

Tassi in focus: gli USA preoccupano e la curva si irripidisce

Mentre il tax bill statunitense è in approvazione alla Camera, il percorso fiscale USA continua a rappresentare un ostacolo per i tassi a lungo termine, con risultati d'asta deboli che li spingeranno al rialzo. Dubitiamo che i mercati daranno molta importanza agli indici PMI, dato che il contesto commerciale rimane volatile.



L'asta debole dei Treasury a 20 anni spinge le vendite sulla parte lunga della curva

I tassi a lungo termine rimangono sotto pressione. E le divergenze di opinioni sulle due sponde dell'Atlantico sono state sottolineate dall'accoglienza da parte del mercato dell'offerta programmata di titoli di Stato.

La pressione al rialzo è un fenomeno pressoché globale, che ha anche fatto aumentare i tassi di interesse in euro man mano che proseguiva l'iter della riforma pensionistica olandese. Tuttavia, in Europa i rendimenti sembrano aver superato i picchi dopo la forte domanda nell'asta dei Bund a 10 anni.

Ma questa ripresa non si è protratta ieri nella seduta americana. In un mercato sempre più attento alle preoccupazioni relative al deterioramento dell'affidabilità creditizia di Washington, un'asta debole dei titoli del Tesoro USA a 20 anni ha portato a un'impennata dei rendimenti. Sebbene la scadenza a 20 anni tenda a essere più difficile da vendere, i risultati sono stati sufficienti a spingere i rendimenti a 30 anni oltre il 5%, chiudendo la giornata in rialzo di 10 punti base. Il rendimento a 10 anni è salito al 4,58%. Gli asset rischiosi non sono riusciti a distaccarsi e anche le azioni sono state oggetto di sell-off.

Tra le considerazioni riguardanti l'aumento del deficit degli Stati Uniti, un evento importante della giornata odierna sarà il voto sulla legge fiscale statunitense, previsto per questa mattina, 22 maggio 2025, dopo l'approvazione della Commissione per il Regolamento della Camera. Ma anche sul fronte europeo qualsiasi miglioramento nei dati PMI e Ifo pubblicati oggi potrebbe rafforzare le tendenze ribassiste, con lievi miglioramenti attesi sulla scia della recente de-escalation sul fronte tariffario. Dubitiamo che i mercati daranno troppo peso ai PMI flash, poiché il contesto commerciale rimane volatile, soprattutto guardando a tutta l'UE.

Eventi e analisi di mercato di oggi, 22 maggio 2025

Il momento clou della giornata saranno gli indici PMI flash dell'eurozona. Il consenso prevede un leggero miglioramento, con l'indice composito che dovrebbe salire da 50,4 a 50,6. La Germania pubblicherà contemporaneamente il suo Ifo.

Ci saranno anche commenti da parte dei funzionari della Banca Centrale Europea da analizzare, tra cui voci aggressive come Robert Holzmann e Joachim Nagel, ma anche Boris Vujčić, Luis de Guindos e José Luis Escrivá. Inoltre, la BCE pubblicherà i verbali della riunione di aprile.

Per quanto riguarda gli Stati Uniti, non si prevede che gli indici PMI S&P si spostino molto, ma di solito ricevono meno attenzione rispetto agli ISM. Inoltre, i dati settimanali sulle richieste di sussidi di disoccupazione sono previsti stabili. I relatori della Federal Reserve sono Tom Barkin e John Williams.

Il fronte dell'offerta sarà più caldo con le aste spagnole e francesi. La Spagna venderà fino a 6,5 miliardi di euro in obbligazioni da 3 a 17 anni e la Francia venderà fino a 12 miliardi di euro in obbligazioni da 3 a 7 anni e ulteriori 2 miliardi di euro in obbligazioni indicizzate all'inflazione. Il Tesoro statunitense venderà 18 miliardi di dollari in TIPS a 10 anni.

Autore

Benjamin Schroeder

Senior Rates Strategist

benjamin.schroeder@ing.com

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli

obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito www.ing.com.