

# TUTTO ORO QUEL CHE LUCCICA?

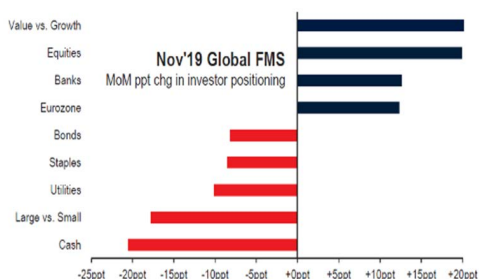
Sull'onda di dati in stabilizzazione e di un possibile accordo fra USA e Cina, i mercati puntano con decisione su un'evoluzione positiva dello scenario economico globale. La propensione al rischio aumenta di conseguenza e l'oro, classico investimento rifugio, sembra uscire per il momento dai radar.

Come già argomentato la scorsa settimana, i dati economici pubblicati di recente hanno rasserenato i mercati. I PMI manifatturieri ancora deficitari ma in fase di stabilizzazione, il miglioramento dei PMI dei servizi, il mercato del lavoro USA, sembrano per il momento smentire le ipotesi di avvitamento e favorire per converso quelle di un punto di flesso nella congiuntura globale.

La conseguenza, in termini di preferenze d'investimento, è stata un generale riposizionamento, sia in ambito obbligazionario (irripidimento delle curve, risalita delle parti medio-lunghe), sia in ambito azionario. Relativamente a quest'ultimo, la Fund Manager Survey di BofA Merrill Lynch ha confermato la nuova intonazione pro risk, testimoniata da tutti i parametri osservati: la liquidità dei gestori è sotto la media storica, l'esposizione all'azionario ai massimi da più di un anno, mentre l'interesse per il value supera di gran lunga quality e growth, classici sovrappesi di portafoglio.

Le modifiche al posizionamento hanno inevitabilmente coinvolto anche l'oro, "investimento simbolo" della fase precedente, caratterizzata da deterioramento dei dati, rischi geopolitici, politiche monetarie più lasche e rendimenti reali in picchiata. All'estremo opposto, l'attuale stabilizzazione dei dati, il possibile accordo fra USA e Cina, la pausa indicata dalla Fed e la risalita delle curve obbligazionarie ne fanno la vittima perfetta.

## Variatione esposizione gestori nell'ultimo mese



Fonte: BofA Merrill Lynch Global Fund Manager Survey. 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 correlazione inversa fra oro (in bianco) e tasso reale USA decennale (arancio)

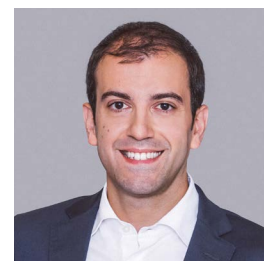


Fonte: Bloomberg, GAM SGR. Questo è il parere del gestore alla data della pubblicazione ed è soggetto a variazioni. I rendimenti passati non sono indicativi di rendimenti futuri così come di presenti o futuri trend.

Questa nuova 'linea di pensiero' emerge anche dai flussi (fonte Bloomberg): da inizio anno la raccolta sui prodotti globali legati ai metalli preziosi è ancora positiva per 20 miliardi, ma solo nell'ultima settimana sono usciti dall'asset class circa 2 miliardi, in favore come prevedibile di azioni e credito. In assenza di novità dirompenti sui vari fronti aperti, analisi tecnica e flussi indicano una probabile continuazione del ritracciamento, favorito dal cosiddetto fenomeno del FOMO (Fear of missing out, paura di perdere il trend) che interessa l'azionario. D'altro canto continuiamo a ritenere che l'investimento sui metalli preziosi abbia in portafoglio una propria valenza intrinseca, soprattutto in un frangente in cui i mercati rivedono al ribasso i rischi di mercato. Come sempre in questi casi, quando il posizionamento degli operatori diventa 'ottimista' aumentano anche le possibilità di delusione, e quindi di movimenti correttivi. Per i motivi sopra descritti, accanto ad un'esposizione orientata ad azioni e credito, veri beneficiari dello scenario attuale, l'oro rappresenta l'investimento d'elezione nel caso i rischi geopolitici, o quelli relativi ad un ciclo economico non ancora saldo, tornino improvvisamente alla ribalta.



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



**Antonio Anniballe**  
Portfolio Manager, 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](http://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 © 2019 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati