Massimiliano Silla

Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

Dopo il recente diluvio di decisioni monetarie, la settimana in arrivo si preannuncia come un vero e proprio stress test per i mercati. Le occasioni di verifica non mancheranno.

Lunedì 22 si parte con un fitto calendario di aste obbligazionarie: Francia (OAT a 3, 6 e 12 mesi), Stati Uniti (Bills a 3 e 6 mesi), Corea del Sud (KTB a 5 anni), Germania (Bubill a 3 e 9 mesi) ed Eurozona (emissioni EU 2028, 2035 e 2048). Nella stessa giornata sono previsti gli interventi del governatore della Bank of England e di Stephen Miran, membro dissidente del FOMC della FED, vicino a Trump e unico a sostenere un taglio dei tassi di 50 punti base.

Martedì 23 riflettori sui dati PMI manifatturieri, compositi e dei servizi per Germania, Francia e Gran Bretagna, insieme alla bilancia commerciale spagnola e all'asta di Schatz tedeschi a 2 anni.

Negli Stati Uniti, attesi i PMI, gli indici manifatturieri e dei servizi della FED di Richmond, l'asta di Treasury a 2 anni e, soprattutto, il primo discorso pubblico di Jerome Powell dopo il taglio dei tassi (18.35 ora italiana).

Mercoledì 24 tocca al Giappone con i dati PMI, mentre in Germania spicca l'attesissimo indice IFO sulle condizioni attuali e future di business. Da seguire le aste del GILT britannico 2030 e del Bund tedesco a 7 anni; negli Stati Uniti è in programma la pubblicazione di dati sul mercato immobiliare, primo banco di prova dopo il taglio dei tassi e il calo del rendimento trentennale, sceso sotto il 7%. In calendario anche l'asta del titolo canadese a 10 anni.

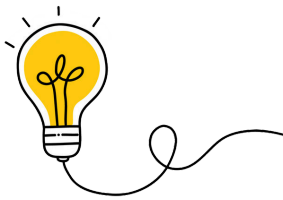
Giovedì 25 si apre con il Giappone: pubblicazione delle minute dell'ultimo board della Bank of Japan, dedicate allo stress

test sulla vendita graduale di ETF, e asta del JGB a 40 anni. Seguiranno i dati sulla fiducia dei consumatori in Germania e Francia, l'asta del GILT britannico 2034 e del BOT italiano a 6 mesi. Per gli Stati Uniti, focus sugli ordinativi di beni durevoli, sulla crescita del PIL trimestrale, sulla lettura delle vendite di case esistenti e sulle aste di Bills a 4 e 8 settimane e di Treasury a 7 anni.

Venerdì 26 chiude con una raffica di dati macro giapponesi (CPI e flussi di investimenti azionari e obbligazionari esteri), l'asta di titoli a 3 mesi, l'asta di BTP italiani e un atteso intervento della presidente della BCE, Christine Lagarde. In programma anche i dati su spese e redditi personali e l'indice dei prezzi PCE statunitensi su base mensile.

Per tutta la settimana resterà sullo sfondo l'Assemblea generale dell'ONU a New York: alla luce delle recenti tensioni geopolitiche tra Europa e Russia, un'eventuale escalation potrebbe rivelarsi la variabile macro più rilevante.

Cosa vuol dire?



In sintesi:

La settimana si preannuncia densa di eventi in grado di misurare la tenuta dei mercati dopo i recenti interventi delle banche centrali. Il calendario è scandito da un fitto programma di aste obbligazionarie – dall'Eurozona agli Stati Uniti, passando per Asia e Regno Unito – e da una sequenza di dati macroeconomici chiave: PMI in Europa, Stati Uniti e Giappone, indici IFO tedeschi, dati su PIL, mercato immobiliare e fiducia dei consumatori. A questi si aggiungono i primi interventi pubblici dei principali banchieri centrali, tra cui Jerome Powell e Christine Lagarde, e il confronto geopolitico dell'Assemblea generale ONU, che potrebbe influenzare il sentiment globale.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Gli investitori si troveranno di fronte a una fase di volatilità potenzialmente elevata. L'attenzione sarà rivolta alla reazione dei rendimenti obbligazionari dopo il recente taglio dei tassi negli USA e al comportamento dei listini azionari, sensibili a eventuali segnali di rallentamento economico o di inflazione persistente. Dati macro forti potrebbero rafforzare l'idea di una crescita resiliente, spingendo al rialzo i tassi a lungo termine; al contrario, sorprese negative riaccenderebbero le aspettative di ulteriori stimoli monetari. Sullo sfondo, le tensioni geopolitiche tra Europa e Russia restano una variabile cruciale che potrebbe amplificare movimenti improvvisi su valute, energia e materie prime.

Alla fine, il primo taglio dei tassi dal 2024 è arrivato: solo un quarto di punto, non i 50 punti base auspicati dalla Casa Bianca e da BlackRock. Un solo voto contrario nel FOMC, quello del governatore Miran, fedelissimo trumpiano di recente nomina. Entro fine anno sono comunque attesi ulteriori 50 punti base di riduzione.

La domanda è inevitabile: la festa infinita del mercato azionario può continuare?

Paradossalmente, l'attesa della decisione della FED aveva già modificato il sentiment dei brokers. Con l'avvicinarsi della riunione, molti temevano le voci di un jumbo-cut da 50 punti base. Perché questo timore? Un taglio così drastico avrebbe potuto lanciare un segnale d'allarme sul reale stato dell'economia USA, spingendo a un movimento di de-risk chi, soddisfatto dei guadagni dai minimi di aprile, avrebbe potuto uscire dal mercato. Il tutto in presenza di un'inflazione che, salvo Donald Trump, tutti vedono stabile ben oltre il target del 2%.

Due segnali chiave della scorsa settimana:

Bullard e l'ipotesi 75 punti base

Venerdì scorso James B. Bullard, membro di peso della FED, ha aperto esplicitamente alla possibilità di un taglio complessivo di 75 punti base entro fine anno. Apparentemente nulla di straordinario, ma la storia recente insegna che quando un'ipotesi viene lanciata sul tavolo non è mai per semplice "pourparler", bensì per misurarne gli effetti: un vero stress test. Prospettare un taglio aggiuntivo – o un accorpamento che porti a un jumbo-cut da 50 punti base più altri 25 entro il 31 dicembre – a pochi giorni dalla conferenza di Jerome Powell, che ha confermato un solo taglio per il 2026, rivela una certa tensione.

La cancellazione del Consumer Expenditure Survey

Con una decisione senza precedenti, il Bureau of Labor Statistics (BLS) ha annullato la pubblicazione di un dato chiave sulle prospettive inflazionistiche: il Consumer Expenditure Survey, atteso per il 16 settembre, è stato rimosso dal calendario macro senza spiegazioni né nuova data. Il BLS stesso lo definisce *"the only federal household survey providing comprehensive data on Americans' spending patterns, incomes, and demographics across all categories. It's essential for economists and policymakers to understand shifts in consumer behavior."*

Un dato essenziale, quindi, la cui cancellazione alimenta interrogativi.

Jerome Powell ha definito i tagli "Risk management cut": non interventi strutturali, ma semplici aggiustamenti. La data-dependency (inflazione in primis) resta la guida, almeno fino a maggio, quando avverrà il cambio della guardia alla Fed.

Il ruolo del TGA e della liquidità.

Da monitorare il grafico del Treasury General Account (TGA), vero indicatore in tempo reale di un potenziale sell-off o di una correzione degli eccessi. Tra il 16 e il 17 settembre il TGA è cresciuto di 150 miliardi, raggiungendo quota 850 miliardi per il refill – ben prima della scadenza di fine mese. Parallelamente, l'asta di venerdì ha visto il reverse REPO della Fed di New York toccare un minimo storico: solo 14 controparti e 13 miliardi di allotment. Il meccanismo di liquidità "a vasi comunicanti" si sta chiudendo: il cosiddetto cash on the sidelines si esaurisce. Quando il reverse REPO arriverà a zero, le banche dovranno finanziarsi tramite la facility REPO, poiché l'open market non offrirà più depositi risk free e collaterale abbondante. Ma la REPO facility, che fornisce liquidità (non la parcheggia come il reverse REPO), ha un cap di 500 miliardi.

Una correzione per sgonfiare gli eccessi dell'AI potrebbe arrivare quando la FED sarà costretta a raddoppiare o sospendere quel tetto, anche solo temporaneamente. La facility REPO, nata dalla crisi di liquidità del settembre 2019, doveva chiudersi in un mese con un'asta a settimana; si concluse solo nell'aprile 2020, quando il COVID garantì liquidità abbondante e tassi a zero.

Prospettive e rischi di mercato.

Ogni giorno potrebbe dunque innescare il pullback che costringerà la FED a rivedere il piano di un solo taglio nel 2026, e forse ad ampliare i 50 punti base già previsti entro l'anno, dando vita a un vero stealth QE.

Ecco perché il "sasso" lanciato da Bullard e la cancellazione del Consumer Expenditure Survey pesano così tanto.

Due grafici rivelatori

(AI_INDEX): i 109 titoli dell'indice AI di Goldman Sachs capitalizzano oggi 29,2 trilioni di dollari, quasi quanto l'intera economia statunitense (30,4 trilioni).

(CAPEX_AI): il CapEx tech/AI, cioè gli investimenti fissi in percentuale del cash flow operativo, ha raggiunto il 72%, raddoppiando in 5 anni. Nel 2022 era a 158 miliardi; le stime indicano 433 miliardi nel 2026, +174%. Le ultime due volte che la soglia del 70% è stata superata

(telecomunicazioni anni 2000, con Telco, e comparto petrolifero nel 2014, con Exxon) i titoli di settore subirono pesanti cali e svalutazioni.

Qualcuno teme che Nvidia possa seguire la sorte di Telco ed Exxon e prepara uno "sgonfiamento controllato" del comparto AI.



*Immagine AI_INDEX - **Fonte** Bloomberg*

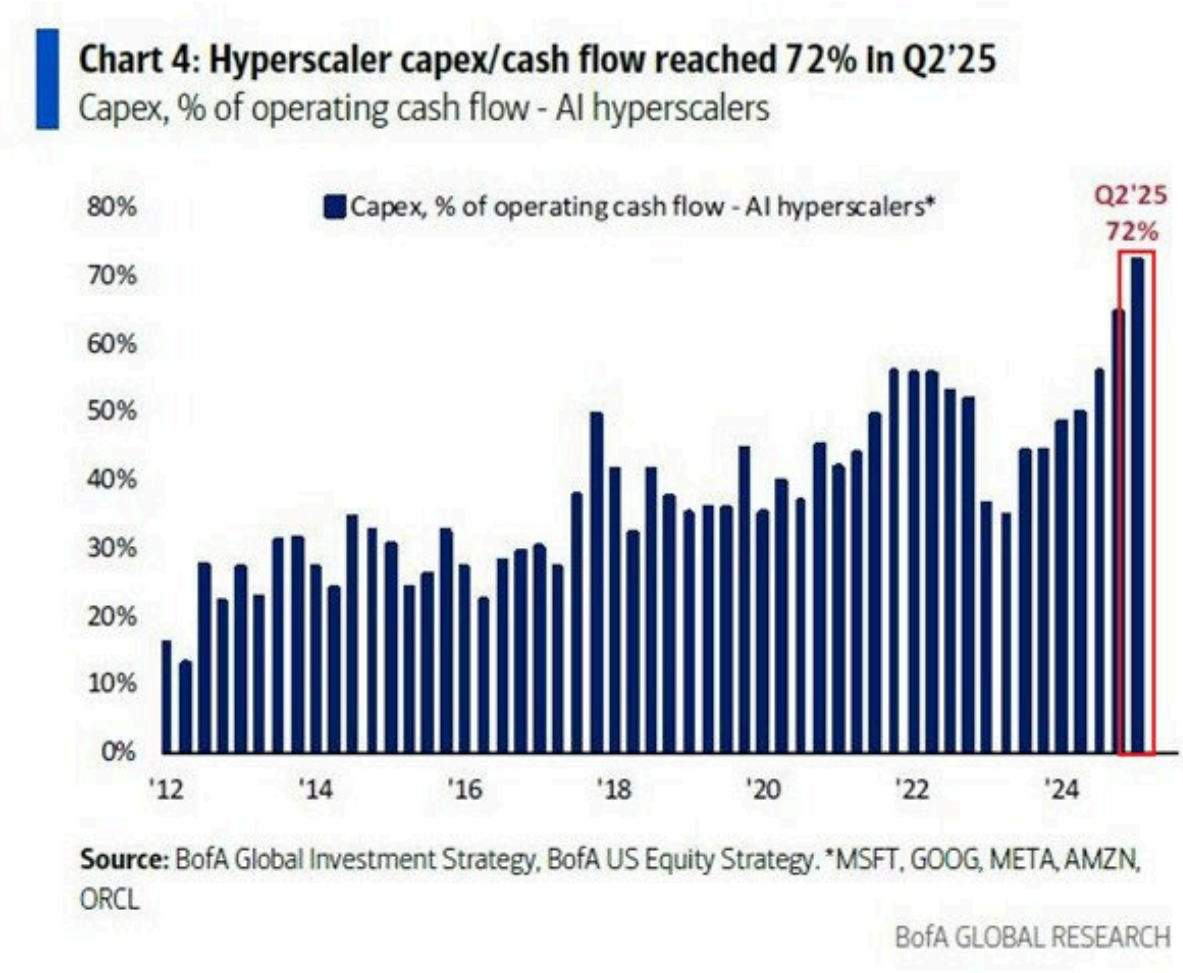
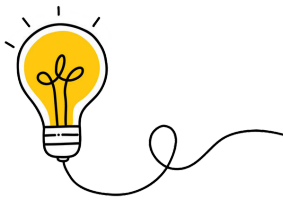


*Immagine CAPEX_AI - **Fonte** Bank of America*



In sintesi:

La Federal Reserve ha avviato il primo taglio dei tassi dal 2024 con una riduzione di soli 25 punti base, inferiore ai 50 auspicati da Casa Bianca e BlackRock. La decisione, accompagnata da un solo voto contrario (il governatore Miran), prevede ulteriori 50 punti base di riduzione entro fine anno. Tuttavia, due fattori hanno alimentato tensione: l'ipotesi, avanzata da James B. Bullard, di un taglio complessivo di 75 punti base e la cancellazione, senza spiegazioni, del Consumer Expenditure Survey da parte del Bureau of Labor Statistics. Sullo sfondo, il rapido aumento del Treasury General Account (TGA) e il minimo storico del reverse REPO segnalano un restringimento della liquidità, mentre il settore tecnologico/AI mostra investimenti (CapEx) record pari al 72% del cash flow operativo, con capitalizzazione dell'indice AI di Goldman Sachs vicina al PIL statunitense.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

La combinazione di politica monetaria più accomodante e liquidità in contrazione lascia presagire un periodo di forte volatilità. A breve, i listini potrebbero continuare a beneficiare dei tagli Fed e dell'aspettativa di ulteriori interventi ("stealth QE"), ma l'esaurimento del reverse REPO e il tetto della facility REPO (500 miliardi) potrebbero innescare una correzione improvvisa. Il comparto AI, con valutazioni e investimenti ai massimi storici, appare il più esposto: un eventuale raddoppio o sospensione del cap REPO, o un rallentamento della spesa in tecnologia, potrebbe tradursi in un "sgonfiamento controllato" simile a quello visto per le telecom anni 2000 e per il petrolio nel 2014. In sintesi, i mercati restano sostenuti nel breve ma vulnerabili a un pullback significativo nei prossimi mesi.

A volte la disperazione stimola l'ingegno, altre volte genera veri e propri cortocircuiti. È quanto accaduto venerdì scorso alla Bank of Japan, nel giorno della riunione del board di politica monetaria.

La decisione di lasciare i tassi invariati era prevedibile: un rialzo avrebbe messo in crisi il NIKKEI, un taglio avrebbe innescato un'esplosione del carry trade tra yen e dollaro, con il rischio di ripetere lo scenario di agosto 2024. Nulla di sorprendente, dunque.

Il punto critico è arrivato con l'annuncio dell'avvio del programma di vendita degli ETF, di cui la Bank of Japan detiene il 70% (controllando di fatto l'intero mercato azionario). La reazione del mercato è stata immediata: il Nikkei è crollato. La risposta della banca centrale? Acquisti di ETF a tempo record per arginare la caduta. Non serve una laurea in Bocconi per comprenderlo: basta osservare il grafico intraday per notare il repentino intervento dello "Special team", ossia acquisti diretti o tramite banche consorziate.

Il meglio – o il peggio – è però emerso in conferenza stampa, quando il governatore Kazuo Ueda ha dichiarato: "It would take more than 100 years if ETF and J-REIT sales proceed at the decided pace."

lTradotto: per vendere al ritmo annunciato servirebbero oltre 100 anni. Un chiaro segnale che l'operazione aveva più il sapore di un test di stress – o di una provocazione da qualche trilione di controvalore – che di un piano reale.

Intanto, un dato significativo si è imposto: il rendimento del titolo giapponese a 2 anni, vero "canarino nella miniera", è salito al massimo dal 2008. Coincidenza? Difficile crederlo. Il clamore sugli ETF sembra fatto apposta per distogliere l'attenzione da questa realtà.

Anche oltremanica la tensione si avverte: i rendimenti dei gilt britannici sono aumentati dopo che, giovedì, la Bank of England ha annunciato la riduzione delle emissioni a lungo termine e il rallentamento del programma di QT. In pratica, i titoli acquistati in regime di QE torneranno sì sul mercato secondario, ma in tempi estremamente dilatati: un reinvestimento di fatto, preludio a un controllo della curva dei rendimenti.

I premi di rischio dell'eurozona sono in rialzo, così come quelli statunitensi. Viene da chiedersi: a cosa è servito allora l'intervento della FED se guardiamo al mercato obbligazionario?

Osservando i grafici **(FED1, FED2)** si potrebbe ipotizzare che la Federal Reserve abbia agito più per prevenire una crisi di liquidità e stress finanziario che per perseguire l'obiettivo ufficiale di controllo dell'inflazione.

Il livello di riserve cash delle banche estere (non USA) è crollato di 225 miliardi di dollari nelle ultime due settimane. Parallelamente, le securities governative USA negoziabili detenute presso la FED – collaterale fondamentale per le operazioni finanziarie – sono scese al minimo da dieci anni. Segnale di "fame" di collaterale e liquidità, soprattutto extra-USA.

La ragione è chiara: gli Stati Uniti stanno già operando un mini-QE mascherato tramite il buyback del Tesoro. Nell'ultima asta, venerdì scorso, sono stati ritirati dal mercato 2 miliardi di dollari di titoli a lungo termine, a fronte di 23 miliardi di Treasuries conferiti dalle banche in cambio di liquidità. In cinque settimane, i riacquisti hanno raggiunto un controvalore di 13 miliardi.

Pensare che la recente crisi del debito francese sia dovuta solo alla mancanza di fiducia politica – considerato il deficit transalpino noto dal post-COVID – è riduttivo. Non si tratta di proteggere gli OAT dallo spread con i BTP, ma di salvaguardare gli attivi di livello 3 delle banche francesi e prevenire un effetto contagio verso istituti e tessuto economico/industriale italiani.

Eppure qualche crepa emerge: la BCE, giovedì scorso, ha venduto 200 milioni di bond della fintech francese WorldLine, acquistati tramite il programma di sostegno corporate della facility PSPP. Il fatto è insolito: la BCE non aveva mai ceduto in questo modo titoli corporate, per di più incaricando JP Morgan di gestire l'operazione. Un semplice danno reputazionale? Una misura preventiva? O qualcosa di più profondo?

Un ulteriore grafico **(TRICOLOR)** mostra segnali preoccupanti anche oltreoceano. Il cosiddetto "Lehman moment" dei bond di Tricolor Holdings riguarda 2 miliardi di controvalore in ABS (Asset-Backed Securities, obbligazioni garantite da attivi sottostanti e relativi flussi di cassa) emessi dal 2022 a oggi, molti dei quali ancora in circolazione. Tricolor Holdings è uno dei principali erogatori di credito subprime per l'acquisto di auto nel South-West statunitense, con clientela prevalentemente composta da immigrati privi di rating o con rating molto basso, spesso irregolari.

Le perdite già calcolate da soggetti terzi, tra cui JP Morgan e Fifty Third Bank, richiamano un inquietante déjà vu subprime. E questo porta a una questione strutturale: in un Paese il cui PIL dipende per il 70% dai consumi personali, a loro volta finanziati quasi interamente da carte di credito e credito al consumo, quale sarà l'impatto di salari e potere d'acquisto erosi da un'inflazione "negata"?

Forse questo scenario consentirà alla FED di salvare le banche dalle unrealized losses sui Treasuries – che a fine secondo trimestre ammontavano a 353 miliardi di dollari **(LOSSES)** – attraverso l'ennesima partita di giro.

Intanto, in coincidenza con il caso Tricolor Holdings, Citadel – primo Primary Dealer del debito governativo USA – ha annunciato un nuovo servizio di prezzatura pre-emissione per il debito corporate sul gray market.

Il caso WorldLine non va sottovalutato. Concentrarsi solo su Wall Street in attesa di una correzione potrebbe far perdere di vista il vero potenziale epicentro della prossima crisi finanziaria: il credito, da sempre il "canarino nella miniera". Sempre.

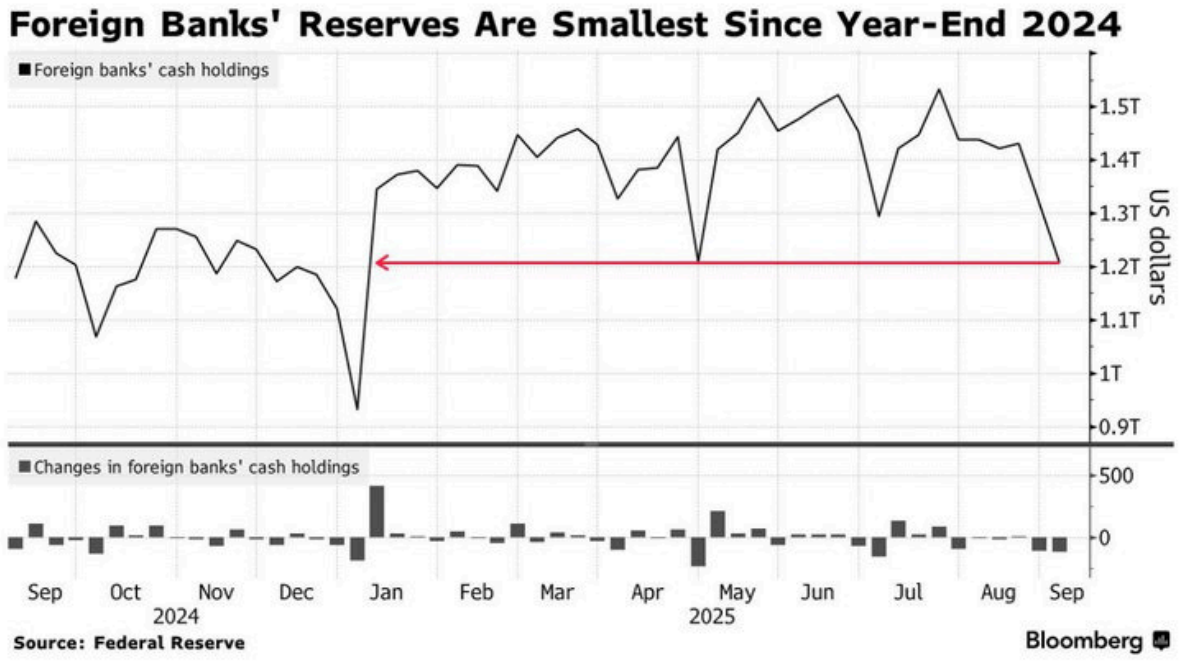


*Immagine FED1 - **Fonte** Bloomberg*

☆ Memorandum Items: Custody Holdings: Marketable U.S. Treasury Securities: Wednesday Level (WMTSECL1)

Observations

2025-09-10: **2,802,270** | Millions of U.S. Dollars, Not Seasonally Adjusted | Weekly, As of Wednesday

Updated: Sep 11, 2025 3:58 PM CDT
Next Release Date: Sep 18, 2025

1Y | 5Y | 10Y | Max

Edit Graph | Download



Source: Board of Governors of the Federal Reserve System (US) via FRED®
Shaded areas indicate U.S. recessions.

Fullscreen

*Immagine FED2 - **Fonte** Fred*

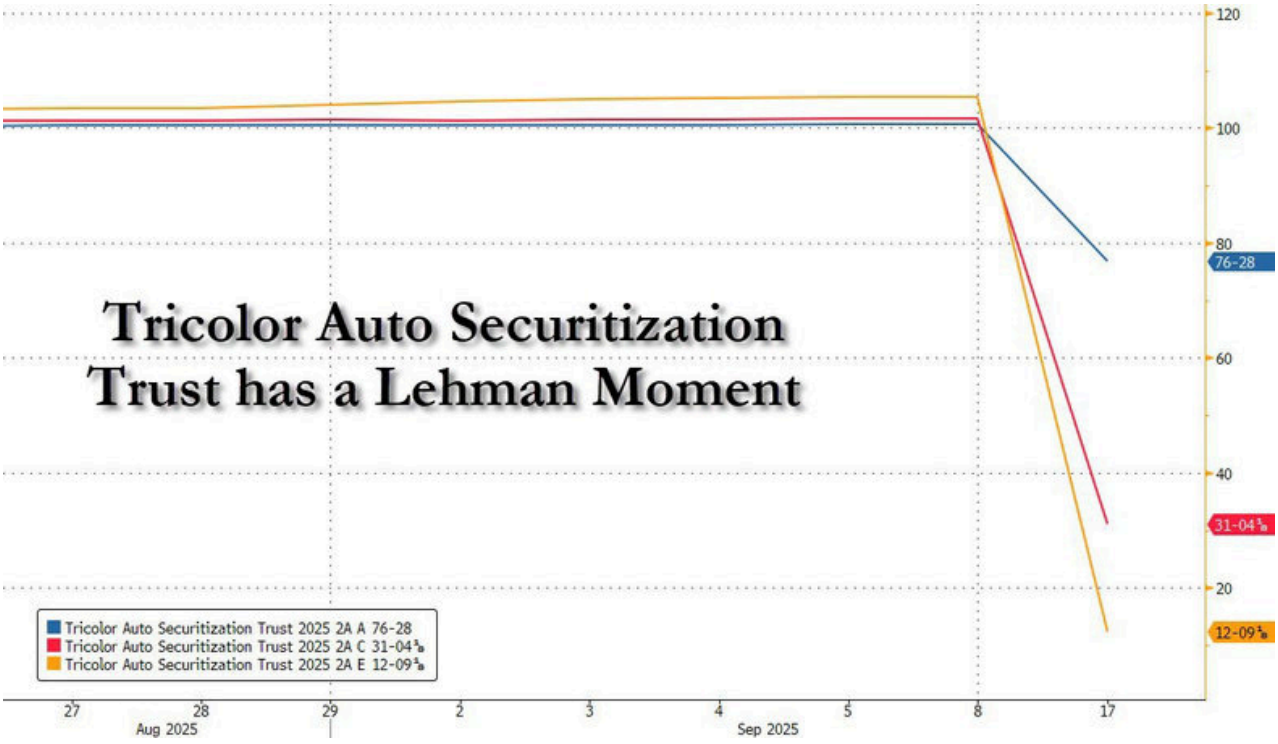
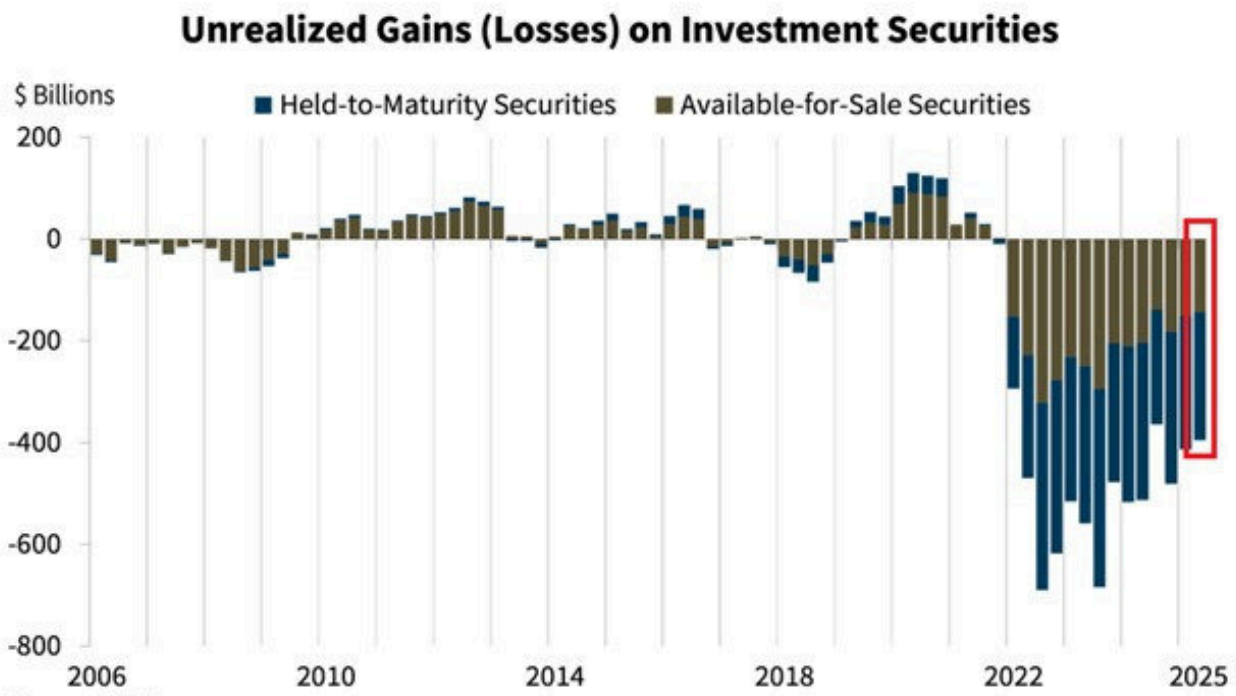
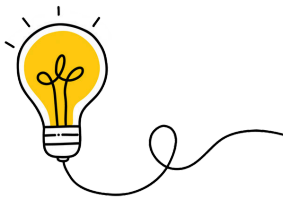


*Immagine TRICOLOR - **Fonte** Zerohedge*



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** FDIC*



In sintesi:

La settimana ha evidenziato un intreccio di tensioni e interventi straordinari da parte delle principali banche centrali. La Bank of Japan ha prima annunciato la vendita graduale degli ETF (di cui detiene il 70%) per poi acquistare titoli a tempo di record, mentre il governatore Ueda ha ammesso che, ai ritmi previsti, l'operazione richiederebbe oltre 100 anni. In parallelo, il rendimento del titolo giapponese a 2 anni è salito ai massimi dal 2008, segnalando pressioni sottotraccia. La Bank of England ha rallentato il proprio QT e la BCE ha sorprendentemente venduto 200 milioni di bond WorldLine, un'operazione senza precedenti per tempistica e modalità. Negli Stati Uniti, la FED sembra più impegnata a garantire liquidità che a contenere l'inflazione: le riserve cash delle banche estere sono scese di 225 miliardi, mentre i riacquisti del Tesoro USA hanno già raggiunto 13 miliardi in cinque settimane. Sullo sfondo, i "Lehman moment" di Tricolor Holdings e le unrealized losses bancarie per 353 miliardi di dollari alimentano il timore di un rischio sistemico globale.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Nei prossimi mesi i mercati potrebbero restare estremamente sensibili a ogni segnale di politica monetaria e di liquidità. Le banche centrali, pur parlando di normalizzazione, sembrano pronte a intervenire in modo non convenzionale per evitare stress finanziari. Questo potrebbe tradursi in maggiore volatilità su obbligazionario e valute, con rendimenti governativi destinati a rimanere sotto pressione. L'azionario, sostenuto dagli acquisti "di emergenza", potrebbe mostrare fasi rialziste intermittenti ma vulnerabili a improvvisi ribassi. Particolare attenzione andrà al credito: eventuali nuove tensioni sul fronte subprime o corporate, soprattutto negli USA e in Europa, potrebbero agire da detonatore per correzioni più ampie e per un ritorno a misure di sostegno straordinarie da parte delle autorità monetarie.

Occhi puntati sul peso argentino, di nuovo nella tempesta.

Secondo calcoli riportati dal Financial Times e non smentiti da Buenos Aires, le autorità hanno speso circa 53 milioni di dollari mercoledì scorso, 379 milioni giovedì e tra 650 e 700 milioni venerdì per sostenere la valuta: in totale, 1 miliardo di dollari in tre giorni di vendite sul mercato.

Il problema è evidente nel grafico **(PESO2)**: l'Argentina non dispone di tali risorse. Non può quindi permettersi operazioni di "brucia-riserve" che vadano oltre un intervento spot. Già dalla mattina successiva, un'azione risolutiva "una tantum" appariva improbabile, perché le riserve valutarie disponibili sono quasi esclusivamente frutto di prestiti. Tra Cina, FMI e banche domestiche, Buenos Aires registra circa 90 miliardi di dollari di debiti, riducendo di fatto a circa 30 miliardi l'arsenale valutario effettivamente utilizzabile. Uno di questi miliardi è già stato impiegato.

Due elementi meritano particolare attenzione:

La matematica non basta.

Se si standardizzasse l'accaduto ipotizzando vendite per 1 miliardo di dollari ogni tre giorni, alla Banca centrale argentina resterebbero meno di 90 giorni di margine prima di un potenziale default. In caso di spirale speculativa auto-alimentante, l'ammontare giornaliero di riserve da bruciare aumenterebbe rapidamente, spingendo il mercato – come squali che sentono l'odore del sangue – a intensificare gli attacchi. In questo scenario, resistere oltre settembre diventerebbe impossibile.

Impatto sui bond argentini.

Come mostra il grafico **(PESO)**, la situazione incide immediatamente sui titoli di Stato, storicamente esposti a haircut e write-off. Il bond 2030 scambia già a 43,3 centesimi sul dollaro, un prezzo da "fire sale". La sfida per Buenos Aires è quindi decidere quanto a lungo sostenere il mercato prima di una probabile capitolazione. A quel punto, che farà Javier Milei? Riporrà la "motosiega" e busserà a Pechino, smentendo mesi di retorica da Chicago Boys fuori tempo massimo?

Focus commodities: uranio.

L'IAEA ha innalzato per il quinto anno consecutivo le proiezioni di crescita dell'energia nucleare, portando il target 2025 a 992 GW, pari a un aumento di 2,6 volte. Questa dinamica di finanziarizzazione trova riscontro negli ETF che consentono di investire con un solo strumento in aziende attive nell'estrazione di uranio e nelle tecnologie nucleari, i quali sono saliti di circa

il 100% dai minimi di aprile. **A tal proposito, segnalo un mio articolo proprio del 31 marzo 2025 ed inserito nella newsletter mensile di Marzo.** Senza una spinta legislativa dalla Casa Bianca o un nuovo allarme geopolitico, la corsa alimentata anche dalla crisi lampo tra Iran e Israele potrebbe perdere slancio.

Lo stesso arbitraggio finora considerato vincente grazie allo SPUT (Sprott Physical Uranium Trust, fondo chiuso che detiene uranio fisico come asset primario), operante di fatto at-the-money (ATM) e in grado di garantire un quasi automatico "reset" tra prezzo spot e reale, potrebbe presto mostrare i limiti, come il "Re nudo".

Massima attenzione quindi all'Iran: un eventuale ritorno mediatico sul rischio dell'atomica di Teheran, amplificato da governi e lobby, potrebbe celare fini inconfessabili.

Per chi ritiene che, prima di un lungo bull market fondato su reali sviluppi tecnologici, sia necessaria una drastica correzione, si prospetta un contrarian trade rischioso ma affascinante. E in un contesto globale che flirta quotidianamente – e su più fronti – con la deterrenza da Terza Guerra Mondiale, non appare neppure troppo azzardato.

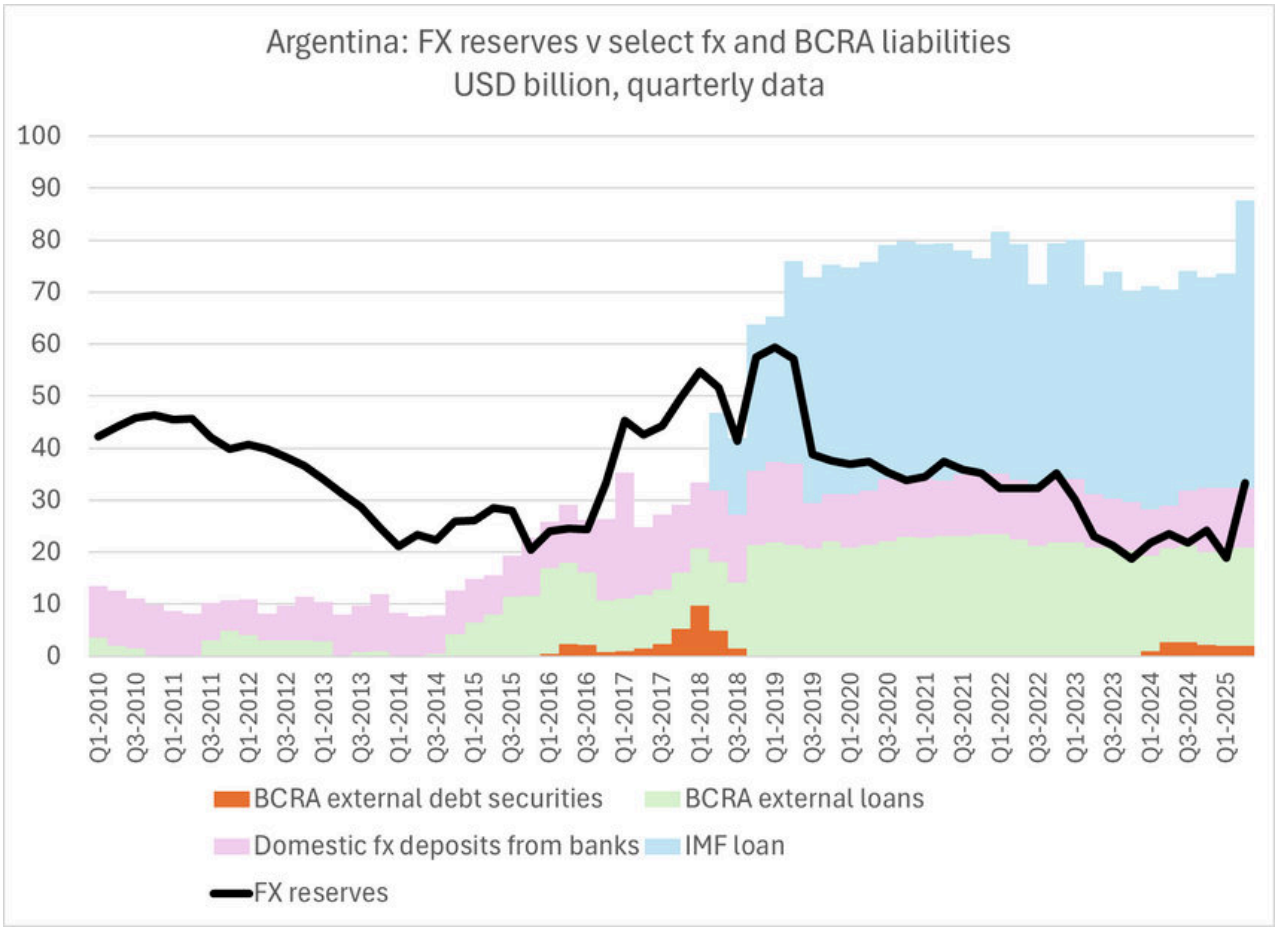


*Immagine PESO2 - **Fonte** CFR*

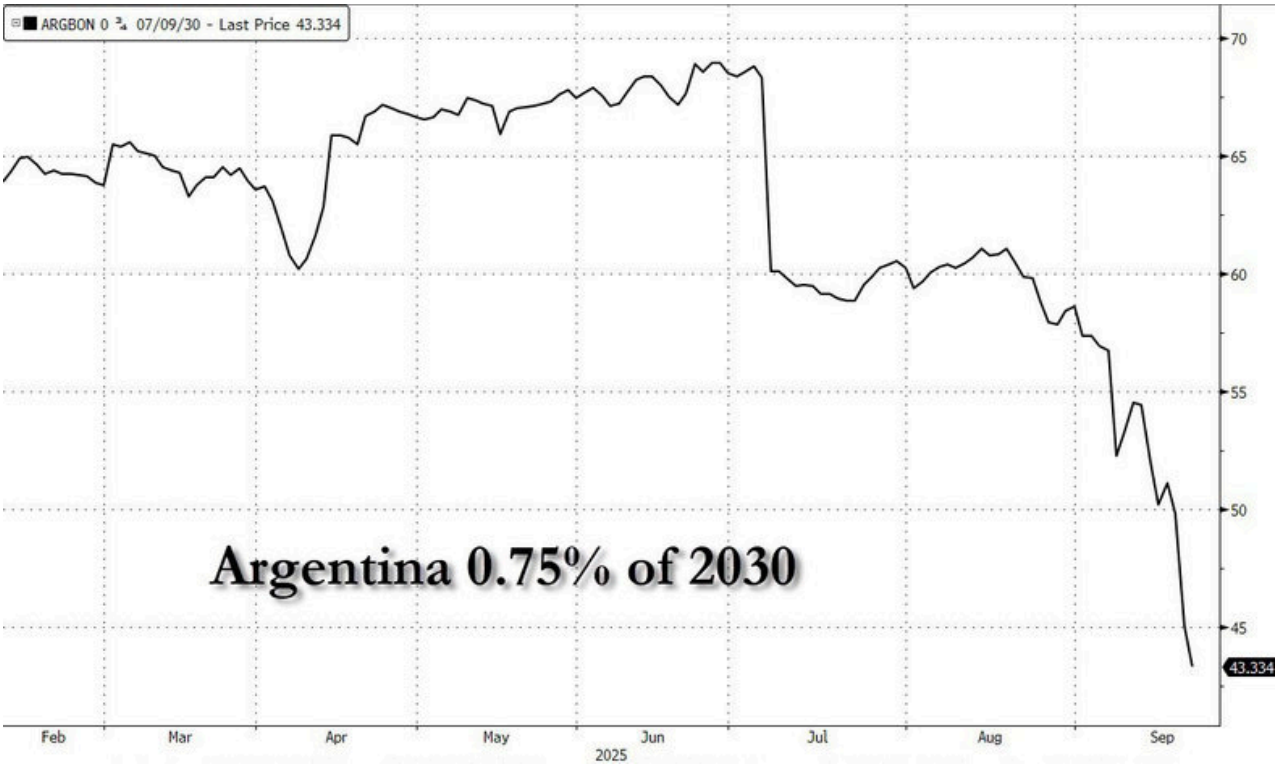
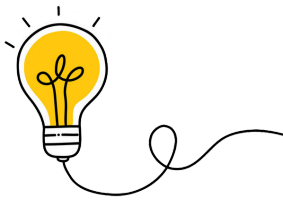


*Immagine PESO - **Fonte** Zerohegde*

Cosa vuol dire?



Sintesi:

L'Argentina sta bruciando riserve valutarie per difendere il peso, ma le disponibilità reali – circa 30 miliardi di dollari, quasi tutte provenienti da prestiti – non consentono interventi prolungati. In soli tre giorni la Banca centrale ha venduto circa 1 miliardo di dollari, mentre il debito complessivo verso Cina, FMI e banche domestiche ammonta a circa 90 miliardi. Una spirale speculativa auto-alimentante potrebbe accelerare l'esaurimento delle riserve, con il bond 2030 già scambiato a 43,3 centesimi sul dollaro e segnali di crescente sfiducia. Parallelamente, il mercato dell'uranio registra un rally del 100% dai minimi di aprile, sostenuto da stime IAEA che portano la capacità nucleare 2025 a 992 GW (+2,6x), ma il trend potrebbe rallentare senza ulteriori catalizzatori geopolitici o normativi.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Per il peso argentino è probabile una fase di ulteriore volatilità: se la pressione speculativa aumentasse, le riserve potrebbero esaurirsi ben prima di settembre, costringendo Buenos Aires a negoziati con creditori internazionali o a una svalutazione più marcata. I titoli di Stato argentini resteranno quindi esposti a forti oscillazioni e al rischio di haircut. Sul fronte delle commodities, l'uranio potrebbe attraversare una correzione tecnica dopo la corsa recente, salvo nuovi shock geopolitici (es. tensioni Iran-Israele) o un deciso sostegno legislativo da parte degli Stati Uniti che rilancino la domanda e diano continuità al bull market.

WEBINAR | ITALYX

GIOVEDÌ 2 OTTOBRE - Ore 15.00 - 17.00

CERTIFIED ITALIAN EXCELLENCE

SPECIAL EVENT

IL PASSAGGIO GENERAZIONALE: PERCHÉ È IMPORTANTE PENSARCI

Programma e relatori

- **INCONTRO SCONTRO TRA GENERAZIONI**

Avv. **Andrea Spagnoli** Founding Partner di LEXSIDE – Studio Legale e Tributario e di Wealth Sport Management

- **SALVAGUARDARE IL PATRIMONIO AZIENDALE E L'ARMONIA FAMILIARE. GLI STRUMENTI PENSATI DALL'ORDINAMENTO GIURIDICO**

Avv. **Giampaolo Campoli** Co-fondatore di LEXSIDE – Studio Legale e Tributario e di Wealth Sport Management

- **IL FATTORE FISCALE NEL PASSAGGIO GENERAZIONALE. CONSIDERAZIONI NECESSARIE**

Avv. **Andrea Spagnoli** Founding Partner di LEXSIDE – Studio Legale e Tributario e di Wealth Sport Management

- **PRIVILEGIARE L'EDUCAZIONE FINANZIARIA: OBBLIGHI DEGLI INTERMEDIARI FINANZIARI NELLA PRESTAZIONE DEI SERVIZI D'INVESTIMENTO AI RISPARMIATORI**

Massimiliano Silla Consulente Finanziario Indipendente

- **EDUCAZIONE FINANZIARIA: LETTURA CRITICA DEI DOCUMENTI – OBBLIGHI INFORMATIVI DELL'INTERMEDIARIO FINANZIARIO – VALUTAZIONE DI ADEGUATEZZA ED APPROPRIATEZZA**

Avv. **Valentina Greco** Consigliere Unione Nazionale Consumatori

ITALYX: IL SERVIZIO DEL SOLE 24 ORE CHE CERTIFICA E PROMUOVE L'ECCELLENZA DELLE IMPRESE ITALIANE

Angelo Roscilli Agente Il Sole 24 ORE

La partecipazione al convegno è libera e gratuita e consentita previa registrazione ed avrà una durata orientativa di due ore.
Per informazioni, inviare una mail a: **andrea.spagnoli@lexside.it**

Per iscriverti clicca qui
ADERISCI ALL'EVENTO

IN COLLABORAZIONE CON

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

WEALTHSPORT MANAGEMENT

AVVOCATO VALENTINA GRECO
CONTENZIOSO BANCARIO | DIRITTO IMMOBILIARE | RECUPERO CREDITI

LEXSIDE
STUDIO LEGALE E TRIBUTARIO

Riferimento commerciale
Angelo Roscilli – Agente Il Sole 24 ORE

GRUPPO 24 ORE



© 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