KRITERION
IL JOURNAL SETTIMANALE DI GILLES PICCINELLI
N° 08 · ANNO I
LUNEDÌ 2 NOVEMBRE 2026
GILLESPICCINELLI.COM



# Sintonia e Sincronia: il realismo magico dei mercati

Diversificare non vuol dire moltiplicare i titoli in portafoglio, ma scegliere strumenti che reagiscono in modo diverso. La matrice delle correlazioni con l'S&P 500, il dollaro che nelle fasi incerte si muove insieme al petrolio e una lezione da Macondo.

GP Gilles Piccinelli

01 · IL TEMA DELLA SETTIMANA

## Sintonia e Sincronia

Cari Lettori,

quando si sceglie l'*asset allocation* di un portafoglio di investimento, i due fattori che fanno da titolo a questa analisi sono fondamentali. La **Sintonia** consiste nell'ispirare la scelta alle tendenze attuali dei mercati e ai loro previsti sviluppi; la **Sincronia** ci parla invece di come i vari asset si muovono nel tempo, se cioè essi tendono a variare nella stessa direzione o piuttosto in modo meno correlato tra loro.

SINTONIA · LE TENDENZE

Scegliere seguendo le tendenze attuali dei mercati e i loro **previsti sviluppi**.

SINCRONIA · I MOVIMENTI

Guardare a come gli asset si muovono nel tempo: **insieme** o in modo meno correlato tra loro.

Quando ci viene chiesto di esaminare un portafoglio esistente presso un intermediario, spesso ci troviamo di fronte a un numero elevato di singoli strumenti finanziari, e alla base di ciò ci sarebbe una generica esigenza di diversificazione suggerita dalla banca di turno. Ma come insegna la grande letteratura d'autore, e in particolare Gabriel García Márquez nel suo capolavoro *Cent'anni di solitudine*, per perseguire un vero equilibrio bisogna usare strumenti diversi non nel nome o nel codice ISIN, ma differenti nella loro reazione alle varie fasi che si succedono nel tempo.

> «Il mondo era così recente che molte cose erano prive di nome, e per citarle bisognava indicarle col dito... Ma il tempo girava in tondo, e le cose si ripetevano.»
>
> — Gabriel García Márquez, *Cent'anni di solitudine*

A Macondo il tempo non è una linea retta ma una spirale circolare: i personaggi compiono gli stessi errori dei loro antenati, convinti di vivere situazioni inedite. I mercati finanziari soffrono della medesima amnesia collettiva: ogni bolla speculativa o momento di panico viene vissuto come un evento senza precedenti, quando invece risponde alle medesime leggi cicliche della psicologia umana. Inserire in un dossier più elementi che si muovono in cieca sintonia tra loro crea inutili duplicazioni e rischia di accentuare la reazione del portafoglio a un singolo shock, rispondendo più a esigenze commerciali che alla protezione del patrimonio.

---

02 · SCENARIO DELLA SETTIMANA

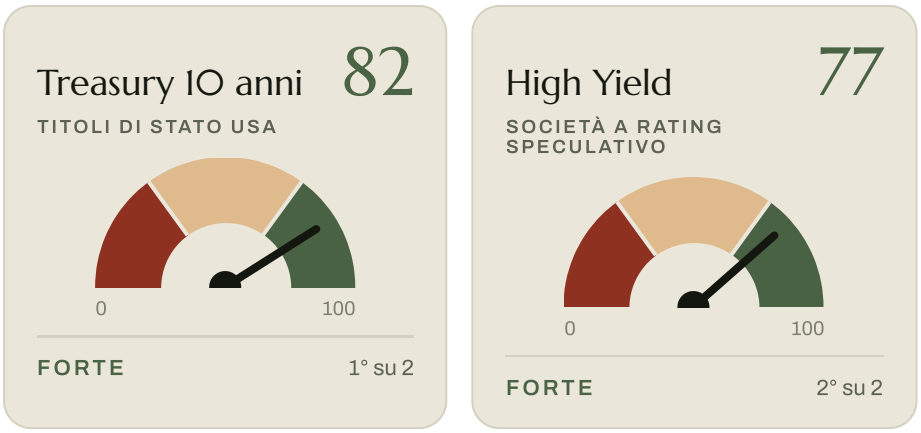
## Le bussole dei mercati

Sono i principali indici in campo obbligazionario e azionario, confrontati con l'andamento delle rispettive medie per fornire un'indicazione sulla loro forza attuale. La forza è espressa su una scala da 0 a 100, letta in tre fasce: **debole** sotto 30, **neutrale** fra 30 e 70, **forte** da 70 in su.

AZIONARIO



OBBLIGAZIONARIO




Valori di fine settimana, venerdì 30 ottobre 2026. Le bussole sono una fotografia tecnica della forza relativa: descrivono l'andamento recente rispetto alle medie, non anticipano quello futuro.

## Tra tassi e trimestrali

Ancora a «fondo scala» i **titoli di Stato Usa**, con il rendimento del decennale che ormai staziona intorno al 5%, sotto i picchi raggiunti di recente (oltre il 5,3% a inizio ottobre). Le banche centrali hanno rispettato le attese: invariati i tassi di Stati Uniti, area euro e Giappone. Se il **Canada** ha deciso un rialzo di un quarto di punto, la **Nuova Zelanda** ha invece mantenuto i tassi al livello precedente, con una netta reazione della divisa locale.

TRIMESTRALI BIG TECH

Intel e Alphabet deludono le attese: Alphabet cede il 12,6% giovedì 29, Intel il 28,6% venerdì 30, il calo giornaliero più forte dal 1974. Tuttavia l'80% delle 286 società analizzate ha battuto le stime, con utili medi in crescita del 30% sull'anno precedente.

RECORD HACK CRYPTO

Si aggiunge il furto hacker ai danni della piattaforma **Binance**, per oltre 6 miliardi di dollari di controvalore: un record storico per il settore.

---

03 · LE CORRELAZIONI

# Matrice delle correlazioni e analisi dinamica

Vediamo di seguito gli spunti offerti dallo scenario attuale dei mercati finanziari, con l'evidenza delle correlazioni tra le principali classi di asset e il listino azionario statunitense (S&P 500) negli ultimi 6, 3 e 1 mese.

COME SI LEGGE

La correlazione va da −1 a +1. Vicino a **+1** i due mercati salgono e scendono insieme, vicino a **−1** vanno in direzioni opposte, intorno a **zero** ciascuno va per conto proprio. Due strumenti molto correlati, in portafoglio, fanno lo stesso lavoro due volte.

## Correlazione con l'S&P 500

| ASSET CLASS / INDICE | 6 MESI | 3 MESI | 1 MESE | Δ SEMESTRE |
|---|---|---|---|---|
| EUR/USD | −0,44 | +0,04 | −0,29 | +0,15 |
| Dollaro (indice DXY) | +0,23 | +0,33 | +0,48 | +0,25 |
| **USD/JPY** | −0,48 | +0,41 | +0,66 | **+1,14** |
| **Nasdaq** | +0,73 | +0,80 | +0,89 | +0,16 |
| **DAX tedesco** | +0,68 | +0,02 | −0,27 | **−0,95** |
| Nikkei 225 | +0,20 | +0,61 | +0,69 | +0,49 |
| Volatilità (VIX) | −0,72 | −0,52 | −0,81 | −0,09 |
| Treasury 10 anni | −0,70 | −0,15 | −0,69 | +0,01 |
| High Yield | −0,57 | −0,12 | +0,12 | **+0,69** |
| **Petrolio WTI** | +0,18 | −0,37 | −0,71 | **−0,89** |
| Oro | +0,05 | −0,06 | +0,68 | **+0,63** |

Correlazione di ciascun mercato con l'S&P 500 negli ultimi 6, 3 e 1 mese, a fine ottobre 2026. Δ semestre: correlazione a 1 mese meno quella a 6 mesi; evidenziate le variazioni oltre mezzo punto. In grassetto le righe commentate qui sotto.

## Le tre considerazioni chiave

**Prima considerazione.** Il legame più stretto, e stabile nel tempo, è con il listino tecnologico **Nasdaq** (0,73, 0,80 e 0,89 nei tre periodi), dovuto al peso rilevante dei titoli Big Tech nel paniere generalista; all'opposto si muove l'indice VIX della volatilità (−0,81 nell'ultimo mese).

