

REAL ORO

Lo scenario appare sempre più complesso, inflazione, guerra e politica monetaria delle Banche Centrali influenzano i mercati finanziari. Quali sono i segnali che inviano e come interpretarli.

Da inizio marzo abbiamo assistito ad un intenso movimento al rialzo dei tassi di interesse sui titoli governativi in un contesto globale particolarmente complesso. La guerra in Ucraina e i lockdown in Cina a causa del Covid creano nuovi problemi alla catena di approvvigionamento, impattando molti settori. I prezzi alla produzione e al consumo segnano nuovi livelli record, le Banche Centrali hanno cambiato marcia e, per contrastare l'inflazione, hanno accelerato sulla fine del QE e sul rialzo dei tassi ufficiali. L'aumento dei rendimenti ha praticamente investito tutte le scadenze: gli Stati Uniti hanno visto salire i tassi di oltre 100 punti base dai due ai dieci anni, mentre per Germania e Italia il rialzo è stato leggermente più contenuto. Andando però a scomporre la variazione del tasso nominale a dieci anni si evidenziano delle differenze che consentono di fare alcune considerazioni. Mentre negli Stati Uniti l'inflazione attesa è rimasta praticamente invariata intorno al 3% con i tassi reali che spiegano interamente l'aumento, in Germania invece il movimento è dovuto alla breakeven inflation che è passata dal 2,3% al 3%. L'applicazione delle sanzioni alla Russia ha accentuato l'impatto sui prezzi, in particolare quelli energetici. L'Italia si colloca a metà tra i due Paesi con i tassi reali che salgono a -0,18% e l'inflazione attesa che si colloca al 2,7%.

Governativo USA a 10 anni



Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Oro: bene rifugio nelle fasi di rischio geopolitico



Fonte: Bloomberg. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

La risalita dei tassi reali americani verso lo zero ci riporta indietro ad inizio 2020, quando viaggiavano in territorio positivo. Tutto questo dovrebbe avere delle implicazioni anche sull'andamento dell'oro. Dallo scorso anno, con l'aumento delle tensioni geopolitiche, i metalli preziosi hanno svolto egregiamente la loro funzione di bene rifugio. Il rialzo dell'oro è stato progressivo, dai 1750 dollari all'oncia di settembre 2021 ai 2050 dollari di inizio marzo, a seguito dell'invasione russa in Ucraina. Successivamente è rientrato dagli eccessi riportandosi in area 1910. Il movimento di rialzo dei tassi reali non ha intaccato il trend dell'oro, anzi, man mano che i tassi si avvicinano allo zero il metallo prezioso si è apprezzato riportandosi a ridosso dei 2000 dollari. Questo comportamento dell'oro è stato anomalo in quanto, con tassi di interesse più elevati, aumenta il costo opportunità nell'avere il denaro investito in un asset che non offre rendimento. Attualmente la funzione di protezione del portafoglio sembra prevalere sul resto ma, se i tassi reali dovessero proseguire nella loro tendenza al rialzo, è inevitabile un ridimensionamento dell'oro.



Massimo De Palma
Head of Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.



Paolo Mauri Brusa
Portfolio Manager, Multi Asset Team, GAM (Italia) SGR S.p.A.

Per maggiori informazioni visitate il sito [GAM.com](https://www.gam.com)



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.

Copyright © 2022 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati