

MSCI ACWI (ETF) 157,74 \$ -0,9% g	S&P 500 7.659,44 -1,1% g	EURO STOXX 50 6.188,40 +0,4% g	UST 10 ANNI 5,09% -1 pb g	BRENT FUTURE 109,86 \$ +3,7% g	EUR/USD 1,1239 +0,2% g	VIX 19,99 +3,53 g
--	---------------------------------------	---	--	---	-------------------------------------	--------------------------------

TOP STORY

Il debito dell'AI fa più paura dei conti: il Nasdaq perde il 4,5% in una settimana

Venerdì il Nasdaq cede il 2,1% e il VIX (volatilità attesa sull'S&P 500) sale a 19,99, il balzo più forte dal 5 giugno. Il timore è che le società dell'intelligenza artificiale (AI) molto indebitate non facciano utili in tempo per ripagare i prestiti, mentre i costi di finanziamento salgono (Reuters): CoreWeave perde il 12% e i suoi bond rendono oltre il 15%. Stamattina Tokyo e Seul hanno aperto in forte calo. → **pag. 4**

→ Di solito, quando il credito costa di più, le società molto indebitate faticano a finanziare nuovi investimenti.

IL QUADRO Borse in calo, volatilità in salita e rendimenti Treasury in discesa parlano di rifugio, mentre il petrolio ai massimi da maggio e l'euro vicino ai minimi di 16 mesi raccontano un'altra storia: i prezzi non si leggono insieme (stima redazionale).

IN 30 SECONDI - Il greggio ai massimi da maggio scende con le sanzioni alla Russia sospese, ma i rischi nel Golfo restano. → pag. 3 - Dati caldi ma rendimenti in forte calo: il Treasury fa da rifugio. → pag. 5 - Mercoledì sera i conti di Tesla e Meta mettono alla prova le spese in AI. → pag. 3	STAMATTINA - Nikkei 225 alle 08:25: 64.916,70 (-0,6%), dopo un minimo a -2,3% in seduta (Financial Modeling Prep) - Brent (petrolio di riferimento) alle 09:14: 107,27 \$ (-2,4%) - EUR/USD alle 09:14: 1,1218
--	---

TOP NEWS

Le notizie del giorno

01 PETROLIO Brent a 110 \$ per la prima volta da maggio Venerdì chiude a 109,86 \$ (+3,7%): pesano i missili e i droni degli Houthi sull'Arabia Saudita e il timore di un'escalation con l'Iran (Bloomberg). → pag. 3	02 GEOPOLITICA Trump sospende le sanzioni sulla Russia Il Brent cede l'1,8% a 107,86 \$ (AP); il segretario di Stato Rubio parla di fino a 60 giorni per valutare l'effetto economico (Reuters). → pag. 3
03 MACRO Prezzi all'import USA +1,1% a settembre Su 12 mesi l'aumento è dell'8,1%; i prezzi all'export salgono del 2,2% (BLS).	04 MACRO Produzione industriale USA +0,7%, sopra le attese L'utilizzo della capacità sale al 76,9% da 76,4% e la manifattura cresce dello 0,3% (Fed).
05 ITALIA Cucinelli alza la stima 2026, titolo +4,3% L'azienda indica una crescita 2026 di circa il 12% a cambi costanti, dopo vendite del terzo trimestre sopra le attese (Teleborsa). Piazza Affari chiude a +0,93% (ANSA).	06 ASIA Seul rimbalza del 2,05% dopo il crollo Il Kospi chiude a 5.668,05 dopo il -7,57% di giovedì; gli stranieri tornano compratori per 345,6 miliardi di won, per la prima volta in nove sedute (Seoul Economic Daily).
07 FED Fed ferma il 27-28 ottobre: il mercato ci crede all'82,8% È la probabilità di tassi invariati nei future (CME FedWatch, 16/10 via EFE); Barclays si aspetta invece rialzi di 25 pb (punti base) a dicembre e gennaio (Reuters). → pag. 5	

NELLE PAGINE INTERNE

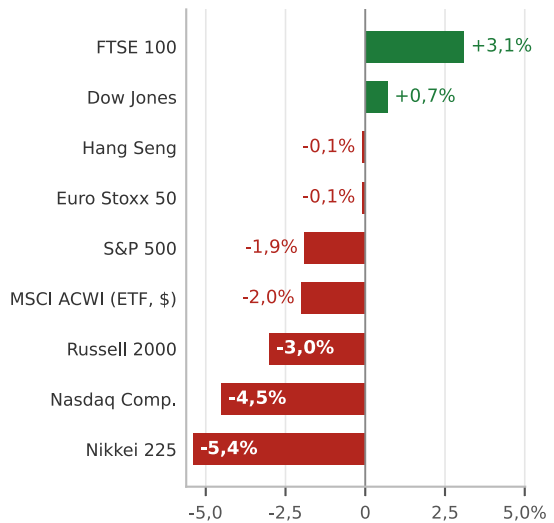
PAG. 2 MERCATI Cruscotto, tassi e temi aperti	PAG. 3 AGENDA La settimana scorsa e in arrivo	PAG. 3 PETROLIO Brent in calo dopo il picco di venerdì
PAG. 4 CREDITO Chip e debito AI sotto esame	PAG. 5 TASSI USA Rendimenti in calo su dati caldi	PAG. 6 LA SCOMMESSA il pronostico della settimana

MERCATI

Cruscotto: come stanno andando i mercati

Indice	Ultimo	Data	1 g	1 sett.	Da inizio anno
GLOBALE					
MSCI ACWI (ETF, \$)	157,74	16/10	-0,9%	-2,0%	n.d.
STATI UNITI					
S&P 500	7.659,44	16/10	-1,1%	-1,9%	+11,9%
Nasdaq Comp.	26.140,03	16/10	-2,1%	-4,5%	+12,5%
Dow Jones	52.002,41	16/10	-0,3%	+0,7%	+8,2%
Russell 2000	2.721,37	16/10	-1,7%	-3,0%	+9,6%
EUROPA					
Euro Stoxx 50	6.188,40	15/10	+0,4%	-0,1%	+6,7%
FTSE MIB	49.857	16/10	+0,9%	n.d.	n.d.
FTSE 100	10.881,90	16/10	+0,4%	+3,1%	+9,6%
ASIA (16/10)					
Nikkei 225	65.324,29	16/10	+1,4%	-5,4%	+29,8%
Hang Seng	24.186,84	16/10	+0,5%	-0,1%	-5,6%
Kospi	5.668,05	16/10	+2,0%	n.d.	n.d.

Indici: variazione dal 9 ottobre



Fonte: FMP, Alpha Vantage, ANSA (FTSE MIB), Seoul Economic Daily (Kospi). 1 g = chiusura su chiusura; 1 sett. = su venerdì 9/10; da inizio anno = su chiusura 2025. Euro Stoxx 50: la chiusura di venerdì non è confermata da una seconda fonte, vale quella del 15/10.

CROSS-ASSET

Tassi, cambi, materie prime e volatilità

Strumento	Livello 16/10	1 g	1 sett.	1 mese	Lettura
TASSI					
Treasury 2 anni	4,74%	-3 pb	-6 pb	0 pb	Cala meno del 10 anni → pag. 5
Treasury 10 anni	5,09%	-1 pb	-15 pb	+8 pb	-
Treasury 30 anni	5,43%	0 pb	-17 pb	+8 pb	-
Spread Italia-Germania	107 pb	-1 pb	-	-	BTP (titoli di Stato) 10 anni al 4,48% (Teleborsa)
CAMBI					
EUR/USD	1,1239	+0,2%	+0,3%	-2,0%	-
MATERIE PRIME					
Brent future	109,86 \$	+3,7%	+4,9%	+3,8%	→ pag. 3
Oro (future, \$/oncia)	4.181,10	+0,3%	-0,8%	-4,7%	Strumento della settimana → pag. 6
VOLATILITÀ					
VIX (volatilità attesa)	19,99	+3,53	+5,15	+2,28	Salto più forte dal 5/6

Fonte: FMP, Alpha Vantage (EUR/USD), Teleborsa (BTP, spread). 1 mese = sul 16/9. VIX = volatilità attesa sull'S&P 500.

