**Schroders - Beni rifugio e recessione in USA: è tempo di corsa all’oro?**

A cura di **James Luke, Fund Manager, Metals, Schroders**

**Da tempo i mercati finanziari prevedono una recessione negli Stati Uniti.** Un segnale chiaro è l’inversione della curva dei rendimenti degli Stati Uniti, che significa che i tassi di interesse a lungo termine sono inferiori a quelli a breve termine. Un segnale tipico che indica che la recessione prima o poi arriverà. **I dati molto deboli del Manufacturing Index dell'Institute of Supply Management (ISM) statunitense**, pubblicati un paio di settimane fa, **suggeriscono che potrebbe arrivare molto presto.**

Gli investitori dovrebbero quindi valutare le proprie allocazioni nelle diverse asset class. Partiamo dall’oro e, anche se il passato non è sempre una guida affidabile per il futuro, analizziamo il suo andamento e quello delle azioni aurifere durante i precedenti periodi di recessione negli Stati Uniti.

**Come si sono comportati l’oro e le azioni aurifere nelle precedenti recessioni statunitensi?**

**Guardando al passato, abbiamo visto che l’oro tende ad avere buone performance in termini assoluti e relativi durante le recessioni statunitensi; i titoli azionari auriferi hanno fatto ancora meglio.** Osservando i rendimenti da sei mesi prima dell’inizio di una recessione a sei mesi dopo la sua fine, l’oro ha registrato un rendimento medio del 28% e ha sovraperformato l’S&P 500 del 37%.  Le azioni aurifere hanno battuto questa tendenza e hanno generato rendimenti medi del 61%, sovraperformando l’S&P 500 del 69%.

Ogni ciclo è diverso e chiaramente il ciclo economico statunitense non è l’unico fattore che influenza il mercato dell’oro. In particolare, **abbiamo osservato che quando le risposte politiche agli Stati Uniti sono state particolarmente accomodanti, la performance del prezzo dell’oro è stata più esplosiva.** Riteniamo ci siano ottime chance che anche le risposte politiche alle future recessioni statunitensi saranno altamente accomodanti, con un ritorno al sostegno combinato, fiscale e monetario. Questo perché i policymaker potrebbero vedere nei livelli di debito aggregato estremamente elevati e negli ampi deficit un rischio molto alto che una recessione si trasformi in qualcosa di ancora più serio.

**Altri due motivi per essere positivi sui titoli auriferi**

Oltre alle performance tipicamente interessanti durante le recessioni, vorremmo sottolineare altri due motivi per avere una visione positiva dell’oro e dei titoli auriferi. In primo luogo, **ci sono previsioni di miglioramento, nel 2023, per il contesto operativo generale per tali titoli.** Di certo, è improbabile che possa rivelarsi difficile come nel 2022. L’anno scorso, i margini di profitto dei produttori d’oro sono stati compressi dall'aumento dei costi (petrolio, acciaio, manodopera) e dal calo dei prezzi dell’oro. Questo ha portato le azioni dei produttori d’oro a sottoperformare il lingotto (almeno in termini di dollari). **Quest’anno, con il rafforzamento dei prezzi dell’oro, i margini potrebbero tornare a crescere.** **Sul fronte dei costi, alcune aree stanno già registrando un vero e proprio calo.** Nei settori più resistenti al cambiamento, come la manodopera, ci aspettiamo un rallentamento dell’aumento dei costi dopo i forti aumenti registrati in seguito alla pandemia, in particolare in Nord America e Australia. In secondo luogo, **i titoli azionari dei produttori d’oro restano a buon mercato in un’ottica di lungo periodo e gli investitori sono ancora estremamente sotto-posizionati**.