

EPISODIO 351 - GRAFICI E TAKEAWAY PRINCIPALI

Le 5 cose che possono far crollare il mercato adesso

Questo documento raccoglie le immagini e i grafici citati nello script, con il messaggio essenziale da portare a casa.

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER



<https://www.thebull.it/newsletter/>

SCOPRI THE BULL ACADEMY



<https://academy.thebull.it/>

1. QUATTRO ANNI DI RIALZI: S&P 500 +74,57%, STOXX EUROPE 600 +80,44%

The Bull - Episodio 351



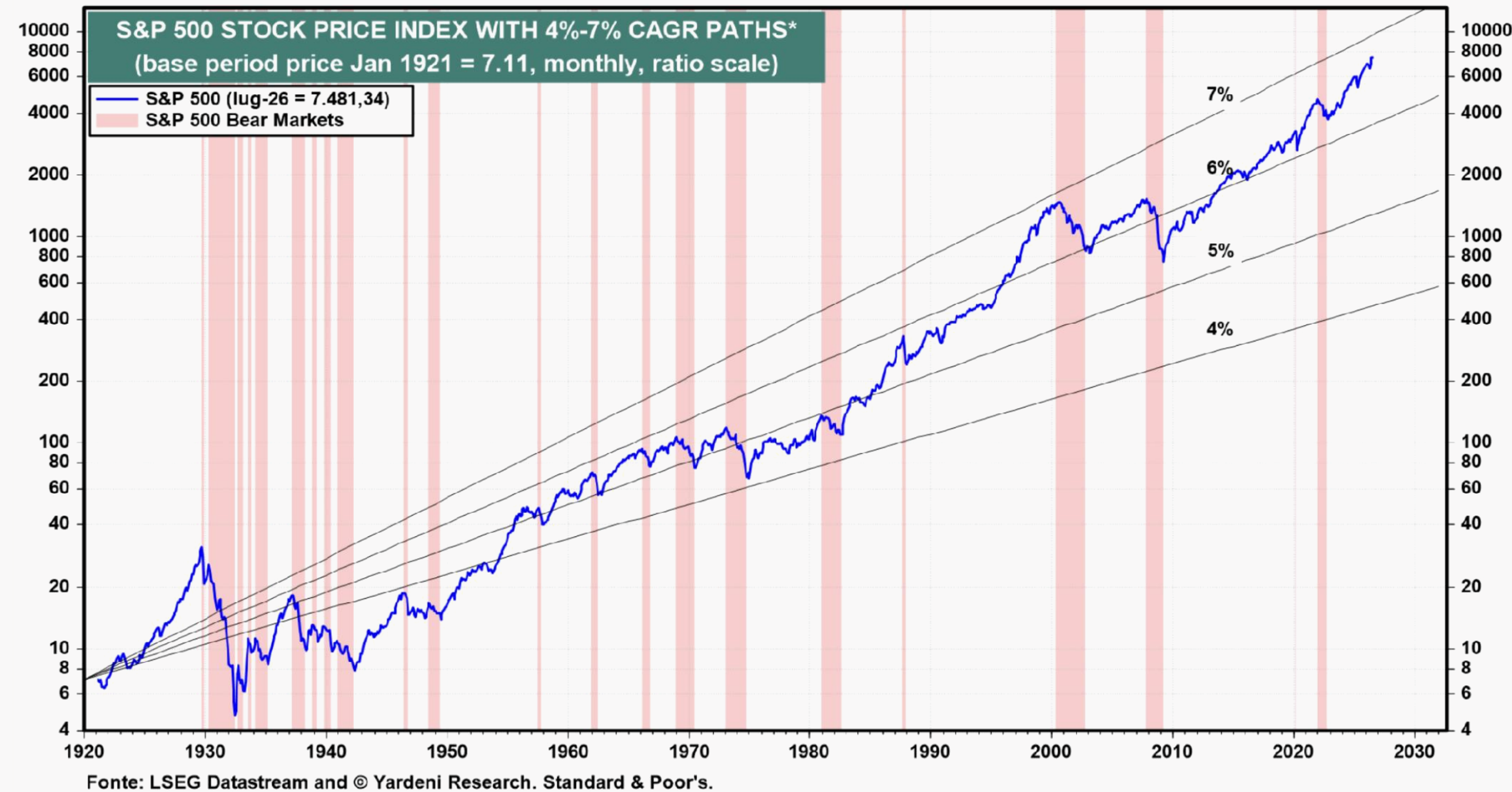
Fonte: Koyfin

Takeaway

Negli ultimi quattro anni lo Stoxx Europe 600 ha guadagnato l'80,44% e l'S&P 500 il 74,57%, con il Giappone al 71,77% e i mercati emergenti al 63,99%. Non è una corsa americana: è quasi tutto il mondo che conta ai massimi nello stesso momento. Da qui nasce la domanda che ha aperto l'episodio, non è ormai troppo tardi per entrare?

2. LA PREVISIONE DI ED YARDENI: S&P 500 A 10.000 PUNTI ENTRO IL 2029

The Bull - Episodio 351



Fonte: LSEG Datastream and © Yardeni Research. Standard & Poors

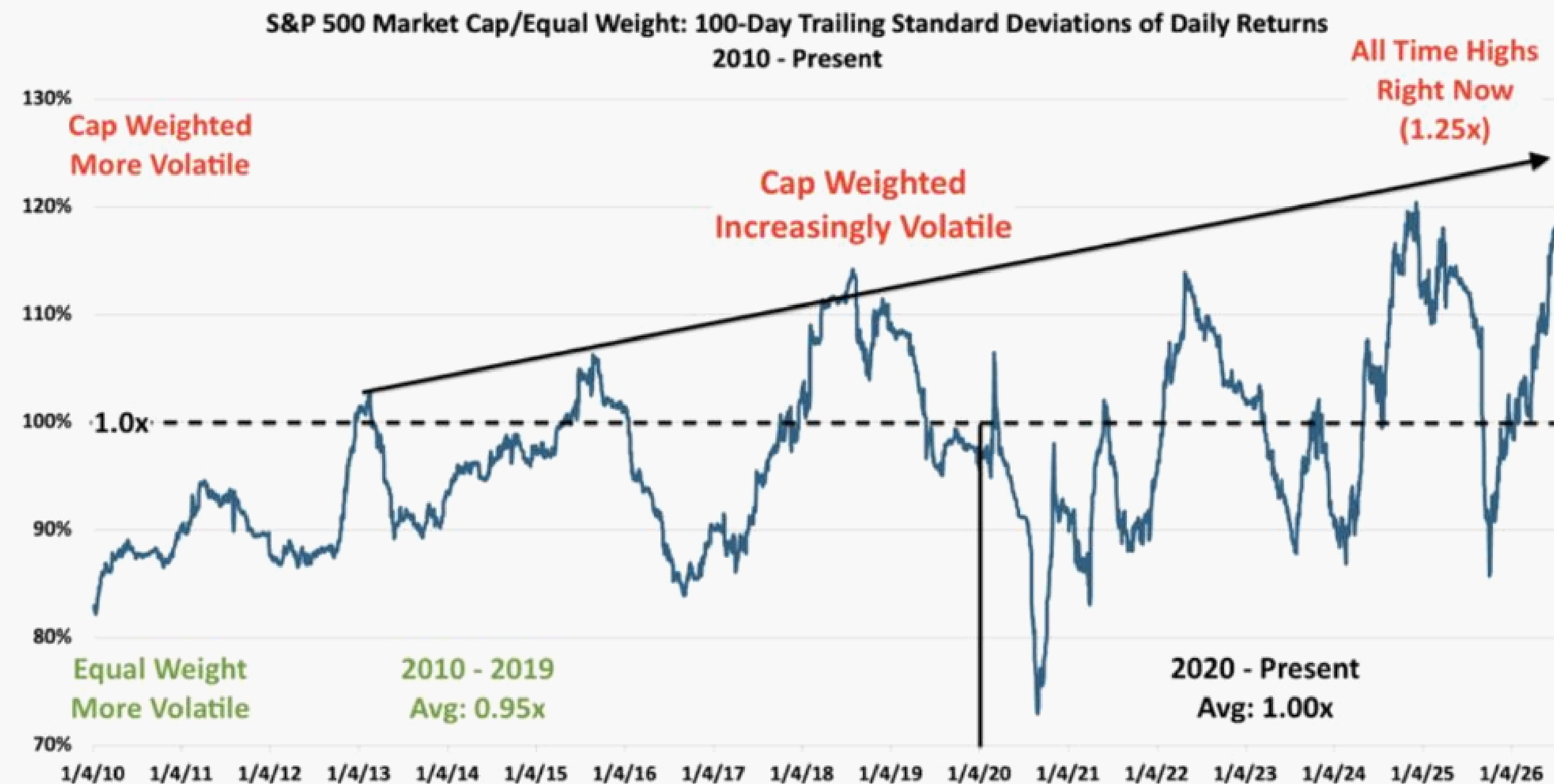
Takeaway

Yardeni è un permabull dichiarato, e la sua previsione di base è che siamo nei ruggenti anni Venti di questo secolo. Dai 7.700 punti di oggi ai 10.000 di fine 2029 sarebbe un 8,2% medio all'anno, che con i dividendi diventa circa il 9–9,5%. Quando anche uno che vuole "usually bullish, usually right" sulla lapide mette in fila cosa può andare storto, conviene ascoltare.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

3. L'S&P 500 È IL 25% PIÙ VOLATILE DELLA SUA VERSIONE EQUAL WEIGHT

The Bull - Episodio 351



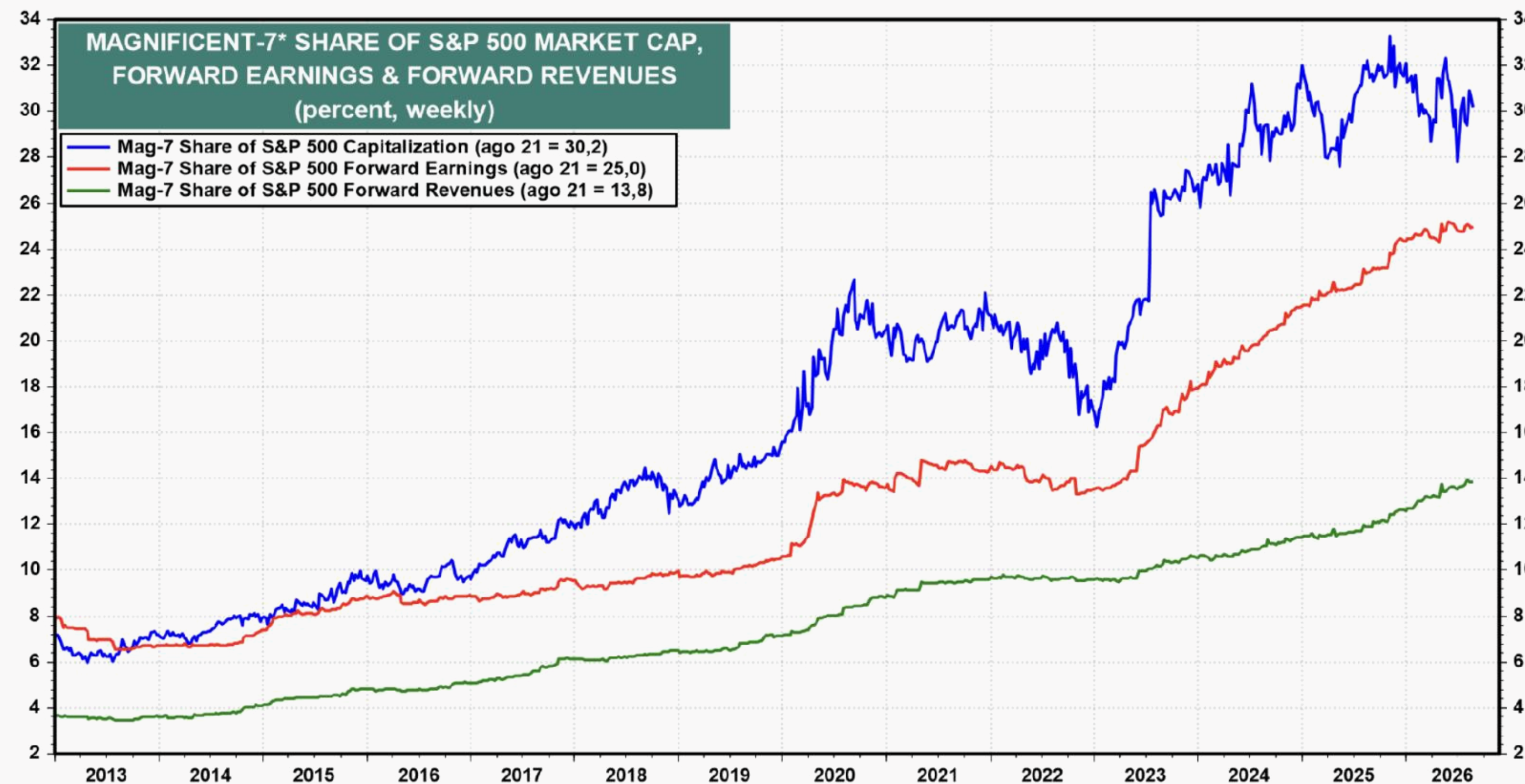
Fonte: Datatrek

Takeaway

Storicamente l'indice equal weight, dove ogni azienda pesa un cinquecentesimo, è sempre stato il più mosso dei due, perché dà più spazio alle società piccole. Oggi il rapporto si è ribaltato: la versione pesata per capitalizzazione è il 25% più volatile, il massimo da oltre sedici anni. A fare la differenza non è la qualità delle aziende, è quanto poche ne pesano davvero.

4. SETTE SOCIETÀ, IL 30% DELL'INDICE E UN QUARTO DEI PROFITTI ATTESI

The Bull - Episodio 351



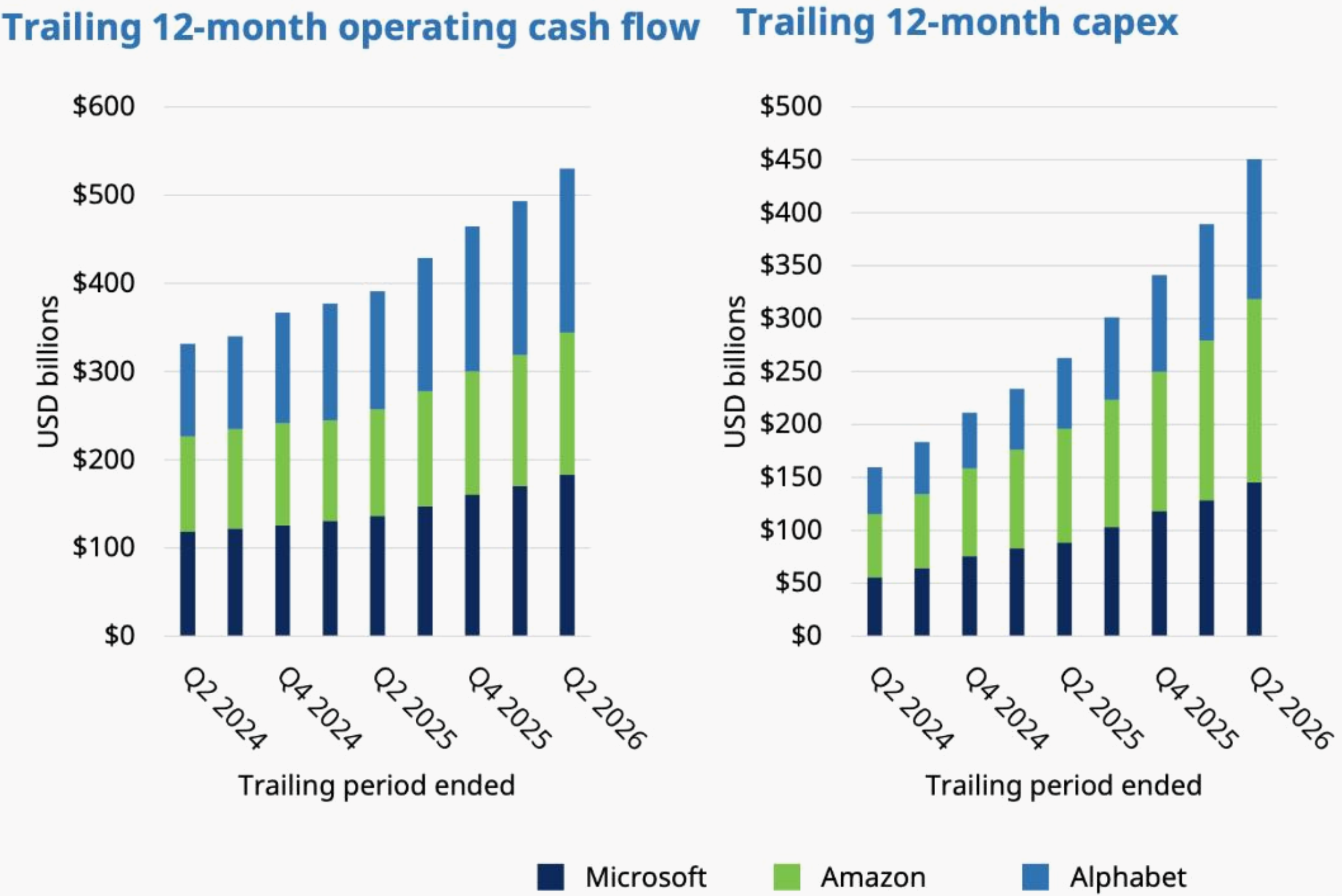
Fonte: LSEG Datastream and © Yardeni Research. Standard & Poors

Takeaway

Le Magnifiche Sette valgono il 30,2% della capitalizzazione dell'S&P 500 e il 25% dei suoi utili attesi, a fronte del 13,8% dei ricavi. Comprando un ETF sull'indice si comprano cinquecento aziende, ma quasi un terzo dei soldi finisce sulla scommessa che sette continuino a generare quella quota di profitti. Non è che il loro peso sia ingiustificato: è che i profitti poi devono arrivare davvero.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

5. IL CASH FLOW DEGLI HYPERSCALER CRESCE, IL CAPEX CRESCE DI PIÙ



Takeaway

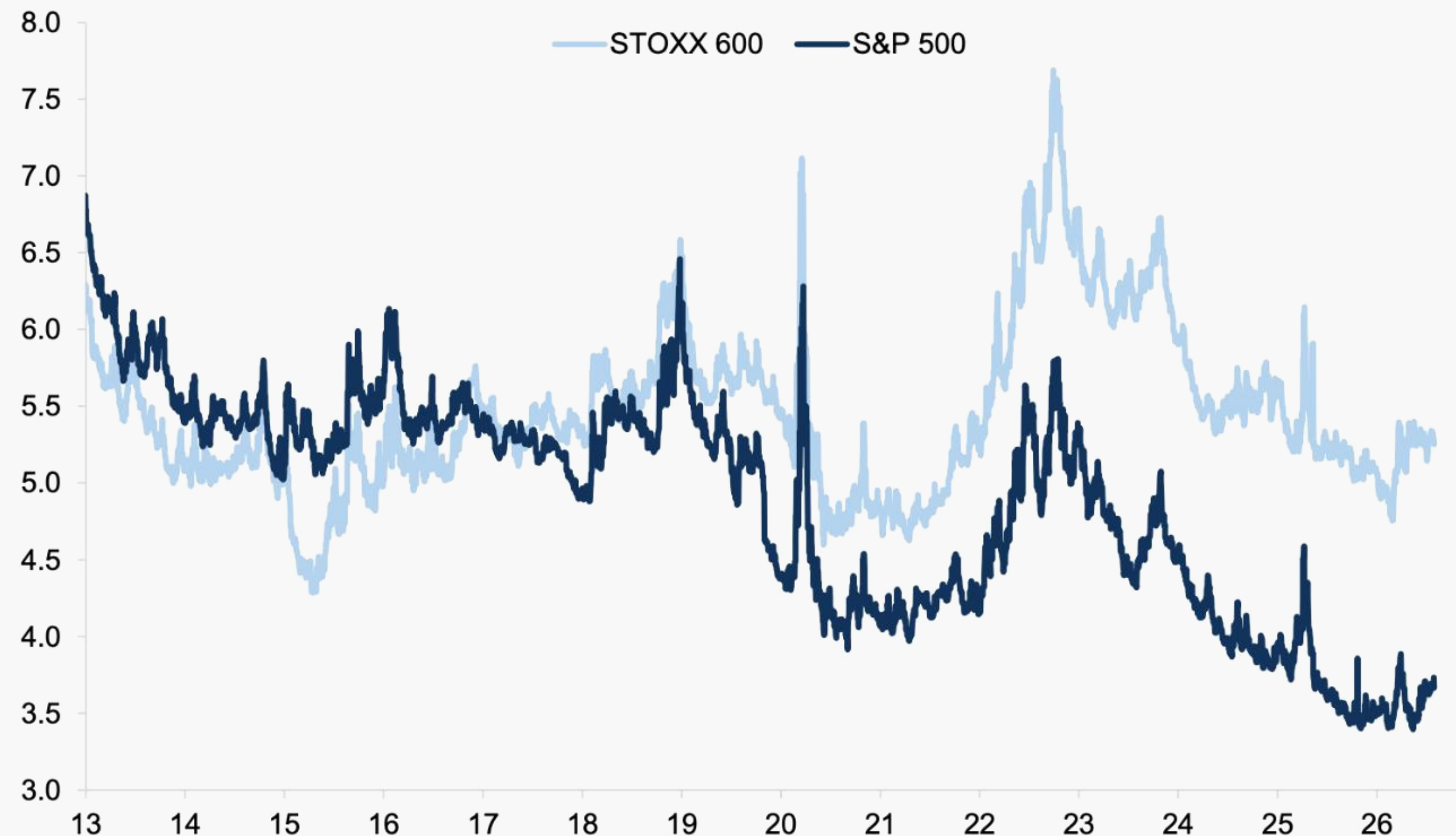
Microsoft, Amazon e Alphabet hanno aumentato parecchio il cash flow operativo negli ultimi due anni. Ma il capex è cresciuto più in fretta, e la distanza fra le due colonne si è quasi chiusa. Il free cash flow dell'S&P 500 viaggia così a minimi storici, proprio mentre gli utili sembrano solidissimi.

Fonte: Theideafarm

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

6. LE SOCIETÀ EUROPEE FANNO MENO UTILI, MA GENERANO PIÙ CASSA

The Bull - Episodio 351



Fonte: Factset, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research

Takeaway

Dal 2022 in poi lo STOXX 600 ha superato l'S&P 500 su questo fronte, e da allora il divario non si è più chiuso. È un ribaltamento che sorprende, visto che le società americane continuano a fare utili più alti. Ma il valore di un'azione si regge sui flussi di cassa attesi, non sugli utili dichiarati.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

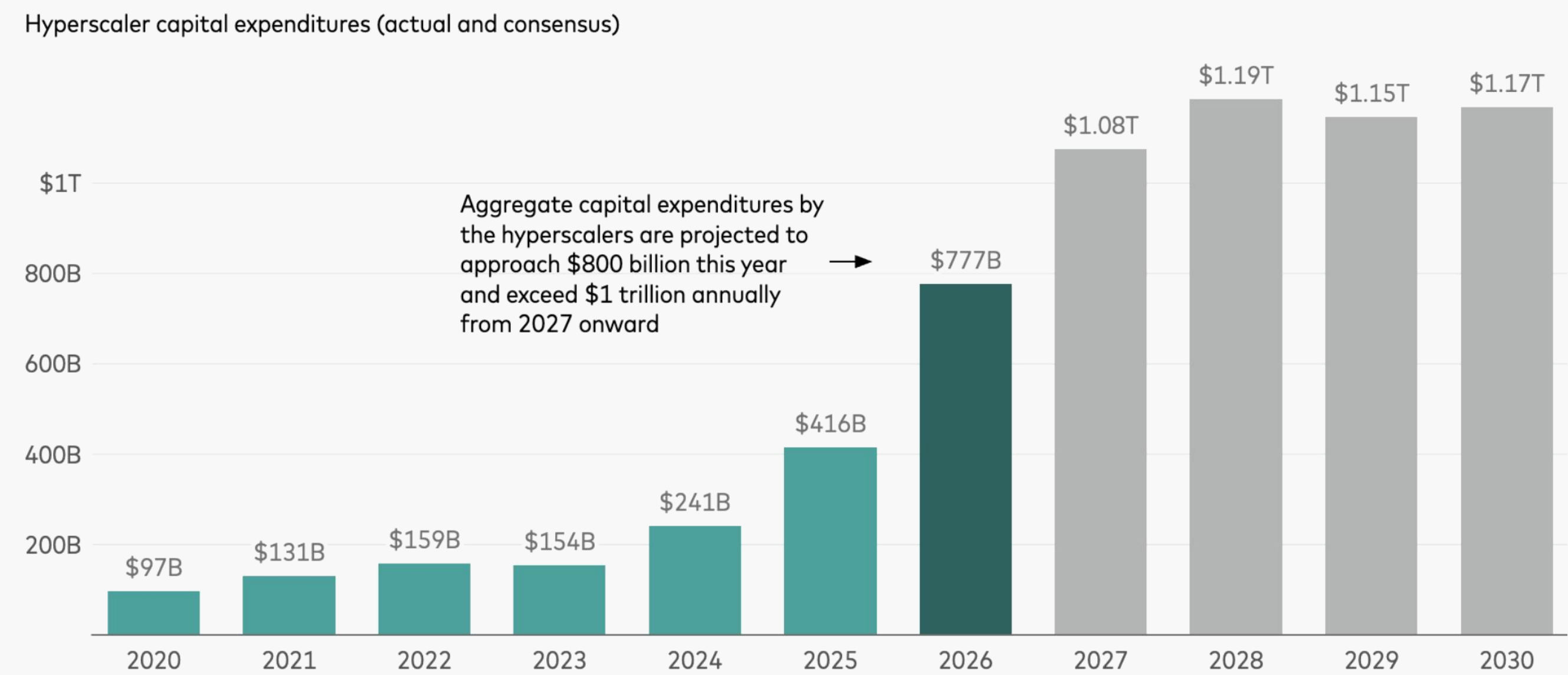
Takeaway

Il prezzo di un'azione è il valore scontato dei flussi di cassa attesi: al numeratore il free cash flow, al denominatore il rendimento che il mercato considera equo per il rischio. Se l'AI non porta profitti abbastanza in fretta, il numeratore si comprime; se i rendimenti dei titoli di stato salgono, il denominatore cresce. Tutti e cinque i rischi dell'episodio entrano da una di queste due porte.



Fonte: The Bull

8. IL CAPEX DEGLI HYPERSCALER: 777 MILIARDI NEL 2026, OLTRE MILLE DAL 2027



Notes: Hyperscalers include Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft, and Oracle. Forecasts for 2026 onward reflect Bloomberg consensus estimates.

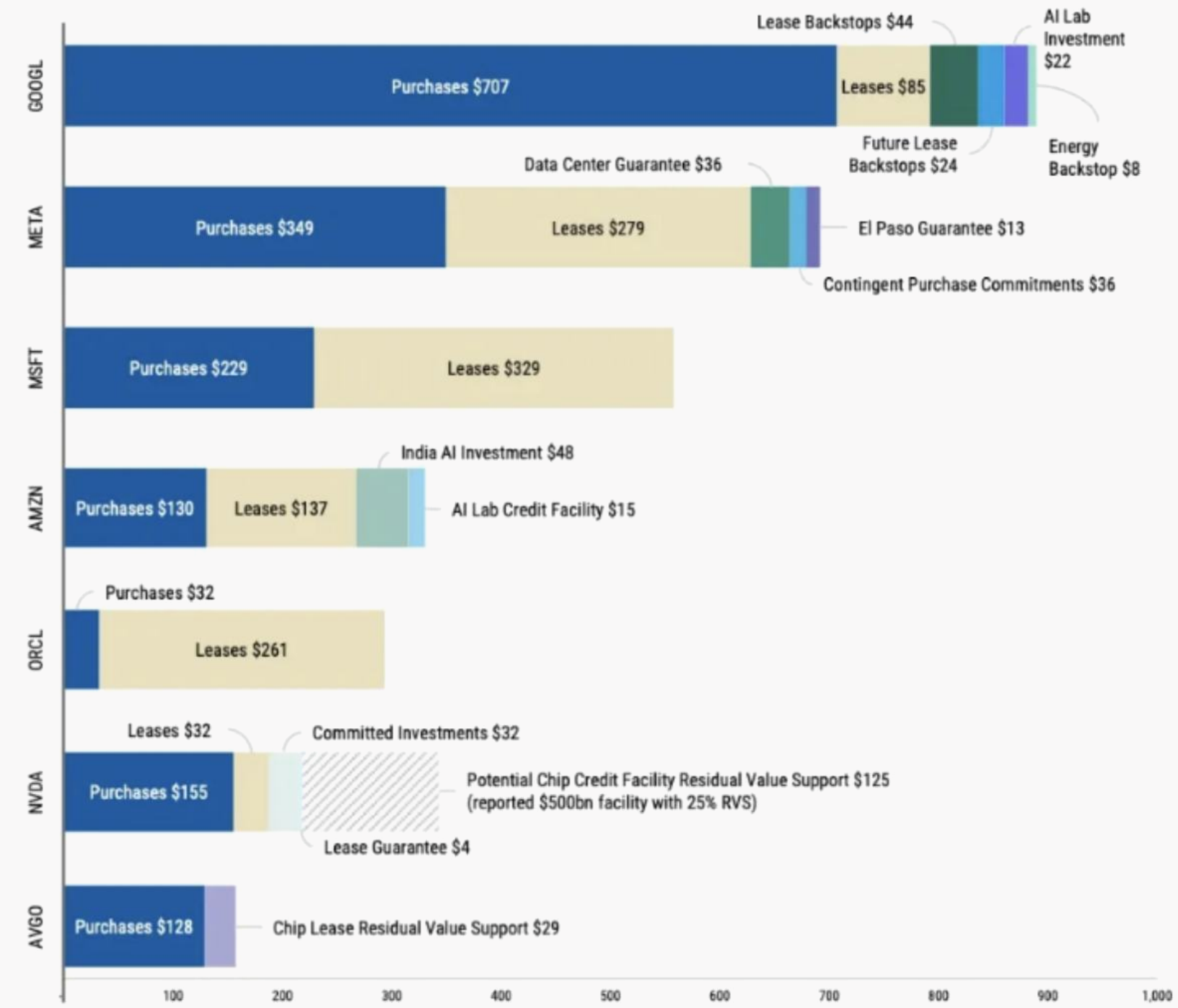
Takeaway

Nel 2020 Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft e Oracle investivano insieme 97 miliardi di dollari. Per il 2026 la stima è 777 miliardi, e dal 2027 in avanti si supera stabilmente il migliaio di miliardi all'anno. Il punto però non è quanto si spende: è chi mette i soldi.

Fonte: Vanguard calculations, based on data from Bloomberg, as of July 31, 2026

9. OLTRE 3.100 MILIARDI DI IMPEGNI CHE NON COMPAIONO NEI BILANCI

Exhibit 1: Hyperscalers, NVDA, AVGO disclosed off-balance sheet commitments total more than \$3.1tn, with more financing structures under development



Fonte: Company Filings, Morgan Stanley Research

Takeaway

Fra hyperscaler, Nvidia e Broadcom ci sono più di 3.100 miliardi di dollari di impegni fuori bilancio: acquisti, leasing, garanzie sui data center. Non sono debiti ufficiali, ma sono soldi promessi a qualcun altro nel futuro. I veri costi dell'AI sono più grandi di quelli che si leggono nei bilanci, e la pressione sui profitti con loro.

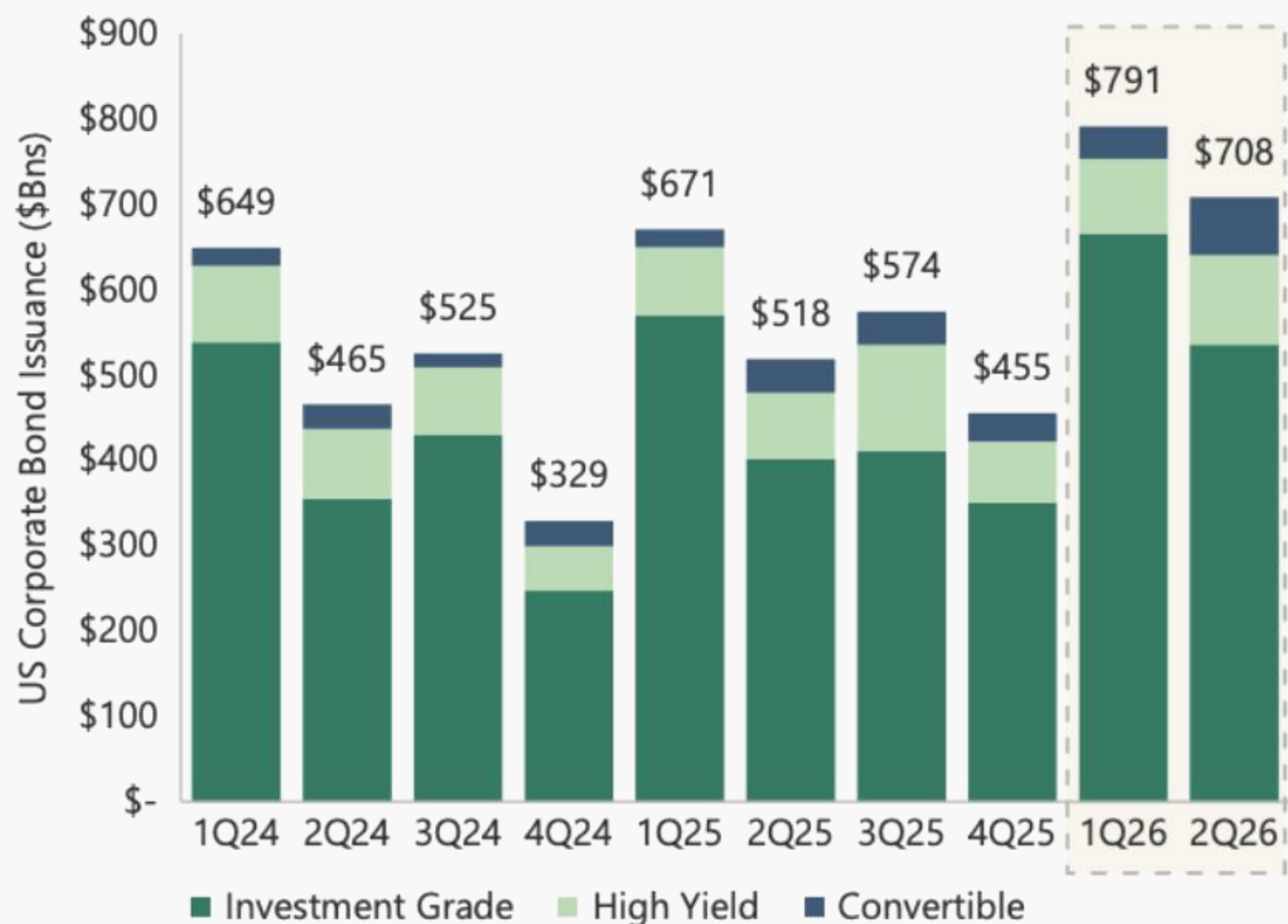
Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

10. IL DEBITO DELL'AI: OLTRE 200 MILIARDI EMESSI IN UN ANNO DA SEI SOCIETÀ

Takeaway

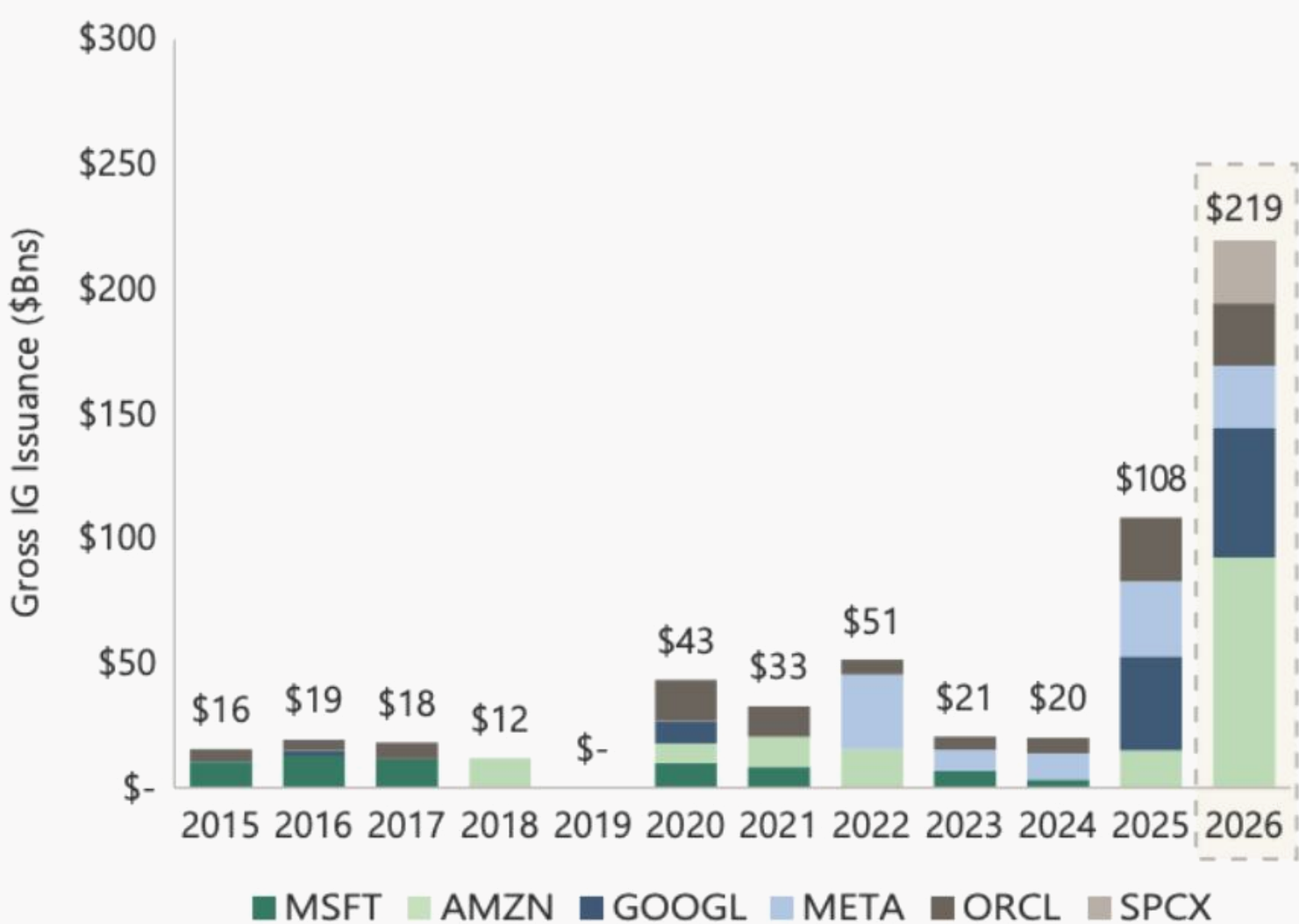
Le emissioni di obbligazioni societarie in dollari hanno superato i 1.500 miliardi quest'anno, e oltre 200 arrivano da Google, Meta, Amazon, Microsoft, Oracle e SpaceX: dieci volte tanto rispetto a dieci anni fa. Le loro scadenze si sono allungate a sedici anni, contro i dieci del resto dell'investment grade. Più debito lungo sul mercato vuol dire pressione sui rendimenti, cioè sul denominatore della frazione di prima.

