Massimiliano Silla

Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

Tutti gli occhi sono puntati sul dato occupazionale degli Stati Uniti, in uscita venerdì 5 settembre alle 8.30 del mattino (ora di New York). Come chiarito dal principale candidato alla guida della Federal Reserve, Christopher Waller, sarà proprio questo indicatore a determinare l'entità del taglio dei tassi che la banca centrale statunitense annuncerà il prossimo 17 settembre. La decisione oscillerà infatti tra una riduzione "standard" di un quarto di punto o un taglio più deciso da 50 punti base, come già avvenuto a settembre 2024 qualora il rapporto sui non-farm payrolls dovesse deludere, segnalando una debolezza macroeconomica tale da richiedere uno stimolo immediato.

Nel frattempo, con i mercati americani fermi per il Labor Day, **lunedì 1° settembre** sarà pubblicato l'indice CAIXIN PMI manifatturiero cinese, seguito in mattinata dall'indice HCOB per Germania, Francia, Italia, Spagna, area euro complessiva e Regno Unito (a cura di S&P Global). Nel pomeriggio, spazio all'asta di titoli francesi a 3, 6 e 12 mesi, vero banco di prova per la fragile situazione debitoria di Parigi in vista del voto di fiducia all'8 settembre.

Martedì 2 settembre saranno diffusi i dati sull'inflazione dell'Eurozona e l'ISM manifatturiero statunitense, insieme alle aste di US Bills a 3, 6 e 52 settimane.

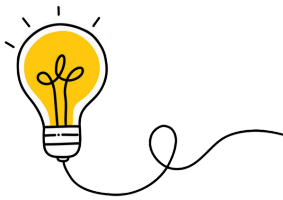
Mercoledì 3 settembre toccherà al PIL composito australiano e, alle 9.30 del mattino, al discorso di Christine Lagarde alla Conferenza ESRB di Francoforte. Un intervento di rilievo, considerato che la BCE riunirà il proprio board il 10-11 settembre senza però assumere decisioni di politica monetaria: appuntamento rinviato al Consiglio del 29-30 ottobre, che si terrà eccezionalmente a Firenze.

Giovedì 4 settembre sarà la volta della bilancia commerciale australiana, oltre alle aste di titoli francesi a lungo termine (scadenze 2035, 2042 e 2056), un vero "esame del sangue" prima dello showdown politico. In calendario anche la bilancia commerciale canadese e l'indice PMI servizi degli Stati Uniti.

La giornata clou resta comunque **venerdì 5 settembre**, con la pubblicazione del rapporto sui non-farm payrolls e sul tasso di disoccupazione USA, affiancati dai dati sul mercato del lavoro canadese e sulle vendite al dettaglio nel Regno Unito.

In sintesi, settembre si apre con un'agenda fitta e potenzialmente esplosiva. Ma conviene non lasciarsi distrarre da segnali ingannevoli.

Cosa vuol dire?



In sintesi:

La prima settimana di settembre si presenta densa di appuntamenti cruciali: dagli indici manifatturieri cinesi ed europei alle aste francesi, dai dati sull'inflazione nell'Eurozona al discorso di Christine Lagarde. Il clou resta comunque venerdì 5 settembre, con la pubblicazione del rapporto sull'occupazione USA (non-farm payrolls) e sul tasso di disoccupazione, veri driver della prossima mossa della Federal Reserve. La portata di questo dato determinerà infatti se la banca centrale americana procederà con un taglio moderato di 25 punti base o con una riduzione più incisiva di 50 punti.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

L'attesa è elevata e i mercati si muovono già in modalità prudente. Nel breve periodo, è probabile un aumento della volatilità legata sia alle aste francesi – termometro della crisi debitoria – sia alla pubblicazione degli indicatori macro USA ed europei. Se il dato occupazionale americano dovesse sorprendere in negativo, lo scenario di un "jumbo cut" da parte della Fed guadagnerebbe credibilità, sostenendo gli asset più sensibili alla liquidità (azionario e obbligazioni a lunga scadenza). In caso contrario, un taglio contenuto e già in parte scontato dai mercati potrebbe ridurre i margini di rialzo e riportare l'attenzione sui rischi politici ed economici in Europa.

La chiusura di Wall Street per il Labor Day (1° settembre) ci offre l'occasione per recuperare un po' di prospettiva. Settembre, da sempre, è il mese statisticamente più sfavorevole per i mercati azionari: negli ultimi dieci anni la performance media è stata pari a -0,7%. In particolare, l'S&P 500 mostra una certa vulnerabilità nel passaggio dall'estate all'autunno.

Eppure, l'indice ha appena archiviato la terza miglior estate di sempre, con un guadagno del +12% tra Memorial Day e Labor Day. Un risultato eclatante, ma che da solo non basta a raccontare la realtà.

Guardiamo infatti un altro indicatore **(NASDAQ_M2)**. Oggi la capitalizzazione del Nasdaq, rapportata alla massa monetaria statunitense M2, ha toccato il 176%. Significa che il valore del listino tecnologico è quasi il doppio della liquidità complessiva circolante nell'economia USA. Un dato impressionante se si pensa che, durante la bolla del 2000, il picco era arrivato al 129%.

Parallelamente, la stessa M2 è tornata a crescere: a luglio segnava +4,8% su base annua, raggiungendo un massimo storico di 22,12 trilioni di dollari, nonostante la narrativa della Federal Reserve sul Quantitative Tightening.

Dati che sollevano interrogativi non solo sul potere d'acquisto del dollaro, ma soprattutto sulla sostenibilità di un Nasdaq che oggi vale il 129% del PIL USA.

Un contesto che somiglia a una partita rischiosa: come se il mercato stesse maneggiando una bomba a mano a cui è stata tolta la spoletta per renderla più leggera e, quindi, più imprevedibile.

Il problema nel problema è la fortissima concentrazione: pochi titoli sostengono gran parte di questo squilibrio. Un esempio? Le opzioni 0DTE (a scadenza giornaliera), che venerdì scorso hanno rappresentato l'80% del totale. In prima fila, Nvidia.

La società capitalizza oggi oltre 4,4 trilioni di dollari – più del PIL del Canada – e ha appena pubblicato i conti del secondo trimestre. Due i numeri davvero rilevanti:

46,7 miliardi di dollari di ricavi trimestrali, record storico, ottenuti senza vendere un singolo chip H20 in Cina. L'outlook per il trimestre successivo parla di 55 miliardi, sempre senza esportazioni verso Pechino. Se anche solo un terzo delle vendite verso la Cina venisse ripristinato, l'impatto sui conti sarebbe dirompente.

L'approvazione di 60 miliardi di dollari di buyback supplementari. Una cifra che solleva più di un dubbio: sostegno artificiale al titolo? Riduzione del flottante per spingere gli utili per azione? L'ombra della manipolazione è difficile da ignorare.

Il quadro si complica se guardiamo alla politica. Poche ore prima della trimestrale, il Segretario al Tesoro USA, Scott Bessent, ha dichiarato che un'opzione "Intel" per Nvidia non sembra sul tavolo del Governo. Il termine "sembra" lascia però spazio a interpretazioni.

In parallelo, due sviluppi cruciali:

Bloomberg ha evidenziato che il Dipartimento del Commercio non ha ancora formalizzato la quota del 15% di revenues dalle esportazioni di H20 in Cina destinata al Tesoro. Di fatto, un via libera implicito a quelle vendite. Durante la conference call, il CEO di Nvidia ha parlato di un potenziale incremento di 2-5 miliardi già nel prossimo trimestre.

La Corte d'Appello USA ha accolto un ricorso che mette in discussione gran parte del sistema tariffario della Casa Bianca, giudicandolo potenzialmente illegittimo. Tuttavia, le tariffe resteranno in vigore almeno per altri tre mesi. Un orizzonte che coincide con il previsto refill del Treasury General Account **(TGA)**: da circa 400 miliardi a oltre 800 miliardi. Il tutto con la possibilità che la FED, già il 17 settembre, effettui un taglio dei tassi, fornendo nuova liquidità ai mercati, come accadde con il "jumbo cut" di settembre 2024 (-50 punti base in un solo colpo).

Uno scenario dove il Tesoro rifinanzia il TGA tramite emissioni obbligazionarie, drenando risorse dalle equities, mentre la Fed potrebbe immettere liquidità. Una miscela che ricorda più una provetta di nitroglicerina agitata come fosse un sonaglino che non un equilibrio sostenibile.

Difficile dire se settembre sarà davvero negativo come suggeriscono le serie storiche. Ma è certo che il mese porterà a galla alcuni squilibri strutturali. Oggi il mercato assomiglia a un gioco rischioso, dove ciò che conta non è tanto la direzione, quanto il timing dell'uscita – come mostra bene il grafico **VIX**.

Ecco perché, in contesti simili, diventa fondamentale affidarsi a professionisti capaci non solo di cavalcare il rally, ma anche di fermarsi al momento giusto. Meglio perdere qualcosa oggi, piuttosto che tutto domani. Professionisti. E non a cheerleaders del rally.



Immagine NASDAQ_M2 - Maverick Equity Research

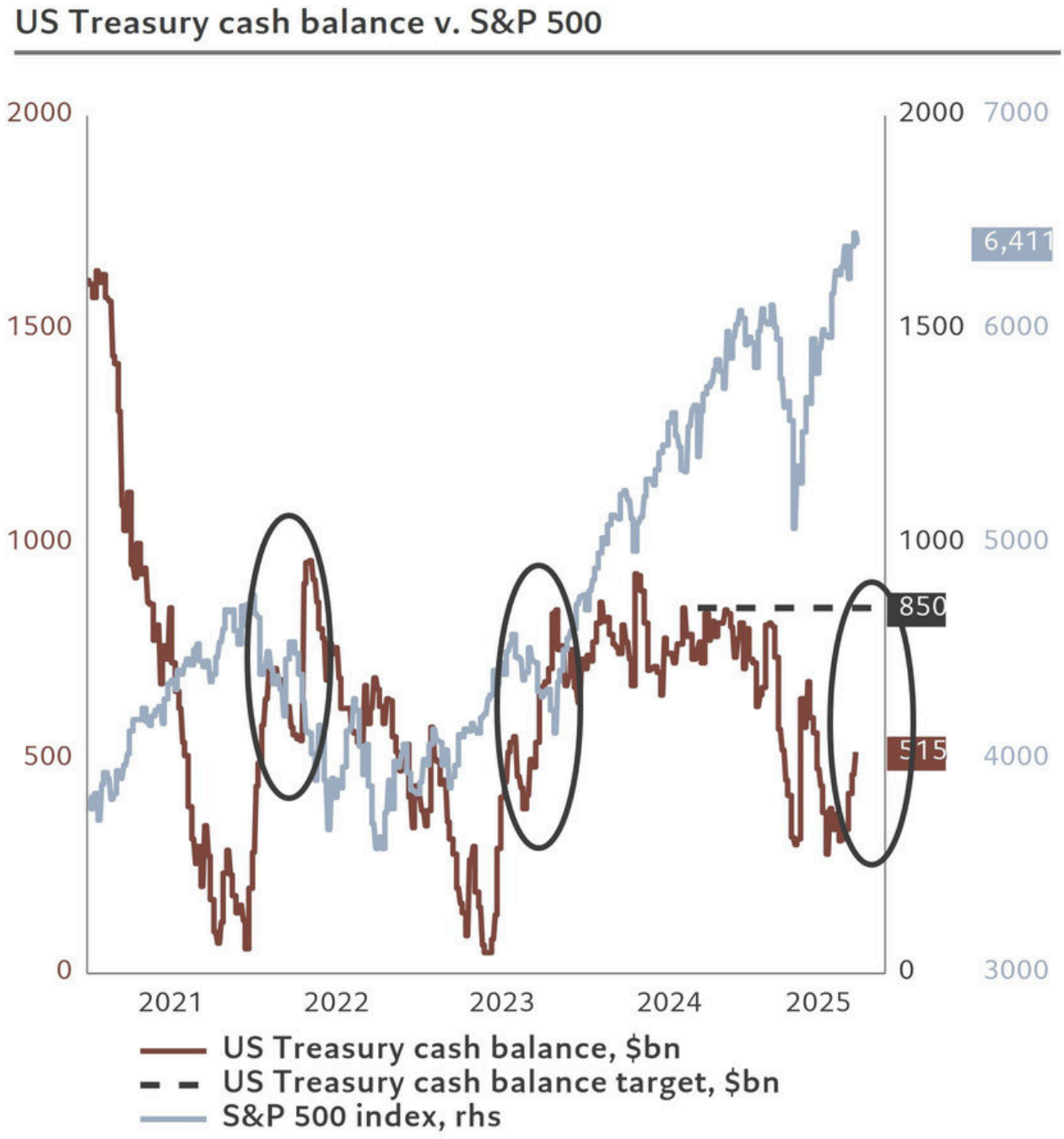
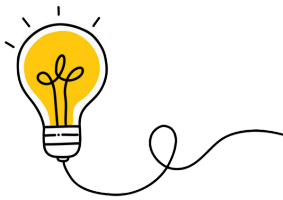


