

THE ENDURING MYTH OF GOLD

Roberto Ruozi

La storia dell'oro si fonde con quella dell'uomo storico. La sua scoperta e i suoi primi utilizzi risalgono, infatti, a diversi millenni orsono. Per certo gli egiziani ne fecero grande uso, adottando tecniche estremamente sofisticate, che ci hanno lasciato testimonianze fantastiche. Basti pensare al corredo funerario scoperto nella tomba del giovane e sfortunato faraone Tutancamon. In effetti, l'oro era riservato ai potenti della storia. Metallo incorruttibile, con qualità intrinseche assolutamente uniche, è sempre stato raro e la rarità lo ha reso particolarmente prezioso. Nel corso dei secoli gli sono state attribuite anche qualità magiche che hanno dato origine ai miti più strani, alla ricerca della pietra filosofale e all'uso dell'oro a fini medici e curativi. Oggetti d'oro riempiono i musei e le sacrestie che li hanno accumulati ritraendoli dai tesori scoperti nell'antico Egitto, nei giacimenti sciiti e vichinghi, nei raffinati corredi dell'aristocrazia greca e romana e dell'impero persiano, nei fondi dei monasteri e delle chiese medievali, nelle botteghe dei grandi orafi del rinascimento e dell'epoca barocca, finiti in gran parte nelle corti reali e nelle proprietà ecclesiastiche.

L'apice del successo e della potenza dell'oro si può situare nel periodo in cui esso venne utilizzato su vasta scala come moneta e quindi come strumento di pagamento e di accumulazione del valore. Tale funzione fu svolta sostanzialmente per un paio di millenni e cessò all'inizio degli anni settanta del secolo scorso quando il regime monetario mondiale venne disancorato dal dollaro e dall'oro cui questo era legato e divenne esclusivamente cartaceo. Ciononostante l'oro rimase ancora in misura massiccia presente nei forzieri delle banche centrali che, complessivamente, posseggono attualmente circa il 15% dello stock mondiale del metallo, di cui si presume che

nel corso della storia siano state estratte e messe sul mercato circa 160.000 tonnellate.

L'oro ha un uso industriale ed ornamentale, ma, per un'affezione difficile da spiegare che dura da oltre cinquecento anni, è anche strumento per l'investimento dei risparmi delle famiglie o degli investitori istituzionali – spesso è oggetto di speculazione pura e semplice.

Per le negoziazioni del metallo esistono mercati ben organizzati in quasi tutti i paesi del mondo, nei quali si esprime quotidianamente un prezzo, per antica tradizione misurato in dollari per oncia di fino. Tale prezzo negli ultimi dieci anni è salito di ben il 335% ed ha raggiunto un livello superiore ai 1.350 dollari. Una sterlina inglese d'oro che negli anni sessanta costava circa 6.000 lire, cioè circa 3 euro odierni, oggi vale circa 240 euro!

Come mai tutto questo è accaduto? La risposta in termini elementari potrebbe essere banale: il prezzo dell'oro è salito perché nel periodo la domanda è stata superiore all'offerta. Le cose sono però più complicate.

In effetti, da un lato c'è un'offerta sostanzialmente stagnante. Le miniere in cui l'oro viene estratto sono sempre più o meno le stesse da anni e non si scoprono né si utilizzano nuovi giacimenti. Dall'altro lato, anche la domanda sembra relativamente stagnante seppur diversamente ripartita. Quella connessa con la gioielleria è scesa dal 70% a meno del 50% della domanda totale, quella industriale è rimasta sostanzialmente stabile, mentre è fortemente salita quella per scopi di investimento che non ricerca solo oro fisico, ma soprattutto oro finanziario. Il mercato, in effetti, offre ormai una gamma estremamente ampia e sofisticata di strumenti finanziari legati all'oro, che



PHOTOGRAPHER: Paula Parrish
 STYLING: Tracy Cyprow
 HAIR & MAKEUP: Jacqueline Cookson
 MODEL: Nastya @ Muse Models, nyc

possono soddisfare ogni tipo di bisogno di investimento e di intento speculativo a breve termine. Questi strumenti sfuggono alle rilevazioni statistiche ufficiali sulla domanda di oro e hanno peraltro un peso nettamente superiore a quello dell'oro fisico sulla crescita del suo valore. E allora perché privati e intermediari istituzionali domandano sempre più insistentemente oro finanziario per motivi di investimento e di speculazione?

La risposta al primo quesito riguarda il fatto che l'oro da sempre è stato un ottimo investimento contro l'inflazione, contro le incertezze dei mercati finanziari e immobiliari e contro una fiscalità ossessiva proteggendo l'investitore contro i rischi di credito (non essendo emesso da Stati o da imprese che potrebbero fallire) e quello di liquidità (nel mercato c'è sempre una controparte disponibile). Pertanto, quando l'economia, la finanza e la politica entrano in fibrillazione, la domanda di oro per scopi di investimento difensivo si esalta.

Nei limiti in cui gli strumenti disponibili si sono moltiplicati e qualificati tecnicamente, le possibilità di speculare sull'andamento del prezzo dell'oro si sono sviluppate e la domanda degli speculatori si è a sua volta incrementata.

Alla luce di tutto quanto precede, ci si può rendere conto che, mutatis mutandis, il mito dell'oro continua a dispetto di tutti coloro che giudicano questo comparto del mondo finanziario come residuo di un passato che invece è più vivo che mai. E' ben difficile dire se si tratti di un mito o di una bolla speculativa, perché la risposta deve prendere in considerazione non solo elementi economici razionali, ma pure elementi emotivi e irrazionali difficilmente prevedibili e quantificabili.

Personalmente, credo che non si tratti di una bolla, perché l'evoluzione del prezzo dell'oro negli ultimi anni è ben diversa da quella dei prezzi delle attività protagoniste delle bolle che hanno caratterizzato altri comparti dei mercati. Eppoi, non c'è nessuna evidenza che dimostri né l'anomalia né l'illogicità del livello raggiunto dal prezzo dell'oro, la cui domanda sembra destinata a non scendere anche per la crescita di economie importanti come quella indiana e cinese, molto propense all'acquisto del metallo. E la stessa ripresa economica in atto dovrebbe far riprendere relativamente presto anche la domanda di gioielleria nei paesi ricchi. Quella degli speculatori non ha alcun motivo per arrestarsi e quella degli investitori neppure. Inoltre, anche se le turbolenze economiche, finanziarie e politiche dovessero attenuarsi, l'oro rimarrà comunque un buon elemento stabilizzante dei portafogli dei privati e degli investitori istituzionali.

Quanto alla domanda emotiva e irrazionale, non è invece possibile fare ragionevoli previsioni, ma mi rifiuto di credere che una propensione che caratterizza i comportamenti umani da oltre cinque millenni possa radicalmente cambiare da un giorno all'altro. Anche perché, al momento, veri e validi sostituti o alternative non mi pare che esistano.

Roberto Ruozi Professore emerito e, per sei anni, Rettore dell'Università Bocconi. E' stato presidente del Piccolo Teatro Città di Milano e del Touring Club Italiano. Di recente ha pubblicato *Intermezzo. Tre anni di crisi bancarie (Spirali, 2010)* e *Viaggio nel mercato finanziario con Dr Jekyll e Mr Hyde (Spirali, 2008)*.