Outlook per l'argento al terzo trimestre del 2026 - Il secondo atto: il rialzo dell’argento ha ancora margini di crescita

Pubblicato il 30 ottobre 2025

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Principali insegnamenti

- L'argento raggiunge livelli record, ma il rialzo sembra sostenibile. I prezzi hanno toccato il massimo storico di 53,89 USD/oncia a ottobre 2025, superando il picco del 2011. A differenza di quest'ultimo, l'aumento attuale è sostenuto da fondamentali solidi: mercati fisici tesi, forte domanda da parte degli investitori e persistente forza dell'oro in un contesto di incertezza macroeconomica.
- Le previsioni indicano un ulteriore rialzo fino al 2026. Con l'oro che dovrebbe raggiungere i 4.530 USD/oncia entro il terzo trimestre del 2026, i nostri modelli suggeriscono che l'argento potrebbe arrivare a circa 62 USD/oncia. La crescita dell'offerta rimane limitata, poiché l'argento è principalmente un sottoprodotto dell'estrazione dei metalli base, mentre la domanda industriale, in particolare quella proveniente dal settore fotovoltaico, continua a espandersi nonostante la tendenza al risparmio dettata dall'efficienza.
- La tensione del mercato e l'incertezza politica aggiungono slancio. I mercati di Londra e Mumbai stanno vivendo una carenza fisica, con prezzi spot che vengono scambiati a premi pluridecennali. I timori secondo cui gli Stati Uniti potrebbero classificare l'argento tra i “minerali critici” hanno portato a movimenti preventivi delle scorte e speculazioni legate ai dazi.
- Prodotti correlati WisdomTree Core Physical Silver, WisdomTree Silver - EUR Daily Hedged Scopri di più

I prezzi dell’argento hanno raggiunto il massimo storico di 53,89 USD/oncia il 16 ottobre 2025, superando il picco del 2011. A differenza del breve rialzo registrato allora, riteniamo che il mercato attuale sia sostenuto da fondamentali solidi, che preparano il terreno per un’ulteriore crescita nel corso del prossimo anno.

Argento: una scommessa a leva sull'oro

Solitamente, l'argento si comporta come una proxy con leva per l'oro. I nostri modelli indicano un beta di 1,4, il che significa che se l'oro aumenta dell'1%, l'argento tende a salire dell'1,4% circa, a parità di tutte le altre condizioni.

Il metallo giallo continua a essere sostenuto dal deprezzamento del dollaro, dal calo dei rendimenti obbligazionari, dall'inflazione elevata e dall'accresciuta incertezza legata alle politiche, in particolare per

quanto riguarda il commercio e la gestione del debito. Come abbiamo sottolineato nel nostro recente Outlook per l'oro, secondo lo scenario di consenso i relativi prezzi dovrebbero raggiungere i 4.530 USD/oncia entro il terzo trimestre del 2026.

Utilizzando il nostro modello legato al metallo giallo, prevediamo che i prezzi dell'argento saliranno a 62 USD/oncia entro il terzo trimestre del 2026 (Figura 1), sostenuti da una domanda industriale robusta, anche se il suo uso nel settore fotovoltaico dovesse ridursi. Tuttavia, è improbabile che, nonostante i prezzi più alti, l'offerta delle miniere cresca rapidamente, poiché l'argento è per lo più un sottoprodotto di altri metalli come rame, nichel e zinco. Un aumento della produzione di argento dipenderà probabilmente da una maggiore forza di questi metalli base.

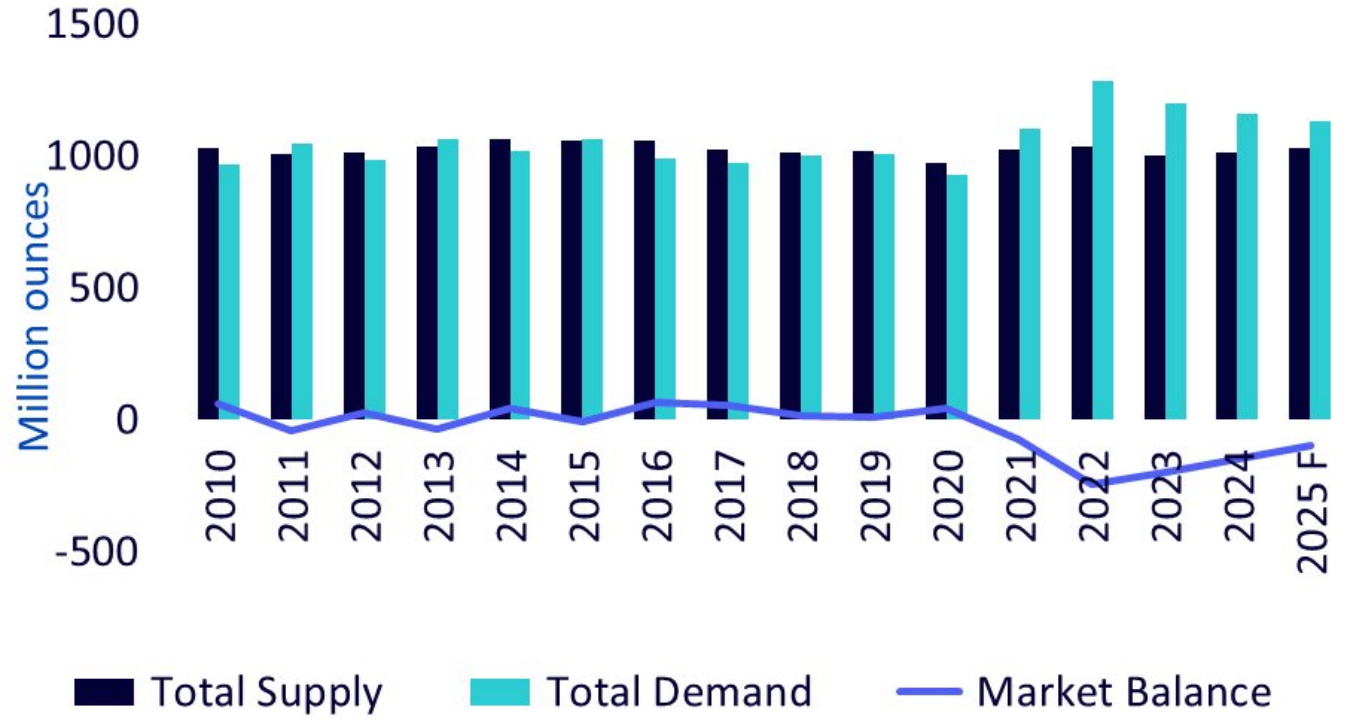
Figura 1: Previsioni sul prezzo dell'argento di WisdomTree



Tensione del mercato fisico e dinamiche commerciali

Il mercato dell'argento è in deficit da quattro anni consecutivi (Figura 2), anche se quest'anno l'entità potrebbe ridursi.

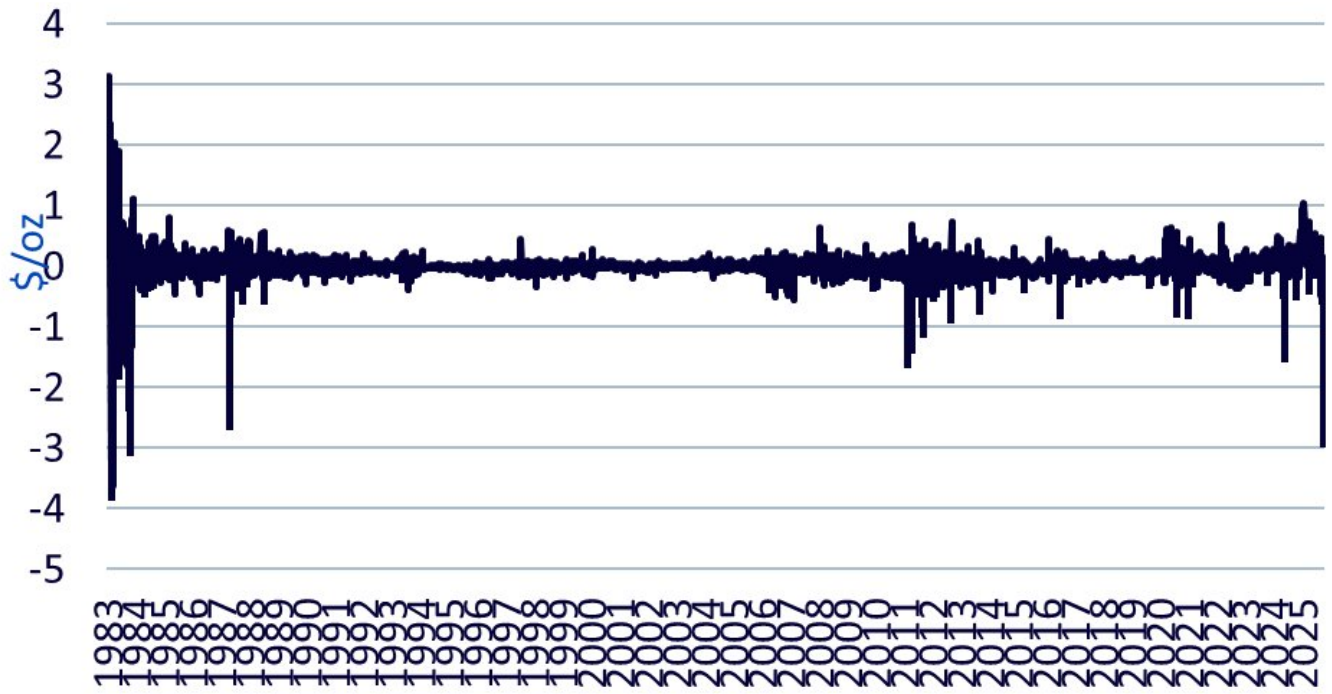
Figura 2: Offerta, domanda e saldo



Fonte: WisdomTree, Metals Focus. Dati storici: 2010 -2024. Previsioni: 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Tuttavia, nei mercati chiave, in particolare Londra e Mumbai, si è manifestata un'evidente tensione fisica. I prezzi spot di Londra sono scambiati con un premio rispetto ai future Comex front month (Figura 3), raggiungendo il loro spread più elevato dall'inizio degli anni '80, quando il tentativo dei fratelli Hunt di monopolizzare il mercato portò a distorsioni significative.

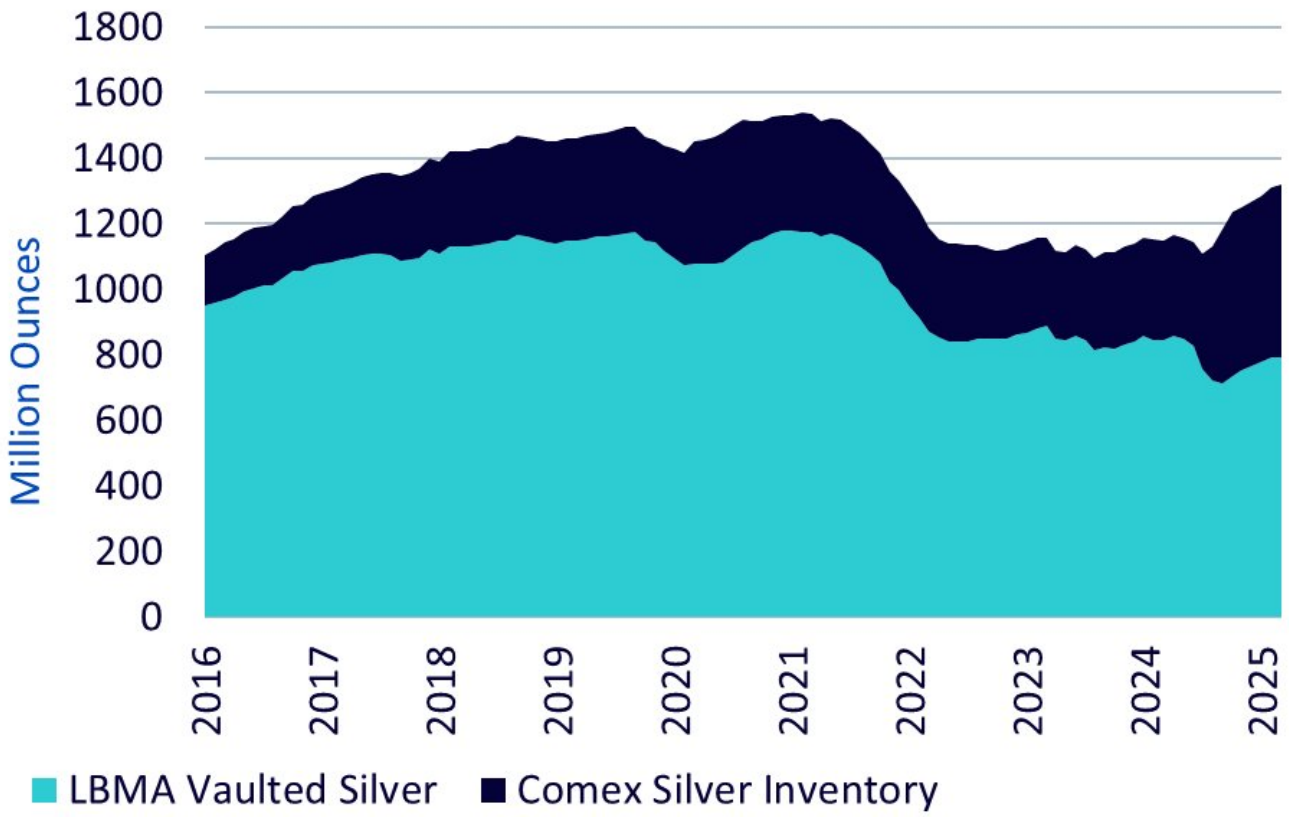
Figura 3: COMEX - Argento spot



Tale tensione deriva in parte dai deflussi di argento dai caveau londinesi verso gli Stati Uniti, una tendenza amplificata dai timori di potenziali dazi americani. Gli operatori hanno preventivamente trasferito il metallo negli USA, anticipando future restrizioni. L'ampio differenziale tra i prezzi spot di Londra e quelli COMEX front month che ne è derivato ha innescato un arbitraggio inverso, con l'argento che ora viene rispedito in Europa per via aerea per sfruttare i divari di prezzo. Si tratta di una situazione straordinaria per questo mercato.

La figura 4 mostra che la combinazione tra le scorte d'oro della London Bullion Markets Association (LBMA) e del COMEX non è necessariamente bassa rispetto al passato; semplicemente, il metallo è più concentrato negli Stati Uniti e, per spostarlo, è stato necessario un picco dei prezzi spot rispetto ai future front month.

Figura 4: Scorte di argento LMBA e COMEX



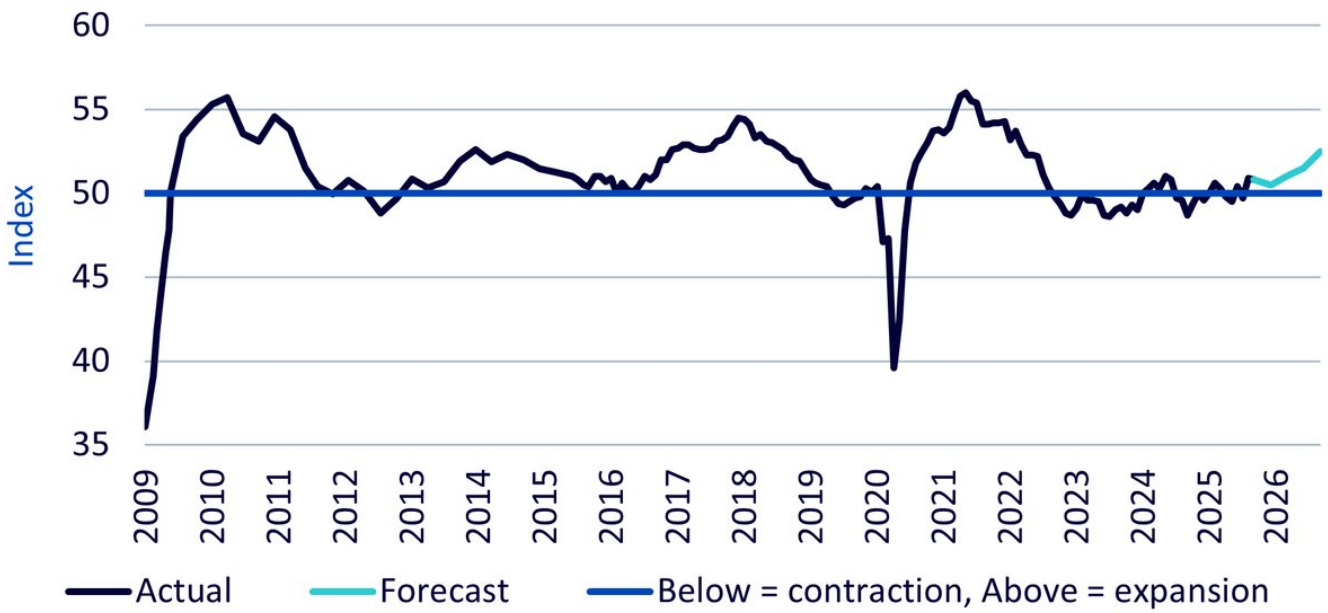
Finché persisteranno i timori relativi ai dazi, i mercati fisici rimarranno probabilmente limitati. Il prossimo elenco dei minerali critici dello US Geological Survey, previsto per l'inizio di novembre 2025, potrebbe essere determinante. Se l'argento sarà incluso, potrebbe alimentare le speculazioni relative ai dazi; se escluso, potrebbe invece alleviare tali preoccupazioni.

Nonostante le notizie relative alla lunghezza delle code presso i banchi dei pegni e agli acquirenti di rottami d’argento, gran parte di questo fenomeno è il riflesso della vendita di argento da parte degli investitori al dettaglio per realizzare profitti, piuttosto che di un aumento dei nuovi acquisti.

Domanda industriale: innovazione nel settore fotovoltaico e risparmi

Quest'anno prevediamo un aumento della domanda industriale, con l'allentamento della politica monetaria che alimenta una maggiore attività economica e i Purchasing Managers’ Index globali che hanno già superato la soglia di 50 che separa contrazione ed espansione (Figura 5). Questo dovrebbe sostenere la domanda di argento.

Figura 5: Purchasing Managers Index (PMI) globale del settore manifatturiero



La domanda industriale di argento è rimasta resiliente negli anni passati nonostante un contesto industriale più ampio poco brillante, soprattutto grazie al ruolo essenziale nelle tecnologie fotovoltaiche. Tuttavia, l'innovazione nel settore sta ridefinendo il futuro profilo di utilizzo dell'argento.

Dal 2022, i produttori hanno adottato sempre più spesso paste d'argento con anima in rame per celle a eterogiunzione (HJT) e TOPCon, riducendo il contenuto di argento da oltre il 50% nel 2023 ad appena il 10-15% a metà 2025, senza compromettere l'efficienza.

Ulteriori risparmi sulla quantità di argento utilizzata derivano da:

- progetti di celle senza busbar (0BB), che riducono il consumo del 10-20%;
- stampa a linee sottili e trasferimento di modelli laser, con una riduzione del consumo di pasta di un ulteriore 10-15%;
- tecnologia LSE (Laser Selective Emitter), che migliora l'efficienza ottimizzando il contatto degli elettrodi;
- metallizzazione senza argento utilizzando rame o nichel, che sta guadagnando terreno nelle celle HJT e back-contact.

Nel complesso, nel 2025 questi sviluppi potrebbero ridurre il consumo di argento per watt del 15-20%, segnando una svolta fondamentale verso una produzione fotovoltaica efficiente in termini di costi e basata sul rame.

Domanda indiana resiliente nonostante i prezzi record

In India, i prezzi locali dell'argento si sono avvicinati alle 150.000 rupie/kg. Ciononostante, la domanda è rimasta robusta per tutto settembre e l'inizio di ottobre. I premi, che vanno da 0,50 a 1 USD/oncia, indicano un forte acquisto fisico.

