Massimiliano Silla

Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

Al netto dell'ormai imprevedibile variabile Trump con la sua annuncite cronica e dell'eventuale punto di svolta rappresentato dalle dimissioni di Jerome Powell, a livello macro questa settimana appare in evidenza il dato di import ed export cinese (lunedì 14) e quello di produzione industriale e vendite al dettaglio (martedì 15). Attesa anche per l'indice tedesco ZEW sulle condizioni economiche (martedì 15) e per l'inflazione statunitense (martedì 15), quest'ultimo ritenuto un indicatore pressoché determinante in vista della riunione della FED di fine mese insieme a quello delle vendite al dettaglio atteso per il 17 luglio. Venerdì 18, infine, il già citato dato sull'inflazione giapponese, decisamente sensibile alla luce dell'esplosione dei rendimenti obbligazionari a lungo termine di Tokyo.



In sintesi:

Tutti questi dati aiutano investitori, economisti e governi a prevedere l'andamento dei mercati, capire i rischi di recessione o surriscaldamento e soprattutto a decidere politiche economiche e investimenti finanziari.

Import/export cinese (14 luglio)
Serve a capire:

- Quanto è attiva la domanda globale (se la Cina esporta molto, significa che il mondo sta comprando).
- Quanto la Cina stessa sta consumando e investendo (se importa tanto, è un segnale di crescita interna).

Produzione industriale e vendite al dettaglio in Cina (15 luglio)
Indicatore diretto dell'attività economica interna:

- La produzione industriale mostra se le fabbriche stanno lavorando a pieno ritmo.
- Le vendite al dettaglio misurano i consumi delle famiglie, quindi la fiducia dei cittadini nell'economia.

Indice ZEW tedesco (15 luglio)
È un indice di fiducia degli analisti finanziari tedeschi sull'andamento dell'economia:

- Un valore alto indica ottimismo sul futuro.
- Un valore basso segnala preoccupazione.

Inflazione USA (15 luglio)
Fondamentale per la FED (banca centrale americana):

- Se l'inflazione è alta, la FED potrebbe alzare i tassi per frenarla.
- Se l'inflazione scende, potrebbe mantenere o tagliare i tassi, favorendo prestiti e investimenti.

Vendite al dettaglio USA (17 luglio)
Un altro termometro dei consumi:

- Più vendite = economia in salute.
- Meno vendite = famiglie in difficoltà o incertezza.

Inflazione Giappone (18 luglio)
Importante perché il Giappone ha tassi bassissimi da anni:

- Un'inflazione in crescita potrebbe spingere la banca centrale giapponese a modificare la sua politica ultra-espansiva, facendo salire i tassi (come sta già avvenendo con i rendimenti obbligazionari).

Azioni belliche e annunci di tariffe verso grandi soggetti solo al sabato. Tariffe sopra le attese dopo la chiusura del mercato, mentre quelle sotto le attese a mercato aperto. Soprattutto, nessuna menzione di Taiwan. E del settore dei semiconduttori. Solo così Donald Trump è riuscito finora a fregare i mercati. Anzi, a direzionarli. Ora però qualche timido, timidissimo segnale di tensione pare emerso. Pur sempre a fronte di un rally da quasi +30% solo dai minimi di aprile. Attenzione però a due dinamiche decisamente poco sottolineate. E che alla luce dell'ultima ondata di annunci di dazi (il 30% sulle importazioni da UE e Messico) potrebbe svelare l'intero meccanismo che sta dietro al giochino. Nell'ultima settimana, la sovrabbondanza di carne che Donald Trump ha sentito il bisogno di mettere al fuoco ha tradito infatti una sorta di campanella di fine ricreazione per quella strategia flip-flop. Sparito dal tavolo il pivot bellico dell'Iran per i Treasuries, la Casa Bianca ha gettato sul tappeto verde dell'azzardo un nuovo attacco contro Jerome Powell, addirittura chiedendo da subito 300 punti base di taglio dei tassi e un cronoprogramma di attuazione da tempi record. Poi, appunto, il ritorno in grande stile della diatriba commerciale su dazi e tariffe attraverso le famose letterine con cui la Casa Bianca operava uno stillicidio di repricing verso i vari destinatari dall'aliquota di cui saranno vittime. Infine, il capitolo Ucraina con un nuovo voltafaccia sul fronte delle forniture militari a Kiev. E un'opzione terminale per giungere a una tregua di cui si parla diffusamente nel capitolo dedicato alle commodities. Cosa potrebbe cambiare questa volta, quale potrebbe essere il reale rischio rispetto al reprice che i mercati azionari potrebbero operare alla luce dell'ultima escalation commerciale? Lo mostra il grafico **(TARIFFS)**. Il grande bluff potrebbe portare a un grande misunderstanding. Ovvero, pensare che per l'ennesima volta l'intero equilibrio equities debba basarsi sulla convinzione di un finale da TACO trade, il tarallucci e vino della Casa Bianca che, alla fine, rivede le aliquote o millanta volontà negoziale, sospendendo o rimandando l'entrata in vigore dei regimi tariffari. Incorporando gli aumenti annunciati solo nelle ultime due settimane, ecco che i tasso medio ponderato dei dazi USA su importazioni estere è salito dal 14,7% della fine di giugno all'attuale 22% circa. Non poco. Anzi. Ora tutto dipende da quanto accadrà realmente.