Immagine TGA - Fred



Immagine VIX - Topdown Charts

Cosa vuol dire?



In sintesi:

Settembre è storicamente il mese più debole per i mercati azionari, eppure l'S&P 500 ha appena chiuso la sua terza miglior estate di sempre (+12%). Tuttavia, dietro l'euforia si celano squilibri strutturali: la capitalizzazione del Nasdaq vale oggi il 176% della massa monetaria M2 e il 129% del PIL statunitense, livelli mai raggiunti neppure durante la bolla del 2000. La liquidità continua a crescere (M2 a 22,12 trilioni di dollari, +4,8% a luglio), mentre il mercato è trainato da pochi titoli iperconcentrati, primo fra tutti Nvidia, che da sola capitalizza oltre 4,4 trilioni. Le dinamiche di buyback, opzioni speculative 0DTE e intrecci politici (dalle esportazioni verso la Cina al ricorso sulle tariffe USA) accentuano l'instabilità di un equilibrio già precario.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Il mese di settembre potrebbe riportare in carreggiata alcuni di questi squilibri, complici il refill del TGA a oltre 800 miliardi e la possibile mossa della Fed sui tassi già il 17 settembre. Da un lato, le emissioni obbligazionarie del Tesoro drenano liquidità dai mercati azionari; dall'altro, un eventuale taglio dei tassi ne immette di nuova. Una dinamica che aumenta la volatilità, come segnala il VIX, e che trasforma il mercato in un gioco di timing più che di direzione. In questo contesto, la vera differenza la fanno le scelte consapevoli: meglio rinunciare a parte dei guadagni oggi piuttosto che rischiare perdite ingenti domani, affidandosi a professionisti in grado di distinguere opportunità reali da semplici fiammate speculative.

"Le tariffe sono una tassa e quindi non impattano sull'inflazione... Sono tornato a far parte del team che vede l'inflazione come un problema transitorio... Il debito statunitense è su una china di insostenibilità ma non è un problema immediato...Il prossimo report sull'occupazione ci dirà di più sull'ampiezza del taglio dei tassi di settembre." Parole di Christopher Waller, candidato ad essere il prossimo presidente della FED.

Giovedì scorso, intervenendo all'Economic Club of Miami, Waller ha delineato scenari che il mercato ha letto come veri e propri annunci di policy.

Non a caso, i mercati di previsione (Polymarket) hanno registrato un aumento della probabilità di shutdown governativo nel 2025 – ovvero la sospensione dei pagamenti degli stipendi federali per mancato accordo sul tetto del debito – salita dal 46% del 29 settembre al 50% **(SHUTDOWN)**. La causa? I 550 miliardi di nuovo indebitamento accumulati solo nell'ultimo mese **(DEBT_MTH)**, considerati un potenziale detonatore.

Due i punti chiave emersi dal discorso di Waller:

Il taglio dei tassi il 17 settembre appare ormai certo ed i**l job report del 5 settembre** sarà probabilmente negativo, rafforzando la necessità di un intervento deciso.

In questo contesto, anche l'assenza temporanea di Donald Trump dalla scena pubblica alimenta attese di un ritorno in grande stile, con la narrativa di "salvare l'America" spingendo la FED a un taglio da 50 punti base anziché 25. L'obiettivo implicito: sostenere lo Standard & Poor's 500 sopra quota 6.500 punti.

Il peso politico di Waller cresce ulteriormente dopo l'annuncio del licenziamento di Lisa Cook dal board della FED. Le probabilità di Waller come successore di Powell nel maggio 2026 sono già al 33%, contro il 25% di Kevin Warsh. Con l'uscita dell'ultimo membro di nomina Biden (mandato fino al 2038), la Casa Bianca potrebbe acquisire di fatto la maggioranza necessaria a orientare la politica monetaria verso tagli più consistenti.

Nello specifico, mentre Trump auspica un abbassamento complessivo di 300 punti base, Waller a Miami ha parlato di un approccio più prudente, pari a 150 punti base.

Il richiamo al "jumbo-cut" di settembre 2024 è evidente: un pivot a sostegno di Wall Street.

Ancora più rilevanti sono le dichiarazioni che Waller aveva rilasciato lo scorso 10 luglio alla Federal Reserve di Dallas **(FED1)**. Lì aveva proposto un cambiamento strutturale nella composizione del bilancio della FED: sostituire una parte significativa dei titoli di Stato a lunga scadenza con Treasury Bills, ossia titoli a breve. Questo significherebbe che circa metà degli asset detenuti dalla banca centrale sarebbero a breve termine.

Si tratterebbe di una vera e propria "Operation Twist", non più come ipotesi accademica ma come strada obbligata per rallentare l'insostenibilità del debito. Diversamente, la FED sarebbe costretta a vendere asset sul mercato secondario per far spazio ai Bills, con effetti destabilizzanti a livello globale.

Il tema non riguarda solo gli Stati Uniti. La Bank of England ha appena iniettato 75 miliardi di sterline a 7 giorni tramite la sua facility di Short Term Repo **(STR)**, per consentire a banche e fondi di acquistare GILTS e contenere la pressione sui rendimenti. In Giappone **(JAPAN)**, lo spread fra titoli a 10 e 30 anni ha superato i 150 punti base, ma il Nikkei resta stabile, segnale che Washington non può permettersi di compromettere la patria del carry trade.

Infine, l'attenzione si sposta sull'Europa: in Francia, questa settimana si terranno aste di titoli a breve e lungo termine in un contesto politico fragile (mozione di sfiducia all'8 settembre) e con il rischio di un nuovo scenario "alla 2011", questa volta con Parigi nel mirino invece di Atene. Londra, grazie al suo ruolo centrale nel clearing dei derivati, rischia di amplificare gli effetti.

In sintesi: le dichiarazioni di Waller non sono semplici riflessioni accademiche, ma segnali di una strategia concreta per la politica monetaria USA, con effetti inevitabili su mercati globali e asset finanziari.

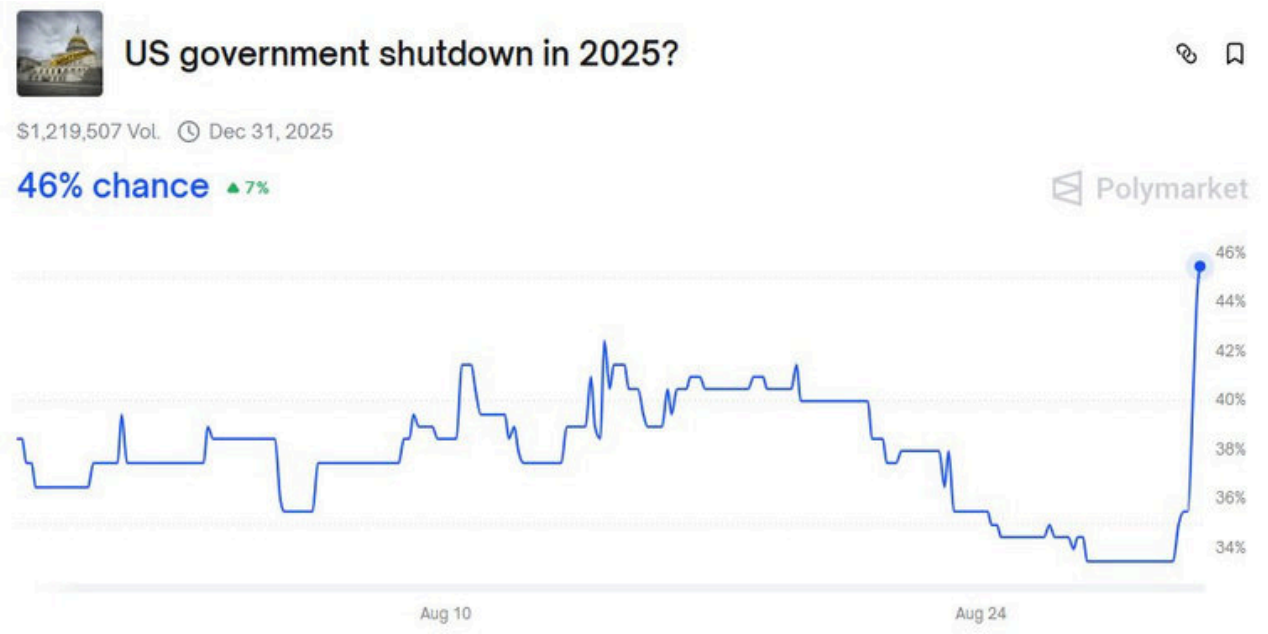


Immagine SHUTDOWN - Polymarket

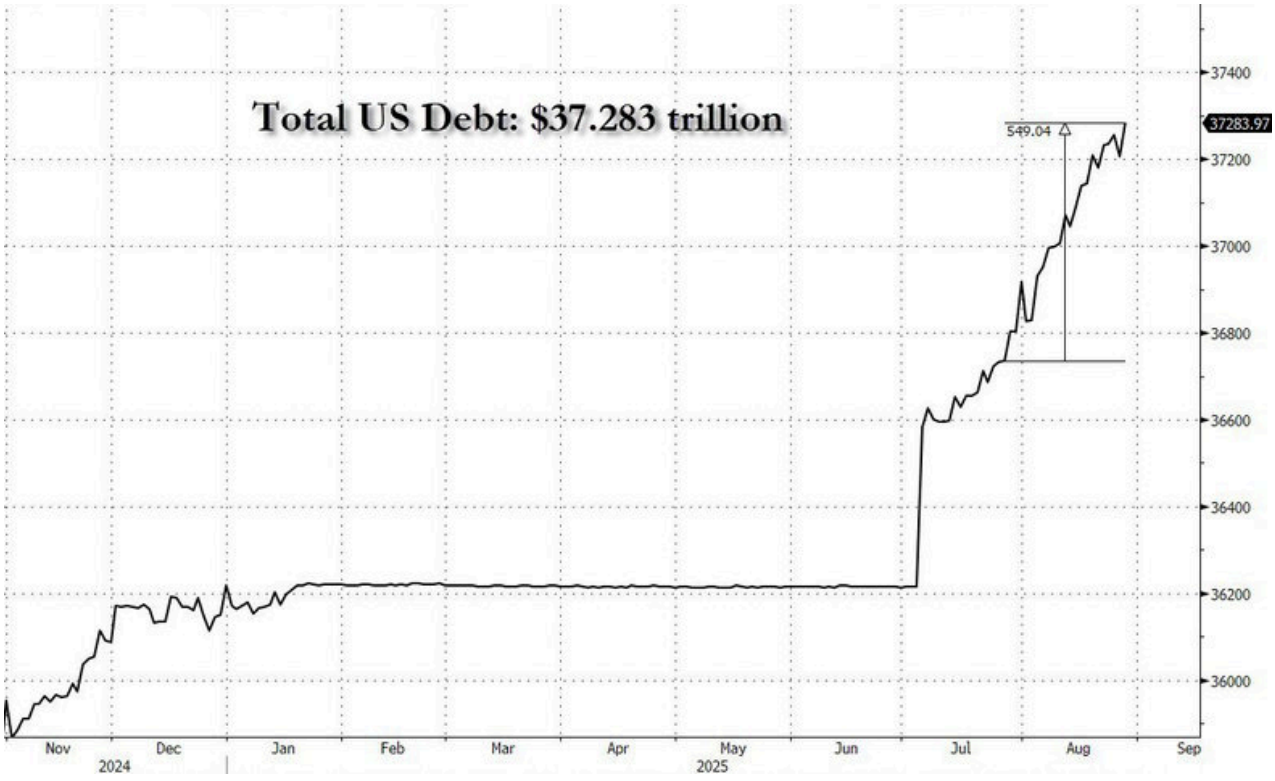


Immagine DEBT_MTH - Zerohedge

Governor Christopher J. Waller

At the Federal Reserve Bank of Dallas, Dallas, Texas

Share

Watch Live

Thank you, Lorie. Let me start by expressing my deepest condolences to the families and loved ones of those harmed by the flooding in the Hill Country. I cannot imagine the pain and anguish they are feeling. My prayers go out to all those affected.

Turning to my remarks for today, thank you also for the opportunity to speak to you about the Fed's balance sheet, one of the more complex, and, I believe, misunderstood aspects of the Federal Reserve's role as a central bank.[1] To level set the conversation, let me start with some simple facts. In August of 2007 our balance sheet was around $870 billion, equal to approximately 6 percent of nominal gross domestic product (GDP). Today it is around $6.7 *trillion*, with a *t*, which is about 22 percent of GDP. This is down significantly from its maximum size of nearly $9 trillion in early 2022 but still quite large. Since nominal GDP has essentially doubled since 2007, if our balance sheet had grown at the same rate, it would be around $1.7 trillion today—not $6.7 trillion.

An obvious question is why our balance sheet is so much larger than economic growth would have predicted. As an aside, let me point out that there is no consensus among economists about how large a central bank balance sheet should be, but it is logical to ask: if monetary policy worked when the balance sheet was 6 percent of GDP, why is it, and perhaps needs to be, proportionally so much larger now?

A major reason that the Federal Reserve ... balance ... initiatives ...

... continue to carefully mo ... we go.

For me, the bigger problem with our balance sheet is that the maturity structure of our assets to support an ample-reserves system is not well matched. We have far too many long-term assets on our balance sheet relative to my arguments for how to structure the balance sheet. I argued that long-term assets should only be held against currency liabilities, which are $2.3 trillion. But we hold about $2.3 trillion in agency mortgage-backed securities alone! So the duration of our asset portfolio is far too long for the liabilities we need to hold for an ample-reserves system.

If the Fed moved forward with a maturity-matching strategy as I suggest, it would hold about half of its Treasury securities in shorter-dated bills. There have been some advocates who support moving toward the Federal Reserve having a Treasury securities portfolio whose composition mimics the breakdown, or "universe," of total Treasury securities outstanding. This would mean having about 20 percent of our current balance sheet in bills. The argument for this maturity structure is that with this approach, the Fed's holdings would not be putting pressure on any one segment of the yield curve. This is a valid argument, but it would put more duration on our balance sheet and expose the Fed to potential income losses, as we have witnessed the past few years. Maybe that is a tradeoff we should make to avoid distorting our demand for Treasury securities relative to the market's demand. In the end, I support continuing the conversation about what the ultimate composition should be. My objective today was to try to clarify what an ample-reserves balance sheet should look like as a starting point for this conversation.

In the years ahead, moving our portfolio toward shorter-duration securities will be a slow process unless we were to take the dramatic step of selling existing securities to replace them with Treasury bills. When reserves hit their desired ample level and we need to increase securities holdings in line with growth in autonomous factors, like currency and the TGA, we can actively accumulate bills, if we do not take other actions sooner.

Immagine FED1 - Fed Board of Governors



Immagine STR - Bank of England

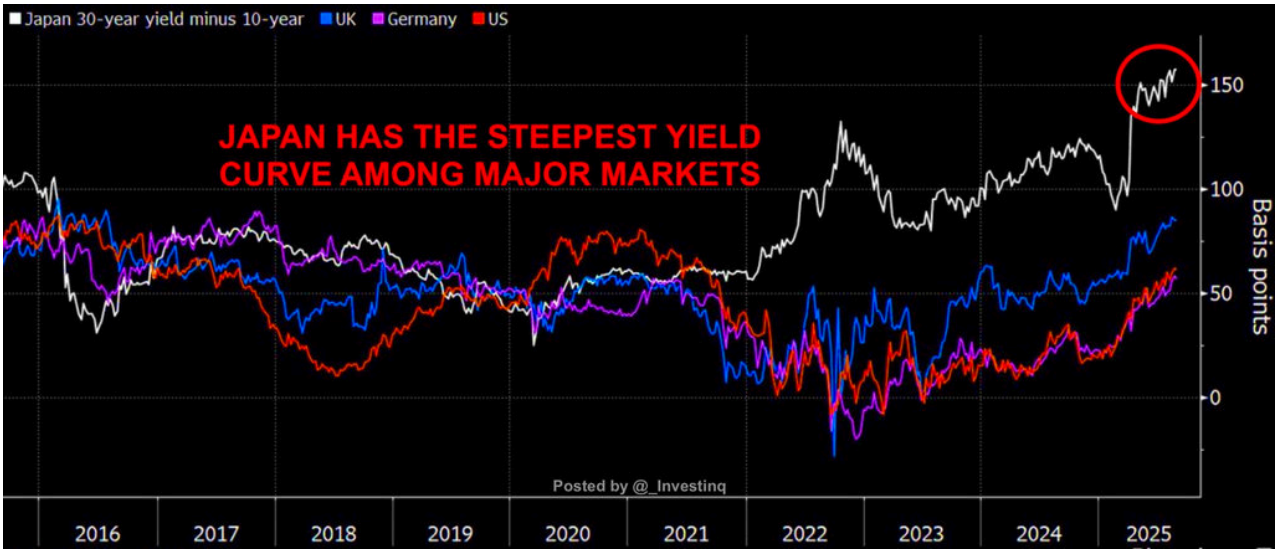
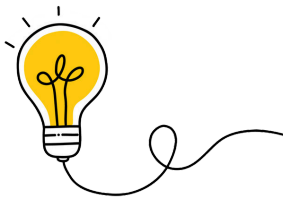


Immagine JAPAN - Investiq



In sintesi:

Le dichiarazioni di Christopher Waller, membro del board della Federal Reserve e candidato alla successione di Powell, hanno rafforzato le aspettative di un taglio dei tassi il 17 settembre, probabilmente giustificato da un job report del 5 settembre atteso debole. Sullo sfondo resta la questione del debito statunitense, ritenuto insostenibile ma non ancora critico, che la FED potrebbe affrontare con una ristrutturazione del proprio portafoglio verso Treasury Bills a breve scadenza, in un'"Operation Twist" di portata strutturale. Parallelamente, emergono segnali di stress anche fuori dagli USA: la Bank of England ha rafforzato le iniezioni di liquidità tramite repo per sostenere il mercato dei GILTS, mentre in Giappone lo spread fra titoli decennali e trentennali ha superato i 150 punti base, evidenziando tensioni sulla curva dei rendimenti. In Europa, la Francia si prepara a collocare nuovi titoli in un contesto politico fragile e con rischio di allargamento degli spread, scenario che ricorda il 2011.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Nel breve periodo, le prospettive di taglio dei tassi negli Stati Uniti sosterranno i listini azionari, con lo Standard & Poor's 500 già sopra livelli record. Tuttavia, la combinazione di indebitamento crescente, probabile aumento della volatilità obbligazionaria e rischi politici – dallo shutdown americano alle tensioni in Francia – potrebbe generare shock sui mercati globali. Il Regno Unito continuerà a utilizzare la leva della liquidità per guadagnare tempo sul debito, mentre il Giappone resta un punto nevralgico per la stabilità del carry trade. L'Europa, infine, rischia di trovarsi al centro di nuove turbolenze, con la Francia come potenziale epicentro e Londra pronta a trasmetterne gli effetti attraverso il sistema dei derivati. In sintesi: mercati spinti in alto dalle attese di allentamento monetario, ma con fragilità di fondo che possono trasformarsi rapidamente in fattori destabilizzanti.

Questa settimana, vista l'ampiezza dedicata ai capitoli su azioni e obbligazioni, le sezioni relative a commodities, crypto e forex sono state accorpate. Non si tratta però soltanto di una scelta di spazio editoriale: i mercati mostrano dinamiche che meritano di essere lette in chiave sistemica.

Così come azionario e credito restano indissolubilmente legati al ritmo imposto dalla FED, la correlazione fra Bitcoin e oro segnala che qualcosa di rilevante sta maturando. L'immagine **(GOLD_CB)** mostra infatti un dato storico: per la prima volta negli ultimi 30 anni l'oro ha superato i Treasuries come asset di riserva detenuto dalle Banche centrali globali.

Parallelamente, l'immagine **(BTC_ETF)** evidenzia un altro sorpasso: gli ETF su Bitcoin hanno superato quelli sull'oro in termini di assets under management (AUM), raggiungendo i 150 miliardi di dollari dopo un raddoppio netto in 12 mesi. Solo tre anni fa il rapporto era esattamente opposto, con gli ETF aurei cinque volte più grandi di quelli su Bitcoin.

La terza immagine **(BTC_GOLD)** mostra invece una divergenza significativa: la storica correlazione tra oro e Bitcoin è venuta meno. Questo "decoupling", aggravato dal recente calo delle quotazioni di Bitcoin, ha spinto diversi osservatori a indicare la soglia dei 100.000 dollari come livello critico oltre il quale potrebbe innescarsi un'ondata di vendite. Per comprenderne la portata, occorre anche richiamare l'analisi della scorsa settimana dedicata al ruolo di Microstrategy e BlackRock nel mercato crypto.

Dove concentrare quindi l'attenzione? Su oro e argento. Venerdì entrambi hanno registrato un breakout di rilievo: l'oro ha toccato un massimo storico a 3.504 dollari l'oncia (contratto ottobre 2025), mentre l'argento ha superato i 40 dollari l'oncia per la prima volta dal 2011, configurando una formazione tecnica di tipo cup and handle che non si vedeva da 45 anni. Un primo banco di prova arriverà già con le contrattazioni asiatiche di questa notte, approfittando della chiusura dei mercati USA per il Labor Day: condizione che eviterà ai due metalli di subire pressioni iniziali da parte delle posizioni ribassiste caricate da Wall Street in mattinata.

Il quadro che emerge è quello di movimenti di mercato con pochi precedenti e forti segnali di price action estrema. Bitcoin, in particolare, potrebbe diventare il motore di un'ulteriore accelerazione rialzista per oro e argento. Al tempo stesso, un crollo delle crypto offrirebbe un inaspettato "booster di fiducia" ai Treasuries, proprio mentre il

Tesoro USA è impegnato nella campagna di emissione per il rifinanziamento del TGA. In tal caso, la debolezza delle criptovalute rivaluterebbe immediatamente l'appeal dei titoli di Stato americani, nonostante l'elevato livello di debito e deficit rimanga un fattore di rischio strutturale.

In momenti come questo, caratterizzati da condizioni estreme, i mercati tendono a cercare nuovi equilibri, spesso attraverso correzioni violente. È in questi frangenti che si generano i veri "buy the dip", con i soliti attori istituzionali pronti a trarre beneficio dalle turbolenze.

Un percorso che, nel medio periodo, potrebbe condurre alla creazione di un Fondo strategico di riserva e all'ingresso di nuovi Primary Dealers in un sistema monetario sempre più ibrido tra fiat e digitale. Con un effetto collaterale tutt'altro che marginale: un alleggerimento percepito dello stock di debito pubblico attraverso la leva della finanza di mercato.

