

# Due anni di bull market ma per l'oro niente bolle

MAX MALANDRA

«**M**eglio l'oro dei titoli auriferi. Ma al momento starei alla finestra». **Hanspeter**

**Ehrsam**, gestore della banca elvetica **Lemanik**, è positivo sulle materie prime, ma rimane dubbioso sull'attuale fase intermarket. «Tutte le materie prime sono in trend positivo e i metalli preziosi lo sono ancora di più. Quindi anche l'oro rimane tendenzialmente rialzista». Oltre alla debolezza del dollaro, altri due fattori determinanti sono il buon andamento dell'economia statunitense e la domanda di oro fisico, che rimane sempre sostenuta dai Paesi orientali, India, Giappone e Cina. Ma un'indicazione di incertezza giunge dal mercato obbligazionario. «Il future sull'Eurobund ha infatti generato un segnale positivo e quello sul T-bond si appresta a seguirlo - prosegue **Ehrsam** - Ma per quale motivo, se l'obbligazionario migliora, sale contemporaneamente anche l'oro? La situazione mi pare confusa. Quindi la scelta migliore è attendere un segnale chiaro».

Intanto, sul fronte dei titoli auriferi sta proseguendo il consolidamento del comparto: la sudafricana **Anglogold** ha completato l'accordo con il governo del Ghana per assicurarsi la sua quota

**Caruso: «Il metallo giallo si va affermando come valuta alternativa non soggetta alle svalutazioni»  
Per le società aurifere si profilano profitti boom**

del 16,9% nella società aurifera **Ashanti**. La fusione, del valore di 1,8 miliardi di dollari, è ora più vicina e porterà **Anglogold** al primo posto tra i produttori d'oro. D'altra parte, con le attuali quotazioni del metallo giallo, il 2003 si concluderà con una messe di profitti per le miniere: considerando un costo fisso di estrazione, in pratica l'intera differenza va a finire direttamente a utile. E la crescita dei profitti è dunque praticamente esponenziale: considerando un costo totale di circa 270 dollari l'oncia e un prezzo dell'oro a 330 dollari, l'utile

per oncia è di circa 60 dollari; ma con i prezzi ormai stabilmente a 400, in aumento cioè del 21%, l'utile delle compagnie aurifere passa a 130 dollari, con una crescita del 120 per cento.

D'altra parte, sembra sia scoppiata nuovamente la febbre per il metallo giallo, come conferma **Francesco Caruso**, direttore dell'area finanza di **Banca del Sempione**: «L'oro è entrato da un paio d'anni in un bull market generazionale, ma rimane un mercato ancora vergine, lontano da bolle speculative. Ormai non è più visto né come bene

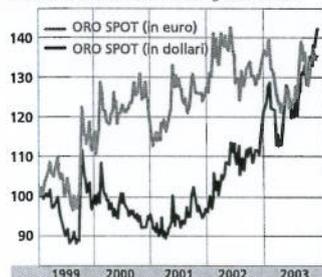
commerciale né come bene rifugio, ma si sta riaffermando come una valuta alternativa non svalutabile, a differenza delle monete nazionali, e accettata ovunque, anche sul mercato cinese».

È invece più complicato stabilire un target di medio periodo. «Resta difficile individuare uno, a parte quello di 420/30 dollari che appare il primo di breve - prosegue **Caruso** - A mio parere, però, rimane ancora più importante, guardando un grafico dell'oro in euro, quello di 350 euro, che costituisce una resistenza storica e fondamentale. Sopra la quale esistono ampi spazi di rialzo. Con un occhio, evidentemente, al dollaro, che si rafforza regolarmente in gennaio. In un'ottica temporale è quindi importante il supporto a 1,2150. Al di sotto potremmo assistere a una prima inversione del trend».

Puntuale la conferma di **Ehrsam**: «Il punto di svolta del 18/25 gennaio si è sempre dimostrato rilevante per le valute e rappresenterà un test importante per il dollaro, anche considerando che dicembre è un mese in cui il biglietto verde ha regolarmente sofferto».

Oro prezato in dollari e in euro

Andamento normalizzato dal 1° gennaio 1999



Oro e indici auriferi a confronto

Andamento normalizzato dal 2001

