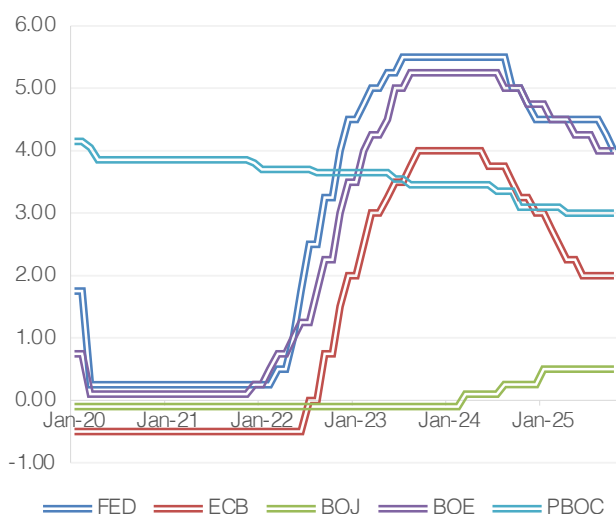


PANORAMICA DI MERCATO

LA CALMA PRIMA DEL TAGLIO (FED)

A cura di: Emanuele Rigo

La suspense è finita: la FED ha tagliato il tasso di riferimento di 25 punti base. Ma il vero racconto inizia dopo la decisione. Le proiezioni delineano una discesa ordinata dei tassi nei prossimi anni, non un crollo improvviso. È chiaro che il mantra è cambiato: non più “combatti l’inflazione a ogni costo”, bensì “taglia, ma con prudenza.” La Fed sta cercando di evitare l'errore classico: mantenere tassi troppo alti e finire per frenare l'economia più del necessario. Il dot plot conferma questa narrativa: i membri della Fed vedono un percorso di graduale normalizzazione, mentre le aspettative di lungo periodo restano ferme. Sul fronte politico, però, l'attenzione è tutta sul dopo-Powell. Kevin Hassett è indicato come possibile successore in una futura amministrazione Trump. E sarebbe un cambiamento notevole: Hassett è un economista pro-crescita, disposto a tollerare un po' di rumore inflazionistico pur di mantenere condizioni finanziarie favorevoli agli investimenti. Il problema? I presidenti delle Fed regionali sono storicamente più “falchi” e poco inclini a un'economia lasciata andare “a briglia sciolta”. Una Fed più dovish dovrebbe quindi confrontarsi con l'inerzia di un'istituzione che cambia lentamente, molto lentamente. Il risultato è un quadro in cui politica e FED si preparano a un delicato tiro alla fune.



Global Interest Rates, source: tradingeconomics.com

FOCUS TREASURIES

A cura di: Riccardo Crespi

Negli Stati Uniti, l'inflazione ha continuato a l più lungo drawdown della storia del mercato obbligazionario americano ha appena tagliato il traguardo del 64° mese consecutivo, superando di gran lunga il secondo episodio più esteso — quello dei primi anni '80, durato 16 mesi. Un'anomalia statistica che fotografa la profondità della fase ribassista attraversata dai bond globali e, in particolare, dai Treasury statunitensi. L'ultima settimana, la peggiore degli ultimi sei mesi per le obbligazioni governative USA, ha ulteriormente alimentato questa debolezza strutturale, portando la quantità di bond presenti nei portafogli degli investitori ai livelli più bassi dal 2007. La storia ci mostra che tali punti di minimo nelle allocazioni obbligazionarie non sono eventi neutri: nel 2000 e nel 2007, gli investitori ridussero drasticamente l'esposizione ai bond proprio mentre il mercato azionario segnava i massimi del ciclo. Questi due episodi sono oggi ricordati come avvisaglie di altrettanti mercati ribassisti sull'equity. In altre parole, i periodi in cui “nessuno vuole obbligazioni” hanno spesso coinciso con le fasi terminali dei bull market azionari. Dopo i due grandi bottom del 2000 e del 2007, i Treasury hanno registrato rendimenti a doppia cifra, mentre le borse entravano in fasi ribassiste violente e prolungate. Oggi il quadro presenta diverse somiglianze con quei momenti: valutazioni tornate interessanti dopo tre anni di correzione, sentiment estremamente depresso e allocazioni ai minimi di lungo periodo. Anche la struttura delle curve dei rendimenti, con tassi a lungo termine vicini al picco ciclico, suggerisce che la fase più acuta della pressione sui prezzi potrebbe essere alle spalle. Manca, però, la conferma macro-tecnica: serve una chiara evidenza di rallentamento dell'economia e un allentamento più deciso della FED per attivare un vero punto di svolta tattico. Siamo in una fase in cui le obbligazioni governative offrono più opportunità che rischi, anche se il timing dell'inversione rimane incerto.

FOCUS JAPAN

A cura di: Luca Brambilla

Le obbligazioni di stato giapponesi, invece, sono state uno dei segmenti con le peggiori performance nel reddito fisso, con un rendimento dell'1,3% in termini di valuta locale. I rendimenti dei titoli di Stato sono saliti mentre sono aumentati i dubbi su quanto a lungo possa essere mantenuta una politica fiscale espansiva, supportata da una politica monetaria ancora ferma da parte della Banca del Giappone. La svalutazione dello yen aumenta i rischi inflazionistici nell'economia giapponese, con l'indice dei prezzi al consumo (CPI) di ottobre che è aumentato del 3% su base annua.



ANDAMENTO DEI PRINCIPALI INDICI

Strumento	Paese	Ultimo Mese		Ultime 52 settimane		
		Prezzo (28/11)	Variazione	High	Low	Variazione %
S&P 500	United States	6,840.19	0.13%	6920.34	4835.04	13.18%
Dow Jones	United States	47,562.88	0.32%	48254.82	37645.59	5.91%
Nasdaq	United States	25,858.13	-1.64%	26092.30	16528.70	23.72%
DAX	Germany	23,958.30	-0.51%	24611.25	19670.88	22.07%
Euro Stoxx 50	Eurozone	5,695.30	-0.48%	5795.33	4629.05	18.74%
FTSE MIB	Italy	43,175.32	0.42%	44792.64	32730.57	29.21%
CAC 40	France	8,128.08	-0.07%	8232.49	6927.12	12.34%
Shanghai	China	3,954.79	-1.67%	4034.08	3040.69	18.89%

RENDIMENTI OBBLIGAZIONARI GOVERNATIVI A 10 ANNI

Strumento	Paese	Yield Anno 2025		Yield Ultime 52 settimane		
		Ultimo Mese	1 Gennaio	High (%)	Low (%)	Ultimo Anno
US10Y	Stati Uniti	4.019%	4.100%	4.809%	3.860%	4.177%
DE10Y	Germania	2.691%	2.640%	2.938%	2.030%	2.125%
GB10Y	Regno Unito	4.441%	4.410%	4.925%	4.194%	4.244%
IT10Y	Italia	3.404%	3.380%	3.997%	3.162%	3.272%

MATERIE PRIME

Materia Prima	Ultimo Mese		Ultime 52 settimane		
	Ultimo Mese	Variazione %	High	Low	Variazione %
Oro	4254.9	6.47%	4398	2585.9	59.42%
Petrolio (Brent)	63.2	-2.87%	82.63	58.4	-13.35%
Petrolio (WTI)	58.55	-3.98%	80.59	55.12	-13.54%

MERCATO VALUTARIO

Strumento	Ultimo Mese		Ultime 52 settimane		
	Ultimo Mese	Variazione %	High	Low	Variazione %
EUR/USD	1.1596	0.52%	1.1919	1.0146	9.65%
GBP/USD	1.3238	0.63%	1.379	1.2098	3.93%
USD/JPY	156.18	1.41%	158.89	139.88	4.29%



A cura di: Elaborazione del Comitato Investimenti Olympia su dati da tradingview.com, investing.com

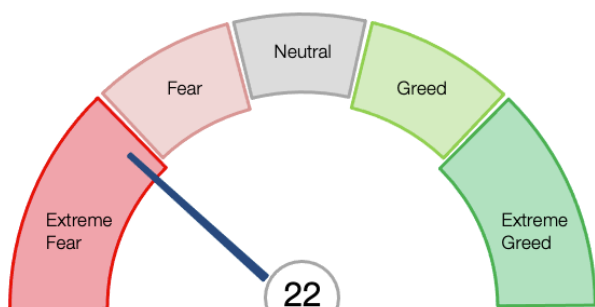
Materiale di marketing realizzato da Olympia Wealth Management Ltd. Disclaimer in calce.

OSSERVATORIO MERCATI

INDICE "FEAR AND GREED"

A cura di: Stefano Bettinelli

Nel mese di novembre, i titoli value hanno sovraperformato quelli growth. L'indice Morningstar Developed Europe Value ha registrato un rendimento del 2,63%, superando l'indice Morningstar Developed Europe Growth, che ha avuto un calo dello 0,64%. Questo andamento – con i titoli value in testa, quelli growth in ritardo e i titoli a grande capitalizzazione che hanno tenuto meglio di quelli a piccola capitalizzazione – rispecchia in gran parte quanto accaduto a livello settoriale, con il settore salute e quello finanza che hanno sovraperformato la media e quello tecnologia che invece ha sottoperformato. Gli investitori continuano a orientarsi verso i titoli value, allontanandosi da quelli growth. A livello settoriale, i migliori risultati sono stati ottenuti dai settori salute (4,94%), finanza (3,02%), dei beni di consumo difensivi (2,35%) e delle utility (2,29%), mentre quelli tecnologia (-4,06%), telecom (-2,93%) e dei beni industriali (-2,76%) hanno registrato performance inferiori alla media. Questo profilo settoriale spiega in gran parte le differenti performance a livello di paese e di stile di investimento: i listini che si caratterizzano per un forte peso dei settori salute e finanza, come ad esempio la Svizzera, hanno sovraperformato, mentre i paesi con una forte esposizione al settore tecnologia hanno avuto delle difficoltà.



source: Elaborazione su dati CNN, 30/10/2025

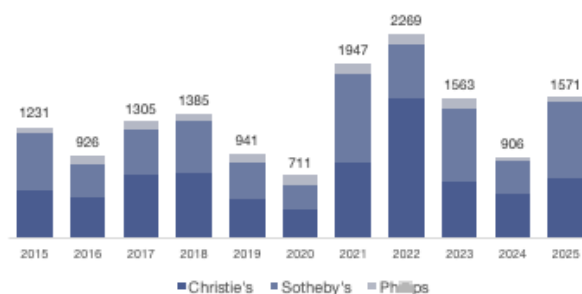
ALTERNATIVES

A cura di: Matteo Pace

NY SALES: UN MERCATO IN CERCA DI RIPRESA O R(I)ASSICURAZIONE?

Il grafico della "Comparative Performance – New York Marquee Evening Sales" riassume in un colpo d'occhio la vera notizia di questa giga-week: dopo oltre due anni di contrazione, New York torna a crescere ma all'interno di una struttura di mercato profondamente cambiata. Le aste serali di novembre a Christie's, Sotheby's e Phillips hanno totalizzato 1,57 miliardi di dollari di aggiudicato, +73,3% rispetto a novembre 2024 e in linea con i livelli del 2023, riportando per la prima volta dal 2022 un tasso di crescita annuo positivo sull'intero anno: +30,6% rispetto al 2024. La ripartenza è però trainata da un mercato sempre più "istituzionale". I lotti sopra i 10 milioni hanno generato il 63,6% del valore complessivo, con 32 opere in questa fascia e quattro oltre i 50 milioni: nel complesso hanno mosso circa 1 miliardo di dollari, +124,2% anno su anno. La nuova aggiudicazione record per Gustav Klimt, *Bildnis Elisabeth Lederer*, a 205 milioni di dollari, e i risultati di Van Gogh e Basquiat hanno funzionato da vero "titolo guida", concentrando liquidità e attenzione su un numero ristretto di masterpieces. Fondamentale è il ruolo delle garanzie: 174 lotti garantiti, o di fatto pre-venduti, pari al 61,3% dei pezzi offerti che hanno rappresentato il 79% del valore totale venduto. Il solo controvalore dei lotti garantiti ha raggiunto 1,24 miliardi di dollari, più del doppio rispetto a un anno fa. In pratica, una quota crescente del rischio di mercato è stata spostata su case d'asta, terze parti e capitali molto sofisticati: un meccanismo di underwriting sempre più vicino a quello dei mercati azionari. In sintesi, il grafico su New York va letto come un segnale di controllata stabilizzazione al vertice più che di nuovo boom: la liquidità c'è, ma è concentrata su opere museali, sostenute da strutture di garanzia sempre più pervasive.

Comparative Performance - New York Marquee Evening Sales, 2015-25, Christie's, Sotheby's, Phillips in Million USD



source: Elaborazione su dati ArtTactic





Enzo Marabelli
Chief Investment Officer
enzo.marabelli@olympia-wealth.com



Matteo Pace
Wealth Manager, Portfolio Manager
matteo.pace@olympia-wealth.com



Stefano Bettinelli
Chairman Investment Committee
stefano.bettinelli@olympia-wealth.com



Anna Gamba, CFA
Wealth Manager
anna.gamba@olympia-wealth.com



Emanuele Rigo
Market Analyst, Executive Director
emanuele.rigo@olympia-wealth.com



Riccardo Crespi
Wealth Manager
riccardo.crespi@olympia-wealth.com



Luca Brambilla
Portfolio Manager
luca.brambilla@olympia-wealth.com



Attilio Donini
Portfolio Manager
attilio.donini@olympia-wealth.com



Olympia Wealth Management è stata creata da professionisti con una pluriennale esperienza nell'ambito finanziario, che hanno messo a fattor comune le proprie capacità e competenze per supportare il cliente nella tutela e sviluppo del proprio patrimonio. Olympia è regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito (FCA), abilitata a operare in Italia come impresa di investimento extra comunitaria con succursale, iscritta all'Albo Consob.

DISCLAIMER

Le informazioni presentate in questo materiale di marketing sono fornite da Olympia Wealth Management Ltd. Questo materiale ha esclusivamente scopo informativo e non costituisce consulenza finanziaria, una raccomandazione, o una sollecitazione a intraprendere alcuna attività di investimento, né un documento contrattuale.

Le valutazioni di mercato, i termini e i calcoli contenuti in questo documento sono stime e sono soggetti a modifiche senza alcun preavviso. Né Olympia Wealth Management Ltd né alcuna delle sue affiliate garantiscono la completezza, l'accuratezza o l'idoneità di qualsiasi informazione contenuta in questo documento, che potrebbe contenere errori. Olympia non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite o danni derivanti direttamente o indirettamente dall'uso di tali informazioni. Sebbene le informazioni siano fornite in buona fede e ottenute da fonti attendibili, né Olympia né le sue affiliate garantiscono la loro accuratezza o completezza.

Olympia Wealth Management Ltd non fornisce consulenza fiscale. Nessuna parte di questo materiale può essere riprodotta, archiviata in un sistema di recupero dati o trasmessa in qualsiasi forma o mezzo elettronico, meccanico o tramite registrazione senza il previo consenso scritto di Olympia Wealth Management Ltd.

Olympia Wealth Management Ltd è autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority (FCA) nel Regno Unito (numero di registrazione FCA: 562785) ed è autorizzata dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa (CONSOB) con delibera 21808 del 22/04/2021 come impresa di paesi terzi con succursale nel territorio italiano e numero di iscrizione 4.