Al netto di un Giappone che già oggi vede i suoi produttori automobilistici tagliare drasticamente i costi per cercare di tamponare l'atteso 25% di dazio e che, stando alle ultime indiscrezioni, starebbe cercando un asse con l'UE per dar vita a un accordo, se questa volta il TACO trade si rivelasse una falsa speranza, i mercati equities sarebbe obbligati a un reprice, quantomeno degli assets più rischiosi. Un'ipotesi che in base all'elaborazione rappresentata nel grafico sarebbe in grado di portare lo Standard&Poor's 500 a un retest del livello di supporto addirittura a 5.400 punti. Insomma, la strategia della corda troppo tesa sembra giunta al suo primo, vero banco di prova.

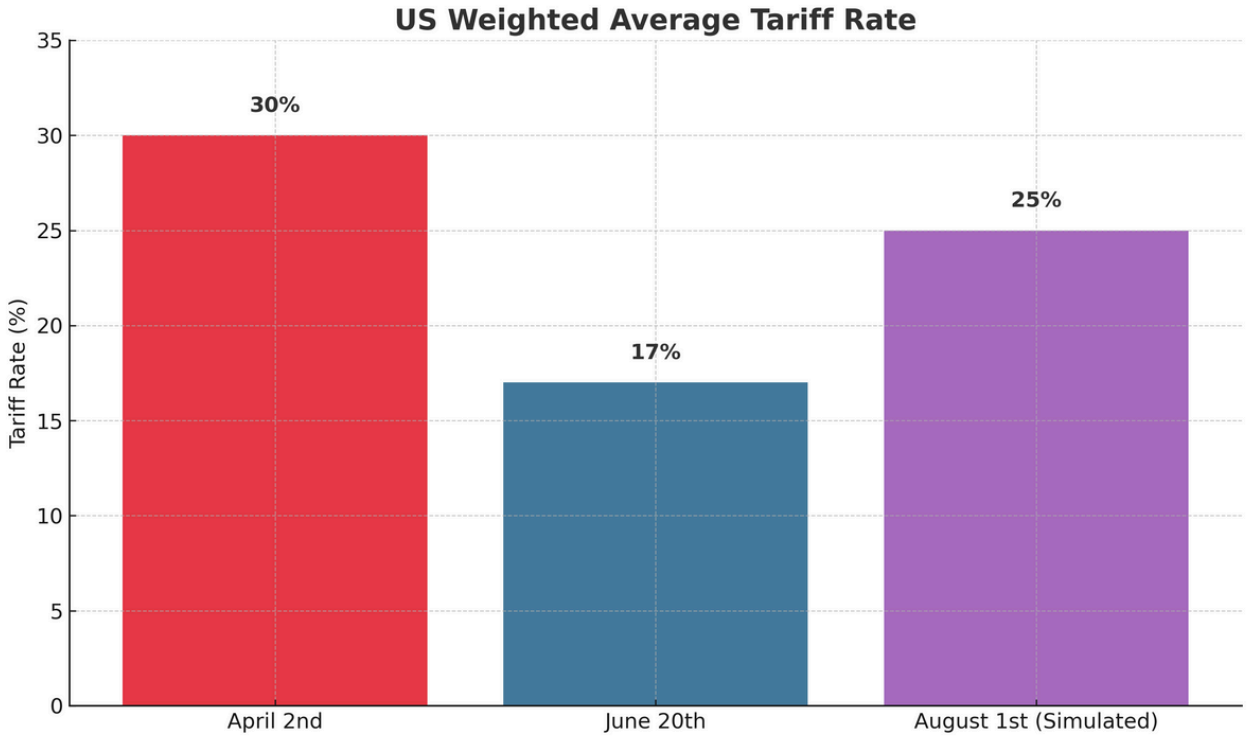


Immagine TARIFFS - Andrea Lisi Research

Cosa vuol dire?



In sintesi:

Trump ha usato finora una strategia mediatica per guidare i mercati, ma l'intensificarsi delle tensioni commerciali e geopolitiche potrebbe cambiare le carte in tavola. Se le minacce diventano realtà, ci si deve aspettare un periodo più difficile per i mercati azionari, soprattutto per i titoli più esposti al commercio internazionale.

Cosa ci si può aspettare ora sui mercati?

- Il rischio è che questa volta le tariffe non vengano annullate o ridotte, ma davvero applicate per intero.

- Se succede, i mercati azionari (soprattutto quelli più rischiosi) potrebbero subire un calo (quello che viene chiamato "reprice": una correzione dei prezzi).

- Secondo l'analisi citata, l'indice americano S&P 500 potrebbe scendere fino a 5.400 punti, un livello tecnico importante.

Nelle giornate di giovedì e venerdì scorso, i rendimenti dei titoli di Stato USA a lunga scadenza (10 e 30 anni) hanno pressoché annullato tutti i guadagni in termini di prezzo messi a segno durante i 10 giorni di guerra fra Iran e Israele. Il decennale, ad esempio, era passato da 4.50% a 4.24% salvo ritornare alla chiusura di venerdì a 4.42%. Al netto di 7 trilioni di debito pubblico