

# Banca&Mercati

Il magazine on line su banche e dintorni



**Focus Corner**

*Ana Cukic Armstrong, gestore dei fondi Clerical Medical*

## Oro: porto sicuro o bolla speculativa?

*Il metallo giallo andrebbe ormai visto come un investimento puramente speculativo, che presenta tutte le caratteristiche di una vera e propria bolla. Niente a che vedere con il "porto sicuro" cui siamo stati abituati a pensare fino a oggi*

La **corsa all'oro** sembra non avere fine. Oggi sempre più investitori si trovano esposti nei confronti di questa asset class, da sempre considerata alla stregua di un "porto sicuro". Ma l'oro si può ancora ritenere tale?

In tempi come quelli attuali, caratterizzati da un'elevata volatilità e da una forte incertezza, puntare sul metallo giallo è ancora una mossa consigliabile, soprattutto in un'ottica di **diversificazione del portafoglio**. Tuttavia è necessaria **qualche avvertenza**, visto che il crollo della propensione al rischio ha spinto i cosiddetti safe-haven asset in un territorio pericoloso.

L'oro, infatti, andrebbe ormai visto come un **investimento puramente speculativo**, che presenta tutte le caratteristiche di una vera e propria bolla. Niente a che vedere con il "porto sicuro" cui siamo stati abituati a pensare fino a oggi. È senz'altro vero che negli ultimi anni questa materia prima ha svolto bene il proprio compito; ma, come tutti gli investimenti che sembrano perfetti, anche in questo caso c'è il rischio che la bolla si sgonfi e le quotazioni crollino improvvisamente.

L'esperienza ci insegna che nel corso di una grande crisi, anche per una questione psicologica, gli investitori tendono a rifugiarsi in quelle asset class che hanno offerto migliori rendimenti durante i precedenti periodi di forte turbolenza; e questo porta a una loro sopravvalutazione, tanto da produrre una nuova bolla.

## Il problema della volatilità implicita

L'oro, nello specifico, ha continuato a registrare performance positive sia durante la crisi Lehman sia nel corso di quella attuale, legata al debito sovrano dell'Eurozona. Negli ultimi tre anni, infatti, l'oro ha garantito un **ritorno annualizzato pari al 21,6%**: a gennaio 2005 era scambiato a 440 dollari per oncia, mentre all'inizio di quest'anno viaggiava a quota 1.900 dollari per oncia. Rendimenti record, che hanno portato a un vero e proprio boom sul mercato retail.

Solo **dieci anni fa l'oro era detenuto quasi esclusivamente dalle banche centrali**; oggi, anche grazie a ritorni decorrelati rispetto ad altre asset class più tradizionali e all'avvento di strumenti finanziari di facile accesso come gli **Etf**, sono proprio gli **investitori finali** i più impegnati in questa nuova corsa all'oro. Un dato su tutti: almeno 2500 tonnellate metriche di oro fisico, per un valore di 130 miliardi di dollari, sono attualmente impegnate in Etf.

E' qui che si forma il terreno fertile per la **creazione di una bolla**. I rischi di un'esposizione ai prezzi correnti crescono anche in considerazione della **volatilità implicita** dell'oro, che **oggi è ai livelli di quella azionaria**. Un altro dato che fa riflettere è quello relativo al **coefficiente di correlazione tra l'oro e l'indice S&P 500**, che negli ultimi tre anni si è attestato su un valore molto alto, pari a 0,8: se dovessero verificarsi vendite in massa dell'oro (qualcosa di paragonabile ai recenti sell-off nel comparto azionario), ci troveremmo di fronte a perdite simili a quelle sofferte dai listini europei. E il crollo, anche questa volta, sarebbe davvero "spettacolare".

**Ana Cukic Armstrong**