimenti dei Treasury USA hanno superato il Current Earnings Yield dello S&P 500, segnale che storicamente ha preceduto fasi di forte volatilità.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Lo scenario attuale riflette un equilibrio instabile tra l'attivismo del Tesoro americano e la prudenza della BCE. Le precedenti inversioni tra rendimenti obbligazionari e azionari — 1980, 2000 e 2008 — hanno anticipato rispettivamente un rally, una bolla e una crisi. Oggi il "flip" potrebbe nuovamente segnare un punto di svolta: rally o crash, a seconda di come evolveranno liquidità, fiducia e redditività. I segnali precoci arrivano dal credito, che resta il "canarino nella miniera" dei mercati. Le azioni, come sempre, reagiscono dopo — quando la tempesta è già in corso.

Dopo le clamorose montagne russe di giovedì e venerdì scorsi, la settimana che si apre rappresenta un banco di prova cruciale per oro e argento. E per una volta non è un'esagerazione. I motivi sono essenzialmente due.

Il primo riguarda la verifica della tenuta dei nuovi massimi raggiunti in tempi record nell'ultima seduta della settimana. Potremmo trovarci di fronte a un vero e proprio cambio di paradigma nei livelli di resistenza: un passaggio che, per l'argento, significherebbe aver fissato una nuova "linea Maginot" intorno ai 45 dollari l'oncia.

Il secondo motivo è la riapertura dei mercati cinesi, rimasti chiusi per la festività della Golden Week (1–8 ottobre). Se il rimbalzo di venerdì è stato alimentato da una domanda di metallo fisico indipendente dal solito motore cinese, allora le prospettive cambiano radicalmente. In quel caso, l'oro potrebbe puntare ai 4.000 dollari entro fine anno, mentre l'argento avrebbe la forza per superare già nei prossimi giorni la soglia dei 50 dollari l'oncia.

Un traguardo che andrebbe ben oltre la simbologia psicologica. A quei livelli, infatti, l'intero meccanismo di soppressione artificiale dei prezzi, orchestrato dalle cosiddette bullion banks, verrebbe travolto. Le chiusure forzate delle posizioni ribassiste genererebbero perdite significative e, soprattutto, innescherebbero un poderoso short squeeze, cioè un'accelerazione del trend rialzista alimentata dai ribassisti stessi. Con la Cina nuovamente in campo, giovedì e venerdì potrebbero diventare le giornate chiave dell'intera settimana.

Il grafico **(SILVER_ZERO)** aiuta a riassumere quanto accaduto venerdì: dopo l'attacco ribassista delle 24 ore precedenti, che aveva fatto perdere all'argento quasi il 4% in appena 75 minuti, il mercato si trovava in attesa di una risposta. Il giorno seguente, però, l'eccesso di azioni generate dagli ETF — create per poter essere prese in prestito e utilizzate in scommesse al ribasso — aveva di fatto prosciugato il mercato. La disponibilità di titoli per continuare la campagna di compressione era pari a zero. Con le borrowing fees già sui massimi della scorsa estate, non esisteva più nemmeno un'azione disponibile per scommettere su un ulteriore calo.

Si tratta di un meccanismo solo in apparenza semplice, ma in realtà piuttosto opaco, perché strettamente legato a dinamiche note quasi esclusivamente agli addetti ai lavori.

Finora, però, proprio questo sistema aveva impedito all'argento di oltrepassare stabilmente la soglia dei 40 dollari l'oncia.

Come mostra il grafico **(SILVER_RESISTANCE),** la settimana che si apre può dunque trasformarsi in qualcosa di epico e, insieme, di estremamente rischioso. Le ultime due volte che il prezzo dell'argento ha toccato questi livelli, infatti, l'epilogo è stato drammatico: nel 1980 il mercato crollò di -90%, e nel 2011 subì un pullback del -71%. Stavolta sarà diverso? Se sì, potremmo trovarci davanti a un capitolo da manuale di storia finanziaria.

Un rapido confronto aiuta a mettere tutto in prospettiva: da inizio anno lo Standard & Poor's ha guadagnato il +14%, l'argento è salito del +64%, e l'ETF che replica i titoli minerari collegati al metallo, il Global X Silver Miners, è volato a +128%. È facile capire, quindi, perché il ritorno in piena operatività dei mercati cinesi possa avere un impatto rilevante non solo sui prezzi, ma sull'intero equilibrio globale di domanda e offerta.

A livello fisico, la scarsità di argento è ormai un dato di fatto. Le tensioni tra mercato spot e futures hanno già prodotto brevi fasi di backwardation, cioè situazioni in cui il prezzo spot risulta più alto di quello futures, segnalando l'attesa di un calo dei prezzi futuri. Un'anomalia che dice molto sull'attuale fame di metallo reale.

Ma il vero punto di svolta potrebbe essere di natura politica e geopolitica. La cosiddetta weaponization delle materie prime è ormai una strategia esplicita della Cina, che la utilizza come contrappeso alla "weaponization" del dollaro come valuta di riferimento. Il grafico **(YUAN_COMMODITY)** mostra infatti un trend silenzioso ma costante: l'espansione del cosiddetto trade settlement layer, la base della strategia cinese di utilizzo dello yuan nelle transazioni legate alle materie prime.

Di fronte alla scarsa fiducia nella trasparenza del cambio dollaro/yuan (accusato da Washington di manipolazione strutturale) e alla crescente fiducia verso il rapporto dollaro/oncia aurea, Pechino ha scelto di puntare sull'accumulo di oro fisico come strumento di diversificazione delle riserve. Non solo per ridurre l'esposizione ai Treasuries americani, ma per costruire una sorta di gold floating, un sistema ancorato a rapporti oro/commodity.

La logica è chiara: le commodities muovono volumi da 10 a 15 volte superiori a quelli dell'oro, e sono in costante crescita.

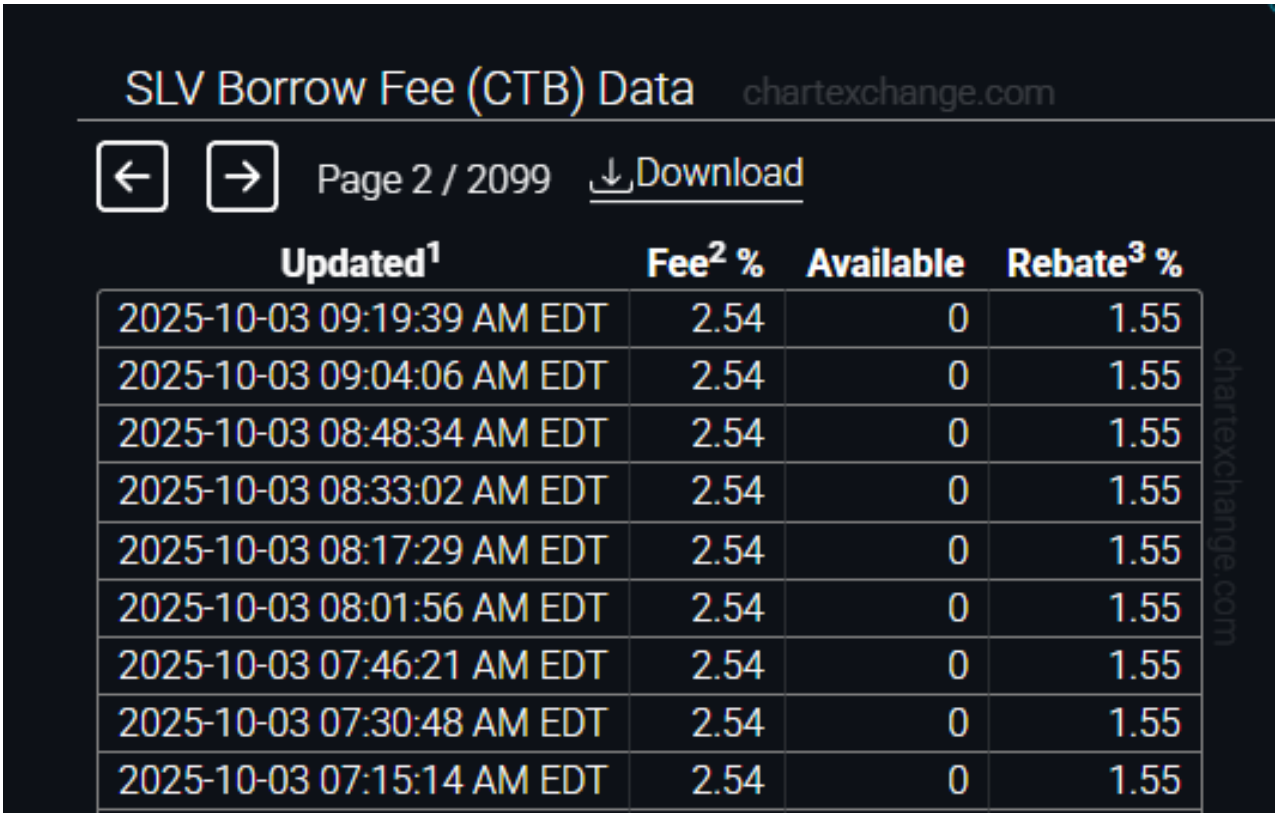
Non è un caso che l'oro abbia accelerato la sua corsa proprio da quando l'AI ha fatto esplodere la domanda di metalli e terre rare – settori nei quali la Cina detiene un quasi-monopolio.

Se questa dinamica dovesse consolidarsi, quota 4.000 dollari l'oncia per l'oro potrebbe essere soltanto l'inizio. Gli Stati Uniti, però, difficilmente resterebbero a guardare. L'unica contromisura possibile sarebbe una rivalutazione delle riserve di Fort Knox per ridurre in modo significativo il debito pubblico: un'ipotesi già esplorata, e poi abbandonata, dall'amministrazione Trump in favore delle riserve strategiche in crypto e del GENIUS Act.

Resta una domanda, che suona quasi come una provocazione: e se la Cina avesse in serbo la rivelazione del vero, grande bluff americano?

Una cosa è certa: se l'argento supererà la barriera dei 50 dollari l'oncia, si aprirà una fase completamente nuova per i mercati. Se invece la speculazione ribassista tornerà a colpire, lo farà con ogni mezzo possibile – e sarà, paradossalmente, la conferma che qualcosa di enorme si sta davvero muovendo.

Ci attende, insomma, una settimana da vivere con il fiato sospeso: tra stop loss e carichi da novanta, lo spettacolo è appena cominciato.



SLV Borrow Fee (CTB) Data chartexchange.com

Page 2 / 2099 Download

Updated[1]	Fee[2] %	Available	Rebate[3] %
2025-10-03 09:19:39 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 09:04:06 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 08:48:34 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 08:33:02 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 08:17:29 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 08:01:56 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 07:46:21 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 07:30:48 AM EDT	2.54	0	1.55
2025-10-03 07:15:14 AM EDT	2.54	0	1.55

chartexchange.com

*Immagine SILVER_ZERO - **Fonte** Bloomberg*



*Immagine SILVER_RESISTENCE - **Fonte** Katusa Research*

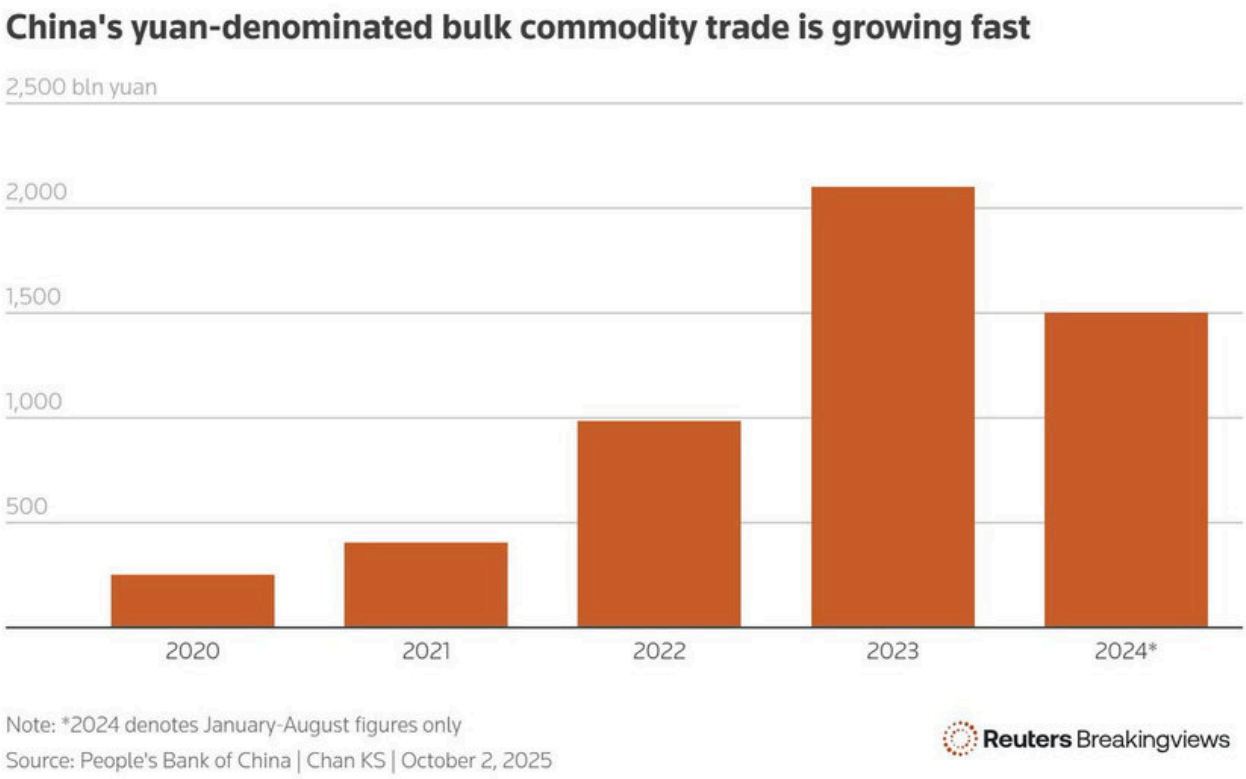
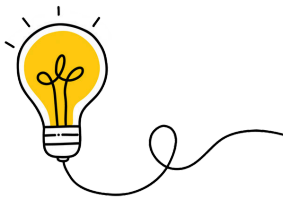


*Immagine YUAN_COMMODITY - **Fonte** Reuters*

Cosa vuol dire?



Sintesi:

Dopo le forti oscillazioni di giovedì e venerdì scorsi, la settimana in corso si profila decisiva per oro e argento. L'argento ha mostrato un recupero sorprendente dopo un violento attacco ribassista, toccando nuovi massimi che potrebbero segnare un cambio strutturale nei livelli di resistenza, intorno ai 45 dollari l'oncia. La riapertura dei mercati cinesi, dopo la Golden Week (1–8 ottobre), aggiunge un elemento di forte incertezza e potenziale spinta. Se il rimbalzo recente è stato alimentato da una domanda di metallo fisico autonoma rispetto alla Cina, i target tecnici parlano chiaro: 4.000 dollari l'oncia per l'oro e 50 dollari per l'argento entro fine anno. Un superamento di queste soglie metterebbe in crisi il sistema di manipolazione dei prezzi mantenuto dalle bullion banks, generando un possibile short squeeze capace di amplificare la corsa rialzista.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

L'attenzione resta concentrata su giovedì e venerdì, giornate in cui la reazione cinese potrà ridefinire l'equilibrio tra domanda fisica e speculazione. Le tensioni tra mercato spot e futures, con episodi di backwardation, riflettono una crescente scarsità di metallo reale. Sullo sfondo si muove la strategia di Pechino, che utilizza la weaponization delle materie prime come contrappeso al dominio del dollaro, accumulando oro fisico e promuovendo l'uso dello yuan negli scambi di commodities. Se questa dinamica si consoliderà, l'oro a 4.000 dollari potrebbe essere solo l'inizio di un nuovo paradigma. In caso contrario, la speculazione ribassista tornerà all'attacco, ma proprio quella reazione confermerebbe che il mercato dei metalli preziosi sta vivendo una fase di trasformazione epocale.