da rifinanziare entro fine anno, rendimenti simili sono ingestibili. Ma anche in questo caso, qualcosa potrebbe bollire in pentola. Ovvero, l'offensiva USA nei confronti dei membri NATO europei sui costi del nuovo impegno al fianco dell'Ucraina. Gli USA forniranno il necessario ma a pagare non saranno loro. Bensì l'Alleanza. Il tutto a meno di 10 giorni dal vertice che ha sancito il via libera all'innalzamento al 5% del PIL del contributo pro capite. Di fatto, un'eventuale, nuova escalation fra Russia e UE - vedi al riguardo il capitolo commodities - garantirebbe agli USA il medesimo effetto di fuga verso il bene rifugio del debito statunitense sortito dalla crisi mediorientale. Ma senza i rischi di fiammata di ritorno che le tensioni geopolitiche in quella zona rappresentano da sempre per gli interessi statunitensi (energetici in testa). E non basta.

Perché il dietro le quinte appare decisamente in fase avanzata. Con mossa assolutamente inusuale, infatti, la scorsa settimana il Dipartimento della Difesa statunitense ha acquisito una quota del 15% del colosso delle materie prime MP Materials. Un qualcosa che pare andare al di là del mero intervento emergenziale e si configura come un primo, decisivo stress test per valutare l'impatto di quello che emerge come un ingresso a gamba tesa del governo USA in un comparto strategico dei mercati finanziari. Mai si era arrivati, infatti, all'acquisizione di una quota così consistente di un soggetto quotato (public company). Solo negli anni Quaranta, infatti, la Defense Plant Corporation finanziò direttamente la nascita e lo sviluppo di centinaia di fabbriche per la produzione di armi, veicoli corazzati, aerei e altri assets finalizzati allo sforzo bellico nel Secondo conflitto mondiale. Da allora, qualsiasi altro intervento statale mai aveva previsto l'acquisizione di quote di partecipazione così rilevanti. E strategiche. Cosa implica questo a livello di visione di mercato e investimento?

