

# Piazza Affari corre: +25% in nove mesi In Europa è Madrid la Borsa migliore

## Mercati

Su scala globale il primato va a Hong Kong trainata dai titoli tecnologici

Nove mesi in grande spolvero per Piazza Affari: il Ftse Mib ha guadagnato oltre il 25 per cento. In Europa fa meglio solo Madrid (+33%), mentre su scala mondiale batte tutti Hong Kong (+34%). Wall Street cresce «solo» del 13,7%, Parigi fanalino di coda tra i maggiori listini. A Piazza Affari decisivo il contributo dei titoli finanziari, che nei nove mesi hanno messo a segno un maxi-rialzo del 45%.

Lops, Cellino — a pag. 3

# Da Piazza Affari a Hong Kong nove mesi record per le Borse

**Mercati.** Il bilancio provvisorio registra flussi di capitali sulle le big tech cinesi di Hong Kong (+34%) e forti rialzi sulle piazze europee: bene Madrid (+33,5%) e Milano (+25%) grazie al risiko bancario



**Le tensioni geopolitiche spingono l'oro il cui rialzo ha superato anche la performance dell'indice S&P 500**

Vito Lops

Nei primi nove mesi del 2025 ne è passata di acqua sotto i ponti dei mercati finanziari: dall'intensificarsi dei conflitti in Ucraina e Medio Oriente allo shock dazi di Trump del 2 aprile, ormai passato alla storia come Liberation Day. Senza dimenticare la costante paura di una seconda ondata di inflazione (con tanto di scenario in stile stagflazione anni '70 alle porte) e lo spauracchio Deepseek, un'intelligenza artificiale cinese low cost che avrebbe potuto vanificare gli investimenti miliardari delle big tech Usa su quella che viene presentata ogni giorno come la prossima rivoluzione industriale. Eppure, nonostante tutti questi cigni grigi, l'appetito al rischio ha imparato.

Le Borse hanno messo a segno performance memorabili nei primi tre trimestri del 2025. I capitali hanno premiato maggiormente la Cina, in particolare il listino di Hong Kong (dove sono quotate le big tech cinesi, a differenza dei listini più domestici di Shanghai e Shenzhen) che è salito del 34%. Anche l'Europa può fare la voce del leone con l'Ibex 35 di Madrid cre-

sciuto del 33,5%. Sul podio globale c'è anche il Ftse Mib di Milano (+25%) che ha battuto Francoforte (+19%) anche grazie al risiko bancario. I titoli finanziari quotati a Milano hanno chiuso il parziale dei primi nove mesi dell'anno con un rialzo medio del 45%.

Oltreoceano anche Wall Street sta viaggiando a doppia cifra, una volta superate le difficoltà iniziali e la diffidenza degli investitori nell'interpretare le mosse aggressive del presidente Donald Trump. L'indice S&P 500 è in progresso del 13,7%, ancora meglio il tecnologico Nasdaq (+17,3%). Per un investitore europeo l'impatto delle azioni statunitensi in portafoglio è stato decisamente più blando, perché nel frattempo l'euro si è rivalutato del 14% nei confronti del dollaro (passando da 1,02 a 1,175) vanificando, dopo la conversione in valuta europea, l'apprezzamento della Borsa di Wall Street.

Per trovare il vero vincitore bisogna però spostarsi su un'altra classe di investimento: l'oro. Il metallo giallo ha sfiorato ieri i 3.900 dollari l'oncia portando il parziale da inizio anno a +47%. Dal 2022, quando la Russia si è vista congelare le riserve in dollari a seguito dell'invasione dell'Ucraina, il prezzo dell'oro è balzato del 140%, complici gli acquisti delle banche centrali dei Paesi non allineati al dollaro che hanno avviato un piano di ribilanciamento

to delle riserve estere, alleggerendo dollari (e Treasury Usa) e incrementando gli acquisti del metallo giallo, scarso e soprattutto – nella nuova piega dominata dalla geopolitica che stanno prendendo i mercati finanziari – decentralizzato. Il paradosso che stanno vivendo i mercati è che l'oro, asset che non distribuisce cedole, a seguito di questo scatto ha superato l'indice S&P 500 (governato come tutti gli indici azionari da logiche di cash flow e utili) nella performance cumulata degli ultimi vent'anni. Il 2025 è al momento anche l'anno dell'argento, che con un balzo finora del 65% ha raggiunto 47,5 dollari braccando a questo punto il massimo storico in area 50 dollari sfiorato nel lontano 2011. Tra le altre classi di investimento va segnalato il rialzo del 25% di Bitcoin, che resta un asset divisivo ma che sta trovando un consenso crescente tra gli investitori istituzionali come potenziale riserva di valore digitale.



Tra le materie prime non tutto è salito però. Il petrolio è in calo del 14% a 62 dollari al barile (Wti, scambiato a New York). In questo caso, però, si tratta di una buona notizia per chi teme una seconda ondata di inflazione e, soprattutto, per la strategia dell'amministrazione Trump-Bessent, che mira attraverso una quotazione del greggio bassa a contenere sia le tensioni sull'inflazione che il livello dei tassi di interessi.

La strategia sta funzionando se si analizza il calo dei rendimenti delle obbligazioni: il decennale Usa ha iniziato l'anno al 4,6% e ora viaggia al 4,15%. Anche se con forte volatilità e sbalzi nel 2025, le obbligazioni sono quindi tornate ad apprezzarsi, per via del concomitante raffreddamento dei tassi che si muovono in direzione opposta. Il Tlt (Etf che misura l'andamento dei Treasury a lunga durata) è in rialzo del 4,5% nel 2025 dopo tre anni consecutivi di profondo rosso.

Lo stesso non può dirsi invece per le obbligazioni giapponesi, con il decennale balzato di 50 punti base all'1,64% e il trentennale di quasi 100 punti base al 3,3%, massimo di tutti i tempi. Il Giappone (e le manovre della banca centrale) sono sorvegliati speciali con molta attenzione perché le ferite di quel -12% dell'indice Nikkei del 5 agosto 2024, a seguito del balzo dei tassi e dello yen, con contestuale chiusura forzata di molte posizioni di carry trade su scala globale, restano uno dei momenti più difficili di questo bull market che va ormai avanti da 36 mesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

# 3.900 dollari

## IL PREZZO DELL'ORO

Il prezzo del metallo giallo dopo mesi di rialzo ha sfiorato ieri i 3.900 dollari l'oncia portando il parziale da inizio anno a +47%. Dal 2022, da quando la Russia si è vista congelare le riserve in dollari a seguito dell'invasione dell'Ucraina, il prezzo dell'oro è balzato di circa il 140%

### Il bilancio dei listini

