Massimiliano Silla
Consulente Finanziario Indipendente - CFP®

Macro

Sul fronte macroeconomico, l'attenzione della settimana è rivolta innanzitutto alla Germania, dove la revisione al ribasso del PIL del secondo trimestre ha certificato un ritorno in territorio recessivo. Il calendario parte subito in maniera rilevante con la pubblicazione, lunedì 25, dell'indice IFO su condizioni attuali, clima di fiducia e prospettive per il resto dell'anno, in concomitanza con l'emissione di Bubill a 3 e 9 mesi. A metà settimana, mercoledì 27, sarà diffuso il dato GfK sulla fiducia dei consumatori, mentre venerdì 29 sarà la giornata più intensa, con la pubblicazione delle vendite al dettaglio, dei prezzi delle importazioni, dei dati sull'occupazione e soprattutto delle prime stime sull'inflazione, sia nazionale che armonizzata, su base mensile e annuale. Negli Stati Uniti cresce la convinzione che la Federal Reserve si avvii a un taglio dei tassi.

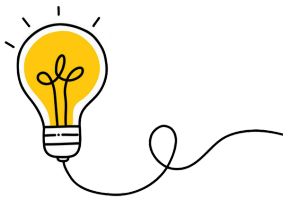
Il focus sarà inizialmente sugli ordinativi di beni durevoli, attesi martedì 26, e sul dato relativo al PIL trimestrale di giovedì 28, per poi culminare venerdì con la pubblicazione del deflatore PCE e delle spese personali, indicatori chiave di quell'inflazione che Jerome Powell ha richiamato a più riprese nel suo discorso di Jackson Hole. Considerato che circa il 70% del PIL americano dipende dai consumi, questi numeri rappresentano un test cruciale per valutare la reale solidità dell'economia statunitense. L'appuntamento centrale, tuttavia, sarà mercoledì 27, quando, a mercati chiusi, Nvidia comunicherà i risultati del secondo trimestre: un passaggio atteso come cartina di tornasole per l'intero settore tecnologico.

Spostando lo sguardo verso l'Asia, la settimana si chiuderà con un fitto pacchetto di dati dal Giappone, attesi venerdì 29:

fiducia dei consumatori, ordinativi edilizi, tasso di disoccupazione, vendite al dettaglio e produzione industriale. Il quadro sarà completato dalle aste di titoli di Stato, con quella a 2 anni prevista giovedì e quella a 3 mesi il giorno successivo.

Infine, sul fronte domestico, anche il Tesoro italiano sarà attivo con il collocamento dei BOT semestrali mercoledì 27 e dei BTP giovedì 28, inserendo così il nostro Paese in una settimana densa di appuntamenti sul fronte macro e obbligazionario.

Cosa vuol dire?



In sintesi:

La settimana si apre con l'attenzione puntata sulla Germania, dove dopo la revisione al ribasso del PIL arriveranno dati importanti su fiducia, inflazione e occupazione. Negli Stati Uniti i riflettori restano sulla crescita economica, sull'indice dei prezzi PCE – barometro dell'inflazione – e sui conti di Nvidia, attesi come test cruciale per il comparto tecnologico. In Asia, il Giappone pubblicherà una raffica di dati su fiducia dei consumatori, mercato del lavoro, vendite al dettaglio e produzione industriale, insieme a nuove aste di titoli di Stato. Sul fronte domestico, anche l'Italia sarà protagonista con collocamenti di BOT e BTP.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

- **I dati tedeschi** deboli potrebbero alimentare pressioni sull'euro e aumentare i timori sulla crescita europea.

- Negli **Stati Uniti**, letture solide sosterrebbero l'azionario, mentre numeri più deboli rafforzerebbero l'idea di un taglio dei tassi da parte della Fed, scenario che favorirebbe le obbligazioni ma potrebbe rendere più volatile la Borsa. Sul fronte tecnologico, i conti di **Nvidia** potrebbero influenzare non solo il titolo stesso, ma l'intero comparto tech, ormai traino fondamentale dei listini globali

- In **Giappone**, segnali di debolezza nei consumi e nell'industria riaccenderebbero i dubbi sulla capacità di crescita del Paese e sulla sostenibilità della politica ultra-accomodante della Bank of Japan; al contrario, dati migliori delle attese potrebbero sostenere lo yen e il mercato azionario nipponico.

- Nel complesso, i mercati si muoveranno in equilibrio tra la ricerca di conferme sulla tenuta della crescita globale e le aspettative di banche centrali sempre più orientate a politiche espansive.

Il tanto atteso "pivot" della Federal Reserve è arrivato. Sicuri? Non necessariamente.

Se a prevalere saranno le esigenze delle banche di tamponare perdite latenti ormai non più occultabili e la necessità del mercato di ottenere liquidità – considerato un TGA a metà del suo percorso di refill e un reverse repo ormai azzerato – allora sì, possiamo attenderci che le prossime due rilevazioni del CPI risultino significativamente al di sotto delle attese.

Se, invece, dovesse prevalere la logica di un "incidente controllato" nel bilanciamento costi/benefici, allora no: sarà ancora la dipendenza dai dati a dettare la linea della Fed.

Il discorso di Jerome Powell a Jackson Hole è stato emblematico: il termine inflation è stato citato 63 volte, seguito da labor (21 volte), unemployment (12 volte), tariffs (6 volte) e jobs (4 volte). Qual è dunque il vero focus della Fed? Allinearsi al sentiment dei traders o mantenere una prospettiva più realista e meno compiacente?

