



## LE QUOTAZIONI

# L'oro brilla ancora nonostante il rally

Gli analisti ritengono che il metallo giallo conservi un ruolo di stabilizzatore in un portafoglio diversificato

Luigi dell'Olio

**S**e di colpo scopriremmo che l'inflazione non è davvero sotto controllo? Un dilemma spesso affiancato ai timori per una possibile correzione dei listini azionari, in crescita da molto tempo. Il tutto senza trascurare le crescenti tensioni geopolitiche. Tutte ragioni per considerare, accanto all'esposizione all'equity e ai bond, anche una quota di oro, da sempre considerato asset rifugio e stabilizzatore di portafoglio.

A dire il vero anche il metallo giallo ha corso molto di recente. Nelle ultime settimane le quotazioni hanno un po' ripiegato, ma dopo aver ritoccato a più riprese il record di tutti i tempi, sopra 2.100 dollari l'oncia. «Molto si è detto a proposito di questo livello, ma se i dati del passato vengono normalizzati per l'inflazione, si scopre che un decennio fa l'oro viaggiava intorno ai 2.500 dollari e lo stesso è accaduto durante le crisi dei debiti sovrani (2011-2012, ndr), mentre nella fase pandemica ha viaggiato su livelli che equivalgono a 2.350 dollari attuali», spiega Diego Franzin, head of portfolio strategies di Plenifer Sgr. Il quale vede prospettive di crescita per le quotazioni alla luce dei tanti fattori di incer-

tezza che caratterizzano il quadro attuale, dall'inflazione che resta su livelli elevati se si esclude la componente energetica, ai conflitti in giro per il mondo che rischiano di bloccare le catene globali di produzione e distribuzione delle merci, fino al livello record raggiunto dal debito globale. A tutto ciò si aggiungono i robusti acquisti da parte delle Banche centrali. «Dopo la crisi finanziaria del 2008, c'è stato un cambio di regime nella gestione degli asset di riserva, con Fed, Bce e le altre Banche centrali che hanno progressivamente rivalutato la funzione e la rilevanza dell'oro. Ci aspettiamo che gli acquisti, che nel 2023 hanno toccato la cifra record di 800 mila tonnellate, possano proseguire sostenuti nel prossimo futuro», aggiunge Franzin. Il quale vede in prospettiva un ruolo cruciale da parte dei Paesi emergenti: «È in atto un processo di de-dollarizzazione che potrebbe portare a una maggiore incidenza dell'oro sulle riserve rispetto all'ammontare di dollari detenuti dalle Banche centrali».

I flussi finanziari invece vanno in direzione contraria, con il 2023 che ha segnato il terzo deflusso annuale consecutivo per i fondi passivi lega-





ti all'oro. I risparmiatori poco inclini ad assumere forti rischi operando tramite derivati o acquistando direttamente azioni delle società aurifere possono investire sul metallo prezioso nel più noto tra i metalli preziosi attraverso Etc ed Etf, che hanno decine di sottostanti e - pertanto - sono tendenzialmente meno volatili. La differenza tra i due è che gli Etc sono un investimento diretto sulle quotazioni della materia prima, mentre gli Etf replicano l'andamento delle maggiori società quotate del settore. Gli uni e gli altri sono caratterizzati da una gestione passiva, a fronte di commissioni ridotte, tra lo 0,11% e lo 0,59% annuo secondo le rilevazioni di JustEtf.com. Si distinguono, quindi, dai fondi comuni tematici, che hanno costi che possono arrivare anche all'1,5-2%, ma a fronte di una gestione che movimentata il portafoglio ogni volta che viene ritenuto necessario.

Considerando tutti gli aspetti, vede spazi di ulteriore crescita anche Alessandro Rollo, product manager di VanEck, il quale sottolinea come non siano venute di colpo meno le ragioni che hanno spinto le quotazioni l'anno scorso, suggerendo di investire una quota del portafoglio in asset rifugio. Nel breve termine, aggiunge Rollo, andranno monitorate soprattutto le mosse delle banche centrali. «Il metallo giallo non offre un rendimento, come accade con le cedole. Il risultato è che le fasi di ribasso dei tassi solitamente supportano il metallo prezioso», conclude.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

## 2

Le quotazioni dell'oro sono sopra i 2 mila \$



D. LEVENSON/ALAMY

① Le Banche centrali hanno aumentato la quota di riserve detenute in oro