TERMOMETRI

Termometri: i temi aperti

Tema	A che punto	Ultima novità	Tendenza	Cosa guardare
Credito e AI	Bond CoreWeave oltre il 15%	Società AI indebitate sotto esame	▲ in salita	Conti di Tesla e Meta, mercoledì sera
Fed e tassi	Riunione 27-28 ottobre	Pausa data per probabile	■ stabile	Discorsi e dati prima della riunione
Inflazione	Area euro: inflazione in forte salita	Import USA in forte rialzo	▲ in salita	CPI britannico (prezzi al consumo), mercoledì alle 08:00
Petrolio	Brent sopra 100 \$	Sanzioni russe sospese	mista	Golfo: Houthi e Iran
Dollaro	EUR/USD in rialzo nella settimana	Dollaro più debole da lunedì scorso	■ stabile	Tassi a 2 anni

Fermi: Cina e Indonesia: nessun dato verificato.

CALENDARIO

Ieri in calendario

Quando	Evento	Dato contro attese	Sorpresa	→
Ven 16, 11:00	Inflazione area euro (finale), settembre	3,8% a/a (atteso 3,8%; prec. 3,2%)	● in linea	-
Ven 16, 14:30	Prezzi all'import USA, settembre	+1,1% m/m (atteso +0,8-1,0%, fonti discordanti)	▲ sopra	-
Ven 16, 15:15	Produzione industriale USA, settembre	+0,7% m/m (atteso +0,4%)	▲ sopra	-

AGENDA

In arrivo

Quando (Roma)	Evento	Attese	Perché conta
Mer 21, 08:00	CPI Regno Unito (settembre)	-	Inflazione britannica dopo i dati dell'area euro
Mer 21, 22:30	Trimestrale Meta (call 16:30 ET)	-	Evento n.1: spesa in AI dei grandi
Mer 21, 23:30	Trimestrale Tesla (webcast 17:30 ET)	n.d.	Domanda e margini
Gio 29	Riunione BCE, seconda giornata (28-29)	-	Prima decisione dopo l'inflazione dell'area euro

Fonti: ONS, Meta, Tesla (SEC), BCE. Orari in ora di Roma (call di Meta 16:30 ET = 22:30). Attese non disponibili da fonti verificate.

APPROFONDIMENTO | PETROLIO

Il petrolio ai massimi da maggio perde terreno quando Washington sospende le sanzioni sulla Russia

PERCHÉ

Il Brent sale per i rischi di offerta in Medio Oriente (Bloomberg) e scende lunedì quando Trump sospende le sanzioni sulla Russia (AP): il mercato scambia notizie, non scorte.

E QUINDI

Il Brent a 107,27 \$ alle 09:14 resta sopra i 105,92 \$ di giovedì: se risale oltre i 110 \$ i rischi del Golfo prevalgono sul calo di lunedì.

IL NUMERO

-2,4%: il calo del Brent dalla chiusura di venerdì alle 09:14 di lunedì, calcolo della redazione.

Fattore	Cosa è successo	Effetto sul greggio
Houthi	Missili e droni sull'Arabia Saudita (Bloomberg)	Premio di rischio sull'offerta
Russia e Ucraina	Attacchi incrociati a infrastrutture energetiche (Bloomberg)	Meno offerta, più rischio
Iran	Eurasia Group alza la stima di escalation con l'Iran da 35% a 65% (Bloomberg)	Il rischio si sposta sul Golfo
Sanzioni russe	Trump sospende le nuove sanzioni; Rubio parla di 60 giorni di analisi (Reuters)	Greggio in calo di oltre l'1% lunedì (AP)
Hormuz	Segnalata un'altra petroliera su una mina; notizia non confermata in modo indipendente (Reuters)	Rischio sul transito del greggio

- **Il picco.** Il Brent di venerdì è il livello più alto da maggio (Bloomberg); il WTI (greggio americano) chiude a 101,41 \$, oltre il 10% in più in una settimana (EFE).
- **Il lunedì.** Il WTI cede l'1,6% a 97,43 \$ (AP): i due greggi scendono insieme, ma restano ai livelli della scorsa primavera.

Venerdì il Brent è salito del 3,7%, da 105,92 a 109,86 \$ (FMP, calcolo della redazione), mentre il WTI ha chiuso a 101,41 \$ (EFE). Lunedì mattina ha ceduto una parte del rialzo, non tutto.

Lettura. Un petrolio più alto pesa sui multipli azionari, come ricorda Reuters sui titoli tecnologici di venerdì; più in basso, il carburante meno caro alleggerirebbe l'inflazione complessiva.

DA GUARDARE

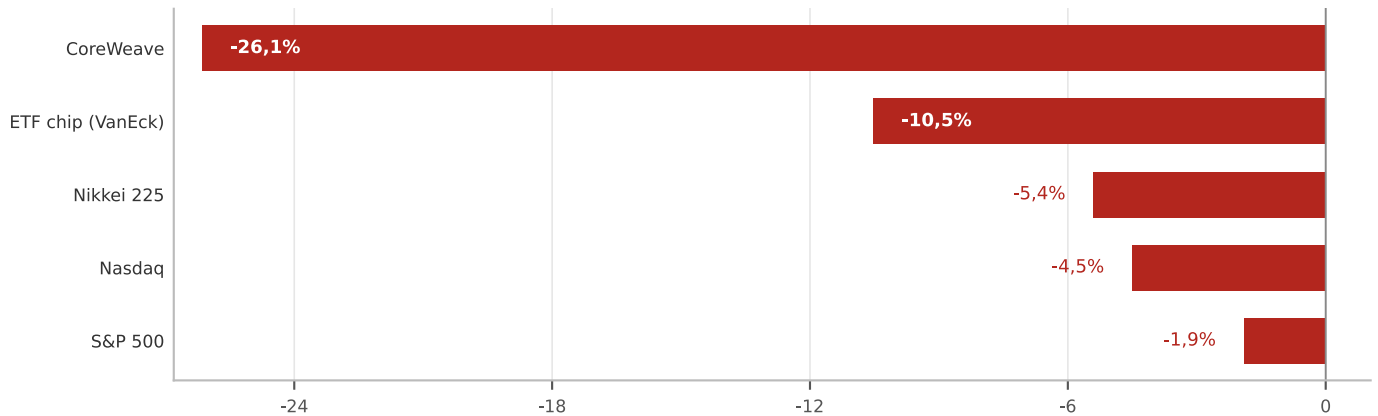
Due notizie decidono la direzione: la conferma o la smentita della mina segnalata a Hormuz e l'esito dei 60 giorni di analisi di Washington sulle sanzioni russe (Reuters).

Fonti: Bloomberg (Rigzone), AP (WSLS), Reuters (Business Standard), EFE (Infobae).

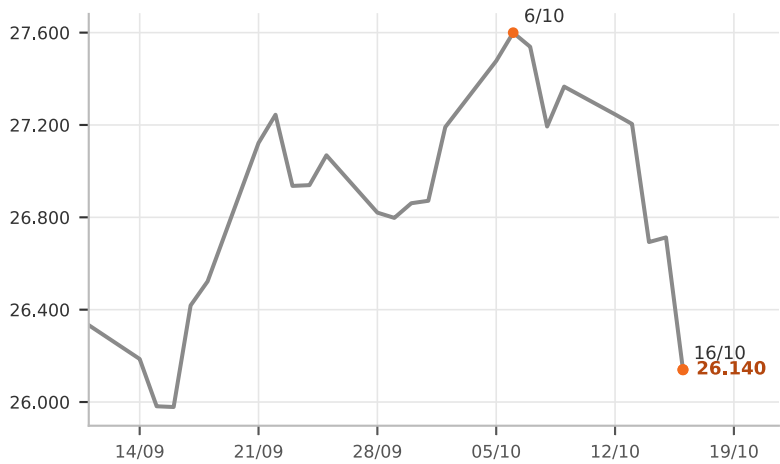
APPROFONDIMENTO | CREDITO

Il mercato non punisce i conti dell'AI ma i prestiti che la finanziano

La settimana 9-16 ottobre: variazioni % di AI, chip e indici



Nasdaq Composite dall'11 settembre



PERCHÉ

Gli investitori temono che le società AI molto indebitate non facciano utili in tempo per ripagare i prestiti, con costi di finanziamento in salita: il Nasdaq, pieno di questi titoli, ne risente (Reuters).

E QUINDI

Mercoledì sera, a mercati chiusi, i conti di Tesla e Meta dicono se i ricavi coprono ancora gli investimenti: è il primo test dopo la settimana nera.

IL NUMERO

-10,5%: la perdita settimanale dell'ETF VanEck sui semiconduttori (EFE), oltre il doppio di quella del Nasdaq.

Società AI, venerdì	Variazione	Fonte
CoreWeave	-11,9%	EFE
Oracle	-4,6%	EFE
Broadcom	-3,6%	Reuters
Nvidia	-1,4%	EFE

- **I bond.** Quelli di CoreWeave hanno rendimenti oltre il 15% (Reuters): il mercato chiede molto per prestare alle società che costruiscono data center.
- **I chip.** L'indice dei semiconduttori è alla sua ottava seduta di calo (Reuters).
- **Anthropic.** Alcuni investitori valuterebbero una valutazione più bassa per la quotazione (Reuters).

Il Nasdaq ha chiuso a 26.140 punti, sotto il massimo recente di 27.599,79 del 6 ottobre: è la peggior settimana da giugno (EFE). L'altro fronte è il petrolio: un greggio caro, ricorda Reuters, pesa sui multipli dei titoli, cioè su quanto gli investitori sono disposti a pagare gli utili futuri.

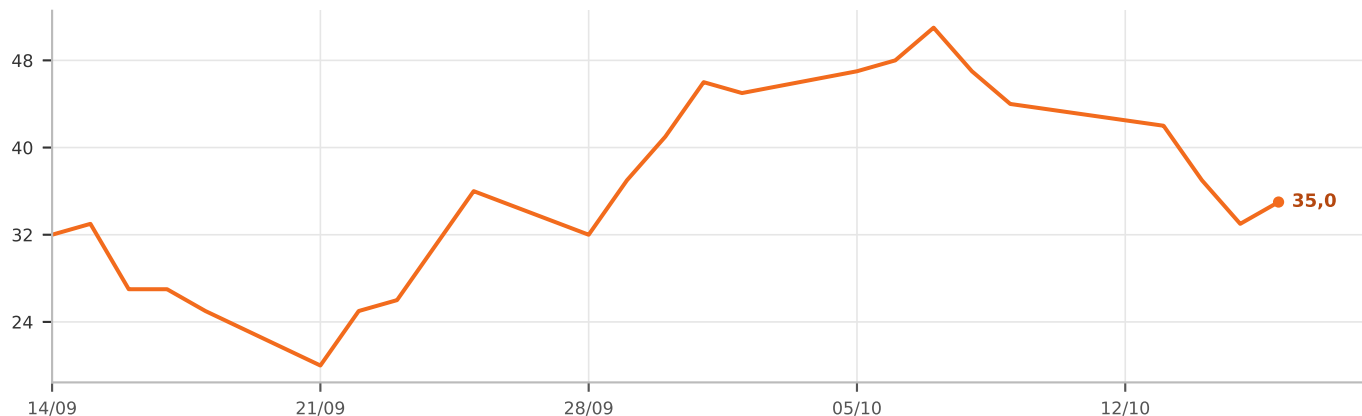
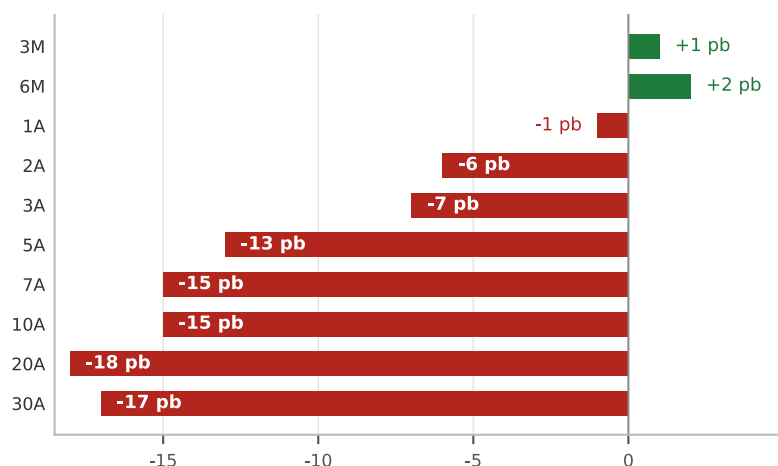
Lettura. La storia della settimana non è più «l'AI funziona?» ma «chi paga i data center?»: il costo del debito conta quanto i ricavi, e un petrolio caro e rendimenti alti alzano il conto.

