Massimiliano Silla

**Consulente Finanziario Indipendente - CFP®**

# Macro

Settimana solo apparentemente vacanziera dal punto di vista dei dati macro. Si comincia infatti martedì 12 agosto con la decisione sui tassi di interesse in Australia e la pubblicazione dell'indice tedesco ZEW relativo sia al sentiment che alla current condition dell'economia teutonica dopo il pessimo dato su ordinativi e produzione industriale della scorsa settimana. Sempre il 12 agosto, poi, l'inflazione statunitense, un dato assolutamente fondamentale per cementare la già granitica convinzione del mercato per un primo taglio dei tassi a settembre (i futures prezzano un 95%), mentre per il 13 è atteso il dato del PIL e dell'inflazione in Russia, un termometro della tenuta dell'economia di guerra in vista dell'incontro fra Donald Trump e Vladimir Putin in Alaska del 15 agosto. Il 14 agosto attesi dato sul PIL britannico e indice dei prezzi alla produzione USA, mentre proprio nel giorno del vertice fra i numeri uno di Russia e Stati Uniti avremo la pubblicazione del dato del PIL giapponese e, soprattutto, produzione industriale vendite a dettaglio cinesi. Insomma, nulla che apparentemente meriti un cerchio rosso sul calendario. Ma solo apparentemente. Perché, ad esempio, la mitragliata di dati tedeschi dopo l'annuncio del mega-fondo di investimento strategico da 100 miliardi potrebbe anticiparci quale sarà l'atteggiamento di Berlino in sede BCE già a partire dal board di settembre.

# Cosa vuol dire?





**In sintesi:**

La settimana del 12 agosto si preannuncia tutt'altro che tranquilla sul fronte macroeconomico, nonostante il clima estivo. Martedì si aprirà con la decisione sui tassi in Australia e l'indice tedesco ZEW, indicatore chiave del sentiment economico, in un contesto già segnato da dati deboli su ordinativi e produzione industriale. Nella stessa giornata, l'inflazione USA sarà osservata speciale: con i mercati già convinti al 95% di un primo taglio dei tassi a settembre, il dato potrà confermare o ridimensionare queste aspettative.

Il 13 agosto toccherà a PIL e inflazione russi, utili per misurare la tenuta dell'economia in tempo di guerra, alla vigilia dell'incontro del 15 agosto tra Donald Trump e Vladimir Putin in Alaska. Mercoledì 14 sarà la volta del PIL britannico e dell'indice dei prezzi alla produzione USA. Infine, proprio nel giorno del vertice USA-Russia, arriveranno i dati sul PIL giapponese e, soprattutto, quelli sulla produzione industriale e le vendite al dettaglio cinesi, termometro della domanda globale.

Particolare attenzione sarà rivolta anche alla sequenza di dati tedeschi, che, alla luce del recente annuncio di un mega-fondo di investimento strategico da 100 miliardi, potrebbero anticipare il futuro orientamento di Berlino in sede BCE, già in vista del board di settembre.

**Cosa ci si può aspettare dal mercato?**

- **Tassi e valute:** un'inflazione USA in linea o inferiore alle attese rafforzerebbe le scommesse su un taglio dei tassi Fed, con possibili pressioni al ribasso sul dollaro e sollievo per mercati emergenti e azionari globali.

- **Europa:** eventuali segnali di apertura della Germania a politiche monetarie più accomodanti potrebbero sostenere il mercato obbligazionario e dare slancio ai listini europei, in particolare ai titoli ciclici.

- **Asia e materie prime:** i dati cinesi e giapponesi offriranno indicazioni cruciali sulla domanda globale, influenzando prezzi di materie prime e valute legate alla crescita asiatica.

- **Geopolitica:** il vertice USA-Russia, pur non direttamente legato ai dati macro, potrà incidere sul sentiment di rischio e sulla volatilità di breve termine, soprattutto nei comparti energia e difesa.

Cosa attendersi dal mercato azionario nella settimana dominata dalla politica e dall'incontro Trump-Putin? Parecchio. Più che altro, a livello di segnali. Il presidente USA è tornato a minacciare dazi al 100% sui semiconduttori entro Ferragosto, tanto da aver già esentato i produttori di Taiwan e garantito il via libera a Nvidia per l'esportazione di chip in Cina. E stante il peso di quel comparto, chiaramente nessuno potrà ignorare le mosse della Casa Bianca. Più che altro, la decodifica fra ennesimo bluff e reale entrata in vigore di quello che si sostanzierebbe come primo, vero atto sostanziale nella guerra tech. E se il Financial Times anticipava come Pechino stessa fosse pronta a un alleggerimento dei controlli sull'export di terre rare, alla chiusura di venerdì scorso Nvidia pesava per l'8% dell'intero Standard&Poor's 500. Insomma, deterrenza in purezza. Poiché l'esplosione della bolla AI, oggi come oggi, rappresenterebbe un'arma di mutua distruzione di massa. Quale mercato stiamo analizzando, quindi? Questo **(INSIDERS, 10STOCK** e **MMF)**. Un mercato che vede gli insiders vendere il rally record di luglio, un mercato che vede i primi 10 titoli di Wall Street pesare per il 76% della capitalizzazione totale e che, soprattutto, vede l'inflow nei Money Market Funds (MMF) al massimo storico assoluto di 7,4 trilioni di dollari. E qui subentra il ragionamento forse più prospetticamente interessante. Una volta calati i tassi di interesse, una parte di questo colossale tesoretto rinchiuso nei MMF tornerà nelle equities. Di fatto, garantendo fin da ora un SPX sempre più in alto. Di colpo, JP Morgan ha sentenziato quale sia la sua attesa da qui a fine anno: quattro tagli dei tassi. QUATTRO. E calcolando che la prossima riunione del board sarà a metà settembre, questo implica un quarto di punto ogni mese fino a fine anno. O, magari, un jumbo-cut da 50 punti base e poi tre da 25 punti base. Nemmeno a dirlo, una simile dinamica sarebbe a dir poco bullish. Ma occorre fare i conti con alcune logiche da vaso comunicante. Ad esempio, gli 850 miliardi che Scott Bessent vede come livello ottimale di refill del TGA, il conto corrente federale che si rimpolpa a colpi di emissioni obbligazionarie. Le quali, di conseguenza, drenano implicitamente cash dall'azionario. Ad oggi la quota è di 400 miliardi più i circa 80 miliardi giacenti sulla facility di reverse repo della FED di New York. In linea teorica, Wall Street dovrebbe fornire altri 350 miliardi.

