

Dietro i record dell'oro la corsa dei fondi a diversificare dai bond

Mercati. Da Jp Morgan ai guru degli hedge funds, si moltiplicano le raccomandazioni di investire nel metallo fino al 25% del portafoglio

Sissi Bellomo

La chiamano Fomo e stavolta sembra aver contagiato il mercato dell'oro, gettando ulteriore benzina sul fuoco di un rally che sembra inarrestabile: il metallo prezioso ha di nuovo aggiornato il record storico – come ha già fatto più di quaranta volte quest'anno – lasciandosi alle spalle anche la soglia dei 4.200 dollari l'oncia nella giornata di ieri, per raggiungere un picco di 4.217,95 dollari sulla piazza di Londra, in rialzo di circa il 9% solo nel mese di ottobre e di oltre il 60% nel 2025.

Fomo come «fear of missing out», in pratica la paura di restare a bocca asciutta, perdendo l'opportunità di sfruttare a proprio vantaggio un rally che si immagina possa offrire ulteriori possibilità di guadagno. Anche se nel caso specifico dell'oro il prezzo è addirittura raddoppiato negli ultimi due anni e da qualche settimana sta salendo con traiettoria quasi verticale, tanto da spingere alcuni esperti a chiedersi se a questo punto non si sia sviluppata una “bolla” finanziaria e se l'ultimo strappo verso l'alto sia da considerare provocato dall'effetto gregge: una corsa ad inseguire la tendenza che spesso è preludio – se non di un'inversione di rotta – quanto meno di una netta correzione di prezzo. Del resto ormai siamo davvero arrivati al proverbiale momento in cui di oro dissertano anche i barbieri: segnale che suggerirebbe di vendere, secondo un vecchio adagio ben noto tra i professionisti della finanza.

La Fomo contagia i fondi

Il punto è che stavolta non sono soltanto i piccoli risparmiatori ad essere stati contagiati dalla Fomo. Ad entrare su un mercato tanto surriscaldato – o ad alzare la posta in gioco, fiduciosi nelle future performance dell'oro – ci sono anche grandi fondi d'investimento, rassicurati dal giudizio di veri e propri guru del settore, secondo cui la quota di oro in portafoglio dovrebbe aumentare addirittura fino al 25%. Un'allocazione monstre rispetto alla norma, ma che il “re dei bond” Jeffrey Gundlach, ceo di DoubleLine Capital, ha detto di considerare «non eccessiva» al giorno d'oggi, come «polizza d'assicurazione» contro la debolezza del dollaro e il rischio inflazione legato ai dazi Usa.

Un altro personaggio altrettanto leggendario nel mondo degli hedge funds, Ray Dalio, fondatore di Bridgewater Associates, raccomanda di riservare «qualcosa intorno al 15% del portafoglio» all'oro, asset da preferire ai titoli di Stato Usa.

Prima di lui, il mese scorso, aveva fatto scalpore il chief investment officer di Morgan Stanley, Mike Wilson, dichiarando ad un convegno di considerare ormai inadeguato il tradizionale portafoglio bilanciato 60/40 (quello investito per il 60% in azioni e per il 40% in obbligazioni, che i gestori raccomandano da decenni): per una migliore protezione dai rischi oggi sarebbe meglio passare a un modello 60/20/20, con un 20% in bond e un altro 20% in oro. «L'asset anti-fragile da possedere adesso è l'oro, piuttosto che i Treasuries», ha precisato Wilson.

Correlazioni saltate

Con i rendimenti dei titoli sovrani che da tempo, in particolare negli Stati Uniti, salgono insieme ai listini (invece che essere inversamente correlati, offrendo una diversificazione che protegga dalla volatilità delle Borse) il ragionamento fila. E comincia a convincersi anche chi non è mai stato un fan accanito del metallo giallo, come Jamie Dimon. Il ceo di JPMorgan nei giorni scorsi ha concesso che «c'è una certa logica» dietro il boom di investimenti in oro. «Non sono un acquirente di oro, costa il 4% possederlo – ha detto – Ma questa è una delle poche volte nella mia vita in cui è semi-razionale averne un po' in portafoglio». Quanto sia «un po'» non lo ha specificato. Ma è comunque più che zero. E molti fondi tuttora non hanno alcuna esposizione al lingotto.

Dall'ultimo sondaggio tra i gestori di Bank of America (il Global Fund Manager Survey, basato su 193 interviste in tutto il mondo a operatori con 468 miliardi di dollari in gestione) risulta che a settembre il 39% aveva un'allocazione vicina allo zero. Il 19% ha dichiarato che l'oro costituiva il 2% del portafoglio, mentre il 16% arrivava al 4%. La media ponderata è una quota del 2,4%, o del 4,2% se si considera solo chi ha già investimenti in oro: lontanissima quindi dagli obiettivi di cui si comincia a discutere.

Tutto l'oro del mondo non basta

Se per assurdo tutti i gestori del mondo volessero salire al 20-25% del portafoglio allocato in oro, il mercato esploderebbe: per accontentarli ci vorrebbe tutto l'oro che circola sulla Terra, compreso quello delle catenine e delle fedeli nuziali.

Due calcoli a spanne sono sufficienti a chiarire l'idea. Nella storia, secondo il World Gold Council (Wgc), sono state estratte dalle miniere poco più di 216mila tonnellate di oro, che ai corsi attuali valgono all'incirca 32mila miliardi di dollari. Il valore totale degli asset in gestione nel mondo era di 147mila miliardi a fine giugno secondo McKinsey e il 20% sarebbe intorno a 29.400 miliardi.

Naturalmente è solo un'ipotesi estrema che tutti i gestori del mondo vogliano arrivare a percentuali tanto elevate di oro in portafoglio. Ma è evidente che molti gestori professionisti (così come molti investitori privati) stanno cercando una maggiore esposizione al metallo giallo. E questo è sufficiente ad alimentare tensioni sui prezzi.

Flussi record per gli Etf

Anche in questo caso basta guardare ai numeri. Le statistiche del Wgc evidenziano che è partito un assalto senza precedenti agli Etf sull'oro: in settembre ci sono stati acquisti netti pari a 146 tonnellate di metallo – un record storico su base mensile – che hanno spinto il patrimonio globale a 3.838 tonnellate, appena il 2% sotto i massimi assoluti di novembre 2020. In valore gli Etf hanno attirato flussi per 17,3 miliardi di dollari in settembre e per 26 miliardi nel terzo trimestre, anche questo un record storico.

L'interesse per l'oro nel frattempo è salito alle stelle anche sui mercati finanziari, con scambi giornalieri per un controvalore medio di 388 miliardi di dollari al giorno sempre in settembre (+34% rispetto ad agosto), di cui 191 miliardi over-the-counter (Otc), ossia fuori dalle borse regolamentate, indica lo stesso Wgc. Al Comex di New York le posizioni nette lunghe (all'acquisto) sono aumentate del 23%, concludendo il mese all'equivalente di 806 tonnellate.

© RIPRODUZIONE RISERVATA