

ORO: UNO STRUMENTO PREZIOSO PER GLI INVESTITORI

Marzo 2020

Per migliaia di anni, l'oro è stato considerato un oggetto decorativo, una moneta, una materia prima e un investimento. Nel passato, l'appetibile metallo ha motivato intere società, determinato il destino dei sovrani, spinto gli esploratori a percorrere distanze straordinarie e ispirato alcune delle più grandi opere dell'umanità. Tuttavia, con il rapido sviluppo dei mercati finanziari verso la fine del XX secolo, l'oro è passato in secondo piano e molti investitori hanno perso il contatto con il prezioso metallo. Tra il 1933 e il 1974 negli Stati Uniti era illegale per i privati cittadini possedere oro sotto forma di lingotti. Analogamente, anche in Cina, il possesso privato di lingotti era stato vietato a partire dal 1950, fino all'introduzione di una serie di riforme negli anni novanta del secolo scorso. L'accesso al prezioso metallo sotto forma di investimento era soggetto a rigorose restrizioni in molti Paesi del mondo. Oggi, invece, l'investimento in lingotti è largamente democratizzato. Uno degli elementi catalizzatori di questo fenomeno è stato lo sviluppo di prodotti ETP (Exchange Traded Product) nel 2003, creati da ETF Securities (oggi WisdomTree). Gli ETP con copertura fisica oggi registrano attivi in gestione per un valore di quasi 143mldUSD¹, rispetto a 0 nel 2003.

Durante i diversi sistemi aurei (gold standard) e il sistema monetario internazionale di Bretton Woods², il naturale andamento dell'oro era vincolato dal costruito monetario e, dunque, abbiamo meno dati a disposizione sull'andamento dell'oro in un contesto svincolato rispetto ai titoli azionari e a quelli obbligazionari. Raramente i punti di accesso e la liquidità sono stati così elevati come oggi. Inoltre, si tratta ancora d'investimenti relativamente di nicchia, le cui caratteristiche risultano ancora in parte oscure per il mercato in senso generale. In questo documento abbiamo esplorato alcuni aspetti degli investimenti in oro e illustrato come essi possano inserirsi in portafoglio.

Le caratteristiche dell'oro

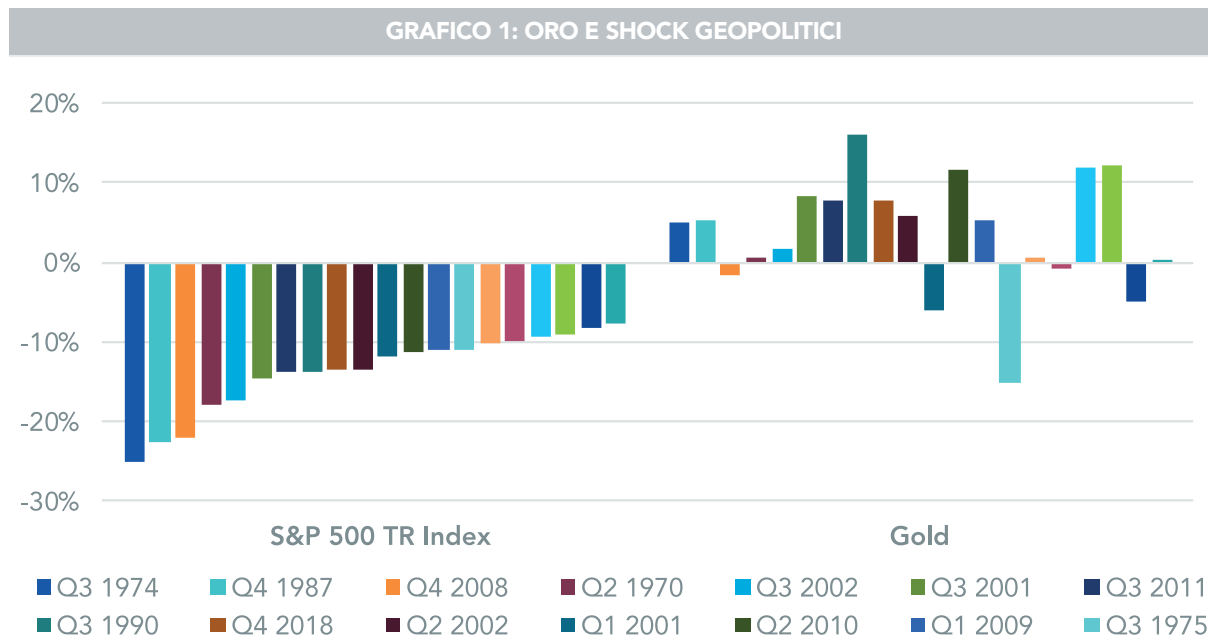
Uno dei fattori che differenziano l'oro dagli altri metalli preziosi riguarda la presenza in superficie di ampie scorte che possono essere facilmente mobilitate. In conseguenza della liquidità che lo caratterizza l'oro spesso si comporta più come una valuta che come una materia prima. Tuttavia, a differenza della maggior parte delle valute fiat, l'offerta non può essere incrementata cliccando qualche pulsante dopo una riunione delle autorità di politica monetaria. L'oro gode quindi di uno status di "porto super sicuro". Mentre le banche centrali possono decidere di espandere la base monetaria a fronte delle turbolenze economiche, l'oro non può essere ribassato allo stesso modo. Per tali ragioni, il prezioso metallo rappresenta storicamente una copertura eccellente contro le turbolenze dei mercati finanziari e geopolitici.

¹ Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Al 10 marzo 2020. Al momento della stesura di questo documento il valore si attesta ad un massimo storico.

