

Lo strano caso dell'oro che crolla col petrolio alle stelle

Vito Lops



Le recenti turbolenze finanziarie hanno reso evidente un rapporto controverso tra oro e petrolio. Il forte rialzo del prezzo del petrolio - che ha cominciato il 2026 a 60 dollari al barile per poi arrivare anche oltre 100 dollari nei giorni scorsi - è coinciso con forti vendite sul metallo giallo, passato da un picco storico a 5.600 dollari l'oncia fino a un minimo di periodo di ieri mattina in area 4.200. Un ribasso del 25%, che in termini di capitalizzazione, equivale a un calo di 10mila miliardi di dollari (da 40mila a 30mila). La stessa relazione inversa si è poi vista nella seconda parte della seduta finanziaria di ieri quando il petrolio ha corretto bruscamente (con il Wti sceso del 10% in area 88 dollari) e l'oro in rimbalzo dai minimi verso i 4.400 dollari.

Come mai il petrolio (la materia prima che sulla carta evoca più di tutte i rischi di inflazione) e il metallo giallo (che sempre sulla carta è considerata la forma di assicurazione finanziaria globale contro l'inflazione) si stanno muovendo in direzioni opposte? La risposta risiede nella vera natura dell'oro. Non è semplicemente un bene rifugio. È un'assicurazione contro il debasement monetario, uno strumento che protegge nel lungo periodo dalla perdita di valore delle valute tradizionali (fiat). La sua funzione si attiva quando il sistema monetario viene diluito attraverso espansione della base monetaria, crescita del debito e politiche accomodanti. Una guerra non produce automaticamente queste condizioni nella sua fase iniziale. Lo shock che nell'ultimo mese ha dominato i mercati ha invece una natura diversa: è energetico. Si riflette nel prezzo del petrolio, primo canale di trasmissione della crisi. Petrolio alle stelle significa inflazione da offerta. Un'inflazione legata all'aumento dei costi reali: energia, trasporti, produzione. Una dinamica che meccanicamente rimbalza sul mercato obbligazionario facendone lievitare i rendimenti. Nell'ultimo mese i tassi delle obbligazioni - tanto sulle scadenze brevi quanto su quelle lunghe - sono aumentati tra i 50 e i 100 punti base a seconda dell'area geografica. La parte breve ha iniziato a scontare la probabilità crescente che le banche centrali potrebbero essere

costrette - qualora le tensioni sui prezzi del petrolio non dovessero rientrare - ad alzare i tassi di interesse, ripetendo il pattern visto nel 2022. Le lunghe scadenze, più fedeli al ciclo macroeconomico, hanno iniziato a scontare aspettative di inflazione più alte a medio-lungo termine. Le banche centrali hanno preso tempo, mentre il mercato ha già incorporato uno scenario più restrittivo. I costi di finanziamento per famiglie e imprese, agganciati ai tassi di mercato, risultano già in aumento.

Per certi versi, la stretta creditizia è già in atto.

Questa dinamica si colloca nella direzione opposta rispetto al debasement monetario. Si tratta di una fase di restrizione, caratterizzata da un progressivo drenaggio di liquidità.

Se la situazione dovesse consolidarsi, le banche centrali si troverebbero nella necessità di adeguare il costo del denaro a condizioni finanziarie già più rigide, con l'obiettivo di preservare la credibilità e contenere l'inflazione.

Il rialzo dei tassi negli Stati Uniti sta nel frattempo rafforzando il dollaro. Una combinazione sfavorevole per le materie prime e, in misura ancora maggiore, per l'oro. Il metallo giallo non genera flussi di cassa. La sua detenzione implica un costo opportunità che cresce al crescere dei rendimenti reali. In questo contesto l'oro assume le caratteristiche di una valuta alternativa che perde attrattività relativa quando la valuta dominante si rafforza.

L'oro è più forte quando le banche centrali dimostrano delle vulnerabilità. Quando sono messe all'angolo e sono per certi versi costrette ad aumentare la base monetaria, diluendo il valore della moneta precedente emessa. Quando invece le banche centrali sono spinte dal mercato ad alzare i tassi e a drenare la liquidità l'oro tende storicamente a non dare il meglio di sé. Ecco perché per tornare a vedere un oro rinforzarsi gli investitori probabilmente vorranno assistere a un'inversione del circolo vizioso - petrolio su, tassi in rialzo e dollaro forte - che ha animato la fase di escalation del conflitto in Iran. Nelle ultime ore, con i primi segnali di allentamento delle tensioni, il metallo giallo ha infatti mostrato un primo recupero, tornando a muoversi nel contesto che gli è più favorevole: quello del progressivo e strutturale debasement delle valute fiat.

© RIPRODUZIONE RISERVATA