Un suggerimento pare arrivarci da questo grafico **(US_METAL)**, il quale mostra il pesante grado di dipendenza estera degli Stati Uniti per quanto riguarda i metalli strategici. Sia a livello di produzione bellica, sia dual use civile/militare, sia per quanto riguarda il fondamentale comparto AI/tech che tocca il settore di microchip e semiconduttori. Ovvero, la grande battaglia tecnologica che vede contrapposte USA e Cina nella rincorsa alla conquista del primato sul settore dell'intelligenza artificiale.

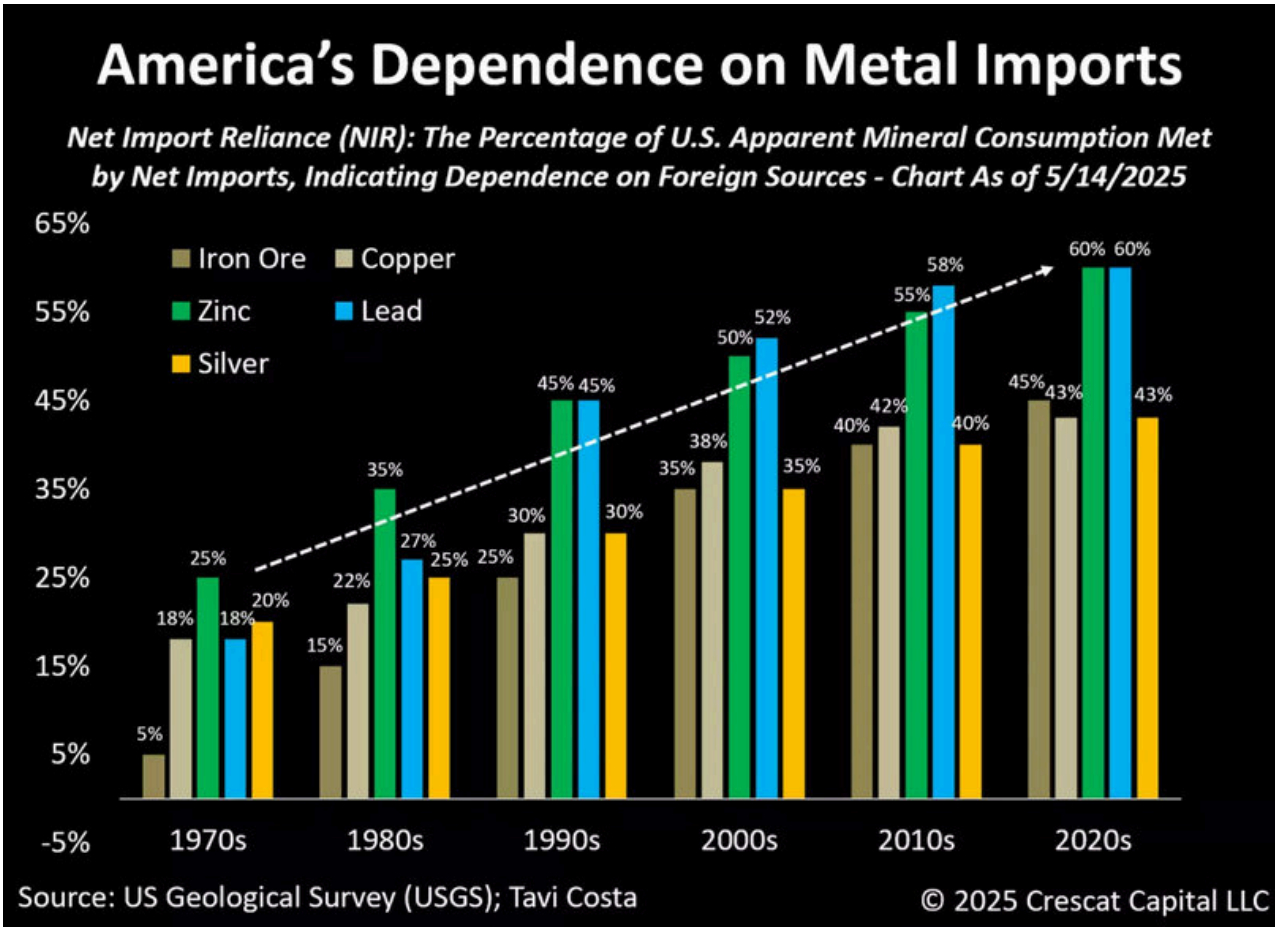
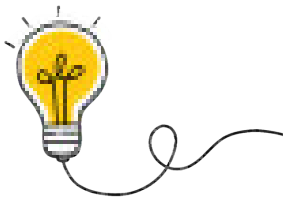


Immagine US_METAL - Crescat Capital LCC



In sintesi:

Gli Stati Uniti stanno giocando su più fronti per gestire un debito enorme e mantenere la loro leadership globale. Usano la geopolitica per attirare investitori e stanno rafforzando il controllo statale su settori strategici come materie prime e tecnologia. I mercati dovranno presto decidere se fidarsi di questa strategia o iniziare a preoccuparsi davvero.

Cosa significa tutto questo per i mercati finanziari?

- Possibili nuove tensioni geopolitiche in Europa (Russia/NATO) potrebbero spingere gli investitori verso i titoli di Stato americani, facendo temporaneamente salire il dollaro e abbassare i rendimenti.

- Maggiore intervento dello Stato USA in settori strategici (come le materie prime e la tecnologia) potrebbe cambiare le regole del gioco:

1. Più attenzione su aziende USA legate a difesa, semiconduttori e minerali strategici.
2. Possibili opportunità (ma anche rischi) su questi settori in borsa.

- Se la strategia USA non funziona, e i tassi rimangono alti mentre i mercati si indeboliscono, potrebbero esserci scosse sui mercati azionari, soprattutto se il debito diventa troppo difficile da rifinanziare.

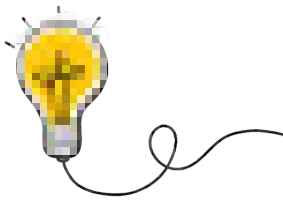
Al netto dell'ennesimo voltafaccia sull'Ucraina, il major statement sulla Russia che Donald Trump ha promesso per lunedì 14 luglio, su cosa si focalizzerà? Stando alle reazioni dei futures e alla price action registrata venerdì, il principale indiziato pare il petrolio. Il Presidente potrebbe infatti essere tentato di anticipare le sanzioni contenute nel Russia Bill attualmente al vaglio del Senato, inferendo un colpo (potenziale) enorme all'export di Mosca. E quindi alle sue entrate fiscali, le quali a loro volta rappresentano il bacino di finanziamento della guerra in Ucraina. Insomma, la Casa Bianca potrebbe forzare una tregua minacciando di far saltare l'accordo fra Cina e India, sventolando lo spettro delle già paventate tariffe del 500% per quei Paesi che foraggiano l'export energetico del Cremlino. E i numeri sono di quelli pesanti. Stando a calcoli delle agenzie di intelligence si parla di un taglio potenziale di 1,7 milioni di barili al giorno entro ottobre. Ovvero, l'arco temporale della shipping lag dal porto-hub russo di Ust-Luga all'India. La possibile reazione dei prezzi? Ecco l'unico effetto collaterale che potrebbe trattenere la Casa Bianca, ancorché un duplice asso nella manica anche a questo riguardo.

La spare capacity dell'OPEC in calo genererebbe uno shock al rialzo come nel 2018 ma, appunto, quei tre mesi di tempo prima che Mosca si ritrovi con 1,7-2 milioni di barili al giorno sul groppone e che la Turchia certamente non potrà assorbire in toto, potrebbe tramutarsi nell'ennesimo rinvio all'annuncio. O in waiver a 180 giorni per negoziare, un potere specifico che rientra nel novero di quelli a disposizione del Presidente in difesa degli interessi di sicurezza nazionale. Proprio alla luce di questo, la Casa Bianca farebbe affidamento sul suo secondo baluardo: se anche sarà shock sui prezzi, sarà di breve durata. Perché con India e Cina che garantiscono gli acquisti del 70% dell'Urals, già oggi a sconto, un eventuale smarcamento strategico di New Delhi (in ossequio all'accordo commerciale con Washington) impatterebbe in maniera sufficiente sui numeri attuali. I quali vedono la Russia esportare 7 milioni di barili al giorno, di cui 4.5 milioni solo di greggio e di cui l'India è acquirente pari a 1,7 milioni, quindi non molto distante dai 2,2 milioni di Pechino. Attenzione al petrolio.