La crescita è stata guidata dalla domanda legata agli investimenti, con il rialzo dell'argento che ha rafforzato la fiducia degli investitori. Le vendite di lingotti e monete sono aumentate, mentre gli ETP sull'argento continuano ad attrarre afflussi, portando le partecipazioni locali in India oltre le 2.000 tonnellate. In vista delle festività natalizie, anche la domanda di gioielli e argenteria è cresciuta, sebbene i guadagni siano stati meno pronunciati rispetto alle categorie di investimento.

Riteniamo che il rialzo record dell'argento sia giustificato dai fondamentali e non speculativo. La combinazione tra domanda industriale strutturale, crescita dell'offerta limitata e fattori macroeconomici favorevoli per l'oro indica un ulteriore rialzo fino al terzo trimestre del 2026. La tensione del mercato a breve termine potrebbe attenuarsi se i timori sui dazi dovessero placarsi, ma la traiettoria a medio termine rimane decisamente rialzista.

Attuazione

Il WisdomTree Core Physical Silver (WSLV) permette di accedere all'argento a costi contenuti (con una commissione di gestione dello 0,19%). Grazie alla copertura fisica, gli investitori non devono preoccuparsi delle ripercussioni negative del roll yield nel mercato dei future o di commissioni di swap aggiuntive.

Il WisdomTree Silver EUR daily Hedged (ESVR) offre un'esposizione sintetica ai prezzi dei future sull'argento con copertura valutaria con rollover. La copertura valutaria può rappresentare una caratteristica interessante quando parte dell’aumento del prezzo dell'argento è generata dal deprezzamento del dollaro statunitense.

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. The products discussed in this document are issued by WisdomTree Metal Securities Limited and WisdomTree Hedged 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 disclaimer

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 Hedged Commodity Securities Limited disclaimer 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 and its permitted affiliates including WisdomTree Hedged 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).

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. For Investors in Israel Offering materials for the offering of the securities have not been filed with or approved or disapproved by the United States Securities and Exchange Commission or any other state or federal regulatory authority, nor has any such regulatory authority passed upon or endorsed the merits of this offering or passed upon the accuracy or completeness of any offering materials. Any representation to the contrary is unlawful. The products mentioned herein have not been approved by the Israel Securities Authority and will only be distributed to Israeli residents in a manner that will not constitute “an offer to the public” under sections 15 and 15a of the Israel Securities Law, 5728-1968 (“the Securities Law”) or section 25 of the Joint Investment Trusts Law, 5754-1994 (“the Joint Investment Trusts Law “), as applicable. The products are being offered to a limited number of investors (35 investors or fewer during any given 12 month period) and/or those categories of investors listed in the First Addendum (“the Addendum”) to the Securities Law, “Sophisticated Investors”) who in each case have provided written confirmation that they qualify as Sophisticated Investors, and that they are aware of the consequences of such designation and agree thereto; in all cases under circumstances that will fall within the private placement or other exemptions of the Joint Investment Trusts Law, the Securities Law and any applicable guidelines, pronouncements or rulings issued from time to time by the Israel Securities Authority. This prospectus or this document may not be reproduced or used for any other purpose, nor be furnished to any other person other than those to whom copies have been sent. Any offeree who purchases a product is purchasing such product for its own benefit and account and not with the aim or intention of distributing or offering such product to other parties (other than, in the case of an offeree which is a Sophisticated Investor by virtue of it being a banking corporation, portfolio manager or member of the Tel-Aviv Stock Exchange, as defined in the Addendum, where such offeree is purchasing a product for another party which is a Sophisticated Investor). Nothing in this document should be considered investment advice or investment marketing as defined in the Regulation of Investment Counselling, Investment Marketing and Portfolio Management Law, 5755-1995. Investors are encouraged to seek competent investment counselling from a locally licensed investment counsel prior to making the investment. A recipient of this document may be required to provide confirmation that it is a Sophisticated Investor purchasing a product for its own account or, where applicable, for other Sophisticated Investors.