In vista del board del 16-17 settembre, la cautela resta imprescindibile. La reazione positiva dei mercati al simposio di Jackson Hole appare infatti come un'operazione di cherry picking, funzionale a supportare i flussi legati all'OpEx dello scorso venerdì, la tradizionale scadenza tecnica delle opzioni. Non a caso, nella stessa serata è stato annunciato l'ingresso dello Stato nel capitale di Intel, misura che ha contribuito a sostenere anche i futures di inizio settimana. Tutto questo mentre gli investitori, nel weekend, potevano analizzare a mente fredda lo script di Powell, senza la pressione delle opzioni call in scadenza.

Come già ricordato, il prossimo board della Fed è previsto per il 16-17 settembre. L'11 settembre, data simbolicamente dolorosa per gli Stati Uniti, sarà pubblicato il CPI di agosto. La vera questione è: quale scelta prevarrà? In termini realistici, il dibattito dovrebbe essere tra il mantenere invariati i tassi o addirittura alzarli. Sì, alzarli.

Il contesto macro lo giustifica: Borsa ai massimi, prezzi immobiliari ai massimi, Bitcoin e oro ai massimi, massa monetaria M2 ai massimi, debito pubblico ai massimi e inflazione CPI al 4% annuo ininterrottamente dal gennaio 2020. In altre parole, il doppio rispetto al target di stabilità dei prezzi fissato dalla Fed. È davvero questo il contesto che richiede un ribasso dei tassi? Attenzione però: il primo, vero punto di svolta cadrà mercoledì 27, quando – a mercati chiusi – Nvidia presenterà i risultati del secondo trimestre.

La rilevanza è evidente **(NVIDIA2, NVIDIA_JAPAN)**: la capitalizzazione di Nvidia rappresenta oggi il 3,6% del PIL mondiale, è superiore a quella dei mercati azionari di Francia, Germania e Regno Unito e, con i 4,28 trilioni di dollari raggiunti dopo l'ultimo rally di venerdì, dista poco più di 1 trilione dalla capitalizzazione complessiva del Nikkei 225, il secondo mercato azionario globale dopo Wall Street.

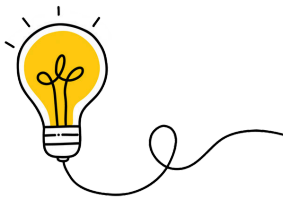
Perché le cifre che verranno diffuse mercoledì sono cruciali? Perché un colosso di tali dimensioni, teoricamente in grado di generare un "2008 all'ennesima potenza" da solo, rende inevitabile un'analisi approfondita sulla sostenibilità di questa crescita.

Basti pensare che solo il 15 luglio scorso Nvidia ha visto aumentare la propria capitalizzazione di 200 miliardi di dollari – nel pre-market – semplicemente a seguito del via libera alla vendita in Cina del chip H20. Chip che oggi Pechino ha definito "pericoloso per la sicurezza nazionale" e di cui, non più tardi di venerdì, Nvidia stessa ha annunciato lo stop alla produzione, dopo che il Segretario al Commercio USA lo aveva relegato a prodotto di "terza o quarta scelta", funzionale alla narrativa da Guerra Fredda 2.0.

Da quel 15 luglio, Nvidia ha visto crescere il proprio market cap di altri 500 miliardi, pur con il 40% delle revenues legate al mercato cinese. Revenues sulle quali l'azienda paga un dazio del 15% al governo di Pechino, come previsto dall'accordo do ut des siglato appena dieci giorni fa per evitare il rischio di un bando alle esportazioni.

Finora il mercato ha scelto di ignorare queste criticità. Ma come verranno giustificate nella trimestrale?

È evidente che finora a tutti sia convenuto accettare acriticamente qualsiasi "creatività contabile" proveniente dal comparto AI. Ma cosa accadrebbe se qualcuno, di fronte a contraddizioni ormai macroscopiche, decidesse di porre domande scomode? La corsa preventiva verso le "scialuppe di salvataggio" in vista del board della Fed non può essere esclusa.



In sintesi:

Il "pivot" della Fed non è affatto scontato: molto dipenderà se prevarrà l'esigenza di garantire liquidità al sistema bancario, oppure la scelta di mantenere il controllo sull'inflazione. I dati macroeconomici restano contraddittori: inflazione CPI al 4% annuo da oltre quattro anni (il doppio del target della Fed), mercati e asset reali ai massimi, debito pubblico crescente. In questo contesto, un taglio dei tassi appare incoerente, mentre l'opzione di mantenerli invariati o persino alzarli resta sul tavolo.

Sul fronte corporate, Nvidia rappresenta un fattore sistemico: con una capitalizzazione di 4,28 trilioni di dollari (pari al 3,6% del PIL mondiale), la sua trimestrale del 27 agosto potrà avere un impatto enorme sulla percezione di sostenibilità della crescita trainata dall'AI, soprattutto considerando la dipendenza dal mercato cinese e le tensioni geopolitiche sulle esportazioni di chip.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

- **Alta volatilità:** i mercati continueranno a muoversi in base a ogni dato macro (CPI dell'11 settembre in primis) e a ogni parola della Fed.
- **Rischio di correzioni:** la narrativa ottimistica sull'AI potrebbe incrinarsi qualora Nvidia non fosse in grado di giustificare valutazioni così elevate, aprendo la strada a prese di profitto consistenti.
- **Opzioni limitate per la Fed:** tassi invariati o rialzo restano scenari più realistici rispetto a un taglio, dato il contesto macro e il rischio di instabilità finanziaria.
- **Mercati fragili:** la crescita è drogata da liquidità e aspettative, non da fondamentali solidi; ogni "incidente controllato" potrebbe generare onde d'urto simili a quelle del 2008.

In definitiva, i prossimi 30 giorni saranno un banco di prova cruciale: tra board Fed, CPI e trimestrali chiave, il mercato dovrà mostrare se l'attuale euforia è sostenibile o se ci si avvicina a una brusca realtà correttiva.

