Materie prime nel 2026: fase finale del ciclo, nuovi regimi

Pubblicato il 4 marzo 2026

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Principali insegnamenti

- Storicamente, le condizioni di fine ciclo favoriscono le materie prime rispetto alle azioni.
- I venti strutturali contrari al dollaro statunitense sostengono gli asset reali.
- L'oro sta passando da strumento di copertura a riserva strategica.
- La domanda di rame è sempre più trainata dall'elettrificazione e dai centri dati.
- L'offerta soggetta a vincoli politici alza l'asticella dei metalli industriali.
- Prodotti correlati WisdomTree Physical Gold - EUR Daily Hedged, WisdomTree Physical Gold - GBP Daily Hedged, WisdomTree Physical Gold, WisdomTree Strategic Metals UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Energy Transition Metals, WisdomTree Strategic Metals and Rare Earths Miners UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Copper, WisdomTree Aluminium, WisdomTree Enhanced Commodity UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Broad Commodities UCITS ETF – USD Acc Scopri di più

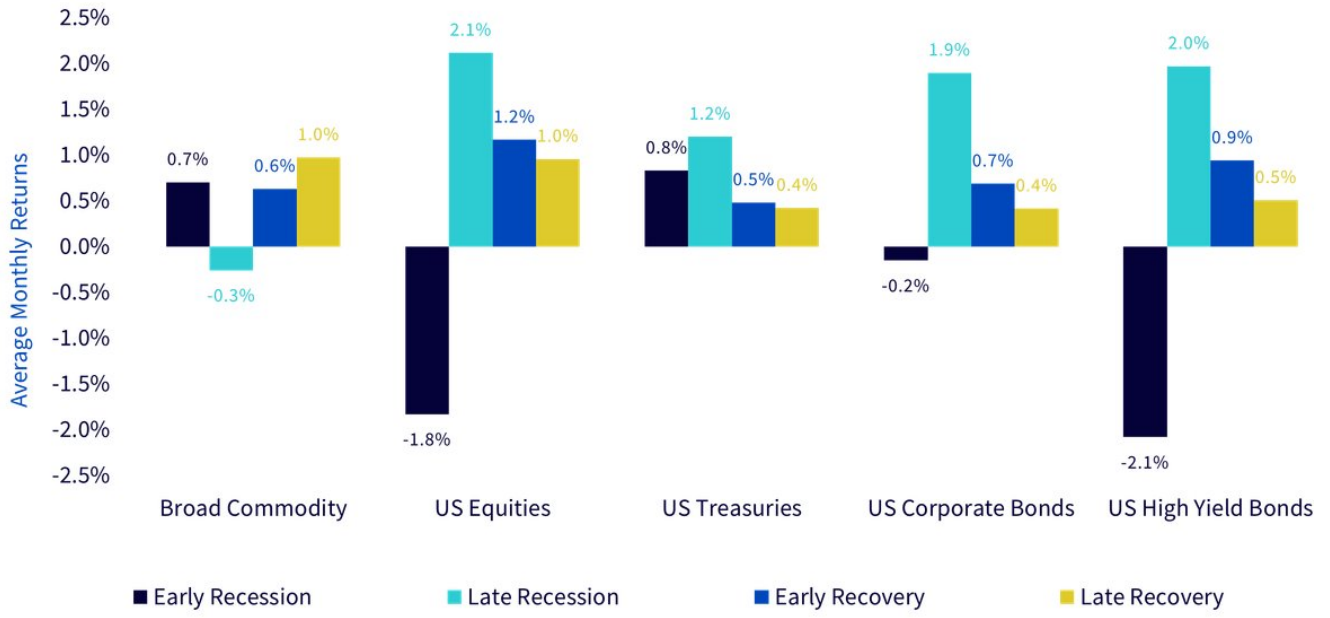
Con il progredire del 2026, l'economia globale si trova ormai nella fase avanzata del ciclo economico post-pandemico. A oltre cinque anni dalla recessione causata dal COVID-19, growth ha subito un rallentamento, ma rimane resiliente. I mercati del lavoro sono ancora relativamente rigidi, le pressioni inflazionistiche si sono attenuate, senza scomparire del tutto, e le condizioni finanziarie, pur non essendosi ammorbidite aggressivamente, rimangono nel complesso sostenibili. È importante sottolineare che né il consenso di mercato né lo scenario centrale di WisdomTree prevedono una recessione imminente.

