Commodity Outlook: trovare gli antidoti nell’Anno del Serpente

Pubblicato il 4 marzo 2025

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Principali insegnamenti

- Nell'Anno del Serpente, siamo alla ricerca di antidoti per contrastare le potenziali minacce poste dalle guerre commerciali, da un dollaro statunitense forte e da una Cina che potrebbe non essere in grado di o non voler superare la propria debolezza economica.
- Vediamo forti opportunità nell'oro, nell'argento, nell'alluminio, nel rame, nello zinco e nel gas naturale europeo, in quanto ognuno di questi presenta fattori trainanti che potrebbero resistere a venti contrari più ampi per il gruppo delle materie prime.
- Quando le politiche saranno più chiare, potremmo scoprire che i nostri timori erano esagerati, aprendo potenzialmente la strada a un rally liberatorio in tutto il gruppo delle commodity. Fino ad allora, riponiamo la nostra fiducia in questi antidoti.
- Prodotti correlati WisdomTree Core Physical Gold, WisdomTree Core Physical Silver, WisdomTree Aluminium, WisdomTree Copper, WisdomTree Zinc, WisdomTree European Natural Gas Scopri di più

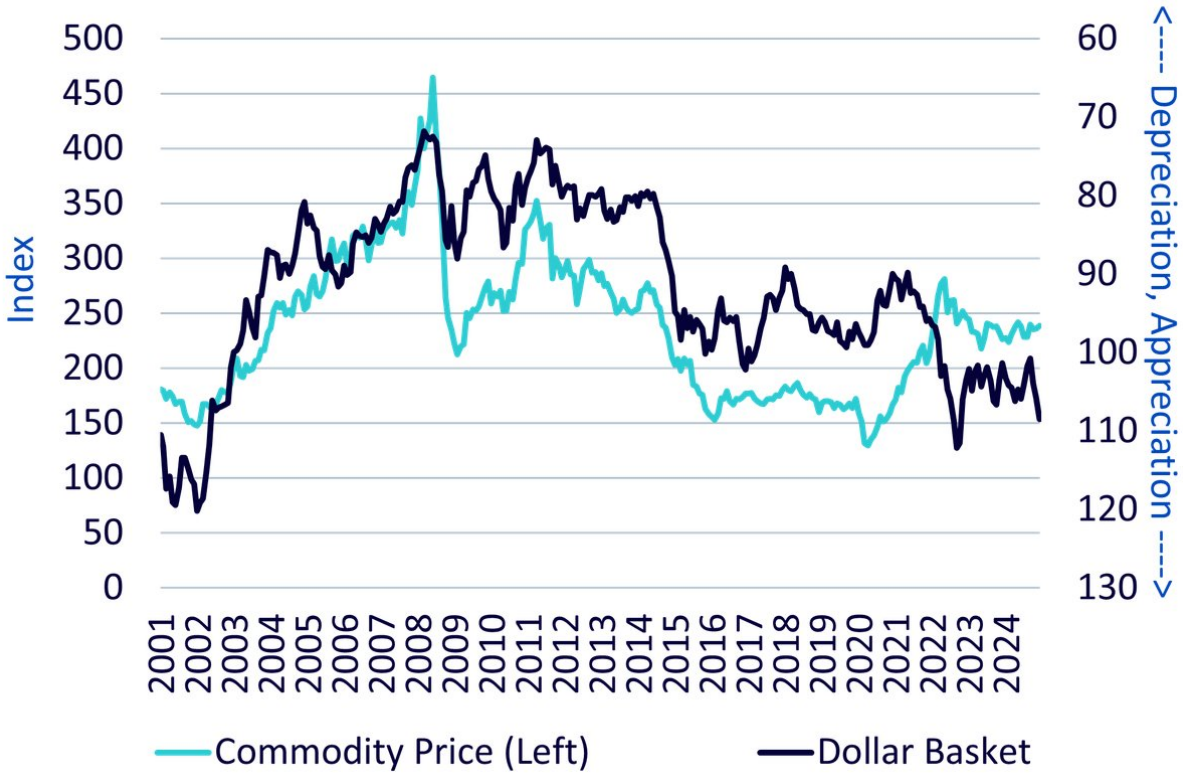
L'Anno cinese del Serpente è iniziato da circa un mese. Il precedente Anno del Drago (dal 10 febbraio 2024 al 28 gennaio 2025) ha dato un notevole slancio all'asset class, con una crescita del 10% per le materie prime in generale, del 36% per i metalli preziosi e del 12% per i metalli industriali, con l'energia e l'agricoltura che sono addirittura riuscite a ottenere un guadagno finale (prossimo al 2% per ciascuna)[1]. Tuttavia, l'Anno del Serpente presenta diverse sfide macro per le materie prime. Con la nuova amministrazione Trump, il rinnovato protezionismo degli Stati Uniti potrebbe frenare il commercio globale. Inoltre, l'aumento dei rendimenti obbligazionari e la forza del dollaro statunitense creano ulteriori ostacoli per il mercato delle materie prime. A frenare l'asset class è anche la reticenza della Cina a stimolare le grandi imprese.

