

# Trading preziosi

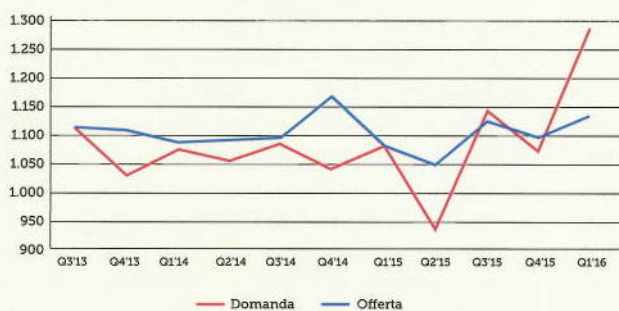
Lo scenario macro è positivo per il metallo giallo, ma non è detto che esporsi all'oro significhi per forza acquisire posizioni 'long only'. C'è chi tratta l'oro come una valuta e fa trading su parità fra il metallo e le monete del G7 con performance indipendenti dal trend prevalente.

**L'**oro sta combattendo per uscire da una fase bear, durata quasi cinque anni. Dal picco del 5 settembre 2011 (1.895 dollari l'oncia) è sceso in media dell'11% all'anno fino a perdere, al 17 dicembre 2015, il 55,4% del suo valore. La ripresa, iniziata nel 2016, ha avuto un'accelerazione improvvisa il 24 giugno all'indomani del referendum inglese con un rialzo di quasi 100 dollari che l'ha portato a 1335 dollari l'oncia. Al 28 giugno il metallo prezioso era salito del 20%, la migliore performance nel I semestre dal 2007 (anno di inizio della crisi finanziaria).

La crescita del 2016 dipende solo in parte dalle incertezze legate a Brexit, e può essere fatta risalire alla ricerca di sicurezza da parte di investitori confrontati con incertezze macroeconomiche, notizie deludenti, ridotte probabilità di un ulteriore rialzo dei tassi negli Stati Uniti, nonché dai tassi negativi in Europa e dalla svalutazione dello yuan. Ma trattandosi di una materia prima non può essere ignorato il bilancio fra domanda e offerta. Le previsioni del World Gold Council rimangono positive: nel I trimestre dell'anno la domanda mondiale d'oro (1299 tonnellate) ha significativamente superato l'offerta, ed è stata la più forte mai registrata per un primo trimestre: il 20% in più rispetto al I trimestre del 2015. È aumentata la domanda da parte degli Etf (364 tonnellate di saldo) mentre era diminuita quella delle banche centrali, del settore gioielli e tecnologica, e l'hedging è rimasto stabile. «L'offerta invece è cresciuta solo del 5% annuo: le miniere hanno aumentato l'output dell'8%, mentre l'oro usato è sceso del 1%», afferma Purnur Agiacal

Schneider, analista di Insch Capital Management, che ha una sede a Lugano. «L'oro rimane comunque sottovalutato rispetto alle azioni: nel picco registrato degli anni '80 con un'oncia d'oro si poteva comprare tre volte l'indice S&P500. Nell'agosto 2011, precedente picco, si potevano comprare 1,5 indici. Oggi con lo stesso peso in oro si può comprare solo il 60% di un indice. Insomma, l'oro continua ad aver perso il 60% rispetto all'indice azionario. Anche a questi livelli quindi il metallo giallo appare poco caro e un investitore di lungo termine farebbe bene a investire in oro piuttosto che

Domanda e offerta di oro (in tonnellate)



in azioni. «È la reflazione a disegnare uno scenario positivo per l'oro. La prospettiva di un rialzo nei tassi di interesse è divenuta meno probabile anche perché su un debito pubblico statunitense di 19mila miliardi anche un aumento di soli 25 punti base farebbe crescere la spesa per interessi di 47,5 miliardi all'anno», continua Purnur Agiacal Schneider. «Sia la Banca Centrale Europea, sia la Banca Nazionale Svizzera sono impegnate in una politica espansionistica; gli aggregati monetari stanno crescendo e questo è una spinta per chi vede nell'oro una solida alternativa alla moneta di carta». È strano



Purnur Agiacal Schneider, analista di Insch Capital Management, che ha una sede a Lugano.

dirlo dopo un rialzo di 100 dollari in un giorno, ma la volatilità dell'oro è relativamente bassa sul lungo termine anche se ha recentemente iniziato a salire. È importante quindi non perdere le opportunità di investimento di questa fase. Il meno che si possa dire è che l'outlook macroeconomico è incerto, le previsioni degli analisti notoriamente inaffidabili. L'oro inoltre non offre un flusso di utili e quindi è ancora più difficile

da prezzare. Questo lo rende vulnerabile ai trend, ma i trend possono essere definiti. Christopher Cruden, Ceo di Insch, sottolinea che «incoraggiare gli investitori a esporsi all'oro non significa portarli ad acquistare posizioni 'long' solo in metallo o Etf. La casa di investimento fondata da Cruden, tratta oro come una valuta e fa trading sia long sia short tra oro e le altre grandi valute». Insch Kintore ha una strategia d'investimento che può trarre profitto

sia da fasi in cui l'oro sale, sia da fasi in cui scende: prende posizioni lunghe o corte in parità fra oro e dollaro australiano, canadese e Usa, così come fra oro ed euro, franco svizzero, yen e sterlina. La strategia è accessibile attraverso un Actively Managed Certificate emesso da UniCredit Bank AG, e quotato a Francoforte. La performance dello strumento è quindi scorrelata dal valore del metallo, ma legata (la correlazione è del 60%) alla volatilità del prezzo. Negli ultimi dodici mesi Insch Kintore ha avuto ritorno al lordo delle fee di quasi il 40% contro un rialzo dell'oro di solo il 2,2%.