

Rimbalo dei T bond Fed e calo del greggio sostengono le Borse

La giornata

Il giorno dopo la stretta della Fed, obbligazioni e azioni rimbalzano. Il decennale americano torna

sotto il 5%, trascinando al ribasso i rendimenti dei bond europei. Il nuovo quadro meno fosco ha favorito il ritorno degli acquisti anche sui mercati azionari, mentre cala la tensione sul petrolio con il Brent scivolato a 101 dollari al barile. **Lops e Valsania** — a pag. 4-5

Grande rimbalzo dei Treasury: mossa Fed e calo petrolio sostengono le Borse

Mercati. Aumenta la credibilità della banca centrale Usa nel contrastare il rischio inflazione e calano i rendimenti delle obbligazioni a lunga scadenza. Seduta di rialzo sui listini. Oggi a Wall Street giorno delle quattro streghe

Cala la tensione sul petrolio con il Brent scivolato a 101 dollari al barile (rispetto ai 107 di inizio settimana)

Vito Lops

Il giorno dopo la stretta della Fed, obbligazioni e azioni rimbalzano. Nonostante il governatore Kevin Warsh, dopo aver alzato i tassi di 25 punti base, abbia mantenuto mercoledì sera un tono da falco dicendosi pronto ad ulteriori inasprimenti del costo del denaro, ieri i mercati si sono concessi una giornata da appetito al rischio.

I tassi di interesse sul mercato secondario sono diminuiti, favoriti dagli acquisti sui bond. Il decennale americano, che nelle scorse sedute si era portato oltre il 5% su livelli che non toccava dal 2007, è arretrato al 4,94%. Movimento analogo sul trentennale, rientrato dal 5,42% al 5,29%. Il movimento si è esteso all'Eurozona (con i

rendimenti del Bund decennale in calo di cinque punti base al 3,83% e del BTp dal 4,42% al 4,34%) e nel Regno Unito con il Gilt a 10 anni sceso al 5,23%, in calo di 20 punti base rispetto al picco di qualche giorno fa. La Bank of England ha deciso di mantenere i tassi invariati abbandonando al contempo le vendite di bond a lunga scadenza previste nell'ambito del programma di quantitative tightening. Mentre, dall'altra parte del pianeta, la Bank of Japan oggi dovrebbe alzare il costo del denaro realizzando la sequenza di rialzi più ravvicinata dal 1990.

Le curve dei tassi, a cominciare da quella statunitense, si stanno appiattendendo. La distanza tra i rendimenti a lungo termine (30 anni) e quelli a breve (2 anni) è scesa a 60 punti base, in calo di 10 punti base in una seduta. Il divario tra le scadenze si è quasi dimezzato dai massimi relativi di fine agosto, quando la curva era molto più ripida e segnava uno scarto di 115 punti base. L'appiatti-

mento è legato soprattutto agli acquisti sui titoli a lungo termine dopo la scelta della Fed di tornare ad alzare all'unanimità i tassi. In questo modo ha dimostrato agli investitori maggiore credibilità (smarcando i dubbi su una sudditanza di Warsh nei confronti del presidente Donald Trump) e una forte determinazione a voler contrastare l'inflazione, che da 66 mesi di fila negli Usa viaggia oltre l'obiettivo dichiarato del 2%. Quindi, paradossalmente, il rialzo dei tassi da parte della Fed ha innescato un movimento contrario sul mercato



secondario con un calo dei rendimenti, soprattutto sulla parte lunga del debito. Questo perché si è nel frattempo ridotta la pressione di vendita esercitata nelle ultime settimane dai bond vigilantes, preoccupati che un atteggiamento troppo attendista della banca centrale avrebbe potuto alimentare i rischi di un rialzo dell'inflazione a medio termine.

Una rondine non fa primavera, ma pare che gli investitori abbiano gradito la stretta monetaria, anche perché offre una certezza in più in un contesto che lo stesso Warsh ha deciso di rendere meno prevedibile, abolendo con un discorso a fine giugno la forward guidance, ovvero la traiettoria sulle prossime azioni della banca centrale.

Il nuovo quadro meno fosco ha favorito il ritorno degli acquisti anche sui mercati azionari. In Europa l'indice Stoxx 50 ha chiuso in rialzo dello 0,8% (come il Ftse Mib di Piazza Affari). A Wall Street l'indice tecnologico Nasdaq è salito di circa 1,5 punti percentuali. Bene anche l'S&P 500 che, trascinato da nuovi acquisti sulle "magnifiche 7", è salito di un punto percentuale riportandosi nuovamente oltre i 7.600 punti.

La distensione sui tassi ha favorito anche un rimbalzo dell'oro, cresciuto del 2,6% a 4.360 dollari l'oncia. Ha anche aiutato il calo del petrolio con il Wti scivolato a 101 dollari al barile (rispetto ai 107 di inizio settimana), grazie ai possibili segnali di un allentamento delle interruzioni dell'offerta in Medio Oriente.

Il movimento di ieri andrà confermato nelle prossime sedute. Oggi scadono infatti contratti derivati (tra opzioni e future) per un controvalore monstre di 9.600 miliardi di dollari. Come ogni terzo venerdì di settembre è il cosiddetto giorno delle "quattro streghe". Si tratta di sedute particolari che da un lato si prestano a un potenziale aumento della volatilità giornaliera, ma dall'altro paradossalmente tendono a calamitare i prezzi delle classi di investimento intorno agli strike più affollati e gettonati. Ciò vuol dire che soltanto a partire da lunedì potremo avere la riprova che il mercato – più libero di esprimere una direzionalità – vorrà davvero voltare positivamente pagina e mettersi alle spalle il primo rialzo dei tassi della Fed da 38 mesi (l'ultima stretta risaliva al 26 luglio 2023).

Nelle prossime sedute – mentre partirà il blackout period dei buyback, ovvero le società che hanno attivi piani di riacquisto di azioni proprie dovranno sospenderli fino alla presentazione dei conti relativi al terzo trimestre dell'anno – i mercati cercheranno di capire se l'azione di Warsh sarà "one and done", cioè un rialzo isolato e quasi simbolico, oppure l'inizio di un percorso più ampio di restrizione monetaria e di drenaggio della liquidità. Le statistiche indicano che nei 16 cicli restrittivi che si contano a partire dal 1955 solo in un'occasione, nel 1997, la Fed (allora guidata da Alan Greenspan) si è limitata ad un rialzo. Nelle altre 15 campagne

la stretta mediana è stata pari a 300 punti base. Questo dato – evidentemente condizionato dagli shock degli anni 70 e 80 – non è al momento scontato dal mercato che, stando al rendimento dei titoli a due anni americani al 4,6%, sta prezzando al massimo altri tre rialzi nei prossimi 12-18 mesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

52.385

INDICE FTSE MIB

In rialzo ieri l'indice principale della Borsa di Milano alla fine delle contrattazioni: +0,80% a oltre 52.385 punti

9.600

MILIARDI DI DERIVATI IN SCADENZA OGGI

Il movimento di ieri andrà confermato nelle prossime sedute. Oggi scadono infatti contratti derivati (tra opzioni e future) per un controvalore monstre di 9.600 miliardi di dollari. Come ogni terzo venerdì di settembre è il cosiddetto giorno delle "quattro streghe"

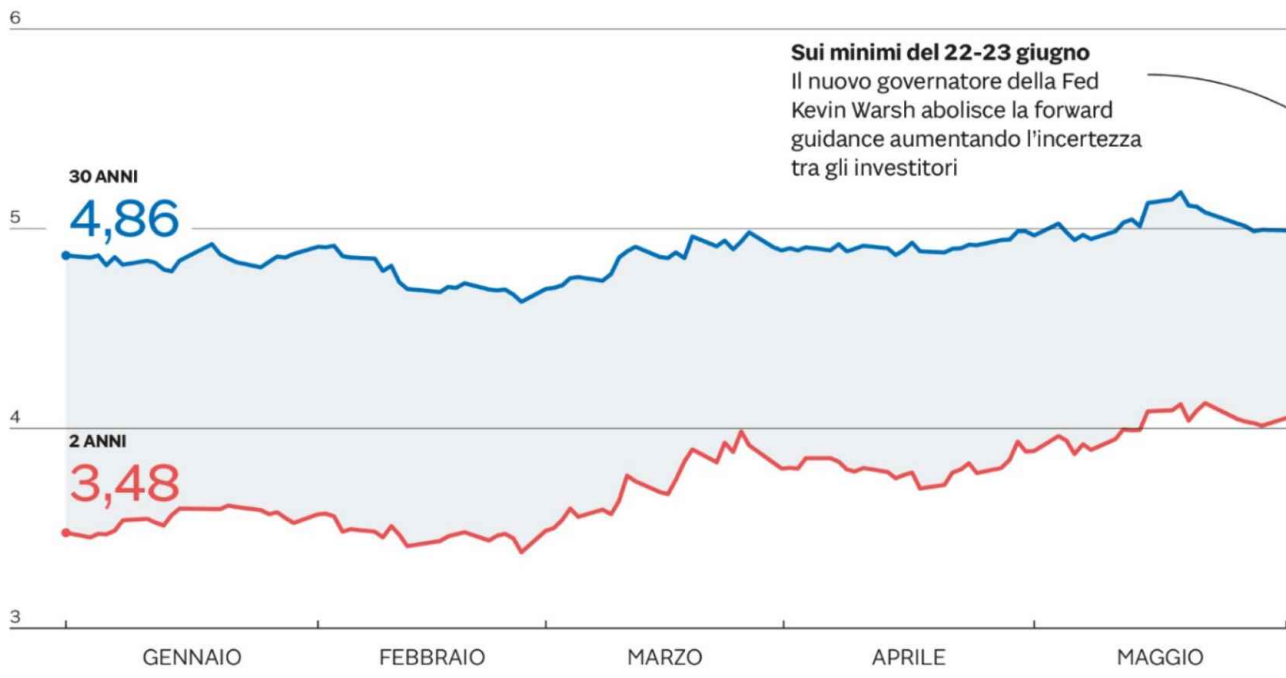
DIESEL USA AL RECORD STORICO

I carburanti salgono ancora negli Usa, con il diesel che tocca i suoi massimi storici. La media nazionale per gallone di benzina si è attestata 4,4386 dollari al gallone (+40% rispetto al primo giorno del Trump II alla Casa Bianca). Il diesel, invece, continua ad aggiornare i record e sfiora quota 6,40, a 6,3956 dollari (+71%)

La mappa dei mercati

LO SPREAD AMERICANO

Rendimento percentuale dei tassi Usa a 30 anni e di quelli a 2 anni



LE BORSE

Andamento dei listini ieri e da inizio anno. Dati in %