Nonostante questi venti contrari, abbiamo identificato diversi fattori “micro” che definiamo "antidoti”, in quanto potenzialmente in grado di sostenere determinate materie prime. Rimaniamo ottimisti sui metalli preziosi, sull'alluminio e sul gas naturale europeo. Inoltre, alcune delle sfide macroeconomiche potrebbero infine rivelarsi meno gravi di quanto inizialmente previsto, creando potenziali opportunità di rialzo per le materie prime che attualmente riflettono un sentiment ribassista.

Dollaro statunitense forte

La recente forza del dollaro statunitense è storicamente correlata a prezzi delle materie prime più deboli. Sebbene tale pattern sia stato incoerente dopo il COVID-19, la ripresa del dollaro potrebbe mettere ancora una volta le commodity sotto pressione. In base ai dati storici, a un dollaro forte è spesso associato un calo del valore delle materie prime.

Figura 1: Materie prime e dollaro statunitense

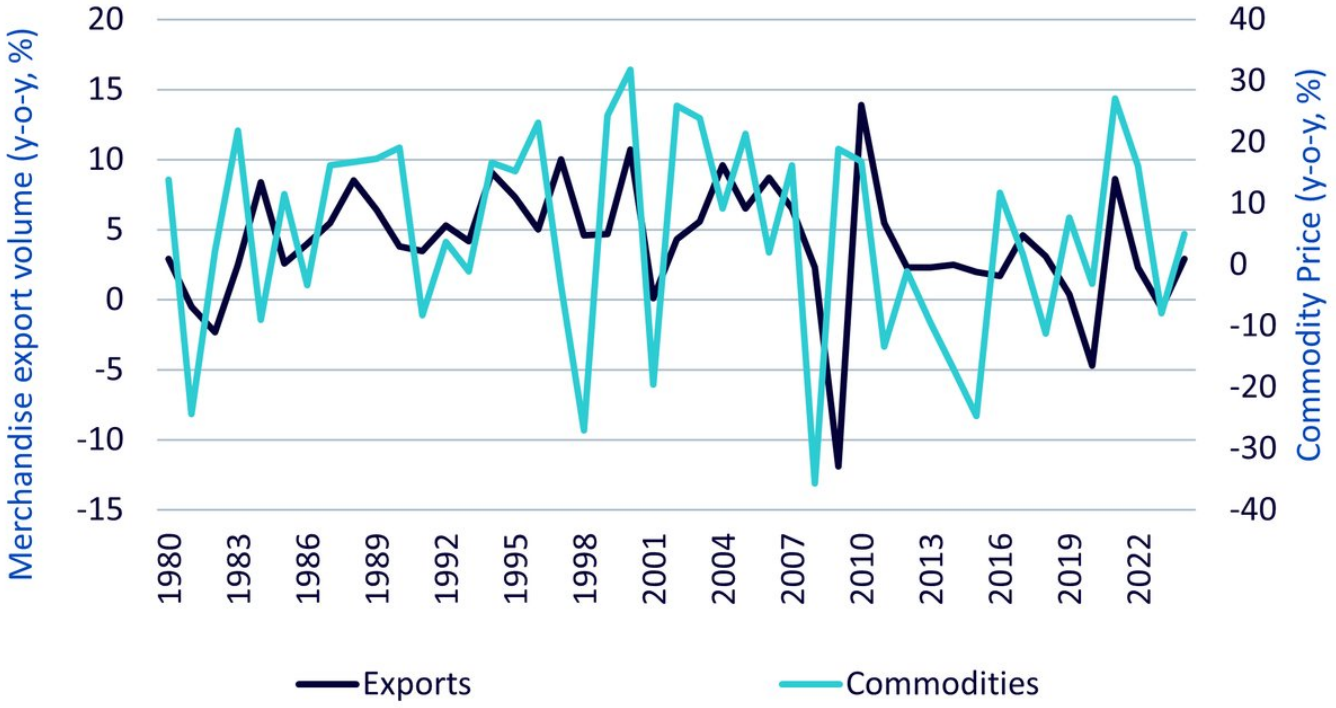


Fonte: WisdomTree, Bloomberg, 2001 - 2024. Le materie prime sono rappresentate dal Bloomberg Commodity Index Total Return. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Le politiche commerciali di Trump e l'impatto sul mercato

Il ritorno di Donald Trump rende il commercio e i mercati delle commodity più incerti. La sua prima presidenza ha visto una guerra commerciale con la Cina e altre nazioni, che ha generato un impatto negativo sul commercio globale e sui prezzi delle commodity. Sebbene misure estreme relative ai dazi si siano spesso rivelate tattiche di contrattazione, il rischio di una loro effettiva attuazione rimane. Nel suo secondo mandato, alcuni dazi sono stati annunciati per poi essere rimandati e, nel momento in cui scriviamo, non abbiamo ancora una vera indicazione sulla loro effettiva applicazione o sulle relative tempistiche. Quest'incertezza sta già intaccando il sentiment del mercato e facendo aumentare i tassi di interesse a lungo termine, limitando ulteriormente le materie prime.