Questo è importante per le materie prime. Storicamente, le fasi finali del ciclo economico sono tra le più favorevoli per gli asset reali. Con la diminuzione della capacità inutilizzata e l'inasprirsi della contrazione dell'offerta, i prezzi delle materie prime tendono a sovraperformare gli asset finanziari tradizionali, anche quando i mercati azionari diventano più sensibili al rallentamento della crescita e al rischio di redditività.

Fase finale del ciclo non significa fase finale del gioco

Sebbene sia le materie prime che le azioni siano cicliche, non sono sincronizzate. I titoli azionari reagiscono in primo luogo alle aspettative sugli utili e alle condizioni finanziarie. Le materie prime, al contrario, rispondono in modo più diretto all'equilibrio fisico tra domanda e offerta. Con il progredire delle fasi di espansione, la carenza di investimenti in nuova offerta e l'aumento dei costi marginali di produzione diventano spesso più evidenti, creando condizioni storicamente favorevoli per le commodity.

Figura 1: Performance nelle diverse fasi del ciclo economico



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, S&P, da gennaio 1960 a dicembre 2025. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. Sono disponibili dati sulle broad commodity (Bloomberg Commodity Total Return Index) e sui titoli azionari statunitensi (S&P 500 Gross Total Return Index) a partire da gennaio 1960. Quelli relativi ai titoli di Stato USA (Bloomberg US Treasury Total Return Unhedged USD Index) e alle obbligazioni societarie USA (Bloomberg US Corporate Total Return Unhedged USD Index) sono disponibili a partire da gennaio 1973. Infine, i dati sulle obbligazioni ad alto rendimento USA (Bloomberg US Corporate High Yield Total Return Unhedged USD Index) partono da luglio 1983. Le fasi di espansione e recessione sono definite utilizzando il sito web del NBER. Per definire le fasi iniziali e finali di un'espansione/recessione, i periodi vengono divisi a metà a livello temporale. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

La storia suggerisce inoltre che le materie prime offrono una protezione asimmetrica in caso di deterioramento inaspettato della crescita. Mentre i titoli azionari tendono a soffrire nelle prime fasi di una recessione, le materie prime hanno spesso generato rendimenti paragonabili a quelli dei titoli di Stato USA, riflettendo gli effetti valutari, le risposte politiche e la tendenza degli adeguamenti dell'offerta a manifestarsi con un certo ritardo rispetto al rallentamento della domanda.

