

## Ecco perché il 5% sui Treasury sarà il vero stress test dei mercati

08/05/202610:29 Redazione

Negli ultimi giorni, **il rendimento del Treasury Usa a 30 anni è tornato a flirtare con il 5%**, una soglia che il mercato considera quasi “psicologica”. Come spiega **Carlo De Luca**, responsabile investimenti di **Gamma Capital Markets**, “non perché il 5% abbia un potere magico, ma perché **sopra questo livello cambia il costo del denaro di lungo periodo**: mutui, prestiti alle imprese, carte di credito, valutazioni azionarie e sostenibilità del debito pubblico iniziano tutti a essere messi sotto pressione”. In altre parole, **il superamento stabile di questa linea potrebbe innescare una reazione a catena capace di ridisegnare le scelte di investimento e di finanziamento su scala globale**.

### Le tre spinte dietro l’impennata

Il movimento verso l’alto non è dovuto a un singolo fattore, ma alla convergenza di più elementi. Il primo è **lo shock petrolifero legato al conflitto tra USA e Iran e alle tensioni sullo Stretto di Hormuz**. Il Brent è salito bruscamente, facendo risalire le aspettative di inflazione e alimentando il timore di una nuova fiammata dei prezzi. Il secondo elemento è **la sorprendente solidità dell’economia americana**: se la crescita tiene, la Fed ha meno spazio per tagliare i tassi. Il terzo è **il deficit pubblico**: più debito significa più emissioni di Treasury, quindi maggiore offerta da assorbire da parte del mercato.

### Il cambio di rotta sulla Fed

Il punto delicato, sottolinea De Luca, è che **il mercato ha completamente rivisto le proprie aspettative sulla politica monetaria**. “Fino a poche settimane fa prezzava ancora una discreta probabilità di tagli nei prossimi mesi; ora, secondo Bloomberg, gli swap iniziano persino a incorporare una probabilità non trascurabile di rialzi”. Tradotto: **non ci si chiede più solo “quando taglierà la Fed”, ma anche “e se l’inflazione costringesse la Fed a restare dura o addirittura a rialzare?”**. È questo interrogativo a rendere il clima molto più teso rispetto ai mesi scorsi.

### La divisione tra gli investitori

Proprio su questo punto si consuma la **spaccatura tra gli operatori**. **Alcuni guardano al 5% sul trentennale come a un’opportunità**: rendimento alto, prezzo delle obbligazioni basso, potenziale rimbalzo se dovesse arrivare un accordo tra USA e Iran o se il petrolio scendesse. **Altri invece temono** che questa volta sia diverso. Secondo Carlo De Luca, **“il problema non è solo l’inflazione temporanea: è la combinazione tra petrolio, deficit, debito sopra il 100% del PIL e minore fiducia nel comfort tradizionale del Treasury come bene rifugio assoluto”**. In gioco non c’è solo un rialzo dei prezzi, ma la credibilità stessa del principale asset sicuro mondiale.

## **Le implicazioni per l'azionario**

Per quanto riguarda **Wall Street**, il messaggio è chiaro. **Finché gli utili aziendali tengono e l'intelligenza artificiale sostiene la narrativa di crescita, il mercato azionario può anche ignorare rendimenti elevati per un po'.** Tuttavia, se il rendimento del 30 anni dovesse rompere stabilmente sopra il 5% in modo disordinato, **“la pressione sulle valutazioni diventerebbe molto più seria”**, avverte De Luca. Storicamente, le fasi di rialzo rapido dei rendimenti hanno spesso anticipato correzioni, aumento della volatilità o persino recessioni. Non sempre subito, ma raramente sono state indolori. Per questo, **il vero stress test dei mercati è appena iniziato.**