Figura 2: Volume delle esportazioni e andamento dei prezzi delle materie prime



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. Le materie prime sono rappresentate dal Bloomberg Commodity Index Total Return. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Preoccupazioni economiche e inflazionistiche

I dazi potrebbero far aumentare l'inflazione negli Stati Uniti e contemporaneamente indebolire i prezzi globali delle materie prime a causa della riduzione della domanda. Questa dinamica potrebbe ostacolare i tentativi della Federal Reserve (Fed) di controllare l'inflazione, portando potenzialmente a tassi di interesse elevati e protratti nel tempo.

Inversioni di rotta nella politica climatica

Trump ha promesso di ritirarsi dall'Accordo di Parigi sul clima e ha dichiarato un'"emergenza energetica nazionale", rovesciando le normative sul clima e aumentando la produzione di combustibili fossili. La sua amministrazione dovrebbe cancellare un programma del Dipartimento dell'energia da 6 miliardi di dollari volto alla riduzione delle emissioni industriali e abrogare gli incentivi per i veicoli elettrici. Questi cambiamenti potrebbero soffocare la domanda di materiali critici utilizzati nelle tecnologie pulite, come i metalli base.

Allo stesso tempo, la deregolamentazione delle operazioni legate a petrolio, gas e minerali potrebbe far aumentare l'offerta di materie prime fondamentali come rame, alluminio, nichel e cobalto. Grandi progetti, come la miniera di rame Rio Tinto in Arizona, potrebbero procedere dopo anni di ritardi. Anche se nel

2025 è improbabile che assisteremo a un aumento immediato della produzione, è possibile che nel lungo termine l'offerta cresca.