² Sistemi monetari durante i quali le monete erano basate sul prezzo dell'oro. Gli Accordi di Bretton Woods sono stati aboliti nel 1971.

Copertura geopolitica

Aneddoticamente osserviamo che, a seguito di shock geopolitici, l'oro ha sempre performato bene. Minacce di guerra, sovvertimento di un regime politico spesso provocano un aumento della domanda di oro. La nostra analisi illustra che quando il rischio geopolitico (GPR Index)³ è salito di 2 standard deviation al disopra della media storica (indicando un inasprimento delle tensioni geopolitiche), l'oro è aumentato in media dell'8,5%, mentre lo S&P 500 Equity Index è sceso del 6,6% in quegli stessi mesi. Nel Grafico 1 abbiamo illustrato alcuni specifici shock geopolitici.



	Data dell'evento	Variazione prezzo oro un anno dopo	Variazione quotazioni azionarie un anno dopo	Sovrapformance relativa dell'oro
Guerra dello Yom Kippur	06/10/1973	47,4%	-42,0%	89,4%
Dimissioni di Nixon	09/08/1974	14,9%	4,4%	10,5%
Attentato terroristico dell'11 Settembre	11/09/2001	16,9%	-15,1%	32,0%
Attentati a Parigi	13/11/2005	33,5%	17,6%	15,9%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. L'oro si basa sui prezzi a pronti di Bloomberg e i titoli azionari si basano sull'Indice S&P 500. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Se si guarda al passato, l'oro si è comportato storicamente come una potentissima copertura geopolitica. In tempi di crisi ha contribuito ad ammortizzare la performance azionaria per gli investitori abbastanza lungimiranti da detenerlo in portafoglio.

³ Dario Caldara e Matteo Iacoviello costruiscono un indice mensile del Rischio geopolitico (GPR Index) contando la ricorrenza di parole correlate alle tensioni geopolitiche nei principali organi della stampa

Copertura finanziaria

L'oro non si comporta come un bene rifugio solo nei periodi di turbolenza geopolitica. Gli investitori accorrono in massa sul prezioso metallo anche in periodi d'incertezza finanziaria.

Se esaminiamo gli shock avvenuti sui mercati finanziari – specificatamente gli shock che hanno interessato le borse - guardando ai 20 trimestri peggiori per la performance azionaria dal 1968, l'oro ha sovraperformato il segmento azionario per 19 di essi. Inoltre, l'oro ha riportato un rendimento positivo in 15 di questi trimestri. In effetti, in media, ha sovraperformato le azioni del 17,3% in questi 20 trimestri.

GRAFICO 2: LA PERFORMANCE DELL'ORO NEI 20 TRIMESTRI PEGGIORI PER LO S&P 500 DAL 1967

	S&P 500 TR Index	Oro	Differenza		S&P 500 TR Index	Oro	Differenza
Q3 1974	-25,2%	4,9%	30,0%	Q1 2001	-11,9%	-6,1%	5,8%
Q4 1987	-22,5%	5,4%	27,9%	Q2 2010	-11,4%	11,5%	22,9%
Q4 2008	-21,9%	-1,7%	20,3%	Q1 2009	-11,0%	5,4%	16,4%
Q2 1970	-18,0%	0,6%	18,6%	Q3 1975	-11,0%	-15,0%	-4,1%
Q3 2002	-17,3%	1,6%	18,9%	Q3 1981	-10,2%	0,6%	10,9%
Q3 2001	-14,7%	8,3%	23,0%	Q3 1998	-9,9%	-0,8%	9,1%
Q3 2011	-13,9%	7,6%	21,5%	Q1 2008	-9,4%	12,0%	21,4%

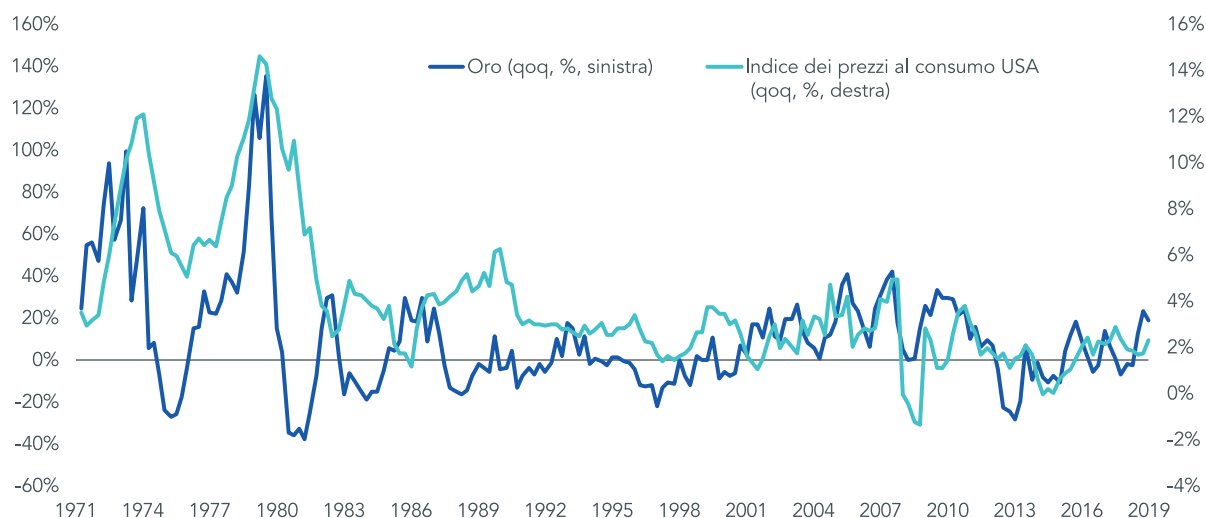
Fonte: WisdomTree, Bloomberg. In USD. Dal dicembre 1967 al febbraio 2020 usando dati trimestrali. L'indice LBMA Gold Price PM Index è la proxy dell'oro e il Gross Total Return Index è la proxy dello S&P 500. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Se si guarda al passato, l'oro si è sempre comportato, storicamente, come una forte copertura finanziaria. Nei periodi in cui la maggior parte degli attivi rischiosi performava negativamente, gli investitori in oro sono stati ricompensati con una performance perlopiù positiva, in grado di fungere da cuscinetto per il portafoglio.

