



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Massimiliano Silla

Consulente Finanziario Indipendente

Certified Financial Planner – CFP®

NEWSLETTER SETTIMANALE

12 – 16 GENNAIO

ANNO 2026





MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Indice

Macro	3
-------	---

Azionario	8
-----------	---

Obbligazionario	17
-----------------	----

Commodities	30
-------------	----

Forex e Crypto	39
----------------	----

Disclaimer	45
------------	----

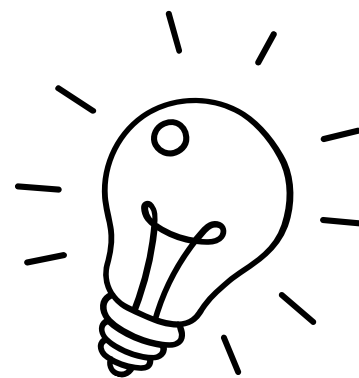
Contatti	46
----------	----



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Macro





In sintesi

La settimana è estremamente densa di appuntamenti macro e di mercato, con forte concentrazione di aste sovrane (USA, Europa, Asia), dati sull'inflazione in più aree chiave (India, Stati Uniti, area euro, Argentina), indicatori di attività reale (PIL, produzione industriale, vendite al dettaglio) e numerosi interventi di banchieri centrali. Il calendario culmina tra il 14 e il 15 gennaio, con il dato sull'inflazione USA, il Bollettino economico della Banca Centrale Europea e, soprattutto, l'attesa sentenza della Corte Suprema degli Stati Uniti sul regime dei dazi, potenzialmente in grado di muovere centinaia di miliardi di dollari. Chiusura di settimana ancora carica, tra inflazione europea, dati USA sull'industria e aggiornamenti sensibili da Russia e India, con un'appendice istituzionale nel weekend.

Cosa aspettarsi dal mercato?

Il contesto resta dominato da volatilità selettiva, più legata a flussi e aspettative di policy che ai singoli dati. L'obbligazionario rimane il baricentro della settimana, tra maxi-aste e indicazioni su inflazione e PPI che condizionano la curva dei rendimenti. Negli Stati Uniti il focus si estende al comparto immobiliare e agli MBS; in Asia ed emergenti l'attenzione è su inflazione indiana e dinamiche monetarie cinesi; in Europa il punto di sintesi sarà il Bollettino BCE, nel delicato equilibrio tra crescita e inflazione.

Il vero potenziale game changer resta la decisione sui dazi, evento politico-giuridico in grado di ricalibrare rapidamente deficit, commercio globale e pricing del rischio. Chiusura affidata al segnale istituzionale dell'intervento del presidente della Bundesbank, Joachim Nagel, utile per cogliere l'orientamento tedesco nel quadro europeo.

La settimana si apre **lunedì 12** con l'asta del KTB sudcoreano a 3 anni, in concomitanza con la pubblicazione del dato sulle spese personali in Australia. Sul fronte delle emissioni europee entrano subito in azione i principali emittenti: asta di Bubill tedeschi a 6 e 12 mesi e consueta emissione di BTF francesi con scadenze a 3, 6 e 12 mesi. Negli Stati Uniti sono previste aste di Treasury Bill a 3 e 6 mesi e di Treasury a 3 e 10 anni. L'attenzione, tuttavia, sarà soprattutto rivolta al dato sull'inflazione in India, particolarmente rilevante dopo l'intervento di massima portata della banca centrale a metà dicembre.

Nella notte che inaugura il **13 gennaio** è atteso il discorso del presidente della Fed di New York, John Williams. Con l'avanzare della giornata, sullo stesso meridiano, arriveranno il dato sulla fiducia dei consumatori in Australia, il livello dei prestiti bancari in Giappone e l'asta di titoli a 4 e 12 settimane a Singapore. Sul versante europeo sono previste emissioni di Letras spagnoli a 6 e 12 mesi, BTP a 3 anni in Italia e Bund a 5 anni in Germania. Il momento centrale della giornata sarà rappresentato dal dato sull'inflazione negli Stati Uniti, in attesa di quello sulle vendite di nuove abitazioni – con il riferimento esplicito al

blitz di Trump sugli MBS – e dall'asta del Treasury a 30 anni. In parallelo, verranno diffusi i dati sull'inflazione in Argentina e sui prezzi di importazione ed esportazione in Corea del Sud.

Mercoledì 14 gennaio riflettori puntati sulla bilancia commerciale cinese e su due importanti indicatori giapponesi, quali l'asta del titolo di Stato a 5 anni e il dato sugli ordinativi di macchinari industriali. In Germania è in calendario l'asta di Bund con scadenze a 15, 20 e 30 anni, mentre nel Regno Unito sarà il turno del Gilt 2035, accompagnato dagli interventi di Taylor della Bank of England e di Luis de Guindos, ormai ex membro della BCE ma ancora figura di grande influenza. Negli Stati Uniti, con un occhio sempre attento al tema del "Quantitative Trumping" sul comparto immobiliare, sono attesi il fixing del tasso trentennale e gli indici MBA sui mutui, seguiti dal dato PPI in tutte le sue componenti e dalle vendite al dettaglio. La giornata sarà ulteriormente arricchita da una fitta sequenza di interventi pubblici di esponenti di primo piano della Federal Reserve – Paulson, Kashkari, Bostic, Williams – oltre al trumpiano Miran, in vista dell'asta del Bill a 17 settimane.

Ma soprattutto, il 14 gennaio potrebbe configurarsi come una data potenzialmente decisiva. Dopo il primo rinvio del 9 gennaio, è infatti attesa la sentenza della Corte Suprema sulla legittimità del regime dei dazi: un evento dal potenziale impatto stimato in 600 miliardi di dollari, di cui 133 miliardi direttamente collegati a possibili rimborsi con effetti fortemente destabilizzanti sui conti pubblici. In parallelo è prevista l'asta del titolo canadese a 5 anni, che farà da preludio al momento clou notturno rappresentato dai dati cinesi su massa monetaria M2, nuovi prestiti in yuan e Total Social Financing.

Giovedì 15 gennaio sarà la volta del PPI giapponese, dei prezzi all'ingrosso e del PIL in Germania, oltre al dato di crescita del Regno Unito, accompagnato dalle letture su produzione industriale, manifatturiera, costruzioni e bilancia commerciale. Sono attesi inoltre i dati sull'inflazione in Francia e Spagna – quest'ultima impegnata anche nell'asta di Bonos a 3, 15 e 50 anni – la produzione industriale italiana e la bilancia commerciale e produzione industriale dell'eurozona, in attesa del momento centrale rappresentato dal Bollettino economico della BCE. Negli Stati Uniti verranno diffusi i prezzi di importazione ed esportazione, le richieste di sussidi di disoccupazione, gli indici manifatturieri della

Fed di Philadelphia e di New York su attività industriale, condizioni di business, Capex, nuovi ordini e prezzi, oltre agli interventi di Barkin, Bostic e Barr. In calendario anche l'asta di Bills a 4 e 8 settimane, il bilancio della banca centrale e, nuovamente, il dato sui prezzi di import ed export.

Infine, **venerdì 16 gennaio** sono previste l'asta del titolo giapponese a 3 mesi e quella del titolo sudcoreano a 50 anni, la bilancia commerciale di Singapore e il dato sull'inflazione armonizzata in Germania e Italia. L'India comunicherà le riserve valutarie, mentre negli Stati Uniti la Fed pubblicherà il dato sui servizi, seguito da una serie di indicatori macro che includono produzione industriale, capacità produttiva e produzione manifatturiera. Particolare attenzione andrà infine riservata ai dati attesi dalla Russia, relativi alle riserve in valuta estera e all'inflazione.

Nota finale: **sabato 17 gennaio** alle ore 12.00 è previsto l'intervento del presidente della Bundesbank, Joachim Nagel.

Take Away

Volatilità selettiva: mercati guidati più da flussi e aspettative di policy che dai singoli dati macro.

Obbligazionario al centro: maxi-aste e segnali su inflazione e PPI determinanti per la dinamica della curva dei rendimenti.

Focus USA: attenzione non solo ai dati macro, ma anche al comparto immobiliare e agli MBS, con riflessi sulle condizioni finanziarie.

Asia ed emergenti: inflazione indiana e dati monetari cinesi (M2, credito, TSF) come driver principali.

Europa in equilibrio: crescita e inflazione sotto osservazione, con il Bollettino BCE come punto di sintesi.

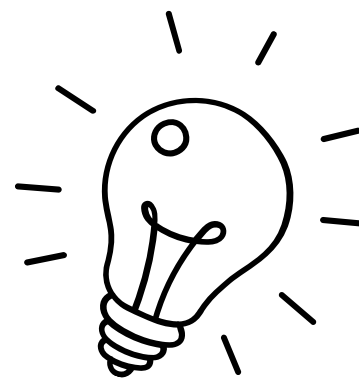
Rischio evento: la decisione sui dazi come potenziale game changer, seguita dal segnale istituzionale dell'intervento di Joachim Nagel per leggere l'orientamento tedesco.



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Azionario





In sintesi

Il mercato continua a muoversi tra due logiche politiche ricorrenti. Da un lato il TACO trade (Trump Always Chickens Out): annunci aggressivi su dazi e tariffe che finiscono per essere rinviati o ridimensionati. Dall'altro il Big MAC (Midterms Are Coming), che segnala l'ingresso pieno della dinamica elettorale nelle scelte economiche. In questo quadro rientra il cap al 10% sui tassi delle carte di credito dal 20 gennaio, misura populista che penalizza banche ed emittenti e rischia di comprimere il credito al consumo in un'economia USA fondata per circa il 70% sui consumi, con una classe media già indebolita.

Nonostante 150 pb di tagli FED, i tassi sulle carte restano elevati, evidenziando la disconnessione tra politica monetaria e costo reale del credito. Sullo sfondo pesano tre variabili: proteste in Iran, sentenza della Corte Suprema del 14 gennaio sui dazi (potenziale costo 133 miliardi) e fine del mandato di Powell il 1° maggio.

Cosa aspettarsi dal mercato?

Il punto di massima attenzione è il private credit, potenziale detonatore di stress sistemico. I segnali di deterioramento – ridimensionati dagli operatori dopo casi come Tricolor Holdings e First Brands – stanno già raffreddando l'interesse istituzionale. Il rischio aumenta con l'ingresso dei private asset nei fondi pensione, promosso da BlackRock, e con l'utilizzo della TDS (Tax Deducted at Source) per impacchettare il private credit nei TDF.