Rischi geopolitici e mercati energetici

Un cessate il fuoco tra Israele e Hamas, raggiunto poco prima dell'insediamento di Trump, ha allentato alcuni rischi geopolitici, anche se la sua stabilità rimane incerta. Mentre scriviamo, gli Stati Uniti stanno negoziando un accordo di pace tra Russia e Ucraina. Se, per portare le parti al tavolo dei negoziati, le sanzioni saranno inizialmente inasprite, è possibile che il prezzo del petrolio nel breve termine aumenti; tuttavia, un eventuale accordo potrebbe infine far diminuire i prezzi di petrolio e gas.

Gli Stati Uniti stanno facendo pressione sull'Europa affinché acquisti più gas naturale americano, ma le spedizioni di GNL dalla Russia all'UE rimangono significative. Una risoluzione della guerra tra Russia e Ucraina potrebbe indebolire la posizione degli Stati Uniti nei negoziati sull'energia, rendendo l'Europa meno dipendente dal gas americano.

Con Trump, un'applicazione più rigorosa delle sanzioni contro il petrolio iraniano potrebbe far lievitare i relativi prezzi. Tuttavia, i membri dell'OPEC[2] potrebbero contrastare questo fenomeno aumentando l'offerta e potenzialmente compensando tali aumenti.

Strategia economica della Cina e domanda di materie prime

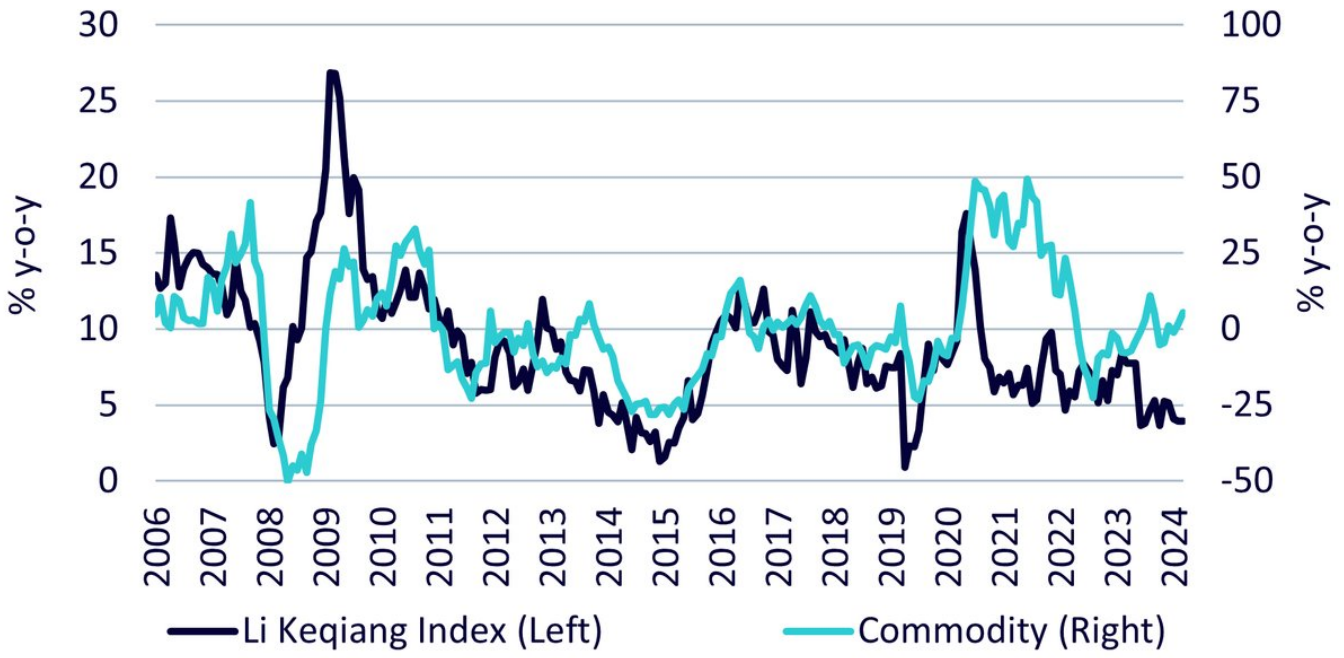
La Cina rimane il più grande consumatore di materie prime al mondo, eppure la sua recente debolezza economica ha limitato la crescita della domanda. A differenza dei precedenti cicli economici, in cui il Paese ha lanciato grandi misure di stimolo, il suo approccio attuale si concentra su interventi più piccoli e mirati. Il governo ha stabilizzato il settore immobiliare, ma rimane cauto nei confronti di stimoli eccessivi a causa dei timori sul debito.

