

ALLA RICERCA DEL PORTO SICURO

Questa settimana abbiamo assistito ad una profonda correzione dei metalli preziosi, pur in presenza di un aumento della volatilità sui mercati finanziari. Riesaminiamo le principali variabili che ne guidano il movimento.

All'interno della Musa dei Mercati di fine luglio, nel descrivere il Recovery Fund e i suoi effetti sulle principali asset class, avevamo discusso dei principali beneficiari, identificandoli in BTP, euro/dollaro, oro e azionario europeo. In merito all'oro, ad agosto è stato in effetti protagonista insieme all'argento di un intenso rally, per alcuni versi fin troppo rapido rispetto ai fondamentali, favorito dagli ingenti flussi in arrivo sull'asset class da parte di piccoli risparmiatori e strategie quantitative "trend following". Da inizio settembre questo movimento si è dapprima interrotto e poi invertito bruscamente, in seguito alla conferenza stampa di Powell. Le aspettative probabilmente troppo elevate degli investitori a riguardo di possibili ulteriori misure di allentamento della Fed hanno infatti generato, in assenza di novità rilevanti, una tipica reazione "restrittiva" del mercato, con un deciso recupero del dollaro e l'indebolimento di azionario e, per l'appunto, metalli preziosi.

Teoricamente, una delle virtù del metallo prezioso è quella di mostrare capacità di difesa in caso di ascesa dell'avversione al rischio. Non è stato questo il caso. La correzione, dopo la corsa degli ultimi mesi, può essere però considerata fisiologica, soprattutto nell'ottica del rafforzamento del dollaro, che ha altrettanto "fisiologicamente" recuperato da livelli di ipervenduto.

Correlazione oro/dollar index (invertito)



Fonte: Refinitiv, GAM (Italia) 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.

Grafico dell'oro a un anno



Fonte: Refinitiv, GAM (Italia) 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.

Alla luce di questo movimento, è utile a nostro avviso passare nuovamente in rassegna le principali variabili a cui è legato l'oro. Soffermandoci più approfonditamente sul dollaro, con il quale i metalli preziosi in generale mostrano una significativa correlazione inversa, da un punto di vista fondamentale la divisa americana è da anni sopravvalutata nei confronti dell'Euro: in termini di parità del potere d'acquisto, il cambio dovrebbe situarsi attorno a 1,30. Il ruolo di valuta rifugio del dollaro potrebbe continuare a sostenerne le valutazioni, soprattutto nel breve termine, ma riteniamo che, in un'ottica di medio-lungo periodo, la direzione sia nel senso di un ulteriore indebolimento, circostanza che favorirebbe i metalli preziosi. Inoltre, l'oro è molto correlato con tassi reali e con la liquidità globale: ha quindi beneficiato ampiamente delle politiche monetarie non convenzionali lanciate negli ultimi anni. Al momento, non intravediamo alcuna inversione di tendenza nell'impegno delle Banche Centrali. Gli ultimi messaggi vanno anzi nella direzione di rassicurare gli investitori sul fatto che le misure straordinarie verranno mantenute in essere fino a quando l'inflazione non raggiungerà il livello target del 2% in maniera sostenibile. In assenza di messaggi di segno contrario, pensiamo quindi che l'oro continuerà ad essere un utile complemento in un portafoglio diversificato.



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



Antonio Annibale
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](https://www.gaminvestments.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 © 2020 GAM (Italia) SGR S.p.A. - tutti i diritti riservati