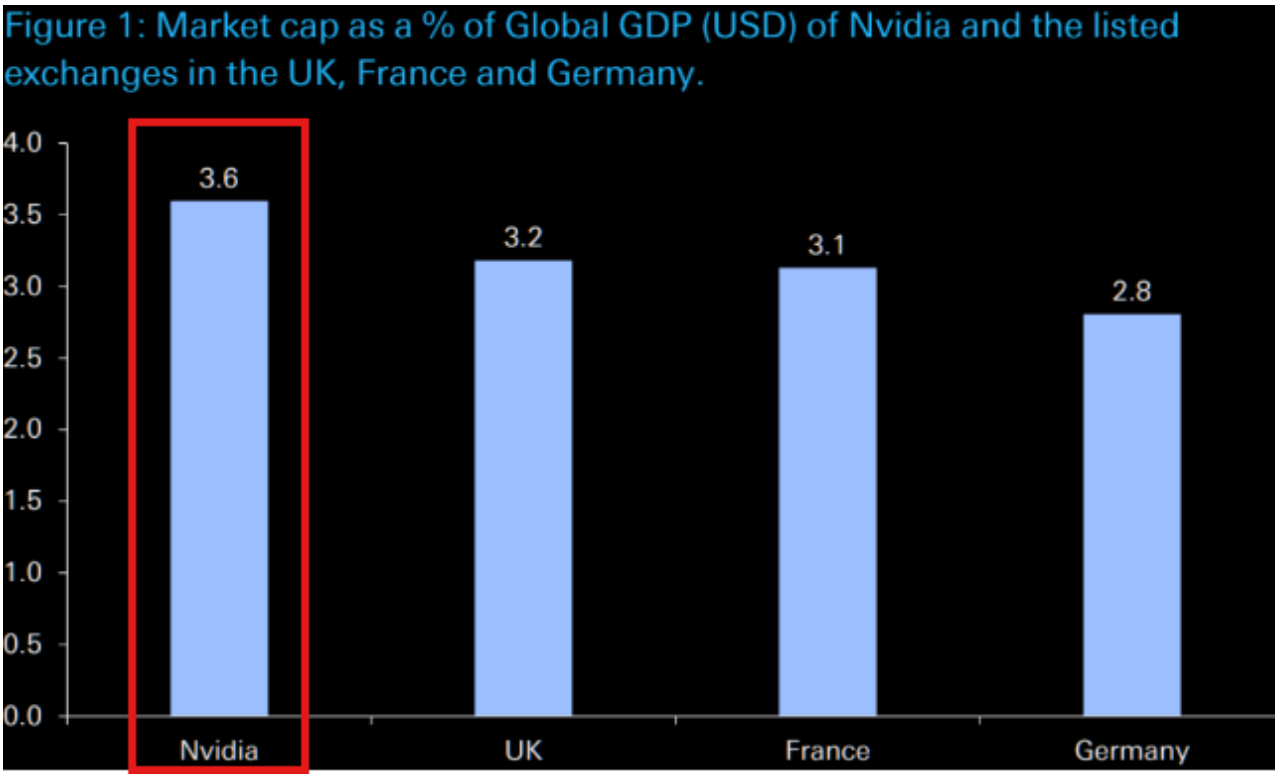


Immagine NVIDIA2 - Deutsche Bankt

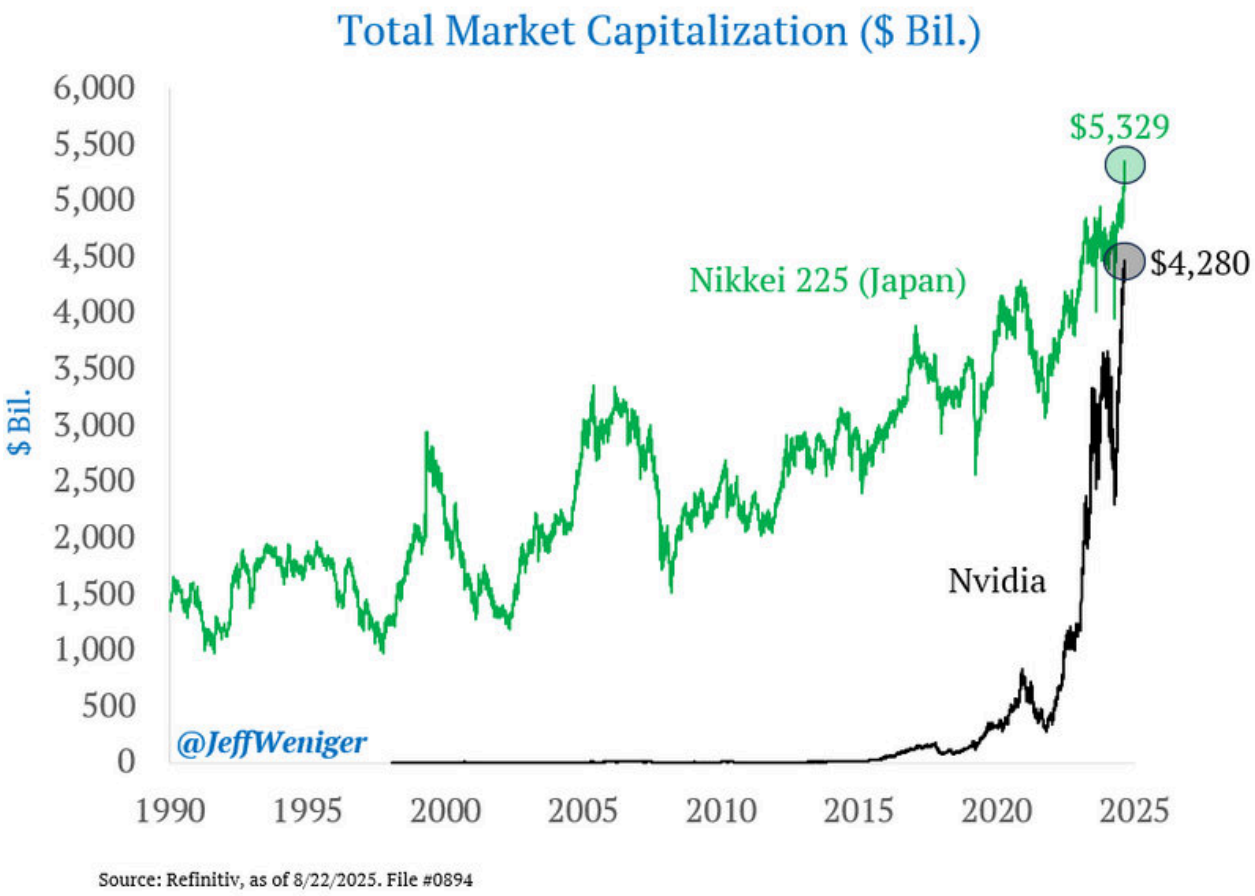


Immagine NVIDIA_JAPAN - Refinitiv

Strettamente legato all'andamento azionario e, in particolare, all'incertezza delineata dall'ultimo intervento di Jerome Powell, si colloca il quadro obbligazionario. Qui, infatti, la maggioranza delle Banche centrali globali prosegue ormai da vari trimestri con politiche di riduzione dei tassi, nonostante un persistente e generalizzato aumento dei rendimenti a lungo termine.

Nell'ultima settimana, i titoli di Stato a 10, 20 e 30 anni di Regno Unito e Giappone hanno raggiunto livelli record che resistevano dagli anni Novanta, in concomitanza con i nuovi massimi degli indici benchmark come FTSE 100 e NIKKEI 225. Siamo dunque di fronte a un nuovo paradigma? Almeno nel caso del Giappone, non sarebbe sorprendente.

Il nodo cruciale, tuttavia, riguarda l'enorme stock di debito che i governi occidentali devono gestire: un fardello che appare non solo sempre meno sostenibile con strumenti ordinari, ma anche sempre più insensibile alle tradizionali leve di politica monetaria, soprattutto in presenza di deficit fiscali di dimensioni eccezionali. In questo contesto, i premi di rischio delle emissioni sovrane sembrano seguire una dinamica propria, indipendente dal quadro monetario, mentre gli spread corporate – sia investment grade che high-yield – si contraggono ai minimi storici, quasi che l'euforia azionaria avesse cancellato la percezione del rischio.