La Cina sta investendo molto in tecnologie pulite e infrastrutture per le energie rinnovabili, sostenendo i prezzi dei metalli nonostante la debole domanda immobiliare. I dazi statunitensi sulla stessa potrebbero accelerare la spinta verso l'indipendenza energetica, promuovendo l'adozione a livello nazionale di tecnologie solari, batterie e veicoli elettrici.

Le tensioni commerciali potrebbero sfociare in azioni di ritorsione, ad esempio una limitazione delle esportazioni di materiali critici da parte della Cina, come è avvenuto con gallio, germanio e grafite in risposta alle controversie sui semiconduttori. Ulteriori restrizioni potrebbero avere un impatto sulle catene di fornitura globali relative ai materiali per la transizione energetica.

Il deprezzamento dello yuan cinese complica la politica economica. La Banca popolare della Cina è intervenuta per stabilizzare la valuta, limitando la sua capacità di tagliare i tassi di interesse. Mentre nel 2024 un cambiamento di politica per stimolare la crescita ha portato il mercato a salire nel breve termine, le pressioni valutarie continuano a limitare ulteriori azioni.

Figura 3: Li Keqiang Index e prezzi delle materie prime



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, gennaio 2005 - dicembre 2024. Li Keqiang Index: 40% dei prestiti bancari in corso, 40% della produzione di elettricità, 20% del volume del trasporto ferroviario di merci. Le materie prime sono rappresentate dal Bloomberg Commodity Index Total Return. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Gli antidoti di WisdomTree

	Outlook	La soluzione di WisdomTree
Oro	L'oro sta raggiungendo massimi storici in quanto l'incertezza sta producendo un aumento della domanda di questo bene rifugio. Le minacce di una crescita dell'inflazione e la potenziale instabilità economica dovuta ai dazi sono ulteriori fattori positivi. La domanda delle banche centrali rimane estremamente elevata e non mostra segni di rallentamento. Le nostre previsioni per l'oro indicano un ulteriore rialzo a 3.070 USD/oncia entro la fine dell'anno. Per saperne di più, consulta: Outlook per l'oro al 4° trimestre del 2025	WisdomTree Core Physical Gold
Argento		

Outlook

L'argento ha un'elevata correlazione con l'oro (prossima all'80%).

L’argento dovrebbe rimettersi al passo con la sovraperformance del metallo giallo.

La domanda industriale di argento è ai massimi storici nonostante un contesto manifatturiero generale poco brillante.

La domanda di argento del settore fotovoltaico è in aumento, con un numero maggiore di installazioni e volumi più elevati del metallo per ciascuna installazione.

L'offerta di argento è insufficiente.

Attualmente l'argento non è considerato una materia prima essenziale, ma potrebbe diventarlo con la nuova amministrazione statunitense, che sta rivalutando i quadri normativi.

Per saperne di più, consulta: Outlook per l’argento al 4° trimestre del 2025

La soluzione di WisdomTree

WisdomTree Core Physical Silver

Aluminio	L'alluminio si avvia verso un deficit di produzione pluriennale. La Cina, il più grande produttore mondiale di alluminio, presenta un tetto di produzione imposto dal governo di 45 milioni di tonnellate all'anno e lo sta per raggiungere. La Cina ha annullato gli sconti sulle esportazioni, riducendo notevolmente l'incentivo all'esportazione. L'aumento dei prezzi del rame ha fatto aumentare la domanda di alluminio nei cavi di trasmissione e distribuzione. Nel 2025, la produzione dovrebbe rimanere limitata anche al di fuori della Cina.	WisdomTree Aluminium
Rame	Dopo il surplus del 2024, quest'anno il rame sta per registrare un deficit di produzione. Le società minerarie hanno ridotto le previsioni di produzione, mentre la domanda industriale dovrebbe crescere. I principali fattori alla base dell’aumento della domanda sono l'elettrificazione e la transizione energetica. La Cina sta investendo più che mai nelle infrastrutture di rete, che richiedono grandi quantità di rame (e alluminio).	WisdomTree Copper