Perché un eventuale annuncio in tal senso della Casa Bianca spiegherebbe le mosse apparentemente forzate e rischiose dell'OPEC con i suoi recenti aumenti di produzione.

E svelerebbe il grado di leverage che l'Arabia Saudita garantisce a Donald Trump. Non a caso, Bibi Nethanyau è corso alla Casa Bianca per cementare il suo ruolo di alleato prediletto nell'area.

Cosa vuol dire?



In sintesi:

Trump potrebbe colpire duramente il petrolio russo per indebolire Mosca e spingere verso una tregua. Se ci riesce, ci saranno turbolenze sul mercato del petrolio, con possibili aumenti dei prezzi, almeno nel breve periodo. Ma se gli USA giocano bene le loro carte diplomatiche, l'impatto potrebbe essere contenuto, e i mercati potrebbero adattarsi rapidamente.

Cosa significa per i mercati?

Attenzione al petrolio: se davvero ci sarà un annuncio forte, potremmo vedere **un aumento dei prezzi a breve,** soprattutto se l'OPEC (i Paesi produttori di petrolio) non ha scorte sufficienti per compensare la mancanza di greggio russo.
Tuttavia, se gli USA riescono a convincere India o altri grandi acquirenti a cambiare fornitore, l'**effetto sui prezzi potrebbe essere temporaneo.**
Infine, questo scenario spiegherebbe anche il comportamento recente dell'OPEC, che ha **aumentato la produzione**, forse proprio per prepararsi a questa mossa.

Con un Bitcoin letteralmente esploso nelle ultime due giornate di contrattazioni, sintomo di un dollaro sotto pressione più sulla sua natura di benchmark monetario globale che di mera debolezza da indebitamento eccessivo, attenzione a dinamiche che vadano oltre al naturale smobilizzo di shorts sulla cryptovaluta. E che vedano il dollaro entrare nel mirino dell'attenzione per un prepotente ritorno delle valutazioni macro. Soprattutto in vista della riunione della FED del 29-30 luglio, il cui esito attuale vede a meno del 5% il possibile taglio dei tassi. Il quale, tra parentesi, è sceso nelle percentuali di applicazione anche per quanto riguarda il Comitato monetario di settembre, oggi prezzato al 60% da oltre 85% solo della settimana precedente e il 94% di 20 giorni fa. Nella settimana che vedrà la Banca centrale giapponese riattivare la fornitura in grande stile di collaterale in biglietti verdi, in attesa del dato inflazionistico che verrà diffuso venerdì 18 luglio, ecco che proprio un paio di dinamiche relative alle dinamiche dei prezzi mostrano come il dollaro potrebbe divenire vittima di una FED che come ultimo atto della presidenza Powell, arrivasse all'azzardo da data-dependencydi alzare i tassi.

Mossa che verrebbe quasi certamente seguita dall'addio anticipato di Jerome Powell, ipotesi che ormai circola en plein air negli ambienti finanziari USA da almeno una settimana. Questi due grafici (FOOD E CARD) mostrano due canarini nella miniera che appare decisamente azzardato ignorare del tutto. Il primo ci mostra come l'aumento del costo dei fertilizzanti in atto sembri confermare - con un anticipo di 6 mesi - un trend di nuovo, netto rialzo dell'indice US food CPI, quindi dell'inflazione legata al comparto alimentare. Di fatto, beni che difficilmente possono essere sostituiti. E ancora meno totalmente eliminati. Il secondo grafico è ancora più netto nel mostrare come una delle dinamiche su cui si basa il castello di crescita degli USA, ovvero il 70% di peso dei consumi personali sul PIL, stia per entrare in condizione di stallo totale. L'ultima rilevazione su dati interni di Bank of America, infatti, lancia l'allarme sulla classe medio-bassa, il ceto medio totalmente proletarizzato dal COVID. Insomma, qualche milione di Mr. Smith ha talmente il conto in rosso da aver visto le spese attraverso la carta di credito virare in trend negativo.

Praticamente, la fine dell'american dreamdi poter comprare tutto pagando a rate o accavallando sempre nuove linee di credito. Per quanto il dollaro e la FED potranno ignorare questi segnali decisamente recessivi? E se la FED alzasse i tassi, che accadrebbe?

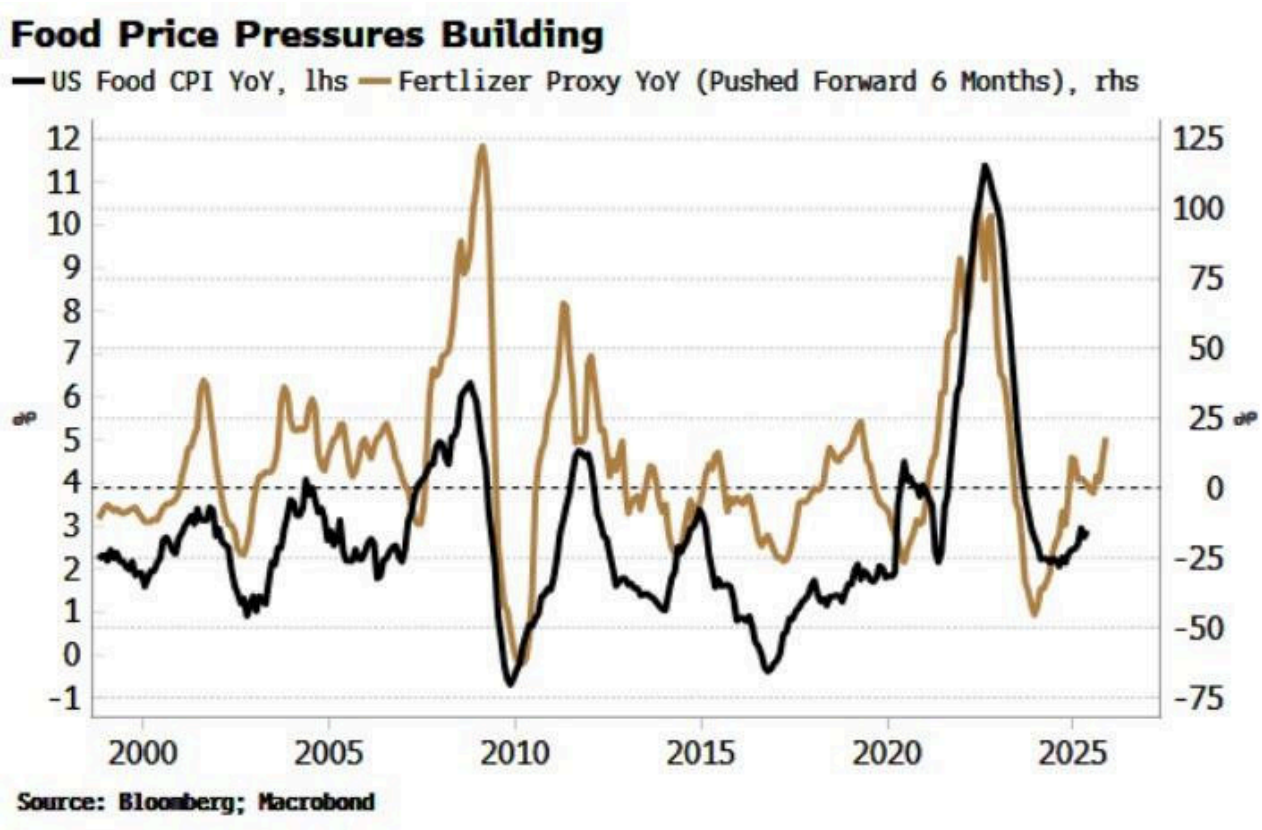
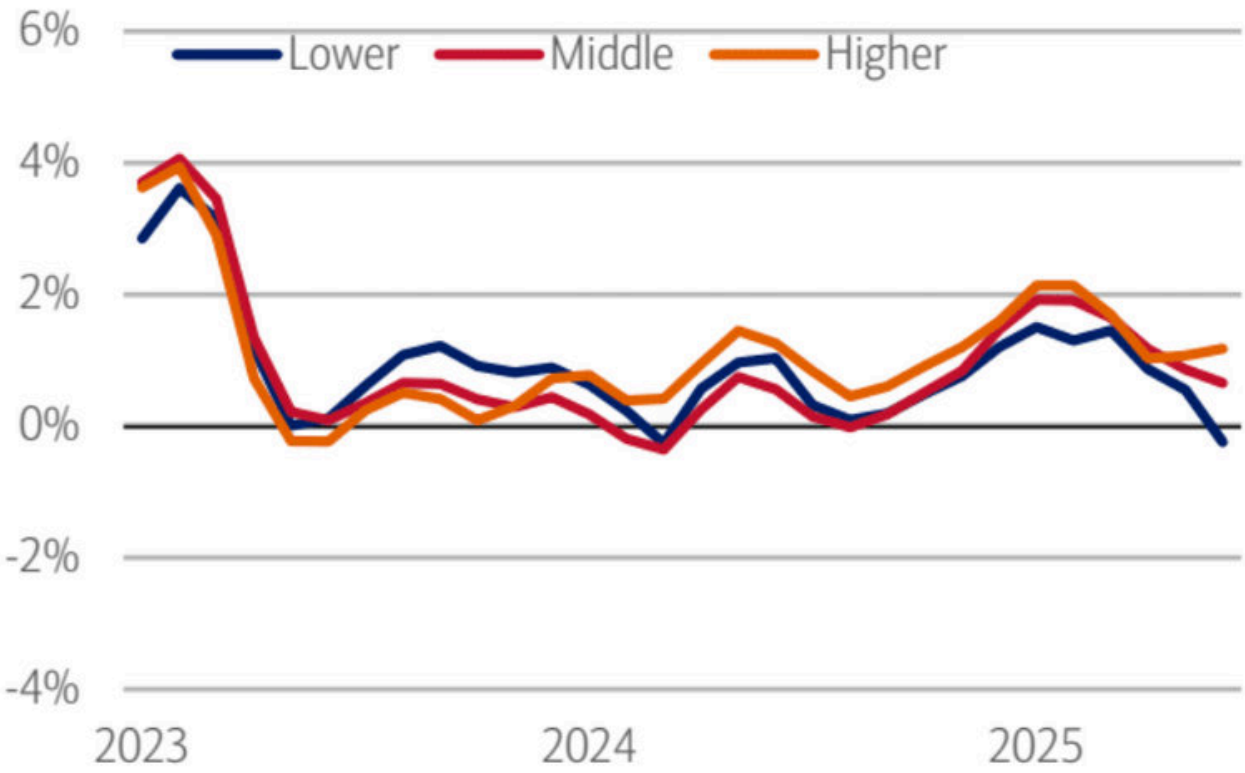