A conferma della distonia tra narrativa ufficiale e realtà dei mercati, l'ultimo sondaggio mensile di Bank of America tra i fund manager, sintetizzato nel grafico **(QE_YCC)**, mostra un quadro alternativo. Poco importa, infatti, che un GILT trentennale renda oggi il 5,61% (massimo dal 1998) o che l'omologo bond giapponese offra un 3,213%. Non è un caso che il ministero delle Finanze nipponico, solo venerdì scorso, abbia fissato al 2,6% il tasso previsionale per il pagamento degli interessi sul debito per il prossimo anno fiscale: il livello più elevato degli ultimi 17 anni.

Secondo il sondaggio, il 54% dei gestori ritiene che il prossimo governatore della FED (salvo interruzioni anticipate, il mandato di Powell scade nel maggio 2026) dovrà ricorrere al ritorno del QE o addirittura a una politica di Yield Curve Control (YCC), cioè il controllo della curva dei rendimenti sul modello giapponese. Tale approccio prevede la definizione di una banda di oscillazione con tetti ai rendimenti dei titoli sovrani, al superamento dei quali la Banca centrale interviene direttamente o indirettamente per stabilizzare il mercato.

Un esito che Wall Street, stando ai trend attuali, sembrerebbe accogliere con favore. Ma solo fino a quando la realtà non presenterà il conto.

In effetti, un simile orientamento di politica monetaria avrebbe inevitabili effetti CPI-inflationary: significherebbe di fatto l'addio alla data-dependency, alla vigilanza sulla stabilità dei prezzi e, soprattutto, al target del 2%. Non a caso, nel discorso di Jackson Hole, Powell ha richiamato il nuovo framework operativo che supera il riferimento esclusivo all'obiettivo inflazionistico, introducendo il tasso di disoccupazione – e le sue oscillazioni dai massimi – come parametro centrale di valutazione.

In altri termini, si sta delineando un nuovo sistema di riferimento per l'obbligazionario. Ma nessuno sembra voler affrontare apertamente la questione: quanto a lungo i conti pubblici e i loro artificialmente soppressi premi di rischio resteranno sostenibili?