Copertura contro l'inflazione

I monetaristi considerano l'inflazione una conseguenza del troppo denaro alla ricerca di troppi pochi beni. Ciò descrive l'inflazione come uno shock della domanda (in opposizione ad uno shock dell'offerta quale ad esempio l'interruzione di un oleodotto che rende l'energia un bene più scarso e quindi più costoso). Grandi quantità di denaro in circolazione nel sistema incoraggiano le persone ad acquistare più beni e servizi, con un rialzo dei prezzi. Come già delineato in precedenza, l'oro può rappresentare l'antitesi perfetta alle valute fiat. Quando le banche centrali, stampando denaro a piacimento, spingono il valore di una moneta al ribasso generando inflazione, l'oro, con un'offerta limitata, dovrebbe conservare il proprio valore e salire rispetto alla moneta in via di deprezzamento. Il Grafico 3 evidenzia come l'oro abbia rappresentato una valida copertura contro l'inflazione. Si è dimostrato particolarmente efficace durante i periodi d'inflazione elevata, ad esempio verso la fine degli anni settanta e all'inizio degli anni ottanta. L'inflazione del modello di prezzo dell'oro di WisdomTree rappresenta una delle quattro principali variabili individuate, in grado di spiegare coerentemente il comportamento del prezzo dell'oro.

GRAFICO 3: PREZZO DELL'ORO VS INFLAZIONE USA



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal 1972 al 2019. "qoq": quarter on quarter (trimestre su trimestre). **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Il fatto che l'oro salga con l'inflazione significa che non si tratta solo di un attivo a cui ricorrere nel corso di scenari apocalittici, cioè non performa solo quando gli asset ciclici sono in difficoltà. La forte attività economica che genera inflazione spesso va di pari passo con il rialzo del prezzo dell'oro. L'oro non deve quindi essere considerato un ostacolo per i portafogli durante i "periodi buoni".

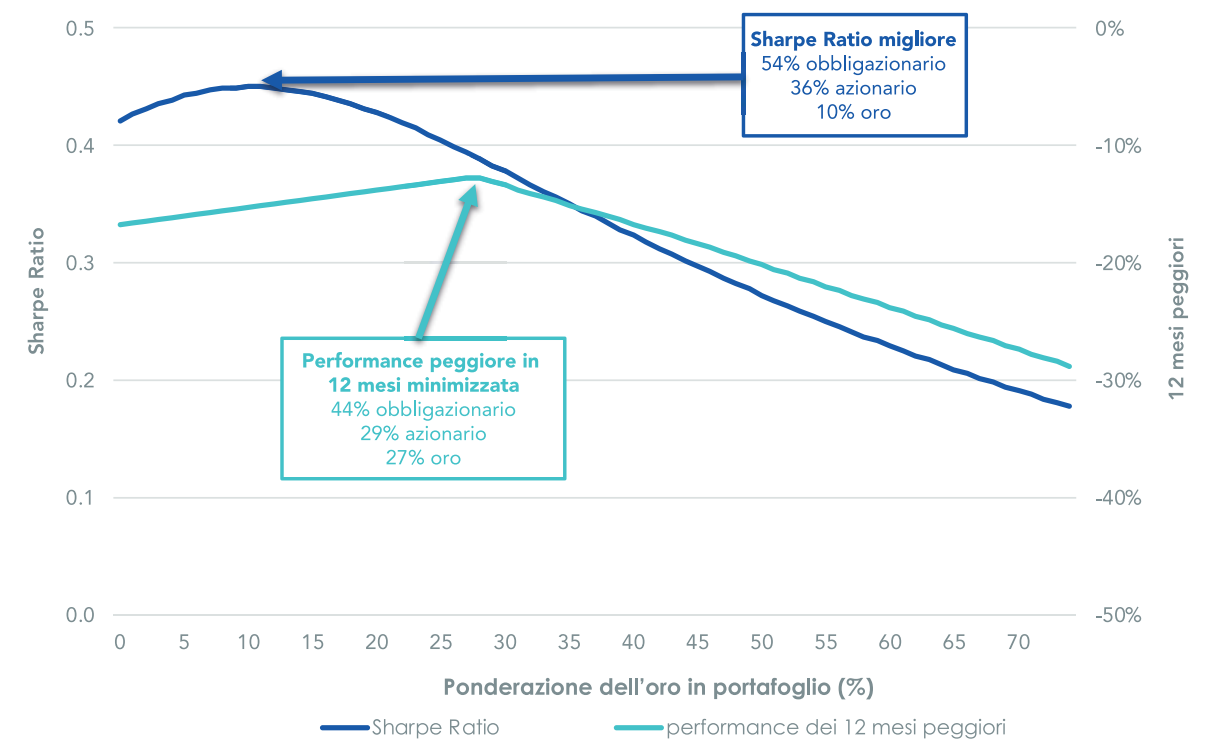
IL CASO STRATEGICO DELL'ORO IN NUMERI

Le crisi finanziarie e geopolitiche sono difficili da prevedere. La performance trainata dal coronavirus che ha aiutato l'oro a raggiungere il picco degli ultimi sette anni⁴ non poteva essere prevista. Ciò significa che è difficile investire in oro durante i periodi di crisi senza investire in oro nel più lungo periodo.

Per evidenziare i vantaggi e gli svantaggi di un'asset allocation strategica sull'oro, dobbiamo considerare il Grafico 4, un portafoglio ipotetico 60/40 obbligazioni/azioni ("il Portafoglio 60/40"). Il nostro obiettivo è quello di monitorare le variazioni dello Sharpe Ratio, cioè il rendimento medio guadagnato in eccesso del tasso risk-free per unità di volatilità, così come le variazioni della performance peggiore su 12 mesi, cioè la performance del portafoglio nel periodo peggiore su 12 mesi. Cominciamo con l'investire inizialmente il 60% del nostro capitale in titoli obbligazionari (Treasury USA) e il 40% in titoli azionari (Global Developed Equities). Questo dato può essere letto nella tabella in oro= 0 sull'asse orizzontale, dove lo Sharpe Ratio di lungo termine (da gennaio 1973 a dicembre 2019) è 0,42 e la performance dei 12 mesi peggiori è del -17%. Abbiamo poi studiato l'effetto dell'introduzione dell'oro nel portafoglio sullo Sharpe ratio di lungo periodo e sulla performance peggiore in 12 mesi. Quando al portafoglio si aggiunge oro, i titoli azionari e quelli obbligazionari vengono ridotti in maniera tale per cui il rapporto obbligazioni/azioni diventa 60:40.

⁴ Al 6 marzo 2020, fonte prezzo a pronti di Bloomberg.

GRAFICO 4: UNA PICCOLA ALLOCAZIONE STRATEGICA NELL'ORO AVREBBE CONSENTITO LO SHARPE RATIO MIGLIORE DAL 1973



	Portafoglio 60/40	Portafoglio A	Portafoglio B
Rendimento	7,6%	7,8%	7,9%
Volatilità	6,7%	6,6%	7,9%
Sharpe Ratio	42,1%	45,0%	39,4%
Drawdown massimo	-19,2%	-19,8%	-20,7%
12 mesi peggiori	-16,8%	-15,3%	-12,8%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal gennaio 1973 al febbraio 2020. I calcoli sono basati su rendimenti mensili in USD. Il portafoglio è ribilanciato due volte l'anno. L'indice MSCI World Gross Total Return Index è una proxy dei titoli azionari e l'Indice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return è una proxy dei titoli obbligazionari. **Non è possibile investire direttamente in un indice. Le cifre di cui sopra includono dati basati sulla metodologia del backtesting. La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Nel Grafico 4, la linea blu indica che aggiungere l'oro, fino ad un'allocazione del 10% nel prezioso metallo (il "Portafoglio A"), è un vantaggio per lo Sharpe ratio (poiché riduce la volatilità del portafoglio). Lo Sharpe ratio sale infatti dallo 0,42 allo 0,45. Sopra il 10% di allocazione, lo Sharpe ratio invece inizia a scendere. Ciò illustra come l'oro in sé non sia un attivo a bassa volatilità; semplicemente si comporta in maniera diversa rispetto ad altri asset e, dunque, è di complemento al portafoglio. Se esaminiamo la performance peggiore su 12 mesi (linea azzurra) per ogni portafoglio, è chiaro che aggiungere oro riduce significativamente il rischio di ribasso. Incrementare del 10% la posizione in oro nel portafoglio conservativo fa diminuire la performance peggiore su 12 mesi dal -17% al -15%. Mentre un incremento del 27% di allocazione nell'oro (il "Portafoglio B") può ulteriormente ammortizzare la performance negativa, riducendo la peggiore su 12 mesi al -13%.

Tornando all'oro come copertura, prima abbiamo menzionato che esso tende ad ammortizzare le perdite dei titoli azionari durante le crisi finanziarie o gli shock geopolitici ma che tale uso tattico può rivelarsi ingannevole a causa dell'incertezza sulle tempistiche di simili eventi. Gli ipotetici Portafogli A e B illustrano molto chiaramente che un investimento strategico nell'oro di fatto non ha ostacolato il portafoglio. Al contrario, ha addirittura migliorato il rendimento e i parametri di rischio. Ciò significa che, durante gli ultimi 45 anni, gli investitori avrebbero potuto conservare la propria copertura (in questo caso l'oro) senza dover pagare nessun premio aggiuntivo e, in effetti, avrebbero beneficiato finanziariamente di tale copertura nel lungo periodo. Ad esempio, nel 2008, il Portafoglio A avrebbe perso il 7,9% rispetto al 9,2% per il Portafoglio 60/40, evidenziando i vantaggi dell'oro quale strumento di protezione dai ribassi. Tuttavia, nel 2009, sorprendentemente, il Portafoglio A ha anche sovraperformato il Portafoglio 60/40 dell'11,1% contro il 9,6%, vale a dire che nemmeno in un anno di ripresa/rimbalzo l'oro ha ostacolato il portafoglio.

Questo impatto sul portafoglio dipende dal comportamento dell'oro che agisce da elemento di diversificazione. Nel Grafico 5, se si osservano le correlazioni di lungo periodo, osserviamo che l'oro è decorrelato dai titoli azionari (attraverso l'Indice MSCI World TR in questo caso) ma è anche decisamente decorrelato rispetto ai titoli obbligazionari (Treasury USA). Tali correlazioni spiegano con una certa chiarezza perché aggiungere strategicamente posizioni sull'oro in portafoglio presenti numerosi vantaggi, nel tentativo di mettere a frutto l'andamento decorrelato dell'oro come asset class.

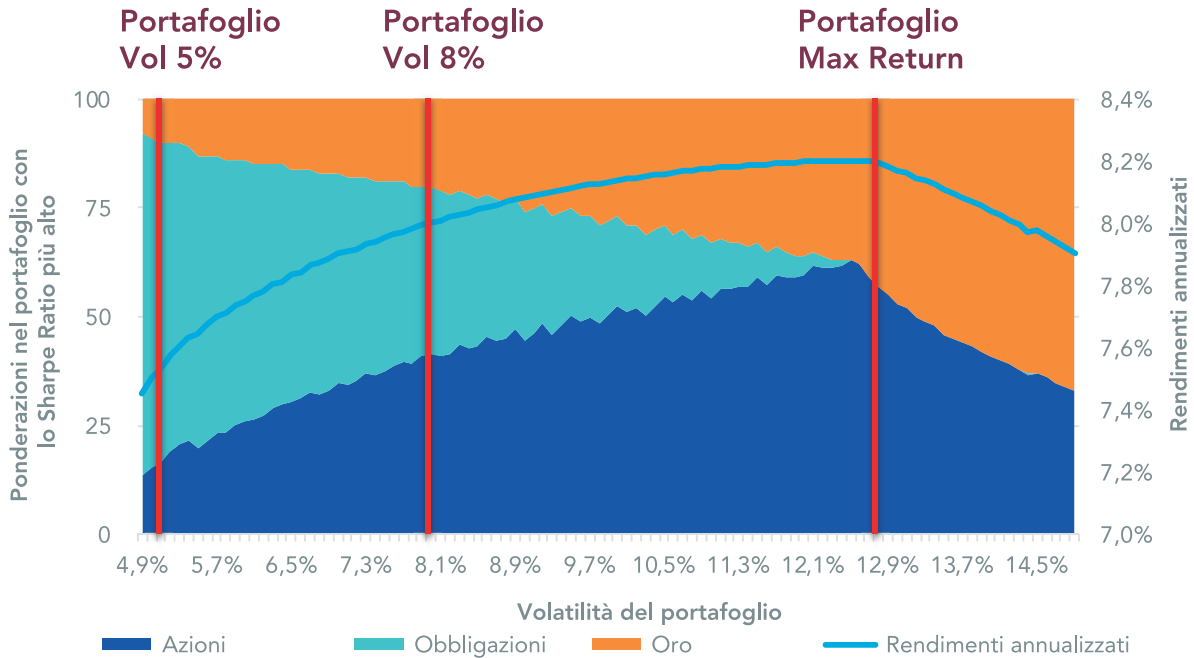
GRAFICO 5: CORRELAZIONI DEI RENDIMENTI DAL 1973 AL 2020

	60/40 Portafoglio	Portafoglio A	Portafoglio B
MSCI World TR Index	100,0%	3,8%	11,3%
Bloomberg Barclays US Treasury TR Index		100,0%	5,2%
Oro			100,0%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal gennaio 1973 al febbraio 2020. WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal gennaio 1973 al febbraio 2020. I calcoli sono basati su rendimenti mensili in USD. Il portafoglio è ribilanciato due volte l'anno. L'indice MSCI World Gross Total Return Index è una proxy dei titoli azionari e l'Indice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return è una proxy dei titoli obbligazionari. **Non è possibile investire direttamente in un indice. Le cifre di cui sopra includono dati basati sulla metodologia del backtesting. La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Se continuiamo ad osservare l'impatto di lungo periodo degli investimenti strategici nell'oro, ricerchiamo portafogli che abbiano i rendimenti storici più alti per ogni dato livello di volatilità, cioè tutti i portafogli efficienti. Nel Grafico 6 si può osservare come l'oro sia detenuto strategicamente da tutti questi portafogli efficienti. Ciò significa che, per qualunque livello di volatilità, i portafogli privi di allocazione nell'oro avrebbero sottoperformato un portafoglio con posizioni in oro. I portafogli efficienti con una volatilità di circa il 5% detenevano circa il 5% di posizioni in oro. Ad esempio, il "Portafoglio Vol 5%", cioè il portafoglio con il 5% di volatilità che ha performato meglio durante il periodo aveva investimenti in oro pari all'8% (con il 14% in titoli azionari e il 78% in titoli obbligazionari). I portafogli efficienti con una volatilità più elevata avevano investimenti ancora più cospicui nell'oro. Il Portafoglio Vol 8%, ad esempio, avrebbe detenuto il 20% di oro. In effetti, con il senno di poi, il portafoglio che avrebbe registrato i rendimenti più alti nei 45 anni interessati (il "Portafoglio Max Return", ossia quello con il rendimento massimo) è costituito per il 63% da titoli azionari e per il 37% da oro.

GRAFICO 6: PONDERAZIONE DEI PORTAFOGLI EFFICIENTI PER LIVELLO DI VOLATILITÀ



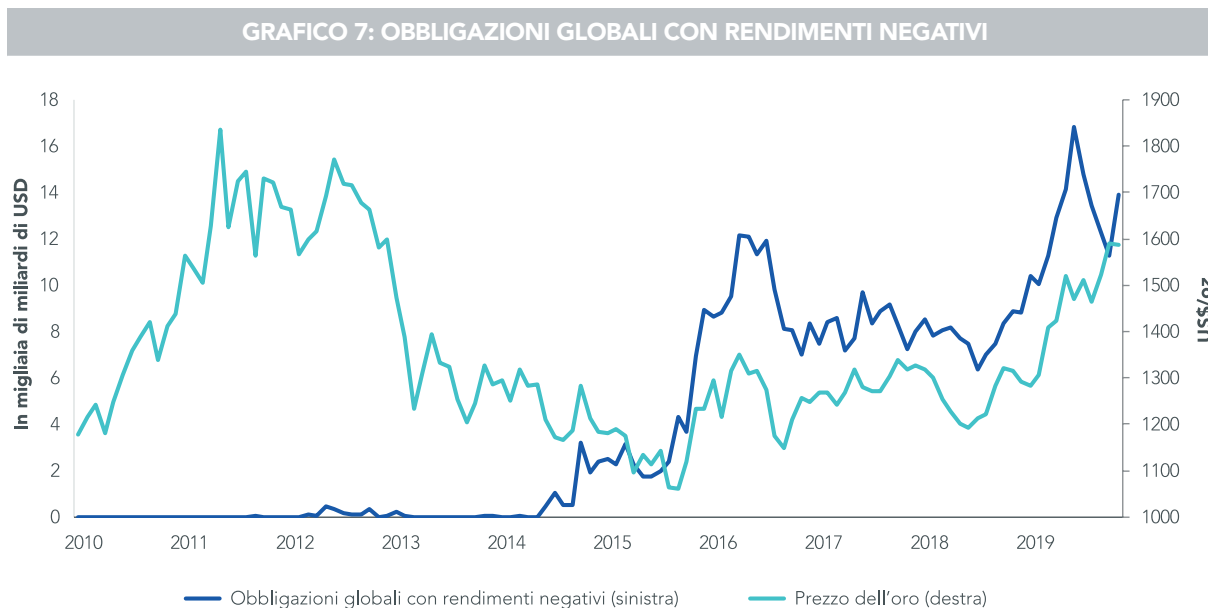
	5% Vol Portafoglio	8% Vol Portafoglio	Max Return Portafoglio
Return	7,5%	8,0%	8,2%
Vol	5,0%	8,0%	12,6%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal gennaio 1973 al febbraio 2020. I calcoli sono basati su rendimenti mensili in USD. Il portafoglio è ribilanciato due volte l'anno. L'indice MSCI World Gross Total Return Index è una proxy dei titoli azionari e l'Indice Bloomberg Barclays US Treasury Total Return è una proxy dei titoli obbligazionari. **Non è possibile investire direttamente in un indice. Le cifre di cui sopra includono dati basati sulla metodologia del backtesting. La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

I Grafici 4, 5 e 6 evidenziano realmente la ragionevolezza strategica del detenere oro in portafoglio nel lungo periodo. Alla fine, l'oro è un asset con grandi capacità di diversificazione, in grado di performare bene sia nel "buono" che nel "cattivo" tempo. Storicamente, aggiungere oro in portafoglio si traduce chiaramente in un profilo rischio/rendimento migliore per quest'ultimo, fornendo al contempo una certa difesa durante le crisi geopolitiche e finanziarie.

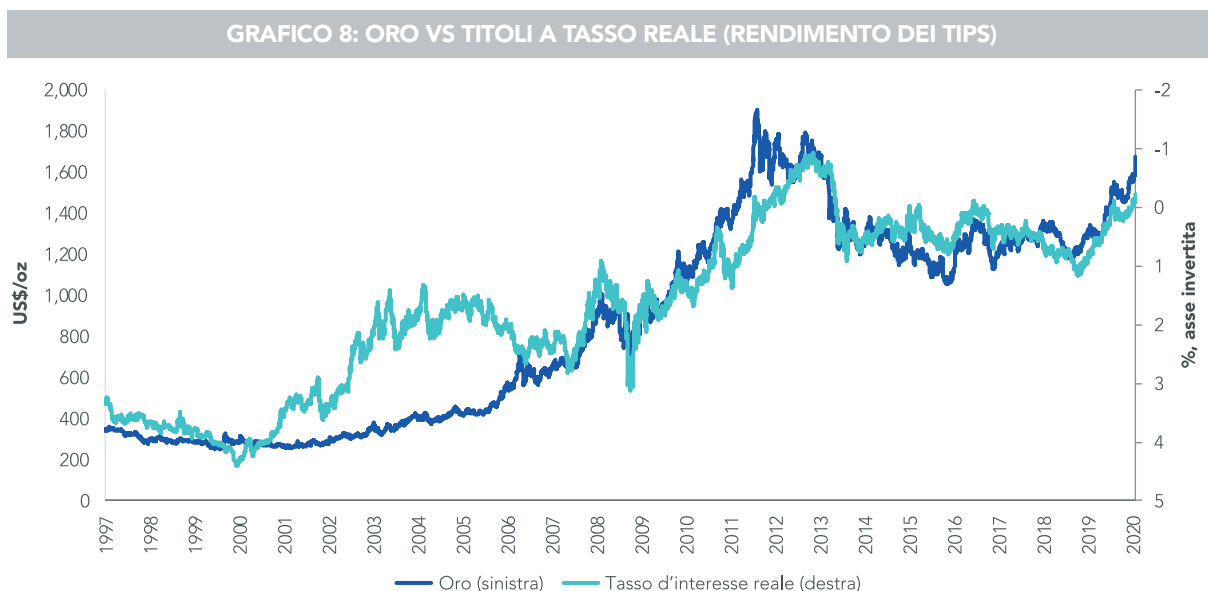
ORO: L'UNICO ASSET DIFENSIVO SENZA RENDIMENTI REALI NEGATIVI

Storicamente l'oro è sempre stato in competizione con i titoli governativi quale fonte di sicurezza nei periodi turbolenti e per conquistarsi un posto nei portafogli. Tuttavia, mentre il metallo è stato spesso criticato per l'assenza di rendimenti, oggi, l'asset a rendimento zero sta andando meglio degli attivi con rendimenti negativi. Quasi 14mila miliardi di dollari USA, in un mercato mondiale pari a 103mila miliardi di dollari di obbligazioni, registrano rendimenti negativi. Probabilmente, negli ultimi 30 anni, il segmento obbligazionario ha prodotto una bolla. Se le obbligazioni diventassero fonte di un crollo, anziché l'antidoto ad esso, l'oro ne sarebbe ancora più favorito. I prezzi dell'oro sono saliti in linea con rendimenti negativi crescenti dal 2016 in avanti. Nonostante una diminuzione dei rendimenti negativi nel 2020, l'oro ha continuato a salire.



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo dal febbraio 2010 al febbraio 2020. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

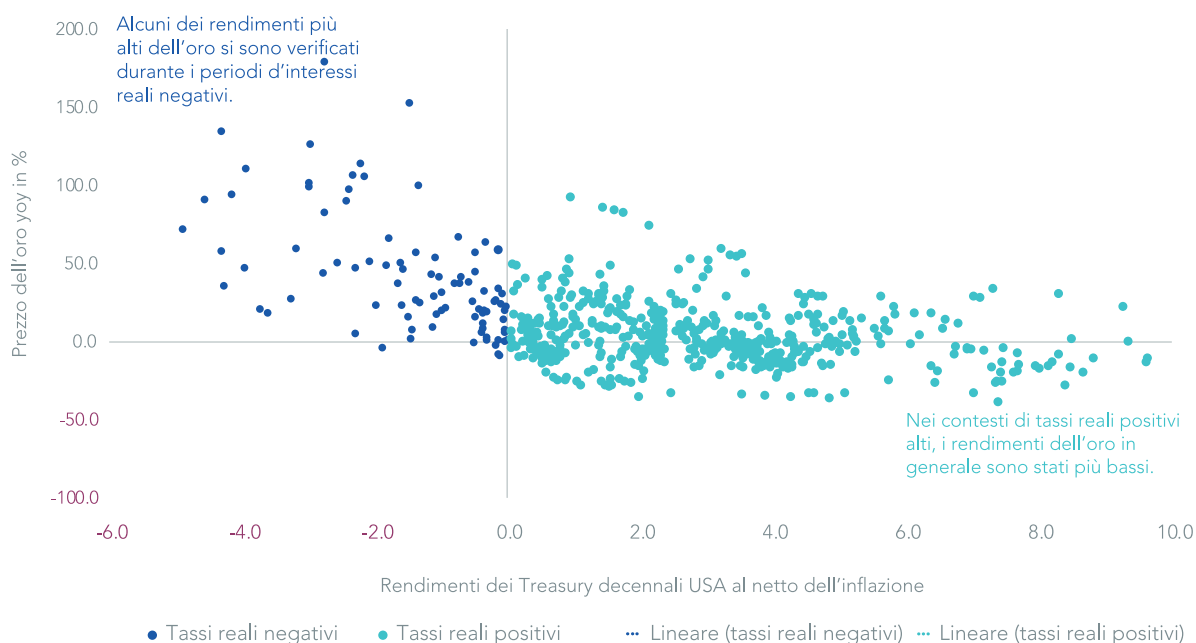
Sappiamo che tra l'oro e i tassi d'interesse reali esiste una buona relazione. Solitamente misuriamo i tassi reali usando i TIPS (Treasuries Inflation-Protected Securities), anche se esistono da poco tempo (1997). I TIPS a 10 anni, durante il periodo compreso tra il 2011 e il 2013, hanno riportato solo tassi reali negativi. Si è trattato di un periodo di performance fortissima per il prezzo dell'oro.



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo: da gennaio 1997 a febbraio 2020. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Andando ancora più indietro, abbiamo creato una serie di tassi reali sintetici costituiti da rendimenti dei Treasury al netto dell'inflazione CPI (Consumer Price Index) corrente, che concettualmente differisce dal tasso reale dei TIPS (prendendo la differenza tra un tasso nominale e il tasso reale TIPS, che illustra l'aspettativa dei mercati sull'inflazione di break-even lungo un orizzonte temporale di 10 anni, anziché l'inflazione corrente). Tuttavia, come possiamo osservare dal Grafico 9 (un grafico a dispersione dei tassi reali sintetici e della crescita dei prezzi dell'oro), questa serie sembra avere una relazione adeguata con le variazioni dei prezzi dell'oro. Rendimenti reali inferiori sembrano associati a prezzi dell'oro superiori, risalendo al 1972. Se si guarda il quadrante di sinistra più in alto nel grafico, si noteranno parecchi punti di osservazione in cui i tassi reali sono negativi e la performance dell'oro su 12 mesi è molto alta. In effetti, il quadrante inferiore a sinistra è quasi vuoto, con pochi punti d'osservazione dove i tassi reali sono negativi e la performance dell'oro è negativa.

