

Petrolio oltre 90 e caro gas: titoli di Stato, tassi ai massimi

Mercati. I rialzi dei prezzi delle materie prime mettono nuova pressione sui bond: i Treasury Usa a 10 anni tornano sui livelli di gennaio 2025 al 4,76%. Salgono i rendimenti in tutto il mondo

Vito Lops



L'ultima seduta finanziaria di un agosto tutt'altro che noioso conferma l'anello debole dei mercati di questo 2026: le obbligazioni. I rendimenti dei bond sono saliti su scala globale. Vale a dire, dall'altro lato della medaglia, che gli investitori hanno venduto con conseguente calo dei prezzi. Sorvegliati speciali, più che mai in questa fase, i titoli governativi statunitensi. Il mercato ha elevato i tassi sulla scadenza a 10 anni al 4,76%, lo stesso livello di gennaio 2025. La distanza trentennale è invece balzata in una sola seduta di sei punti base, traguardando il 5,25%. Siamo sempre più vicini al 5,34%, la soglia toccata lo scorso 18 agosto che ha spinto il segretario al Tesoro, Scott Bessent, a rompere gli indugi annunciando un piano per arginare l'ascesa dei rendimenti, ovvero un'espansione («almeno» un raddoppio) del piano di riacquisto di bond a lunga scadenza americani considerati poco liquidi.

Un'operazione che non mette tutti d'accordo: a cominciare dal grande investitore Stanley Druckemiller, mentore di Bessent ai tempi in cui entrambi lavoravano al Soros fund management e furono nel 1992 tra gli artefici della colossale scommessa ribassista con cui il fondo di George Soros mise sotto pressione la sterlina, costringendo la Banca d'Inghilterra ad arrendersi e il Regno Unito a uscire dallo Sme. Trentaquattro anni dopo aver attaccato insieme la

sterlina, maestro e allievo si ritrovano divisi. Druckenmiller rimprovera a Bessent di essere passato dall'altra parte della barricata: da speculatore capace di piegare un'autorità monetaria a segretario al Tesoro intenzionato a sfidare le leggi del mercato. Staremo a vedere nelle prossime sedute, con l'avvio del mese di settembre di per sé tra i più volatili dell'anno, se il mercato vorrà tornare a testare la soglia d'allarme del 5,34% vanificando difatto la mossa di Bessent.

Nel frattempo i tassi stanno salendo dappertutto, anche in scia al rialzo dei prezzi delle materie prime. Tanto quelle agricole (grano in primis) quanto quelle energetiche. Sugli scudi il prezzo del natural gas. Il Ttf europeo scambiato in Olanda è cresciuto di oltre il 5%. Forti acquisti anche sul petrolio. Il Brent è balzato dell'1,5% superando nuovamente i 90 dollari al barile. La qualità Wti scambiata a New York ha superato gli 85 dollari. Le tensioni tra Usa ed Iran sono tornate alla ribalta con nuovi attacchi reciproci. L'avvicinarsi delle elezioni del midterm di novembre - in un contesto in cui il prezzo delle benzina negli Usa è stabilmente sopra i 4 dollari al gallone, in rialzo del 28% rispetto ad un anno fa, e quindi invisibile all'elettorato medio di Trump - non sembra scoraggiare al momento l'escalation del tycoon in Medio Oriente. Questo contesto mette ulteriore pressione all'inflazione che negli Usa viaggia al 3,7%, da 65 mesi consecutivi sopra il target della Federal Reserve. Lo ha ricordato proprio venerdì, tra le montagne che circondano la valle di Jackson Hole nel Wyoming, il governatore Kevin Warsh il cui discorso da falco ha fatto lievitare le probabilità di un rialzo dei tassi a settembre dal 36% al 66%, secondo i contratti future. Ma al di là di quelle che sono o saranno le decisioni delle banche centrali, i tassi li sta già portando in alto il mercato. In Giappone il decennale ieri ha toccato il massimo al 2,94%, in Germania il titolo a due anni si è spinto al 2,93% (discostandosi di quasi 75 punti base, quindi tre rialzi da 25 punti base) dall'attuale costo del denaro dell'Eurozona (2,25%). Intanto i BTp italiani sono risaliti al 4,15%, come non accadeva dall'estate del 2024. L'Italia con il suo elevato debito pubblico che certamente pesa nelle valutazioni degli investitori, è però meglio posizionata in questo momento della Francia, i cui rendimenti viaggiano al 4,175%.

Prospettive di tassi più elevati impattano sulle valutazioni dell'oro - ieri in calo dello 0,5% sotto i 4.450 dollari l'oncia - e rischiano di pesare doppiamente sulle valutazioni azionarie. Sia perché diventano sempre più competitivi rispetto al rendimento offerto

dalle azioni (i titoli dell'indice S&P 500, con utili a 12 mesi stimati a 393,28 dollari per azione offrono un rendimento atteso poco più alto, pari al 5,14%) e sia perché riducono le valutazioni a lungo termine dei titoli azionari (soprattutto dei titoli ad alta crescita) in quanto abbattano il cash flow prospettico. Di conseguenza le Borse in questa fase sembrano aver perso forza, pur restando grazie a forti trimestrali non lontane dai massimi. Ieri i principali indici a Wall Street hanno lasciato sul terreno circa mezzo punto percentuale mentre in Europa il Dax 40 tedesco ha perso l'1%, il Cac40 francese lo 0,79% e il Ftse Mib di Milano, sostenuto dai titoli petroliferi, ha limitato i danni chiudendo invariato.

RIPRODUZIONE RISERVATA