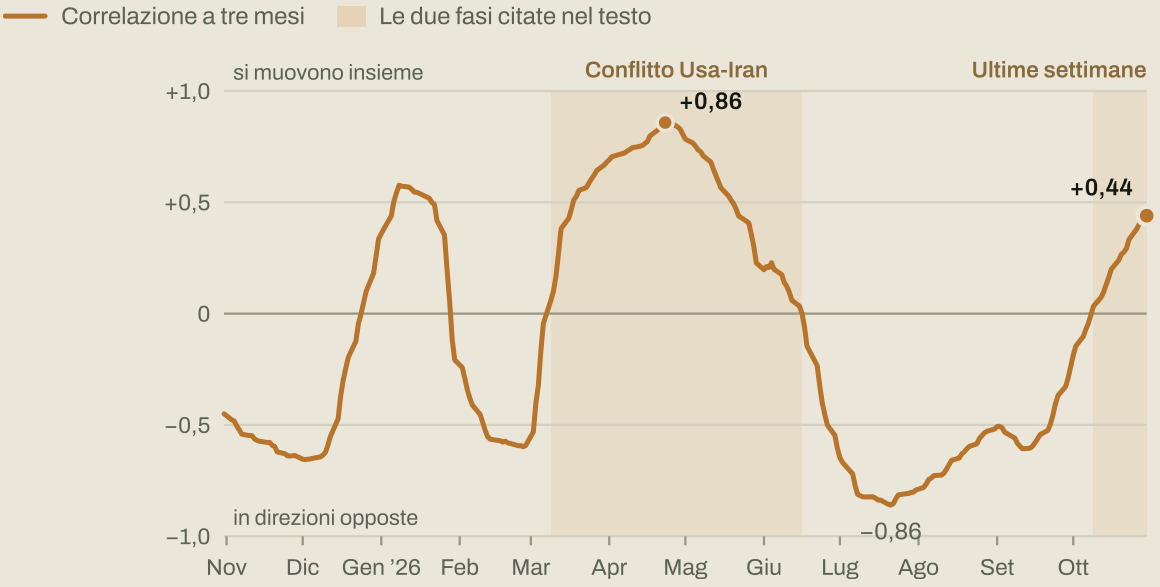
**Seconda considerazione.** Nelle variazioni nel tempo si annidano i segnali più significativi: l'andamento della Borsa Usa si è andato disallineando dal **DAX tedesco** (da 0,68 a −0,27, una variazione di −0,95), suggerendo che una diversificazione geografica avrebbe contenuto la volatilità di portafoglio.

> **Terza considerazione.** La variazione più ampia in positivo (+1,14) riguarda il cambio **dollaro/yen**, legata al *carry trade* basato su divise a bassi tassi, come lo yen e il franco svizzero, usate per acquistare strumenti a maggior rendimento potenziale.

Il **petrolio** ha fatto il percorso inverso, da +0,18 a –0,71: un'inversione della correlazione legata ai timori inflazionistici sulle materie prime. E proprio il petrolio ci porta al dollaro.

## Il dollaro e il petrolio

### Dollaro e petrolio: la correlazione negli ultimi dodici mesi




Correlazione fra l'indice del dollaro (DXY) e il future sul petrolio WTI più vicino alla scadenza, ricalcolata ogni giorno sulle chiusure dei tre mesi precedenti (63 sedute), dal 31 ottobre 2025 al 30 ottobre 2026. Sopra lo zero le due quotazioni si muovono nella stessa direzione. Prezzi: ICE, NYMEX.

Tradizionalmente la divisa statunitense ha un andamento opposto a quello del petrolio, ma nell'ultimo anno la correlazione è diventata positiva più volte, e con decisione in due fasi: da **marzo**, dopo lo scoppio del conflitto Usa-Iran, fino a superare +0,8 in primavera, e nelle **ultime settimane**, risalita a +0,44 dopo un'estate in territorio negativo. Una correlazione che diviene positiva nelle fasi più incerte.

## Integrazione strategica: la soluzione oltre la tempesta

Questo indica che i mercati stornano quando aumentano i rischi geopolitici; ma dimostra anche che la ricomposizione dei conflitti «libererà» nuovi flussi verso l'azionario, rallentando la corsa del dollaro. Proprio come la pioggia di Macondo che dura quattro anni ma infine cessa, nessun conflitto o fase di incertezza dura per sempre.

Se ci trovassimo all'inizio di una fase recessiva strutturale, sarebbe difficile pronosticarne la durata. Ma poiché l'attuale incertezza è legata a fattori congiunturali e geopolitici, la strategia migliore in questa fase è attendere la sua soluzione, approfittando dei momenti di debolezza per **accumulare esposizione verso quei settori temporaneamente penalizzati che torneranno a correre poi**.

Online: gillespiccinelli.com/kriterion/sintonia-e-sincronia

Gilles Kriterion è informazione ed educazione finanziaria: opinioni personali di chi scrive, uguali per tutti gli iscritti. Non è consulenza in materia di investimenti né una raccomandazione personalizzata. Le società citate sono raccontate come storie, senza rapporti commerciali: non è un invito ad acquistarne titoli o prodotti. Le statistiche sul passato descrivono quello che è successo, non quello che succederà: i risultati passati non sono indicativi di quelli futuri. I termini per esteso.