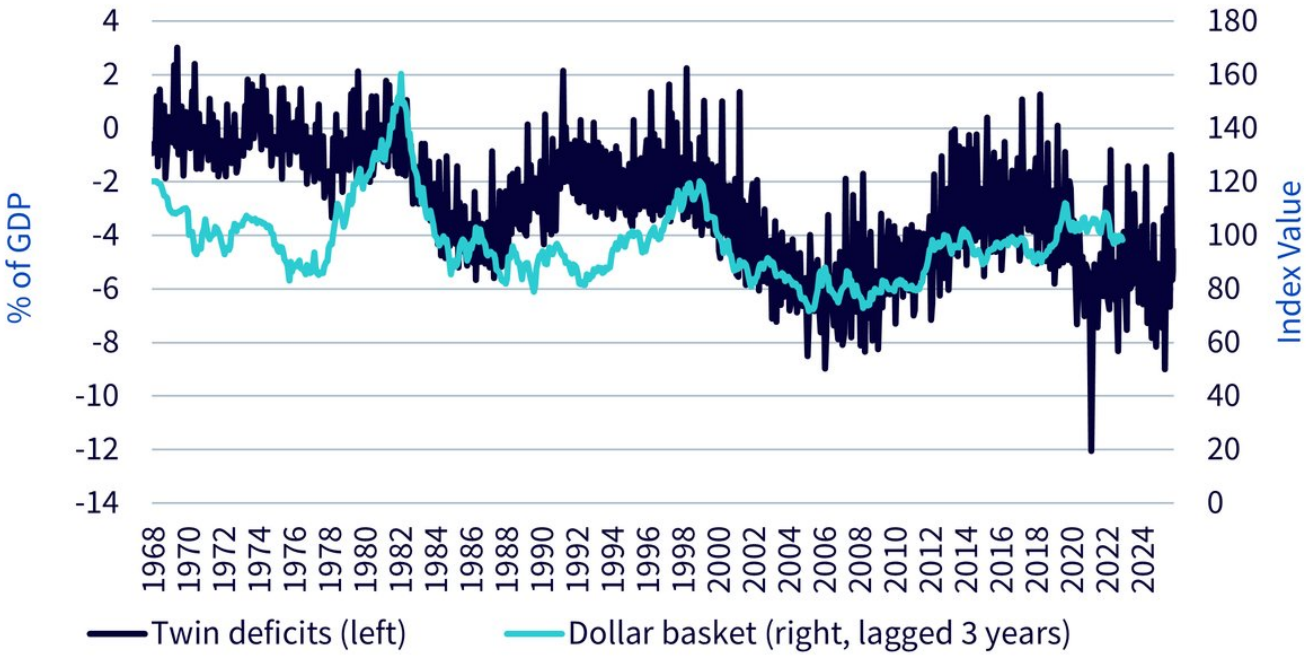
Che l'economia globale rimanga in una fase di espansione di fine ciclo prolungata o che passi in recessione nel corso del 2026, il contesto macroeconomico continua a essere favorevole per le commodity rispetto agli asset di rischio tradizionali.

Dollaro statunitense: riappare un vento contrario strutturale

Le prospettive per il dollaro statunitense rafforzano questa visione costruttiva. Dopo una modesta ripresa alla fine del 2025, all'inizio del nuovo anno la valuta nordamericana ha ripreso la sua tendenza al ribasso. Mentre i movimenti a breve termine continuano a riflettere le aspettative sui tassi di interesse, la traiettoria più ampia è sempre più influenzata dalle pressioni strutturali.

I persistenti “deficit gemelli”, ovvero gli ampi disavanzi di bilancio e delle partite correnti, rimangono centrale. L'aumento degli oneri finanziari sul debito pubblico statunitense sta diventando sempre più vincolante e la storia suggerisce che un'espansione sostenuta dei deficit è tipicamente associata a un deprezzamento della valuta, anche se con un certo ritardo.

Figura 2: Dollaro e deficit gemelli statunitensi



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, da gennaio 1968 a dicembre 2025. Deficit gemello = deficit delle partite correnti + deficit di bilancio in % rispetto al PIL. Paniere denominato in dollari (DXY). **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Al di là dei fondamentali macroeconomici, la fiducia negli Stati Uniti come punto di riferimento geopolitico stabile si è indebolita. La maggiore dipendenza dalla politica commerciale come strumento strategico e la crescente incertezza sugli impegni in materia di sicurezza hanno incoraggiato una graduale diversifi-

cazione rispetto agli asset incentrati sugli USA. Per le materie prime, la maggior parte delle quali è quotata in dollari, questo contesto è generalmente favorevole e ne rafforza l'appeal nella fase finale del ciclo.

Metalli: dove la struttura prevale sulla ciclicità

Tra le commodity, i metalli spiccano quali espressione più evidente del cambiamento strutturale.

