

# ORO News



OROVilla  
oro da investimento dal 1950

## ORO



### Il punto sulle quotazioni

La crescita delle quotazioni da novembre a febbraio è stata intensa e ha spinto i prezzi dai 1.200 dollari l'oncia sino a sfiorare i 1.350, con un progresso del 12,5%.

Le pause del movimento rialzista sono state poche e di breve durata e anche il difficile ostacolo dei 1.300 dollari è stato superato troppo velocemente.

Come spesso accade, i movimenti repentini anziché mostrare la loro forza portano a fasi di debolezza con bruschi ripiegamenti dovuti agli investitori che prendono profitto del guadagno maturato in poco tempo.

### Le prospettive nell'immediato futuro

Dopo aver lambito i 1.350 dollari, i prezzi hanno subito un brusco calo sino a 1.280 ed ora oscillano intorno a quota 1.300.

L'attuale condizione delle quotazioni resta positiva fintanto che si mantiene al di sopra della zona di 1.275-1.250 dollari.

Attualmente ci troviamo in una fase di consolidamento che tende a far uscire le mani più deboli che cedono la posizione a operatori finanziariamente più capitalizzati.

Al rialzo troveremo nuovamente dei livelli critici tra 1.330 e 1.350, prima di poter ambire a 1.380 e 1.400; negatività invece al di sotto dei 1.250 dollari l'oncia.



## Per le banche l'oro torna ad essere denaro contante - Verso un nuovo Gold Standard?

Dal 29 marzo l'oro torna a giocare un ruolo importante nei bilanci delle banche. In base alla normativa **Basilea 3** emanata dalla **Banca dei Regolamenti Internazionali** l'oro detenuto dalle banche viene a tutti gli effetti **considerato denaro contante e quindi asset privo di rischio**.

La normativa Basilea 3 riporta una serie di regole volte a contrastare i rischi di mercato e a fornire quindi una maggiore solidità al sistema bancario e finanziario.

Siamo di fronte a una svolta importante, che alcuni media con un po' di enfasi hanno definito come un ritorno del **Gold Standard**.

Gli effetti in realtà si vedranno nel medio-lungo termine e quasi sicuramente tenderanno a **favorire l'appetito delle banche commerciali per l'oro** che potrà essere inserito nei bilanci senza penalizzazioni.

L'oro diventerà quindi un ottimo strumento per le banche atto a **diversificare i rischi legati agli asset in valuta estera o ai titoli di Stato con rating non elevati**.

### Lo sapevi che... Banconote e copertura aurea

Quando nel 1907 iniziò ad operare la Banca Nazionale Svizzera (SNB) fu stabilito che la **copertura aurea** dell'emissione di banconote non avrebbe mai dovuto scendere al di sotto del 40%, mutuando le consuetudini già in uso dalla FED statunitense.

La Banca centrale svizzera cercò sempre di mantenere il rapporto stabilito, senza comunque scendere al di sotto del 30%, anche nei momenti più critici della depressione del 1929-1933, dell'iper-inflazione tedesca e durante la sospensione del Gold Standard nel corso delle due conflitti mondiali. Tale condizione si protrasse anche dopo il crollo del sistema di Bretton Woods nel 1971, quando venne abolita la convertibilità tra oro e dollaro statunitense.

Oggi la Banca centrale svizzera detiene 1.040 tonnellate di oro e circolano banconote per 80 miliardi di franchi con una copertura del 54%, un ottimo rapporto malgrado il bilancio ammonti a 828 miliardi di franchi con un rapporto rispetto alle riserve auree di solo il 5,3%. Queste condizioni favoriscono la stabilità finanziaria della Confederazione Elvetica e **rafforzano la percezione di valuta rifugio del franco svizzero**.

La FED, prima detentrica aurea al mondo, possiede 8.133,5 tonnellate di oro con un circolante di banconote di 1.637 miliardi di dollari; **il rapporto di copertura è inferiore al 21%**, e rispetto al bilancio è pari solo all'8,7%.

Per ritornare alla consueta copertura aurea delle banconote del 40%, **la FED dovrebbe acquistare 7.500 tonnellate, oppure l'oro dovrebbe valere 2.500 dollari l'oncia**, quasi il doppio delle quotazioni attuali.

**Il dollaro è la valuta più utilizzata per gli scambi commerciali e si basa sulla fiducia in merito al suo valore**. Nessuno mette in dubbio che il dollaro continuerà a ricoprire un ruolo centrale nei commerci, ma al tempo stesso è legittimo domandarsi cosa accadrebbe se questa fiducia venisse meno.

## Il Punto Macroeconomico

### Il quadro

Gli ultimi dati macroeconomici globali dipingono uno scenario con luci e ombre scarsamente coerenti e di difficile interpretazione.

Certamente ci troviamo di fronte a un **rallentamento economico**, aggravato dai dazi commerciali, sebbene la locomotiva americana traini ancora con bassa disoccupazione, stipendi in aumento e buoni utili aziendali.

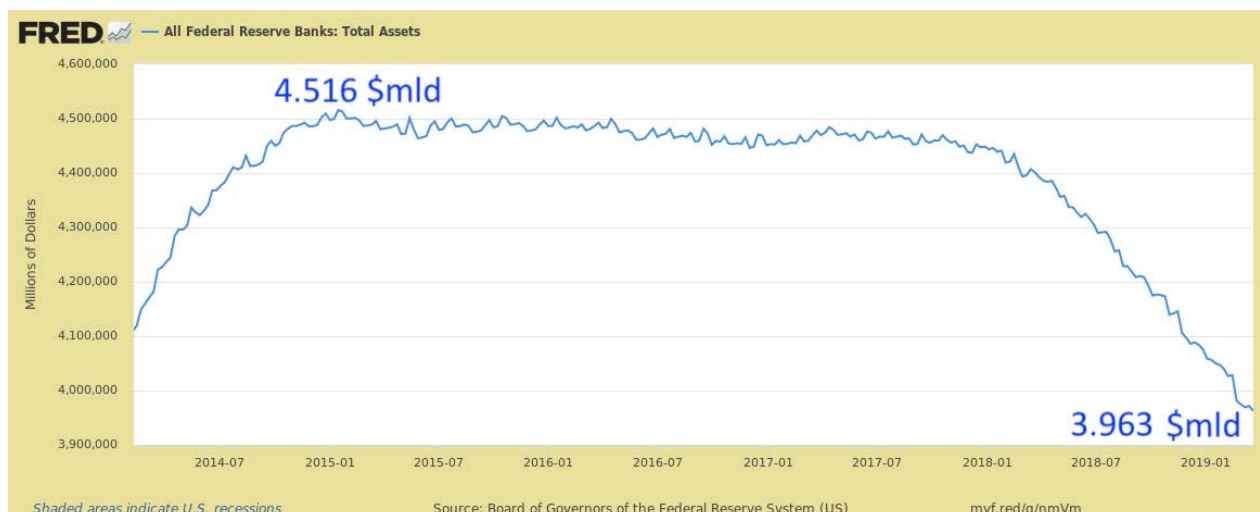
Gli analisti restano divisi rispetto a **tre possibili evoluzioni future**: 1) proseguimento della crescita seppur a ritmo ridotto e borse ancora forti; 2) rallentamento con vuoti d'aria sul tenore economico e borse in altalena; 3) segnali di recessione con repentini ribassi delle borse.

### Tornano in azione le banche centrali

Nel settore finanziario prende piede la consapevolezza che l'economia, pur essendosi ripresa dopo la crisi del 2008, non sia stata in grado di creare gli **anticorpi** per crescere autonomamente senza il sostegno delle banche centrali.

In Europa, la BCE ha terminato il ciclo di acquisti di titoli di Stato (Quantitative Easing – QE), limitandosi al solo rinnovo dei titoli scaduti, ma avvierà presto una **nuova fase di finanziamenti bancari a supporto del credito** (TLTRO III).

Negli Stati Uniti, la FED ha imboccato già da tempo un percorso di rialzo dei tassi oltre a una riduzione della detenzione dei titoli di Stato acquistati nel corso dei vari cicli di QE (Quantitative Tightening – QT). Queste operazioni di normalizzazione, talvolta portate avanti anche in modo pressante tanto da essere criticate dal Presidente Trump, palesano l'intento di **ripristinare gli strumenti di politica monetaria a cui affidarsi nel caso di future recessioni**.



Il grafico qui sopra (Fonte Federal Reserve Bank of St. Louis) ci mostra il bilancio FED degli ultimi cinque anni e la sua riduzione da 4.516 miliardi di dollari agli attuali 3.963, con un calo del 12%.

A prima vista un calo consistente, ma se allarghiamo il nostro periodo di osservazione agli ultimi dieci anni possiamo trovare che il bilancio FED prima degli inizi dei Quantitative Easing era di 905 miliardi di dollari e **gran parte della liquidità immessa nel sistema finanziario resta in circolazione**.

Nell'ultimo incontro la FED ha deciso di **sospendere il ciclo di rialzo dei tassi** e di ridurre la detenzione di titoli di Stato non più al ritmo di 30 miliardi al mese, ma a 15 miliardi da maggio **fermandola completamente a partire da settembre**.



### L'esperimento continua... fino a quando?

Siamo ancora ingabbiati nel **più grande esperimento finanziario di tutti i tempi** e al momento non si vedono soluzioni o vie d'uscita. Nel frattempo, i **debiti degli stati sono in continuo aumento** e si affacciano teorie fantasiose su un ciclo perpetuo di stampa del denaro.

L'uomo saggio ha pieno titolo nel domandarsi: fino a quando tutto questo potrà durare? Ma soprattutto come fare per difendersi?

Noi suggeriamo una risposta e si chiama **ORO**.

## Breaking news

### Gli Agnelli guardano a oro, palladio e platino

Exor, la società cassaforte della famiglia Agnelli con partecipazioni in Ferrari, Juventus e The Economist, starebbe per annunciare un'innovativa diversificazione strategica con l'ingresso nel mercato dell'oro e dei metalli preziosi. Lo rivela Alessandro Plateroti de Il sole 24 ore, con un'anticipazione sui contenuti della lettera John Elkann agli azionisti di Exor.

Negli ultimi 12 mesi, la holding presieduta da Elkann avrebbe lanciato un impressionante programma di acquisto di quote azionarie dei principali gruppi minerari del Sud Africa e del Canada, assumendo posizioni rilevanti nelle aziende estrattive di platino, palladio e oro.

Una manovra con cognizione di causa visto che Exor è ben radicata nel mondo automobilistico e palladio e platino sono utilizzati come catalizzatori per abbattere le emissioni nocive dei motori a combustione.

Potrebbe stupire invece l'investimento in oro, ma quasi sicuramente gli Agnelli avranno notato i crescenti acquisti dei fondi internazionali e non vogliono lasciarsi sfuggire una ghiotta occasione.

## ORO non solo difesa del patrimonio, ma anche buon investimento

2001	8.1%	2.5%	5.4%	11.3%	8.8%	2.5%	17.4%	5.0%	5.8%	7.4%
2002	5.9%	24.7%	12.7%	13.5%	23.7%	24.8%	13.0%	3.9%	24.0%	16.2%
2003	-0.5%	19.6%	7.9%	-10.5%	-2.2%	19.5%	7.9%	7.0%	13.5%	6.9%
2004	-2.7%	5.3%	-2.3%	1.8%	-1.9%	5.3%	0.7%	-3.4%	0.6%	0.5%
2005	36.8%	20.0%	33.0%	28.9%	15.4%	17.0%	37.6%	37.8%	24.2%	26.1%
2006	10.6%	23.0%	8.1%	13.7%	23.0%	19.1%	24.3%	14.1%	20.9%	17.2%
2007	18.4%	30.9%	29.2%	18.3%	12.1%	22.3%	22.9%	21.7%	16.5%	21.7%
2008	10.5%	5.6%	43.2%	31.3%	30.1%	-2.4%	-14.4%	-0.1%	28.8%	15.5%
2009	20.7%	23.4%	12.7%	-3.0%	5.9%	23.6%	26.8%	20.1%	19.3%	16.5%
2010	38.8%	29.5%	34.3%	13.5%	22.3%	24.9%	13.0%	16.7%	23.7%	25.2%
2011	14.2%	10.1%	10.5%	10.2%	13.5%	5.9%	4.5%	11.2%	31.1%	11.2%
2012	4.9%	7.0%	2.2%	5.4%	4.3%	6.2%	20.7%	4.2%	10.3%	7.5%
2013	-31.2%	-28.3%	-29.4%	-16.2%	-23.0%	-30.2%	-12.8%	-30.1%	-18.7%	-24.1%
2014	12.1%	-1.5%	5.0%	7.7%	7.9%	1.2%	12.3%	9.9%	0.8%	6.2%
2015	-0.3%	-10.4%	-5.2%	0.4%	7.5%	-6.2%	-10.1%	-9.9%	-5.9%	-3.8%
2016	12.4%	9.1%	30.2%	10.5%	5.9%	16.8%	5.8%	10.8%	11.9%	12.3%
2017	-1.0%	13.6%	3.2%	4.6%	6.0%	6.4%	8.9%	8.1%	6.4%	6.3%
2018	2.7%	-2.1%	3.8%	8.5%	6.3%	3.5%	-4.7%	-1.2%	6.6%	2.6%
2019 ytd	4.0%	1.7%	-2.0%	1.1%	-0.4%	-0.7%	3.3%	3.8%	0.2%	1.2%
Average	8.7%	9.7%	10.7%	7.9%	8.7%	8.4%	9.3%	6.8%	11.6%	9.1%

Il tentativo più facile per screditare l'oro da parte dei detrattori è quello di affermare che il suo possesso non rende nulla, anzi costa!

Niente di più falso e lo si riscontra nella tabella qui sopra (Fonte Goldprice, Incrementum), in cui vengono riportati i rendimenti annuali dell'oro in una serie di valute dal 2001 ad oggi.

Senza addentrarsi troppo nei numeri, la prevalenza di percentuali in colorazione verde fornisce già a colpo d'occhio il responso: l'oro ha quasi sempre restituito performance positive nella maggior parte degli anni e per un ampio ventaglio di valute.

Certamente non mancano gli anni critici, come ad esempio il 2013 e parzialmente il 2015, ma la riga a cui prestare la massima attenzione è quella finale che riporta il rendimento medio annuo. Per gli investitori in euro il guadagno è stato mediamente pari all'8,7% annuo, poco differente il risultato in dollari con il 9,7% anche a fronte di ampie variazioni di cambio tra euro e dollaro.

Concludendo: non solo l'oro costituisce un'ottima difesa del patrimonio, ma fornisce anche nel lungo termine rendimenti interessanti che competono degnamente sia con gli investimenti azionari che obbligazionari.

# ARGENTO



## Dove vanno i prezzi?

Le quotazioni hanno superato la debolezza dell'ultima parte dell'anno scorso, ma il recupero a differenza dell'oro è stato più discontinuo.

Come è consueto attendersi dall'argento, le escursioni di prezzo sono state molto più violente negli strappi rialzisti, ma anche più repentine nei cali.

Ora le quotazioni si trovano a ridosso dei 15,50 dollari l'oncia che corrispondono al livello mediano di oscillazione del primo trimestre di quest'anno.

Per il momento i 15 dollari costituiscono un supporto, da cui le quotazioni potrebbero ripartire, mentre i 16 dollari costituiscono quell'ostacolo che, se superato, potrebbe fornire una notevole accelerazione rialzista spingendo i prezzi a lambire i 17 dollari.

## Faro su domanda e offerta

L'impiego industriale pesa per il 60% della domanda di argento, soprattutto derivante dal settore tecnologico e dalla depurazione.

La domanda è prevista in lieve aumento per il 2019 e in modo abbastanza omogeneo dai vari settori industriali.

Non mancano tuttavia le incognite dovute al rallentamento economico e in particolare a un possibile stallo del settore automobilistico.

Continua ad essere tonica invece la domanda dal settore fotovoltaico, pur con un rallentamento della produzione di pannelli solari in Cina, che verrebbe compensato da India e Australia.

Sul lato dell'investimento, l'argento resta molto condizionato dall'oro, che svolge ora più che mai un effetto trascinamento. Le buone sorti del metallo giallo avranno influenze benefiche anche sull'argento.

# PALLADIO



## Record su record

Le quotazioni non arrestano il loro cammino rialzista che dura ormai da diversi mesi, seduta dopo seduta vengono polverizzati i record precedenti.

Siamo ormai entrati in una fase parossistica in cui i buyer delle aziende continuano gli acquisti alimentando una spirale infinita.

## Palladio introvabile

La carenza di materia prima è reale, le scorte russe stanno assottigliandosi sempre di più e ora la Russia starebbe bloccando le esportazioni di palladio riciclato nel periodo da maggio a novembre.

Il settore auto è quindi in affanno, da un lato il calo della domanda di veicoli diesel si è riversata su quelli a benzina, dall'altro gli impianti non sarebbero pronti a convertire al platino le marmitte dei veicoli a benzina.

## Faro su domanda e offerta

Secondo la società Johnson Matthey, il deficit del mercato del palladio sembra destinato ad aumentare drasticamente nel 2019, con una normativa sulle emissioni più rigida che potrebbe causare aumenti a doppia cifra nella domanda di palladio da parte dei costruttori auto europei e cinesi. Sebbene i recuperi derivanti dalla rottamazione dovrebbero aumentare, il tasso di crescita delle forniture secondarie potrebbe essere inferiore a quello del 2018, mentre le produzioni primarie dovrebbero mantenersi invariate.

## Cosa accadrà nel 2019

Sempre Johnson Matthey, ci dice che "non si può escludere che il palladio abbia ancora della strada da percorrere al rialzo, ma è meglio restare prudenti."

Il buon senso ci fa propendere per un'estrema cautela, fasi di mercato con salite verticali preludono a cali rovinosi, che giungono improvvisamente senza lasciare il tempo di porvi rimedio a prezzi ragionevoli.

# PLATINO



## Un grafico allo specchio

Se si guardano congiuntamente i grafici di palladio e platino sembra di osservare il medesimo grafico allo specchio.

Il primo con un andamento stabile nella metà di destra e un'impennata di prezzi nella metà di sinistra; il secondo con una discesa delle quotazioni nella metà sinistra e un noioso andamento stabile nella metà destra.

## Ma a guardar bene...

Se però si pone più attenzione al grafico del platino si scorgono degli elementi che sono tutt'altro che noiosi, anzi sembrano proprio preludere a sviluppi positivi.

È pur vero infatti, che le quotazioni si mantengono sui minimi e le oscillazioni non sembrano portare a sviluppi concreti, ma è altrettanto vero che i minimi di agosto e settembre scorso non sono stati violati e la tendenza dei prezzi mantiene una lieve inclinazione positiva.

Tutti questi aspetti sono in genere tipici delle condizioni di accumulo, in cui gli operatori più capitalizzati acquistano cercando di far muovere il meno possibile i prezzi.

Queste fasi vengono poi seguite da nuove tendenze rialziste.

## Faro su domanda e offerta

Secondo la società Johnson Matthey, il mercato del platino resterà anche quest'anno in surplus, con una produzione invariata e una domanda in leggero aumento.

Solo più avanti la domanda tenderà a crescere a un maggior ritmo a seguito di una legislazione più severa sulle emissioni dei veicoli pesanti in India e Cina.

## Cosa accadrà nel 2019

Apparentemente non vi sarebbero le condizioni per forti rialzi, ma i mercati tendono sempre a scontare con largo anticipo le tendenze future.

Per chi è ben capitalizzato e soprattutto è munito di pazienza il platino potrebbe presentare una di quelle rare occasioni della vita.