DA GUARDARE

Mercoledì sera i conti di Tesla e Meta: se confermano i piani di spesa in AI senza nuovi dubbi sui finanziamenti, la tesi del debito si indebolisce; se i bond di CoreWeave restano a questi livelli, il mercato continua a chiedere un premio.

Fonti: Reuters (Central Oregon Daily), EFE (Infobae).

APPROFONDIMENTO | TASSI USA

Dati caldi, rendimenti in calo: il Treasury fa da rifugio, non da termometro dell'inflazione**Distanza tra Treasury 10 e 2 anni nell'ultimo mese (pb)****Curva Treasury: variazione dal 9 al 16 ottobre (pb)****PERCHÉ**

Di solito un dato d'inflazione sopra le attese alza i rendimenti a breve; il calo del 10 anni, più forte di quello del 2 anni, non torna. Lettura della redazione: acquisti di rifugio dopo le vendite sul credito AI (VIX in salita, oro in rialzo) e attese di una Fed ferma.

E QUINDI

Se il 10 anni resta sotto il 5,10% con la volatilità sopra 20, prevale il rifugio; se risale verso il 5,20% tornano in primo piano i prezzi.

IL NUMERO

-9 pb: quanto si è ristretta in una settimana la distanza tra 10 e 2 anni, da 44 a 35 pb.

■ **Il lungo.** Il 10 anni scende di 15 pb in una settimana, il calo più forte in oltre otto mesi (Reuters); il 2 anni di 6 pb.

■ **I dati.** CPI e prezzi alla produzione sono usciti sopra le attese e l'inflazione dell'area euro è risalita, ma i rendimenti non salgono.

■ **La Fed.** I future danno all'82,8% tassi invariati il 27-28 ottobre (CME FedWatch via EFE); Barclays vede invece rialzi di 25 pb a dicembre e gennaio (Reuters).

Il mese ha avuto due fasi. Fino al 21 settembre la distanza tra 10 e 2 anni si era quasi dimezzata, da 32 a 20 pb; poi il lungo ha corso più del breve e il 7 ottobre la distanza è salita a 51 pb, il massimo del periodo. Da lì in nove sedute ha perso 16 pb ed è tornata a 35 pb (calcolo della redazione sulla curva del Tesoro).

Venerdì il 10 anni ha chiuso al 5,09% e il 30 anni al 5,43%, dopo aver toccato la settimana precedente i massimi dal 2002 (EFE). Lunedì mattina il rendimento del 10 anni è sceso di altri 3 pb, al 5,0645% (Reuters).

Il 2 anni ha chiuso venerdì al 4,74% e il 10 anni al 5,09% (FMP): la distanza resta ben sopra i 20 pb di fine settembre, quindi il mercato chiede ancora più rendimento per prestare a lungo che a breve.

Lettura. Il breve segue la Fed, che il mercato vede ferma; il lungo segue il rifugio e scende di più.

→ Di solito il 2 anni segue la Fed più del 10 anni: in settimana è sceso meno.

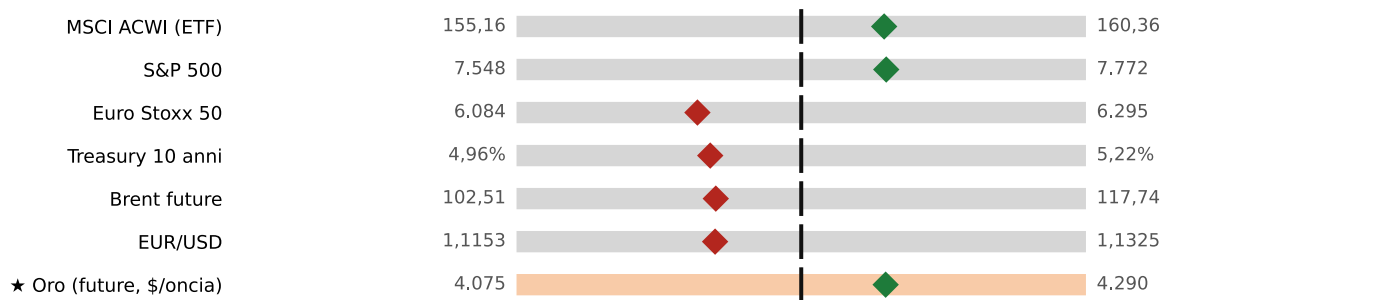
DA GUARDARE

La tesi regge finché il 10 anni resta sotto il 5,10%; cade se risale verso il 5,20%, livello di giovedì scorso: allora la curva racconterebbe di nuovo l'inflazione. Il prossimo appuntamento è la riunione della Fed del 27-28 ottobre (EFE).