Quindi? Correzione da 5-10% in settembre/ottobre e poi V-Shape recovery verso nuovi massimi sostenuti appunto da FED che taglia e MMF che offre sostegno di liquidità? Lo scenario sembra apparecchiato. Ma attenzione, perché con i dati dell'inflazione USA attesi per il 12 agosto, l'appuntamento con la riunione di Jackson Hole del 21-23 diverrà dirimente per capire quanto quello di JP Morgan sia un wishful thinking di natura auto-avverante e quanto invece Jerome Powell intenda realmente cedere alla tentazione di un addio alla data-dependency inflattiva, concentrandosi magari sui numeri a dir poco oscillanti delle non-farm payrolls in regime di perenne revisione. Esattamente come vorrebbe la Casa Bianca. Per finire, attenzione all'Europa. Questo grafico **(EU_TECH)** ci mostra come i titoli tecnologici europei abbiano perso il treno dell'euforia da AI, stante utili che rispetto ai colleghi d'Oltreoceano hanno totalmente mancato l'appuntamento. I 100 miliardi di fondo strategico tedesco appena annunciati dal governo Merz e incentrati in parte proprio sulla questione AI, saranno il detonatore per una nuova leg di crescita del DAX? In tal senso, il combinato con un epilogo positivo dell'incontro fra Putin e Trump in Alaska che consolidi l'aumento già registrato dal Reconstruction Index di UBS al solo annuncio del faccia a faccia tra i due leader, potrebbe generare un supporto rialzista notevole per l'indice tedesco. In caso contrario, Berlino con il suo benchmark cadrebbe comunque in piedi, stante l'impegno di riarmo sostenuto dal Governo e che vede sempre più probabile una riconversione di massa dall'automotive al warfare. Quel gap con gli USA va colmato. E la Commissione UE potrebbe tramutarsi nel broker di questa recouple con il suo ReArm Europe in combinato con l'accordo in sede NATO per stanziamenti di difesa al 5% del PIL.

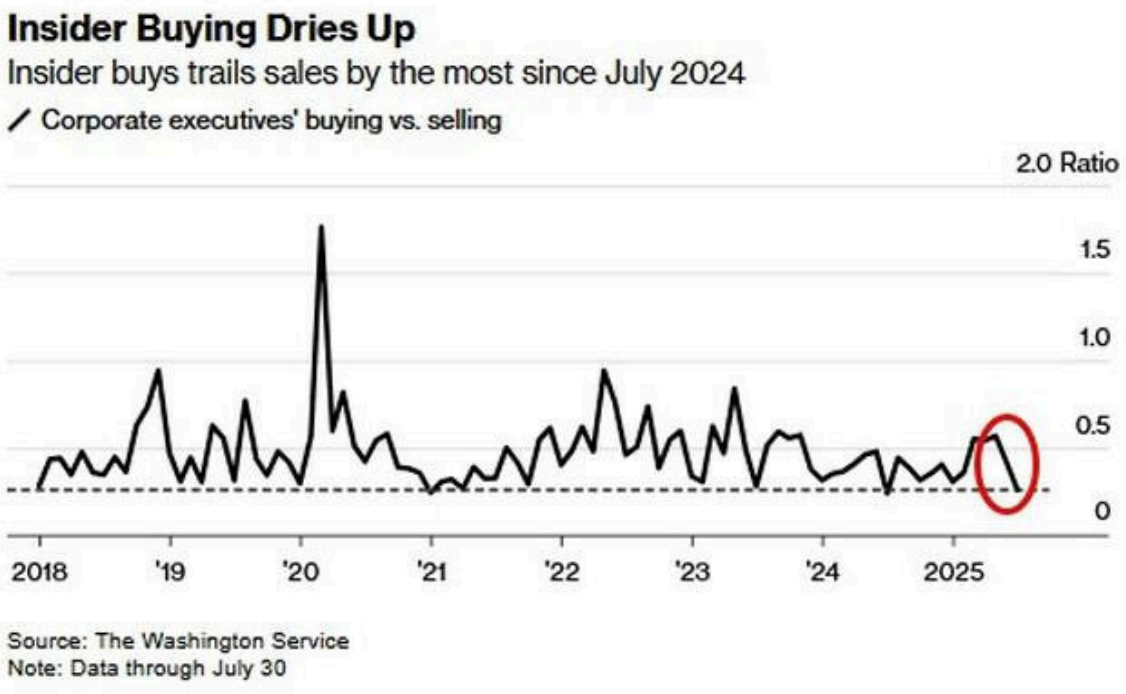



*Immagine INSIDERS - Bloomberg*

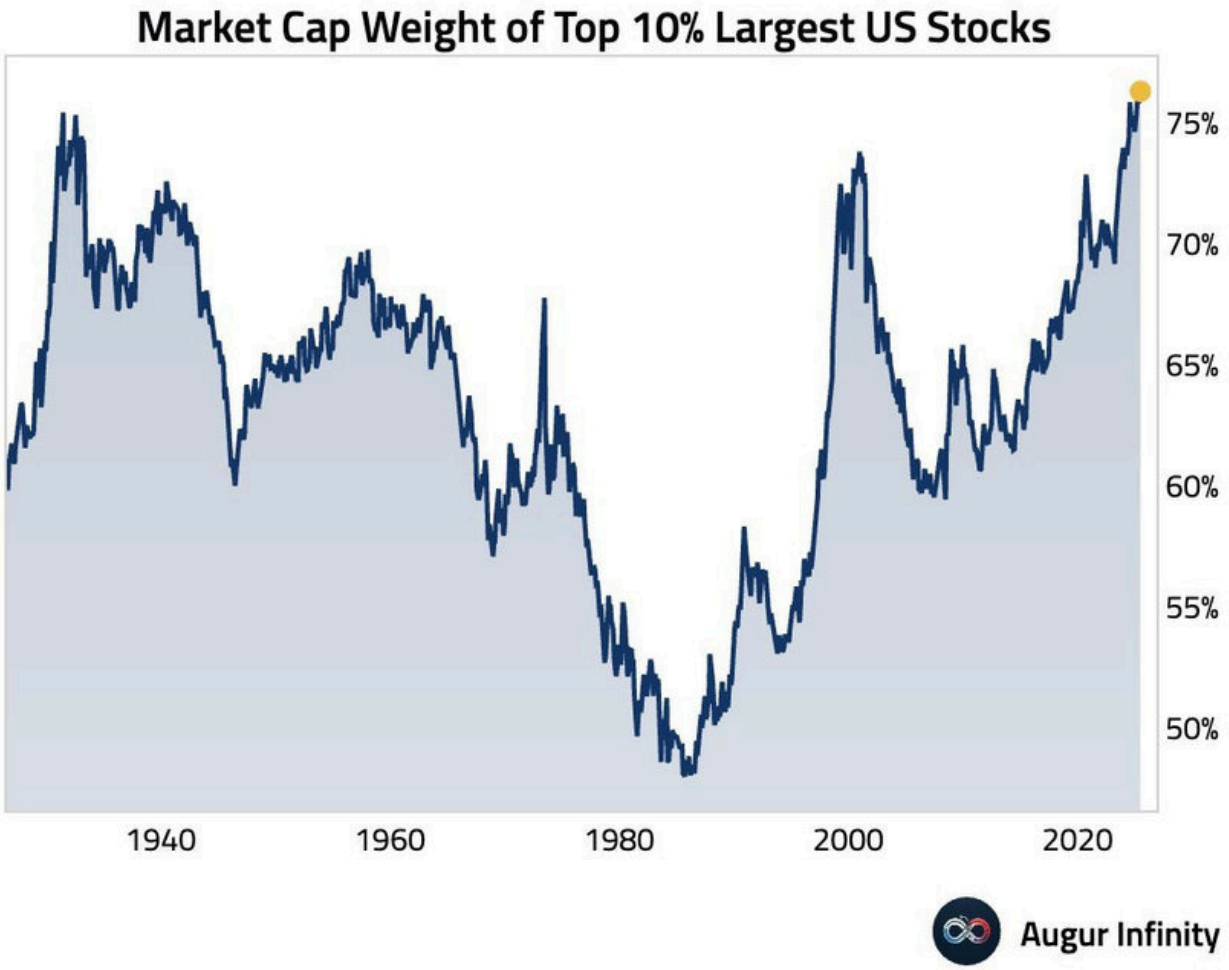



*Immagine 10STOCKS - Augur Infinity*




*Immagine MMF - Barchart*

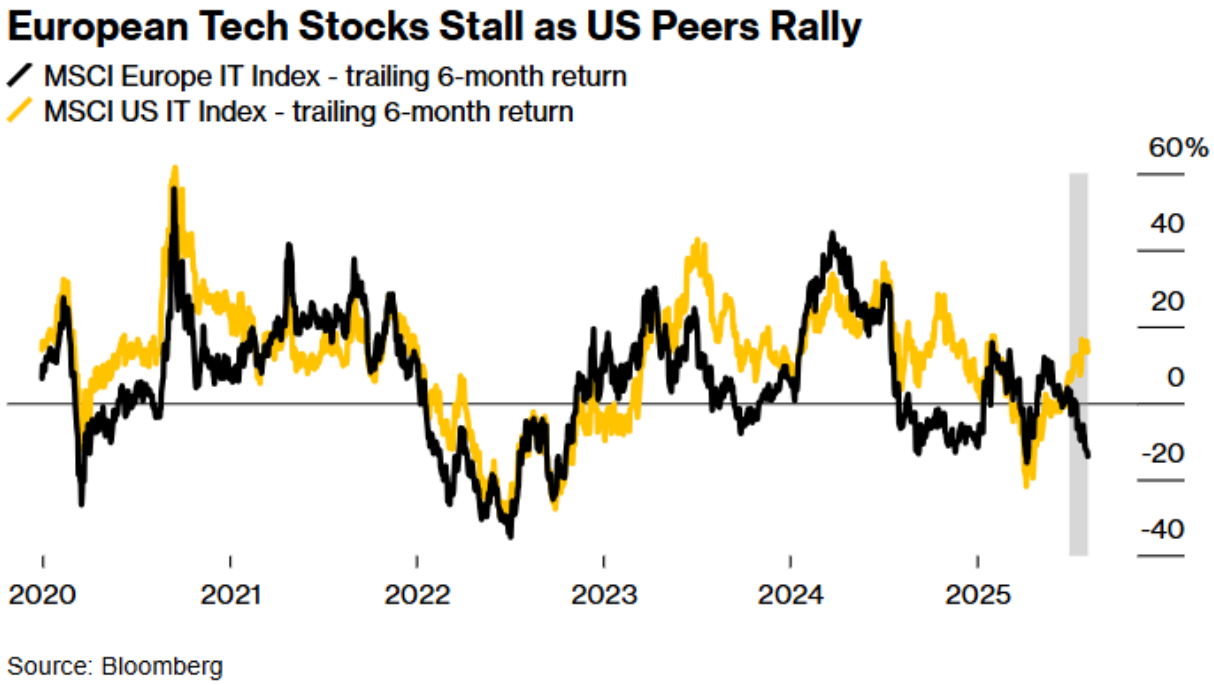



*Immagine EU_TECH - Bloomberg*

# Cosa vuol dire?



**Sintesi**

La settimana sarà segnata dal vertice Trump–Putin e dalle tensioni nella guerra tecnologica USA–Cina, con la minaccia di dazi sui semiconduttori e possibili contromosse di Pechino. Sul mercato USA, la forte concentrazione dell'S&P 500 e la liquidità record nei Money Market Funds potrebbero sostenere nuovi rialzi se la Fed attuasse i tagli ai tassi previsti da JP Morgan, ma l'aumento del saldo del Tesoro potrebbe innescare una correzione autunnale prima di un rimbalzo. In Europa, il fondo strategico tedesco da 100 miliardi e un eventuale esito positivo del vertice potrebbero dare slancio al DAX, mentre il riarmo resta un driver di medio periodo.

**Cosa ci si può aspettare dal mercato?**

- **Azionario USA:** eventuali dazi sui chip aumenterebbero la volatilità, in particolare nel comparto tech; tagli Fed e liquidità MMF potrebbero però sostenere un trend rialzista dopo eventuali correzioni.
- **Settore tecnologico globale:** il focus sulla guerra tecnologica e sull'AI mantiene alta la sensibilità del mercato a notizie politiche e commerciali, con possibili effetti a catena su Asia e Europa.
- **Europa e DAX:** il fondo strategico tedesco e un possibile esito positivo del vertice USA–Russia potrebbero generare un'accelerazione del listino; in alternativa, il riarmo tedesco fungerebbe da driver strutturale di medio termine.
- **Geopolitica:** l'esito dell'incontro Trump–Putin e le mosse USA-Cina saranno determinanti per sentiment e flussi di capitale nei prossimi mesi.

Come sono andate le due aste di titoli di Stato giapponesi di questa settimana? Se la logica cui dobbiamo fare riferimento fosse quella machiavellica del risultato a tutti i costi, dei pochi maledetti e subito, allora missione compiuta. In realtà, la sensazione è stata quella di una clessidra con sempre meno sabbia al suo interno. E in procinto di scendere in maniera sempre più rapida. Insomma, attenzione a dare per vinta la battaglia agostana di Tokyo. Partiamo dall'asta tenutasi giovedì 7, quella del titolo a 30 anni. In primis, mettendo l'intera questione in prospettiva. Prima di proporre al mercato il suo debito, la Bank of Japan si era premurata di intervenire 13 volte negli ultimi 6 giorni di negoziazione per fornire collaterale in dollari alle banche del Paese. Come dire, una partita di giro. Un backdoor funding che da trimestri vede operativa nella stessa maniera anche la Bank of England con la sua facility di Short Term Repo del giovedì. Un successone, quindi? Non troppo. A partire dalla domanda, scesa al 3,43 dal 3,58 dell'asta precedente, tenutasi soltanto il 2 luglio scorso. Insomma, nonostante il rendimento più che appetibile e, appunto, una settimana di finanziamento a cascata della Banca centrale, entusiasmo raffreddato. E non poco.

