Strategist's Corner
Ottobre 2026

Perché i tassi statunitensi stanno salendo

Autore



Robert M. Almeida
Portfolio Manager e
Global Investment Strategist

In breve

- I tassi a lungo termine stanno salendo perché la domanda di capitale è in aumento.
- Gli anni 2010 sono stati un decennio a bassa intensità di capitale; oggi quest'ultima è di gran lunga maggiore.
- L'aumento dei tassi a lungo termine rispecchia un cambiamento strutturale nel ciclo del capitale, non soltanto l'evoluzione della politica della Fed.

Perché i tassi statunitensi a lungo termine stanno salendo?

La risposta ruota solitamente attorno alla Federal Reserve, ai dati sull'inflazione o alle ultime decisioni di politica monetaria. Questi fattori sono senz'altro rilevanti, soprattutto su orizzonti più brevi; tuttavia, rischiano di offuscare il cambiamento strutturale ben più importante in atto sotto la superficie.

Il mondo richiede più capitale

La Fed fissa il tasso di riferimento overnight e influenza le condizioni finanziarie, ma non determina unilateralmente il rendimento dei titoli del Tesoro USA a 10 anni. I tassi a lungo termine rispecchiano, tra le altre cose, le aspettative di crescita e inflazione, l'equilibrio tra risparmio e investimento e la remunerazione richiesta dagli investitori per impegnare il proprio capitale per un decennio.

Dalla flessione alla crescita della domanda di capitale

Come abbiamo scritto in precedenza, gli anni 2010 sono stati un decennio caratterizzato da una diminuzione della domanda di capitale. In quel periodo le imprese hanno esternalizzato la produzione, ottimizzato le catene di approvvigionamento globali e adottato modelli di business "asset-light". Il software ha sostituito l'hardware. La proprietà intellettuale ha sostituito le fabbriche. Molte imprese hanno generato profitti crescenti senza investire in misura proporzionale nella capacità fisica.

Anziché essere investito in nuovi impianti, sistemi energetici o catene di approvvigionamento, il capitale veniva spesso restituito agli azionisti.

In breve, la domanda di finanziamenti era modesta rispetto all'offerta disponibile di risparmio a livello globale, e ciò ha contribuito a mantenere i tassi d'interesse reali e i rendimenti obbligazionari a lungo termine su livelli contenuti. Le banche centrali hanno rafforzato tale contesto, ma non ne hanno creato le dinamiche economiche di fondo.

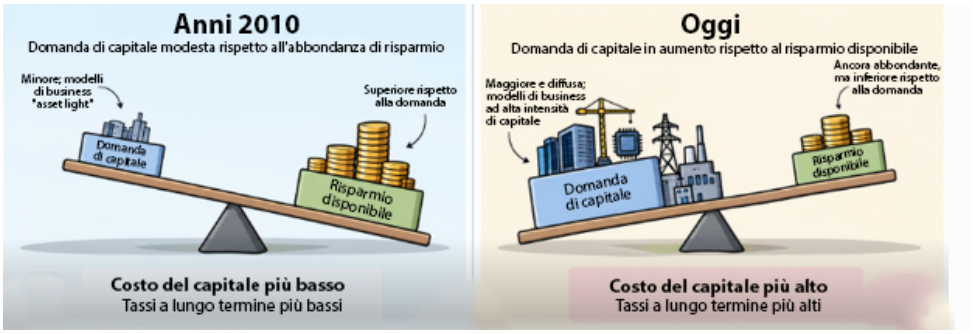
Lo scenario di oggi è quasi l'opposto.

Ingenti capitali vengono riversati in data center, fabbriche di semiconduttori, impianti di generazione elettrica, reti di trasmissione, capacità di difesa, stabilimenti produttivi e nel rafforzamento delle catene di approvvigionamento. Molti di questi investimenti rispondono a esigenze strategiche di lungo periodo, sono difficilmente reversibili in tempi brevi e richiedono enormi risorse in termini di denaro, manodopera, energia, attrezzature e tempo.

Come se non bastasse, vengono effettuati tutti contemporaneamente.

Quando la domanda di investimenti aumenta rispetto all'offerta disponibile di risparmio, si crea una pressione al rialzo sul costo del capitale. L'aumento dei tassi d'interesse a lungo termine, quindi, non dovrebbe essere interpretato solo come una reazione alla prossima decisione della Fed, ma anche come il segnale di una maggiore intensità di capitale nell'economia.

Figura 1:



L'IA agisce su ambo i lati

L'intelligenza artificiale (IA) gioca un ruolo di primo piano in questo cambiamento, poiché influisce su ambo i lati del ciclo del capitale.

A monte, lo sviluppo dell'IA richiede investimenti straordinari in capitale fisico. La tecnologia può sembrare immateriale, ma l'infrastruttura che la sostiene non lo è affatto. Data center, chip, memorie, alimentazione, sistemi di raffreddamento e reti sono tutti settori ad alta intensità di capitale.

A valle, l'IA abbassa le barriere all'ingresso e permette a nuovi concorrenti di insidiare fonti di profitto consolidate.

Di conseguenza, le imprese potrebbero trovarsi costrette a investire maggiori capitali per crescere o semplicemente per difendere i profitti esistenti, in un contesto in cui la concorrenza rende più incerti i rendimenti del capitale investito.

Implicazioni per gli investitori

Alcune imprese otterranno rendimenti appetibili dai propri investimenti, altre affronteranno spese ragguardevoli solamente per difendere la propria quota di mercato e i propri margini di profitto. La differenza tra i due gruppi di aziende dovrebbe diventare sempre più evidente.

Ecco perché l'aumento dei tassi, i cambiamenti nella leadership di mercato e le opportunità per la gestione attiva non sono fenomeni tra loro distinti, bensì diverse espressioni dello stesso cambio di regime.

Strategist's Corner

Ottobre 2026

Lo scorso decennio ha premiato le imprese che sono riuscite a crescere impiegando poco capitale incrementale e a difendere fonti di profitto insolitamente durature. Questa prossima fase potrebbe tracciare una linea di demarcazione tra le aziende capaci di accrescere il capitale generando rendimenti interessanti e quelle costrette a spendere semplicemente per difendersi dalle nuove minacce della concorrenza.

I tassi sono il sintomo. Il ciclo del capitale è la causa. E questo ciclo sembra profondamente diverso da quello che l'ha preceduto.

Si ricorda che tutti gli investimenti comportano un certo grado di rischio, ivi compresa la possibile perdita del capitale investito.

Le opinioni espresse sono quelle del o degli autori e sono soggette a modifica in qualsiasi momento. Tali opinioni sono fornite a mero scopo informativo e non devono essere considerate una raccomandazione sulla quale basare l'acquisto di titoli né una sollecitazione o una consulenza d'investimento. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino. I rendimenti passati non sono una garanzia dei risultati futuri.

INFORMATIVA GLOBALE

Salvo laddove diversamente indicato, i loghi e i nomi di prodotti e servizi sono marchi commerciali di MFS® e delle sue collegate e possono essere registrati in alcuni paesi.

Distribuito da: **Stati Uniti -** MFS Investment Management; **America latina -** MFS International Ltd.

Si noti che in Europa e nella regione Asia-Pacifico, il presente documento può essere distribuito solo a professionisti dell'investimento e clienti istituzionali. In Canada il presente documento può essere distribuito solo a clienti istituzionali. In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato.

Nota per i lettori del Canada: pubblicato in Canada da MFS Investment Management Canada Limited. **Nota per i lettori di Regno Unito e Svizzera:** pubblicato nel Regno Unito e in Svizzera da MFS International (U.K.) Limited ("MIL UK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) registrata in Inghilterra e Galles con numero 03062718, e autorizzata e soggetta alla vigilanza della Financial Conduct Authority britannica, che sorveglia sulla conduzione delle sue attività di investimento. MIL UK, una controllata indiretta di MFS®, con sede legale in One Carter Lane, Londra, EC4V 5ER. **Nota per i lettori europei (esclusi quelli di Regno Unito e Svizzera):** pubblicato in Europa da MFS Investment Management (Lux) S.à r.l. (MFS Lux) – autorizzata ai sensi del diritto lussemburghese come società di gestione di Fondi con sede in Lussemburgo. La società fornisce prodotti e servizi di investimento agli investitori istituzionali e ha sede legale come S.a r.l. al 4 Rue Albert Borschette, Lussemburgo L-1246. Tel.: 352 2826 12800. Questo materiale non deve essere diffuso o distribuito a persone diverse dagli investitori professionali (nei termini consentiti dalla normativa locale) e non deve essere utilizzato o distribuito in nessun caso, laddove tale utilizzo o distribuzione contravvenga alla normativa locale; **Singapore -** MFS International Singapore Pte. Ltd. (CRN 201228809M); **Australia/Nuova Zelanda -** MFS International Australia Pty Ltd ("MFS Australia") (ABN 68 607 579 537) è registrata con numero di licenza per servizi finanziari 485343. MFS Australia è soggetta alla vigilanza della Securities and Investments Commission australiana; **Hong Kong -** MFS International (Hong Kong) Limited ("MIL HK"), una private limited company (società a responsabilità limitata) autorizzata e soggetta alla vigilanza della Hong Kong Securities and Futures Commission (la "SFC"). MIL HK è autorizzata a negoziare in titoli e a svolgere attività di gestione patrimoniale, oltre che a fornire taluni servizi di investimento a "investitori professionali", come definiti nella Securities and Futures Ordinance ("SFO"). **Per gli investitori professionali in Cina -** MFS Financial Management Consulting (Shanghai) Co., Ltd. 2801-12, 28th Floor, 100 Century Avenue, Shanghai World Financial Center, Shanghai Pilot Free Trade Zone, 200120, Cina, una società a responsabilità limitata cinese registrata per fornire servizi di consulenza in materia di gestione finanziaria; **Giappone -** MFS Investment Management K.K., è iscritta come società di gestione di strumenti finanziari (Financial Instruments Business Operator) presso Kanto Local Finance Bureau (FIBO) con numero 312, fa parte dell'Investment Trust Association giapponese e della Japan Investment Advisers Association. Dato che le spese a carico degli investitori variano in base a diversi fattori, come la tipologia di prodotti e servizi, il periodo di investimento e le condizioni di mercato, non è possibile indicarne in anticipo l'importo totale né i metodi di calcolo. Tutti gli investimenti comportano dei rischi, incluso quello di fluttuazione dei mercati, ed è possibile che gli investitori perdano il capitale investito. Gli investitori devono ottenere e leggere attentamente il prospetto informativo e/o il documento previsto dall'Articolo 37-3 del Financial Instruments and Exchange Act prima di sottoscrivere l'investimento; **Per i lettori in Arabia Saudita, Kuwait, Oman ed Emirati Arabi Uniti (esclusi DIFC e ADGM). In Qatar questo documento è destinato esclusivamente a investitori sofisticati e a persone con un patrimonio netto elevato. In Bahrein questo documento è destinato esclusivamente a istituzioni sofisticate: Le informazioni contenute nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali.** Le informazioni contenute nel presente documento non costituiscono e non devono essere interpretate come un'offerta, un invito o una proposta di offerta, una raccomandazione a presentare una richiesta, ovvero un parere o un'indicazione su un prodotto, un servizio e/o una strategia finanziaria. Sebbene sia stata posta la massima attenzione nell'assicurare l'accuratezza delle informazioni contenute nel presente documento, non ci si assume alcuna responsabilità per eventuali errori, sbagli o omissioni o per qualsiasi azione intrapresa facendo affidamento su di esse. È possibile riprodurre, diffondere e utilizzare questo documento (o parte di esso) solo con il consenso di MFS international U.K. Ltd ("MIL UK"). Le informazioni contenute in questo documento hanno scopo puramente informativo. Il presente documento non è destinato alla distribuzione al pubblico, che non vi deve fare affidamento. Le informazioni contenute nel presente documento possono includere dichiarazioni che non sono di natura puramente storica, ma che costituiscono invece "dichiarazioni previsionali". Queste includono, tra l'altro, proiezioni, previsioni o stime di reddito. Queste dichiarazioni previsionali si basano su determinate ipotesi, alcune delle quali sono descritte in altri documenti o materiali pertinenti. Se non doveste comprendere il contenuto del presente documento, vi consigliamo di rivolgervi a un consulente finanziario autorizzato. Si prega di notare che qualsiasi materiale inviato dall'emittente (MIL UK) è stato inviato elettronicamente dall'estero. **Sudafrica -** Il presente documento e le informazioni in esso contenute non sono da intendersi e non costituiscono un'offerta pubblica di titoli in Sudafrica e di conseguenza non devono essere interpretati come tali. Il presente documento non è destinato alla diffusione al pubblico in Sudafrica. Il presente documento non è stato approvato dalla Financial Sector Conduct Authority e neanche MFS International (U.K.) Limited né i suoi fondi sono registrati per la vendita al pubblico in Sudafrica.