Immagine FOOD - Bloomberg

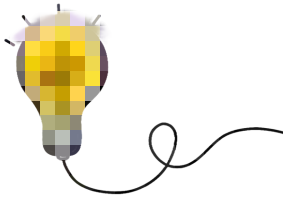
Exhibit 10: Spending growth for lower-income households was negative YoY in the three months to June

Total credit and debit card spending per household, according to Bank of America card data, by household income terciles (3-month moving average, YoY%, SA)



Source: Bank of America internal data

Immagine CARD - Bank of America



In sintesi:

Il rally di Bitcoin nasconde un segnale importante: la fiducia nel dollaro come valuta guida mondiale sta vacillando. La FED è in un momento delicatissimo: se alza i tassi rischia di aggravare la recessione, se li taglia rischia di ammettere che l'economia è in guai seri. I mercati si preparano a un bivio, e ogni decisione potrebbe avere effetti profondi non solo sui prezzi delle azioni e delle valute, ma anche sulla stabilità economica globale.

Cosa aspettarsi dai mercati?

Se la FED decidesse di alzare i tassi (invece di tagliarli), lo farebbe nonostante segnali chiari di rallentamento economico e difficoltà sociali.
Una mossa del genere potrebbe spaventare i mercati azionari, far scendere i prezzi delle obbligazioni e spingere ancora più in alto il valore del Bitcoin e di altri asset alternativi.
Al contrario, se la FED riconoscesse questi segnali di crisi e tagliasse i tassi, il dollaro potrebbe indebolirsi ancora di più, e i mercati potrebbero reagire bene nel breve, ma con incertezze sul lungo periodo.



© 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