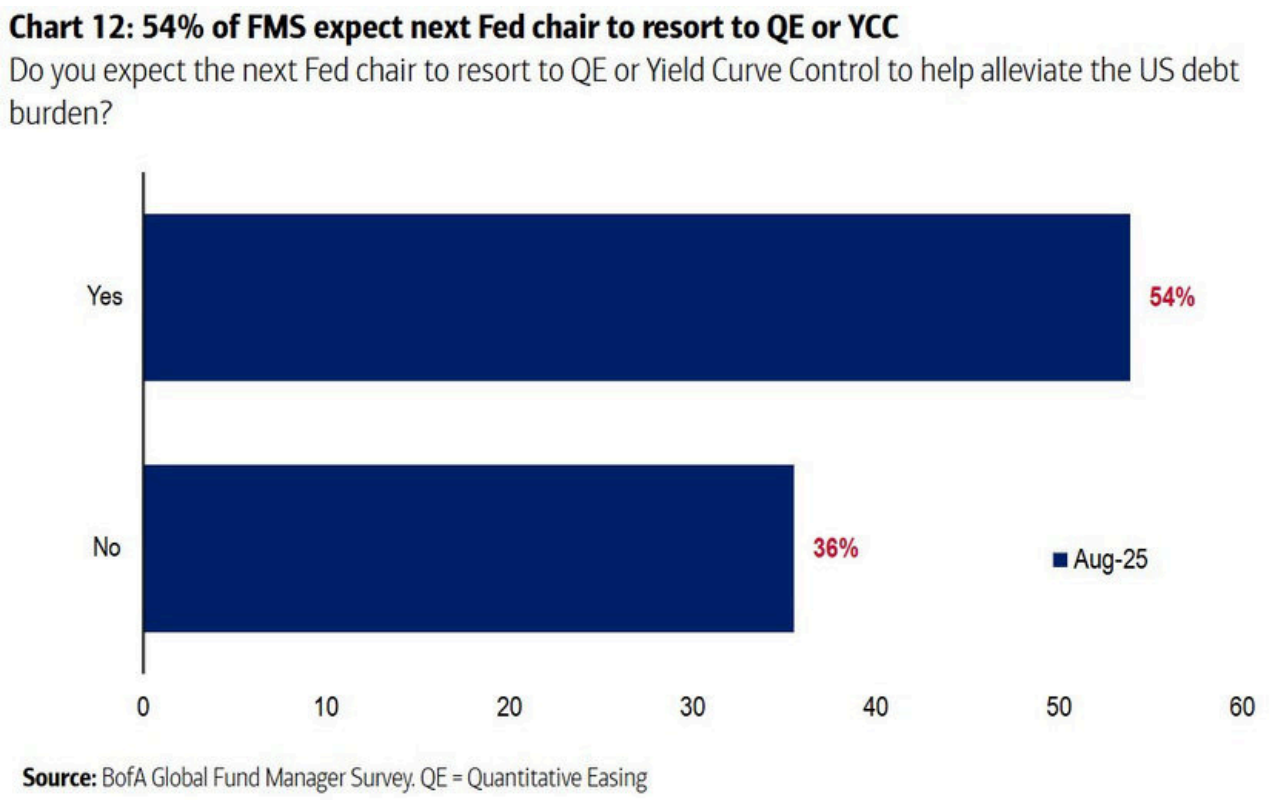
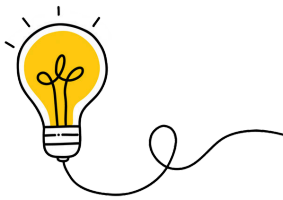


Immagine QE_YCC - Bank of America



In sintesi:

Il mercato obbligazionario sta mostrando segnali di profonda discontinuità: nonostante le politiche di taglio dei tassi da parte delle principali Banche centrali, i rendimenti a lungo termine continuano a salire e hanno toccato livelli record in Regno Unito e Giappone. Questo fenomeno riflette un contesto in cui il crescente stock di debito pubblico non risponde più ai tradizionali strumenti di politica monetaria. Parallelamente, mentre i titoli sovrani incorporano premi di rischio più elevati, gli spread corporate si stanno contraendo ai minimi storici, come se l'euforia azionaria avesse temporaneamente oscurato la percezione del rischio. Sempre più gestori ritengono inevitabile il ritorno a strumenti straordinari come il Quantitative Easing o lo Yield Curve Control, con implicazioni potenzialmente inflazionistiche e la messa in discussione del target del 2%.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

- **Obbligazionario sovrano:** probabile aumento della volatilità, con rendimenti a lungo termine che continueranno a restare elevati finché non emergeranno segnali concreti di un intervento delle Banche centrali. Il rischio è che gli investitori richiedano premi più alti per finanziare deficit crescenti.

- **Corporate bond:** la contrazione degli spread potrebbe non essere sostenibile. Se l'euforia azionaria dovesse ridursi, i mercati creditizi potrebbero rapidamente tornare a prezzare il rischio.

- **Azionario:** nel breve periodo potrebbe beneficiare delle aspettative di nuove politiche espansive, ma nel medio-lungo termine l'impatto inflazionistico e il venir meno del target al 2% potrebbero minare la stabilità dei multipli e delle valutazioni.

- **Scenario macro:** l'adozione di YCC o di nuovi programmi di QE favorirebbe i mercati finanziari, ma al costo di un'inflazione strutturalmente più alta e di una crescente fragilità fiscale per i governi.

Sia oro che argento hanno reagito con un deciso strappo al rialzo alle dichiarazioni di Jerome Powell a Jackson Hole, un segnale inequivocabile delle criticità insite nelle interpretazioni univoche e convenzionali circa un imminente processo di riduzione dei tassi.

Tuttavia, come evidenziato dal grafico **(SILVER3)**, è stato l'argento a registrare un vero e proprio breakout verso l'area dei 40 dollari l'oncia, soglia tecnica e psicologica che rappresenta una sorta di linea Maginot e lungo la quale il metallo sta oscillando da circa tre settimane. Si tratta di un confronto diretto tra derivati e acquisti di metallo fisico, che ha trovato un punto di svolta il 22 agosto, quando il prezzo spot ha superato quello dei futures: 39,31 dollari contro 38,99 dollari sui contratti con scadenza settembre 2025. Una condizione di backwardation, indicativa di una domanda immediata di fisico superiore alla propensione degli operatori ad acquistare per consegna differita.

Per queste ragioni, l'argento si conferma la commodity da monitorare questa settimana. Non solo per il breakout tecnico, ma anche per un altro elemento potenzialmente decisivo, in grado di incidere in maniera diametralmente opposta sui due fronti del mercato.

Come mostra la tabella **(SILVER2)**, dopo anni di interventismo concentrato sull'oro, l'Arabia Saudita ha fatto il suo ingresso anche nell'azionariato legato all'argento. Si tratta, per ora, di quote contenute rispetto alla capacità finanziaria di Riyad, ma proprio per questo l'operazione va decodificata con attenzione.

L'ingresso di un attore di tale rilievo potrebbe infatti amplificare il meccanismo di diluizione che tradizionalmente funge da backdoor funding per gli operatori sui derivati cartacei, volto a comprimere il prezzo spot e mantenerlo entro il cap implicito di 40 dollari l'oncia. In tale contesto, gli ETF svolgono un ruolo cruciale: aumentando il numero di azioni disponibili, garantiscono a chi adotta strategie short un volume sufficiente a compensare eventuali pressioni rialziste sul fisico, in particolare sui mercati asiatici.

Se invece Riyad decidesse di seguire l'esempio della Russia, diversificando le riserve anche attraverso l'argento fisico, lo scenario cambierebbe radicalmente: il breakout a quota 40 potrebbe trasformarsi in un nuovo floor. È dunque fondamentale osservare con attenzione le dinamiche tra la chiusura dei mercati asiatici, come Shanghai, e l'apertura di Wall Street, fascia

temporale in cui si sviluppano le strategie puramente finanziarie di contenimento.

Perché tutto questo merita attenzione? Perché, mentre l'oro continua a svolgere un ruolo di copertura inflazionistica e di bene rifugio, sempre più in vista di un secondo standard monetario di riserva, l'argento porta con sé un valore aggiunto: il suo status duale.

Non solo metallo prezioso, ma anche componente imprescindibile per l'industria delle rinnovabili, della difesa e dei microchip, fino all'intelligenza artificiale.

In sintesi: massima attenzione all'argento. Se il livello dei 40 dollari l'oncia venisse superato con decisione, potrebbe aprirsi un capitolo completamente nuovo.



Immagine SILVER3 - Investing.com

SLV - ISHARES SILVER TRUST STOCK - STOCK PRICE, INSTITUTIONAL OWNERSHIP, SHAREHOLDERS (ARCA)

iShares Silver Trust

US · ARCA · US46428Q1094

34.60 0.17 (0.49%)

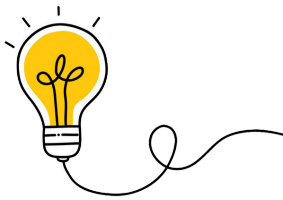
Aug 21, 2025, 4:13:57 PM EDT

Overview Chart Owners Insiders Short Interest Financials Dividends Earnings Forecast Options Filings AI+Community Screens

File Date	Source	Investor	Type	Avg Price (Est)	Shares	Δ Shares (%)	Reported Value ($1000)	Δ Value (%)	Port Alloc (%)
2025-08-15	13F	Morgan Stanley		22.88	17,296,777	9.28	567,507	15.70	0.0042
2025-08-12	13F	LPL Financial LLC		23.87	7,860,582	0.36	257,906	6.25	0.0860
2025-07-23	13F	Meitav Dash Investments Ltd		27.52	2,972,600	5.41	97,589	11.73	1.3155
2025-08-14	13F	Royal Bank Of Canada		25.69	2,673,144	35.59	87,708	43.56	0.0021
2025-08-14	13F	Raymond James Financial Inc		28.63	2,472,356	1.04	81,118	6.97	0.0068
2025-08-14	13F	Jane Street Group, Llc		21.29	2,193,858	-91.83	71,980	-91.35	0.0126
2025-08-14	13F	Ameriprise Financial Inc		23.09	2,102,558	-19.36	68,998	-14.30	0.0031
2025-08-14	13F	Stifel Financial Corp		25.00	1,478,772	66.99	48,519	76.80	0.0111
2025-07-22	13F	IMC-Chicago, LLC		28.99	1,476,261	-33.54	48,436	-29.64	0.0215
2025-08-15	13F	Ion Asset Management Ltd.		22.08	1,119,400	1.16	36,728	7.10	1.2573
2025-08-14	13F	Saudi Central Bank		30.61	932,000		30,579		1.2471
2025-08-13	13F	Guggenheim Capital Llc		30.12	914,527	1,557.59	30,006	1,655.71	0.1553
2025-07-31	13F	GLOBALT Investments LLC / GA		30.61	897,855		29,459		1.1289
2025-08-13	13F	Advisor Group Holdings, Inc.		19.33	1,026,735	1.40	29,066	-7.37	0.0336
2025-08-14	13F	Tudor Investment Corp Et Al		29.62	875,181	63.63	28,715	73.25	0.0625
2025-08-13	13F	1832 Asset Management L.P.		30.61	812,052		26,643		0.0208

Immagine SILVER2 - Bloomberg

Cosa vuol dire?



Sintesi:

L'argento si trova in una fase critica: il livello dei 40 dollari l'oncia rappresenta una soglia tecnica e psicologica decisiva. La recente condizione di backwardation (spot a 39,31 dollari contro 38,99 dei futures di settembre 2025) segnala una domanda immediata di fisico superiore all'interesse per consegne future, elemento che rafforza l'idea di tensione tra mercato reale e derivati.
A questo si aggiunge un nuovo fattore geopolitico-finanziario: l'ingresso dell'Arabia Saudita nell'azionariato sull'argento, che potrebbe avere implicazioni sia speculative (rafforzando strategie di contenimento dei prezzi tramite ETF e derivati) sia strutturali (se Riyad decidesse di diversificare le riserve fisiche, come già fatto dalla Russia con l'oro).
L'argento, inoltre, non è solo un metallo prezioso ma un asset duale: bene rifugio e insieme materia prima strategica per rinnovabili, difesa, microchip e intelligenza artificiale.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

- **Scenario rialzista:** una rottura stabile dei 40 dollari l'oncia potrebbe trasformare l'attuale breakout in un nuovo floor, aprendo la strada a ulteriori apprezzamenti, soprattutto se la domanda industriale e le riserve sovrane dovessero rafforzarsi.

- **Scenario di contenimento:** le istituzioni finanziarie e gli operatori di derivati potrebbero intensificare l'utilizzo di ETF e strumenti short per mantenere i prezzi entro la soglia dei 40 dollari, rallentando o sterilizzando eventuali rally.

- **Implicazioni più ampie:** l'ingresso saudita potrebbe diventare un game changer, determinando se il mercato dell'argento resterà sotto controllo finanziario o se evolverà verso una dinamica simile a quella dell'oro, con un ruolo più marcato come riserva strategica.

In sostanza, il comportamento dell'argento nei prossimi giorni e settimane sarà un test cruciale per capire se siamo di fronte a un normale movimento tecnico o all'inizio di una nuova fase strutturale con implicazioni globali.

In attesa di comprendere cosa si celi realmente dietro il recente balzo di Ethereum, l'attenzione va rivolta non solo a Bitcoin, ma soprattutto a Microstrategy. Le due immagini di riferimento **(MSTR, BTC_PUBLIC)** rappresentano, in effetti, le due facce di una stessa medaglia, che a breve potrebbe rivelarsi per ciò che realmente è: qualcosa di molto diverso dalle narrazioni ufficiali.

Il primo grafico evidenzia come la strategia di Michael Saylor – caratterizzata da acquisti aggressivi di Bitcoin finanziati anche tramite aumenti di capitale e emissioni di obbligazioni senior convertibili – non sembri aver convinto il mercato. Eppure, l'azienda detiene oggi circa 629.000 Bitcoin, con riserve interamente denominate in criptovaluta.

Il secondo grafico segnala invece una dinamica di standardizzazione: attualmente, sono 35 le società quotate statunitensi che detengono oltre 1.000 Bitcoin ciascuna. Una tendenza che, in termini di corporate treasury, configura di fatto un nuovo standard, potenzialmente in contrasto con l'impianto stesso delle stablecoin, concepite come alternativa all'attuale regime fiat.

Tuttavia, due elementi meritano particolare attenzione:

- La mossa del Segretario al Tesoro Scott Bessent, di cui si è discusso nella precedente newsletter, che di fatto escluderebbe acquisti diretti di criptovalute da parte del governo USA per il Fondo strategico crypto, nonostante le narrazioni entusiastiche legate al Genius Act.
- Le continue, seppur contenute, vendite di criptovalute da parte di BlackRock, che dal febbraio scorso detiene il 5% di Microstrategy.

Un apparente paradosso: se si investe in un'azienda considerata il proxy per eccellenza di Bitcoin a Wall Street, perché liquidare crypto? Forse per mantenere il mercato in tensione, ricomprando silenziosamente sui ribassi? Oppure per predisporre un "bacio di Giuda" nei confronti di Microstrategy?

Se BlackRock decidesse di vendere il proprio 5% o anche solo lasciasse trapelare l'intenzione di un disimpegno – magari giustificato da una delle tante oscillazioni governative in tema di regolamentazione crypto – il titolo Microstrategy subirebbe un calo immediato e significativo. A quel punto scatterebbero le margin call, da coprire con l'unica risorsa disponibile: i Bitcoin in portafoglio.

La loro immissione forzata sul mercato genererebbe un effetto a cascata, precipitando il prezzo della criptovaluta.

A qualcuno potrebbe convenire? È difficile dirlo. Un crollo di Bitcoin legato non a dinamiche speculative di "finanza 2.0", bensì a una crisi finanziaria tradizionale, comporterebbe un danno reputazionale enorme per l'intero comparto crypto. Oggi, il settore nel suo complesso vanta un market cap fiat-adjusted di circa 4 trilioni di dollari, meno della sola Nvidia. Un impatto, in teoria, "tamponabile".

Perché allora contemplare uno scenario che può sembrare complottista? Perché, a differenza dell'oro, Bitcoin e l'universo crypto si prestano a un utilizzo parallelo come strumento di gestione dello stock di debito pubblico, senza l'esposizione collaterale legata a futures e derivati. Non a caso, proprio la scorsa settimana, il Giappone ha annunciato la creazione di una stablecoin ancorata allo yen con peg fisso: una replica digitale della valuta, di fatto un raddoppio della base monetaria senza passare dalla stampa della Banca centrale e quindi senza generare squilibri immediati.

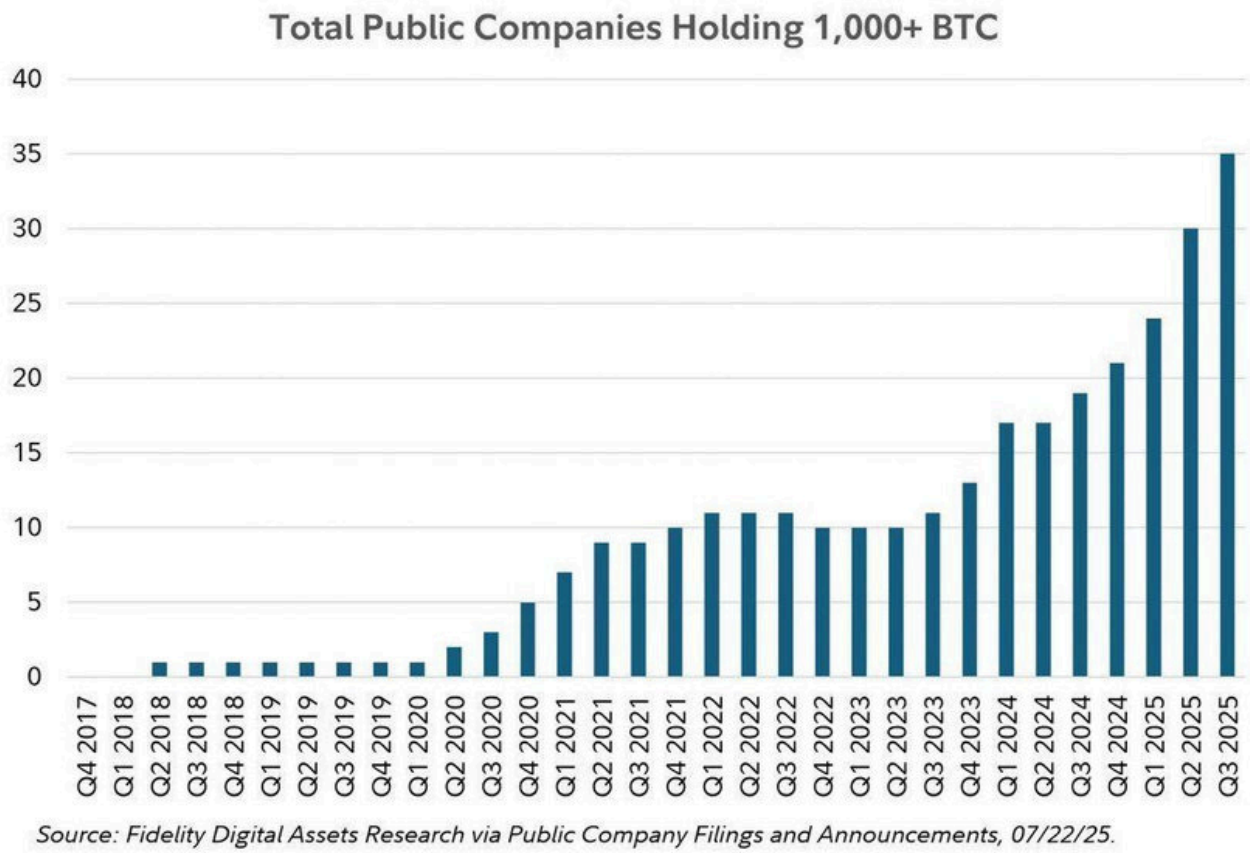
In questo quadro, le mosse di Microstrategy meritano la massima attenzione. Se lo scenario ipotizzato trovasse un minimo riscontro, l'azienda potrebbe non riuscire a mantenere il sangue freddo finora dimostrato da Saylor, e potrebbe trovarsi costretta a manovre d'azzardo pur di fronteggiare BlackRock e le sue eventuali agende parallele.

Parallelamente, qualsiasi ripensamento da parte del Tesoro USA offrirebbe una conferma implicita della volontà di trasformare le criptovalute in una riserva supplementare a tutela dello stock crescente di debito. Altro che ispezione a Fort Knox.

Del resto, BlackRock è, per il sistema americano, ciò che un tempo era la Ford: ciò che assicura il suo benessere, assicura anche la stabilità dell'intero Sistema USA. In modo bipartisan.



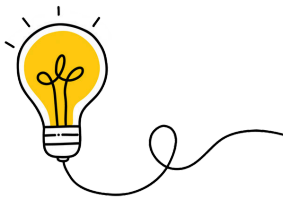
Immagine MSTR - Reuters



Source: Fidelity Digital Assets Research via Public Company Filings and Announcements, 07/22/25.

Immagine BTC_PUBLIC - Fidelity Digital Assets Research

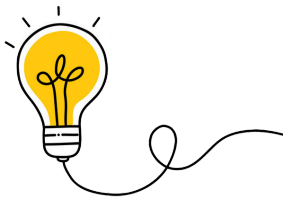
Cosa vuol dire?



Sintesi:

Il nodo centrale riguarda il legame sempre più stretto tra Microstrategy, Bitcoin e i grandi player istituzionali come BlackRock. La strategia di Michael Saylor – basata sull'accumulo massiccio di Bitcoin finanziato anche con strumenti rischiosi – espone l'azienda a una vulnerabilità cruciale: eventuali vendite di quote da parte di BlackRock o improvvisi cambi di rotta nella regolamentazione USA potrebbero innescare margin call e forzare Microstrategy a liquidare parte delle proprie riserve. Questo meccanismo avrebbe conseguenze dirette sul prezzo di Bitcoin, alimentando un effetto domino sull'intero settore crypto. Parallelamente, il crescente utilizzo di Bitcoin da parte delle corporate americane e le sperimentazioni governative (come la stablecoin giapponese ancorata allo yen) indicano che la crypto-finanza si sta muovendo verso un ruolo più sistemico, come possibile strumento parallelo di gestione del debito pubblico.

Cosa vuol dire?



Cosa ci si può aspettare dal mercato?

- **Alta volatilità su Bitcoin e titoli collegati (es. Microstrategy):** eventuali mosse di BlackRock o segnali di disimpegno istituzionale potrebbero causare forti correzioni.

- **Rischio di contagio reputazionale per il comparto crypto:** un crollo legato a dinamiche finanziarie tradizionali minerebbe la narrativa di Bitcoin come "bene rifugio 2.0".

- **Possibile ruolo crescente delle crypto nella gestione macro-finanziaria:** i governi potrebbero testare stablecoin e strumenti digitali come alternative non convenzionali alla politica monetaria tradizionale.

- **Polarizzazione del mercato:** da un lato investitori istituzionali pronti a consolidare posizioni di lungo termine; dall'altro, speculazione tattica sulle oscillazioni generate da mosse di attori chiave come BlackRock o dal Tesoro USA.

In definitiva, il mercato crypto rischia di trasformarsi in un campo di prova per dinamiche che vanno oltre la tecnologia: un banco di test per l'equilibrio tra debito pubblico, regolamentazione e strategie istituzionali.



© 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