

[COPERTINA](#) [IN EVIDENZA](#) [INTERVISTE](#) [MERCATI](#) [PRIMO PIANO](#)

I tassi USA cresceranno ulteriormente ma in maniera limitata

By **Stefania Basso** 25 Febbraio 2022

Intervista a *Giulio Casuccio*, Head of Multi asset and investment strategy di Fondaco SGR



La Fed ha comunicato che il primo ritocco ai tassi dovrebbe arrivare a marzo. Fin dove credete possa spingersi il rendimento del Treasury decennale nel corso del 2022 e quale forma potrebbe assumere la curva dei tassi Usa?



Giulio Casuccio

A partire dal mese di agosto dell'anno passato, **la Fed ha gradualmente modificato il proprio atteggiamento**, anticipando prima agli investitori il termine delle misure espansive introdotte in seguito alla pandemia. E, più di recente, l'intenzione di **avviare un ciclo di rialzi del costo del denaro**, in risposta alle crescenti pressioni inflazionistiche.

Questo ha determinato un **significativo aumento dei rendimenti**, più marcato sulle scadenze brevi, e un conseguente **appiattimento della curva**.

Premesso che la dinamica dell'inflazione sarà decisiva al fine di determinare l'evoluzione dei tassi di interesse, **nei prossimi mesi il livello dei tassi di interesse potrà crescere ulteriormente ma in maniera limitata**, considerando che le prossime azioni della Fed sembrano, ad oggi, adeguatamente prezzate.

Il 2% rappresenta un obiettivo verosimile per il decennale statunitense, con la possibilità di toccare valori moderatamente più elevati, soprattutto in caso di ulteriori pressioni sui prezzi al consumo, le quali, però, alimenterebbero i timori di un eventuale impatto negativo sulla crescita, limitando il **rialzo dei rendimenti sulle scadenze più lunghe e favorendo, piuttosto, un'inversione della curva**.

Nel caso, invece, di una graduale normalizzazione dell'inflazione, il rialzo dei tassi di interesse sarà più omogeneo tra le diverse scadenze.

In questa fase di mercato quali tipologie di titoli di Stato Usa ritenete sia opportuno inserire in portafoglio?

I rendimenti attuali dei titoli di Stato statunitensi non sono ancora particolarmente attraenti, anche se rimangono una classe di attività indispensabile in un portafoglio diversificato. Ma un'ulteriore correzione rappresenterebbe un interessante punto di ingresso sul mercato.

Considerando che la pressione sui prezzi al consumo continuerà a rappresentare una minaccia per i prossimi mesi e la parte breve della curva potrebbe essere condizionata negativamente, i titoli con scadenze prossime ai dieci anni appaiono più attraenti sia in termini di carry sia di possibile protezione, in caso di deterioramento del quadro macroeconomico.

Nonostante siano già saliti in maniera significativa, invece, i livelli di inflazione impliciti nei Treasury indicizzati sulle scadenze comprese entro i tre anni risultano coerenti con la dinamica attesa dei prezzi. E rappresentano una soluzione utile per fronteggiare eventuali sorprese negative sul lato dell'inflazione.