Argento: sulla scia dell'oro

Pubblicato il 5 maggio 2026

Nitesh Shah
Head of Commodities and Macroeconomic Research, WisdomTree Europe

Principali insegnamenti

- L'argento rimane altamente volatile, ma continua a seguire da vicino l'andamento dell'oro.
- La domanda industriale subisce pressioni di breve periodo, dovute principalmente al calo dell'impiego e ai continui miglioramenti in termini di efficienza nel settore fotovoltaico.
- Nel 2026 i flussi di investimento hanno subito un'inversione di tendenza, con le prese di profitto e il deleveraging che hanno determinato le recenti flessioni dei prezzi.
- L'offerta è sostanzialmente stabile, poiché la maggior parte dell'argento rappresenta un sottoprodotto, limitando la reattività ai prezzi.
- Nonostante la domanda più debole, il mercato rimane in deficit e le prospettive positive per l'oro dovrebbero sostenere i prezzi.
- Prodotti correlati WisdomTree Core Physical Silver Scopri di più

Nel primo trimestre del 2026 l'argento ha mostrato una volatilità che ha persino superato quella dell'oro. Il 29 gennaio i prezzi hanno visto un breve picco di circa 120 USD/oncia, praticamente quattro volte superiori rispetto a un anno prima, per poi scendere bruscamente intorno ai 65 USD nel giro di pochi giorni, diminuendo ulteriormente a circa 61 USD/oncia a metà marzo. Il metallo continua a mostrare una forte sensibilità alle oscillazioni dell'oro e prevediamo che tale relazione rimarrà il fattore determinante dell'andamento.

Domanda industriale

In occasione del picco dei prezzi registrato a gennaio, il timore principale riguardava il fatto che i rincari potessero iniziare a incidere negativamente sull’utilizzo industriale. Considerando che circa la metà della domanda totale di argento proviene da applicazioni industriali, questo rimane il segmento più rilevante del mercato.

Con l’attenuarsi dei prezzi, il rischio in questione si è in parte ridotto. Ciononostante, dopo il picco raggiunto nel 2024, la domanda industriale ha subito un rallentamento nel 2025 e potrebbe registrare un leggero calo anche nel 2026.

Gran parte di questa dinamica è legata al settore fotovoltaico. Le attività di installazione sono state anticipate in vista delle modifiche al regime tariffario energetico cinese, che probabilmente peseranno sulla distribuzione quest'anno. Allo stesso tempo, i produttori continuano a ridurre la quantità di argento

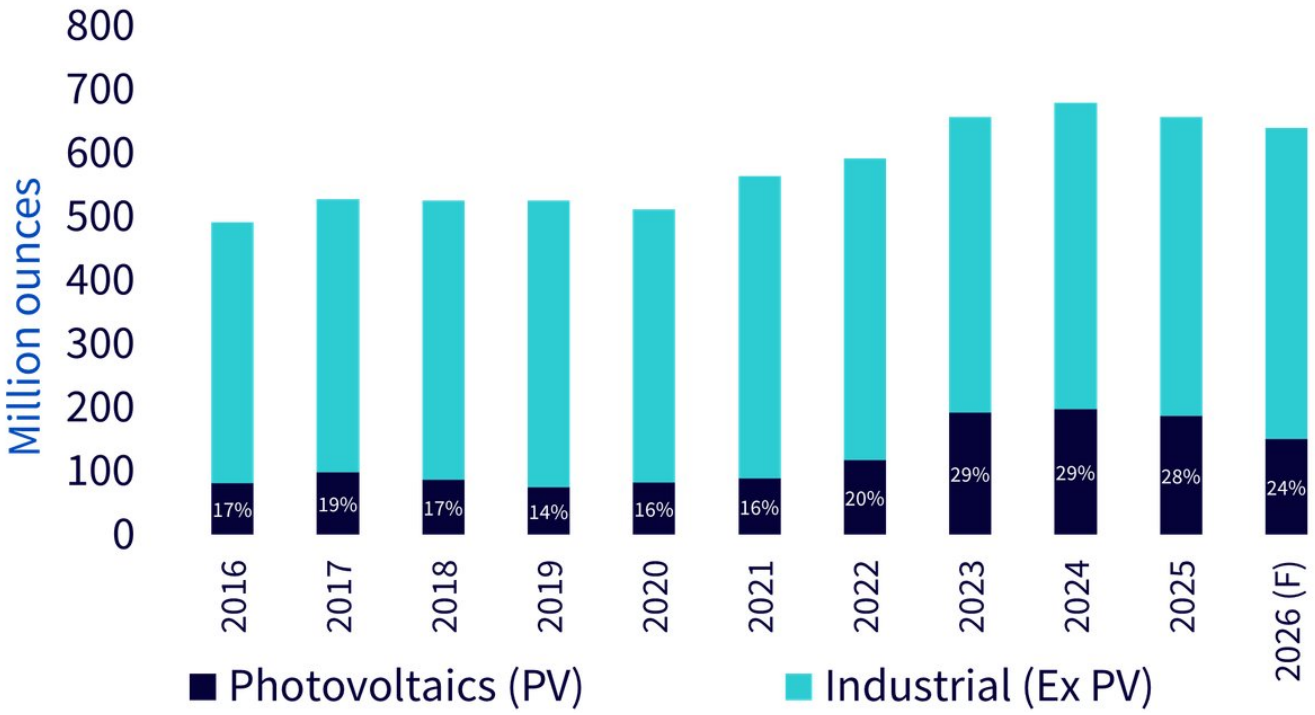
utilizzata per unità grazie a miglioramenti dell'efficienza e alla sostituzione dei materiali. Secondo le stime del settore, tali progressi tecnologici hanno portato a una riduzione significativa dell'intensità di argento quindi, anche se le installazioni aumentano, la relativa domanda non seguirà necessariamente lo stesso andamento.

Nonostante la presenza di questi venti contrari, il contesto a lungo termine continua a essere favorevole. Il fotovoltaico rimane una delle fonti di elettricità più economiche e la domanda strutturale di energia continua a salire a livello globale. Tuttavia, la crescita non è priva di ostacoli, dato che le strozzature della rete e i ritardi nel rilascio delle autorizzazioni continuano a frenare il ritmo dell’espansione in molte regioni.

Anche la situazione geopolitica potrebbe influire. Il conflitto che coinvolge l'Iran potrebbe accelerare le attività di Europa e Asia per diversificare le fonti energetiche e ridurre la dipendenza dagli idrocarburi importati. Sebbene le catene di approvvigionamento delle energie rinnovabili comportino dei rischi, questi si concentrano in gran parte nella fase iniziale, ovvero quella di costruzione. Una volta operativi, gli impianti rinnovabili forniscono elettricità generata a livello locale, migliorando la sicurezza energetica. Pertanto, sebbene il nostro scenario di base preveda una domanda di argento meno sostenuta da parte del settore fotovoltaico, esiste un margine di rialzo qualora i cambiamenti politici dovessero accelerarne la distribuzione.

Oltre al solare, la domanda legata alle infrastrutture di dati, all'elettrificazione dei trasporti e agli investimenti nelle reti elettriche dovrebbe rimanere favorevole. Inoltre, dopo il calo registrato lo scorso anno, si prevede una ripresa dell'utilizzo legato ai catalizzatori usati per l’ossido di etilene.

Figura 1: Domanda industriale di argento



Fonte: Metals Focus, WisdomTree, 2026. (F) = previsioni. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Domanda degli investitori

I flussi degli investitori hanno rappresentato una delle principali caratteristiche del 2025. Gli ETP (exchange-traded product) hanno visto forti afflussi tra marzo e la fine dell'anno, seguendo in linea di massima l'aumento dei prezzi e raggiungendo uno dei livelli annuali più alti mai registrati in termini di volume.

Tale tendenza si è invertita nel 2026. I deflussi sono stati notevoli, con le prese di profitto degli investitori arrivate ancora prima che i prezzi raggiungessero il loro picco a fine gennaio.

La modifica del posizionamento aiuta a spiegare la brusca correzione dei prezzi. Con l'ampliamento della partecipazione e l'aumento dell'esposizione con leva all'inizio del 2026, il mercato è diventato più suscettibile a un rapido deleveraging. Quando le tensioni geopolitiche si sono inasprite, molti investitori hanno ridotto il rischio e aumentato la liquidità, con la chiusura di numerose posizioni lunghe piuttosto che l'accumulo di nuove scommesse sul ribasso.

Le tendenze relative agli investimenti in oro fisico sono state più eterogenee. Nel 2025 la domanda di monete e lingotti ha visto un forte aumento, sostenuta non solo dai mercati tradizionali come India, Germania e Australia, ma anche da una ripresa in Asia orientale e Medio Oriente. In queste regioni, l'aumento dei prezzi del metallo giallo sembra aver incoraggiato la sua sostituzione con l'argento.

Al contrario, la domanda statunitense si è indebolita in modo significativo, scendendo a un livello che non si vedeva da diversi anni. Più di recente, la volatilità ha frenato l'interesse dei mercati occidentali, con gli investitori che hanno adottato un approccio più cauto nei mesi di febbraio e marzo.

Figura 2: Argento negli ETP



Fonte: Bloomberg Finance L.P., settembre 2020 - aprile 2026. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Domanda di gioielli

Il forte aumento dei prezzi nel corso del 2025 e all'inizio del 2026 ha influito pesantemente sulla domanda di gioielli. Nel 2025 la produzione globale è diminuita dell'8%, riflettendo un calo generalizzato.

L'India ha visto la flessione più marcata, con la domanda frenata dalle pressioni legate all'accessibilità economica, mentre l'Europa ha risentito della minore attività di esportazione dovuta alle tensioni commerciali. L'Asia orientale si è dimostrata più resiliente, con una crescita modesta in Cina sostenuta in parte dalla sostituzione dell'oro, e una performance più forte delle esportazioni in Thailandia.

In prospettiva, il perdurare di prezzi elevati rischia di comprimere ulteriormente la domanda, mentre la continua instabilità in Medio Oriente potrebbe pesare anche sui consumi regionali.

Higher prices encouraged an increase in recycling last year, with volumes reaching their highest level in over a decade. Gains were most evident in jewellery and silverware, where selling back into the market is more price sensitive.

Lo scorso anno, l'aumento dei prezzi ha incoraggiato un incremento del riciclo, con volumi che hanno raggiunto il livello più alto visto in oltre un decennio. I guadagni sono stati più evidenti nel settore della gioielleria e dell'argenteria, in cui la rivendita sul mercato è più sensibile al prezzo.

Tuttavia, la risposta non è stata illimitata. I vincoli di lavorazione all'interno del sistema di raffinazione hanno ridotto la quantità di materiale che poteva essere reimmessa sul mercato, in particolare per i rottami di qualità superiore.

Il riciclo industriale ha seguito un andamento opposto, registrando un calo a causa dei minori tassi di recupero dai rifiuti elettronici. Nel 2026, il riciclo dovrebbe aumentare ulteriormente, sostenuto da un intero anno di prezzi elevati.

Offerta dal settore minerario

Nel 2025 l'estrazione mineraria globale è aumentata del 3%, sostenuta da un aumento della produzione in paesi come il Perù e la Russia. Allo stesso tempo, i relativi costi sono diminuiti per il secondo anno consecutivo, incrementando i margini dei principali fornitori di argento.

Nel 2026 l'offerta dovrebbe rimanere sostanzialmente stabile, con un calo marginale dato che i miglioramenti in alcune regioni sono compensati dalla debolezza in altre, in particolare per quanto riguarda le attività legate all'estrazione di piombo e zinco.

È importante notare che la maggior parte dell'offerta di argento deriva dalla produzione secondaria associata ad altri metalli, tra cui oro, rame, piombo e zinco. Di conseguenza, è influenzata non solo dal proprio prezzo, ma anche dalle dinamiche più ampie dei mercati dei metalli base e preziosi.

Sebbene prezzi più elevati e margini migliorati possano incentivare un aumento dell'attività, eventuali interruzioni sia a livello estrattivo che di raffinazione, insieme a complicazioni geopolitiche, potrebbero limitare la crescita dell'offerta nel breve termine.

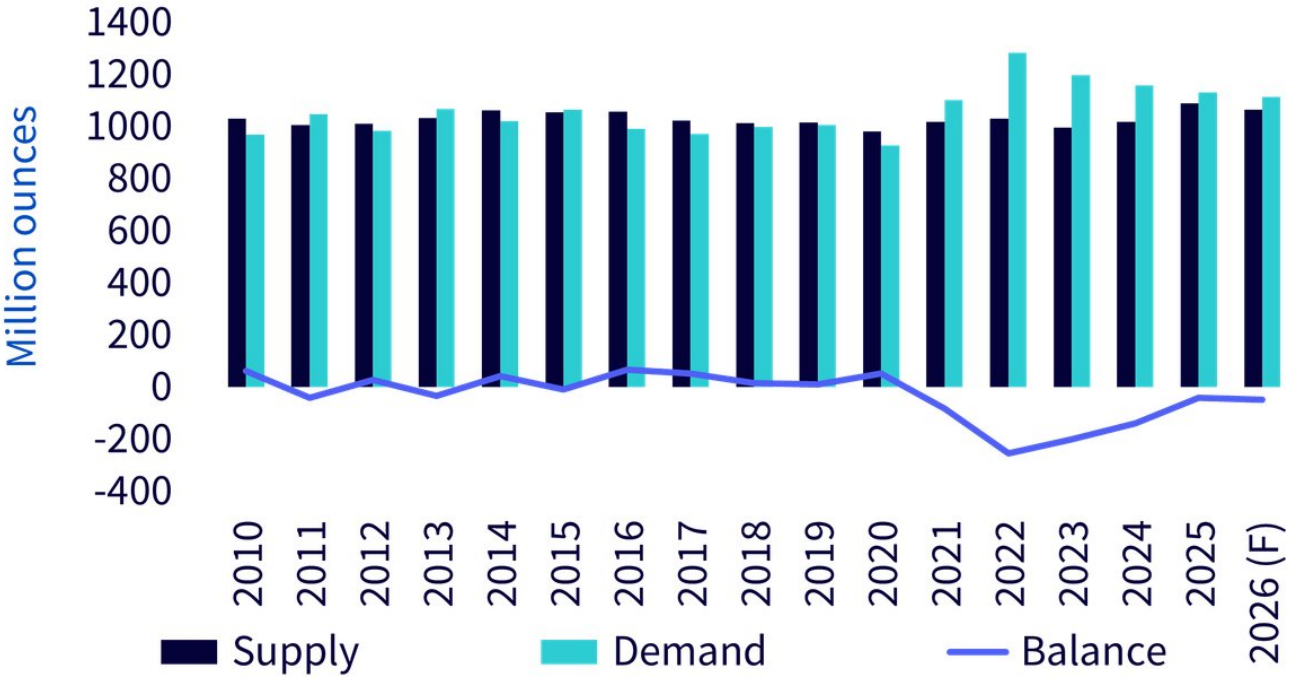
Saldo di mercato

Si prevede che nel 2026 il mercato dell'argento rimarrà in deficit, con un disavanzo sostanzialmente simile a quello registrato nel 2025, sebbene significativamente inferiore rispetto agli ultimi anni.

Il calo della domanda industriale e di gioielli ha contribuito a ridurre lo squilibrio. Allo stesso tempo, i forti afflussi verso gli ETP registrati lo scorso anno hanno di fatto assorbito l'offerta disponibile, inasprendo le condizioni sottostanti più di quanto suggeriscano i saldi complessivi.

Con la domanda degli investitori che quest'anno dovrebbe moderarsi, parte di tale pressione dovrebbe attenuarsi, riportando il mercato più vicino a uno stato di equilibro.

Figura 3: Saldo del mercato dell'argento



Fonte: Metals Focus, WisdomTree, 2025. (F) = previsioni. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

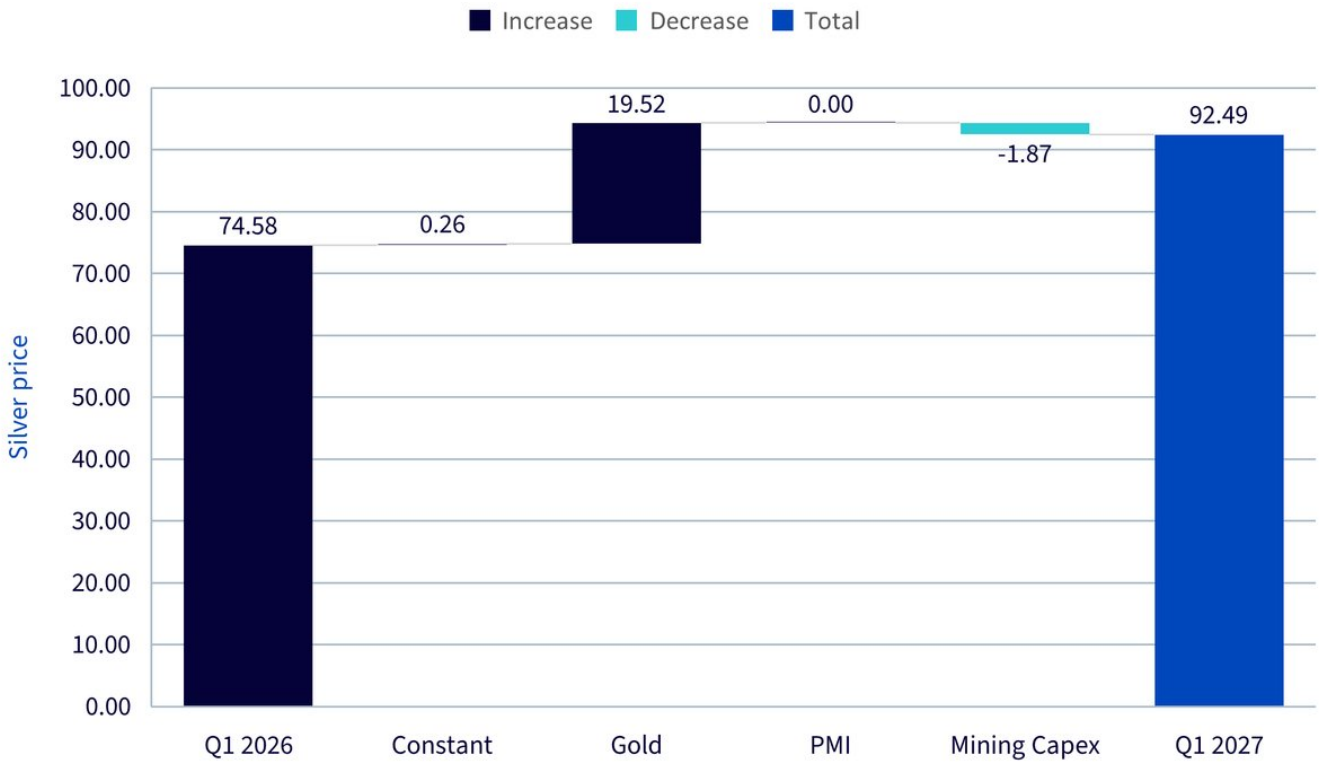
Previsioni sui prezzi

Manteniamo una visione positiva per l'oro e prevediamo che l'argento si muoverà nella stessa direzione. Nonostante una domanda più debole in diversi segmenti, la solidità di questa correlazione dovrebbe fornire sostegno.

Sulla base delle ipotesi del nostro modello, e supponendo che l'oro registri un aumento pari a circa il 18% tra il primo trimestre del 2026 e il primo trimestre del 2027, stimiamo che l'argento potrebbe salire di circa il 24% nello stesso periodo. Gran parte di tale rialzo è determinato dall'andamento dell'oro piuttosto che dai fondamentali specifici dell'argento.

Esistono, tuttavia, dei vincoli. L'aumento degli investimenti nella capacità estrattiva registrato lo scorso anno potrebbe tradursi in una crescita dell'offerta, limitando il potenziale di rialzo. Inoltre, mentre indicatori economici come i PMI[1] rimangono in territorio espansivo, l'incertezza geopolitica continua a incidere sulla forza della ripresa.

Figura 4: Attribuzione delle previsioni



Fonte: WisdomTree, Bloomberg. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Conclusione

Le prospettive dell'argento sono determinate meno dai suoi fondamentali e più dal suo rapporto con l'oro. Sebbene una domanda industriale e di gioielli più debole e flussi di investimento più moderati possano rappresentare ostacoli nel breve termine, è improbabile che questi fattori superino il sostegno fornito da un contesto macroeconomico favorevole ai metalli preziosi. Con il mercato ancora in deficit e i fattori strutturali che trainano la domanda intatti, l'argento rimane in una posizione favorevole per beneficiare di un ulteriore rialzo, nonostante il persistere della volatilità.

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, non dovrete preoccuparvi delle ripercussioni negative del roll yield nel mercato dei future o di commissioni di swap aggiuntive.

[1] Purchasing Managers' Index.

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.

Questa comunicazione di marketing è destinata a tutti gli investitori; tuttavia, i prodotti WisdomTree descritti nel presente documento e nella documentazione correlata possono essere soggetti a restrizioni in determinate giurisdizioni e possono essere disponibili esclusivamente per particolari categorie di investitori in conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili. Laddove un prodotto non sia autorizzato o la sua distribuzione sia soggetta a restrizioni nella propria giurisdizione, è responsabilità di qualsiasi persona o soggetto in possesso di tali informazioni informarsi in merito a tutte le restrizioni applicabili e agire in conformità alle stesse. Prima di effettuare qualsiasi investimento, gli investitori sono invitati a richiedere un'adeguata consulenza legale, regolamentare, fiscale e in materia di investimenti al fine di valutare l'idoneità e le implicazioni dell'investimento in tali prodotti. Le informazioni sui prodotti WisdomTree sono disponibili sul sito wisdomtree.eu. WisdomTree non fornisce consulenza in materia di investimenti personalizzata in base alle circostanze individuali. I dati sulla performance passata non costituiscono un'indicazione attendibile di risultati futuri. Qualsiasi performance storica inclusa nel presente documento potrebbe essere basata su analisi di back testing. Il back testing è il processo di valutazione di una strategia di investimento mediante la sua applicazione a dati storici, al fine di simulare quale sarebbe stata la performance di tale strategia. La performance ottenuta tramite back testing è puramente ipotetica e viene fornita nel presente documento esclusivamente a scopo informativo. I dati derivanti dal back testing non rappresentano la performance effettiva e non devono essere interpretati come un'indicazione della performance effettiva o futura. Il valore di un investimento potrebbe risentire dei movimenti dei tassi di cambio. Un'eventuale decisione di investire dovrebbe basarsi sulle informazioni contenute nel prospetto pertinente ed essere presa dopo aver ottenuto una consulenza fiscale, legale e di investimento indipendente. Il contenuto di questo documento non costituisce una consulenza d'investimento, né un'offerta di vendita o un sollecito ad acquistare qualsivoglia prodotto o a effettuare un qualsiasi investimento.

Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP

comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. 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.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

Jersey ETCs

I prodotti illustrati in questo documento sono emessi da WisdomTree Metal Securities Limited (L'"Emittente"). L'Emittente è disciplinato dalla Jersey Financial Services Commission. Si consiglia ai potenziali investitori di leggere il prospetto informativo dell'Emittente prima di effettuare qualsiasi investimento e di riferirsi al capitolo intitolato "Fattori di rischio", per avere ulteriori informazioni in merito ai rischi associati all'investimento nei titoli offerti dall'Emittente.

WisdomTree Metal Securities Limited

I titoli emessi dall'Emittente sono obbligazioni dirette e a rivalsa limitata esclusivamente dell'Emittente e non sono obbligazioni di/garantite da HSBC Bank plc e JP Morgan Chase Bank, N.A., le rispettive

affiliate o qualsiasi altro soggetto o le rispettive affiliate. HSBC Bank plc e JP Morgan Chase Bank, N.A. declinano ogni e qualsiasi responsabilità, derivante da contratto, illecito o altro cagionato rispetto al presente documento e al suo contenuto o derivante in relazione ad esso.

Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto (solo in inglese) e i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KID) (in tedesco, francese e italiano) sono disponibili sul sito web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports