PERCHÉ IL RALLY DELL'ORO POTREBBE CONTINUARE

Christopher Gannatti — Global Head of Research, WisdomTree
04 mar 2019

Ci occupiamo spesso degli sviluppi di mercato che possono incidere sulla performance dell'oro all'interno dei portafogli degli investitori. I fattori primari che consideriamo sono:

- La politica della Federal Reserve (Fed)
- L'inflazione dei prezzi al consumo
- L'andamento del dollaro statunitense
- I livelli dei tassi d'interesse, in particolare dei Treasury note a 10 anni
- Le posizioni speculative in futures sull'oro

Questi sono a nostro avviso alcuni dei fattori più importanti che spiegano le variazioni del prezzo dell'oro, ma non possiamo certo affermare che siano gli unici. È opportuno considerare anche i fattori tecnici, come l'andamento dell'oro rispetto alle azioni statunitensi, ai Treasury USA e al dollaro statunitense. Di seguito esaminiamo queste relazioni e le implicazioni per le quotazioni del metallo giallo.

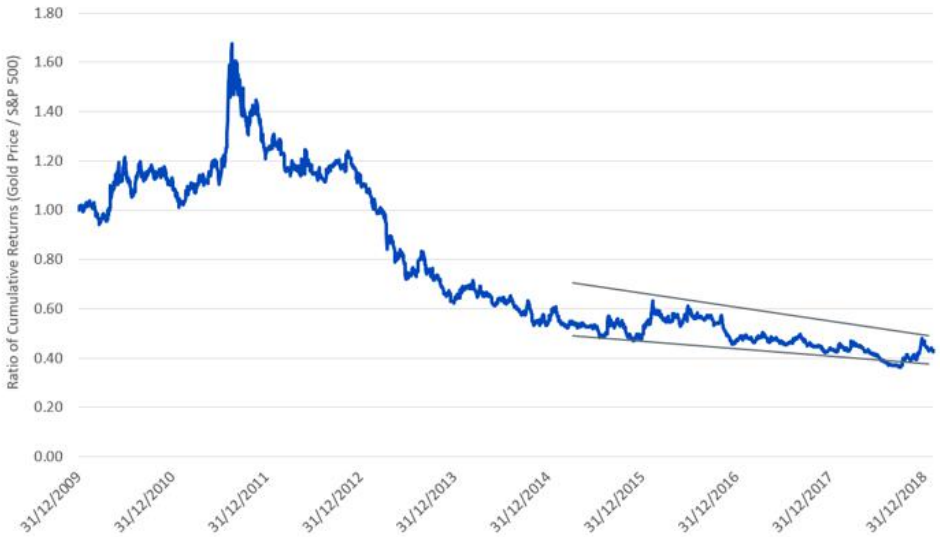
Fattori tecnici: andamento dell'oro rispetto alle azioni statunitensi

Dalla fine del 2009 si sono registrate due tendenze dominanti nella relazione tra l'oro e le azioni statunitensi (rappresentate dall'S&P 500).

- Dal 31 dicembre 2009 al 22 agosto 2011 il prezzo dell'oro è aumentato di quasi il 40% su base annua, mentre l'S&P 500 ha guadagnato solo l'1% circa all'anno
- Dal 22 agosto 2011 all'8 febbraio 2019 l'S&P 500 ha guadagnato circa il 14% all'anno, mentre il prezzo dell'oro è diminuito di quasi il 5% all'anno[1]

A rischio di affermare l'ovvio, dal 2011 le azioni statunitensi fanno registrare le performance più brillanti a scapito della maggior parte delle altre asset class, incluso l'oro. Ma nel grafico della Figura 1, che mostra il rapporto tra il rendimento cumulativo dell'oro e quello dell'S&P 500, si nota un andamento a cuneo discendente. Di recente la performance delle azioni statunitensi è stata sufficientemente robusta da spingere la linea – tracciata in modo tale da calare quando i titoli USA sovraperformano l'oro – al di sotto del limite inferiore del cuneo in questione. Tale flessione ha avuto breve durata, e gli analisti tecnici hanno riscontrato che quando simili movimenti non riescono a stabilire una tendenza è possibile che si registri rapidamente un movimento di segno opposto. Ciò suggerisce che l'oro potrebbe sovraperformare le azioni statunitensi in un prossimo futuro.

Grafico 1: La relazione tra l'oro e le azioni statunitensi potrebbe presto cambiare



Fonte: Bloomberg, per il periodo compreso tra il 31 dicembre 2009 e l'8 febbraio 2019. Concetto per il grafico tratto dal post di JC Parets del 6 febbraio 2019.

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di qualsiasi investimento può subire variazioni negative. Non è possibile investire direttamente in un indice.

Fattori tecnici: andamento dell'oro rispetto ai Treasury USA a lunga scadenza

Uno dei grandi dibattiti tra gli investitori di oggi riguarda la direzione futura dei tassi d'interesse statunitensi, e in particolare di quelli a lungo termine. Dall'inizio degli anni '80 a oggi i tassi hanno evidenziato una chiara tendenza al ribasso, che si è tradotta in un aumento significativo delle quotazioni per gli investitori obbligazionari. Adesso che i tassi d'interesse sono prossimi ai minimi storici, molti ipotizzano che i prossimi 10 o 20 anni potrebbero essere molto diversi dagli ultimi 30 o 40.

Nella Figura 2 mostriamo il rapporto tra il rendimento cumulativo dei Treasury USA a lunga scadenza e quello dell'oro, utilizzando l'ICE US Treasury 20+ Year Index quale indicatore della performance delle obbligazioni governative statunitensi. Dal grafico si evince che:

- Dal 2004 al 2011 l'oro ha sovraperformato i Treasury USA a lunga scadenza, imprimendo al rapporto una tendenza al rialzo
- Dal 2011 al 2014 circa i Treasury USA a lunga scadenza hanno sovraperformato l'oro, cosicché il rapporto ha evidenziato un trend discendente
- Nel 2014 è iniziata una fase pluriennale in cui il rapporto ha evidenziato un chiaro andamento laterale, e sembra che l'oro stia ricominciando a sovraperfomare le obbligazioni governative USA a lunga scadenza

Anche se questo rapporto non può garantire che l'oro sia destinato a sopravanzare in futuro i Treasury USA a lungo termine, riteniamo che offra comunque uno strumento interessante per valutare il contesto storico e la relazione di lungo periodo tra i due asset.

Grafico 2: L'oro potrebbe essere destinato a sovraperformare i Treasury USA

Fonte: Bloomberg, per il periodo compreso tra il 31 dicembre 2004 e l'8 febbraio 2019. Concetto per il grafico tratto dal post del blog di JC Parets del 6 febbraio 2019.

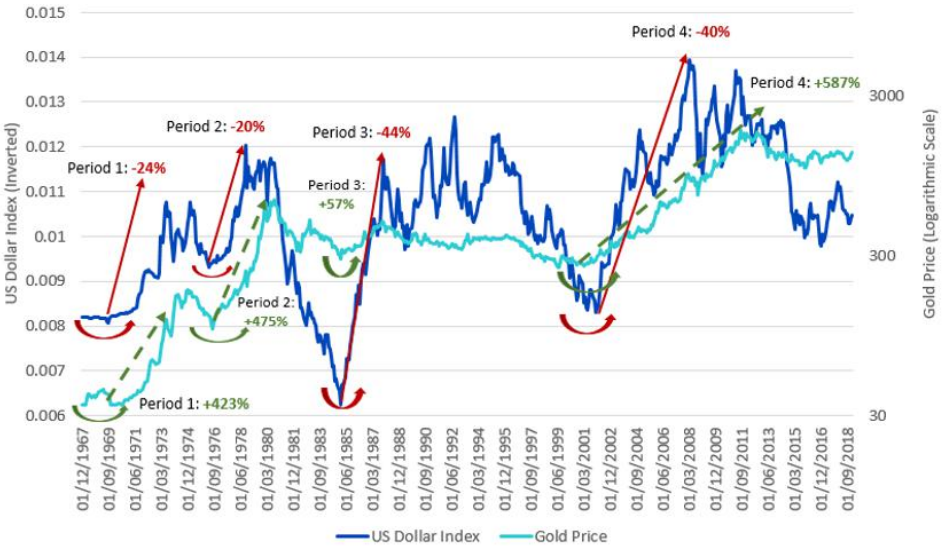
I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di un investimento può aumentare così come diminuire. Non è possibile investire direttamente in un indice.

Fattori tecnici: principali trend nella relazione tra dollaro USA e prezzo dell'oro

Il prezzo dell'oro (come quello di molte altre materie prime) è espresso in dollari USA; di conseguenza, le quotazioni del metallo giallo tendono naturalmente ad aumentare quando il biglietto verde si deprezza. La Figura 3 indica che dalla fine degli anni '60 si sono registrati quattro periodi di marcata debolezza del dollaro. È evidente che in tutti i casi il prezzo dell'oro ha reagito con un deciso rialzo.

Nella parte destra della Figura 3 indichiamo che di recente si è sviluppato un pattern simile a quelli che si sono osservati in passato prima di un calo significativo della valuta statunitense e, conseguentemente, di un aumento delle quotazioni del metallo giallo. Benché questo pattern non sia in alcun modo una garanzia di performance futura, crediamo che studiare la relazione a lungo termine tra dollaro USA e oro sia utile per uscire dall'analisi minuto per minuto, ora per ora e giorno per giorno alla quale siamo abituati.

Figura 3: Relazione tra dollaro USA e oro dalla fine degli anni '60



Fonte: Bloomberg. I periodi di riferimento per il dollaro USA vanno dal settembre 1969 al giugno 1973 (periodo 1), dal giugno 1976 al giugno 1980 (periodo 2), dal dicembre 1984 al dicembre 1987 (periodo 3) e dal giugno 2001 al marzo 2008 (periodo 4). I periodi di riferimento del prezzo dell'oro vanno dal dicembre 1969 al dicembre 1974 (periodo 1), dal settembre 1976 al settembre 1980 (periodo 2), dal dicembre 1984 al dicembre 1987 (periodo 3) e dal marzo 2001 al settembre 2012 (periodo 4). Concetto per il grafico tratto dal post di JC Parets del 6 febbraio 2019.

I risultati passati non sono indicativi di quelli futuri e il valore di un investimento può aumentare così come diminuire. Non è possibile investire direttamente in un indice.

Conclusione: il prezzo dell'oro può aumentare ulteriormente

Di recente abbiamo scritto che, sulla base delle nostre previsioni e dei nostri modelli interni al 31 dicembre 2018, il prezzo dell'oro potrebbe raggiungere i 1.370 dollari USA all'oncia troy entro il 31 dicembre 2019. Questa previsione era basata essenzialmente su fattori fondamentali anziché su fattori tecnici. Tuttavia, analizzando i tre grafici di cui sopra, riteniamo che il rialzo del prezzo dell'oro potrebbe essere giustificato anche a una prospettiva tecnica.

Fonte

1 Bloomberg, WisdomTree.

Potresti anche essere interessato a leggere…

+ Pronti per una correzione al rialzo? Oro: il nostro outlook fino al 3°T 2019
+ La banca centrale ungherese punta sull'oro
+ Outlook sull'oro per il 2019: La ripresa proseguira

Visualizza la versione online di questo articolo qui.

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing 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 di marketing 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.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, 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.

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.