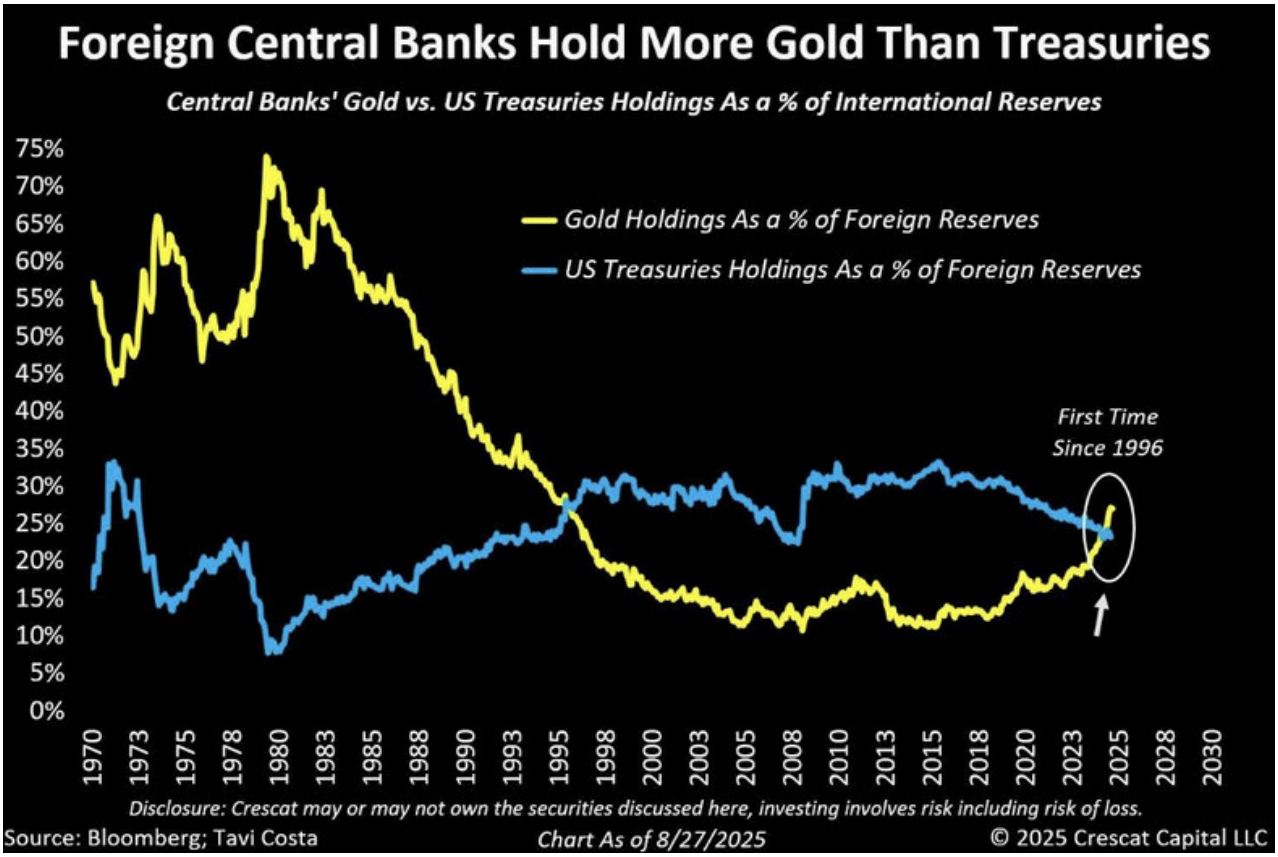


Immagine GOLD_CB - Bloomberg, Tavi Costa

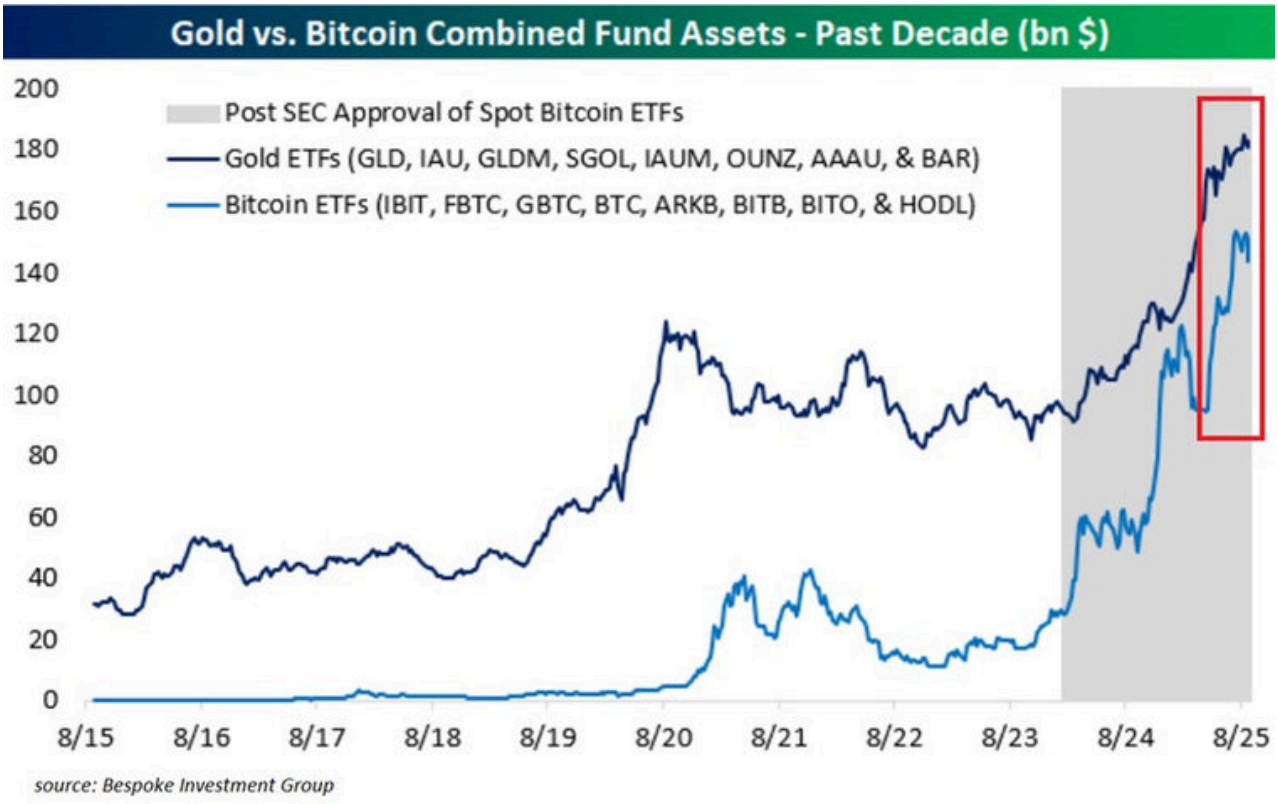
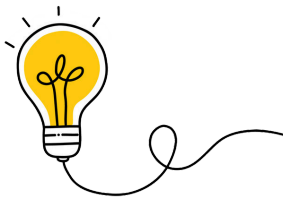


Immagine BTC_ETF - Bespoke Investment Group



Immagine BTC_GOLD - Maverick

Cosa vuol dire?



Sintesi:

Gli ultimi dati mostrano un cambiamento storico nei mercati: l'oro ha superato i Treasuries come principale riserva delle Banche centrali (GOLD_CB), mentre gli ETF su Bitcoin hanno sorpassato quelli sull'oro per valore gestito (BTC_ETF), raggiungendo i 150 miliardi di dollari. Parallelamente, la storica correlazione tra oro e Bitcoin si è rotta (BTC_GOLD), aprendo uno scenario di forte volatilità. Oro e argento hanno inoltre registrato nuovi massimi: l'oro ha toccato i 3.504 dollari l'oncia (ottobre 2025) e l'argento ha superato i 40 dollari, livello che non si vedeva dal 2011.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Il decoupling fra Bitcoin e oro rende probabile un aumento della volatilità. Se Bitcoin dovesse scendere ulteriormente, il livello dei 100.000 dollari potrebbe diventare un punto critico per un sell-off, con conseguenze indirette di sostegno ai Treasuries USA. Al contrario, la forza di oro e argento, rafforzata dai breakout tecnici, potrebbe consolidarsi già nelle prossime sessioni asiatiche. In questo contesto, gli investitori devono prepararsi a dinamiche di "price action estrema", con opportunità di acquisto per chi saprà sfruttare le correzioni.



© 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