MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Massimiliano Silla

Consulente Finanziario Indipendente

Certified Financial Planner - CFP®

NEWSLETTER

SETTIMANALE

2 - 6 MARZO

ANNO 2026



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Indice

Macro 3

Azionario 9

Obbligazionario 18

Commodities 25

Forex e Crypto 31

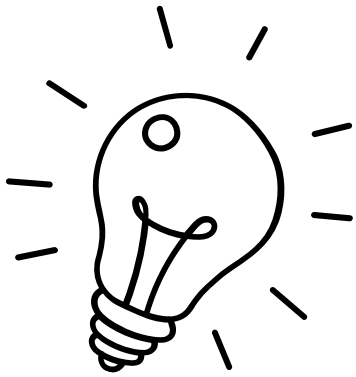
Disclaimer 37

Contatti 38

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Macro





In sintesi

La settimana si apre senza decisioni rilevanti delle Banche centrali, ma con il rischio crescente legato alla crisi del private credit, potenzialmente amplificabile da ulteriori correzioni dell'azionario nei comparti più esposti. Sullo sfondo pesa la variabile Iran, con impatti diretti sulle prezzature di mercato. In un contesto che fino a poche settimane fa non immaginava un rendimento del decennale USA al 3,94% a inizio marzo, riaffiora l'ipotesi di uno scenario recessivo: una possibilità che il mercato non aveva incluso, ma che il monitoraggio costante sul TLT aveva già suggerito.
I dati macro della settimana spaziano da PMI manifatturieri e servizi (Australia, Giappone, India, Russia, Cina, Eurozona, UK, USA) a PIL, inflazione, bilance commerciali e produzione industriale. Grande rilievo anche al ritorno della Cina dopo la Golden Week e alla prima giornata del Congresso del Partito comunista cinese. Ricca la tornata di aste globali: BTF e OAT francesi, Bubill e Bund tedeschi, GILT britannici, titoli giapponesi, emissioni coreane, sudafricane, messicane, statunitensi e canadesi. Attesi inoltre numerosi interventi istituzionali, incluso il discorso di Christine Lagarde, particolarmente osservato dopo le indiscrezioni su un possibile addio anticipato alla BCE.

Cosa aspettarsi dal mercato?

La combinazione tra tensioni nel private credit, volatilità geopolitica legata all'Iran e un ribilanciamento forzato dei rendimenti sovrani lascia spazio a un mercato più reattivo agli shock macro. Il ritorno del Treasury decennale sotto il 4% riapre il dibattito sulla sostenibilità del ciclo economico, mentre gli indicatori anticipatori — in testa i PMI globali e l'ISM statunitense — saranno determinanti per capire se lo scenario recessivo stia passando da rischio remoto a rischio concreto.
La riapertura della Cina dopo la Golden Week, insieme al Congresso del PCC, potrebbe introdurre segnali di policy capaci di muovere materie prime, flussi EM e sentiment globale. Le aste governative della settimana, molto numerose e distribuite tra USA, Europa, Asia e Latam, potrebbero incidere sulla volatilità dei tassi, soprattutto nelle scadenze più lunghe. L'atteso discorso di Lagarde aggiunge un ulteriore elemento di sensibilità per il mercato europeo. In chiusura, il non-farm payrolls USA rappresenterà il vero pivot settimanale: un dato forte potrebbe comprimere di nuovo i rendimenti, uno debole riattivare il timore di hard landing.

Settimana senza riflettori puntati sulle Banche centrali, ma con una variabile ben più insidiosa: la crisi del private credit, che – qualora le correzioni dell'azionario dovessero estendersi ai comparti più esposti – potrebbe amplificare fragilità macroeconomiche già latenti. A ciò si aggiunge la variabile Iran, con le sue interpretazioni di mercato tutt'altro che neutrali. In sintesi: uno scenario recessivo potrebbe improvvisamente riaffacciarsi all'orizzonte, in un contesto che fino a poche settimane fa non immaginava di confrontarsi, così presto, con un rendimento del decennale USA al 3,94% a inizio marzo. Il mercato non lo prevedeva, questa newsletter sì: un'ossessione ribadita dal monitoraggio del TLT.

Lunedì 2 marzo si apre con i PMI manifatturieri di Australia, Giappone, India, Russia e Indonesia, quest'ultima impegnata anche con bilancia commerciale e inflazione. In Europa arrivano gli HCOB PMI manifatturieri delle principali economie; la Gran Bretagna pubblica il Nationwide sui prezzi delle case, la Germania le vendite al dettaglio, l'Italia il PIL finale annualizzato e il Budget. In Turchia, dati su PIL e PMI manifatturiero della Camera di Commercio di Istanbul.

Sul fronte aste: BTF francesi (3, 6, 12 mesi) e Bubill tedeschi (3 e 9 mesi). Attesi gli interventi di Joachim Nagel (Joachim Nagel), Michele Bullock (RBA australiana), Carolyn Rogers Kozicki (Carolyn Rogers) e Huw Pill Taylor (Huw Pill). Dagli USA arrivano ISM manifatturiero su occupazione, prezzi e nuovi ordinativi, oltre alle aste dei Bill a 3 e 6 mesi; chiude la Cina con gli investimenti esteri diretti YoY.

Martedì 3 marzo si parte con il dato occupazionale giapponese e i permessi di costruzione in Australia, per poi passare alle aste: decennale giapponese, 2 anni della Corea del Sud, emissioni sudafricane con scadenze 2038, 2039 e 2044, e MAS indonesiani a 4, 12 e 36 settimane. Per la Turchia arrivano inflazione e PPI, mentre sul fronte europeo si registrano aste di Letras spagnole (6 e 12 mesi) e del Bobl tedesco a 5 anni, in attesa dell'inflazione dell'Eurozona e del CPI flash. A completare la giornata, dati sulle riserve estere del Messico e sul PIL del Brasile.

Mercoledì 4 marzo si apre con il dato Ai australiano su manifattura, industria e costruzioni, insieme al PIL nelle varie componenti.

Seguono produzione industriale e vendite al dettaglio in Corea del Sud, con asta del trentennale.

In Giappone arrivano PMI finale e servizi, mentre la Cina rientra dalla Golden Week con la batteria completa di indicatori: l'indice RatingDog su manifattura, servizi e composito e l'NBS su manifattura e quadro generale. In India e Russia vengono diffusi i PMI composito e servizi, così come in tutta l'Eurozona tramite HCOB; a livello comunitario arrivano anche disoccupazione e PPI. In Gran Bretagna escono i PMI composito e servizi, mentre l'Italia pubblica il PIL annualizzato. In Germania è attesa l'asta del Bund decennale, cui seguiranno gli Eurobond a 3, 6 e 12 mesi. Negli USA arrivano PMI composito e servizi e l'ISM servizi, prima della pubblicazione del Beige Book della FED relativo a gennaio e inizio febbraio. Chiudono la giornata la bilancia commerciale turca, le riserve estere sudcoreane e il PIL annualizzato della Russia.

Giovedì 5 marzo si apre con l'asta del trentennale giapponese e i dati sulla detenzione estera di bond; l'Australia pubblica bilancia commerciale e spesa personale, Singapore le vendite al dettaglio.

Nel Regno Unito usciranno l'indice GfK sulla fiducia dei consumatori e il dato Nationwide sul mercato immobiliare, mentre Francia, Germania e Spagna comunicheranno rispettivamente inflazione, PIL e PPI. L'Eurozona renderà note le aspettative inflazionistiche dei consumatori e l'Italia le vendite industriali.
L'India pubblicherà il PIL e le riserve estere, il Brasile CPI e tasso di disoccupazione, il Messico la bilancia commerciale, mentre in Canada è atteso anche il dato sul PIL.
Negli USA, infine, usciranno PPI, Chicago PMI e l'indice delle spese per costruzioni.

In Europa arrivano l'HCOB delle costruzioni, la produzione industriale di Spagna e Francia e le vendite al dettaglio italiane. Sul fronte aste, focus su Spagna (3, 7, 10 e 15 anni), GILT 2029 britannici e OAT francesi con scadenze 2035, 2036, 2043 e 2046. In Canada si tiene l'asta del titolo a 30 anni; in Messico arrivano gli investimenti fissi, in Brasile il tasso di disoccupazione. Poi la batteria di dati USA: richieste di disoccupazione, prezzi import/export, costo unitario del lavoro, produttività, aste di Bills a 4 e 8 settimane e il fixing settimanale dei tassi a 15 e 30 anni. La giornata si chiude con la Conferenza consultiva del Congresso del Partito comunista cinese.

Venerdì 6 marzo si parte con l'asta del titolo giapponese a 3 mesi e il dato sull'inflazione in Corea del Sud. L'Europa presenta gli ordinativi industriali tedeschi e l'attesissimo discorso di Christine Lagarde (Christine Lagarde), il primo dopo le indiscrezioni su un possibile addio anticipato alla BCE. In India arrivano i dati settimanali su prestiti bancari e crescita dei depositi, in Brasile la produzione industriale. Dagli USA si attende il non-farm payrolls, mentre il Canada pubblica l'Ivey PMI.

Intanto parte la prima giornata dei lavori del Congresso del Partito comunista cinese, che proseguirà per tutto il weekend, in attesa dei dati di lunedì su inflazione e PPI di Pechino. Dati che potrebbero portare anche nuovi spunti di guidance globale da parte di Xi Jinping: una posizione resa ancora più eloquente dal silenzio-assenso nei confronti del regime change in Iran, segnale che i rischi finanziari sistemici in gioco erano ben più rilevanti della perdita di un alleato politico e militare nella regione.



Private credit e rischio recessivo: il deterioramento del private credit, combinato con eventuali correzioni sull'azionario più esposto, può amplificare tensioni macro e riportare lo spettro recessivo, in un contesto già segnato dal decennale USA al 3,94%.

Variabile Iran e geopolitica: le dinamiche iraniane influenzano direttamente le prezzature di mercato e aggiungono una componente geopolitica potenzialmente destabilizzante sul piano finanziario.

Settimana macro ad alta densità: in arrivo un flusso continuo di PMI, PIL, inflazione, bilance commerciali e produzione industriale da Asia, Eurozona, UK, USA e America Latina.

Ritorno della Cina e Congresso del PCC: Pechino rientra dopo la Golden Week con una batteria completa di indicatori e apre il Congresso del Partito comunista, possibile catalizzatore di future linee guida economiche.

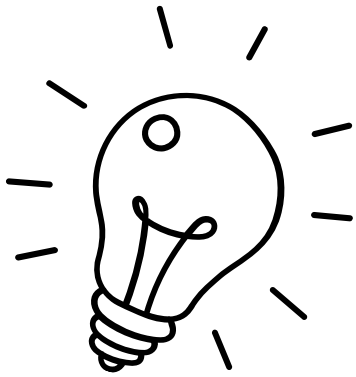
Aste sovrane distribuite su tutte le aree: calendario fitto di emissioni in Europa, USA, Giappone, Corea, Sudafrica, Indonesia, Messico e Canada, su scadenze brevi, medie e lunghe.

Eventi istituzionali ad alta sensibilità: interventi di membri chiave delle Banche centrali, pubblicazione del Beige Book FED e atteso discorso di Christine Lagarde, particolarmente rilevante dopo le recenti indiscrezioni sulla BCE.

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Azionario





In sintesi

Negli ultimi mesi il mercato ha iniziato a percepire un cambiamento sottile ma costante: quel rumore di fondo che, nelle fasi iniziali dei grandi cicli, si trasforma lentamente in un'eco più profonda. Lo scricchiolio arriva dall'equity legato all'Intelligenza Artificiale, un segmento che ha vissuto un'espansione quasi ininterrotta e che ora comincia a mostrare i primi segnali di saturazione emotiva e narrativa. La trimestrale di Nvidia è stata l'innesco: ricavi dei data center a 62,3 miliardi, margini al 75%, utili a 43 miliardi. Numeri impressionanti, quasi scolpiti per alimentare la percezione dell'inarrestabile. Eppure, dietro la perfezione aritmetica, il mercato ha iniziato a scorgere ciò che non è immediatamente visibile: la concentrazione estrema dei ricavi, la dipendenza da pochi grandi acquirenti e la mancanza di segnali chiari sul lato della domanda marginale. È qui che la narrazione comincia a incrinarsi. Non perché i dati siano falsi, ma perché raccontano solo una parte del quadro, lasciando emergere la sensazione che il ciclo AI, pur potentissimo, stia entrando in una fase meno lineare e più complessa da interpretare.

Cosa aspettarsi dal mercato?

Quando un settore corre troppo a lungo senza respirare, il mercato tende fisiologicamente a interrogarsi sulla qualità della crescita e sulla sostenibilità dei margini. Nel caso dell'equity AI, la dinamica sta iniziando a cambiare: non siamo ancora nella fase correttiva classica, ma in quella più insidiosa in cui gli investitori cominciano a separare la narrazione dalla struttura portante dei business. È plausibile attendersi una maggiore selettività, con volatilità crescente soprattutto sui titoli che hanno beneficiato in modo sproporzionato della "storia AI" rispetto ai fondamentali. Le trimestrali perfette, come quella di Nvidia, non fungono più solo da carburante ma diventano stress test: quanto è sostenibile la domanda? Quanto è reale la visibilità sui ricavi futuri? E quanto pesa l'effetto rete dell'entusiasmo? Il mercato potrebbe iniziare a prezzare scenari meno lineari, con fasi di rotazione, raffreddamento dei multipli più tirati e un'attenzione crescente all'equilibrio tra hype, investimenti infrastrutturali e domanda effettiva. In altre parole: non una frenata, ma un cambio di ritmo.

C'è un momento, nei mercati, in cui il rumore di fondo diventa suono, e il suono diventa eco. Invisibile, all'inizio, come uno scricchiolio sotto i piedi. Poi, d'improvviso, si allarga, si ramifica, corre veloce lungo la struttura portante.
Nelle ultime settimane, questo scricchiolio ha un nome: equity AI.

Tutto è cominciato con quella trimestrale di Nvidia che sembrava fatta apposta per far brillare gli occhi a chiunque amasse la narrativa dell'inarrestabile. Ricavi dai data center a 62,3 miliardi, margini al 75%, net income a 43 miliardi. Numeri talmente perfetti da sembrare irrealistici. E infatti lo erano — non perché fossero falsi, ma perché raccontavano soltanto metà della storia.

L'altra metà è nei dettagli contabili, quelli che nessuno guarda subito, ma che dicono sempre la verità prima degli altri:
scorte raddoppiate, receivables cresciuti del 67%, goodwill quadruplicato a 20,8 miliardi. Una collezione di indizi, sparsi come briciole lungo il cammino del gigante. Ed è lì che il mercato ha capito: la macchina è ancora potente, ma comincia a scaldarsi più del dovuto. A quel punto, la crepa si è allargata.

Il software è stato il primo a cedere, trascinato giù dai primi segni di stress nel private credit. Poi sono arrivate MFS, la sua spirale di double-pledging, e la consapevolezza che quella non era un'eccezione, ma l'anteprima di un fenomeno più grande. La reazione è stata improvvisa, scomposta: Goldman Sachs e Morgan Stanley hanno perso entrambe il 6% in un solo giorno, come se qualcuno avesse improvvisamente aperto una finestra e fatto entrare una folata gelida.

E mentre l'Occidente tremava, dall'altra parte del mondo la Corea del Sud si concedeva un ballo febbrile. L'ETF EWY esplodeva in volumi, 6,2 miliardi in un giorno, il KOSPI volava a +175% dai minimi del 2025, quasi tutto sulle spalle di due soli titoli: Samsung Electronics e SK Hynix.
Il grafico **(ERUPTION)** mostrava la forma esatta dell'euforia: una colonna di volumi verticale, sproporzionata, il tipo di immagine che i trader più cinici stampano prima dei crolli, come promemoria di ciò che non si deve mai ignorare.

E poi c'è l'Europa. Più silenziosa, ma non meno fragile.

Il caso Global Gruppe è stato un campanello d'allarme: margini chiesti in rialzo di oltre 50 punti base rispetto alle trattative precedenti, come se la fiducia si fosse improvvisamente incrinata.
Il grafico **(UBS_PRIVATE)** ha fatto il resto: un'analisi impietosa sull'esposizione di banche, asset manager, assicurazioni al private credit in versione peggiorativa. E il successivo grafico **(OVER_REACTION)** ha aggiunto il sospetto che la paura stesse correndo più veloce dei bilanci, come spesso accade nei momenti in cui il mercato smette di ragionare e comincia a proteggersi.

Così, mentre gli eventi iraniani occupavano i titoli dei giornali, l'azionario globale raccontava un'altra storia: quella di un mondo che correva troppo e che ora, inevitabilmente, inizia a fermarsi per riprendere fiato.

Insomma, Teheran ha operato da pivot positivo. Praticamente a tutto. E per tutto. Altrimenti, la news da digerire (e da spiegare) avrebbe potuto essere questa in attesa del lunedì di mercato **(FT)**, con ogni probabilità. Per quanto possa sembrare cinico dirlo, la morte di Khamenei è risultata più "gestibile" per i mercati rispetto a un altro potenziale scenario
Perché questo drammatico divorzio tra il deus ex machina del Sistema e il Primary Dealer dei Primary Dealers dipenderebbe da un'inchiesta federale per short selling che penderebbe sul capo di Citadel. E quando tensioni di questo livello emergono persino tra i grandi player, quelli che definiscono "migliori della categoria" chi riesce a sopravvivere solo con qualche cicatrice, significa che il clima è tutt'altro che sereno. La sensazione è quella di un mercato che conferma, ancora una volta, la sua naturale propensione a reagire più duramente alle frizioni interne al sistema finanziario che non alle crisi geopolitiche esterne.

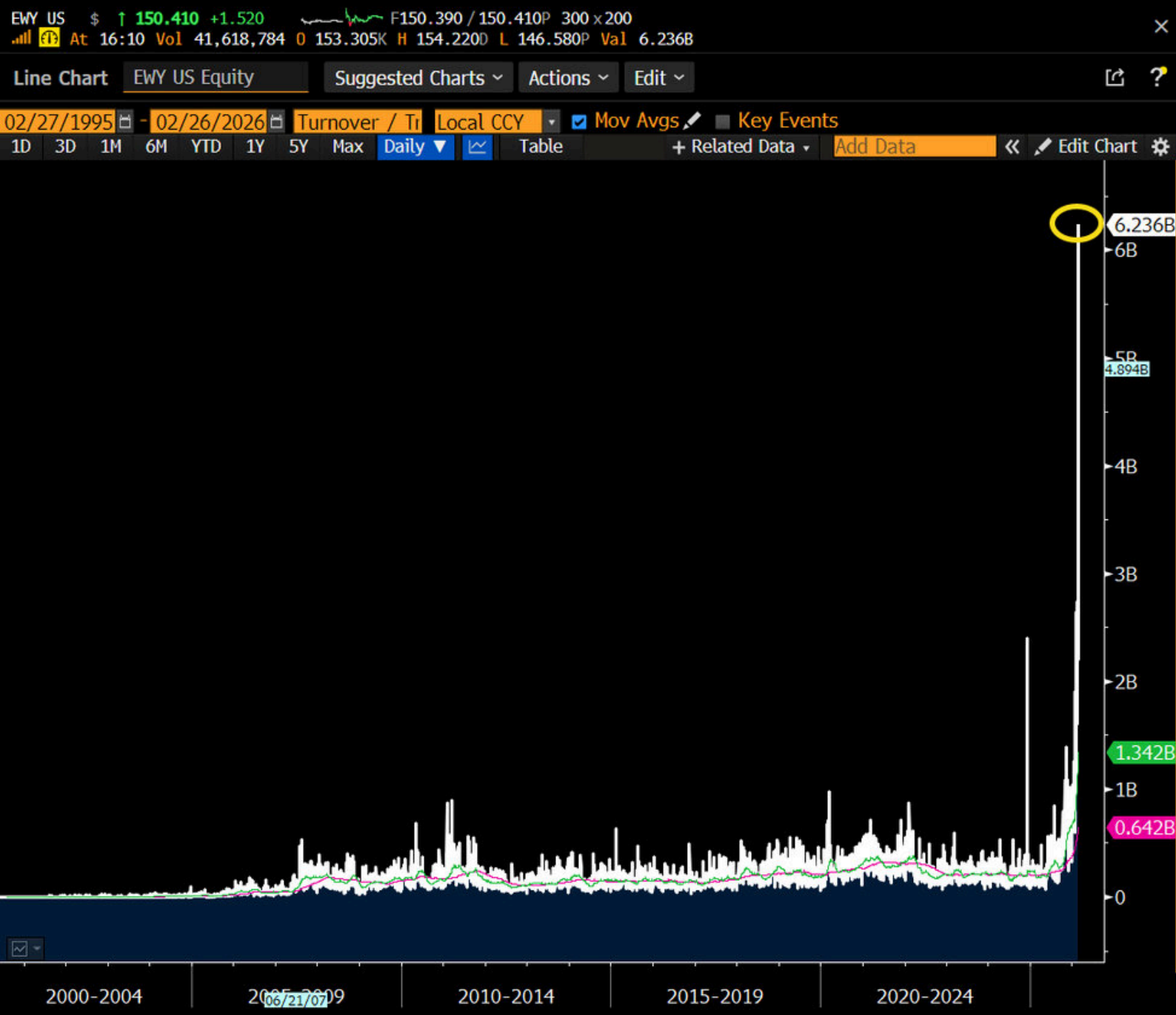
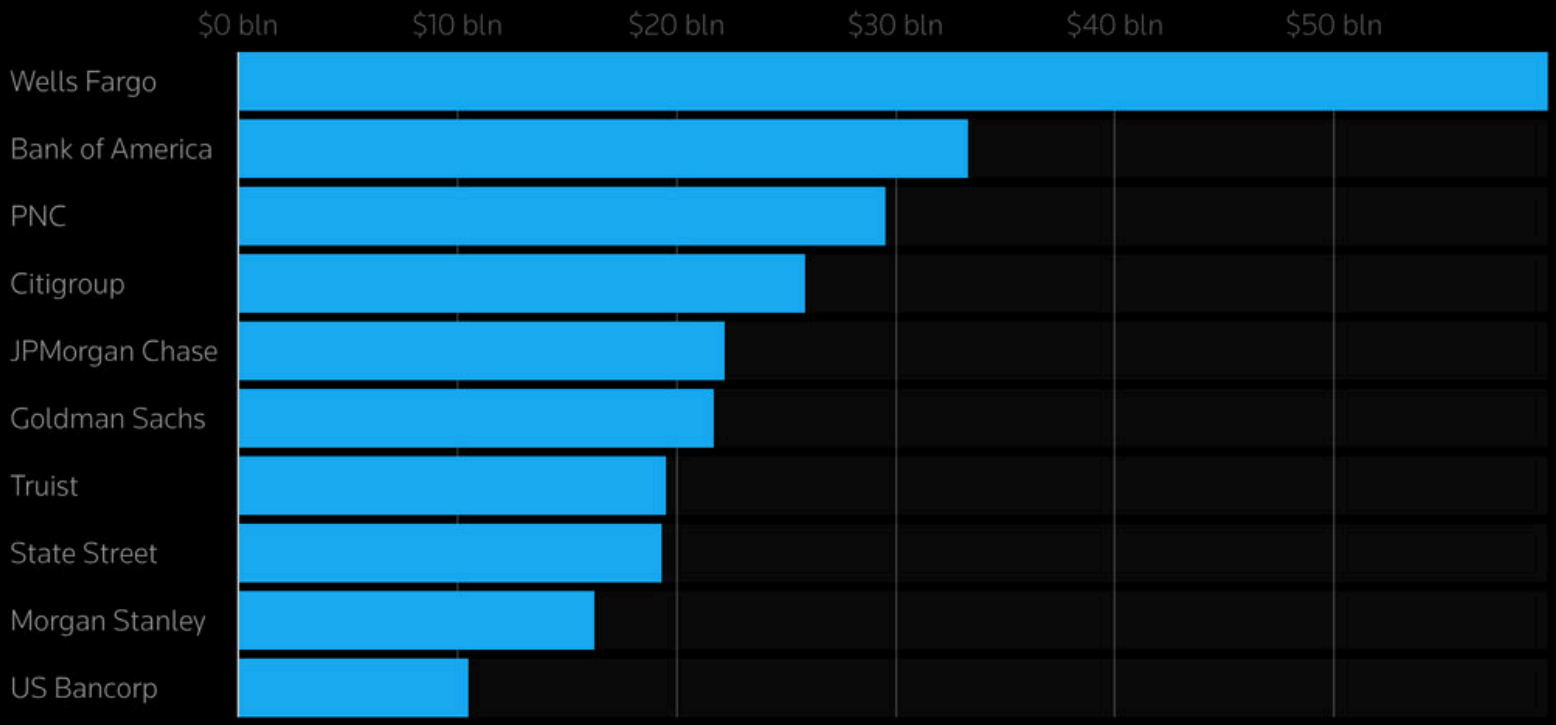


Immagine ERUPTION - **Fonte** Bloomberg

US banks' private credit loan exposure

US banks had lent nearly $300 billion to private credit providers, as of June 2025. In addition, banks had a further $285 billion lent to private equity funds and $340 billion in unutilized bank lending commitments available to these borrowers.



Note: Mostly includes loans to private credit funds, direct lenders, business development companies (BDCs), finance companies, special purpose entities, collateralized debt obligations and collateralized loan obligations. Also includes loans to non-bank business lenders, such as online marketplace lenders. Data is as of Q2 2025.

Source: Moody's Ratings | Saqib Ahmed

Immagine UBS_PRIVATE - **Fonte** Moody's

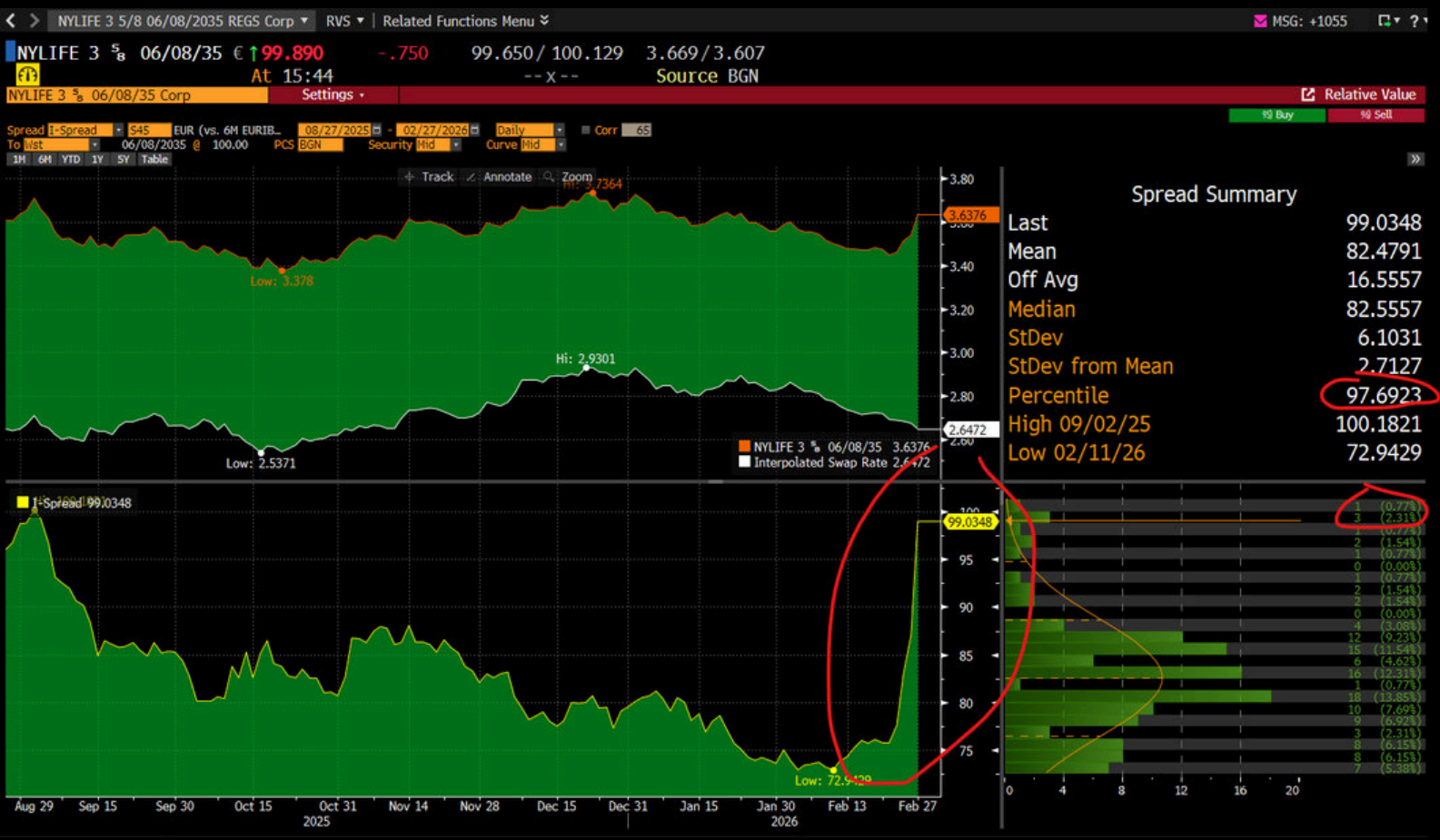


Immagine OVER_REACTION - **Fonte** Bloomberg



Immagine FT - **Fonte** Financial Times



Il passaggio dal "rumore" al "segnale" nei mercati: ciò che inizialmente appare come un semplice scricchiolio diventa un'eco più evidente, indicando un possibile cambio di fase.

La fragilità emergente dell'equity AI: il settore dell'Intelligenza Artificiale mostra per la prima volta tensioni sottili, dopo un lungo ciclo di entusiasmo e crescita quasi continua.

Il ruolo determinante della trimestrale di Nvidia: la pubblicazione dei risultati è l'evento che ha catalizzato attenzione e amplificato la narrativa dell'"inarrestabile".

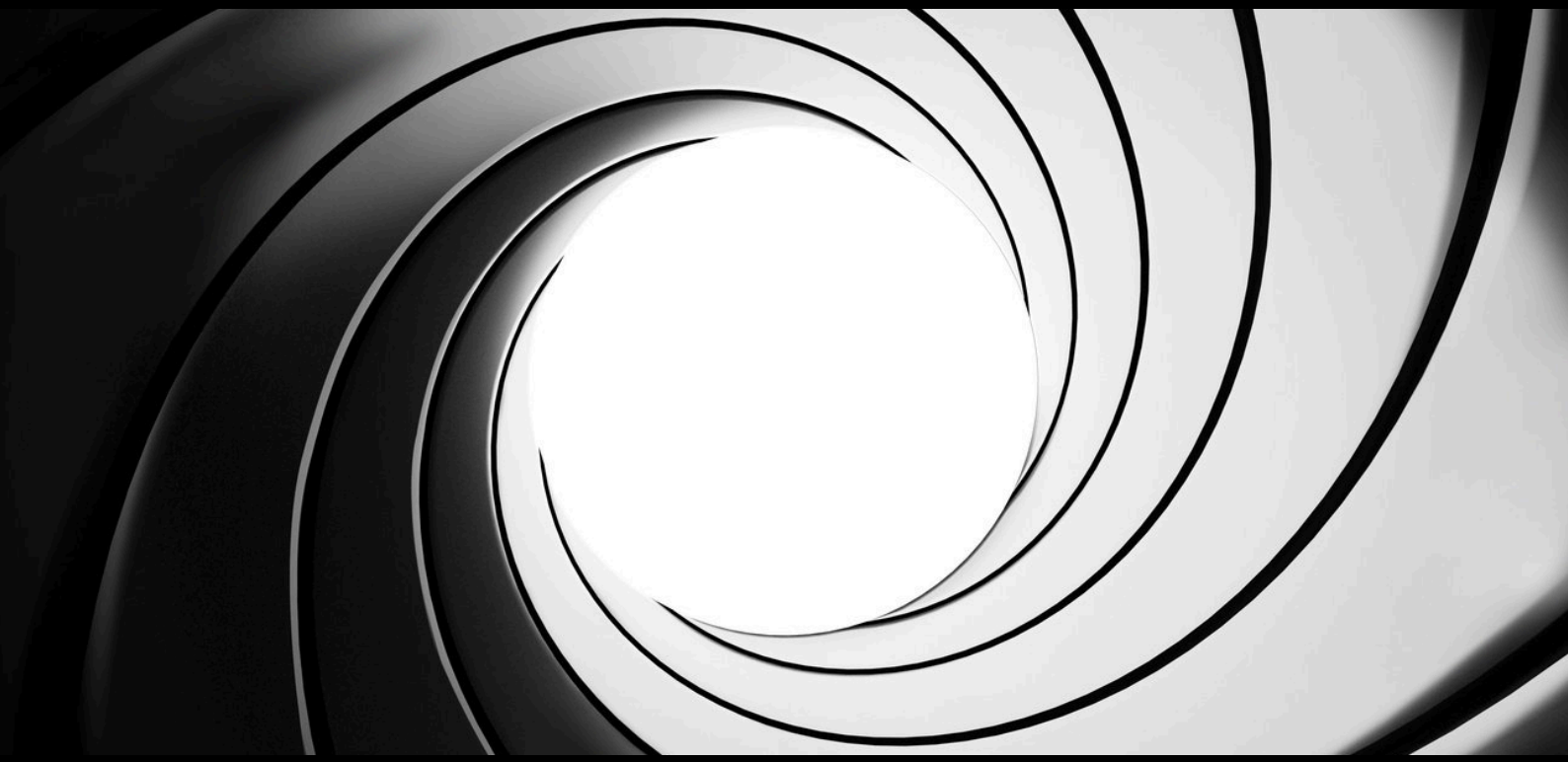
Numeri straordinari che alimentano la narrativa bullish: 62,3 miliardi di ricavi dai data center, margini al 75% e un net income da 43 miliardi contribuiscono a rafforzare l'immagine di una crescita senza ostacoli.

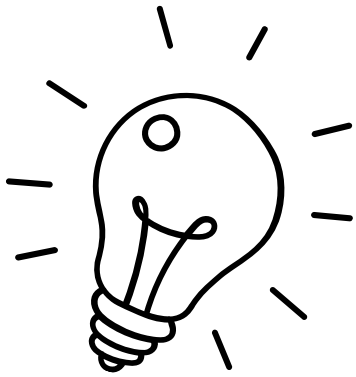
La percezione di eccessiva perfezione: la qualità quasi "irreale" dei risultati porta gli investitori a domandarsi se la storia raccontata sia completa o parziale.

La consapevolezza che quei numeri descrivono solo metà del quadro: il mercato intuisce che dietro performance eccezionali può nascondersi una dinamica meno lineare, aprendo la strada a una lettura più critica del ciclo AI.

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Obbligazionario





In sintesi

Il mercato obbligazionario ha iniziato a inviare segnali chiari che anticipano un cambio di ciclo. La discesa del decennale USA sotto il 3,96% non è un movimento tecnico, ma un avvertimento: la parte lunga della curva torna centrale perché il sistema sta rallentando. Il TLT, dopo anni di oscurità, rompe una trendline quadriennale, supera i 90 dollari e sovraperforma le MAG7 di oltre il 13% da inizio anno, riportando la duration al ruolo di bene rifugio matematico. Parallelamente, la Federal Reserve sta aumentando in modo significativo le detenzioni di T-Bills — oltre i picchi del 2020 — mentre il Tesoro interviene sulle banche più esposte alle perdite non realizzate, ricordando dinamiche pre-crisi 2019. Anche la relazione tra petrolio, inflazione e rendimenti cambia volto: gli Stati Uniti, oggi esportatori netti, beneficiano di un rialzo del greggio, con effetti interni disinflazionistici. Tutto converge verso un unico punto: il reddito fisso sta raccontando ciò che l'equity rifiuta ancora di vedere.

Cosa aspettarsi dal mercato?

Se i segnali obbligazionari non sbagliano, il mercato sta entrando nella fase finale del ciclo del rischio. Ciò implica maggiore domanda di duration, rendimenti progressivamente più compressi sulle scadenze lunghe e un riequilibrio dei portafogli istituzionali a favore degli asset difensivi. La Fed, pur senza dichiararlo esplicitamente, si sta muovendo verso condizioni più accomodanti, e gli interventi del Tesoro indicano che si vuole prevenire stress sistemici. Sul fronte macro, la nuova natura energetica degli Stati Uniti continua a spostare la relazione tra petrolio e inflazione, rafforzando la narrativa di un contesto più favorevole ai bond che all'equity. Nei prossimi mesi è probabile un mercato più sensibile ai dati sul credito, alle dinamiche di liquidità e alle crepe sui segmenti più levereggiati. In altre parole: la transizione verso la duration è già iniziata, e chi guarda solo l'azionario rischia di accorgersene tardi.

Chi frequenta davvero il mondo del reddito fisso lo sa: le obbligazioni sono come quei vecchi amici che, anche quando tutti mentono per cortesia, ti guardano negli occhi e ti dicono la verità. O quantomeno una versione molto meno distorta della realtà rispetto agli altri mercati. È qui che i segnali arrivano prima, che le tensioni emergono prima, che le crepe diventano visibili quando l'azionario preferirebbe continuare a raccontarsi una storia confortevole.

La discesa del decennale USA sotto il 3,96% ha rappresentato esattamente questo: non un movimento decorativo, non un twist tecnico da lasciare agli addetti ai lavori, ma un cambio di prospettiva. Quando un titolo di Stato a lunga scadenza inizia a scendere così, il messaggio implicito è "attenzione, il ciclo si sta piegando". Si tratta di un invito a guardare oltre il presente, verso la parte più lunga della curva dei tassi — quella che molti avevano messo in soffitta negli anni della stretta monetaria, come se fosse un archivio polveroso invece che un rifugio naturale nelle fasi di instabilità.

È in questo contesto che il TLT è tornato a far parlare di sé. Per anni era rimasto un simbolo di un'era passata, l'era dei tassi a zero; poi, quasi senza preavviso, ha rotto una trendline che resisteva da quattro anni e ha superato quota 90 dollari.

Da quel momento, la sua performance ha iniziato a correre più veloce delle MAG7, superandole di oltre il 13% da inizio anno. Chi non mastica duration può faticare a coglierne la portata: quando i tassi scendono, i titoli a lunga scadenza reagiscono come molle compresse. Ma soprattutto, quando il sistema finanziario comincia a mostrare fragilità — o semplicemente stanchezza — la duration torna a essere una valuta rifugio, un bene rifugio matematico, non narrativo.

Parallelamente, mentre la narrativa pubblica della Federal Reserve restava ancorata a toni prudenti, i numeri raccontavano un'altra storia. Il grafico **(PISTOL_QE)** mostra con crudezza qualcosa che molti non vogliono chiamare per nome: le detenzioni di T-Bills da parte della Fed non solo sono risalite, ma hanno superato i massimi del 2020, arrivando a 329 miliardi. È come osservare un pendolo che torna lentamente verso il lato del QE, senza annunci ufficiali, senza proclami. Il mercato lo vede, lo percepisce, lo prezza.

E nel frattempo il Tesoro americano ha avviato una serie di riacquisti di obbligazioni detenute dalle banche più esposte alle famose unrealized losses, quelle perdite "che non fanno male finché non le realizzi". Una mossa chirurgica che ricorda le manovre preparatorie del 2019, proprio alla vigilia della crisi del mercato repo. Per il grande pubblico è un dettaglio secondario; per il mercato obbligazionario è un campanello: quando inizi a togliere pressione dagli anelli deboli della catena, significa che la catena stessa mostra segni di tensione.

Poi è arrivato il grafico **(OIL_FED)**, quello che spiazza chi è rimasto alle vecchie equazioni: un rialzo di 10 dollari del petrolio che non alimenta l'inflazione ma la attenua; che non fa salire i rendimenti ma li spinge verso il basso. Per comprenderlo basta ricordare che l'America del 2026 non è l'America degli anni '70: oggi è un esportatore netto di energia, e il suo settore dello shale è un pistone industriale capace di espandersi e contrarsi rapidamente. Quando il petrolio sale, gli Stati Uniti incassano più che spendere. E un Paese che guadagna da un aumento del petrolio tende a produrre effetti disinflazionistici interni, non il contrario.

Alla fine, il filo rosso che unisce tutti questi movimenti è uno soltanto: il mercato obbligazionario sta raccontando da settimane una verità che l'equity continua a rimandare. La verità di un sistema che sta lentamente, ma inesorabilmente, spostandosi verso la duration. Perché ogni ciclo del rischio ha un suo punto di chiusura, un momento in cui la ricerca del rendimento lascia spazio alla ricerca di protezione. E quel momento — per chi legge i segnali del reddito fisso — non è un'ipotesi lontana; è già iniziato.



Immagine PISTOL_QE - **Fonte** Global Liquidity Indexes

Figure 14: Responses to a 10 dollar increase in oil prices (Model-consistent expectations)

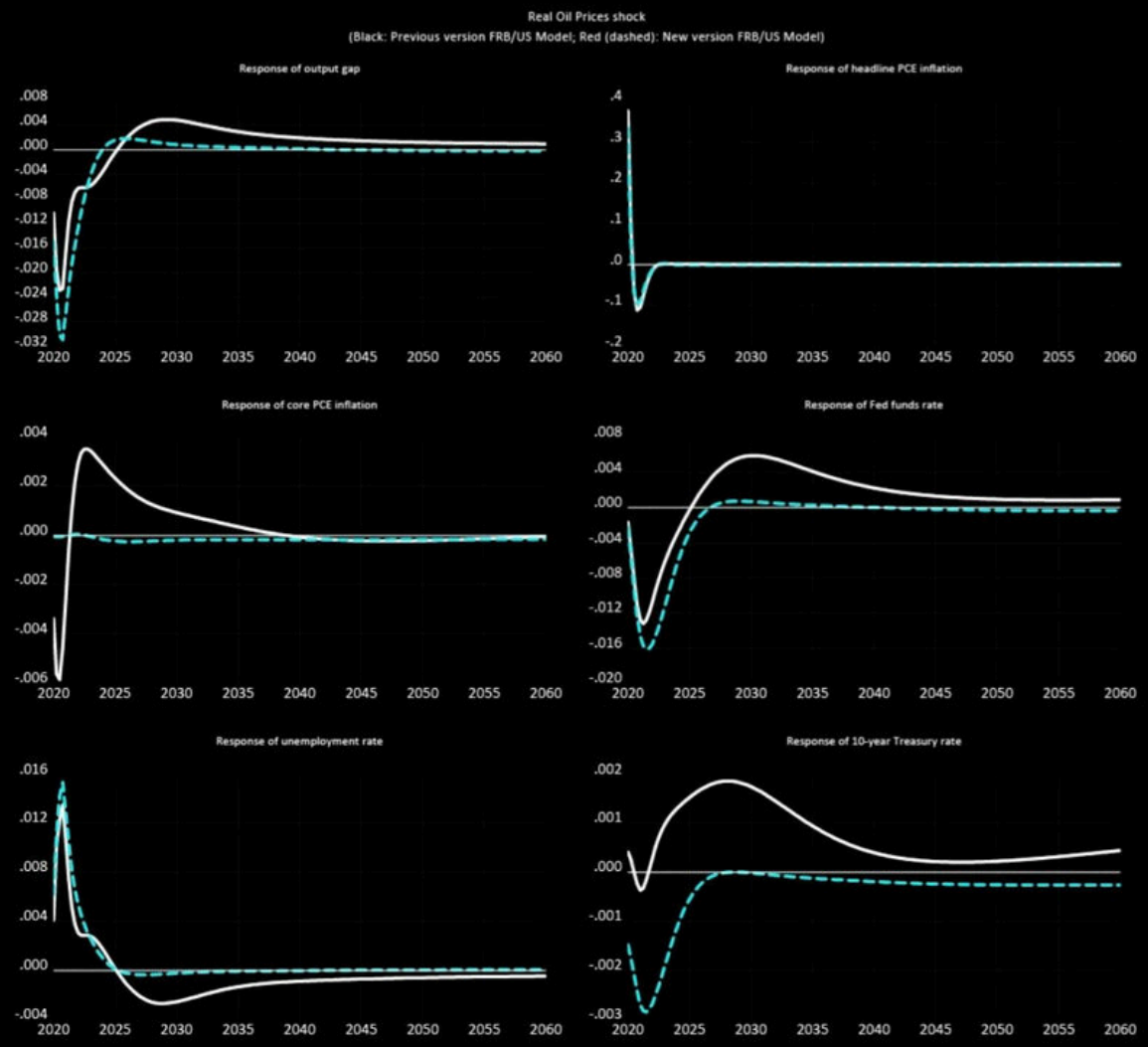


Immagine OIL_FED - **Fonte** US Federal Reserve



Il segnale del decennale USA sotto il 3,96%: non un movimento tecnico, ma l'indicazione che il ciclo economico si sta piegando e che la parte lunga della curva torna centrale.

Il ritorno della duration attraverso il TLT: l'ETF rompe una trendline di quattro anni, supera i 90 dollari e sovraperforma le MAG7 di oltre il 13%, riportando l'attenzione sui Treasury lunghi come bene rifugio.

La Fed che si muove verso un "QE implicito": le detenzioni di T-Bills superano i massimi del 2020, segnalando un allentamento di fatto delle condizioni finanziarie senza annunci ufficiali.

L'intervento del Tesoro sulle banche fragili: riacquisti di bond dalle istituzioni più esposte alle unrealized losses, dinamica che richiama le manovre del 2019 pre-crisi repo.

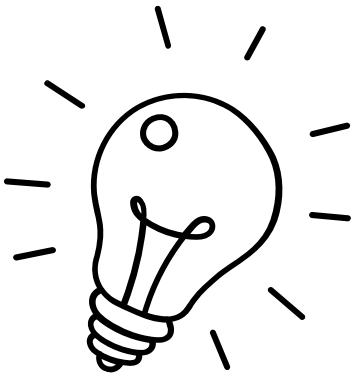
La nuova relazione tra petrolio e inflazione: un rialzo di 10$ del greggio non genera pressioni inflazionistiche perché gli USA, oggi esportatori netti, beneficiano dello shock energetico.

Il ciclo del rischio che si chiude: il reddito fisso mostra un movimento coerente verso la protezione, indicando che la fase espansiva si sta esaurendo mentre l'equity continua a ignorarne i segnali.

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Commodities





In sintesi

Il forte aumento del costo di noleggio dei supertanker – fino a 92.000 dollari al giorno – è il primo segnale fisico di tensioni sulla logistica energetica globale. Quando i prezzi delle petroliere esplodono, significa che armatori e operatori hanno già percepito rischi o cambiamenti imminenti nelle rotte del greggio. Parallelamente, il modello macroeconomico della Federal Reserve mostra una dinamica controintuitiva: oggi un rialzo del petrolio non alimenta più l'inflazione negli Stati Uniti, ma tende a ridurla grazie al nuovo ruolo del Paese come esportatore netto di energia. In questo contesto, gli hard assets – oro, argento, petrolio – tornano a essere attraenti non per paura di crisi, ma perché il sistema finanziario sta vivendo un riequilibrio interno che rivaluta ciò che è fisico, limitato e non manipolabile.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

La logistica potrebbe continuare a mandare segnali anticipati: se i costi di noleggio rimangono elevati o aumentano, è probabile che le tensioni su energia e rotte globali non siano episodiche. Sul fronte macro, la reazione degli Stati Uniti ai movimenti del petrolio sarà molto diversa rispetto al passato: un greggio più caro potrebbe sostenere alcuni segmenti dell'economia americana anziché danneggiarli, con implicazioni sui tassi, sull'inflazione e sul posizionamento degli investitori. In questo quadro, è plausibile un crescente interesse verso hard assets e materie prime, visti come ancore di realtà in un sistema finanziario che si sta riposizionando dopo anni di liquidità facile. Le commodities, in sostanza, potrebbero tornare protagoniste come termometro degli squilibri globali e come porto sicuro in una fase di aggiustamento strutturale.

C'è qualcosa di affascinante nel constatare come i segnali più affidabili arrivino spesso non dalle piattaforme di trading, ma dal mondo reale: dai porti che rallentano, dalle navi che cambiano rotta, dalle assicurazioni che alzano i premi. È un linguaggio silenzioso, fatto di movimenti e costi che non mentono. E quando uno di questi segnali si muove in modo anomalo, si capisce subito che c'è qualcosa sotto la superficie.

Il grafico **(SUPERTANKER)** è uno di quei segnali che parlano senza bisogno di interpretazioni accademiche: 92.000 dollari al giorno, il 24 febbraio, per noleggiare un supertanker. Una cifra mai registrata prima. E non è soltanto un numero impressionante: è il segno che chi opera sulle rotte energetiche globali – broker marittimi, armatori, compagnie petrolifere – aveva già intuito un cambiamento, un rischio, una tensione geopolitica che il mercato retail avrebbe compreso solo in un secondo momento. La logistica, in fondo, è come una cronaca in tempo reale degli equilibri globali: sa tutto prima che la notizia diventi notizia.

Poi c'è un altro grafico che ribalta completamente il modo tradizionale di leggere i mercati energetici.

Lo abbiamo visto poco fa: quello del modello della Federal Reserve, il celebre FRB/US **(OIL_FED)**. A leggerlo con le categorie degli anni '80 sembra quasi uno scherzo: oggi un rialzo del prezzo del petrolio negli Stati Uniti non genera inflazione, ma la riduce.
È un'affermazione che spiazza, soprattutto per chi ricorda l'epoca degli shock petroliferi, dei prezzi che sfuggivano di mano e delle banche centrali costrette a inseguire.

Eppure, spiegato con la struttura attuale dell'economia americana, tutto diventa perfettamente logico. Gli Stati Uniti non sono più un grande importatore di energia: sono un esportatore netto. Quando il petrolio sale, non è più una ferita che impoverisce il Paese, è un flusso che arricchisce l'industria domestica, le royalties statali, gli investimenti in infrastrutture, l'occupazione nelle aree produttive. Gli shock che un tempo sottraevano ricchezza oggi la generano. E il risultato finale è una pressione inflattiva più debole, non più forte.

In questo scenario in trasformazione, gli hard assets tornano a essere un rifugio naturale.

Ma non per un motivo catastrofista, non per paura di un crollo imminente: semplicemente perché il sistema finanziario sta attraversando un aggiustamento interno. La leva costa di più, il credito non è più gratuito, il debito non può più gonfiarsi senza freni. E quando il mondo finanziario riduce gli "strati di artificio", ciò che resta solido e tangibile riconquista centralità.

Oro, argento, petrolio stesso: non hanno narrativa, non hanno bilanci creativi, non hanno multipli da giustificare. Esistono fisicamente, e basta. Ed è forse questo il punto: in un contesto in cui tutto sembra interpretabile, modellizzabile, manipolabile, le commodities sono un raro linguaggio di verità.

È come se, tutte insieme, stessero suggerendo la stessa cosa:
«Nel dubbio, tornate alle cose che esistono davvero.»

Un breakout geopolitico sopra tale livello potrebbe aprire la strada a un nuovo intervallo 70-72 dollari al barile; al contrario, una de-escalation legata a un attacco chirurgico di minore entità, o a un accordo negoziale seguito da un blitz sostenuto da Israele, potrebbe determinare un immediato ritracciamento verso 61 dollari.

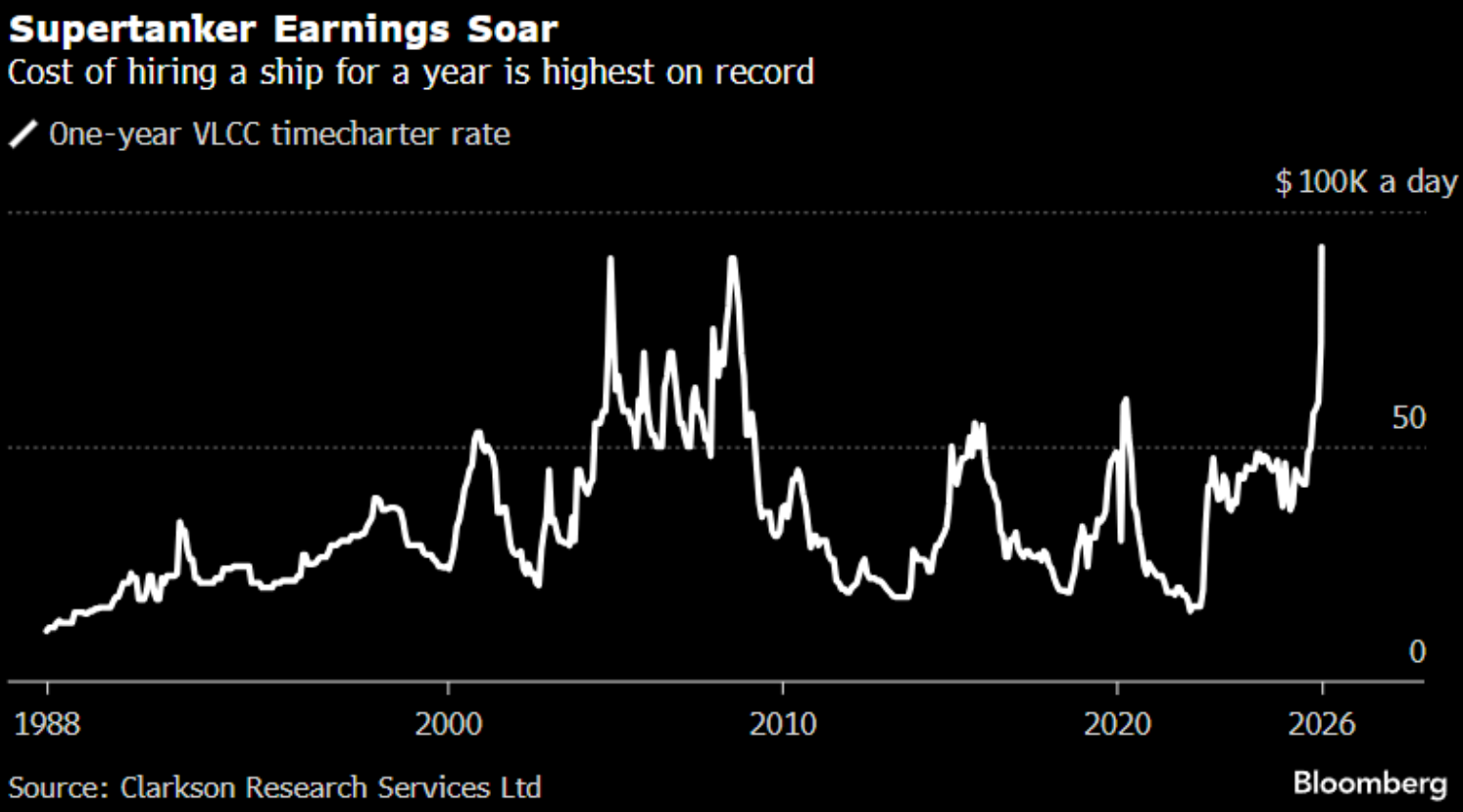


Immagine SUPERTANKER - **Fonte** Bloomberg



Supernoli in impennata: l'esplosione dei costi di noleggio dei supertanker segnala tensioni reali e immediate nella logistica del greggio.

La logistica come indicatore anticipato: movimenti di navi, rotte e assicurazioni rivelano cambiamenti che i mercati finanziari percepiscono solo dopo.

Il nuovo profilo energetico degli USA: da esportatori netti, gli Stati Uniti beneficiano di prezzi del petrolio più alti anziché subirli.

La relazione petrolio–inflazione si inverte: il modello FRB/US mostra che oggi un rialzo del greggio tende a ridurre l'inflazione americana.

Mercati in fase di riassestamento: tassi più alti e leva più costosa stanno ridisegnando gli equilibri interni del sistema finanziario.

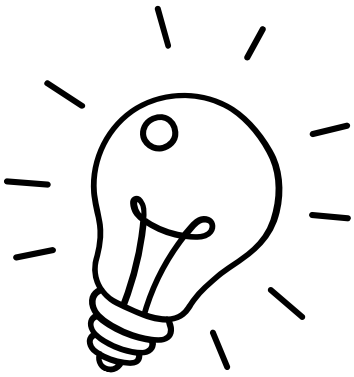
Rinnovato interesse per gli hard assets: oro, argento e materie prime tornano attraenti come riferimenti fisici e non manipolabili in un contesto più volatile.

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Forex e Crypto



2 - 6 Marzo 2026



In sintesi

Il dollaro non è debole, ma sta perdendo un po' della sua aura di valuta-ancora perché il mercato inizia a percepire un possibile cambio di ciclo da parte della FED: rendimenti in calo, duration più lunga e leva in ridimensionamento suggeriscono una fase meno "dollar-centrica".

Nel frattempo, il movimento più significativo è avvenuto sulla crypto principale: Bitcoin, come mostra il grafico, è sceso da 68.000 a 64.000 dollari per poi risalire rapidamente senza panico, segnalando un mercato più maturo e reattivo. La dinamica non è stata una risposta alle tensioni con l'Iran, ma alle nuove prospettive politiche negli Stati Uniti: con meno distrazioni esterne, il Congresso può dedicarsi al Clarity Act, la norma che definirebbe finalmente la cornice legale delle crypto. Il mercato ha colto il segnale: Bitcoin non sarà tollerato ai margini, ma integrato. E i capitali istituzionali — i "trilioni" ancora fermi — sono pronti a muoversi quando la regolamentazione sarà chiara.

Cosa aspettarsi dal mercato?

Nel forex è probabile che il dollaro mantenga forza tecnica, ma senza lo status di unico rifugio assoluto: se i rendimenti continuano a scendere e la FED lascia intuire un ciclo diverso, la narrativa della valuta dominante potrebbe attenuarsi.

Sul fronte crypto, invece, l'attenzione va spostata completamente su Washington. Il comportamento composto di Bitcoin suggerisce che il mercato sta già prezzando l'arrivo di un quadro normativo strutturato. L'eventuale avanzamento del Clarity Act potrebbe aprire la porta a ingressi massicci di capitali istituzionali, con effetti profondi su liquidità, profondità di mercato e stabilità del prezzo.

In breve: mentre la geopolitica genera rumore di fondo, la variabile decisiva — per tempi, volumi e impatto — rimane la regolamentazione statunitense. È lì che si gioca la prossima fase del mercato.

Il mercato valutario sta vivendo una fase in cui il dollaro, pur restando potente, sembra perdere un po' della sua aura rituale. Non perché sia improvvisamente fragile, ma perché, sotto traccia, gli operatori stanno iniziando a intuire che la FED potrebbe essere all'alba di un ciclo diverso. È un cambiamento che non si vede nei proclami, ma nelle sfumature: i rendimenti iniziano a scendere, la duration torna ad allungarsi, la leva si ridimensiona. Tutto si muove nella stessa direzione, e il risultato è una lenta erosione dell'idea del dollaro come unica ancora sicura attorno alla quale tutto il resto deve girare. Non è un rovesciamento, è un allentarsi di un vincolo psicologico.

Se nel forex il movimento è sottile, quasi carsico, nel mondo crypto invece la dinamica è stata più elegante, quasi pittorica. Il grafico **(BTC_IRAN)** in questo senso è emblematico: un tratto netto che va da 68.000 a 64.000 dollari e poi risale con la stessa rapidità con cui era sceso. Una deviazione intensa ma ordinata, priva di isteria, lontana da quel panico che per anni ha segnato l'immaginario legato a Bitcoin. Non c'è stata fuga, né capitolazione: solo un riposizionamento chirurgico, effettuato da un mercato che oggi è molto più maturo di quanto venga raccontato.

Ed è proprio qui la parte che sfugge ai commentatori superficiali: Bitcoin non stava reagendo all'Iran. Il movimento non è nato dal rumore geopolitico fatto di droni, missili, escalation temute o raccontate. Bitcoin stava guardando altrove, e con una linearità che sorprende chi continua a leggerlo come uno strumento impulsivo. Stava reagendo al Clarity Act, alla prospettiva concreta che, con l'agenda politica americana finalmente più libera da emergenze esterne, il dossier regolatorio sulle crypto potesse essere affrontato con continuità e urgenza.

Per chi non vive quotidianamente questo mercato, il Clarity Act può sembrare un tecnicismo. In realtà è il primo tentativo organico di stabilire cosa è un asset crypto, come va classificato, quali regole lo governano e quale spazio trova all'interno dell'architettura finanziaria statunitense. Significa, in sostanza, trasformare un settore gigantesco — fatto di volumi reali e capitali istituzionali pronti a muoversi — da terreno grigio a terreno regolato. E i mercati, come sempre, hanno fiuto per il momento in cui una storia cambia natura.

Quando hanno percepito che Washington stava preparando il terreno, Bitcoin ha

iniziato a intercettare quel flusso che non è fatto di retail emozionali, ma dei cosiddetti "trilioni" istituzionali rimasti finora in attesa sul bordo del campo. Non per diffidenza tecnologica, ma per assenza di una cornice normativa chiara. Una cornice che oggi, per la prima volta, appare raggiungibile.

E così, mentre lo spazio mediatico era dominato dalle tensioni nel Golfo e dalle interpretazioni sugli spostamenti militari, Bitcoin guardava in tutt'altra direzione: non ai jet, ma ai comitati del Congresso; non ai droni, ma ai documenti legislativi; non alla cronaca, ma al quadro sistemico.

In altre parole, guardava a Washington.
E, ancora una volta, è stato lui a leggere il contesto con più precisione degli analisti che dovrebbero interpretarlo.

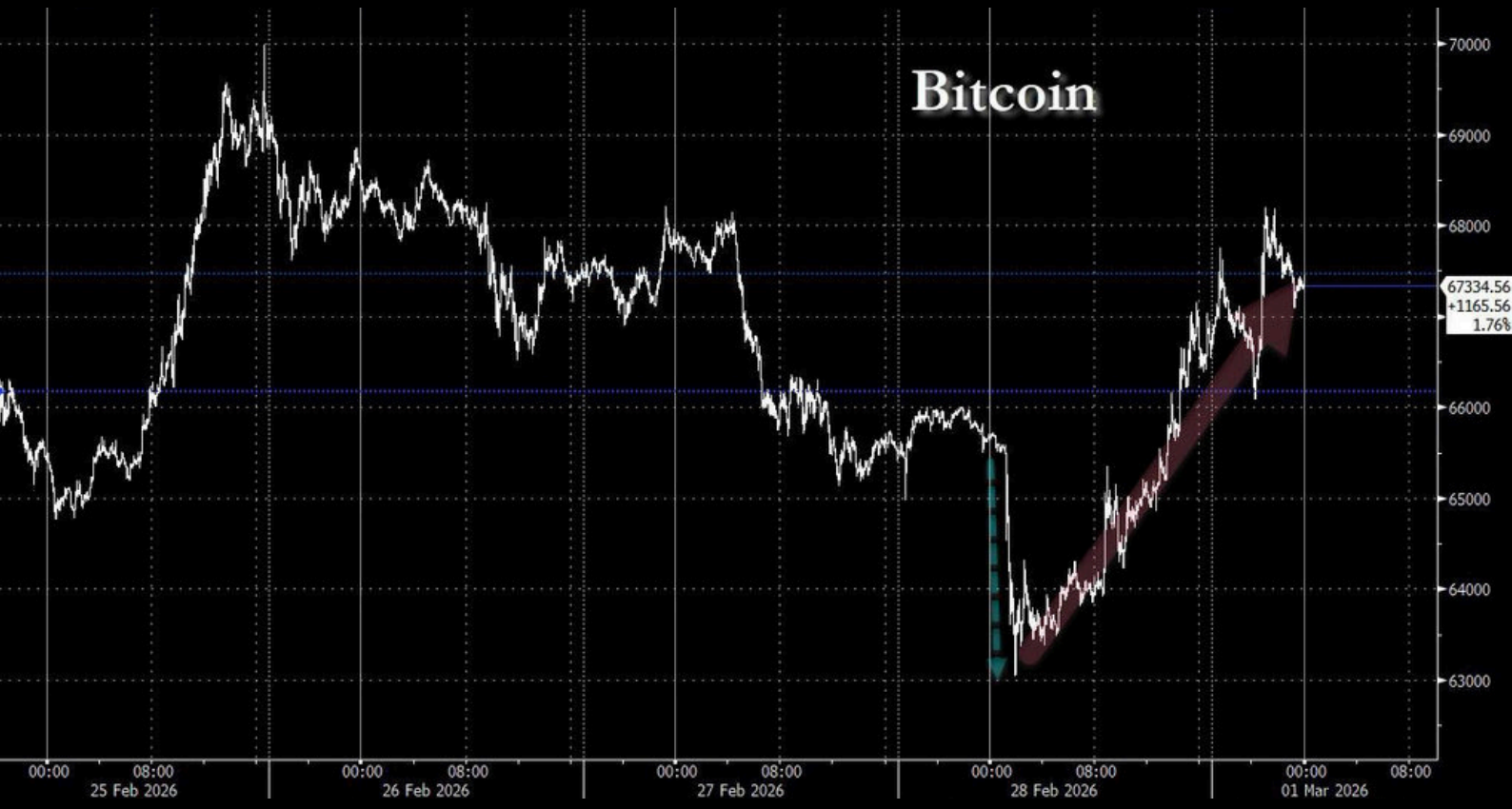


Immagine BTC_IRAN - **Fonte** CryptoQuant



Dollaro meno "assoluto": pur restando forte, perde centralità perché il mercato percepisce un possibile cambio di ciclo FED: rendimenti in calo, duration in aumento, leva in riduzione.

Nuova lettura della FED: la curva dei tassi suggerisce un orientamento meno rigido: non annunci espliciti, ma segnali che il mercato sta già interpretando.

Bitcoin più maturo: il movimento 68.000→64.000→68.000 è stato ordinato e chirurgico: niente panico, solo riposizionamento.

Nessuna reazione all'Iran: il calo non è legato alla geopolitica, ma a fattori politici interni agli USA che liberano l'agenda legislativa.

Centrale il Clarity Act: Bitcoin risponde alla prospettiva di una regolamentazione chiara, con Washington ora più concentrata sul dossier crypto.

Capitali istituzionali in attesa: il mercato prezza integrazione, non tolleranza: i "trilioni" fuori sistema attendono solo una cornice normativa definita.



OCF Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari

CFP

PARTNER 24ORE

ANCP associazione nazionale consulenti patrimoniali

NAFOP FEE-ONLY PLANNERS

aief ASSOCIAZIONE ITALIANA EDUCATORI FINANZIARI

© 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

MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Massimiliano Silla

Consulente Finanziario Indipendente

Certified Financial Planner - CFP®

SEDE DI ROMA
Viale dell'Arte 25, 00144 Roma
+39 06 9670 1880

SEDE DI MILANO
Via San Raffaele 1, 20121 Milano
+39 02 3035 6801

www.massimilianosilla.com

info@massimilianosilla.com

massimiliano-silla

massimiliano_silla