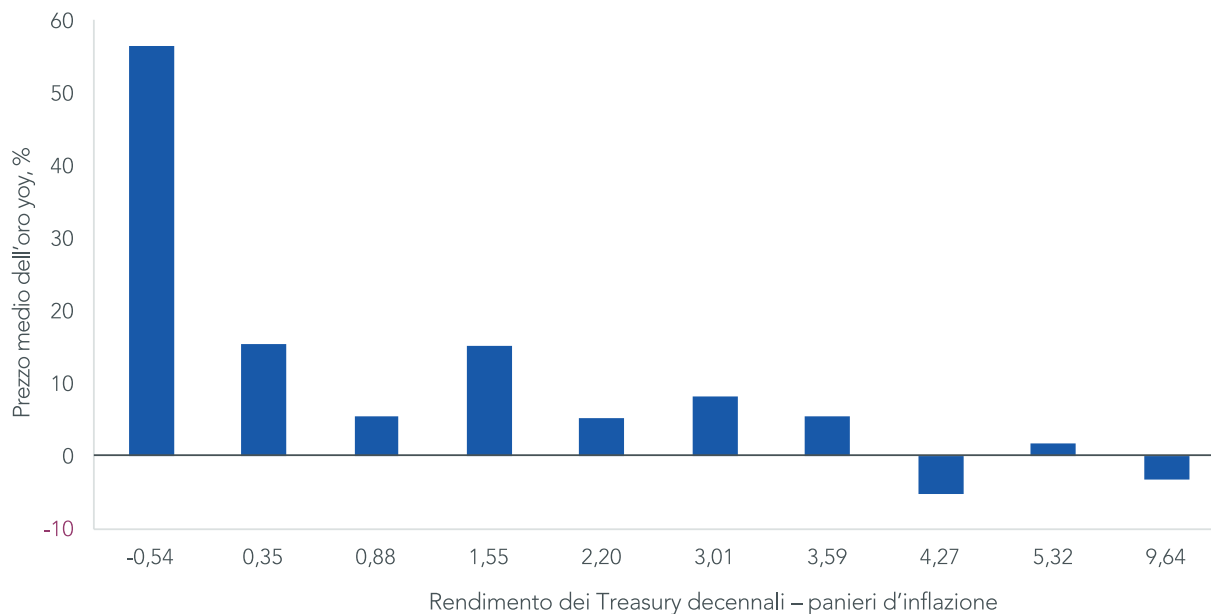
GRAFICO 9: RENDIMENTO DECENNALE USA AL NETTO DELL'INFLAZIONE VS ORO (1972-2019)



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo: dal gennaio 1972 al gennaio 2020. "yoy": year on year (anno su anno). Le linee di tendenza illustrate nel grafico sono calcolate tramite la funzione Excel (definita "lineare" nella legenda di cui sopra). Usiamo una linea di tendenza separata per le osservazioni sui rendimenti reali positivi e le osservazioni dei rendimenti reali negativi. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Sappiamo che il numero di osservazioni dei tassi reali negativi è inferiore rispetto a quello dei tassi reali positivi. Nel tentativo di non farsi distrarre visivamente dal campione più piccolo dei tassi negativi, nel Grafico 10 di cui sotto presentiamo gli stessi dati ma mostriamo la variazione media del prezzo dell'oro per panieri di tassi reali, con osservazioni più o meno uguali in ogni paniere di tassi (circa 58 punti di osservazione in ogni paniere). Il grafico evidenzia che, nel paniere con tassi reali inferiori al -0,54%, i prezzi dell'oro hanno performato molto bene (il 56% anno su anno di media). Mentre nel paniere con tassi reali compresi tra il 5,32% e il 9,64% i prezzi dell'oro scendono in media del 3,2%.

GRAFICO 10: LA PERFORMANCE DELL'ORO IN CONTESTI DI TASSI REALI DIFFERENTI



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Periodo: dal gennaio 1972 al gennaio 2020. **La performance passata non è indicativa dei risultati futuri e qualunque investimento può scendere di valore.**

Con i tassi reali oggi al -0,49% sulla base dei TIPS decennali e al -1,50% sulla base della misura sintetica (4 marzo 2020), se la storia passata può insegnarci qualcosa sul futuro, l'oro potrebbe vivere presto un periodo di grande forza. Il ruolo dell'oro in un portafoglio potrebbe diventare più importante in un periodo di tassi d'interesse bassi a lungo. Se il trend secolare di tassi reali più bassi dovesse continuare, allora forse quella che è stata considerata una ragione tattica per posizionarsi sull'oro diventerà una ragione strategica.

L'oro vanta una lunga storia di copertura contro gli shock inflazionistici, finanziari e geopolitici. Sotto tale aspetto, l'oro può essere considerato potenzialmente un asset assicurativo. Gli shock, per loro stessa natura, non possono essere previsti. Pertanto, gli investitori che usano l'oro come copertura strategica dovrebbero allocare nel prezioso metallo prima che gli shock si verifichino (vale a dire che dovrebbe trattarsi di una partecipazione di lungo termine). Poiché l'oro ha storicamente performato bene con i tassi bassi – soprattutto con tassi d'interesse reali negativi- e considerando che attualmente ci troviamo in un contesto di rendimenti obbligazionari molto bassi, l'oro potrebbe in futuro beneficiare di venti di coda che potrebbero a loro volta aiutare l'allocazione tattica in portafoglio. Tuttavia, poiché l'oro ha caratteristiche asimmetriche, il metallo non ostacola i portafogli nei periodi buoni. In quanto elemento di diversificazione, con un'allocazione fino al 10% (da una base al 60% di obbligazioni e al 40% di azioni), esso contribuisce a migliorare gli Sharpe ratio. Per alcuni parametri di misura del rischio, il portafoglio continua a migliorare fino al 27% di allocazione sull'oro. L'oro performa bene nei contesti con tassi d'interesse bassi e, dunque, esistono motivazioni ragionevoli a sostegno degli investimenti tattici nel prezioso metallo, visto il contesto odierno. Se il trend secolare di tassi d'interesse reali bassi continuerà, ciò potrebbe suffragare ulteriormente le ragioni a favore degli investimenti in oro nel portafoglio.

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le attuali aspettative o convinzioni in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. Tuttavia, i rendimenti basati sul back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri.