

CONSIDERAZIONI INATTUALI

Il dilemma dell'oro: riserva di valore o asset speculativo?

2 min
Milano Finanza - Numero 042 pag. 13 del 28/02/2026

Secondo un copione consueto e consueto, se un titolo, una valuta o una merce sfondano una soglia storica e poco dopo scendono, la psicosi collettiva emana un solo grido: crollo! È quanto accaduto tra fine gennaio e inizio febbraio, quando l'oro salì a 5.595 dollari all'oncia per poi riassetarsi a 5.045, dimenticando però che, al netto delle oscillazioni, in tre mesi il prezioso crebbe di 21%. Sul tutto incide un fattore speculativo, basato sul distinguo fra oro fisico e oro finanziario: il primo è il lingotto, il secondo è l'insieme di strumenti finanziari, come fondi e derivati, che assumono l'oro a sottostante. In quest'ultimo caso il valore del prezioso soffre della volatilità derivante dal rapporto bid/ask, a sua volta influenzato dalle scelte di pancia di investitori che confondono una riserva di valore con un'azione. La preoccupazione per questa contraddizione già emerse nella Financial Stability Review della Bce (estate 2025), dove l'istituto stigmatizzava la crescente richiesta della clientela di non monetizzare il differenziale ma di ricevere il sottostante fisico, il 48% dei derivati concentrato nelle banche europee, i rischi di controparte (specie quelle extra-Ue meno trasparenti), l'effetto leva che consente di investire su un nozionale elevato con un esborso ridotto e che implica il rischio di vendite a cascata in caso di scarti di prezzo inattesi. Apprensioni lecite ma anche un po' soverchie sia perché le istituzioni europee con la product intervention potrebbero contenere il fenomeno sia perché la storia dimostra ben altro. Analizzando l'andamento dell'oro nell'ultimo quinquennio la curva è in lenta ma costante crescita, muovendo da 1.819 dollari ai valori attuali. Dal canto loro, le banche centrali stanno incrementando le riserve auree e per il 2026 si stima che acquistino il 26% dell'estratto. In tema di estrazione la Banca d'Italia rende noto che fino a fine 2024 furono estratte 216.000 tonnellate di oro e che le estraibili sarebbero meno di 60.000 tonnellate con nuove miniere in costante riduzione. Concludendo: dal 2021 l'oro non è mai sceso, le correzioni fisiologiche delle ultime settimane risentono della sua finanziarizzazione, le banche centrali ne fanno man bassa, è sempre più raro, è accettato in qualunque Stato come mezzo di scambio. In breve, l'oro si conferma una riserva di valore. Le cause della recente esplosione sono l'instabilità geopolitica e l'incertezza economica che ne deriva. Analisti e money manager consigliano di inserire un po' di oro in portafoglio, dall'1 sino al 15% a seconda delle stime (si va da chi pensa che l'oro possa correggere a 4.400 dollari a chi lo proietta a 7.000 nel 2026). La prospettiva di una banca centrale è diversa da quella di un privato per ovvi motivi di funzione e longevità. Saggi investitori e gestori accorti scelgono di destinare una percentuale che, nella peggiore e impossibile delle ipotesi (azzeramento di valore), comporti un rischio sopportabile e preferendo strutture gold-backed che impieghino come

OBBLICAZIONI Italia al test delle agenzie di rating tra marzo e maggio: outlook attesi in miglioramento. Ancora sfide strutturali da affrontare ma Morgan Stanley rilancia Roma, Madrid e Dublino in portafoglio
La terna vincente
ITALIA E ALTRI PAESI EUROPEI A CONFRONTO
Studio Ghidini Girino & Associati

collaterale l'oro fisico. Il dilemma aureo in realtà non esiste: l'oro risente della speculazione finanziaria ma la sua funzione di riserva di valore resta e resiste.(riproduzione riservata)

Emilio Girino