E il rendimento, appunto? Il 3,089% contro il 2,808% del 2 luglio. Sopra la linea Maginot del 3%. Un argine psicologico per il titolo a 30 anni. E infatti, la domanda ha patito. E l'asta di decennale tenutasi martedì 5 agosto? Collocato tutto il dovuto, certo. Ma con un rendimento del 1,462% contro l'1,442% del 30 giugno. In aumento. Certo, in questo caso molto lontano dall'1,512% del 2 giugno. E comunque sotto la soglia psicologica dell'1,5%, l'aglio per il Conte Dracula per chi investe in carta nipponica benchmark. Sta tutto qui il grande appuntamento spartiacque con cui vi ho annoiato nelle ultime due newsletter? Solo una logica bipolare fra bicchiere mezzo pieno e quello mezzo vuoto? No. Prendiamo la domanda del decennale. La quale, a differenza di quella del titolo a 30 anni che pare solo suggerire il pericoloso sconfinamento in area risk-off, tradisce già oggi i profili dell'accanimento terapeutico. Perché 3,06 di bid-to-cover ratio contro il 3,51 del precedente collocamento e il 3,17 della media a 12 mesi deve far pensare. Non per il numero in sé. Bensì per la condizioni in cui si è tenuta l'asta. La manipolazione perfetta da parte della Bank of Japan, come appunto spiegato prima. Ma sempre più disperata.

E il fatto che sia stata Bloomberg a far notare il fatto che a spingere sotto la quota psicologica dell'1,5% il rendimento del decennale giapponese subito prima dell'asta di martedì 5 agosto sia stato il dato occupazionale USA, fa riflettere. O, almeno, dovrebbe. Non fosse altro per il caravanserraglio che quel numero delle non-farm payrolls ha generato, addirittura con il licenziamento via X della responsabile del Bureau of Labor Statistics da parte di Donald Trump. Pensate che potrà accadere ancora molto spesso che un ritualissimo dato sui posti di lavoro si trasformi in market mover su questi livelli politico-mediatici? In contemporanea, il CEO di Norinchukin, la banca cooperativa di pescatori e contadini, ventilava nel corso di un'intervista con il Financial Times un approccio all'investimento futuro più cautelativo, dopo l'ammissione di perdite per 12 miliardi di dollari su detenzioni di Treasuries USA. Ma non basta. Perché contestualmente all'asta di decennale sono state rese note le minute della riunione della Bank of Japan della settimana precedente. Proprio quella che ha mantenuto i tassi invariati, pur alzando dal 2,2% al 2,7% le previsioni inflazionistiche per quest'anno. E a fronte di questo trend relativo alle paghe nominali nel mese di giugno, nettamente in accelerazione **(JAPAN2)**, quindi chiaramente destinato a incidere sulle dinamiche dei prezzi (o il rischio della mitica spirale esiste solo quando fa comodo?). E cosa è emerso? Che proprio le dinamiche dei prezzi imporrebbero un ingestibile rialzo dei tassi. Ma solo dopo che si sarà calmata la tensione legata alla questione dazi e tariffe. Guarda caso, Donald Trump subito dopo le aste ha deciso un inspiegabile aumento di ulteriore 15% delle tariffe da applicare all'export giapponese, nonostante il tanto strombazzato accordo commerciale con Tokyo. Della serie, se occorre caos per rimandare un rialzo dei tassi che né lo yen, né il NIKKEI possono sostenere, l'amico americano giunge in aiuto con la minaccia di un terremoto macro. Tanto, si sa, alla fine tutto verrà rimandato. O addirittura rimangiato. La manipolazione perfetta. Ma talmente complessa e disperata nei suoi modi ormai sfacciati da confermare l'accanimento terapeutico. Per il Giappone non è questione di se. Ma solo di quando. In compenso, questa dinamica **(MOVE)** ci mostra come il mercato stia prezzando non solo una FED pronta a tagliare ma anche un Tesoro che manterrà la parola data a livello di stealth QE attraverso il già annunciato aumento dei buybacks di Treasuries a 10, 20 e 30.

Quelli più difficilmente negoziabili. Se non a valori sideralmente distanti da quelli facciali che hanno determinato i valori di VaR. E che solo Zio Sam può permettersi di corrispondere, al netto del mark-to-market attuale. Il MOVE al minimo storico, mentre lo stock di debito USA tocca ufficialmente i 37 trilioni di dollari, pare dirci che occorre prestare molta attenzione ai movimenti dei rendimenti da qui al simposio di Jackson Hole. E prepararsi a rivedere le proprie posizioni ribassiste sul TLT, l'ETF che traccia i Treasuries superiori ai 20 anni di duration. Il premio di rischio? Un optional.

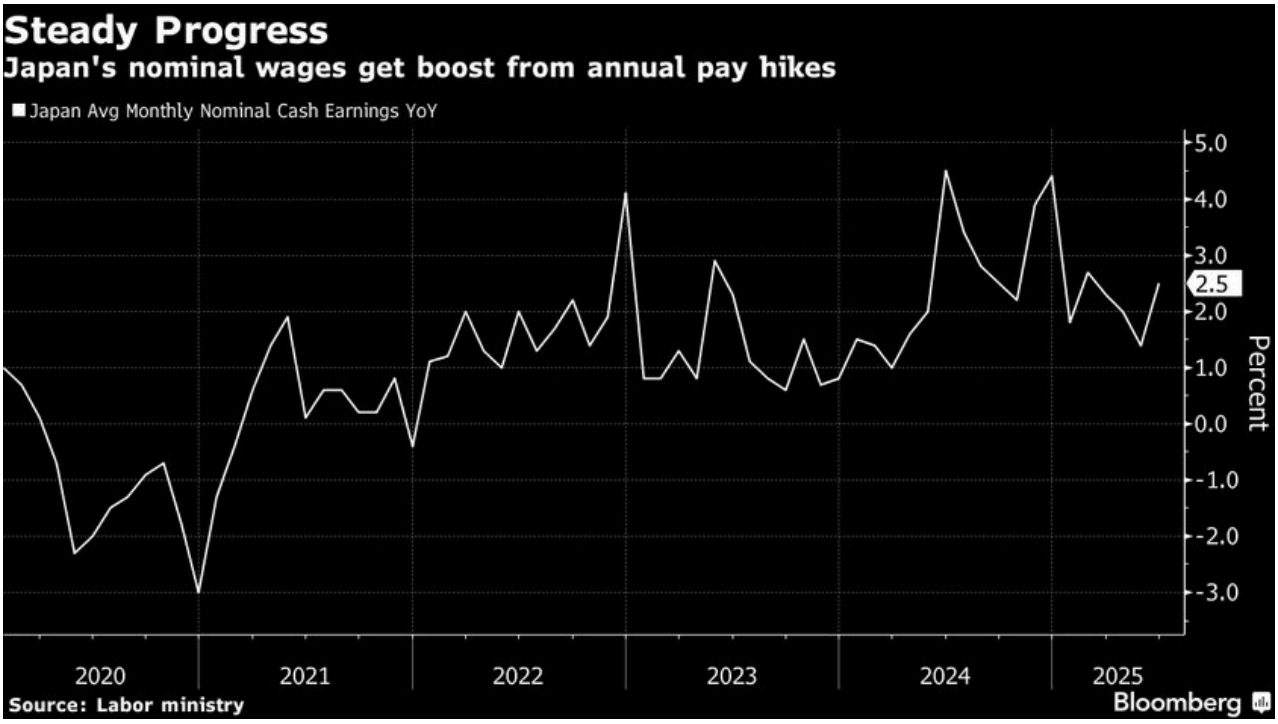
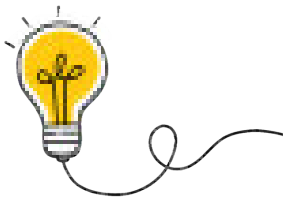



*Immagine JAPAN2 - Bloomberg*




*Immagine MOVE - Barchart*

# Cosa vuol dire?

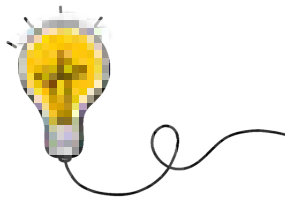


**In sintesi:**

Le due aste di titoli di Stato giapponesi di questa settimana – decennale e trentennale – hanno mostrato segnali contrastanti ma accomunati da un sottofondo di fragilità.

- **Asta del trentennale (7 agosto):** rendimento salito al 3,089% (oltre la soglia psicologica del 3%) e domanda in calo, nonostante una serie di interventi della Bank of Japan (13 operazioni in 6 giorni) per fornire liquidità in dollari al sistema bancario.
- **Asta del decennale (5 agosto):** rendimento all'1,462%, sotto la barriera dell'1,5%, ma con domanda indebolita (bid-to-cover ratio 3,06 contro 3,51 della precedente asta). La discesa dei rendimenti poco prima del collocamento è stata influenzata da un dato occupazionale USA, rivelando la dipendenza dal contesto macro esterno.

Il quadro generale evidenzia una **manipolazione crescente e sempre più complessa** della curva dei rendimenti da parte della BoJ, con interventi mirati a contenere i tassi ed evitare impatti negativi su yen e Nikkei. Tuttavia, l'aumento delle aspettative di inflazione (dal 2,2% al 2,7%) e la crescita delle paghe nominali pongono un problema di sostenibilità: un rialzo dei tassi appare inevitabile, ma viene rimandato anche grazie a dinamiche geopolitiche favorevoli, come l'inasprimento tariffario USA che di fatto giustifica prudenza monetaria.



**Cosa ci si può aspettare dal mercato?**

- **Mercato giapponese:** il calo della domanda nei titoli a lungo termine e il superamento di soglie psicologiche sui rendimenti indicano una crescente propensione al "risk-off" e il rischio che, al venir meno del sostegno della BoJ, i tassi possano impennarsi.

- **Mercato globale dei bond:** il comportamento della BoJ si inserisce in uno scenario più ampio in cui anche la Fed è percepita come pronta a tagliare i tassi, mentre il Tesoro USA spinge un "stealth QE" attraverso buyback di titoli a lunga scadenza. Il MOVE Index (volatilità obbligazionaria) ai minimi segnala apparente calma, ma su un debito USA che ha raggiunto i 37 trilioni di dollari: un contesto in cui eventuali scossoni sui rendimenti potrebbero amplificarsi.

- **Strategia di investimento:** fino al simposio di Jackson Hole sarà cruciale monitorare i movimenti dei rendimenti USA e giapponesi. Potrebbe rendersi necessario riconsiderare le posizioni ribassiste su strumenti come il TLT (ETF sui Treasury a lunga duration), dato che il premio di rischio sui bond governativi di lungo periodo appare in questo momento quasi "opzionale".

Ovviamente, occhi sull'oro dopo la mossa a sorpresa degli Stati Uniti relativamente alle importazioni di barre da un chilo dalla Svizzera, in un primo tempo classificate dalle US Customs come soggette al dazio del 39% imposto da Washington sui beni elvetici e poi rimasse nel limbo dalla dichiarazione della Casa Bianca di venerdì sera, quando è stato annunciato un chiarimento sullo status effettivo. La price action del metallo prezioso è quindi passata intraday dal nuovo record di 3.500 dollari l'oncia a un calo nell'arco di pochi minuti a 3.450 dopo la comunicazione presidenziale. Al netto della tempistica dii questo chiarimento rispetto a un'eventuale esenzione o regime particolareggiato per quanto riguarda le barre da 1 chilo, i contesti da tenere sotto osservazione sono almeno due. Il primo più meramente finanziario, il secondo geo-finanziario. Partiamo dal primo. Apparentemente, una mossa calcolata con conseguenze immediate sul mercato. La conferma della Dogana statunitense del 31 luglio che ha riclassificato come categoria soggetta a tariffa questi lingotti, gli stessi formati accettati dal COMEX per la consegna, ha infatti spedito immediatamente i premi per i futures sull'oro di New York sopra del prezzo spot, segnalando che l'offerta disponibile sul mercato statunitense si era bruscamente ridotta. Le raffinerie svizzere - colte alla sprovvista e in attesa di delucidazioni - hanno già comunicato il rallentamento o l'interruzione tout court delle spedizioni, aggravando ulteriormente la prezzatura di mercato. Da qui il record a 3.500 dollari l'oncia. Trattasi, appunto, di leva finanziaria e posizionamento strategico. Gli Stati Uniti, dopo il nulla di fatto della visita a Washington della Presidente elvetica, paiono voler mettere sotto pressione Berna su suo settore maggiormente strategico, offrendo al contempo alle raffinerie nazionali un vantaggio diretto sui prezzi nei formati da chilo (o 100 once). Di fatto, un potenziale premio più elevato sui futures di New York, al netto dia dinamica del prezzi spot globali che rimanga stabile. Limitando di fatto le importazioni di queste tipologie di barre, la mossa aumenta infatti la posta in gioco per i venditori allo scoperto del COMEX, la cui capacità di reperirle per la consegna si complica. Quantomeno a livello di tortuosità e costi delle alternative, fra cui il reperimento di barre da 400 once sul mercato londinese ma con la necessità di ri-fonderle in raffinerie statunitensi o comunque non svizzere. Insomma, una stretta controllata proprio sui formati dei

lingotti che determinano i prezzi dei futures globali e che, depotenziando de facto il ruolo della Svizzera, riafferma quello di New York come arena centrale per la price discovery e il fixing dei prezzi. Ma attenzione, perché il secondo contesto pare prendere il largo con velocità inaspettata a livello di centralità di analisi. Al netto di Banche centrali che da trimestri di caricano di oro fisico come mezzo di diversificazione delle proprie riserve, una mossa simile pare implicitamente suggerire la volontà di posizionamento USA in un contesto prodromico di new gold standard globale e parallelo. E in un anno in cui l'oro è già in rialzo a causa delle tensioni macro-economiche e geopolitiche, un punto di strozzatura progettato politicamente a tavolino come questo potrebbe modificare attivamente il dove e il come vengono fissati i prezzi di riferimento mondiale dell'oro. In tal senso, l'accordo di pace fra Armenia e Azerbaijan che Donald Trump ha benedetto e reso possibile nel fine settimana assume contorni decisamente interessanti. E strategici. Il secondo Paese pompa 600.000 barili di petrolio al giorno e nel 1846 ha tenuto a battesimo il primo meccanismo di trivellazione meccanica, 13 anni prima del tanto sbandierato e rivendicato Titusville statunitense.

Il guru geopolitico di Ronald Reagan, Zbigniew Brzezinski, definì l'Azerbaijan the cork in the bottle for unlocking the riches in Central Asia e aver piazzato una bandierina a stelle e strisce nell'area crea un cuneo nell'influenza storica di Russia e Turchia. Ma è l'Armenia a interessarci maggiormente in questo contesto. Povera di idrocarburi, in compenso è ricchissima di rame. E oro. Un hub aureo di fondamentale importanza come mostrano queste immagini **(ARMENIA_GOLD 1, 2** e **3)** tanto da operare da proxy e broker del cosiddetto oro sporco con cui la Russia circumnaviga le sanzioni internazionali. Nel silenzio e nell'accettazione generale, poiché i dati di interscambio commerciale ci mostrano come proprio l'Armenia garantisca ai Paesi dell'eurozona di poter tranquillamente continuare a operare commercialmente con la Russia sanzionata. E con la Cina. Ma è appunto il dato del gold re-export mostrato plasticamente nel terzo grafico a interessarci maggiormente, soprattutto alla luce di quanto scatenatosi a tempo zero dopo la pubblicazione della notizia relativa al dazio record sull'oro elvetico. Insomma, l'America pare aver rotto gli indugi relativamente all'importanza strategica globale dell'oro fisico.

E in questo contesto, chiaramente la mossa armena appare una sorta di territorial pissing strategico non tanto verso la Russia e i suoi commerci paralleli, quanto verso quel mercato cinese che, tonnellata dopo tonnellata, punta in maniera ormai esplicita a ruolo di secondo mercato del fixing globale. La nuova corsa all'oro è iniziata. E qui il Klondike è decisamente finanziarizzato. E geopolitico.

