GRIFO GROUP

NEWSLETTER | 4 NOVEMBRE 2025

SOTTO LA LENTE

* A Busan, in Corea del Sud, Trump e Xi Jinping sanciscono la tregua commerciale tra Stati Uniti e Cina
* Le tariffe applicate alle merci cinesi scendono al 45%; Pechino sblocca l'export di minerali strategici e l'import di soia
* La Banca Centrale americana decurta i Fed Funds di 25 punti base, portandoli nella fascia compresa tra 3,75% e 4%. La BCE li àncora al 2%
* Prosegue il momento favorevole di Tokyo, che guadagna il 6,3% in settimana e chiude un'incredibile mese di ottobre (+16,6%)
* Ripiega l'oro (-3,4%), giù dell'8,3% rispetto ai massimi del 20 ottobre
* L'indice dei prezzi italiano arretra al'1,2% su base annua (in Eurozona è al 2,1%)

COMMENTO AL MERCATO

Tra alti e bassi Stati Uniti e Cina ricominciano a parlarsi. Accade in Corea del Sud, durante un vertice dei Paesi dell'associazione *ASEAN*. In 90 minuti di colloquio Donald Trump e Xi Jinping sono gli interpreti di incontro forse più teatrale che sostanziale, che compiace l'entusiasta Presidente americano e lascia abbastanza freddo l'omologo cinese. Non viene raggiunto un accordo, che, presumibilmente, non verrà mai siglato, ma si delinea una semplice tregua, della durata di un anno. Precaria, esile come le precedenti, non risolve i problemi strutturali che dividono le due superpotenze, ma serve a comprare tempo.
In sintesi, Washington attenua l'entità dei dazi gravanti sui prodotti del *Dragone* e, in cambio, Pechino revoca le restrizioni all'*export* di terre rare e riprende le importazioni di soia dagli *States*. Insomma, gli arcirivali non possono fare a meno l'uno dell'altro, cooperano di nuovo, per necessità, consapevoli che presto torneranno a pestarsi i piedi.
Comunque sia, gli operatori tirano un sospiro di sollievo, mossi da un insaziabile appetito per il rischio e quasi indifferenti alle questioni tuttora aperte. Quanta benzina è rimasta nel serbatoio per prolungare il *rally*? Le valutazioni di *Wall Street* sono molto elevate, ma a sostenerne la corsa sono i solidi fondamentali delle aziende quotate. Lo testimoniano le cifre dei *big* tecnologici, oggi dominanti e in grado di fagocitare, da soli, i restanti componenti dei listini, forti di ricavi e utili strabilianti.
La *Federal Reserve* taglia di 1/4 di punto il costo del denaro negli USA, ma subito frena sulla possibilità di concedere un bis a dicembre. In compenso, sospende il programma di *quantitative tightening*, cioè di graduale alleggerimento del proprio portafoglio di titoli obbligazionari. La cura dimagrante sarà accantonata e i *bond* governativi in scadenza saranno ancora rinnovati. L'intervento non ha finalità espansive, ma è, piuttosto, preventivo, per evitare in futuro eventuali crisi di liquidità.
La BCE conferma i tassi d'interesse al 2%, in virtù del livello di *neutralità* ormai ottenuto: stabilizzatasi l'inflazione, la crescita in *Eurozona* non è eccelsa, ma neppure irrisoria. Due valide ragioni per rimanere inerte.
Ristagna, invece, l'economia italiana: il Pil nel terzo trimestre del 2025 è nullo (+0,5% la progressione annua), languono produzione industriale e consumi, mentre a tenerci a galla è la messa a terra del *PNRR*. Altrimenti saremmo già in recessione.

Nulla è ammirevole in politica quanto una memoria scarsa

John Kenneth Galbraith

Principali Indici	Ultimo	YTD	-1s	-1m	-3m	-6m	-1Y
Indici Azionari (variazioni in %)							
Euro Stoxx 50 (Eur)	**5.662,04**	15,6%	-0,2%	1,4%	6,4%	9,7%	17,3%
Ftse Mib (Eur)	**43.175,32**	26,3%	1,6%	0,2%	5,3%	14,8%	25,9%
S&P 500 (Usd)	**6.840,20**	16,3%	0,7%	1,9%	7,9%	22,1%	19,9%
MSCI EM (Usd)	**1.401,55**	30,3%	0,9%	3,6%	12,7%	26,0%	25,2%
Tassi di interesse (variazioni in bps)							
Bund 10Y	**2,64%**	28	2	-7	-5	20	25
BTP 10Y	**3,38%**	-14	-3	-17	-15	-18	-28
Spread BTP/Bund	**74**	-42	-5	-10	-10	-38	-53
US 10Y	**4,10%**	-47	10	-1	-26	-12	-18
Valute (livelli)							
Eur/Usd	**1,154**	1,035	1,163	1,173	1,142	1,130	1,088

Dati al 31/10/2025 - Fonte: Investing.com

Asfalia Private Business Solution
Asfalia Prime Broker Life & Protection Firm
IN Prime Agency Insurance Planning
Quadratum Business for the Future
Beside Insurance Solution

UN NUMERO ESORBITANTE

* Un report di Goldman Sachs (Global Portfolio Strategy - The World's Investibile Assets), destinato ai partner istituzionali, quantifica in 260.000 miliardi di dollari il valore degli investimenti mondiali
* È un ammontare impressionante, pari al 225% del Pil complessivo. Nel 1990 tale rapporto era molto inferiore (il 75%)
* Le azioni pesano per il 49% del portafoglio, i bond costituiscono il 37%; il restante si distribuisce tra oro (6%), private markets (5%), immobili (2%) e valute digitali (1%)
* Nell'àmbito del segmento equity gli Stati Uniti assorbono il 64% del totale, ma rappresentano solamente il 43% della parte obbligazionaria
* Negli ultimi trentacinque anni il rendimento del basket è stato del 6,4% medio annuo (il 3,7% reale). Le azioni sono le più remunerative (8,2%), contro il 4,7% del reddito fisso
* È ragionevole immaginare che le asset class di domani si allineeranno con gli andamenti registrati finora

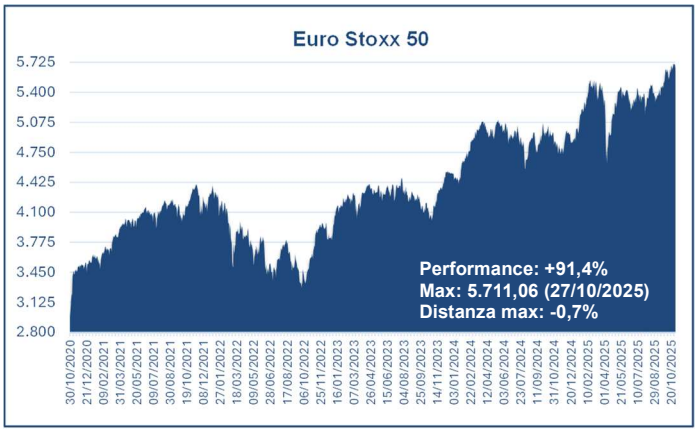
L'APPROFONDIMENTO

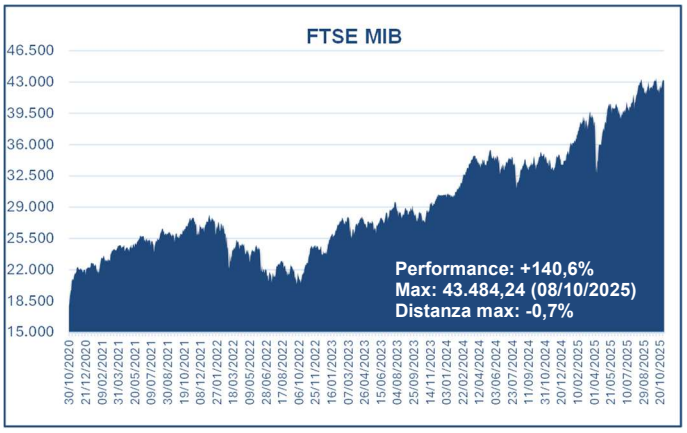


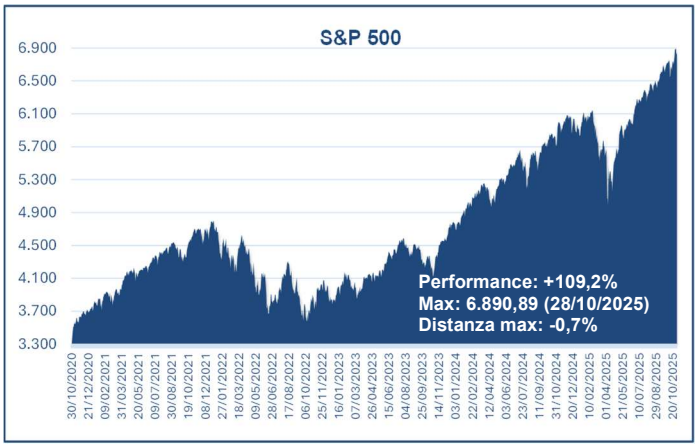
Fonte: Adobe Stock

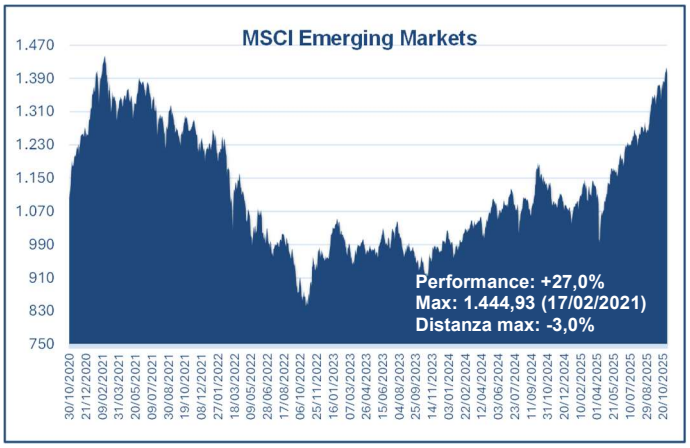
Un numero descrive con buona approssimazione le dimensioni dell'economia internazionale: 260 trilioni di dollari. È questo il valore di tutti gli *asset* investibili, stimato da *Goldman Sachs* in un recente studio, riservato ai clienti istituzionali. L'indagine, che traccia una mappa monumentale del capitale mondiale, colpisce non soltanto per la cifra nuda e cruda, quanto per l'abnorme sproporzione esistente tra la ricchezza finanziaria e quella reale del pianeta (oltre il doppio del Pil).
Nel portafoglio aggregato ricostruito dalla banca d'affari americana, la componente azionaria rappresenta il 49%, quella obbligazionaria pesa per il 37%, e il residuo 14% è costituito da oro, immobili, mercati privati e *criptovalute*. All'interno di questo universo gli Stati Uniti, potenza egemone anche sul versante patrimoniale, si fanno carico, da soli, dei 2/3 dell'*equity* globale ed oltre i 2/5 dei *bond*. L'Europa, escluso il Regno Unito, si ferma al 10% circa del totale.
Dal 1990 ad oggi questo paniere si è apprezzato in modo considerevole, passando dal 75% del Pil complessivo al 225%. La *performance* media annua supera il 6% nominale (qualche decimale al di sotto del 4% al netto dell'inflazione). Non c'è stato alcun *exploit*, anzi, la marcia è stata regolare e cadenzata. Il che richiama la lezione più elementare e, tuttavia, ignorata: restare sempre investiti.
Il celebre economista statunitense John Kenneth Galbraith, uomo dotato di rara arguzia, era solito ricordare: *l'unica funzione delle previsioni economiche è far sembrare rispettabile l'astrologia*. Eppure, ci ostiniamo a cercare segnali nel cielo dei mercati, dimenticando che le stelle cambiano, ma l'orbita rimane immutata. Il futuro, nel breve termine, è una trappola, perché gli *shock* geopolitici, i tassi, le guerre e le mode digitali scompaginano qualsiasi scenario. Ma nel lungo, o lunghissimo periodo, le piccole oscillazioni temporanee si azzerano.
Come sarà il mondo nel 2075? Più grande, più connesso, più articolato. Ma, alla fine, la domanda è una sola: continueremo ad usare le vecchie categorie di una volta - azioni, obbligazioni, lingotti e valute - per misurare la ricchezza di domani? Probabilmente sì. Perché, come gli archetipi, anche i mercati non muoiono mai: si trasformano.