Zinco	Il 2024 ha visto un deficit di produzione significativo per lo zinco, che dovrebbe continuare nel 2025 prima di attenuarsi nel 2026. La capacità di produzione dello zinco era limitata e i segnali di prezzo non sono stati abbastanza forti da accelerare le migliorie.	WisdomTree Zinc
Gas naturale europeo		
Outlook Un inverno più freddo ha ridotto le scorte di gas naturale in Europa al di sotto della media e le ha portate a livelli significativamente inferiori a quelli del 2023 e 2024 (i benchmark rilevanti dato l'aumento della dipendenza dalle scorte dopo la guerra in Ucraina). I livelli di riempimento obbligatori hanno ironicamente eliminato l'incentivo a immagazzinare più gas, poiché i prezzi dell'estate 2025 sono più alti di quelli dell'inverno 2026 (backwardation nella curva dei future). Tale backwardation nei future è un fattore positivo per le performance delle strategie di rolling dei future. Per saperne di più, consulta: European natural gas is the hottest energy commodity so far this year		
La soluzione di WisdomTree WisdomTree European Natural Gas		

L'oro sta raggiungendo massimi storici in quanto l'incertezza sta producendo un aumento della domanda di questo bene rifugio.

Le minacce di una crescita dell'inflazione e la potenziale instabilità economica dovuta ai dazi sono ulteriori fattori positivi.

La domanda delle banche centrali rimane estremamente elevata e non mostra segni di rallentamento.

Le nostre previsioni per l'oro indicano un ulteriore rialzo a 3.070 USD/oncia entro la fine dell'anno.

Per saperne di più, consulta: Outlook per l’oro al 4° trimestre del 2025

L'argento ha un'elevata correlazione con l'oro (prossima all'80%).

L’argento dovrebbe rimettersi al passo con la sovraperformance del metallo giallo.

La domanda industriale di argento è ai massimi storici nonostante un contesto manifatturiero generale poco brillante.

La domanda di argento del settore fotovoltaico è in aumento, con un numero maggiore di installazioni e volumi più elevati del metallo per ciascuna installazione.

L'offerta di argento è insufficiente.

Attualmente l'argento non è considerato una materia prima essenziale, ma potrebbe diventarlo con la nuova amministrazione statunitense, che sta rivalutando i quadri normativi.

Per saperne di più, consulta: Outlook per l’argento al 4° trimestre del 2025

L'alluminio si avvia verso un deficit di produzione pluriennale.

La Cina, il più grande produttore mondiale di alluminio, presenta un tetto di produzione imposto dal governo di 45 milioni di tonnellate all'anno e lo sta per raggiungere.

La Cina ha annullato gli sconti sulle esportazioni, riducendo notevolmente l'incentivo all'esportazione.

L'aumento dei prezzi del rame ha fatto aumentare la domanda di alluminio nei cavi di trasmissione e distribuzione.

Nel 2025, la produzione dovrebbe rimanere limitata anche al di fuori della Cina.

Dopo il surplus del 2024, quest'anno il rame sta per registrare un deficit di produzione.

Le società minerarie hanno ridotto le previsioni di produzione, mentre la domanda industriale dovrebbe crescere.

I principali fattori alla base dell’aumento della domanda sono l'elettrificazione e la transizione energetica.

La Cina sta investendo più che mai nelle infrastrutture di rete, che richiedono grandi quantità di rame (e alluminio).

Il 2024 ha visto un deficit di produzione significativo per lo zinco, che dovrebbe continuare nel 2025 prima di attenuarsi nel 2026.

La capacità di produzione dello zinco era limitata e i segnali di prezzo non sono stati abbastanza forti da accelerare le migliorie.

Un inverno più freddo ha ridotto le scorte di gas naturale in Europa al di sotto della media e le ha portate a livelli significativamente inferiori a quelli del 2023 e 2024 (i benchmark rilevanti dato l'aumento della dipendenza dalle scorte dopo la guerra in Ucraina).

I livelli di riempimento obbligatori hanno ironicamente eliminato l'incentivo a immagazzinare più gas, poiché i prezzi dell'estate 2025 sono più alti di quelli dell'inverno 2026 (backwardation nella curva dei future).

Tale backwardation nei future è un fattore positivo per le performance delle strategie di rolling dei future.

Per saperne di più, consulta: European natural gas is the hottest energy commodity so far this year

Conclusione

Nell'Anno del Serpente, siamo alla ricerca di antidoti per contrastare le potenziali minacce poste dalle guerre commerciali, da un dollaro statunitense forte e da una Cina che potrebbe non essere in grado di o non voler superare la propria debolezza economica.

Vediamo forti opportunità nell'oro, nell'argento, nell'alluminio, nel rame, nello zinco e nel gas naturale europeo, in quanto ognuno di questi presenta fattori trainanti che potrebbero resistere a venti contrari più ampi per il gruppo delle materie prime.

Quando le politiche saranno più chiare, potremmo scoprire che i nostri timori erano esagerati, aprendo potenzialmente la strada a un rally liberatorio in tutto il gruppo delle commodity. Fino ad allora, riponiamo la nostra fiducia in questi antidoti.

Per il Market Outlook completo di WisdomTree, clicca qui.

[1] Fonte: Bloomberg, 10 febbraio 2024 - 28 gennaio 2025, utilizzando indici Total Return di Bloomberg.
[2] Organizzazione dei paesi esportatori di petrolio.

Important Risks Related to this Article

IMPORTANT INFORMATION

Marketing communications issued in the European Economic Area ("EEA"): This document has been issued and approved by WisdomTree Ireland Limited, which is authorised and regulated by the Central Bank of Ireland.

Marketing communications issued in jurisdictions outside of the EEA: This document has been issued and approved by WisdomTree UK Limited, which is authorised and regulated by the United Kingdom Financial Conduct Authority.

WisdomTree Ireland Limited and WisdomTree UK Limited are each referred to as "WisdomTree" (as applicable). Our Conflicts of Interest Policy and Inventory are available on request.

This marketing communication has been prepared for professional investors, but the WisdomTree products set out in this document may be available in some jurisdictions to any investors, subject to applicable laws and regulations. As the product may not be authorised or its offering may be restricted in your jurisdiction, it is the responsibility of every person or entity to satisfy themselves as to the full observance of the laws and regulations of the relevant jurisdiction. Prior to any application investors are advised to take all necessary legal, regulatory, tax and investment advice on the suitability and consequences of an investment in the products. Past performance is not a reliable indicator of future performance. Any historical performance included in this document may be based on back testing. Back testing is the process of evaluating an investment strategy by applying it to historical data to simulate what the performance of such strategy would have been. Back tested performance is purely hypothetical and is provided in this document solely for informational purposes. Back tested data does not represent actual performance and should not be interpreted as an indication of actual or future performance. The value of any investment may be affected by exchange rate movements. Any decision to invest should be based on the information contained in the appropriate prospectus and affer seeking independent investment, tax and legal advice. These products may not be available in your market or suitable for you. The content of this document does not constitute investment advice nor an offer for sale nor a solicitation of an offer to buy any product or make any investment.

An investment in exchange-traded products ("ETPs") is dependent on the performance of the underlying index, less costs, but it is not expected to match that performance precisely. ETPs involve numerous risks including among others, general market risks relating to the relevant underlying index, credit risks on the provider of index swaps utilised in the ETP, exchange rate risks, interest rate risks, inflationary risks, liquidity risks and legal and regulatory risks.

The information contained in this document is not, and under no circumstances is to be construed as, an advertisement or any other step in furtherance of a public offering of shares in the United States or any province or territory thereof, where none of the issuers or their products are authorised or registered for

distribution and where no prospectus of any of the issuers has been filed with any securities commission or regulatory authority. No document or information in this document should be taken, transmitted or distributed (directly or indirectly) into the United States. None of the issuers, nor any securities issued by them, have been or will be registered under the United States Securities Act of 1933 or the Investment Company Act of 1940 or qualified under any applicable state securities statutes.

This document may contain independent market commentary prepared by WisdomTree based on publicly available information. Although WisdomTree endeavours to ensure the accuracy of the content in this document, WisdomTree does not warrant or guarantee its accuracy or correctness. Any third party data providers used to source the information in this document make no warranties or representation of any kind relating to such data. Where WisdomTree has expressed its own opinions related to product or market activity, these views may change. Neither WisdomTree, nor any affiliate, nor any of their respective officers, directors, partners, or employees accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this document or its contents.

This document may contain forward looking statements including statements regarding our belief or current expectations with regards to the performance of certain assets classes and/or sectors. Forward looking statements are subject to certain risks, uncertainties and assumptions. There can be no assurance that such statements will be accurate and actual results could differ materially from those anticipated in such statements. WisdomTree strongly recommends that you do not place undue reliance on these forward-looking statements.

Jersey ETCs – Issuer Disclaimer

The products discussed in this document are issued by WisdomTree Metal Securities Limited and WisdomTree Commodity Securities Limited (the "Issuer"). The Issuer is regulated by the Jersey Financial Services Commission. Investors should read the prospectus of the Issuer before investing and should refer to the section of the prospectus entitled 'Risk Factors' for further details of risks associated with an investment in the securities offered by the Issuer.

WisdomTree Metal Securities Limited

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by any of HSBC Bank plc and JP Morgan Chase Bank, N.A. any of their affiliates or anyone else or any of their affiliates. Each of HSBC Bank plc and JP Morgan Chase Bank, N.A. disclaims all and any liability whether arising in tort, contract or otherwise which it might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith.

WisdomTree Commodity Securities Limited

Securities issued by the Issuer are direct, limited recourse obligations of the relevant Issuer alone and are not obligations of or guaranteed by Citigroup Global Markets Limited (“CGML”), Citigroup Global Markets Holdings Inc. (“CGMH”), Merrill Lynch International ("MLI"), Bank of America Corporation ("BAC") or any of their affiliates. Each of CGML, CGMH, MLI and BAC disclaim all and any liability whether arising in tort,

contract or otherwise which they might have in respect of this document or its contents otherwise arising in connection herewith.

“Bloomberg®” and the Bloomberg Commodity Index(es)SM referenced herein are service marks of Bloomberg Finance L.P. and its affiliates, including Bloomberg Index Services Limited (“BISL”), the administrator of the indices (collectively, “Bloomberg”) and have been licensed for use for certain purposes by WisdomTree UK Limited and its permitted affiliates including WisdomTree Commodity Securities Limited (together, WisdomTree). Bloomberg is not affiliated with WisdomTree, and Bloomberg does not approve, endorse, review, or recommend the exchange-traded product(s) referenced herein. Bloomberg does not guarantee the timeliness, accurateness, or completeness of any data or information relating to the index(es).

Issuer Disclaimer Wording – WisdomTree Multi Asset Issuer PLC

WisdomTree Multi Asset Issuer PLC (the “Issuer”) issues products under a Prospectus (“WTMA Prospectus”) approved by the Central Bank of Ireland, drawn up in accordance with the Directive 2003/71/EC. The WTMA Prospectus has been passported to various European jurisdictions including the UK, Italy and Germany and is available on this document.

For investors in Switzerland

This document constitutes an advertisement of the financial product(s) mentioned herein.

In Switzerland, this communication is only targeted at Qualified Investors.

The prospectus and the key investor information documents (KID) are available from WisdomTree's website: **https:** //www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

For investors in Monaco

This communication is only intended for duly registered banks and/or licensed portfolio management companies in Monaco. This communication must not be sent to the public in Monaco.