



Mercati obbligazionari e valutari tra inflazione e crescita: il caso USA

10-06-26

Prof. Luca Bagato (Unicatt, Piacenza)



Luca Bagato, Università Cattolica di Piacenza e
Cremona

luca.bagato@unicatt.it

www.linkedin.com/in/luca-bagato-1370796

www.contemplata.it



AGENDA

ERP: il confronto tra azionario e obbligazionario

Il rischio della crescita e quello di inflazione in USA

Il quadro di sintesi per obbligazioni e dollaro: Warsh e le Midterm

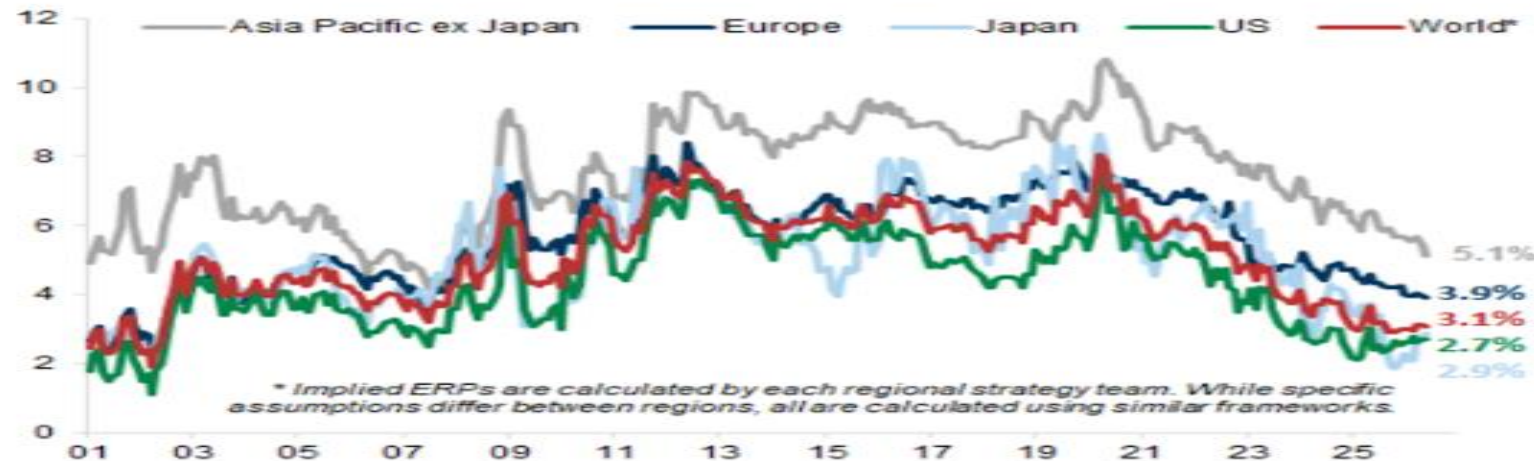
Equity Risk Premium



ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

*Il premio per il rischio azionario, detto anche **Equity Risk Premium (ERP)**, ci aiuta a capire quando l'azionario è caro rispetto all'obbligazionario e viceversa.*

Exhibit 25: Global market implied ERP (%)



