Massimiliano Silla
Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

Settimana densa di pubblicazioni di dati macro e di aste di titoli di Stato, fra cui quelle francesi, tedesche e anche BTP a 2 e 5 anni, queste ultime previste per mercoledì 25. Ma a generare interesse febbrile e a porsi come pivot di qualsiasi altra lettura è la serie infinita di interventi pubblici di membri del Comitato monetario della FED che culminerà nell'attesissima audizione del governatore, Jerome Powell, davanti al Congresso e prevista per martedì 24 e mercoledì 25 *(immagine FED pagina successiva)*. Dopo la decisione della scorsa settimana di mantenere i tassi invariati e la ridda di speculazioni rispetto al numero di tagli da attendersi da qui a fine anno (al momento, i futures ne prezzano soltanto due), ogni parola verrà pesata sul bilancino dell'attesa. Un'eventuale apertura a un primo taglio alla riunione del 29-30 verrebbe immediatamente letta con un'accettazione del principio di prevalenza della necessità di sostegno a economia e mercato rispetto al rischio inflazionistico.

Un qualcosa che muoverebbe molte pedine. Rendimenti dei Treasuries in testa. O forse tutta questa concentrazione di pareri e il potenziale cortocircuito di prezzature si tradurrà nello spoiler di un taglio dei tassi emergenziale prima del prossimo board?

06/20 16:00	Fed's Daly Appears on CNBC
06/22 13:15	Fed's Daly Gives Remarks on Monetary Policy
06/23 03:00	Fed's Waller Gives Opening Remarks
06/23 10:00	Bowman Speaks on Monetary Policy and Banking
06/23 13:10	Fed's Goolsbee Speaks in Moderated Discussion
06/23 14:30	Fed's Williams, Kugler Host Fed Listens Event
06/23 14:30	Fed's Kugler Gives Welcoming Remarks
06/24 09:15	Fed's Hammack Speaks on Monetary Policy
06/24 10:00	Fed's Powell to Deliver Semiannual Policy Testimony
06/24 12:30	Fed's Williams Gives Keynote Remarks
06/24 14:00	Fed's Collins Speaks on State of Nation's Housing
06/24 16:00	Fed's Barr Gives Welcoming Remarks
06/24 20:15	Fed's Schmid Speaks on the Economic Outlook
06/25 10:00	Fed's Powell Testifies Before Senate Committee
06/26 08:45	Fed's Barkin Speaks on the Economy
06/26 09:00	Fed's Hammack Gives Opening Remarks
06/26 13:15	Fed's Barr Speaks on Community Development
06/27 07:30	Fed's Williams Serves as Session Chair
06/27 09:15	Fed's Hammack, Cook Participate in Fed Listens

Immagine FED - Bloomberg

La discesa in campo diretta degli Stati Uniti al fianco di Israele nella guerra contro l'Iran si presenta come il vero game-changer potenziale per il mercato. Azionario compreso. Finora le equities avevano negoziato come se il rischio di un'escalation fosse prezzato nella sua accezione più remota, ritenendo l'atteggiamento della Casa Bianca in linea con quello degli stop-and-go continui messi in campo nella vicenda legata a dazi e tariffe. Ora i rischi divengono reali. Ma non quelli di Terza Guerra Mondiale. In primis quello di una reazione diplomatica di Cina e Russia al varco della red line implicita nei confronti dell'attacco preventivo contro un proprio alleato. In seconda battuta ma non meno importante, il rischio terrorismo. Quest'ultima variabile, infatti, pone l'accento su un potenziale rally per il comparto difesa e soprattutto quello tech legato al contrasto del cyber-terrorismo. In tal senso, questo grafico *(immagine ISRAEL nella pagina successiva)* ci mostra come alla chiusura delle negoziazioni della scorsa settimana, la Borsa israeliana fosse sul massimo storico (+48% su base annua), trascinata da titoli come Elbit Systems (difesa) e Harel Group (assicurazioni e gestione patrimoniale).

E nella domenica del post-attacco (la Borsa israeliana era aperta), nuovo ritocco con un'apertura in rialzo dell'1%. Da non sottovalutare, poi, quanto deciso dagli USA sul finire della scorsa settimana, ovvero la revoca delle esenzioni per l'export di componenti verso la Cina per Samsung, Hynix e TMSC, di fatto un passo ulteriore nella guerra dei microchip con Pechino che sembrava conclusa dopo gli incontri bilaterali sul commercio di Londra. Se la Cina, probabilmente impossibilitata a proseguire il suo silenzio nei confronti dell'attacco contro il suo principale fornitore di greggio, dovesse decidere di utilizzare nuovamente lo spauracchio dei controlli sulle esportazioni di terre rare, qualche poster-boy di Wall Street come Nvidia potrebbe inviare segnali di medio periodo. E attenzione al DAX, poiché Rheinmetall sta guidando la crociata dei gruppi della difesa affinché venga aumentata la fornitura di metalli military-grade per aumentare la produzione. Insomma, il warfare entra ufficialmente nella partita delle equities. Ma la natura dual-use che tech e AI dissimulano potrebbe paradossalmente pagare lo scotto a una ritorsione cinese via commodities.

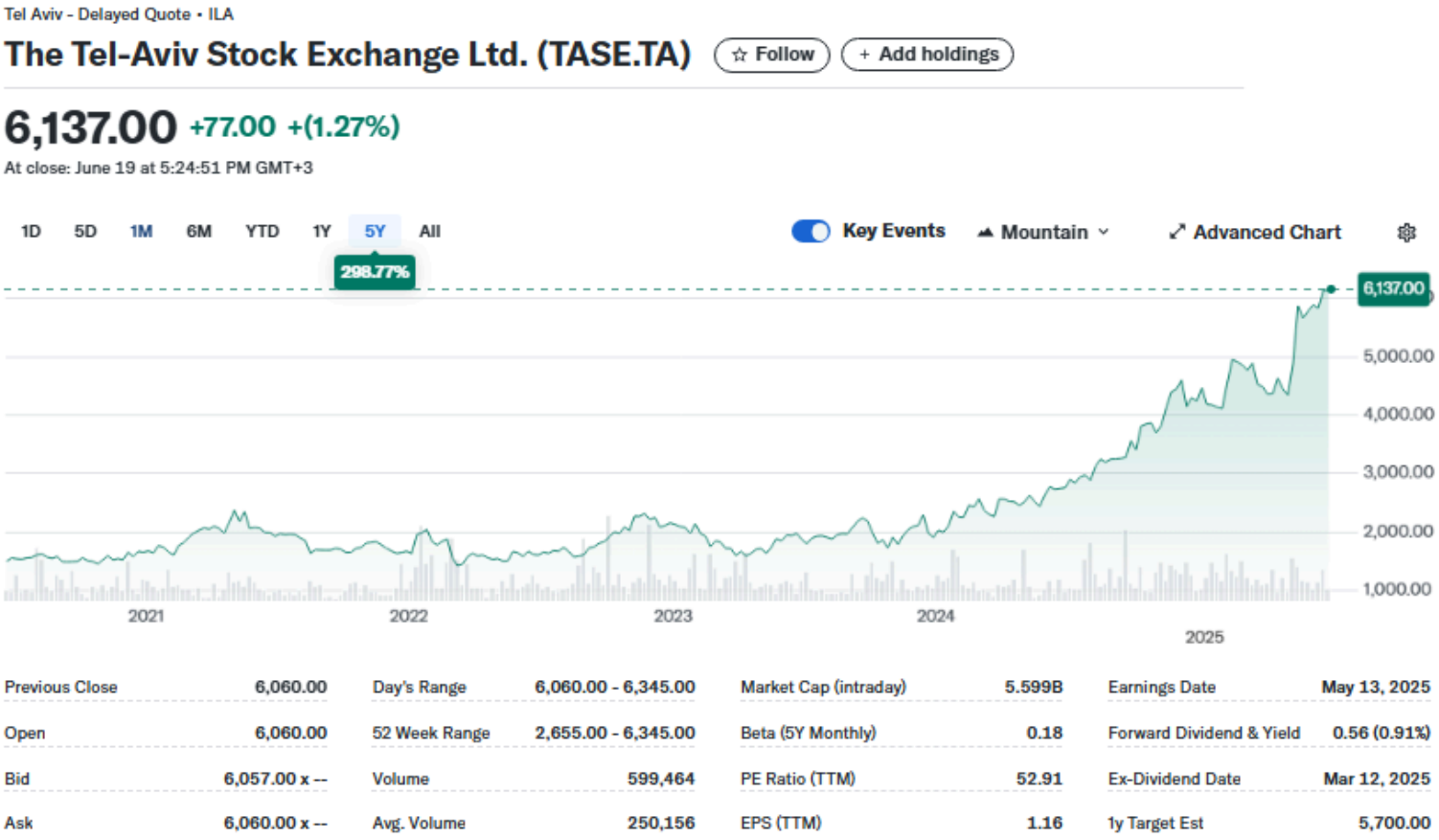


Immagine ISRAEL - Barchart/Bloomberg

Sul fronte dei bond, attenzione all'asta di titoli giapponesi a 20 anni di martedì 24 e quella di obbligazioni a 2 anni di giovedì 26 giugno. Dopo il dato record del primo trimestre 2025 di deleverage della Bank of Japan rispetto alle obbligazioni in portafoglio e il contestuale annuncio del ministero delle Finanze nipponico di un possibile taglio delle emissioni a lungo termine per l'anno in corso, la risposta del mercato potrebbe dirci quale sia il reale approccio nei confronti della sostenibilità percepita verso Tokyo. E il suo tentativo di abbandono della politica di controllo sulla curva dei rendimenti. Ma sempre in ossequio alla svolta vissuta nel weekend dal conflitto fra Israele e Iran, ecco che i rendimenti obbligazionari statunitensi divengono il vero canarino nella miniera del sentiment di mercato. Nel pieno dell'ultima escalation commerciale, i Treasuries avevano infatti segnato un netto aumento dei rendimenti. Trend seguito anche all'attacco israeliano contro Teheran e alla ritorsione degli ayatollah. Un pessimo proxy di perdita graduale dello status di bene rifugio della carta di Zio Sam, cui si univa una contestuale debolezza del dollaro che faceva intendere una strutturale diffidenza verso la politica economica USA.

Nel weekend, poi, il cosiddetto Big, Beautiful Bill tanto caro a Donald Trump come piano di riforma fiscale ha subito una pesante battuta d'arresto al Senato, tale da veder messo in discussione l'intero iter parlamentare. Quantomeno nella forma originaria che aveva già patito la bocciatura del Congressional Budget Office per l'eccesso di deficit che avrebbe generato negli anni a venire. In subordine, il mese di luglio porterà con sé l'approdo al Congresso del dibattito sul debt ceiling, tema su cui il Segretario al Tesoro, Scott Bessent, ha giocato la carta da novanta, evocando uno scenario da 2008 in caso di mancata eliminazione totale dei vincoli. Insomma, un quadro potenzialmente esplosivo per un debito USA che, da qui a fine anno, vede 7 trilioni di titoli in scadenza da rifinanziare a tassi sostenibili. Certamente non quelli attuali. E con una FED che ha appena mantenuto i tassi invariati, rinviando ogni possibile decisione al board del 29-30 luglio. O dobbiamo attenderci una sorpresa che l'ingresso in guerra USA vuole stimolare?

Dopo almeno dieci giorni di allarmi preventivi, l'Iran ha formalizzato la possibile chiusura dello stretto di Hormuz, di fatto il chokepoint di transito del 26% dei flussi di greggio mondiali. Queste due immagini *(immagini HORMUZ2 e ICE nelle pagine successive)* mettono in prospettiva ciò che ci aspetta sul fronte del prezzo del petrolio. Alle 06.00 del mattino di domenica, subito dopo l'attacco USA ai tre impianti nucleari iraniani, 50 tankers stavano cercando di passare lo stretto di Hormuz, prima che questo venisse bloccato. Contestualmente, le possibilità di un reale blocco di quel punto di transito globale tracciate da Polymarket salivano per la prima volta sopra il 50%. Davvero Hormuz verrà utilizzato come arma strategica? La storia ci dice che alle minacce, mai sono seguiti i fatti. Nemmeno durante la Tanker War (1981-1988) si arrivò infatti a un simile epilogo. Se però il timore persistesse, allora nel breve lo shock sui prezzi potrebbe essere elevato. E in tal senso, la seconda immagine mostra come l'ICE, la Borsa sui cui vengono negoziati i futures sul greggio (soprattutto Brent), avesse subodorato il precipitare della situazione e un contestuale aumento di volumi e volatilità, stante l'aumento del 24% del margine richiesto per aprire posizioni derivate sul prezzo del barile.

Insomma, da oggi negoziare sul petrolio costa di più e questo dovrebbe garantire da un lato il fair play di tutti i partecipanti e dall'altro operare da (formale) deterrente per i meri speculatori sul breve, poiché quell'investimento risulta di partenza più costoso. Nessuna delle due variabili, in realtà, ha mai garantito simili effetti pratici. Non fosse altro per le capacità di spesa e investimento di grandi banche, cui un aumento dei margini - pur sostanziale - certamente non offusca gli enormi profitti garantiti da arbitraggi speculativi. In compenso, attenzione a due fronti. Da un lato i metalli preziosi come strategia di hedging dal rischio inflazionistico. E più che l'oro, sul breve soprattutto l'argento. Dopo la drastica battuta di arresto di venerdì scorso, totalmente da ascrivere a un attacco speculativo al ribasso nel giorno della scadenza delle opzioni, quel passaggio repentino da quota 37 a 35 dollari l'oncia in poche ore potrebbe sostanziarsi questa settimana in uno short squeeze che forzi quindi un'esplosione al rialzo. Forse addirittura verso area 40 dollari l'oncia. Secondo fronte, acciaio, alluminio e titanio. I metalli del warfare e dell'economia di guerra, il moltiplicatore bellico del PIL globale.

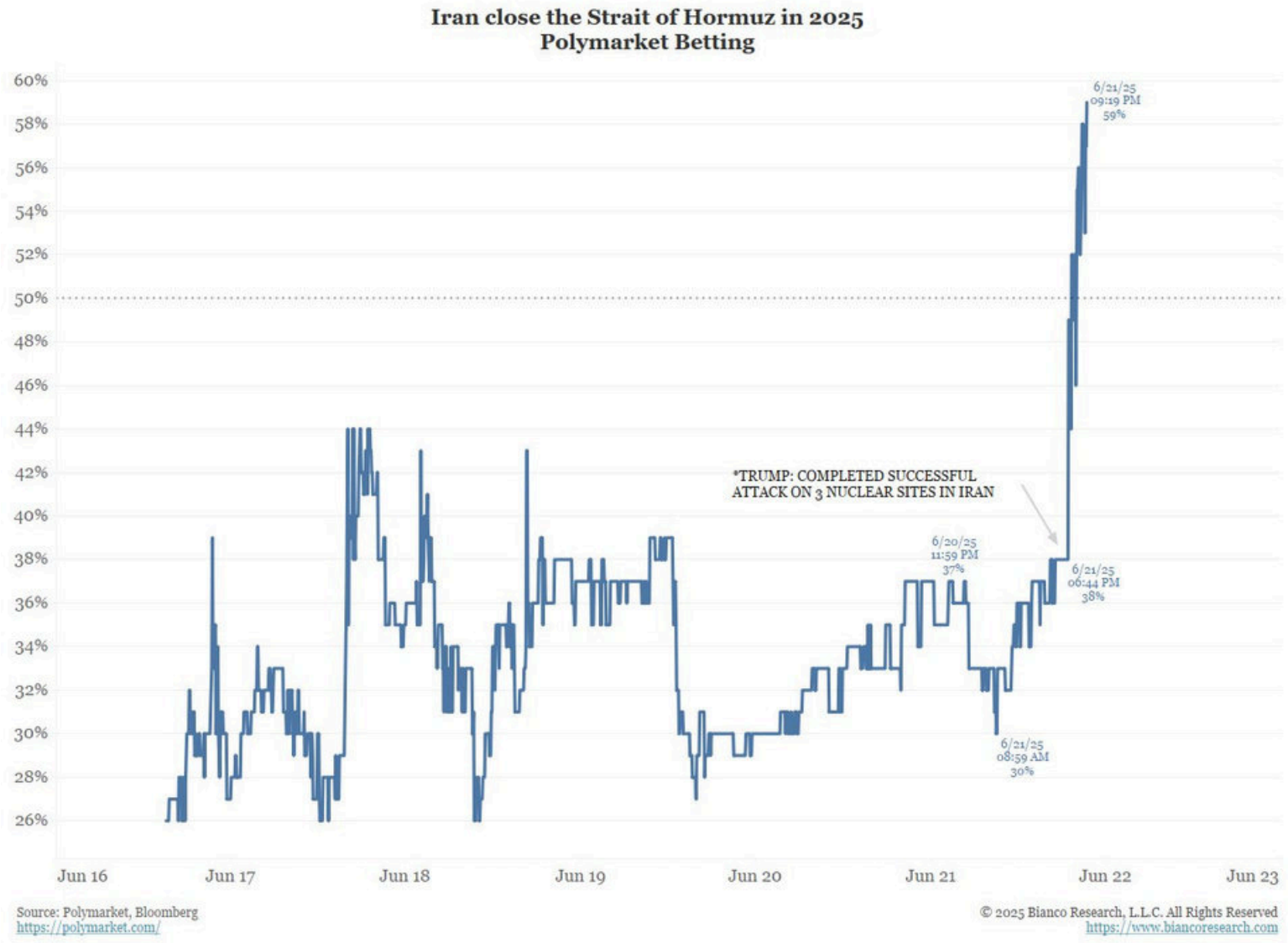


Immagine HORMUZ2 - Polymarket/Bloomberg

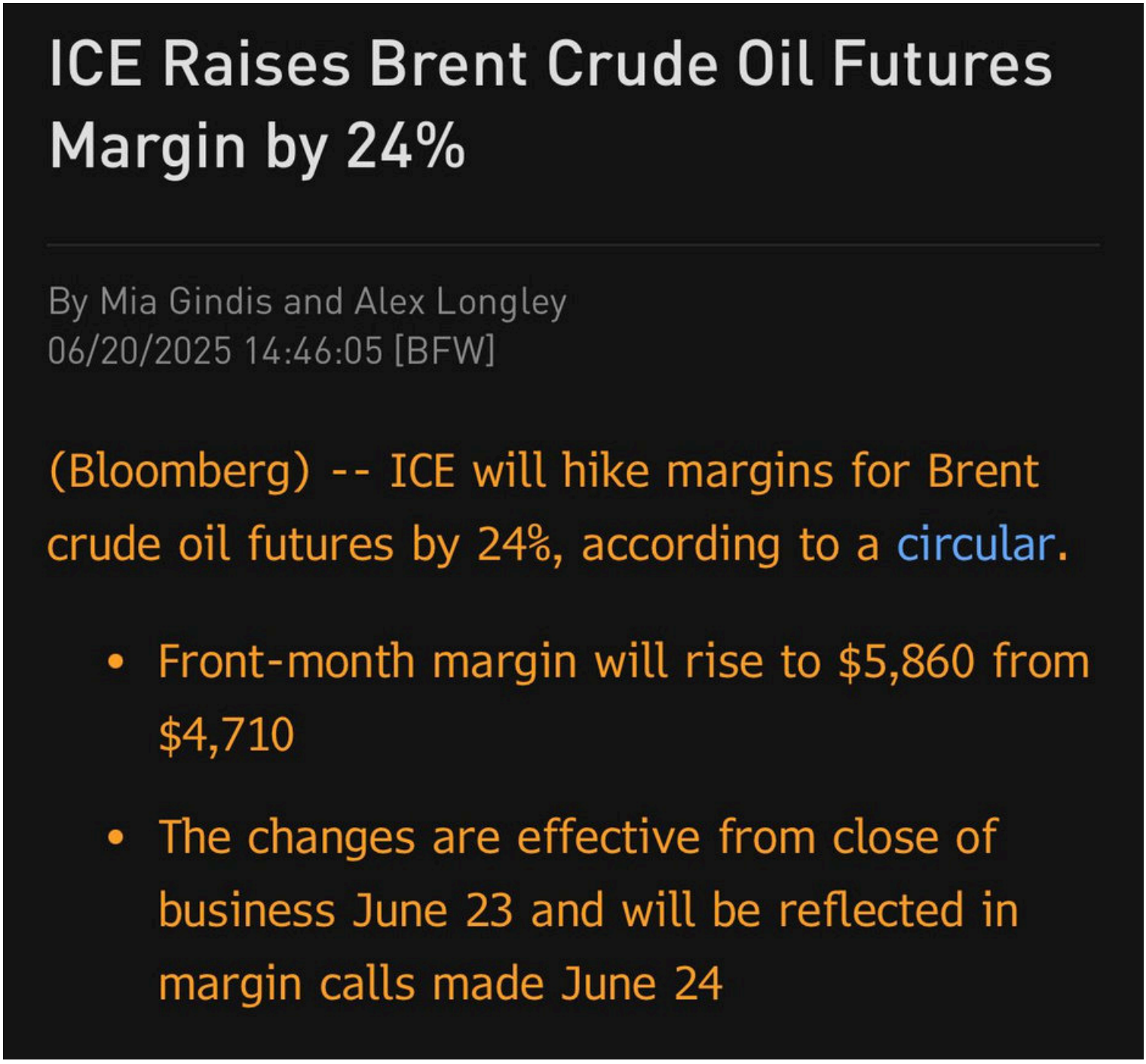


Immagine ICE - Bloomberg

Occhi puntati sul comparto crypto, stante la reazione di sell-off all'escalation bellica in Medio Oriente che pare mettere decisamente (e per l'ennesima volta) in discussione il reale ruolo di bene rifugio 2.0 per Bitcoin e associate. In tal senso, questa immagine *(ETH nella pagina successiva)* mostra il tonfo patito da Ethereum subito dopo la conferma giunta da Washington del raid contro i siti nucleari iraniani. Al netto delle costanti acquisizioni da parte di soggetti finanziari sempre più istituzionali e dell'accettazione di cryptovalute come collaterale che alcuni grandi player (JP Morgan) stanno lanciando presso la clientela che già opera su ETF di settore, in discussione di fronte a questo shock geopolitico di magnitudo storica è appunto la supposta e finora sedicente natura di safe asset delle valute digitali. Un eventuale shock ribassista, infatti, potrebbe ridimensionarne la portata alternativa e far rientrare l'intero spazio di blockchain nei ristretti ranghi della finanziarizzazione tradizionale. Certamente un epilogo che garantirebbe un recupero di valore nel breve termine ma che precluderebbe quello spazio quasi immaginifico di domanda inesauribile che finora ha garantito una narrativa superiore ai fatti.

Attenzione, quindi a quanto ci diranno Bitcoin e soci. Perché potrebbe chiudere un mondo. E aprire un nuovo capitolo di meri derivati. Attenzione, inoltre, alla reazione del franco svizzero alla decisione della SNB di scendere a 0% con i tassi di interesse. Il canarino nella miniera della limitatezza della risposta monetaria in un mondo di QE sistemico potrebbe stupire. E trovare la BCE a rischio di fuori gioco, in caso la crisi mediorientale spingesse il mercato verso un re-pricing del rischio.



Immagine ETH - Barchart/Bloomberg



© 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