

DOPO IL CALO FINO A 1.450 DOLLARI IL METALLO GIALLO È RIPARTITO VERSO NUOVI MASSIMI

# L'oro verso 1.700 dopo lo stop

*Colpa anche delle difficoltà di arbitraggio tra future e commodity spot, che hanno fatto ripartire gli acquisti. Ecco strumenti e costi per puntare sul nuovo allungo*

DI EMERICK DE NARDA

**A**l prossimo storno dei mercati finanziari, l'oro potrebbe arrivare a 1.700 dollari l'oncia, «e probabilmente superare i massimi storici già nel 2020». A sostenerlo è Giacomo Andreoli, amministratore delegato di Confinvest, società attiva nella compravendita di oro fisico. Il metallo giallo viaggia ancora a sconto rispetto al prezzo che avrebbe dovuto avere se la correzione fosse stata inversamente proporzionale a quella delle borse in maniera esatta. Come appurato, l'oro, dal 9 al 16 marzo scorso, ha visto i prezzi crollare da 1.700 a 1.450 dollari l'oncia sulle chiamate di margin call che hanno subito gli istituzionali. In parole povere, i grandi operatori di mercato si sono trovati con le spalle scoperte sulle loro posizioni rialziste, a leva, su titoli e future o altri prodotti finanziari. Le camere di compensazione hanno così richiesto un'integrazione dei margini messi a garanzia, pena la chiusura obbligatoria delle posizioni. E l'oro era l'unico asset che aveva garantito un ritorno considerevole e che si poteva liquidare velocemente. Ed ecco spiegato perché nell'arco di poche sedute si è verificata la repentina discesa dei prezzi del metallo giallo che però, attraverso un movimento a V, è già stata recuperata tutta, fino a tornare ai livelli precedenti. «Va poi evidenziata un'altra distorsione, praticamente mai avvenuta», ha aggiunto Andreoli. Nelle giornate del 25 e 26 marzo, il differenziale tra i prezzi spot e i prezzi future è cresciuto in maniera drastica, con il prezzo del derivato più alto rispetto a quello spot anche di 80 dollari l'oncia, circa il 5% di premio tra il future e lo spot.

**Chi ha notato questa** discrepanza tra prezzi future e spot, a livello operativo, avrebbe anche potuto approfittarne facendo un arbitraggio. L'operazione

prevede per esempio di portare a scadenza un contratto future ribassista, avendo così l'obbligo di dare al Comex (New York Commodities Exchange) 100 oncie di oro fisico che la controparte pagherà sul prezzo spot, guadagnando appunto lo spread tra prezzo future e prezzo spot. Questa volta però non è stato possibile consegnare l'oro fisico alla controparte e chi ha voluto forzare la mano, ora si trova in grossi guai. «La crisi delle forniture globali a causa del Covid-19 sta impattando tutte le filiere logistiche e produttive, compresa quella dell'oro fisico», ha proseguito Andreoli. «Il lockdown delle principali raffinerie svizzere, che producono anche fino al 90% dei lingotti che arrivano sul mercato mondiale, ha letteralmente mandato in tilt il sistema». Si è infatti verificato un'enorme presenza di contratti future con settlement fisico rispetto alla reale capacità di consegna.

**Questo fattore** ha anch'esso concorso a generare l'impetuoso movimento rialzista sul future partito il 20 marzo scorso, a ridosso dei minimi relativi di 1.450 dollari, e conclusosi il 24 marzo con il massimo a 1698

dollari. Per evitare di vedersi obbligati a consegnare il fisico, gli operatori istituzionali (e non solo), sono corsi a chiudere le posizioni ribassiste, acquistando contratti future (per chiudere una posizione short, bisogna andare long) spinti dall'impossibilità di avere il fisico per gestire i loro adempimenti contrattuali. Questa situazione straordinaria, potrebbe dunque favorire un'accelerazione rialzista sul breve periodo oltre la resistenza statica dei 1.700 dollari di future. Sul medio termine però, in base ai fondamentali, il gold parrebbe destinato ad andare verso i massimi storici a 1923,70 dollari di settembre 2011, e superarli.

**Difficile dare** ulteriori target che non siano le soglie tonde e psicologiche perché oltre non ci sono riferimenti. «Le banche centrali hanno supportato in maniera concertata il sistema finanziario, iniettando carta per trilioni di dollari, euro e altre principali valute» ha spiegato Andreoli, «e questo nel medio termine è sempre scontato dai prezzi dell'oro che, di conseguenza, cresceranno in proporzione». Difficile dare un target anche se si può prendere a riferimento quello che è successo

ANDAMENTO DELL'ORO E LIVELLI DI RESISTENZA



nel 2008. La Fed per salvare l'economia Usa dalla bolla subprime appena scoppiata inietto, allora come adesso, enormi quantità di carta nel mercato e l'oro passò dai 680 dollari fino ai massimi storici.

**Per chi volesse operare** sull'asset c'è la possibilità di lavorare su strumenti finanziari o sull'oro fisico. Per un lingotto da 250 grammi (investimento base) si spendono circa 12 mila euro, con uno spread medio sopra il prezzo dell'oro finanziario di circa il 2,5%. Questo include il costo di conio del lingotto (produzione), il costo della certificazione, il costo logistico di consegna e quello del packaging. «Rispetto al costo di uno strumento finanziario che replica l'andamento del metallo giallo», conclude Andreoli, «lo

spread va inteso come il costo di assicurazione che si paga per avere letteralmente nelle proprie mani l'asset». Passando invece agli strumenti finanziari attraverso cui puntare sull'oro, per i trader più esperti il più adatto è il future, «che tra l'altro scambia quasi tutto il giorno, ovvero da mezzanotte alle 23, e che consente di andare sia long che short», spiega Vincenzo Tedeschi, amministratore delegato di Directa. «Il contratto Gold esiste sia nella versione standard che ridotta, il Microgold, che valgono rispettivamente 160 mila e 16 mila dollari.

**La marginazione** richiesta è di 8.500 dollari nel primo caso e di 850 nell'altro, mentre le commissioni di negoziazione ammontano a 3 euro per il contratto Gold e a 1 euro per il micro». Per chi ha meno confidenza con i future, una valida alternativa è rappresentata dagli Etf, o meglio visto che l'oro è una materia prima dagli Etc (Exchange traded commodities). «Sul mercato se ne trovano tantissimi quotati, volendo anche a leva, pari a 2 oppure a 3, e con possibilità di short», prosegue Tedeschi. «In questo caso però è consigliabile un'operatività intraday perché a fronte di forti oscillazioni il sottostante tende a deprezzarsi velocemente». I costi di negoziazione in questo caso possono essere fissi, e pari a 5 euro per operazione, oppure variabili, pari allo 0,19% dell'investimento, con un minimo di 1,5 euro e un massimo di 18 euro. (riproduzione riservata)