

RIFUGI MEGLIO SUPER-ORO
O BOND E VALUTE FORTI?

PRIMO PIANO

MERCATI/1 Il metallo giallo ha stracciato le previsioni, però a 4.000 dollari l'oncia le incognite aumentano. Fattori strutturali e ciclici possono incidere sulla futura performance. I risparmiatori si interrogano su quanto tenerne in portafoglio

Oro, prendere o lasciare?

di Ester Corvi

Sembra un paradosso, ma non lo è. L'oro, dopo la galoppata che l'ha portato a superare il massimo storico di 4.000 dollari l'oncia lo scorso 8 ottobre, può essere ancora considerato un bene rifugio? Se lo chiedono gli investitori, mentre si interrogano su quanto potrà accadere in futuro. I rischi di ribasso superano a questo punto le potenzialità di ulteriori rialzi? «Non è un asset che sale sempre quando c'è paura, ma un assicuratore silenzioso del portafoglio» dice Alessio Garzone, portfolio manager di Gamma Capital Markets. Negli ultimi mesi la crescita del metallo giallo è stata trainata dalla massiccia domanda da parte delle banche centrali, soprattutto quelle di Paesi emergenti, ne hanno comprato grandi quantità per ridurre la dipendenza dal dollaro.

Il suo ruolo quindi non è mutato: serve ancora per proteggersi dall'instabilità politica, dall'inflazione e dai rischi del debito americano. La differenza semmai è che a questi livelli non è più economico come prima, sale continuamente, anche se il dollaro prende direzioni differenti. «Chi compra oro oggi deve accettare che possa scendere per un po' per respirare, ma è normale dopo un rally» aggiunge Garzone. Il punto di forza del lingotto è che nel lungo periodo resta una delle poche riserve di valore che non dipendono da nessun governo o banca centrale. Per questo motivo, Goldman Sachs ha alzato il target price fino a 5.000 dollari l'oncia. L'oro può essere quindi ancora considerato un porto sicuro,

ma con una precisazione: il metallo prezioso, spiega Saverio Berlinzani, chief analyst di ActivTrades «è più una copertura macro che un rifugio puro. I flussi verso il metallo giallo sono alimentati tanto dall'incertezza geopolitica quanto dal contesto di tassi reali in discesa. Tuttavia, dopo una performance del 50% da inizio anno, le probabilità di ulteriori rialzi si riducono, mentre aumenta la sensibilità alle prese di profitto». In sintesi resta un «safe haven», ma con un profilo rischio/rendimento meno favorevole rispetto a poco tempo fa.

Pro e contro di ulteriori rialzi. Sul balzo del prezzo dell'oro pesano sia fattori strutturali (il progressivo indebolimento del dollaro, i timori legati al debito pubblico Usa e all'indipendenza della Fed e il rischio geopolitico) sia fattori ciclici come il rallentamento del mercato del lavoro americano e l'atteso ciclo di tagli dei tassi. «Al contrario, un rafforzamento dell'economia americana e del dollaro, oppure un ritmo più lento del previsto nel processo di allentamento monetario, potrebbero favorire prese di profitto. Inoltre, dopo la corsa delle ultime settimane, alcuni indicatori tecnici - come il Relative Strength Index (Rsi) - segnalano la possibilità di correzioni di breve periodo e di un aumento della volatilità» mette in guardia Jacopo Gerosa, head of Investment Advisory di Vontobel Wealth Management sim. L'oro a fine 2015 era arrivato in area 1.100 dollari per oncia e un paio di anni fa viaggiava ancora sotto quota 2.000 dollari. Ai livelli attuali, secondo Stefano Gianti, analista di Swissquote, «la prima ragione che potrebbe frenare la corsa è una salu-

tare pausa di consolidamento. Insomma, prese di profitto. In secondo luogo, una Federal Reserve meno accomodante di quanto previsto, in particolare nel 2026». Potrebbe poi pesare un allentamento delle tensioni geopolitiche globali, così come una frenata degli investimenti delle banche centrali, con quelle di Cina e Russia che sono state finora molto attive.

Dove potrà arrivare. Sul lato dei driver rialzisti, i tassi reali sotto pressione e un dollaro non dominante abbassano il costo/opportunità e allargano la platea di possibili acquirenti. Anche l'accumulo delle banche centrali è fondamentale per dare consistenza al movimento rialzista e proteggerlo dai flussi speculativi, per non parlare di ogni episodio di tensione geopolitica che riattiva la domanda «assicurativa» e alimenta il rally. Per Filippo Diodovich, senior market strategist di IG Italia, «questa combinazione di fattori credo possa continuare nei prossimi mesi, trainando il prezzo fino a 4.500 dollari nel 2026». Il superamento recente dei 4.000 dollari rappresenta un livello psicologico importante oltre che un punto di arrivo. «Ma se la Fed dovesse effettivamente tagliare due volte i tassi prima della fine dell'anno, e al contempo se i repubblicani non dovessero trovare un accordo con i democratici sullo shutdown, non potremmo escludere che i prezzi possano salire anche in area 4.200-4.300 dollari l'oncia» dice Berlinzani. I grandi paesi asiatici stanno ancora acquistando oro, sia per motivi legati ad una eventuale de-dollarizzazione, sia come protezione verso gli asset di rischio. In particolare la Cina nel corso degli ultimi mesi ha aumentato in modo impressionante

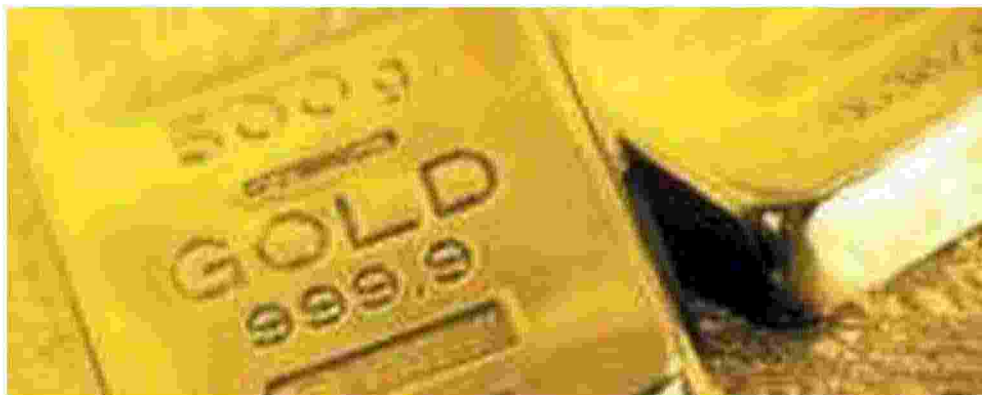
le scorte fisiche di lingotti a Shanghai, cioè oro reale destinato alla consegna, non a operazioni speculative.

Oro in portafoglio. Il miliardario Ray Dalio, fondatore di Bridgewater Associates, raccomanda di investire il 15% del portafoglio in oro, prefigurando uno scenario stile anni '70, quando inflazione, spesa pubblica espansiva e livelli di debito elevati minarono la fiducia nelle attività finanziarie tradizionali. E un consiglio da seguire? A parere di Diodovich è un'idea interessante come principio «ma la percentuale è troppo elevata. Se il profilo di rischio è prudente, una quota più contenuta può offrire gran parte dei benefici di diversificazione senza concentrare troppo l'esposizione. E anche nell'ottica di avere un 15% del proprio portafoglio in beni rifugio preferiamo una migliore diversificazione con investimenti in argento e in asset in franchi svizzeri».

Proprio riguardo al metallo grigio, che ha anch'esso battuto un record salendo a 51 dollari l'oncia, lo strategist di IG Italia fa notare che l'argento beneficia dell'onda rifugio, ma aggiunge una domanda industriale corposa (solare, elettronica, componentistica), il che lo rende capace di sovraperformare nelle fasi calde del ciclo rialzista. Il rovescio della medaglia è la maggiore volatilità: amplifica sia gli strappi in alto sia i ritracciamenti. Guardando agli altri preziosi, il platino, secondo Garzone, è una scommessa di medio periodo. Oggi soffre perché legato ai motori termici, ma in futuro potrebbe tornare interessante grazie all'uso nelle tecnologie a idrogeno e negli elettrolizzatori. Infine il palladio, è quello più debole nel lungo termine perché ha beneficiato per anni della domanda automobilistica, ma con la crescita dell'auto elettrica la sua utilità sta calando. Potrà avere rimbalzi tattici, ma difficilmente una ripresa strutturale. (riproduzione riservata)

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

139308



L'ANDAMENTO DEL PREZZO DELL'ORO NEGLI ULTIMI DIECI ANNI



PERFORMANCE DEGLI ETF/ETC SUI METALLI PREZIOSI

ETC	ISIN	Perf.% 5 anni	Perf.% 2 anni	Perf.% 12 mesi
WisdomTree Core Physical Gold	JE00BN2CJ301	128,9	96,5	43,8
Xtrackers IE Physical Silver ETC	DE000A2T0VS9	113,5	111,3	54,1
WisdomTree Physical Silver	JE00B1VS3333	109,6	107,5	51,7
Xtrackers Physical Silver ETC (EUR)	DE000A1E0HS6	105,0	111,1	54,3
The Royal Mint Responsibly Sourced Physical Gold ETC	XS2115336336	102,8	95,6	43,1
Invesco Physical Gold EUR Hedged ETC	XS2183935274	95,1	104,1	48,6
Xtrackers IE Physical Gold ETC Securities EUR Hdg	DE000A2T5DZ1	94,8	104,0	48,4
Xtrackers Physical Gold EUR Hedged ETC	DE000A1EK0G3	94,7	103,9	48,4
Amundi Physical Gold ETC	FR0013416716	90,7	96,1	43,7
Xtrackers IE Physical Gold ETC	DE000A2T0VU5	90,7	96,5	43,8
Invesco Physical Gold ETC	IE00B579F325	90,6	96,5	43,6
WisdomTree Physical Swiss Gold	JE00B588CD74	90,5	96,5	43,6
WisdomTree Gold	GB00B15K0X56	90,3	88,5	40,1
Xtrackers Physical Gold ETC (EUR)	DE000A1E0HR8	89,7	95,7	43,3
WisdomTree Physical Gold	JE00B1VS3770	86,3	95,4	43,2
ETFs Gold Bullion Securities	GB00B00FHZ82	85,6	95,0	43,2
WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged	JE00B8DFY052	83,5	104,4	48,6
WisdomTree Silver	GB00B15KY328	78,4	93,1	42,8
WisdomTree Gold - EUR Daily Hedged	JE00B4RK0V36	67,1	97,3	45,0
ETFS Wisd. Ph Precious Met	JE00B1VS3W29	61,4	81,6	44,0

Withub

