



Source: Shutterstock

Oro: tra timori per l'inflazione e diversificazione delle riserve

5 giugno 2026, 07:56 UTC, scritto da Michael Bolliger

Il prezzo dell'oro rimane sotto pressione, soprattutto per il rapido aumento dei tassi reali. A medio termine, però, ci attendiamo un rialzo anche grazie agli acquisti sistematici di oro delle banche centrali per la diversificazione strategica delle loro riserve. Questa domanda dovrebbe sostenere il prezzo dell'oro e rafforzarne il ruolo di differenziazione strategica in un portafoglio, soprattutto per chi nutre timori per i rischi a più lungo termine legati a debito e inflazione nonché per le persistenti tensioni geopolitiche.

L'oro ha perso dinamismo negli ultimi mesi, ma il quadro complessivo rimane intatto: il metallo prezioso è molto più di un tradizionale «bene rifugio» nei periodi di turbolenze geopolitiche. L'oro viene sempre più trainato da un altro fattore strutturalmente importante, ossia la domanda robusta delle banche centrali.

A prima vista, questa interpretazione dell'evoluzione del prezzo dell'oro non è immediatamente evidente: per quanto la guerra in Medio Oriente mantenga elevati i rischi geopolitici, negli ultimi mesi l'oro ha registrato una decisa erosione del suo valore. Una delle ragioni principali è da ricercare nella politica monetaria: l'aumento dei prezzi energetici e dei timori legati all'inflazione ha spostato nettamente e in poco tempo le aspettative di mercato nei confronti della banca centrale statunitense Fed. Se pochi mesi fa scontava ancora tagli dei tassi, ora il mercato si aspetta che la Fed lasci invariato il suo tasso guida fino a nuovo avviso. Il conseguente aumento dei tassi d'interesse reali fa crescere i costi opportunità di un valore patrimoniale che non genera alcun rendimento corrente. Negli ultimi tempi, dunque, questa relazione inversa tra oro e rendimenti reali – per anni il fattore trainante dietro l'andamento del suo prezzo – è tornata a prevalere nettamente. Guardando al futuro, questo significa che il prezzo dell'oro farà fatica a riprendersi fintanto che i mercati temeranno che la Fed mantenga un atteggiamento restrittivo fino a nuovo avviso.

Questo documento a scopo educativo è stato redatto da UBS Financial Services, Inc. Si vedano le note legali e le informazioni riportate alla fine di questo documento.

Qualora diventasse invece chiaro che la recente pressione inflazionistica non determinerà effetti secondari ad ampio spettro, nel resto dell'anno la Fed dovrebbe probabilmente moderare i toni e riprendere l'allentamento monetario.

Si tratta di una prospettiva assolutamente realistica, ad esempio se i flussi commerciali attraverso lo Stretto di Hormuz dovessero riprendersi a seguito di un eventuale accordo. Ma i tassi d'interesse reali potrebbero diminuire anche se il blocco rimanesse in vigore; in un tale scenario di rischio è del tutto ipotizzabile che la pressione sulla congiuntura aumenti e i mercati tornino ad aspettarsi tassi guida più bassi. Al contrario del 2022, in questo momento ci appare meno probabile che si verifichino effetti secondari perché la tensione sul mercato del lavoro è decisamente inferiore. Un contesto caratterizzato da tassi d'interesse reali in diminuzione o se non altro meno penalizzanti sarebbe un importante vento favorevole per l'oro e un possibile volano di un aumento del prezzo. Ci aspettiamo che il prezzo salga a 5500 dollari all'oncia entro la fine dell'anno.

A prescindere da questo, anche le banche centrali dovrebbero continuare a giocare un ruolo importante. Agendo da anni come compratori d'oro, rimangono un'importante ancora di stabilità del mercato. Secondo report di mercato, gli acquisti sono ammontati a circa 244 tonnellate nel primo trimestre 2026. Proiettando questo dato su un orizzonte annuale si otterrebbe la quarta domanda più elevata dal 1950. Dietro non c'è una negoziazione tattica in vista del prossimo impulso al prezzo, bensì una decisione strategica: l'oro acquisisce importanza nel quadro delle riserve monetarie perché non implica rischi di controparte, è ritenuto più neutrale politicamente ed è in grado di diversificare efficacemente le riserve in un mondo politicamente e geopoliticamente frammentato. Questa domanda strutturale può gettare una base in grado di attutire le fasi di debolezza ciclica.

Questo è decisivo per gli investitori e le investitrici. Mentre gli afflussi da ETF, il posizionamento tramite future o la domanda di gioielli possono registrare fluttuazioni a breve termine, le banche centrali agiscono con un orizzonte lungo. Comprano oro perché l'architettura del sistema finanziario globale sta cambiando, non perché è il momento giusto per farlo. Da studi condotti dall'FMI e da altre organizzazioni emerge come le riserve auree abbiano acquisito una maggiore importanza per le banche centrali a partire dalla crisi finanziaria, in particolare qualora puntino a una migliore diversificazione in virtù di rischi geopolitici, sanzioni e dipendenze monetarie.

Va poi aggiunto un altro fattore spesso sottovalutato: l'indebitamento globale. Deficit di bilancio elevati e costi crescenti per il servizio del debito alimentano il timore che nei prossimi anni i titoli di Stato non svolgano più la stessa funzione di protezione che hanno avuto in passato. La diversificazione offerta da azioni e obbligazioni è meno affidabile nelle fasi di stress, quindi l'oro diventa più interessante come valore patrimoniale reale e non dipendente da un emittente. Ecco perché riteniamo che oggi l'oro non sia un metallo per le fasi di crisi, ma uno strumento strategico per il portafoglio.

Questo non significa che la strada verso l'alto sarà lineare. Il prezzo dell'oro dovrebbe continuare a reagire alle turbolenze del mercato e al contesto dei tassi. Tuttavia, chi guarda all'oro soltanto in reazione all'incertezza non coglie il nucleo più ampio della tesi d'investimento: nei prossimi anni le banche centrali dovrebbero proseguire la loro graduale diversificazione delle riserve monetarie, dando un sostegno strutturale al prezzo dell'oro.

La nostra conclusione? L'oro non andrebbe considerato solo in un'ottica di negoziazione tattica, ma anche di diversificazione strategica. Soprattutto in un contesto in cui i prezzi di azioni e obbligazioni sono tornati a presentare una correlazione più stretta, mentre la volatilità geopolitica e i timori fondamentali legati alla sostenibilità del debito pubblico influenzano i calcoli dei mercati, l'oro può assumere un'importante funzione di stabilizzazione nel portafoglio. Non tutte le correzioni sono un segnale d'allarme. Alcune sono invece il prezzo da pagare per restare investiti in un trend che gode di un supporto strutturale.

Informazioni sui rischi

Il presente documento è elaborato e pubblicato dalla divisione Global Wealth Management di UBS Switzerland AG (disciplinata dalla FINMA in Svizzera) o da una sua filiale o affiliata («UBS»), parte di UBS Group SA («Gruppo UBS»). Il Gruppo UBS comprende l'ex Credit Suisse AG e le sue filiali, succursali e affiliate. Negli Stati Uniti d'America UBS Financial Services Inc. è una filiale di UBS SA e membro della FINRA/SIPC.

Il presente documento e le informazioni ivi contenute vengono forniti esclusivamente **per scopi informativi** e di marketing da parte di UBS. Nessuna parte nel presente documento costituisce una ricerca in materia di investimenti, una consulenza d'investimento, un prospetto di vendita o un'offerta o sollecitazione per intraprendere qualsivoglia attività d'investimento. Il presente documento non costituisce una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di titoli, strumenti d'investimento o prodotti e non raccomanda programmi o servizi d'investimento specifici.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono state personalizzate in base agli obiettivi d'investimento, né alle circostanze personali o finanziarie o alle esigenze specifiche di un determinato cliente. Alcuni investimenti citati nel presente documento potrebbero non essere adatti o appropriati per tutti gli investitori. Inoltre, alcuni servizi e prodotti citati nel presente documento potrebbero essere soggetti a restrizioni legali e/o a requisiti di autorizzazione o concessione e di conseguenza non possono essere offerti senza limitazioni in tutto il mondo. Non saranno offerti prodotti nelle giurisdizioni in cui un'offerta, una sollecitazione o una vendita non sia ammessa o a soggetti ai quali non sia lecito proporre un'offerta, una sollecitazione o una vendita.

Benché tutte le informazioni riportate e le opinioni espresse siano state ottenute in buona fede da fonti ritenute attendibili, non si rilasciano dichiarazioni né si forniscono garanzie, implicite o esplicite, circa la correttezza, l'adeguatezza, la completezza o l'attendibilità del presente documento. Tutte le informazioni contenute e le opinioni espresse nel presente documento possono cambiare senza preavviso e differire dalle opinioni espresse da altri dipartimenti o divisioni del Gruppo UBS. UBS non ha alcun obbligo di aggiornare o mantenere aggiornate le informazioni qui riportate. **Le opinioni e i giudizi espressi nel presente materiale da parte di terzi non sono quelli di UBS.** Pertanto, UBS declina ogni responsabilità per i contenuti condivisi da terzi e per eventuali reclami, perdite o danni derivanti dal loro utilizzo o dall'affidamento loro prestato, in tutto o in parte.

Tutte le illustrazioni e immagini («Immagini») contenute nel presente documento hanno solo scopi illustrativi, informativi o documentali e possono raffigurare oggetti o elementi protetti da diritti d'autore, marchi commerciali e altri diritti di proprietà intellettuale di terzi. Se non espressamente indicato, non si suggerisce né si implica l'esistenza di alcuna relazione, associazione, sponsorizzazione o promozione tra UBS e tali soggetti terzi.

I grafici e gli scenari contenuti nel presente documento sono a solo scopo illustrativo. Alcuni grafici e/o dati sulla performance potrebbero non basarsi su periodi completi di 12 mesi e ciò ne riduce la confrontabilità e la rilevanza. I risultati storici non costituiscono una garanzia né un'indicazione dei rendimenti futuri.

Nessuna parte del presente documento costituisce una consulenza legale o fiscale. UBS e i suoi collaboratori non forniscono consulenza legale o fiscale. È vietata la redistribuzione o la riproduzione di questo documento, in tutto o in parte, senza previa autorizzazione scritta di UBS. Nella misura ammessa dalle leggi vigenti, UBS e tutti i suoi dirigenti, funzionari, collaboratori e agenti non accettano né si assumono alcuna responsabilità o obbligo di diligenza per qualsiasi conseguenza, tra cui eventuali perdite o danni, risultante da azioni compiute, o non compiute, dall'investitore o da qualsiasi altro soggetto, facendo affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento o per qualsiasi decisione basata su di esso.

Informazioni importanti sulle strategie basate sugli investimenti sostenibili: questa terminologia riflette le definizioni contenute nell'UBS Sustainable Investing Framework e non rimanda né si riferisce ad alcun sistema di etichettatura o convenzione di denominazione regolamentare per specifici prodotti. Le strategie basate sugli investimenti sostenibili mirano a prendere in considerazione e integrare i fattori ambientali, sociali e di governance (ESG) nel processo d'investimento e nella costruzione del portafoglio. Le strategie su varie aree geografiche affrontano l'analisi ESG e ne integrano i risultati in modi diversi. L'inclusione dei fattori ESG o delle considerazioni relative agli investimenti sostenibili può impedire a UBS di partecipare o di fornire consulenza in merito a certe opportunità d'investimento che altrimenti sarebbero in linea con l'obiettivo d'investimento del Cliente. I rendimenti di un portafoglio che include fattori ESG o considerazioni relative a investimenti sostenibili possono essere superiori o inferiori a quelli di un portafoglio per il quale UBS non tiene conto dei fattori ESG, delle esclusioni o di altri aspetti della sostenibilità, ed è possibile che tali portafogli abbiano a disposizione opportunità d'investimento diverse.

Salvo diversa indicazione riportata in questo documento e/o a seconda dell'entità locale da cui lo ha ricevuto, il presente documento è distribuito da UBS Switzerland AG, una società autorizzata e regolamentata dall'Autorità federale svizzera di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA).

Si prega di visitare <https://secure.ubs.com/global/it/wealthmanagement/insights/chief-investment-office/disclaimers/marketing-material-disclaimer.html> per leggere integralmente le avvertenze legali applicabili al presente documento.

© UBS 2026. Il simbolo delle chiavi e UBS sono alcuni dei marchi commerciali registrati e non registrati di UBS. Tutti i diritti riservati.