

## Le quotazioni dei Tips sono troppo tirate

LINK: <https://www.fondisicav.it/le-quotazioni-dei-tips-sono-troppo-tirate/>



Le quotazioni dei Tips sono troppo tirate By Rocki Gialanella - 3 Giugno 2021 L'inflazione implicita nelle emissioni indicizzate è condizionata dalle pressioni recenti ma probabilmente non sostenibile. Giulio Casuccio, head of multi asset and investment strategy di Fondaco SGR. Gli ultimi dati confermano la corsa al rialzo dell'inflazione USA. Secondo le vostre stime dove potrebbero spingersi i rendimenti del treasury decennale nei prossimi mesi? È vero che l'inflazione è cresciuta in maniera significativa recentemente negli Stati Uniti ma riteniamo si tratti di un fenomeno temporaneo, determinato da fattori tecnici sul lato sia dell'offerta sia della domanda, destinati ad essere riassorbiti nel corso dei prossimi mesi. Di conseguenza, la dinamica del rendimento del decennale statunitense sarà determinata dalla forza della ripresa economica e, soprattutto, dall'atteggiamento della

Federal Reserve. La Banca Centrale, in particolare, ha dimostrato proprio nelle ultime settimane, la propria 'capacità di persuasione' degli investitori, riuscendo ad evitare ulteriori pressioni sui tassi di interesse, senza dubbio anche grazie all'ingente piano di acquisto di titoli ancora in corso. Ipotizzando che la ripresa economica proseguirà secondo le stime e che la Fed comincerà ad annunciare un probabile tapering (da avviare nel 2022) nell'ultimo trimestre dell'anno, stimiamo il range compreso tra l'1,8% ed il 2% quale quello più probabile su un orizzonte di 6-9 mesi. Per un investitore europeo che voglia incrementare gradualmente la propria esposizione ai titoli di Stato USA, quali indicazioni ritenete opportune in termini di duration, tipologia di titoli (tasso fisso o legati all'inflazione) e di esposizione al rischio di cambio? Sicuramente l'incremento dei tassi di interesse osservato negli

Stati Uniti negli ultimi mesi ha riportato i titoli di Stato in prossimità di livelli potenzialmente attraenti, soprattutto nel contesto di rendimenti 'depressi' che caratterizza tutti gli altri emittenti sviluppati. In linea con le nostre aspettative, è ancora presto per costruire posizioni significative sulla parte più lunga della curva, quindi continuiamo a privilegiare le scadenze più brevi e non superiori ai 5 anni; rendimenti pari o superiori all'1,8% ed al 2,5% diventerebbero attraenti sulle scadenze, rispettivamente, a dieci e trenta anni. Privilegiamo titoli nominali poiché l'inflazione implicita nelle emissioni indicizzate è condizionata dalle pressioni recenti ma probabilmente non sostenibile nel medio periodo, a meno di cambiamenti strutturali che sono possibili ma difficili da prevedere adesso. Il recente indebolimento del dollaro è un'opportunità: l'attesa divergenza tra l'atteggiamento della Federal Reserve e quello

della BCE nei prossimi mesi tornerà a sostenere la valuta statunitense.