Sabato, l'assise del partito di governo giapponese LDP ha eletto come nuovo leader Sanae Takaichi, la prima donna nella storia della formazione politica a ricoprire tale ruolo. Un nome che, al di fuori del Giappone, risulta pressoché sconosciuto e che sui media internazionali ha destato interesse principalmente per la dimensione gender. Tuttavia, nel contesto finanziario attuale, la sua nomina rappresenta un segnale ai mercati da non sottovalutare.

La Takaichi, oltre a posizioni conservatrici in ambito sociale, è nota per sostenere da sempre una politica economica fortemente espansiva, basata su spesa pubblica aggressiva, helicopter money e ricorso sistematico al deficit. Questo orientamento lascia presagire una duplice reazione dei mercati.

Da un lato, l'indice NIKKEI potrebbe registrare nuovi massimi, grazie alle prospettive di politiche fiscali e monetarie accomodanti, in un Paese dove la connessione tra potere politico e Banca centrale è tradizionalmente molto stretta. Non a caso, la stessa Takaichi ha ribadito fin dal giorno della proclamazione la volontà di operare in coordinamento con la Bank of Japan (BoJ). Dall'altro lato, la reazione del mercato obbligazionario e dello yen, in particolare nel cambio con il dollaro, potrebbe essere ben diversa.

La crisi 2.0 del carry trade, che sembrava profilarsi lo scorso agosto, appare infatti solo rinviata e non scongiurata. Gli analisti concordano: se la nuova premier non dovesse modificare radicalmente la propria linea economica, i rischi aumenteranno, e in un contesto già di per sé complesso.

Un'ulteriore variabile giapponese da monitorare è la riunione della Bank of Japan prevista per il 30 ottobre, quando verrà comunicata la decisione sui tassi di interesse. Le prime prezzature di mercato, in seguito ad alcune dichiarazioni del Governatore, indicano un concreto rischio di rialzo.

Meglio, quindi, allacciare le cinture del carry trade: fu proprio un analogo intervento restrittivo, il 5 agosto 2024, a innescare un improvviso e massiccio smobilizzo di posizioni overnight.

Il grafico **(TOPIX 3)** anticipa visivamente questa tensione. Nell'asta di martedì scorso, il titolo a 2 anni ha registrato la domanda più bassa dal 2009, con il rendimento salito oltre lo 0,95%, massimo dal 2008. Contemporaneamente, il premio di rischio sul decennale ha toccato 1,64%, livello record dal luglio 2008.

Perché preoccuparsi?

Primo: il placebo implicito delle swap lines in dollari, sostenuto dal recente taglio dei tassi FED, sembra aver già esaurito il proprio effetto.

Secondo: e più rilevante in vista del possibile rialzo di fine mese, lo mostrano chiaramente gli altri due grafici **(TOPIX e TOPIX2).**

Nonostante un NIKKEI 225 in modalità "Teflon" e un titolo SoftBank galvanizzato da nuovi investimenti miliardari nell'AI, l'indice bancario nipponico ha subito venerdì scorso una netta battuta d'arresto, ricalcando con inquietante precisione l'andamento di aprile, mese della correzione e del grande spavento globale.

L'andamento del TOPIX si è mosso in parallelo all'aumento del rendimento del titolo a 30 anni, evidenziando una distorsione di mercato ormai strutturale. Le stesse banche giapponesi che da aprile a oggi hanno beneficiato di un rally straordinario sono infatti fortemente esposte in titoli di Stato, il cui valore si riduce all'aumentare dei rendimenti.