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

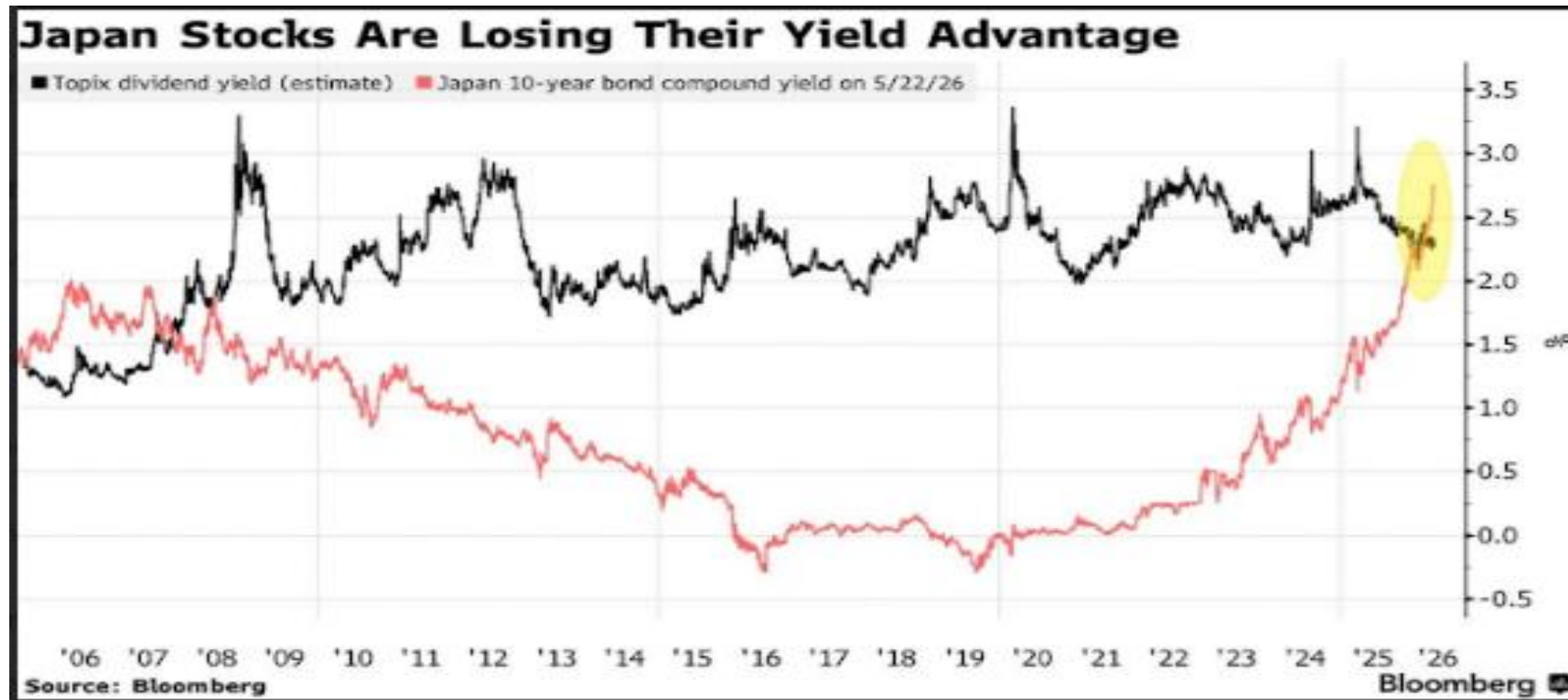
Tempo
di
guardare
più ai
bond che
ad equity

Ma?

- Per un portafoglio bilanciato tra obbligazioni ed azioni suggeriamo di scegliere un approccio dinamico con un 60% di azioni e un 40% di obbligazioni, quando l'ERP è alto e un 40% di azionario e un 60% di obbligazionario, quando l'ERP è basso.

ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

Anche in Giappone sarebbe tempo di tornare a guardare ai bond !



ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

Per quanto visto prima dovremmo trovarci di fronte a messaggi rassicuranti sui bond, soprattutto quelli più sicuri come per i titoli di stato, è proprio vero?



ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

*Per quanto visto prima dovremmo trovarci di fronte
come per i titoli di stato, è proprio vero?*



anti sui bond, soprattutto quelli più sicuri

USA, i Treasury stanno andando fuori controllo

19/05/26 • 4 min read • TASSI

I Treasury stanno affrontando un periodo di instabilità. Il rendimento dei titoli decennali statunitensi ha raggiunto il 4,6% venerdì scorso. Il driver principale sono i rendimenti reali più elevati. E ci sono ragioni di temere che questa situazione possa essere più strutturale che transitoria.

Perché il mercato obbligazionario britannico sta lanciando l'allarme

Pubblicato il 01/06/2026 alle 11:08

Selloff dei bond giapponesi: il mercato sconta il rischio di future restrizioni fiscali, ma per ora l'impatto sui listini azionari è limitato

• 3 feb 2026

ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

Sul trend della crescita e del rischio prezzi i titoli di stato mostrano tutti i loro limiti

Il rischio di escalation del conflitto pesa sui mercati Focus Iran: rischio escalation della guerra, lunedì nero per i mercati, in avvio di settimana, il 23-0'3-26

Titoli di Stato e tassi: nuove vendite, spread BTP-Bund vicino ai 100pb Con i rendimenti ancora in salita, il mercato sta iniziando a considerare che le conseguenze del conflitto potrebbero essere più durature. I tassi di monetario, particolarmente volatili, prezzano per la Fed un rialzo dei tassi entro fine anno con una probabilità superiore al 50% e due tagli nel 2027, mentre per la BCE le attese di mercato puntano a tre rialzi da 25pb entro fine anno.



-Il conflitto in Iran e l'impatto sul petrolio hanno fatto cambiare rotta alla banche centrali che, BoJ a parte, erano ancora predisposte ad inizio del 2026 a tagliare i tassi.

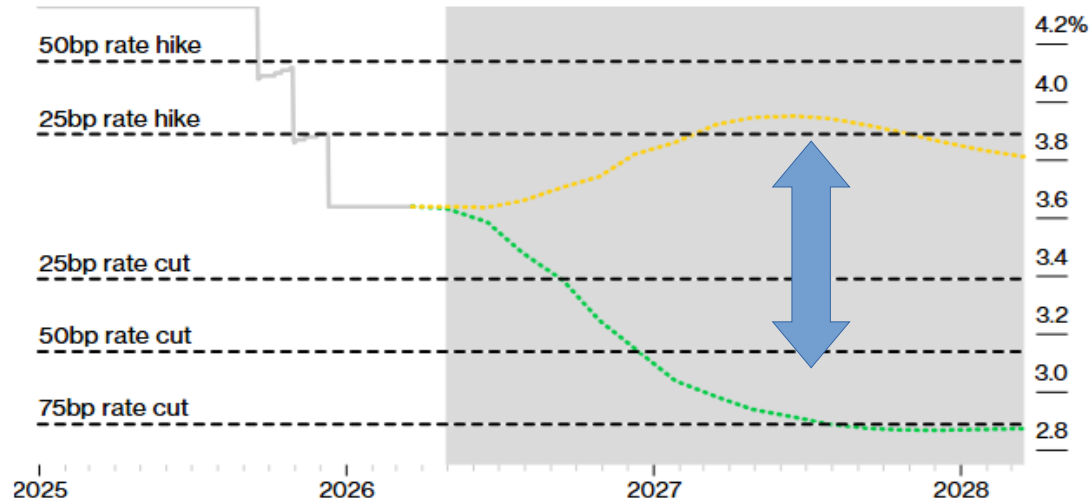
ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

Petrolio e Inflazione : un tandem che fa tremare la curva dei rendimenti

Fed's Policy Path Projections

Swaps curve prices 20bp of rate hikes by December FOMC

June 1 Feb. 27 EFRF Overnight swaps pricing



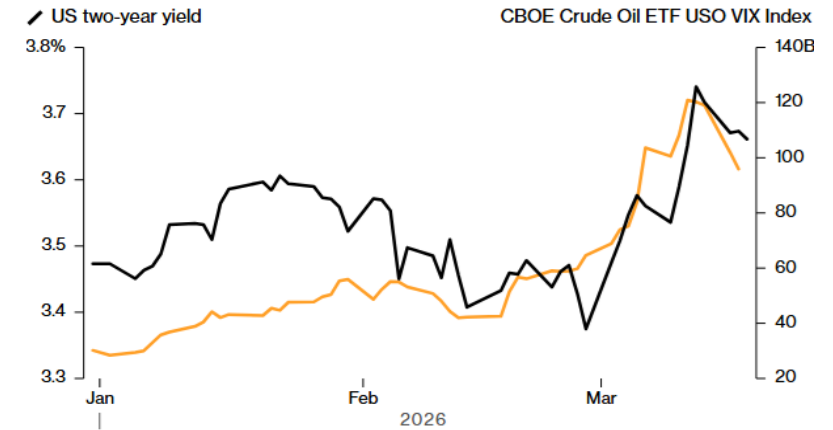
Note: Projections based on overnight index swaps over Fed dates
Source: Bloomberg

Oil prices rise and bonds wobble as Iran war stokes inflation fears

Trump warning over peace talks drives up crude price as UK gilts hit by uncertainty over Starmer leadership

US Yields, Oil Volatility Are In Sync Since Start of Iran War

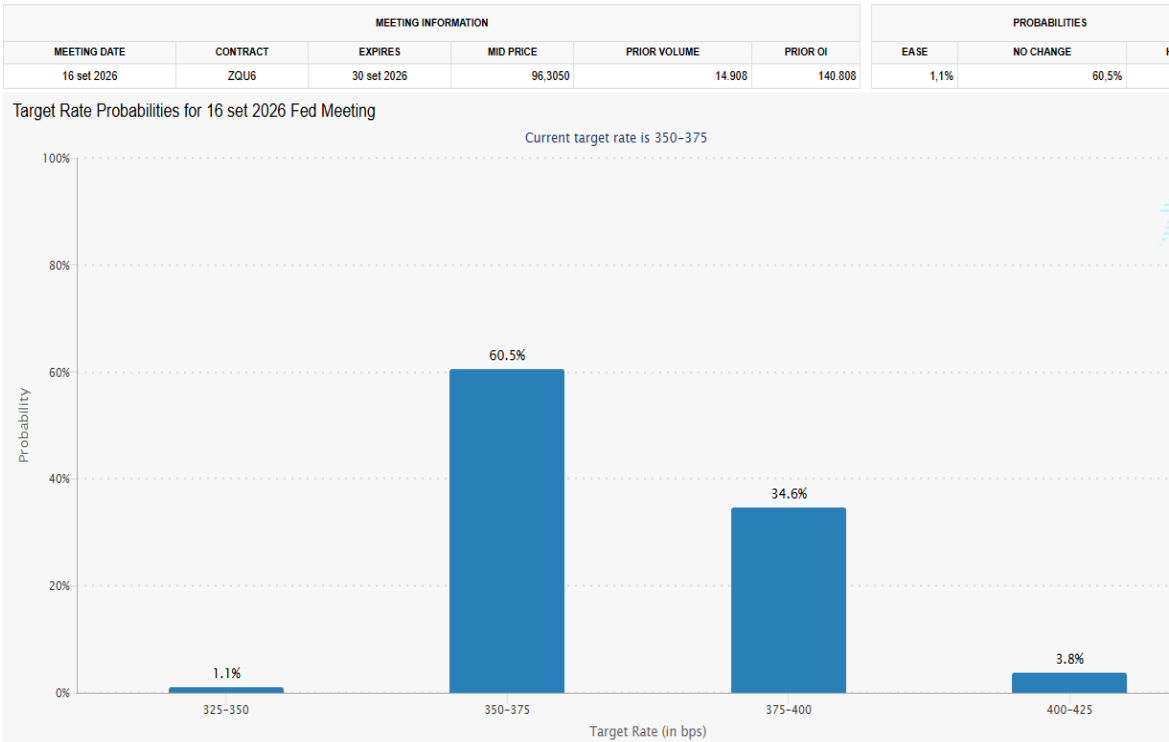
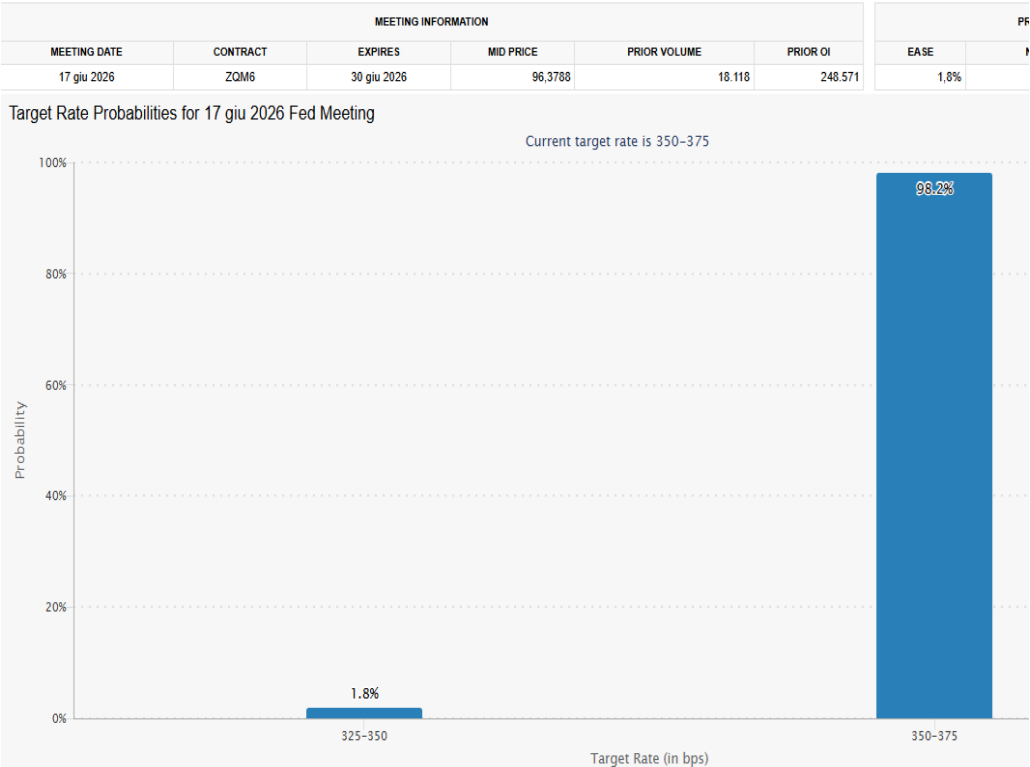
US two-year yields, oil swings have pared a sharp jump this week



Source: Bloomberg

ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

Petrolio e Inflazione : probabilità dei prossimi Fomc: nessuna probabilità di rialzo sul 17/06 , niente a Luglio e 34% per un rialzo il 30/09



ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

Petrolio e Inflazione : un tandem che fa cambiare idea alla anche alla BCE (tassi al 2% , oggi che diventano 2,25% domani e 2,50% il 10/09?)



For the upcoming meeting on June 11, 2026, markets price a **100.0%** probability of a **25 bps hike** to 2.25%.

Implied rate probabilities by meeting

Meeting	2.25%	2.50%	2.75%	3.00%
June 11, 2026	100.0%	—	—	—
July 23, 2026	63.0%	37.0%	—	—
September 10, 2026	20.2%	54.7%	25.2%	—
October 29, 2026	14.1%	44.3%	34.0%	7.5%

ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

E il Dollaro ?



ERP: il confronto tra obbligazionario e azionario

E il Dollaro ? E' tornato ad essere una valuta di copertura dal rischio geopolitico come il franco svizzero

Dollar higher as markets parse fragile Middle East peace talks

\$ DXY 99,517 USD +0,294 +0,30%

Visualizza sui grafici