In un contesto elettorale è improbabile che la Casa Bianca accetti un impatto diretto sui fondi pensione; ma per giustificare un intervento serve spesso una crisi. Da qui l'aspettativa di volatilità elevata, tensioni su equity e bond e la possibilità che un incidente nel private credit diventi il catalizzatore di un QE più strutturale a sostegno di redditi e consenso prima del voto di novembre.

Dal Taco al Big Mac. Non è una questione gastronomica, né tantomeno un menù da sfogliare. Taco è l'acronimo del noto TACO trade del periodo tariffario: Trump Always Chickens Out. In altre parole, ogni volta che il mercato si prepara a un crollo in seguito a un annuncio roboante su dazi e tariffe, l'esperienza suggerisce di attendersi puntualmente un rinvio, una sospensione o un ridimensionamento dell'intervento.

Ora però entra in scena il Big MAC, che non ha nulla a che vedere con la ristorazione veloce ma sta per Midterms Are Coming. Perché, in attesa di comprendere se l'opzione energetica legata al blitz venezuelano si tradurrà in un vero backlash – considerato il sostanziale disinteresse dei big del settore a investire capitali significativi in un contesto percepito come provante e ad alto rischio – e mentre la progressiva scomparsa dei titoloni a effetto sembra certificare una fase di metabolizzazione dello sgonfiamento della bolla dell'AI, sul fronte azionario è necessario entrare esplicitamente in modalità elettorale.

Occorre quindi interrogarsi su quanto Donald Trump stia cercando di costruire consenso e quanto, invece, di innescare dinamiche di flip-flop su Wall Street nel suo complesso e su singoli settori in particolare.

Un esempio emblematico è rappresentato dall'ultima sortita che individua il 20 gennaio come data di avvio di un cap annuale al 10% sui tassi di interesse delle carte di credito. È evidente che i titoli coinvolti – che si tratti di emittenti, banche o finanziarie – non abbiano motivo di festeggiare. Tanto più che, se è ormai assodato come tassi al 25% non rispondano a logiche sane di mercato, è altrettanto evidente che questi operatori troveranno comunque il modo di traslare altrove quello spread. In alternativa, potrebbero restituire il colpo alla Casa Bianca restringendo l'accesso al credito al consumo e al revolving, in un Paese in cui il PIL dipende per circa il 70% dai consumi personali, con un potere d'acquisto e di risparmio ormai ridotto al lumicino dopo la bonanza dei sostegni pandemici.

Il grafico **(CARD)** aiuta a mettere la questione nella giusta prospettiva. Mostra infatti l'andamento dei tassi di interesse nominali sulle carte di credito partendo dalla fine dello scorso mese di novembre, ovvero quando la FED aveva già tagliato i tassi per complessivi 150 punti base all'interno del nuovo ciclo. All'epoca, la classe media – già allora blandita per le difficoltà nel far fronte a debiti e interessi su carte con plafond sempre più ridotti, tali da forzare un rifinanziamento continuo – aveva

beneficiario di una narrativa che attribuiva ogni responsabilità alla Banca centrale.

Due mesi dopo, ecco un nuovo blitz di matrice populista. Un passaggio che merita attenzione, anche alla luce della platea estremamente ampia di titoli potenzialmente colpiti dall'effetto cascata (non ultimo il fintech) di dichiarazioni come quelle recentemente rilasciate dal Presidente.

Tuttavia, il fronte che a mio avviso va seguito davvero con il lanternino di Diogene, rigorosamente in modalità di accensione permanente, è un altro. Un fronte che presenta una forte candidatura a trasformarsi nel canarino nella miniera di un potenziale incidente bancario, capace di liberare gli animal spirits del prossimo QE e di consentire alla stessa FED un passaggio senza soluzione di continuità dall'attuale programma limitato di acquisto di T-Bills a qualcosa di decisamente più strutturale. Il tutto, non fosse altro, per garantire alla Casa Bianca ciò che realmente persegue: sostegni diretti al reddito della classe media prima del voto di novembre.

Il quadro si complica ulteriormente se si considerano le tre grandi variabili in gioco. La prima riguarda le proteste in Iran, che rischiano di alterare in modo sostanziale gli equilibri energetici e geopolitici.

La seconda è rappresentata dalla sentenza della Corte Suprema sulla legittimità del regime di dazi e tariffe, attesa per il 14 gennaio, e che potrebbe tradursi in una prezzatura equity di un esborso spaccadeficit pari a 133 miliardi. Nulla che possa materializzarsi dalla sera alla mattina – il grace period è garantito – ma ciò che sembra essere messo in conto, forse persino ponderato come un male necessario e controllato per raggiungere l'obiettivo sopra descritto, è un effetto analogo a quello di uno shutdown federale, sia in termini di volatilità azionaria sia di tensioni sui rendimenti obbligazionari. Terza variabile, la fine del mandato di Jerome Powell alla FED il 1° maggio prossimo e la scelta del suo successore, verosimilmente attesa in modalità ventriloqua rispetto ai desiderata di politica monetaria della Casa Bianca.

Proprio l'evidente disconnessione tra il taglio dei tassi e la dinamica dei costi degli interessi sul credito dovrebbe però indurre a riflettere sul rischio di un vero e proprio cortocircuito. Ed è qui che si colloca, a mio avviso, l'epicentro da monitorare: il private credit.

Il punto di partenza è un servizio del Wall Street Journal in cui i principali operatori del settore hanno ridimensionato sia le perdite

subite sia scandali come Tricolor Holdings e First Brands, facendo ricorso a quella che, in linguaggio anglosassone, viene definita gaslighting: non siamo stati noi a tradire le promesse, siete voi a ricordarle male. Il grafico **(PRIVATE 1)** inquadra efficacemente la questione, mostrando come gli investitori istituzionali abbiano rapidamente assunto nei confronti del comparto un atteggiamento da vera e propria gita in un lebbrosario.

Cosa potrebbe allora innescare un secondo detonatore, ben più profondo, di criticità? Restando in tema di acronimi – vero leitmotiv di questa analisi – vale la pena memorizzarne uno: TDS, ovvero Tax Deducted at Source. Si tratta della tassazione applicata a determinati flussi di pagamento, come affitti, salari, commissioni, interessi o professional fees, che il soggetto erogante dovrebbe trattenere alla fonte. Ebbene, Larry Fink, deus ex machina di BlackRock, lo scorso marzo, in una lettera agli investitori, ha manifestato un entusiasmo degno di miglior causa per l'apertura dei fondi pensione ai private assets, sottolineando la crescente trasparenza percepita di questi strumenti e indicando esplicitamente la TDS come "a great place to start". In altre parole, i private credit potevano essere impacchettati in

TDF come componente di un fondo diversificato, per coloro che non ritenevano prudente affidare la gestione del proprio patrimonio previdenziale a un unico fondo privato autonomo.

L'esito di questa chiamata alle armi da parte del numero uno di BlackRock è ben rappresentato dal grafico **(PRIVATE 2)**. E se si ricorda quale fu l'entusiasmo iniziale di Larry Fink per l'ESG – e come la stessa BlackRock sia stata tra le prime a defilarsi da quel comparto, divenuto rapidamente terreno di criticità e di nuova regolamentazione anti-greenwashing – c'è ben poco da stare tranquilli.

La Casa Bianca può davvero permettersi un bagno di sangue sui fondi pensione, mentre è impegnata in una campagna di populismo in stile Bernie Sanders? Poco probabile. Ma, come spesso accade, per giustificare un salvataggio serve prima un naufragio.

Credit Card Accounts Average Interest Rate

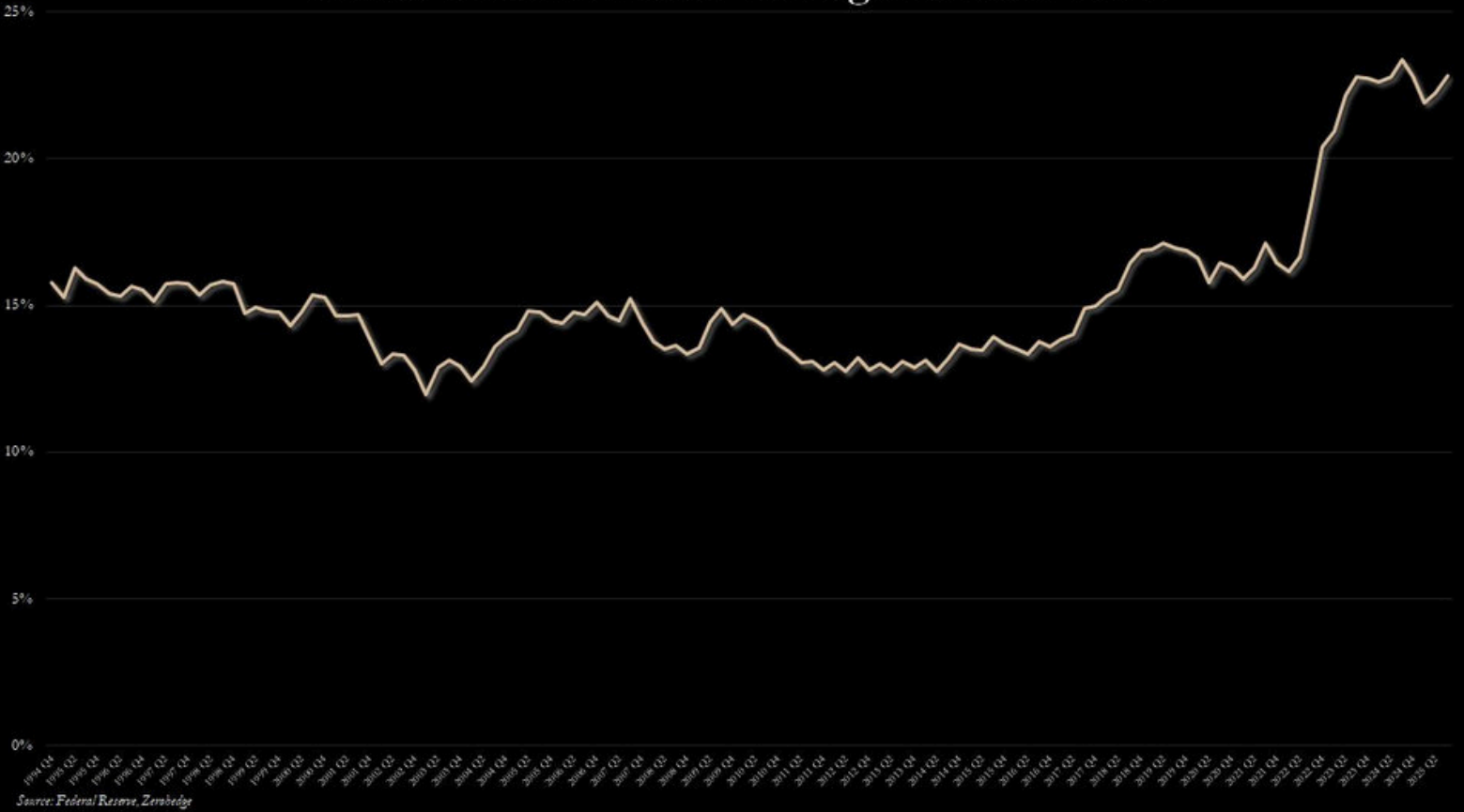
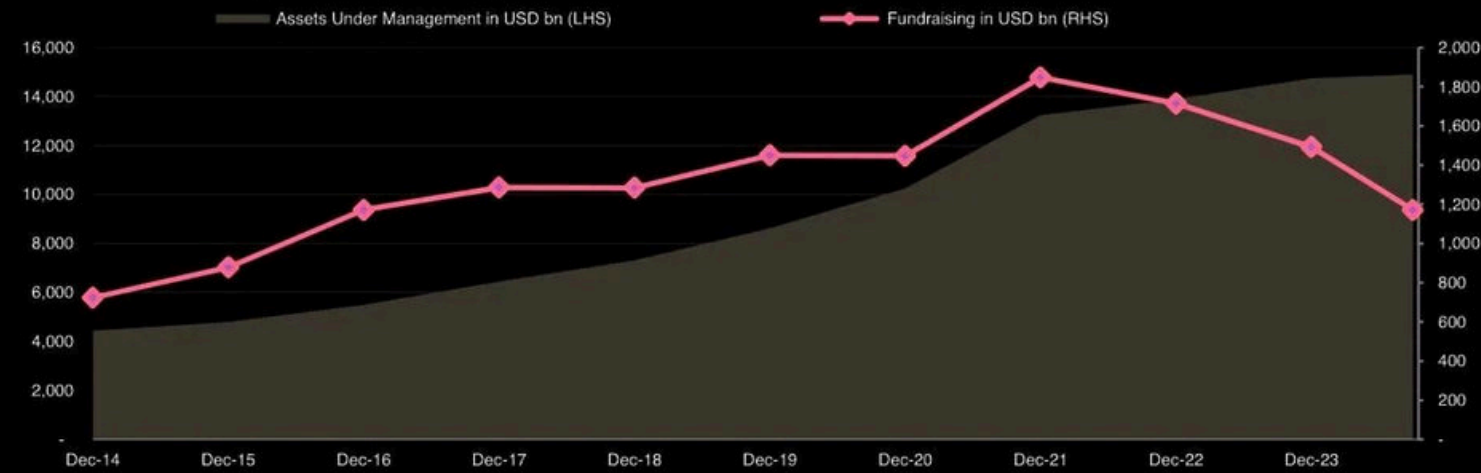


Immagine CARD - Fonte Zerohedge

Exhibit 1
Private markets have experienced significant growth, but institutional fundraising is slowing



AUM and fundraising figures are based on drawdown funds only. AUM data is as of September 2024; fundraising data for the full year 2024. Private market AUM include private equity, real estate, infrastructure, private debt, natural resources based on Preqin's classification. Source: Preqin & Moody's Ratings

Immagine PRIVATE 1 – Fonte UnicusResearch

BDC Share Prices Have Dropped in Last Two Months

Five of the largest business development companies

Share price

FS KKR Capital Corp.



Blue Owl Capital Corp.



Ares Capital Corp.



Blackstone Secured Lending Fund



Golub Capital BDC Inc.



Source: Bloomberg

Immagine PRIVAT 2 - Fonte Bloomberg



Politica al comando: il mercato oscilla tra TACO trade (annunci sui dazi seguiti da retromarcie) e Big MAC (Midterms Are Coming), con Wall Street sempre più influenzata dalla logica elettorale.

Credito al consumo a rischio: il cap al 10% sui tassi delle carte dal 20 gennaio penalizza banche ed emittenti e può comprimere i consumi in un'economia USA basata per circa il 70% sulla spesa delle famiglie.

Tagli FED inefficaci: nonostante 150 pb di tagli, i tassi sul credito restano elevati, segnalando una frattura tra politica monetaria e condizioni reali.

Incertezze chiave: Iran, sentenza sui dazi del 14 gennaio (costo potenziale 133 mld) e fine del mandato Powell il 1° maggio aumentano il rischio di volatilità.

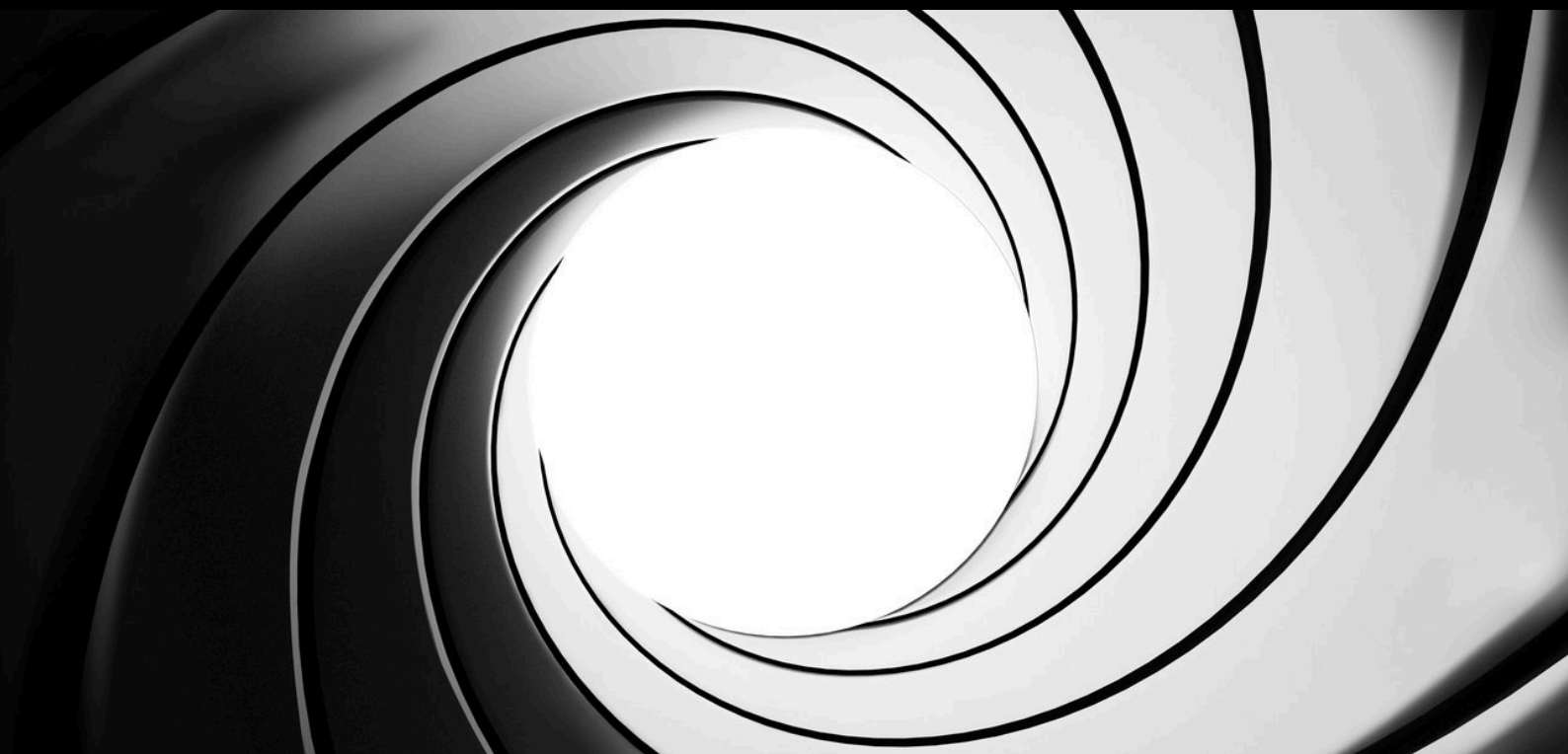
Private credit sotto stress: dopo casi come Tricolor Holdings e First Brands, la fiducia istituzionale si raffredda.

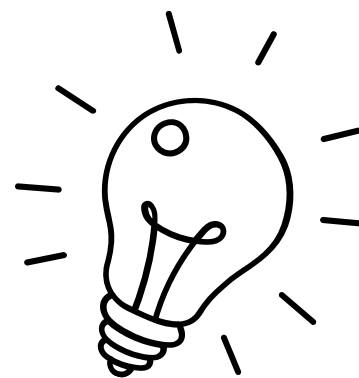
Possibile detonatore sistemico: l'ingresso dei private asset nei fondi pensione (BlackRock, TDS/TDF) può trasformare uno shock nel private credit nel pretesto per un QE più strutturale in chiave elettorale.



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Obbligazionario





In sintesi

Il Quantitative Trumping descrive la mossa di Donald Trump per contrastare l'inaffordabilità dei mutui in vista delle elezioni di mid-term: 200 miliardi di dollari di acquisti in MBS. Il mercato ha reagito immediatamente, comprimendo i tassi sui mutui e gli spread rispetto ai Treasury. Il problema è strutturale: Fannie Mae e Freddie Mac non hanno la capacità finanziaria per sostenere l'operazione, il che riapre implicitamente il tema di un possibile intervento indiretto della FED, nonostante una crescita USA molto robusta (+5,4% GDPNow Q4 2025). Le altre iniziative geopolitiche e fiscali appaiono marginali rispetto a questo snodo centrale.

Cosa aspettarsi dal mercato?

La combinazione di scarsità di Treasury decennali off-the-run, calo dei rendimenti e rifinanziamenti dei mutui può attivare una potente dinamica tecnica di convexity hedge, alimentando acquisti su bond a lunga scadenza. Ne deriva il rischio/opportunità di un MOASS sul debito USA: rendimenti in discesa, prezzi in salita e pressione sugli short, con TLT come principale termometro. Un Treasury decennale sotto il 3,5% renderebbe strutturali mutui sotto il 6%, portando fino a 4 trilioni di dollari di mutui verso il rifinanziamento e rafforzando la domanda di duration lunga.

La propensione di Wall Street a coniare neologismi è ben nota e ne abbiamo già fatto cenno in apertura del capitolo dedicato all'azionario. L'ultimo termine a imporsi all'attenzione è stato il TACO Trade, espressione ironica utilizzata per descrivere il continuo stop-and-go di Donald Trump sul fronte dei dazi: una sorta di contrarian "assicurato". Ma cosa intendiamo, invece, quando parliamo di Quantitative Trumping? Il riferimento è all'ennesima sortita del Presidente, collocata tra una Nazione invasa e un'altra inserita nella lista dei desideri, come in un carrello di Amazon. Presa atto della crescente unaffordability dei mutui immobiliari, e con lo sguardo rivolto alle elezioni di mid-term, il Presidente richiama dal limbo politico il fantasma della Bidenomics e annuncia una crociata a difesa di Mr. Smith e della sua villetta unifamiliare, completa di bandiera e dondolo sul patio. Il mezzo scelto è di quelli che fanno rumore: la promessa di 200 miliardi di dollari di acquisti in MBS, le celebri mortgage-backed securities di subprimiana memoria. E, a giudicare dalla reazione pavloviana del mercato, l'annuncio sembra essere stato preso sul serio.

Ma chi dovrebbe acquistare obbligazioni legate ai mutui?

La risposta è quasi scontata: Fannie Mae e Freddie Mac. Un altro déjà vu che riporta dritti al 2008. Qual è il problema, al netto del necessario blitz legislativo che abbatterebbe l'ultimo presidio precauzionale post-Lehman – ossia il divieto per le GSE (Government-Sponsored Enterprises, le partecipazioni statali statunitensi) di acquistare securities a rischio? I numeri, semplicemente. Bilanci alla mano, Fannie e Freddie dispongono complessivamente di circa 17 miliardi di dollari tra cash e cash equivalent. Anche ipotizzando che il Congresso digerisca un ordine esecutivo della Casa Bianca, resta la domanda cruciale: chi finanzierebbe le due agenzie federali preposte al mercato immobiliare e dei mutui?

Un piccolo suggerimento: chi acquistò MBS "a badilate" tra il 2009-2014 prima e il 2020-2022 poi? La FED, nell'ambito di altrettanti programmi di QE. Naturalmente, si tratta solo di un sospetto. Anzi, di un eccesso di scetticismo. Nessuno, ci mancherebbe, avrebbe intenzione di forzare la mano. Anche perché, mentre Donald Trump annunciava il blitz a difesa dell'American dream – nella versione Happy Days, con canestro appeso sopra la porta del garage – la FED di Atlanta pubblicava

l'ultimo aggiornamento del GDPNow sulle stime in tempo reale del PIL statunitense del 4° trimestre 2025. Si partiva dal già lusinghiero +2,7% rilevato il 5 gennaio. E poi? Boom. La revisione al rialzo è di quelle decisamente muscolari: +5,4 (**GDPNOW**).

A questo punto sorge spontanea la domanda: perché la FED dovrebbe varare un nuovo programma di QE per acquistare MBS? E, spingendosi forse oltre la narrativa convenzionale, perché mai si dovrebbe discutere animatamente di un ulteriore taglio dei tassi a fine mese, con un tasso di crescita di questo tipo? Se vogliamo spingerci ancora oltre, tanto ormai siamo nel territorio dei premi, ecco anche (**GDPNOW2**). In sintesi, quel balzo sarebbe stato sostenuto da spese personali – vale a dire ulteriore indebitamento privato, già su livelli record – e dalle esportazioni nette. Queste ultime riconducibili in larga misura a un'unica voce catalizzante: l'oro fisico.

Non a caso, il Presidente decide contestualmente di attaccare gli interessi superiori al 10% sulle carte di credito, vero e proprio strumento di sopravvivenza di Mr. Smith. Sullo sfondo, un crollo delle importazioni di farmaci (-50% ponderato alla stagionalità al 30 settembre scorso) e

un'accumulazione di scorte virtualmente nulla, se non addirittura negativa. In questo contesto, il petrolio venezuelano e il whiteout della Groenlandia assumono sempre più i contorni di cortine fumogene: roboanti, certo, persino capaci di mettere in discussione i fondamenti del diritto internazionale, ma pur sempre diversivi. Del resto, vale la pena ricordare il TACO trade: Groenlandia e Venezuela potrebbero far parte di un'agenda parallela, una sorta di Yalta 2.0 che comprenderemo forse tra un decennio. Un blitz statunitense mentre dignitari cinesi visitano Caracas appare, a dir poco, dai contorni nebulosi.

Cosa conta davvero della mossa presidenziale sui bond legati ai mutui, concepiti per alleggerire bilanci appesantiti? In primo luogo, la già citata reazione pavloviana del mercato (**TRUMP_MBS3**). Il 9 gennaio il tasso benchmark dei mutui USA a 30 anni era al 5,99%; il 9 gennaio 2025 si attestava al 7,15%. Ancora più rilevante è lo spread a quota 187, ossia la differenza tra i rendimenti del Treasury decennale e i mutui trentennali, a fronte di una media storica pari a 176. Il mercato, insomma, ci crede. Ma se Fannie e Freddie non dispongono di dotazioni sufficienti, e se il divieto di

acquisto verrà agevolmente aggirato, sarà necessario creare un veicolo ad hoc. Più probabilmente, una facility dedicata: una sorta di repo immobiliare, un cash for clunkers applicato a mutui dalla cartolarizzazione problematica. In seno alla FED? Sotto l'ombrello del Tesoro come supervisore delle GSE? Il punto non è tanto come il problema verrà risolto, quanto quali conseguenze tale soluzione produrrà sull'architettura finanziaria della securitization nel processo di creazione.

Il secondo punto, ancora più rilevante seppur tecnico, è il seguente: siamo di fronte al possibile avvio del circolo "virtuoso" del MOASS sul debito USA? MOASS sta per Mother Of All Short Squeezes: la madre di tutti gli short squeeze. In altri termini, la nemesi del TLT, l'ETF che replica i titoli di Stato USA con duration superiore ai 20 anni, e dello short interest oggi su livelli estremi, come evidenziato dal grafico **(TLT)**. Tradotto: rendimenti in calo e prezzi in salita.

Come si innescherebbe questo meccanismo, in attesa del suo kicker? Nei prossimi quattro anni, a seguito delle scelte di emissione praticamente nulle di Treasury a 30 anni da parte dell'amministrazione Bush, gli Stati Uniti dovranno confrontarsi

con un'offerta molto limitata di titoli decennali off-the-run, ossia non più rappresentativi dell'ultima emissione per una determinata scadenza. Questa dinamica ha già inciso – e continuerà a incidere – sui tassi dei mutui: oggi, quelli superiori al 6% rappresentano il 20% dell'outstanding totale, mentre quelli sopra il 5% superano il 30%.

La scarsità di decennali off-the-run, di per sé e attraverso uno squeeze tecnico, spingerà ulteriormente al ribasso i rendimenti. È quindi plausibile attendersi un Tesoro fortemente attivo sulla front-end obbligazionaria (scadenze a brevissimo termine), con l'obiettivo di amplificare l'effetto dinamo del calo dei tassi. A questo punto, con il rendimento del decennale in ritirata, l'ondata di rifinanziamenti dei mutui attiverà una domanda puramente tecnica di convexity hedge: una strategia di gestione del rischio obbligazionario volta a mitigare gli effetti della convessità, ossia della relazione non lineare tra prezzo e rendimento, particolarmente sensibile alle variazioni dei tassi.

In pratica, si tratta di aumentare i guadagni nelle fasi di calo dei rendimenti e limitare le perdite quando i tassi salgono, spesso intervenendo sulla duration di portafoglio. E

quale asset rappresenta il caso di scuola per eccellenza in termini di convexity hedge e gestione della duration? Gli MBS. Gli operatori attivi sulle cartolarizzazioni ipotecarie saranno quindi chiamati a compensare il calo di duration nei loro portafogli. Come? Acquistando titoli a lunga scadenza. Ed ecco servito il MOASS. Resta solo da individuare il kicker: un rendimento del decennale USA al di sotto del 3,5%, capace di riportare i mortgage spread ancora più vicino alla media storica rispetto a quanto già ottenuto da Donald Trump con un singolo annuncio. L'obiettivo finale sarebbe strutturare tassi sui mutui stabilmente sotto il 6%.

Difficile? Complesso, senza dubbio. Ma, una volta raggiunto, l'effetto sarebbe esplosivo. Assumendo che lo scenario di mutui sotto il 5% innescato dall'annuncio presidenziale si trasformi in un trend, il mercato oggi prezza 2,6 trilioni di dollari di mutui attualmente sopra il 6% già in the money per il rifinanziamento, più altri 1,3 trilioni nella fascia 5-6%, pronti a diventare rate-neutral per effetto delle dinamiche di vendita e smobilizzo descritte. In termini potenziali, Donald Trump ha creato un'aspettativa – o un rischio – di paydown imminente per circa 4 trilioni di dollari, che ora cercano

copertura sulla duration dei Treasury con scadenze dai 10 anni in su.

In quest'ottica, Better Home & Finance e Rocket Companies Inc. emergono come titoli azionari da monitorare con attenzione. Infine, le due immagini (**HOME 1** e **HOME2**) mostrano come l'attuale offerta immobiliare negli Stati Uniti sia tale da fornire un cuscinetto di sicurezza contro un'impennata inflattiva derivante da una politica di QE sui mutui promossa dalla Casa Bianca.

Sulla carta, il piano appare quasi perfetto. Chi liquida la mossa di Donald Trump come semplice populismo pre-midterm – anche alla luce della proposta di un cap al 10% per un anno sui tassi delle carte di credito, dal tempismo quasi da moratoria elettorale – rischia di sottovalutare un'opportunità di investimento potenzialmente colossale, TLT in testa. Perché, in fondo, nella mente del Presidente non ci sono né il patio con il dondolo né il vialetto con il canestro sopra il garage. C'è la strategia di Scott Bessent per consentire all'America di superare il debt wall del 2026. Una strategia ambiziosa. Rischiosa. Ma, indubbiamente, una strategia da fuoriclasse.

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2025: Q4
Quarterly percent change (SAAR)

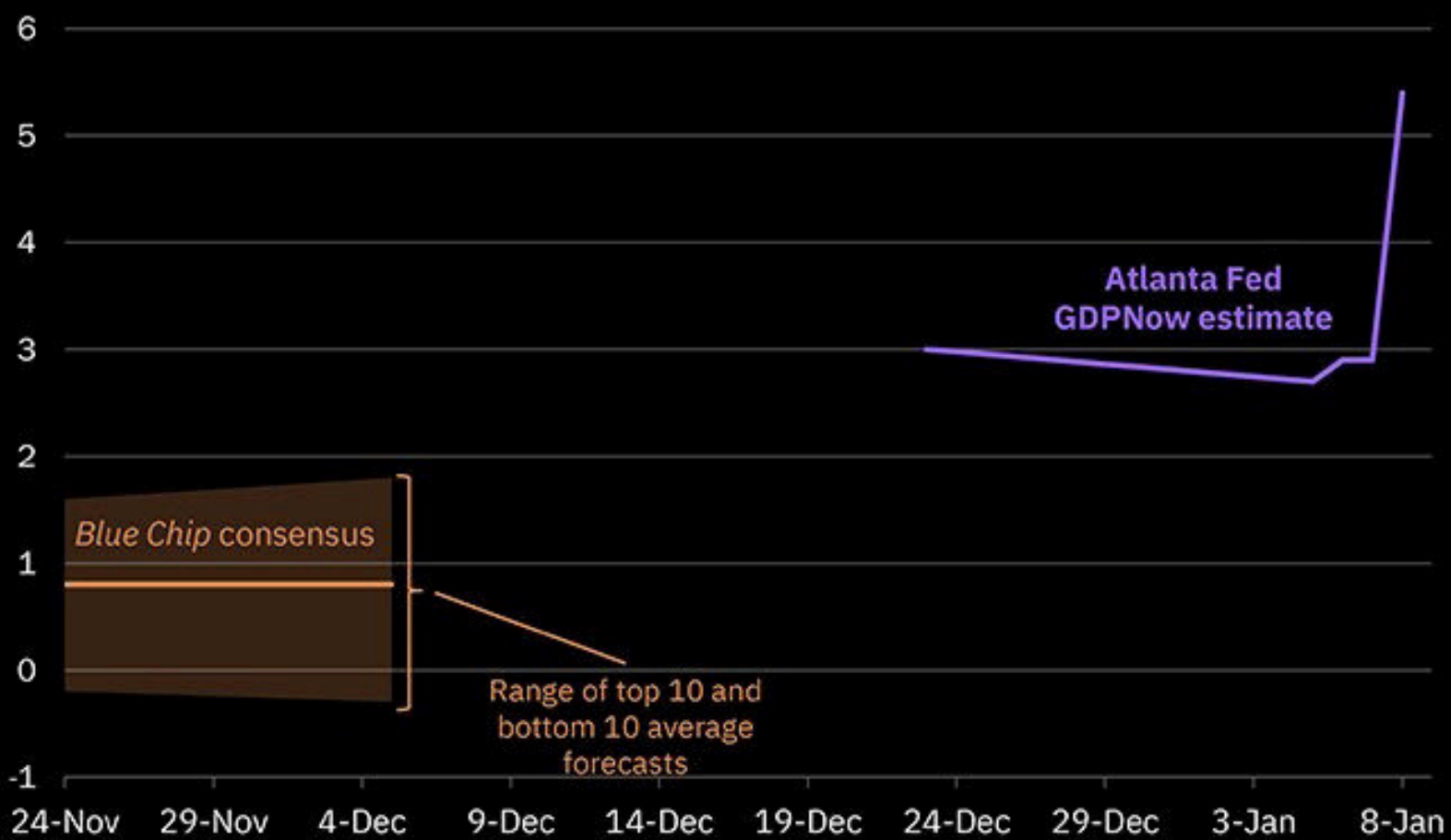


Immagine GDPNOW - Fonte Atlanta Fed

Changes in subcomponent contributions to GDPNow real GDP growth forecasts

Export

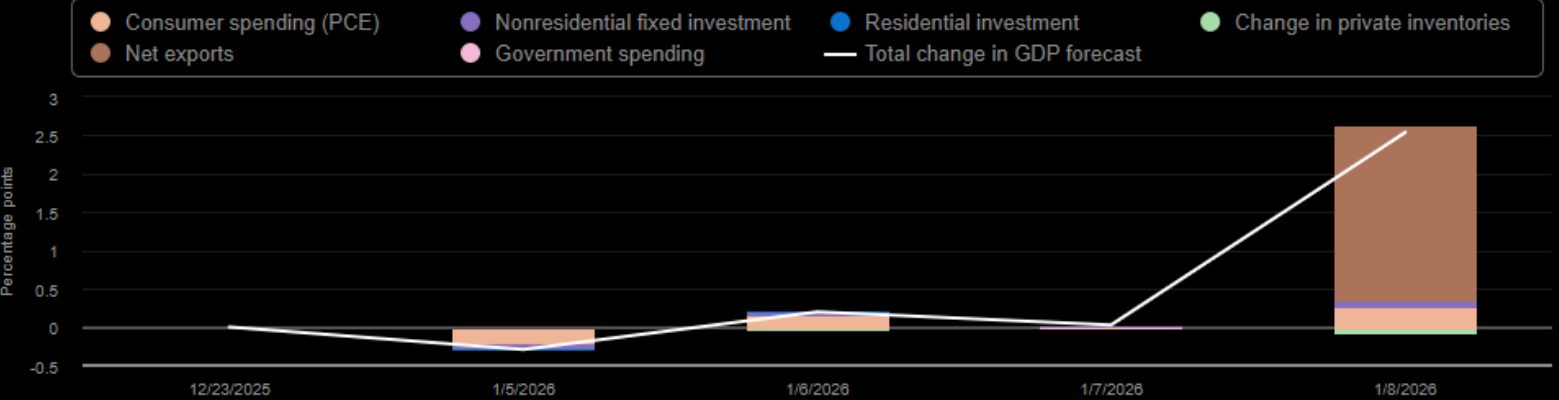


Immagine GDPNOW2 - Fonte BLS

The "mortgage spread" represents the difference between the 10-year Treasury yield and the 30-year mortgage rate

The "mortgage spread" averaged 2.05 percentage points (or 205 bps) in the month of December 2025



In December 2025, the average 30-year fixed mortgage rate as calculated by Freddie Mac averaged 6.19%, while the 10-year Treasury yield averaged 4.14%

Chart: Lance Lambert • Source: The average 30-year mortgage rate, as tracked by Freddie Mac • Created with Datawrapper

Historical Short Interest of iShares 20+ Year Treasury Bond ETF (\$TLT): 2002 – 2026

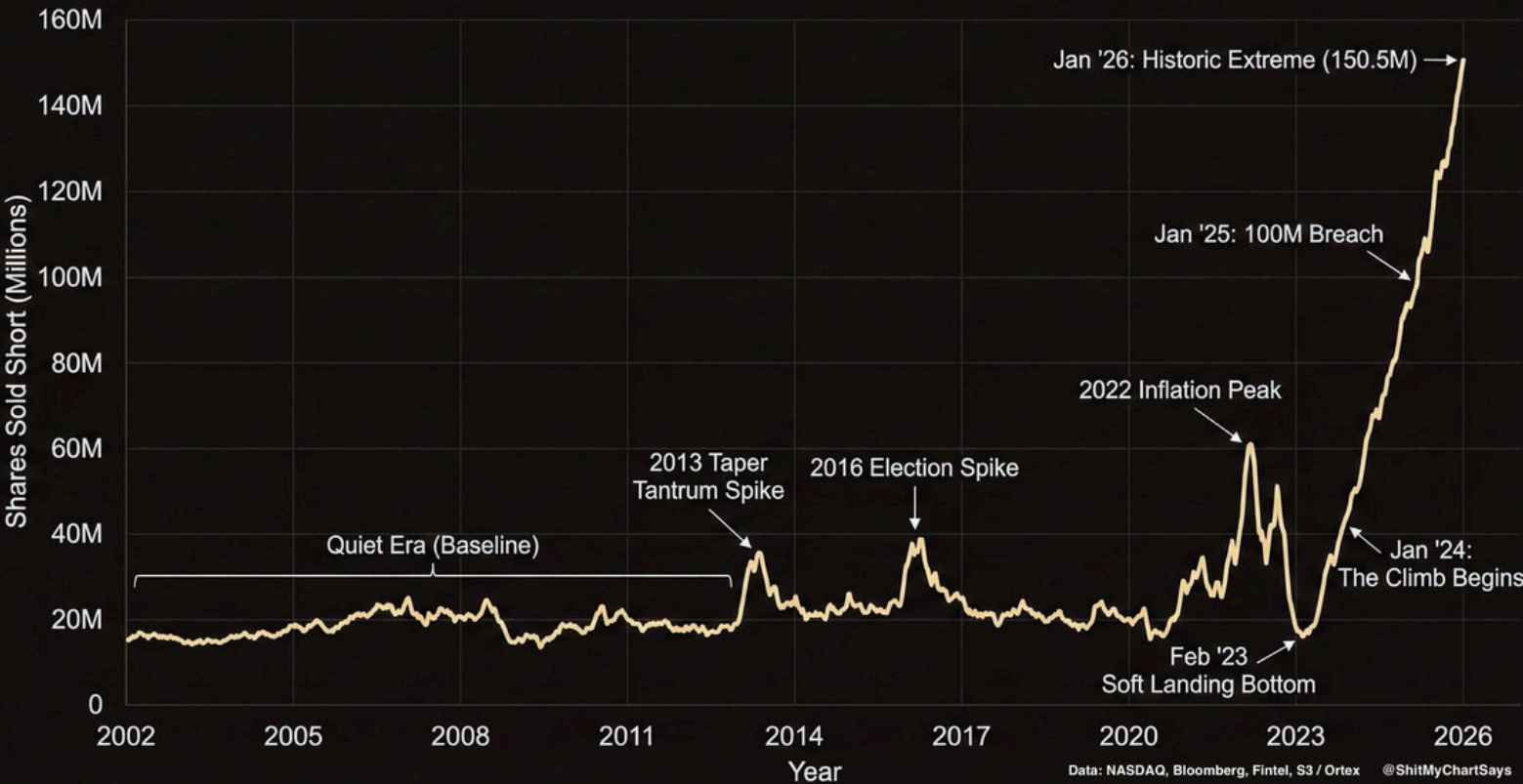


Immagine TLT - Fonte Bloomberg/Nasdaq

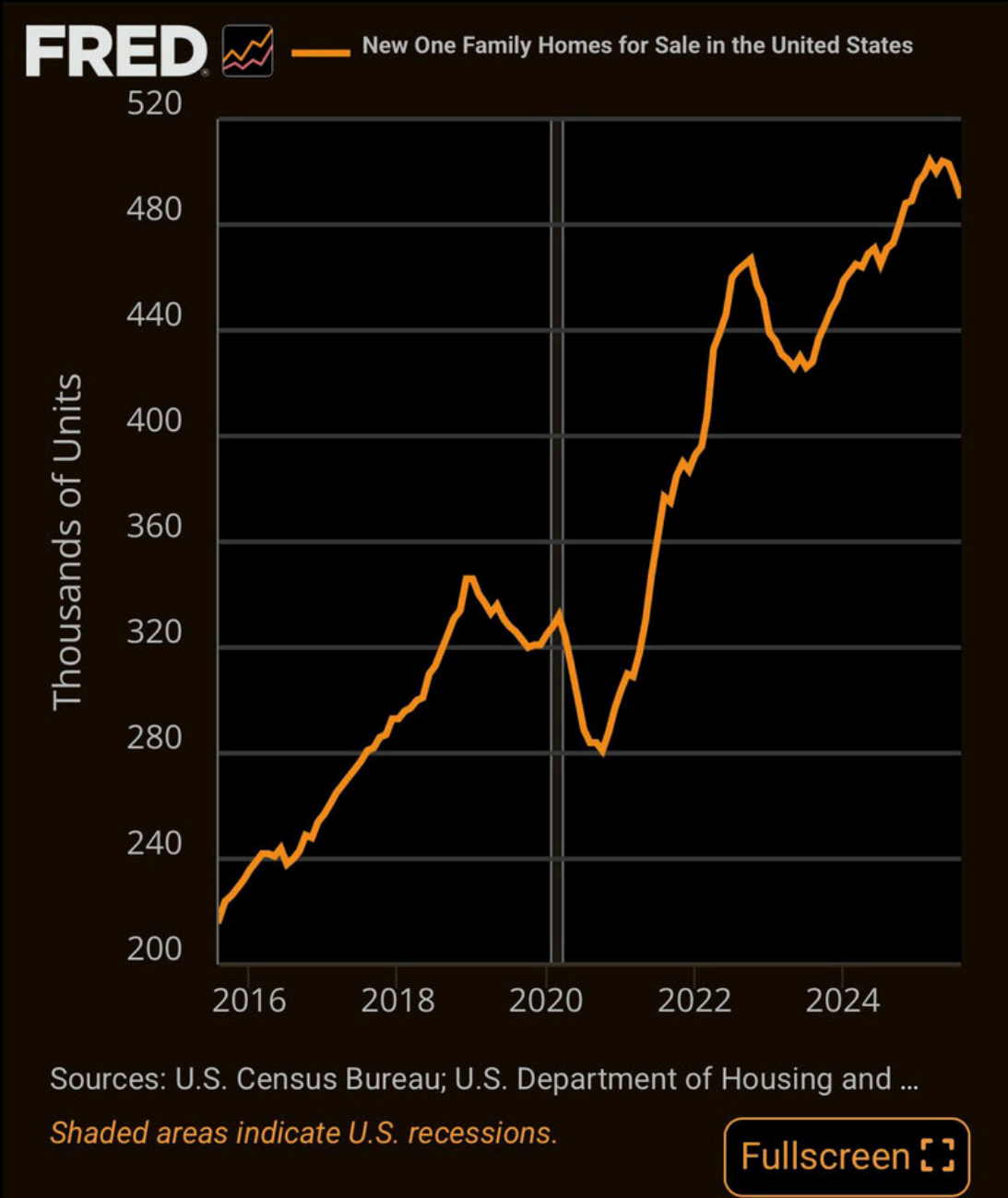


Immagine HOME 1 - Fonte Fred

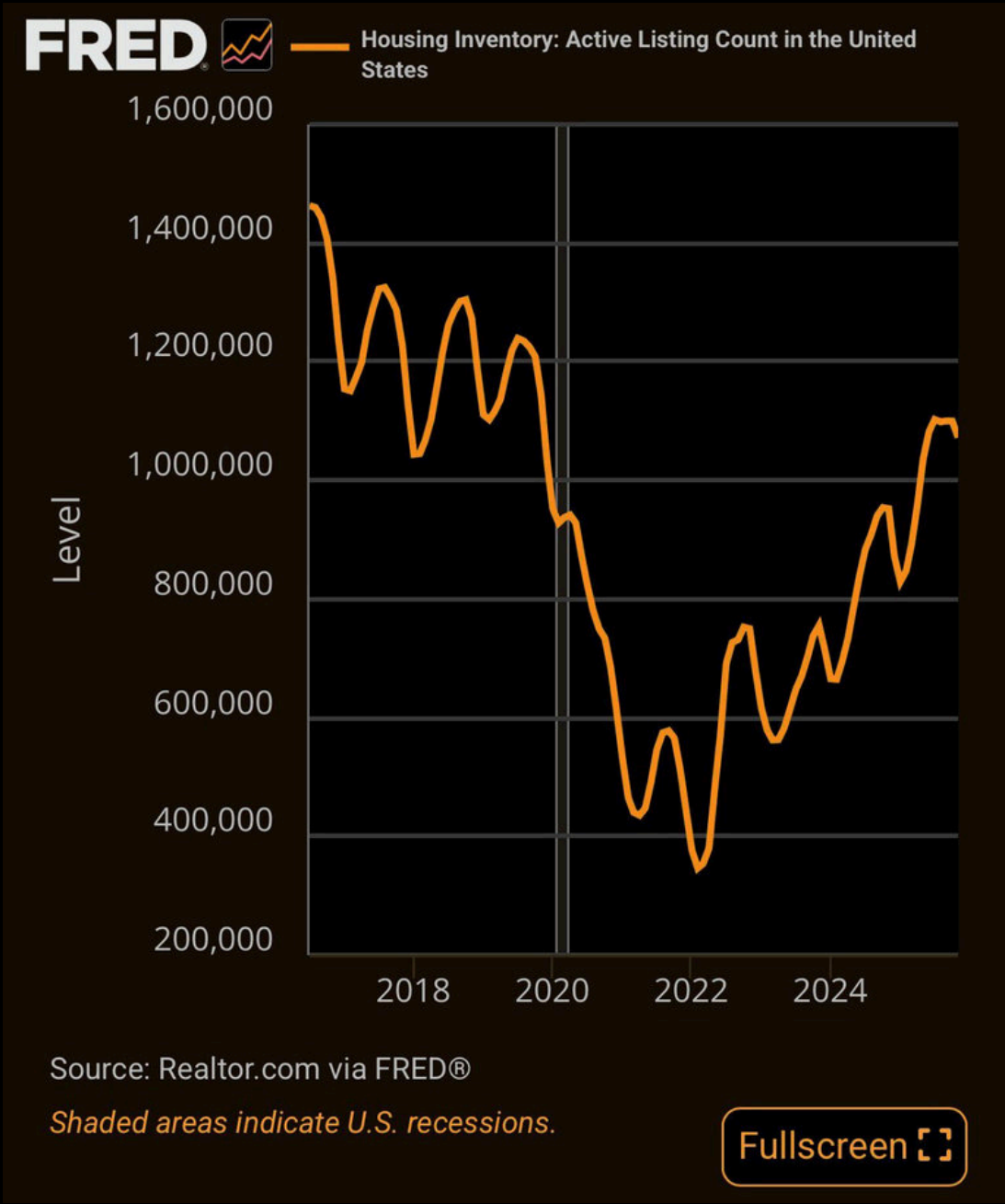


Immagine HOME 2 - Fonte Fred



Quantitative Trumping: piano da 200 mld in MBS per abbassare i mutui e sostenere il consenso pre-mid-term, accolto positivamente dal mercato.

Vincoli delle GSE: Fannie Mae e Freddie Mac non hanno bilanci adeguati (≈ 17 mld di cash), rendendo probabile una facility ad hoc e un coinvolgimento indiretto della FED.

Incoerenza macro: la mossa arriva con un PIL USA molto forte (+5,4% GDPNow Q4 2025), rendendo controintuitiva l'ipotesi di nuovi stimoli.

Segnale dei tassi: mutui a 30 anni in calo (5,99% vs 7,15%) e spread sopra media storica: il mercato "ci crede".

Dinamica tecnica sui bond: scarsità di Treasury off-the-run e convexity hedge sugli MBS favoriscono acquisti di duration lunga.

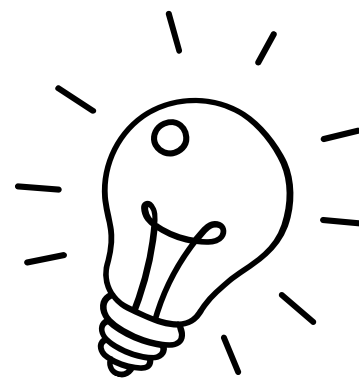
Rischio/opportunità MOASS: fino a 4 trilioni di mutui potenzialmente rifinanziabili, pressione sugli short e focus su TLT e titoli legati ai mutui.



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Commodities





In sintesi

La narrativa di un imminente crollo dell'argento, sostenuta da alcune grandi istituzioni e amplificata dai media, è stata smentita dai fatti: il movimento si è sviluppato con forza, ma al rialzo. Il superamento di quota 80 sul contratto Mar26 ha riaperto uno scenario più coerente con uno short squeeze che con una sell-off. Il ribilanciamento del Bloomberg Commodity Index, in corso tra il 9 e il 15 gennaio, resta il riferimento interpretativo centrale, ma i dati indicano che il processo è stato in larga parte anticipato e già incorporato nei prezzi. Le dimensioni effettive del fenomeno appaiono inoltre molto più contenute rispetto alla narrativa dominante: il riequilibrio del peso dell'argento implica potenzialmente vendite per circa 600 milioni di dollari, non per importi di ordine miliardario. In questo contesto, le posizioni short risultano sempre più compresse dai limiti di rischio, mentre il ruolo della Cina – tra backwardation strutturale a Shanghai e crescente valenza geopolitica delle materie prime – emerge come fattore di discontinuità.

Cosa ci si può aspettare dal mercato?

Lo scenario che si profila è quello di una fase ad elevata volatilità, nella quale non sono da escludere interventi tattici, come eventuali aumenti dei margini al CME, nel tentativo di raffreddare il movimento. La probabilità che tali misure riescano a produrre un'inversione strutturale resta tuttavia limitata. La struttura del mercato suggerisce un'asimmetria dei rischi: il potenziale ribassista legato al ribilanciamento è circoscritto, mentre quello rialzista rimane aperto e soggetto ad accelerazioni improvvise. L'elevato open interest sulle opzioni call dell'iShares Silver Trust ETF espone inoltre il mercato al rischio di un gamma squeeze autoalimentante, favorito dalle dinamiche di hedging dei dealer. Eventuali segnali provenienti dalla Cina potrebbero fungere da catalizzatore aggiuntivo. Ne risulta un contesto da "montagne russe", che privilegia approcci tattici e selettivi, con massima attenzione alla gestione del rischio e alla distinzione tra fattori strutturali e rumore informativo.

Il primo round non ha sorriso a Mr. Slammy. Nonostante un battage pubblicitario degno del lancio di un nuovo iPhone, assicurato dai consueti circuiti mediatici alla narrativa del “crollo imminente” veicolata da almeno due grandi istituzioni bancarie statunitensi sul fronte dell’argento, l’esplosione si è effettivamente verificata. Ma in direzione opposta: al rialzo. Ed è da qui che la partita diventa davvero interessante. Subito, fin dalla riapertura delle contrattazioni a Shanghai dopo il weekend.

Il livello di 80,147, toccato dal contratto Mar26 con un emblematico +6,66%, rischia infatti di innescare uno short squeeze – l’ennesimo – più che una sell-off. Il perno dell’intera vicenda è questo **(BCOM)**: il ribilanciamento statutario del Bloomberg Commodity Index, avviato venerdì e destinato a protrarsi per tutta la settimana entrante (9-15 gennaio). In termini pratici, gli asset manager che si trovino con esposizioni alle commodities superiori alle percentuali consentite all’interno dei portafogli sono tenuti a ridurre per rientrare nei limiti. È da qui che prende forma la narrativa del crollo. Una narrativa che la realtà, almeno a caldo e in prima battuta, ha prontamente smentito.

Cosa attendersi ora?

Primo: l’argento è un asset che si avvia

trionfalmente verso il nono mese consecutivo di performance positiva **(SILVER)**. Scommettere su un suo tracollo, con le quotazioni cinesi strutturalmente in backwardation – anche grazie alla politica di licenze sull’export – e con un’attività di short selling ormai quasi “istituzionale” che, dal glitch del CME del 28 novembre, si è limitata a difendere casematte anziché linee Maginot, appare un azzardo considerevole.

Secondo: il ribilanciamento del BCOM ha già subito un front-run in stile “anticipazione dei dazi” ed è oggi in larga parte compiuto, prezzato e archiviato.

Terzo, e più rilevante: la matematica non è un’opinione. Un esempio chiarisce il punto. Il solo Standard & Poor’s 500 è replicato da ETF e fondi passivi per un controvalore superiore ai 4 trilioni di dollari; il Bloomberg Commodity Index, per circa 2,5 miliardi. È una questione di proporzioni, e di prospettiva – quella che conviene sempre mantenere ben presente. Anche ipotizzando che il peso dell’argento nel BCOM debba scendere dal 4,49% al 3,94%, il controvalore massimo complessivo di cui questi fondi dovrebbero disfarsi ammonta a circa 600 milioni di dollari di argento. Gran parte dei quali, peraltro, è già stata oggetto di ribilanciamento.

Quarto e ultimo, sempre in un'ottica di numeri messi in fila: l'insieme di riferimento. Le stime indicano un AUM complessivo legato al Bloomberg Commodity Index pari a circa 108 miliardi di dollari, con il peso dell'argento destinato a ridursi, appunto, dal 4,49% al 3,94%. Qual è allora lo scenario apocalittico prospettato dalle bullion banks nelle loro previsioni diffuse da una stampa compiacente? Che gli asset manager avrebbero dovuto liquidare l'equivalente del 15% dell'open interest sull'argento del COMEX (78 milioni di once), ossia circa 6 miliardi di dollari di asset. Il problema è evidente: se la variazione di peso dell'argento è pari allo 0,55% dei 108 miliardi di AUM del BCOM, il potenziale sell-off si colloca su ordini di grandezza ben diversi. Circa 600 milioni di dollari, non 6 miliardi.

A ciò si aggiunge un ulteriore dettaglio: il BCOM è replicato da soli due fondi passivi, con un AUM combinato di circa 2,5 miliardi di dollari, vale a dire il 2,3% dell'AUM totale delle strategie che adottano quell'indice come benchmark. E poi c'è la tempistica. Il ribilanciamento del Bloomberg Commodity Index è stato annunciato il 30 ottobre scorso. Nessun asset manager che utilizzi strategie indicizzate può permettersi di arrivare impreparato su scadenze note,

senza posizionarsi con largo anticipo. Pensare che ETF e fondi passivi possano essere colti di sorpresa, con la guardia abbassata, tradisce un certo grado di approssimazione. Al limite della disperazione.

Un atteggiamento che potrebbe essere spiegato, ad esempio, dal fatto che qualche istituzione finanziaria fortemente esposta short sull'argento sia arrivata al limite massimo dei propri parametri di rischio e non sia più in grado di incrementare la posizione ribassista per arginare l'ascesa dei prezzi. In questo contesto, tentare di generare "a freddo" un flusso di short selling legato al ribilanciamento appare una last resort piuttosto raffazzonata, soprattutto alla luce degli attuali bassi volumi di negoziazione sull'asset.

E quindi, cosa attendersi? Non è da escludere un terzo aumento dei margini al CME Group, che dovrebbe però materializzarsi nel corso della settimana entrante se davvero si volesse tentare un blitz coordinato con il ribilanciamento del BCOM. Una mossa non impossibile, ma altamente improbabile: un eventuale fallimento scoperechierebbe un vaso di Pandora, innescando il più clamoroso degli effetti "Re nudo". In compenso, massima attenzione agli annunci in arrivo dalla Cina.

Dopo trimestri di negazionismo e mesi di ridimensionamento del fenomeno, il fatto che Bloomberg abbia pubblicato un articolo che definisce l'argento una nuova arma nel processo di weaponization delle materie prime di Pechino contro Washington **(SILVER 2)** rappresenta un ulteriore tassello nel mosaico di una graduale perdita di controllo del big short strutturale. Un meccanismo che per anni ha consentito alle bullion banks di prosperare su un arbitraggio cartaceo di natura manipolatoria.

In sintesi, a fronte di una strategia ribassista ormai agli sgoccioli della sua spinta propulsiva, la Cina può giocare un duplice vantaggio: una Borsa di Shanghai che, a colpi di backwardation, smentisce quotidianamente la narrativa del CME; e un conseguente leverage politico a livello istituzionale e regolatorio. L'argento è la nuova GPU con cui far saltare il circular deal del cartello dei derivati sui metalli preziosi? L'argento è la DeepSeek delle commodities? Ci attende una settimana da montagne russe, ma anche un potenziale terreno di blitz per profitti "cut and run". Perché con l'oro sopra i 4.500 dollari l'oncia e l'argento a quota 80 (quando solo in autunno difendeva area 45), tutto può davvero accadere.

A patto di mantenere lucidità e distinguere il grano della realtà dal loglio dell'informazione.

Con un open interest sulle opzioni call dell'iShares Silver Trust ETF, con strike fra 69 e 71 dollari da qui a giugno, pari a 417.569 contratti – l'equivalente di circa 40 milioni di once di argento fisico – gli attuali prezzi di chiusura configurano già, per quelle opzioni in-the-money, il rischio di trasformarsi in detonatori di un gamma squeeze in caso di ulteriori rialzi. La più classica delle spirali auto-alimentanti, dato che i dealer sarebbero indotti ad acquistare ancora di più come strategia di hedging.

In definitiva, per chi ha fegato, siamo di fronte a uno snodo di quelli da segnare in rosso sul calendario.

Group	Commodity	Ticker	2026 Target Weight	2025 Target Weight
Energy	Brent Crude Oil	CO	8.3601560%	8.0339950%
	Natural Gas	NG	7.1979390%	7.7783690%
	WTI Crude Oil	CL	6.6398440%	6.9660050%
	Low Sulphur Gas Oil	QS	2.8905650%	2.8583140%
	ULS Diesel	HO	2.1922500%	2.2039330%
	RBOB Gasoline	XB	2.1547210%	2.1702560%
			29.4354750%	30.0108720%
Grains	Corn	C	5.5282010%	5.6241090%
	Soybeans	S	5.3553310%	5.9660320%
	Soybean Meal	SM	2.9334730%	3.5290020%
	Soybean Oil	BO	2.8238430%	3.3642880%
	Wheat	W	2.7217050%	2.8250830%
	HRW Wheat	KW	1.7911420%	1.8422120%
			21.1536950%	23.1507260%
Industrial Metals	Copper	HG	6.3619800%	5.3747820%
	Aluminum	LA	3.9706420%	4.1595000%
	Zinc	LX	2.2499310%	2.2654760%
	Nickel	LN	2.2277770%	2.3993070%
	Lead	LL	0.9498210%	0.9219700%
			15.7601510%	15.1210350%
Precious Metals	Gold	GC	14.8957290%	14.2907530%
	Silver	SI	3.9436440%	4.4913890%
			18.8393730%	18.7821420%
Softs	Sugar	SB	2.9514230%	2.9956340%
	Coffee	KC	2.9145510%	3.0069210%
	Cocoa	CC	1.7136990%	0.0000000%
	Cotton	CT	1.5949790%	1.6071050%
			9.1746520%	7.6096600%
Livestock	Live Cattle	LC	3.8580150%	3.5918600%
	Lean Hogs	LH	1.7786400%	1.7337010%
			5.6366550%	5.3255610%

Immagine BCOM - Fonte Bloomberg

Silver Mar '26 (SIH26)
79.780 +4.636 (+6.17%) 15:51 CT [COMEX]
79.785 x 1 79.800 x 1
CHART PANEL for Fri, Jan 9th, 2026



Immagine SILVER - Fonte Barchart

Silver has emerged as China's leverage in its rivalry with the US

Summary by Bloomberg AI

- China's Ministry of Commerce now requires companies to apply for a two-year special licence for exports of silver, as well as tungsten and antimony.
- The new measure has implications for industries in defence, solar power, electric cars and batteries, among others, and may worsen an existing global supply crunch due to rising demand.
- Beijing says it needs to protect domestic resources and the environment, and the new regime will require firms to prove consistent production and/or export records.