IL GRAN FINALE | FORECAST

La scommessa della settimana: dove chiudiamo venerdì 23 ottobre

La nostra tesi: scorsa settimana 7 punti su 14. Ora puntiamo su un rimbalzo delle azioni e su rendimenti e petrolio più bassi.



Barra: range atteso 16-84% (la chiusura di venerdì ci cade circa 2 settimane su 3). Tacca: chiusura di partenza. Rombo: la nostra previsione.

Strumento	Chiusura 16 ottobre	Previsione 23 ottobre	Range atteso	Prob. rialzo*	Il perché
MSCI ACWI (ETF)	157,74 \$	158,50 \$	155,16 - 160,36 \$	61%	Rimbalzo tecnico dopo la peggior settimana da giugno
S&P 500	7.659,44	7.693,00	7.548 - 7.772	62%	Future in rialzo e trimestrali in arrivo
Euro Stoxx 50	6.188,40	6.150,00	6.084 - 6.295	36%	Venerdì incerto e future in calo: prevale la prudenza
Treasury 10 anni	5,09%	5,05%	4,96 - 5,22%	38% (rend.)	Rendimenti in calo anche lunedì (Reuters)
Brent future	109,86 \$	107,60 \$	102,51 - 117,74 \$	38%	Sanzioni russe sospese (AP): il greggio perde premio
EUR/USD	1,1239	1,1213	1,1153 - 1,1325	38%	Euro poco mosso, dollaro sostenuto dal rifugio
Oro (future, \$/oncia)	4.181 \$	4.213 \$	4.075 - 4.290 \$	62%	Credito sull'AI, petrolio a 110 \$ e Fed in bilico: l'oro dice se i mercati cercano un rifugio Rendimenti in calo e stress sul credito sostengono l'oro

* Probabilità che venerdì la chiusura sia sopra quella di partenza, implicita nella nostra previsione (per i Treasury: rialzo del rendimento). Il modello da solo non vede né rialzo né ribasso: la direzione è la nostra scommessa, il range è il modello (volatilità delle ultime 20 sedute). Metodo e risultati storici nella scheda del progetto. Riga arancione e stellina: lo strumento della settimana, scelto sul tema del momento (conto a parte).

LE REGOLE DEL GIOCO

- Ogni lunedì scegliamo una direzione per 6 mercati più lo strumento della settimana (conto a parte); la previsione non cambia fino a venerdì.
- 1 punto per la direzione giusta, 1 punto se la chiusura di venerdì cade nel range: massimo 12.
- Il range contiene la chiusura circa 2 settimane su 3. Senza alcuna abilità si fanno in media circa 7,3 punti (il "par"): conta battere il par, non fare 12.

LA PAGELLA

- Settimana 12-16 ottobre: **7 punti su 14** (par 8,5); direzione 2 su 7, range 5 su 7.
- Nota: mercato chiuso venerdì: vale l'ultima chiusura del 2026-10-15.
- Stagione: 7 punti su 14 in 1 settimane (par 8,5); chiusure dentro il range: 71% (atteso circa 68%).

PER CHI LEGGE

Parole di oggi

RIFUGIO Investimento in cui si cerca protezione quando le borse scendono: tipicamente titoli di Stato e oro.	PREMIO DI RISCHIO Rendimento in più che gli investitori chiedono per prestare a chi è più rischioso.	CURVA DEI RENDIMENTI La linea che unisce i rendimenti dei titoli di Stato a scadenze diverse.
--	--	---

NOTE

Fonti

Dati: FMP, Alpha Vantage, ANSA, Teleborsa, Seoul Economic Daily. Notizie: Reuters, EFE, Bloomberg, AP, Eunews, Il Sole 24 Ore. Ufficiali: BLS, Federal Reserve, ONS, BCE, SEC. Scommessa: registro 12-16 ottobre.