Di fatto, gli istituti si trovano con una bomba a orologeria in bilancio, un modello di VaR alla deriva, un Titanic da mark-to-market, una Nagasaki di carta pronta a esplodere.

Se il 30 ottobre la Bank of Japan sarà costretta ad alzare i tassi, sarà meglio trovarsi già sulle scialuppe — e non sottocoperta.

Lo yen, nel suo cambio con il dollaro, resta il canarino nella miniera cui prestare la massima attenzione.

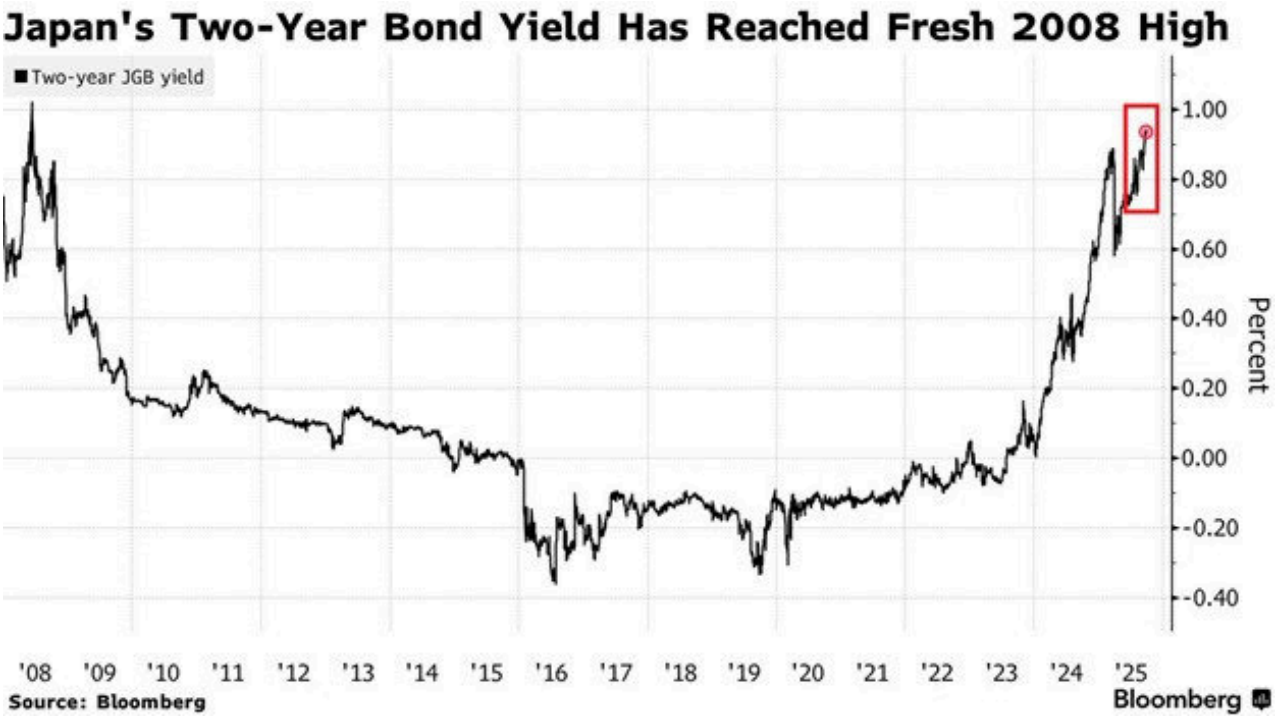


*Immagine TOPIX3 - **Fonte** Bloomberg*



*Immagine TOPIX - **Fonte** Bloomberg*

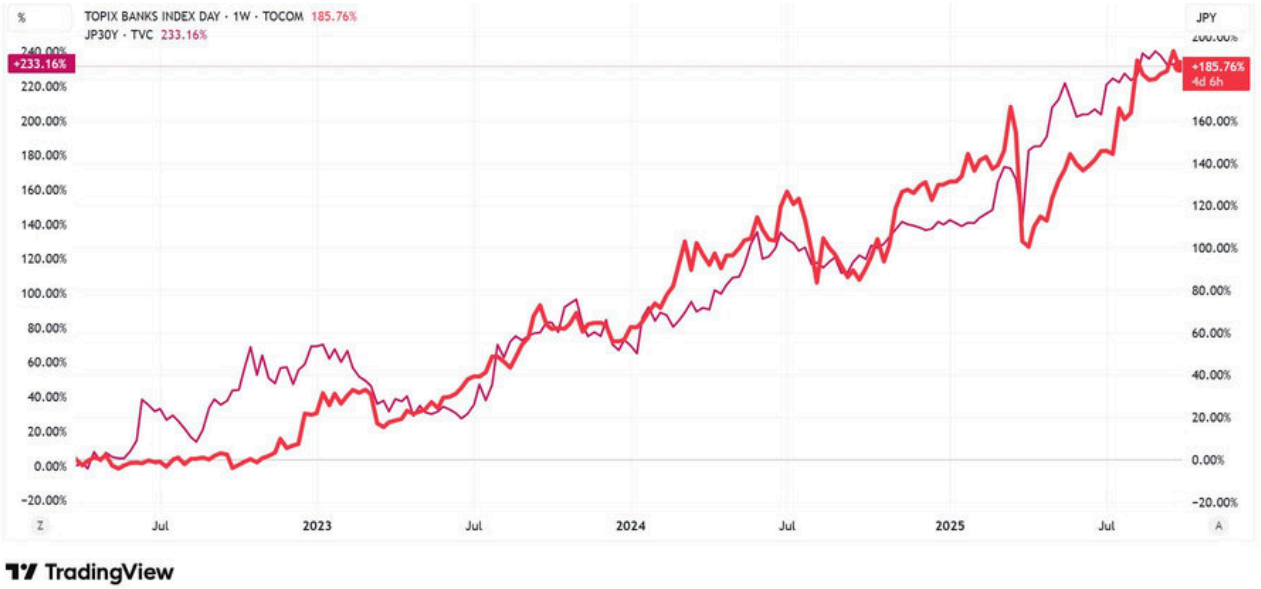
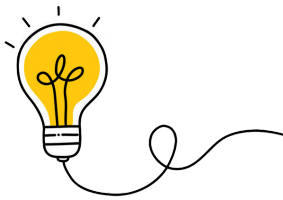


*Immagine TOPIX2 - **Fonte** TradingView*

Cosa vuol dire?



Sintesi:

La nomina di Sanae Takaichi alla guida del partito di governo giapponese LDP segna una svolta politica con rilevanti implicazioni economiche. Nota per le sue posizioni conservatrici sul piano sociale ma espansive in ambito economico, la Takaichi promuove politiche di deficit spending, helicopter money e forte intervento pubblico, in stretta sinergia con la Bank of Japan (BoJ). Questo orientamento alimenta attese di ulteriori stimoli monetari e fiscali, ma anche il timore di squilibri nei mercati obbligazionari e valutari. A ciò si aggiunge l'incognita della riunione BoJ del 30 ottobre, quando potrebbe arrivare un nuovo rialzo dei tassi di interesse, evento che riaccenderebbe le tensioni già emerse con la crisi del carry trade di agosto 2024.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Nel breve termine, il NIKKEI 225 potrebbe beneficiare dell'aspettativa di politiche economiche accomodanti, mentre yen e obbligazioni rischiano di subire pressioni. Il rendimento dei titoli a 2 e 10 anni ha già toccato i massimi dal 2008, segnalando crescente sfiducia. Le banche giapponesi, fortemente esposte in titoli di Stato, rappresentano il punto di vulnerabilità del sistema: un eventuale rialzo dei tassi metterebbe a rischio la loro stabilità patrimoniale. In sintesi, il Giappone si trova su un crinale delicato: tra la promessa di crescita trainata dalla spesa pubblica e la minaccia di una nuova ondata di turbolenze finanziarie con lo yen come primo segnale d'allarme.



© 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