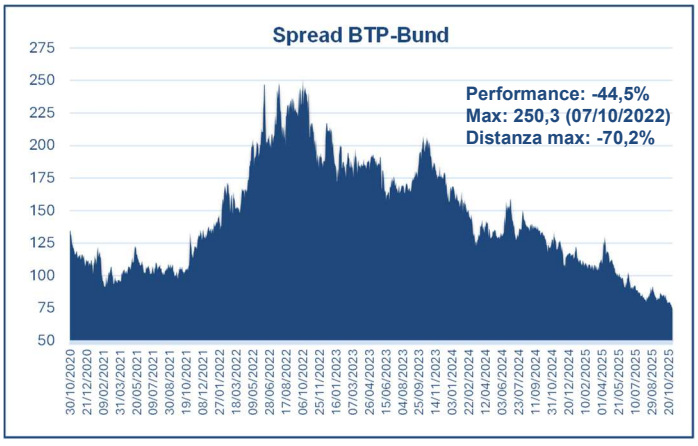
PRINCIPALI INDICI – ANDAMENTO A 5 ANNI (dati al 31/10/2025)

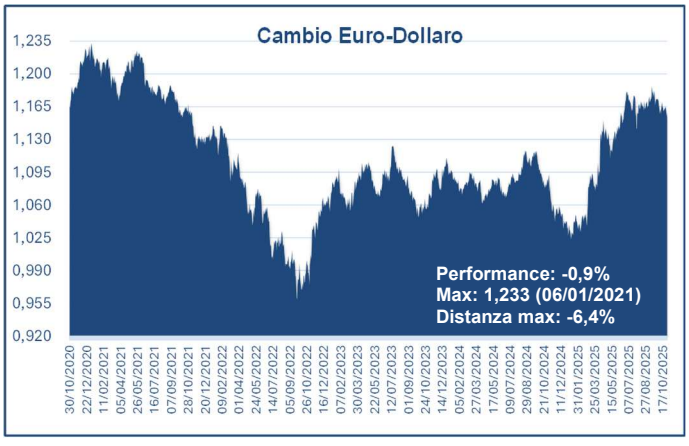












Pubblicato da Asfalia S.r.l.
SEDE LEGALE Corso Garibaldi, 49 – 20121 Milano– P.IVA 03994650962 – REA 1717432. SEDE OPERATIVA Piazza De Gasperi, 12/16 21047 Saronno (Va)
Autore – Emanuele Farina.
La presente newsletter. ha carattere meramente informativo e non costituisce in alcun modo una forma di sollecitazione al pubblico risparmio.
Il ricevimento di questa newsletter è stato espressamente autorizzato con la sottoscrizione di un contratto di servizi. Per ogni informazione o suggerimento in merito a questa newsletter, la preghiamo di scrivere ad Asfalia srl - Piazza De Gasperi, 12/16 21047 Saronno (Va)

Asfalia Private Business Solution
Asfalia Prime Broker Life & Protection Firm
IN Prime Agency Insurance Planning
Quadratum Business for the Future
Beside Insurance Solution