Exhibit 6: US IG Issuance Surging in 2026



Data as of June 2026.
Source: SIFMA Research

Exhibit 7: Hyperscaler IG Issuance



Data as of July 2026.
Source: Bloomberg

Fonte: Apolloacademy

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

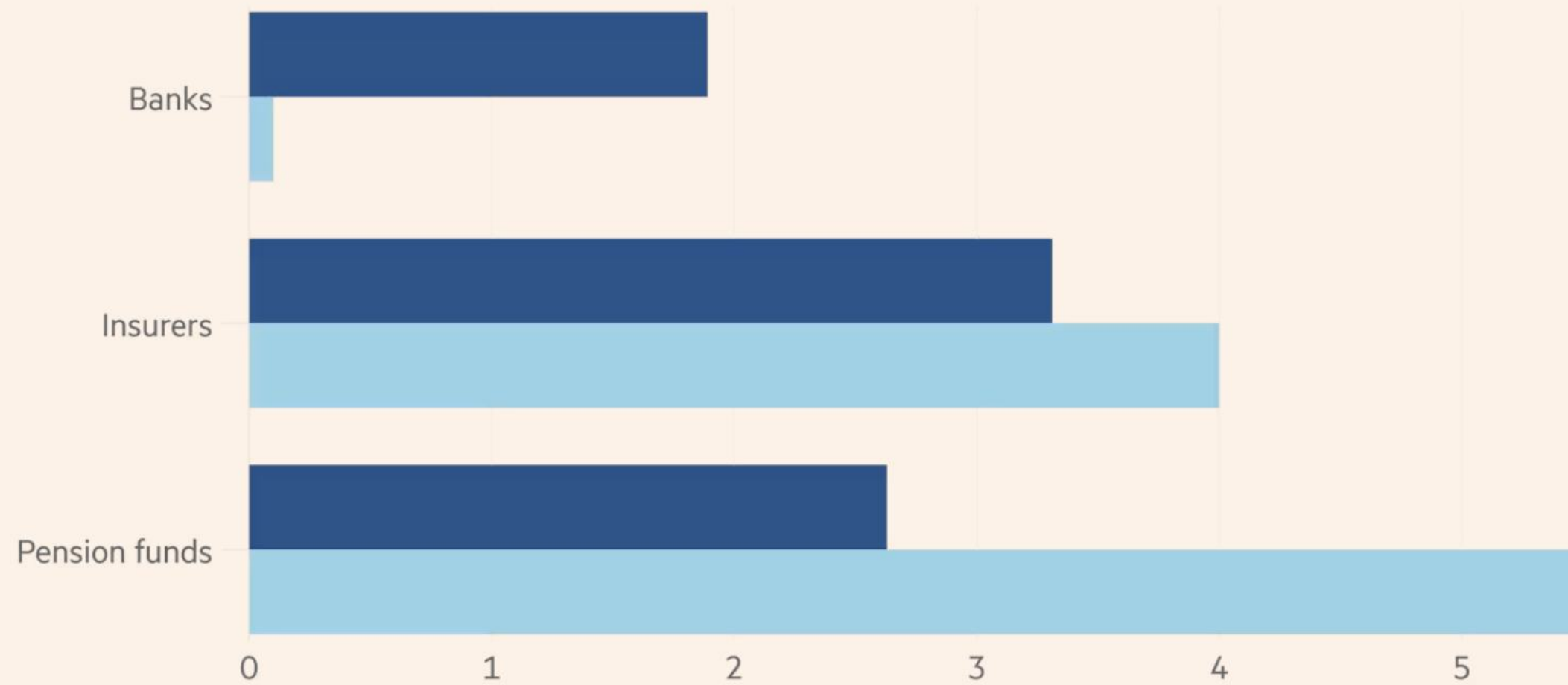
Takeaway

L'esposizione diretta al private credit di banche, assicurazioni e fondi pensione europei è contenuta, ma le perdite simulate dalla BCE in uno scenario di shock sono più grandi dell'esposizione stessa. Per assicurazioni e fondi pensione si parla del 4–6% del valore complessivo degli asset. La lezione del 2008 è che quando il rischio va dove non ha un prezzo quotato non diminuisce: smette solo di essere visibile, finché non torna ad esserlo tutto insieme.

Eurozone pension funds and insurers are most exposed to private credit

Exposure as % of total assets

- Direct private credit and leveraged loan exposure
- Simulated losses from ECB shock scenario

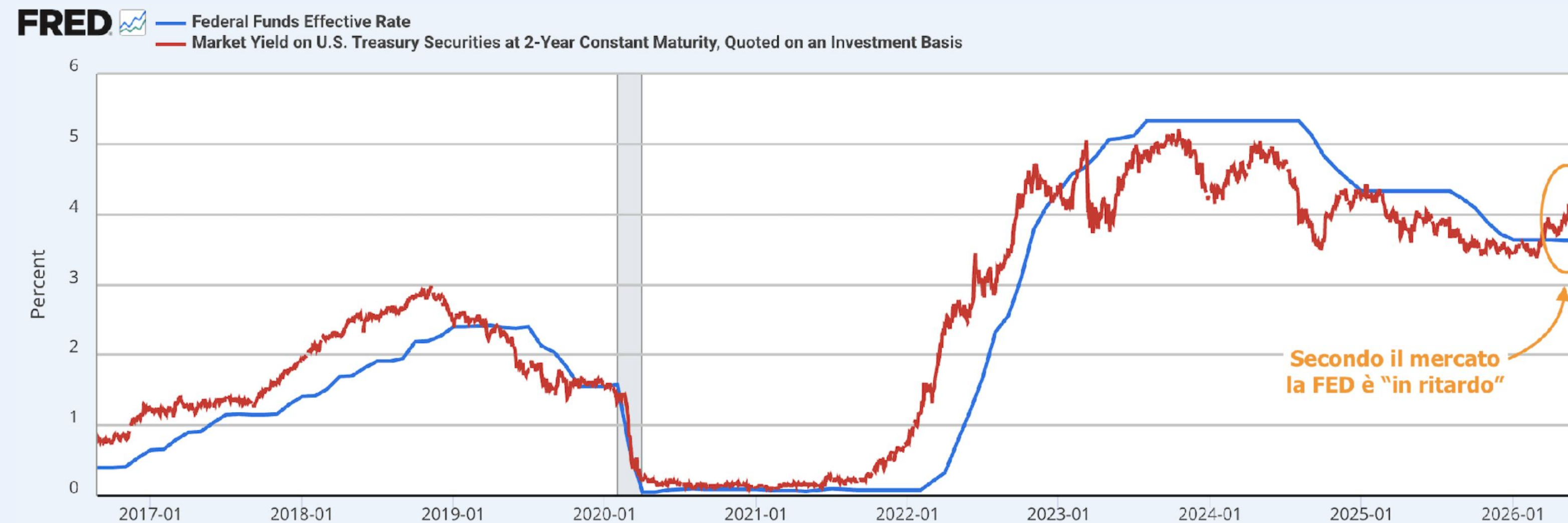


Source: European Central Bank

Fonte: European Central Bank

12. IL TREASURY A DUE ANNI DICE CHE LA FED È IN RITARDO

The Bull - Episodio 351



Fonte: Board of Governors of the Federal Reserve System (US); FRED

Takeaway

Il Treasury a due anni rende circa 50 punti base più del tasso di riferimento della Fed. È lo strumento più sensibile alla politica monetaria, e quando passa sopra significa che il mercato si aspetta rialzi che non sono ancora arrivati. Le probabilità di almeno un quarto di punto in più entro fine 2026 sono tre su quattro.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

1 INFLAZIONE PERSISTENTE



2 PRESSIONE SUI RENDIMENTI A LUNGO TERMINE



Takeaway

Da un lato un'inflazione persistente costringe le banche centrali ad alzare i tassi, i consumi si indeboliscono e i profitti aziendali ne risentono. Dall'altro i problemi fiscali delle grandi economie e il boom di investimenti in AI spingono in alto i rendimenti a lungo termine, e con loro il tasso di sconto. Numeratore e denominatore vengono colpiti insieme: è così che le valutazioni finiscono in una morsa.

Fonte: The Bull

14. L'EFFETTO RICCHEZZA FUNZIONA ANCHE AL CONTRARIO

The Bull - Episodio 351



Fonte: The Bull

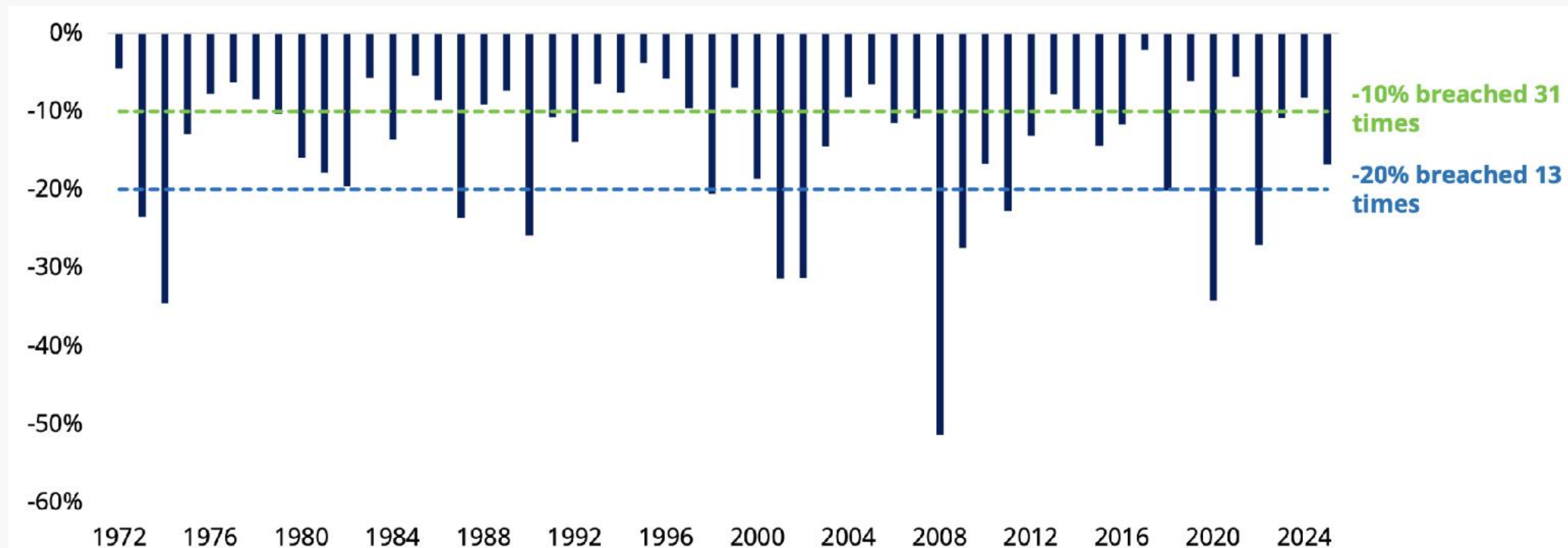
Takeaway

Nel primo trimestre quasi metà delle attività finanziarie delle famiglie americane era investita in azioni, e un mercato che sale sostiene la propensione al consumo. Se il mercato scende, quelle stesse persone si sentono più povere e comprano meno — e i consumi interni valgono il 60% dell'economia americana. Meno consumi, meno utili, e il mercato si avvita su sé stesso.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

15. NON SERVE UNA RECESSIONE PER PERDERE IL 20%

The Bull - Episodio 351



Fonte

Fonte: Theideafarm

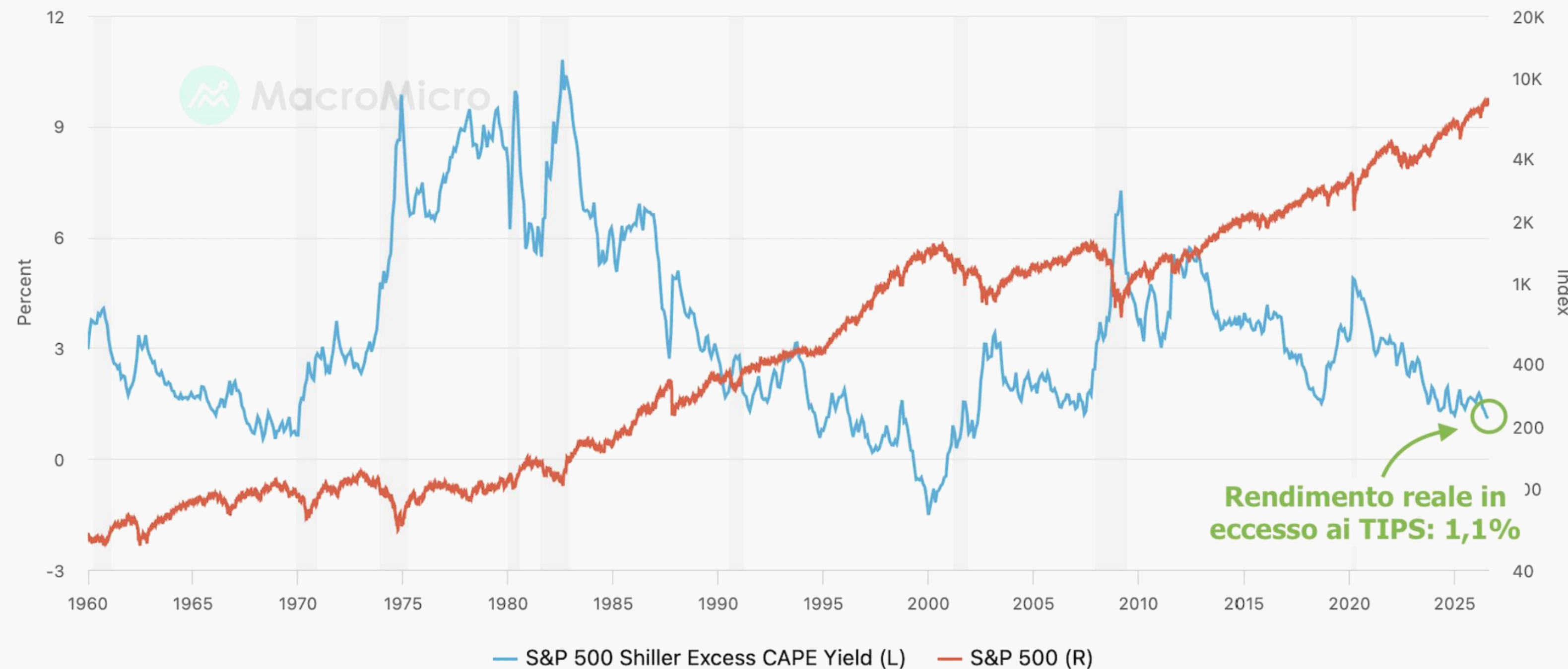
Takeaway

Dal 1972 l'MSCI World è sceso di almeno il 10% in trentuno anni su cinquanta, e di oltre il 20% in tredici. Nello stesso arco di tempo le recessioni globali sono state cinque o sei. Prevedere la tenuta dell'economia non dice quasi niente sulla tenuta dei mercati: sono due binari diversi.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

16. IL PREMIO AL RISCHIO DELL'S&P 500 È POCO PIÙ DELL'1%

The Bull - Episodio 351



Fonte: MacroMicro

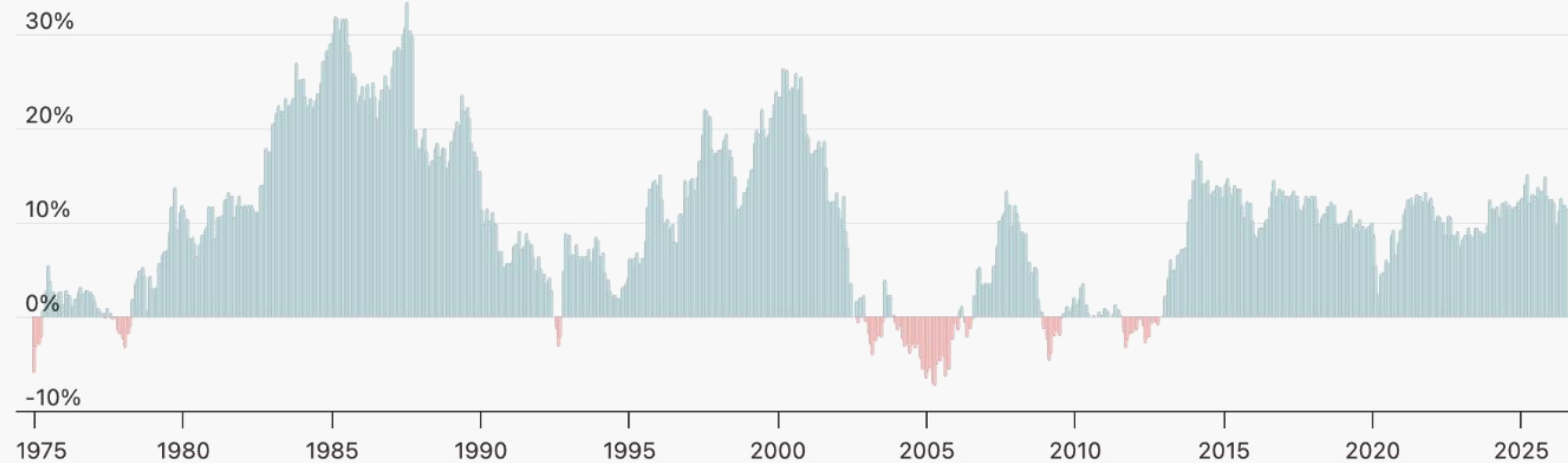
Takeaway

Il rendimento reale in eccesso rispetto ai titoli indicizzati all'inflazione è all'1,1%. Nello stesso periodo il CAPE ad agosto era quasi a 42, contro una media storica di 17,4 e il record di 44,2 toccato nel dicembre 1999. Sono numeri che dicono l'ordine di grandezza di quello che ci si può aspettare dai prossimi anni, non quando conviene uscire.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

17. A CINQUE ANNI IL DADO È TRUCCATO A NOSTRO FAVORE

The Bull - Episodio 351



Fonte: Lazyportfolioetf

Takeaway

Il rendimento rolling a cinque anni dell'MSCI ACWI sta sopra lo zero quasi sempre dal 1975 a oggi, con poche finestre in rosso attorno al 2002 e al 2009. Sull'S&P 500 la stessa statistica dice ritorni positivi nell'80% dei casi. Non è ottimismo ingenuo: è sapere da che lato della scommessa conviene stare.

Nota: contenuto divulgativo, non contiene consulenza fiscale o finanziaria personalizzata.

18. CHI ASPETTA IL CROLLO DEL 20% RESTA INVESTITO UN QUARTO DEL TEMPO

Takeaway

Chi aspetta un ribasso del 5% prima di entrare resta investito il 62,5% del tempo, con un'attesa media di 143 giorni di borsa. Chi aspetta un -10% scende al 44,9%, chi aspetta un -20% al 25,4%, dopo quasi 290 giorni di attesa. E in moltissimi casi il ribasso che stava aspettando non è mai arrivato.A

Pullback size:	5%	10%	20%
Average waiting time (trading days)	143.1	225.2	290.4
% of observations invested	62.5%	44.9%	25.4%

Fonte: marketinsights.citi.com

PESSIMISMO TEORICO



Fondo emergenza



Redditi: solidità / ciclicità



Debiti: prudenza



Diversificazione



Riduci la fragilità

Fonte: The Bull

Takeaway

Pessimismo teorico vuol dire ribaltare le probabilità e costruire come se le cose dovessero andare male: fondo di emergenza adeguato, occhio alla solidità e alla ciclicità delle proprie fonti di reddito, prudenza sui debiti, diversificazione anche a costo di rendimento atteso. Non serve a prevedere niente. Serve a rendere il portafoglio meno fragile se una delle cinque cose si rompe davvero.

OTTIMISMO PRATICO



Investi tutto il risparmio



No attesa del crollo



Più reddito, meno spese



Massimizza il capitale investibile

Fonte: The Bull

Takeaway

Ottimismo pratico vuol dire agire come se tutto andasse per il meglio: investire tutto il risparmio disponibile in maniera continua, non tenere niente da parte in attesa del prossimo crollo, lavorare su reddito e spese per allargare la quota di capitale investibile. Le due cose non si contraddicono: si prepara lo scenario brutto e si agisce su quello probabile. Pessimisti informati e ottimisti preparati.



SEGUICI SUI SOCIAL



Instagram
thebull_finance



TikTok
thebull_finance

ISCRIVITI ALLA NEWSLETTER



<https://www.thebull.it/newsletter/>

SCOPRI THE BULL ACADEMY



<https://academy.thebull.it/>

Investire comporta dei rischi.

Lo scopo dei nostri contenuti è puramente informativo e non deve essere inteso in alcun modo come raccomandazione finanziaria.