

Tassi alti e meno fiducia: i titoli di Stato Usa ora piacciono meno. E l'Italia può sfruttare il momento

I Treasury rimangono sotto pressione. Non significa che gli USA siano in vendita, visto che non si registra una particolare debolezza del dollaro. Ma i segnali fondamentali sono chiari e puntano verso una diversificazione che si allontana dagli USA. Anche l'Italia potrebbe beneficiarne.



Il decennale USA supera nuovamente il 4,5%

Dall'[accordo del fine settimana con la Cing](#), abbiamo modificato in ribassista la nostra view sui Treasury USA. Infatti, il rischio di recessione è stato ridimensionato e gli investitori sono tornati ad adocchiare anche asset più rischiosi. Inoltre, notiamo che i fondi comuni di investimento hanno impostato strategie corte di duration nelle scorse settimane, cosa che non si era verificata in concomitanza con le precedenti variazioni di rendimento. In sintesi, un rialzo dei rendimenti era atteso da tempo. Sui movimenti di mercato continua a gravare la questione fiscale. L'ambizione dell'amministrazione americana di ridurre le tasse è vista come un fattore negativo per il mercato dei Treasury. Non è una novità, ma rimane una prospettiva negativa. Negli ultimi cinque giorni di

mercato il rendimento a 10 anni è aumentato di circa 25 punti base. L'America non è in vendita, certo, ma gli investitori sono attenti ai segnali fondamentali.

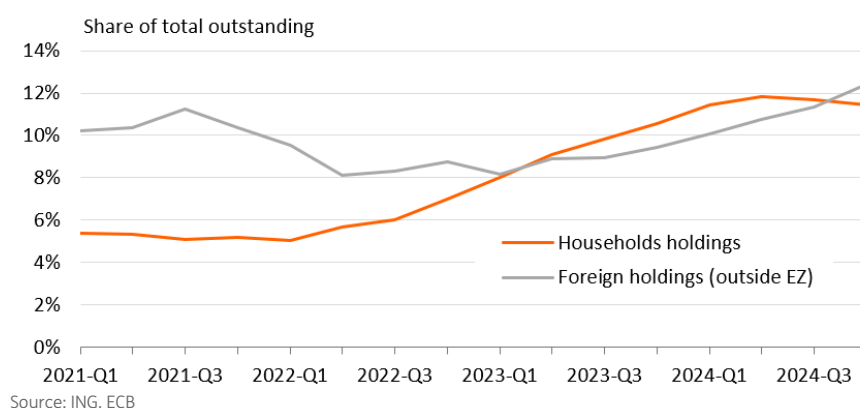
I Bund non sono gli unici a trarre profitto dal crescente interesse estero

Lo spread del BTP rispetto ai Bund tedeschi ha raggiunto mercoledì i 100 punti base, il livello più basso dal 2021. La de-escalation sul fronte commerciale ha contribuito a migliorare la fiducia verso l'Italia che viene comunque considerata una delle nazioni più esposte in Europa. Ma abbiamo chiaramente già superato i livelli registrati prima del "Giorno della Liberazione".

Questi movimenti potrebbero essere l'inizio di una tendenza più ampia verso una diversificazione che si allontana dagli USA dopo le turbolenze provocate dalla politica doganale di Washington. [I Bund tedeschi ne hanno chiaramente beneficiato](#), ma anche i titoli di Stato italiani sembrano poterne trarre vantaggio. I funzionari del Tesoro italiano hanno recentemente dichiarato al canale di informazione MNI di aver registrato quest'anno una domanda migliore del previsto da parte degli investitori esteri per le loro emissioni obbligazionarie. I dati sui flussi di portafoglio della Banca d'Italia per i primi mesi dell'anno mostrano maggiori afflussi da parte di investitori esteri nei confronti del debito pubblico italiano, anche se i dati non coprono ancora il periodo da aprile a oggi.

Negli ultimi anni, la strategia del Tesoro italiano per stabilizzare il finanziamento del proprio debito si è sviluppata intorno a un maggiore coinvolgimento degli investitori nazionali privati. Questi detengono il 6% degli strumenti di debito, superando così il finanziamento che l'Italia ottiene dai buoni del Tesoro. Per la fine del mese di maggio è prevista l'immissione sul mercato del nuovo BTP Italia. Con gli investitori esteri che apparentemente stanno tornando a investire nel debito italiano in misura maggiore del previsto, l'Italia potrebbe riconsiderare il proprio mix di finanziamento, un aspetto che i funzionari hanno suggerito potrebbe essere preso in considerazione per il prossimo anno. Nel complesso, tuttavia, ciò indica che gli spread rimarranno sostenuti anche se ai livelli attualmente ridotti.

L'investitore straniero, tradizionalmente più volubile, torna a puntare sul debito pubblico italiano



Eventi e analisi di mercato di giovedì 15 maggio

È una giornata intensa per i dati statunitensi. Il momento clou sarà l'uscita dei dati sulle vendite al dettaglio, che, rispetto a un marzo positivo, potrebbero riflettere le preoccupazioni dei consumatori sull'inflazione e sul mercato del lavoro. Questa volta, i dati settimanali sulle richieste dei sussidi di disoccupazione non dovrebbero cambiare molto. Tra gli altri, andrà tenuto d'occhio l'indice dei prezzi di produzione (PPI) dopo i valori sotto le attese dell'indice dei prezzi al consumo (IPC). Si prevede che la produzione industriale registrerà un aumento marginale dopo la contrazione di marzo.

Il presidente della Fed Jerome Powell interverrà sulla politica monetaria, mentre il vicepresidente Michael Barr terrà il discorso di apertura in un incontro con le piccole imprese.

L'Eurozona pubblicherà anche i dati sulla produzione industriale insieme alla seconda lettura della crescita del PIL del primo trimestre. Dalla BCE, Piero Cipollone, Luis de Guindos e Francois Villeroy faranno apparizioni pubbliche.

Dopo una giornata intensa sui mercati primari, l'unica offerta di titoli di Stato di oggi proviene dal Regno Unito, con un'asta di titoli di Stato a 3 anni per 2 miliardi di sterline.

Autore

Benjamin Schroeder

Senior Rates Strategist

benjamin.schroeder@ing.com

Michiel Tukker

Senior UK & Eurozone Rates Strategist

michiel.tukker@ing.com

Padhraic Garvey, CFA

Regional Head of Research, Americas

padhraic.garvey@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.