Oro: da elemento di diversificazione a pseudovaluta

Nel 2025, l'oro ha registrato la performance annuale più forte dal 1979, e non si è trattato semplicemente di un rialzo ciclico. L'entità e la persistenza di questo movimento indicano sempre più chiaramente un cambiamento di regime. La frammentazione del commercio, l'aumento del debito pubblico, la pressione sull'indipendenza delle banche centrali e una rivalutazione degli accordi di sicurezza globali hanno collettivamente ampliato il ruolo del metallo giallo, trasformandolo da elemento di diversificazione del portafoglio a qualcosa di più prossimo a una pseudo-valuta.

Fondamentalmente, questo cambiamento è rafforzato da fonti di domanda strutturalmente durature. Le banche centrali, le compagnie assicurative cinesi, i fondi pensione indiani e gli acquirenti istituzionali non tradizionali hanno tutti aumentato le loro allocazioni. Queste forze suggeriscono che l'oro potrebbe trovarsi in una fase di transizione verso un equilibrio a lungo termine più elevato rispetto a quello implicito nei modelli calibrati sugli ultimi trent'anni, caratterizzati da una globalizzazione relativamente stabile e credibilità monetaria.

Rame: scarso oggi, ancora più scarso domani

I metalli industriali presentano una situazione analoga, con una domanda strutturale che incontra un'offerta fragile. Il rame riflette sempre più i cicli di investimento a lungo termine legati all'elettrificazione, alle energie rinnovabili, all'espansione della rete elettrica e alle infrastrutture dei centri dati, piuttosto che le fluttuazioni a breve termine della crescita globale.

Sebbene l'era del superciclo delle materie prime guidato dal settore immobiliare cinese sia giunta al termine, è stata sostituita da una domanda sostenuta derivante dalla transizione energetica e dalle infrastrutture digitali. Sul fronte dell'offerta, i lunghi tempi di sviluppo, il calo dei gradi dei minerali, l'aumento dei costi del capitale e il crescente rischio di concentrazione limitano la possibilità di una risposta rapida. Ne consegue un mercato in cui è sempre più probabile che il deficit persista, anche se la domanda ciclica dovesse moderarsi.

Metalli soggetti a politiche di gestione e l'eccezione del petrolio

Altri metalli, tra cui alluminio, cobalto e nichel, si comportano sempre più come beni sensibili alle politiche. Limiti alla produzione, vincoli energetici e controlli sulle esportazioni hanno ridotto l'elasticità dell'offerta, facendo sì che la formazione dei prezzi passasse da un equilibrio puramente determinato dal mercato a risultati gestiti a livello amministrativo.

Il petrolio, invece, rappresenta un caso a parte. Nonostante l'elevato rischio geopolitico, il mercato entra nel 2026 con scorte consistenti e una forte crescita dell'offerta non OPEC[1]. Tali margini limitano le possibilità

di un rialzo sostenuto nello scenario di base, anche se la volatilità determinata dalle notizie continua a persistere.

Conclusione: le materie prime in un mondo soggetto a cambiamenti strutturali

Nel 2026, la caratteristica distintiva del panorama delle materie prime non sarà la ripresa ciclica, bensì la trasformazione strutturale. Nel settore dei metalli, l'offerta è diventata più limitata, più concentrata e più politicizzata, mentre la domanda è sempre più influenzata dall'elettrificazione, dagli investimenti strategici e dal comportamento delle istituzioni.

I metalli preziosi si sono evoluti da strumenti di copertura tattici a riserve strategiche. I metalli industriali sono sempre più legati a temi a lungo termine quali infrastrutture e sicurezza energetica. Insieme, queste dinamiche spingono verso un'allocazione strategica, piuttosto che puramente tattica, nelle materie prime.

In un mondo definito da condizioni macroeconomiche di fine ciclo, venti contrari strutturali per il dollaro statunitense e crescenti interventi politici, le materie prime, in particolare i metalli, offrono vantaggi di diversificazione ed esposizione a cambiamenti strutturali a lungo termine che sono sempre più difficili da replicare in altri settori dei portafogli.

[1] Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio.

Important Risks Related to this Article

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti,

accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.