SCMP Editorial

01/06/2026 21:00:49 [SMP]

Immagine SILVER 2 - Fonte Bloomberg



Narrativa smentita: il presunto crollo dell'argento non si è materializzato; i prezzi hanno reagito con un forte rialzo già dalla riapertura di Shanghai.

Scenario da short squeeze: il livello di 80,147 (+6,66% sul Mar26) è più coerente con una compressione delle posizioni short che con una sell-off.

BCOM già prezzato: il ribilanciamento del Bloomberg Commodity Index (9-15 gennaio) è stato in larga parte anticipato e assorbito dal mercato.

Dimensioni reali ridotte: la riduzione del peso dell'argento nel BCOM implica vendite potenziali per circa 600 milioni di dollari, non per miliardi.

Short ai limiti: molte posizioni ribassiste appaiono vicine ai limiti di rischio, rendendo difficile un'ulteriore pressione al ribasso.

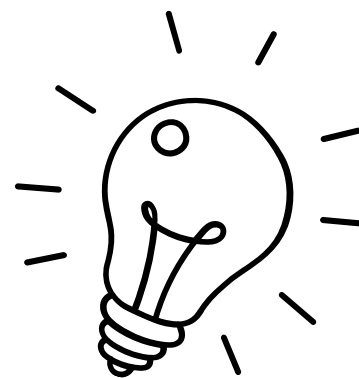
Fattore Cina decisivo: backwardation a Shanghai e valenza geopolitica dell'argento mettono in discussione il controllo storico del mercato da parte delle bullion banks.



MASSIMILIANO SILLA
FINANCIAL ADVISOR

Forex e Crypto





In sintesi

Lo yen ha toccato i minimi da un anno contro il dollaro (158) mentre i rendimenti obbligazionari giapponesi continuano a segnare nuovi massimi storici, sullo sfondo di un ciclo di rialzi dei tassi avviato dalla Bank of Japan (0,75%, massimo da 30 anni). A rendere il quadro particolarmente delicato è la possibile svolta politica: l'ipotesi di elezioni anticipate a fine gennaio, con voto tra l'8 e il 15 febbraio, aprirebbe una campagna elettorale nel pieno di uno shift monetario senza precedenti e in concomitanza con un piano di spesa straordinariamente espansivo, varato nonostante pressioni inflattive e tensioni sui rendimenti sovrani. L'obiettivo del governo sarebbe rafforzare la propria posizione parlamentare per sostenere un'agenda economica fortemente pro-crescita.

Cosa aspettarsi dal mercato?

Il mercato guarda ora a quota 160 sul cambio dollaro/yen e alla crescente interazione tra yen e Bitcoin, la cui correlazione ha raggiunto livelli record (89%). Se la criptovaluta dovesse consolidarsi come proxy del leverage monetario di governi e banche centrali, un esito elettorale favorevole a politiche fiscali espansive potrebbe accentuare le pressioni sulla valuta nipponica e rimettere in discussione un arbitraggio che per anni ha sostenuto la liquidità globale. Il rischio di fondo è che l'erosione del differenziale di tasso a lungo termine tra Stati Uniti e Giappone trasformi il carry trade da fattore di supporto a elemento di drenaggio, con potenziali ricadute sistemiche, inclusa una vulnerabilità crescente del settore bancario giapponese.

Occhi puntati sullo yen, scivolato venerdì scorso ai minimi da un anno contro il dollaro, in area 158, mentre i rendimenti obbligazionari giapponesi proseguono una traiettoria ascendente che li porta quotidianamente a infrangere nuovi massimi storici. A rendere particolarmente rilevante la settimana in avvio non è tanto l'avvicinarsi del primo vero redde rationem sulla sostenibilità del ciclo di rialzi dei tassi inaugurato dalla Bank of Japan lo scorso dicembre (0,75%, massimo da 30 anni) – confronto che si materializzerà con la riunione del board del 22–23 gennaio – quanto piuttosto una scadenza di natura eminentemente politica.

Secondo i rumors, infatti, la premier Sanae Takaichi starebbe valutando lo scioglimento del Parlamento proprio il 23 gennaio, primo giorno di sessione della nuova Dieta nipponica. Qualora tale ipotesi trovasse conferma, il Paese sarebbe chiamato alle urne entro metà febbraio, aprendo di fatto una campagna elettorale nel pieno di uno shift of value monetario senza precedenti. Il tutto in concomitanza con l'approvazione, a tempi di record, di un piano di spesa monstre, varato in totale spregio delle dinamiche di inflazione e dell'andamento dei rendimenti dei titoli di Stato.

Le indiscrezioni raccolte da CNBC parlano di un annuncio di elezioni anticipate atteso per il 27 gennaio, mentre le date più probabili per il voto sarebbero l'8 o il 15 febbraio. In quanto forza di minoranza nella House of Councillors, il partito della premier Takaichi sembrerebbe intenzionato a capitalizzare il momento per assicurarsi la forza politica necessaria a sostenere il programma economico espansivo già annunciato.

Merita attenzione, inoltre, un pattern che va progressivamente consolidandosi: il nuovo carry trade tra Yen Index e Bitcoin, il cui livello di correlazione ha raggiunto venerdì scorso un nuovo massimo storico dell'89% (**YEN_BTC**). Se davvero la criptovaluta per antonomasia sta evolvendo da presunto bene rifugio digitale – ruolo peraltro smentito dalla volatilità implicita dell'ultimo periodo, soprattutto se confrontata con la performance "teflon" dell'oro – a proxy del leverage monetario di banche centrali e governi, allora un'eventuale elezione anticipata che consegnasse al partito della premier una maggioranza funzionale a politiche fiscali espansive, in controtendenza rispetto al rialzo dei tassi della Bank of Japan, potrebbe rendere particolarmente interessante una nuova ponderazione "a tre".

Un paniere potenziale da QE strutturale che includa yen, dollaro USA e Bitcoin.

Da qui l'attenzione su quota 160 e su un suo eventuale avvicinamento. Perché in gioco, in questa fase, non vi è soltanto un – pur caotico – smobilizzo di posizioni dollaro/yen sul modello dell'agosto 2024. È in discussione qualcosa di ben più strutturale: la possibilità che quell'arbitraggio che per oltre un decennio ha garantito liquidità a costo quasi nullo al mercato azionario statunitense si trasformi in un fattore di drenaggio, qualora il differenziale sui tassi di interesse a lungo termine tra Stati Uniti e Giappone dovesse perdere la sua storica, e finora persistente, stabilità, anche alla luce della mezza rivoluzione in atto Oltreoceano, ampiamente analizzata nel capitolo obbligazionario.

In definitiva, un voto anticipato in Giappone si configurerebbe come una scommessa esplicita su una politica di governo che – alla luce del piano di investimenti e di indebitamento monstre per il quale si chiede di fatto un mandato popolare – consoliderebbe un percorso di elevata inflazione, con conseguente fuga dal debasement sistemico della valuta e perdita di potere d'acquisto. Il rischio reale? Una crisi del sistema bancario nipponico sul modello di quella statunitense.



Immagine YEN_BTC - Fonte TradingView



Yen sotto pressione: la valuta giapponese ha toccato i minimi da un anno contro il dollaro (158), mentre i rendimenti dei titoli di Stato continuano a segnare nuovi massimi storici.

Svolta di politica monetaria: la Bank of Japan ha avviato un ciclo di rialzi dei tassi culminato allo 0,75% (massimo da 30 anni), con il primo vero banco di prova sulla sostenibilità atteso alla riunione del 22-23 gennaio.

Rischio politico imminente: l'ipotesi di elezioni anticipate tra fine gennaio e metà febbraio introduce incertezza in una fase di profondo cambiamento monetario e finanziario.

Politica fiscale espansiva: il governo punta a rafforzare la propria maggioranza per sostenere un piano di spesa e indebitamento straordinariamente ampio, in controtendenza rispetto alla stretta monetaria.

Nuovo carry trade emergente: si consolida la correlazione record tra Yen Index e Bitcoin (89%), con la criptovaluta sempre più vista come proxy del leverage monetario globale.

Rischi sistemici: l'eventuale riduzione del differenziale di tassi a lungo termine USA-Giappone potrebbe trasformare il carry trade da supporto a fattore di drenaggio di liquidità, aumentando la vulnerabilità del sistema bancario giapponese.

“ 16 settembre 2008:
davanti alla solita
edicola, in piedi,
leggevo attonito
una prima pagina
indelebile.
Il Sole 24 Ore
raccontava la grande
crisi finanziaria. ”

*Il ricordo in 160 caratteri di
Massimiliano
Consulente finanziario*

#Opinion Reader

Da 160 anni coniughiamo tradizione
e innovazione per renderti autore della tua opinione.

160° | **Il Sole 24 ORE**

ilsole24ore.com/160



Organismo di vigilanza
e tenuta dell'albo unico
dei Consulenti 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 costituiscono 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

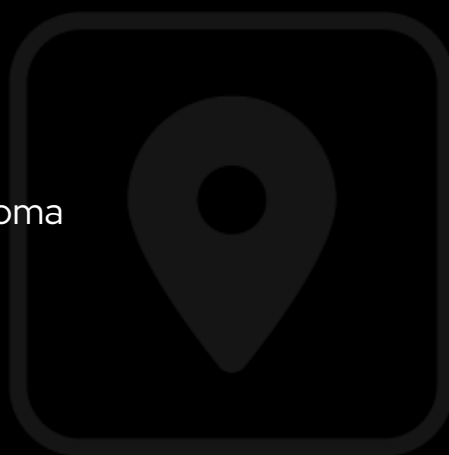
Certified Financial Planner – CFP®

SEDE DI ROMA

Viale dell'Arte 25, 00144 Roma

+39 06 9670 1880

+39 334 221 81 09



SEDE DI MILANO

Via San Raffaele 1, 20121 Milano

+39 02 3035 6801

+39 334 221 81 09



www.massimilianosilla.com



info@massimilianosilla.com



[massimiliano-silla](#)



[massimiliano_silla](#)