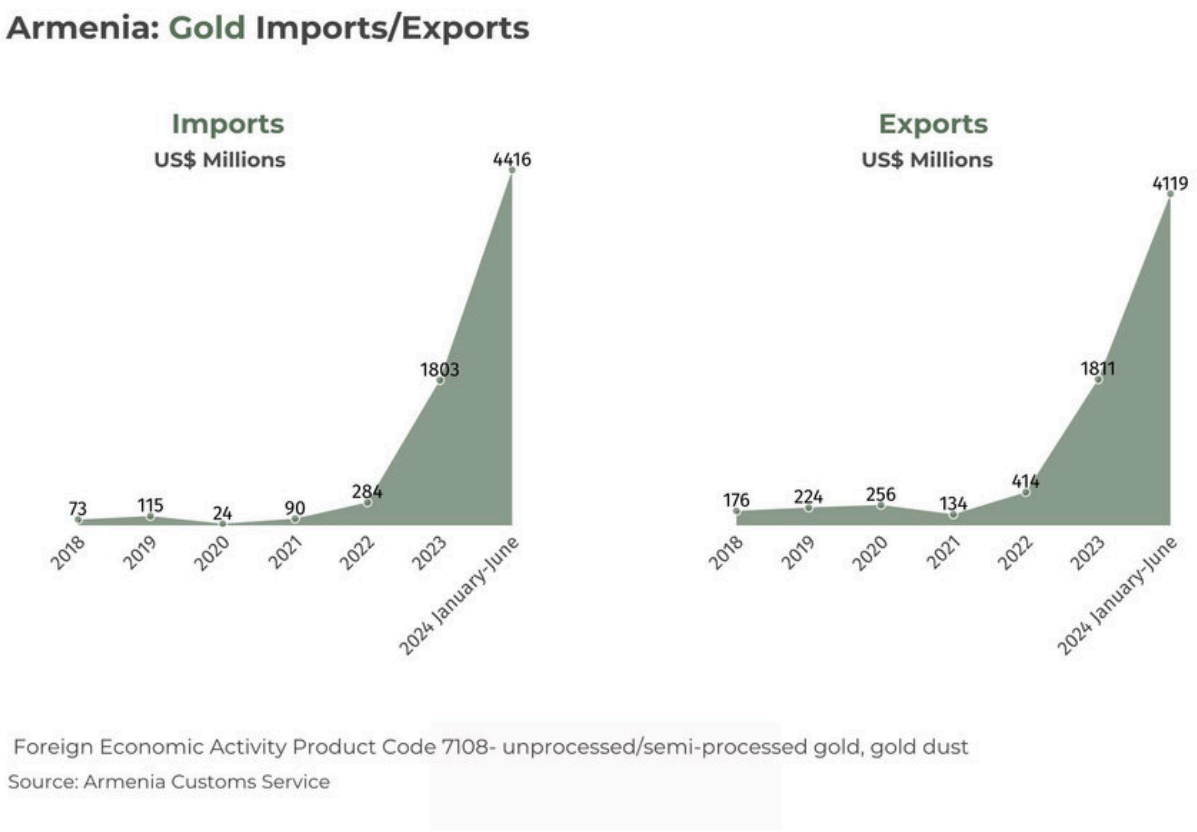



*Immagine ARMENIA_GOLD1 - Armenia Customs Service*

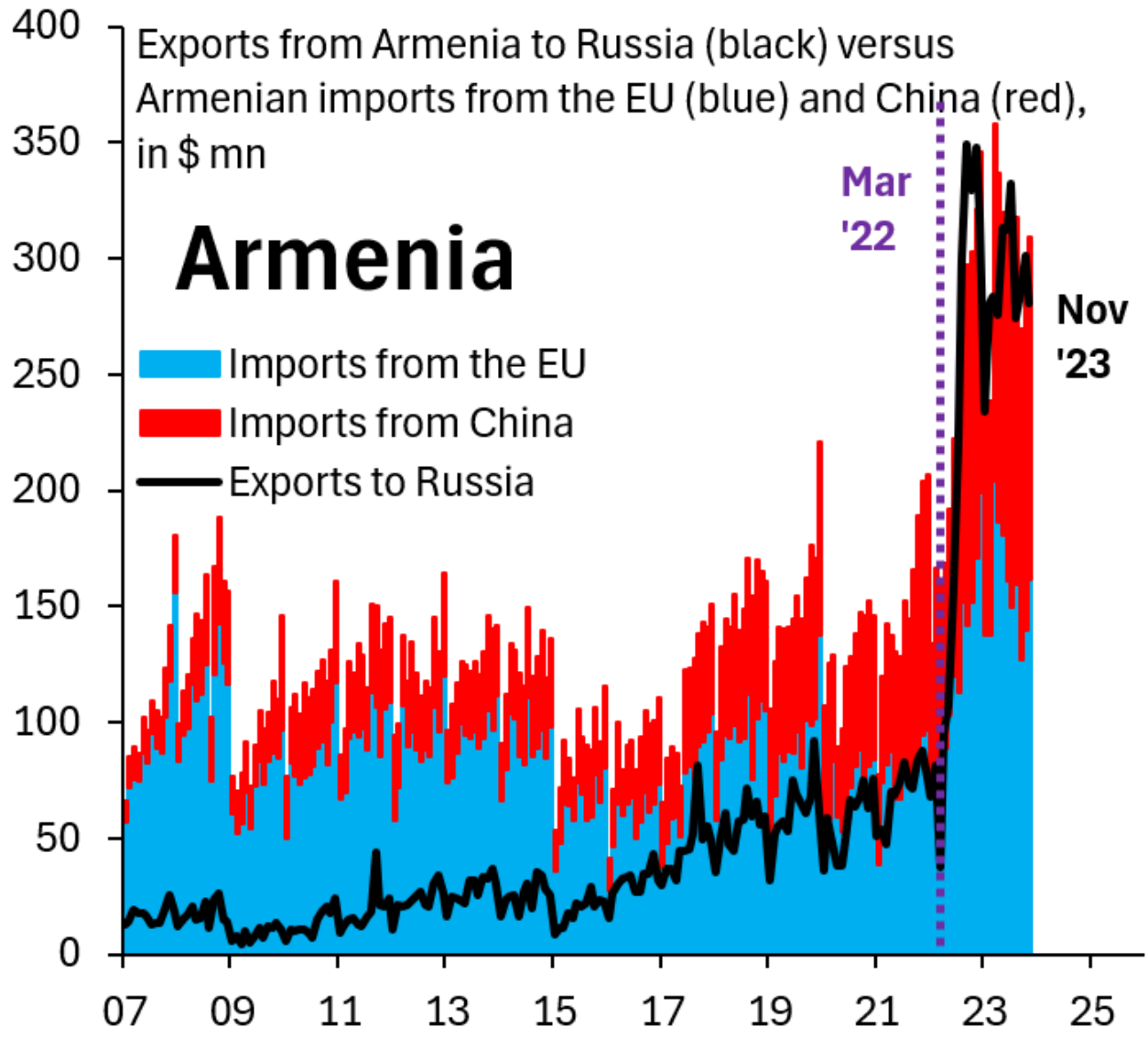



*Immagine ARMENIA_GOLD2 - IIF*

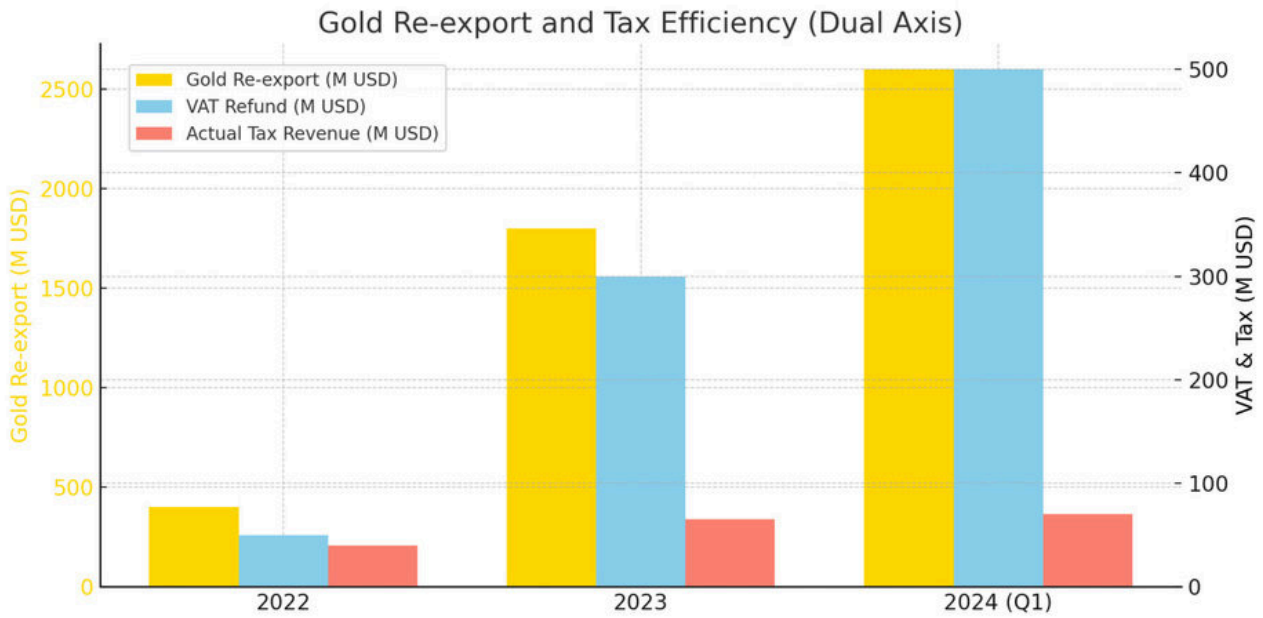
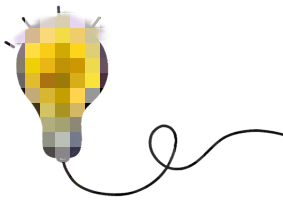



*Immagine ARMENIA_GOLD3 - Civilnet*

# Cosa vuol dire?



**Sintesi:**

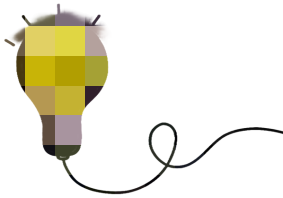
La recente incertezza normativa degli Stati Uniti sulle importazioni di barre d'oro da un chilo dalla Svizzera – inizialmente soggette a un dazio del 39% e poi rimesse in sospeso – ha avuto un effetto immediato sui prezzi. Il metallo è passato rapidamente dal record di 3.500 a 3.450 dollari l'oncia, segno di un mercato estremamente sensibile alle decisioni politiche su formati chiave per le consegne del COMEX di New York.

**Sul piano finanziario,** la misura ha generato una contrazione dell'offerta disponibile negli USA, spingendo i premi dei futures sopra i prezzi spot e mettendo sotto pressione i venditori allo scoperto. L'eventuale restrizione strutturale delle barre svizzere da un chilo potrebbe consolidare il ruolo di New York come fulcro globale nella formazione del prezzo dell'oro, indebolendo la centralità della Svizzera e complicando le strategie di approvvigionamento dei player internazionali.

**Sul piano geo-finanziario,** la tempistica suggerisce un disegno strategico più ampio: in un contesto di acquisti record di oro da parte delle banche centrali e di tensioni globali, Washington sembra voler presidiare la filiera dell'oro fisico in vista di un possibile "nuovo gold standard" o di un sistema parallelo di riferimento. L'accordo di pace tra Armenia e Azerbaijan, mediato dagli USA, si inserisce in questo schema:

- **Azerbaijan**: snodo energetico strategico nel Caucaso.
- **Armenia**: hub di estrazione e riesportazione d'oro, anche come canale indiretto per i flussi russi e cinesi.

Il rafforzamento dei legami con l'Armenia può quindi essere letto come una mossa per influenzare le rotte e le quote del commercio aureo globale, in competizione diretta con il mercato di fixing cinese.



**Cosa ci si può aspettare dal mercato?**

- Maggiore volatilità nei prezzi dell'oro a breve, alimentata da tensioni geopolitiche e dinamiche di offerta mirate.

- Possibile riallocazione delle strategie di hedging e approvvigionamento da parte di banche, fondi e operatori industriali.

- Rafforzamento del ruolo del COMEX nella formazione del prezzo globale, a scapito di Londra e Zurigo.

- A medio termine, un incremento della "finanziarizzazione" dell'oro fisico, con prezzi sempre più influenzati da logiche geopolitiche oltre che da fattori macroeconomici.

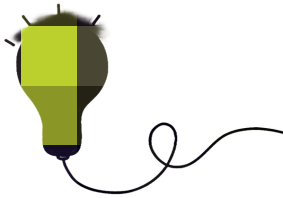
In sintesi, non si tratta solo di un episodio commerciale: è il segnale che l'oro sta tornando a essere un campo di competizione strategica globale, in cui la politica estera e la finanza si intrecciano strettamente.

Ill nome di Bo Hines non è noto al grande pubblico. E non pare destinato a diventarlo, visto che domenica si è dimesso dal ruolo di executive director per i digital assets della Presidenza USA. Ovvero, l'uomo delle crypto scelto dalla Casa Bianca per gestire la rivoluzione nata dal Genius Act ha deciso di averne abbastanza del pubblico ufficio. Ha infatti confermato l'intenzione di tornare a lavorare nel settore privato. Questo accadeva nelle stesse ore in cui Ethereum scalzava American Express al 22mo posto come asset per market cap. Questo grazie a un inspiegabile +9% che lo portava a 4.300 dollari, massimo dal dicembre 2021. Ora occorre mettere la questione in prospettiva, se vogliamo darci un obiettivo a cui puntare come stella polare di valutazione e analisi per la settimana che sta aprendosi. Da inizio anno, l'oro ha segnato +29% e Bitcoin +25%, top performing assets del 2025. Stando alle serie storiche non era mai accaduto che questa accoppiata si attestasse sui gradini più alti del podio. Ora Ethereum. Di fatto, un qualcosa che amplia la percezione di un mercato crypto nella sua interezza che pare destinato a un'estate on fire e non solo per le temperature. Ma attenzione alla prospettiva: al netto di ogni tipo di valutazione finanziario/politica, l'intero mercato delle valute digitali vale circa 4 trilioni. Quanto Nvidia e Apple da sole. Perché quindi quella sottolineatura della correlazione fra oro e Bitcoin a livello di performance e quindi sentiment di investimento? Nel febbraio scorso, la FED fece circolare in maniera informale uno studio in base al quale una rivalutazione delle riserve auree (al prezzo dell'epoca di 2.800 dollari l'oncia) avrebbe garantito al Tesoro un introito di circa 800 miliardi. Al valore attuale, quella cifra potenziale e ipotetica è già salita a 1,235 trilioni di dollari. Il 1 agosto, la FED ha pubblicato sul suo sito uno studio dedicato proprio alle sperimentazioni in campo internazionale di rivalutazione delle riserve auree. Il giorno dopo il rebrand da parte delle US Customs delle barre da 1 chilo svizzero come asset passibile di tassazione al 39% di dazio. Unendo i puntini, questa esplosione crypto potrebbe quindi portare a un ragionamento che vedrebbe Donald Trump pronto ad annunciare una riserva strategica ufficiale di crypto in seno al Tesoro, un qualcosa che spedirebbe le valutazioni ulteriormente in alto e che garantirebbe un potenziale bacino di nuovi assets convertibili, esattamente come l'oro.

Se le crypto venissero convertite in oro, portando a sua volta a un aumento del prezzo spot che ingolosisca il Tesoro, il vero reset sarebbe alle porte. Perché la reazione sarebbe quella di una cascata di svalutazione del dollaro contro qualsiasi asset non-fiat. Tutto ipotetico, ovviamente. Ma attenzione alla price action di Ethereum. Perché particolarmente presente nei bilanci di players a forte connotazione politica.

# Cosa vuol dire?



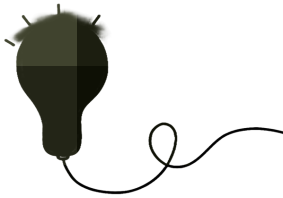


**Sintesi:**

La settimana si apre con due notizie che, pur non collegate ufficialmente, delineano uno scenario da monitorare con attenzione: le dimissioni di Bo Hines, responsabile per gli asset digitali alla Presidenza USA, e il forte rally di Ethereum, che ha superato American Express per capitalizzazione di mercato grazie a un +9% giornaliero, toccando il massimo dal dicembre 2021.

L'andamento degli asset riflette un fenomeno inedito: da inizio anno, oro (+29%) e Bitcoin (+25%) sono in cima alle performance globali, ora affiancati da Ethereum. Questa "triade" rafforza la percezione di un mercato crypto maturo e in grado di attirare capitali in cerca di alternative agli asset tradizionali.

In parallelo, emergono segnali di un possibile ripensamento strategico da parte degli Stati Uniti sulla gestione delle riserve: la FED ha recentemente pubblicato studi sulla rivalutazione dell'oro, mentre cambi normativi hanno reso più onerosa l'importazione di lingotti. Il tutto alimenta speculazioni su un'eventuale creazione di una riserva strategica di criptovalute da parte del Tesoro USA, con un potenziale effetto domino sulle valutazioni di mercato e sul dollaro.



**Cosa ci si può aspettare dal mercato?**

- **Breve termine:** aumento della volatilità su Ethereum e, per correlazione, sull'intero comparto crypto; sentiment positivo alimentato da aspettative speculative.

- **Medio termine:** eventuali mosse ufficiali su oro e crypto da parte del Tesoro o della FED potrebbero innescare una rivalutazione significativa di asset non-fiat, spingendo gli investitori a diversificare dal dollaro.

- **Lungo termine:** se la narrativa "crypto come nuova riserva strategica" si consolidasse, i mercati potrebbero assistere a un riposizionamento strutturale dei flussi di capitale, con un riallineamento delle gerarchie tra asset class.




© 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