



**Market Insight**

# Outlook per l'oro al 1° trimestre del 2027: un percorso volatile verso una nuova base

Aprile 2027

A gennaio 2026, l'oro ha registrato il suo maggiore rialzo mensile da settembre 1999, per poi subire, a marzo, il calo mensile più marcato da giugno 2013. Il primo trimestre dell'anno è stato quindi particolarmente movimentato.

Riteniamo che il metallo prezioso stia passando a un nuovo stato di stabilità più elevato, guidato da una base di investitori in espansione. Le compagnie assicurative cinesi, i fondi pensione indiani e gli emittenti di asset digitali come Tether rappresentano fonti di domanda relativamente nuove. Allo stesso tempo, gli afflussi verso gli ETF (exchange-traded fund) sull'oro sia in Cina che in India sono aumentati in modo significativo nell'ultimo anno.

Il processo per raggiungere il nuovo equilibrio dovrebbe rimanere volatile. Tuttavia, questo suggerisce anche che i prezzi del metallo prezioso potrebbero alla fine stabilizzarsi a un livello più alto. Per gli investitori a lungo termine, i periodi di volatilità possono quindi rappresentare opportunità piuttosto che rischi.

In questo contesto, modellizzare i prezzi dell'oro risulta particolarmente complesso. Consideriamo quindi le previsioni ricavate dal nostro quadro tradizionale come un punto di partenza, con un potenziale rialzo determinato dai cambiamenti strutturali della domanda, oltre ad aspettative di elevata volatilità.

### **La volatilità dell'oro mette alla prova il quadro di modellizzazione**

A gennaio, quando abbiamo redatto il nostro Outlook per l'oro al 4° trimestre del 2026, abbiamo utilizzato il modello proprietario di WisdomTree con una certa apprensione. Come avevamo sottolineato all'epoca, temevamo che l'oro potesse abbandonare il suo precedente stato di stabilità, spinto da nuove forze strutturali verso un equilibrio più elevato. Un modello calibrato sul periodo 1995 - 2023, ovvero un'era relativamente tranquilla per il metallo prezioso, potrebbe non aver mai vissuto prima una perturbazione di questa portata.

Tuttavia, in assenza di un quadro alternativo ben collaudato, abbiamo deciso di mantenere il nostro modello piuttosto che introdurre frettolosamente adeguamenti che potrebbero semplicemente riflettere dinamiche a breve termine guidate dalla narrativa<sup>1</sup>.

### **2026: un inizio senza precedenti**

Non potevamo immaginare che, poco dopo aver inviato in stampa la bozza relativa al periodo fino al quarto trimestre del 2026, l'oro avrebbe vissuto uno dei periodi di maggiore volatilità della sua recente storia. Nel solo mese di gennaio, ha guadagnato più di 1.000 USD/oncia su base intraday, raggiungendo il massimo storico di quasi 5.600 USD/oncia il 30 gennaio. Tale andamento ha subito una brusca inversione, con i prezzi che sono scesi al minimo intraday di 4.402 USD/oncia entro il 2 febbraio. Di fatto, i guadagni accumulati nel mese di gennaio si sono azzerati nel giro di pochi giorni.

1. Nello specifico, abbiamo dichiarato: "I periodi di transizione di regime sono, per definizione, gli ambienti più difficili in cui ricalibrare i modelli quantitativi. Sebbene sia allettante rispondere ai cambiamenti apparenti riprogettando i modelli ex post, così facendo si rischia di incorporare dinamiche transitorie o ipotesi basate su narrazioni che potrebbero non persistere. Al momento non c'è una base empirica chiara per definire i parametri di un nuovo stato di stabilità, né per determinare quali analogie storiche dovrebbero fungere da punto di riferimento per tale quadro". WisdomTree, Outlook per l'oro al 4° trimestre del 2026: *in un territorio inesplorato*, gennaio 2026.

Al 23 marzo, l'oro era sceso ulteriormente a circa 4.100 USD/oncia, segnando una perdita da inizio anno. Tuttavia, nel giro di una settimana, i prezzi si erano ripresi superando i 4.600 USD/oncia, dimostrando ancora una volta la capacità del metallo prezioso di recuperare rapidamente. Nel mercato dell'oro, raramente abbiamo osservato una volatilità tanto pronunciata quanto quella registrata nel primo trimestre del 2026.

### **Ridefinire il ruolo dei modelli**

Ciò che sta accadendo nei mercati dell'oro continua a mettere in discussione l'adeguatezza di un approccio previsionale basato esclusivamente su modelli. Stiamo testando attivamente dei miglioramenti per incorporare elementi più sofisticati. Tuttavia, non disponiamo ancora di un quadro in cui riponiamo una fiducia tale da procedere all'implementazione. In effetti, molti approcci faticano a cogliere adeguatamente il recente comportamento dell'oro.

La nostra ricerca su nuove tecniche di modellizzazione continua e sta fornendo informazioni promettenti. Nel frattempo, continueremo a trarre spunti direzionali dal modello esistente. Tuttavia, una precisazione fondamentale è che non ci affideremo più allo stesso per previsioni a breve termine (trimestrali). La nostra esperienza nel primo trimestre del 2026 dimostra che tale precisione è probabilmente illusoria. Ci concentreremo invece su un orizzonte temporale di un anno.

### **Shock geopolitici e reazioni dei mercati amplificate**

Uno dei fattori chiave alla base della forte volatilità dell'oro nel primo trimestre del 2026 è stata la serie di shock geopolitici che si sono susseguiti. Tra questi figurano il cambio di regime in Venezuela all'inizio di gennaio, le rinnovate discussioni sulla potenziale acquisizione della Groenlandia da parte degli Stati Uniti e le continue pressioni politiche sull'indipendenza della Federal Reserve (Fed).

Questi eventi avrebbero dovuto, in linea di principio, sostenere l'oro e, in effetti, così è stato, ma l'entità del movimento iniziale sembra essere stata eccessiva. Come discusso nella nostra precedente analisi, la base degli acquirenti di oro si è ampliata in modo significativo negli ultimi anni, amplificando potenzialmente le reazioni iniziali dei prezzi. Molti di questi "agenti amplificatori" si trovano sempre più spesso in Cina e in India, dove la domanda di oro è stata particolarmente forte.

### **Una correzione necessaria?**

Allo stesso tempo, sono emerse diverse forze contrapposte. La nomina di Kevin Warsh come candidato alla presidenza della Fed ha attenuato i timori di un'intensificazione dell'influenza politica sull'orientamento monetario. Anche le dinamiche stagionali potrebbero aver giocato un ruolo, con un raffreddamento della domanda asiatica dopo i forti acquisti precedenti al Capodanno lunare. Inoltre, gli acquisti da parte delle banche centrali hanno probabilmente subito un rallentamento in seguito al crescente aumento dei prezzi.

Col senno di poi, dopo il forte rialzo di gennaio la correzione di febbraio appare sia inevitabile che, probabilmente, necessaria.

## **Quando la geopolitica non sostiene immediatamente l'oro**

Uno sviluppo geopolitico che, a nostro avviso, avrebbe dovuto avere un impatto positivo più duraturo sull'oro è stato lo scoppio del conflitto tra Stati Uniti/Israele e Iran a febbraio 2026. Tuttavia, tale evento si è verificato in un momento in cui l'oro stava già subendo una correzione.

Inoltre, gli shock geopolitici non comportano sempre un aumento immediato dei prezzi del metallo prezioso.

## **Vendite dettate dal panico e lo schema “prima in calo, poi in rialzo”**

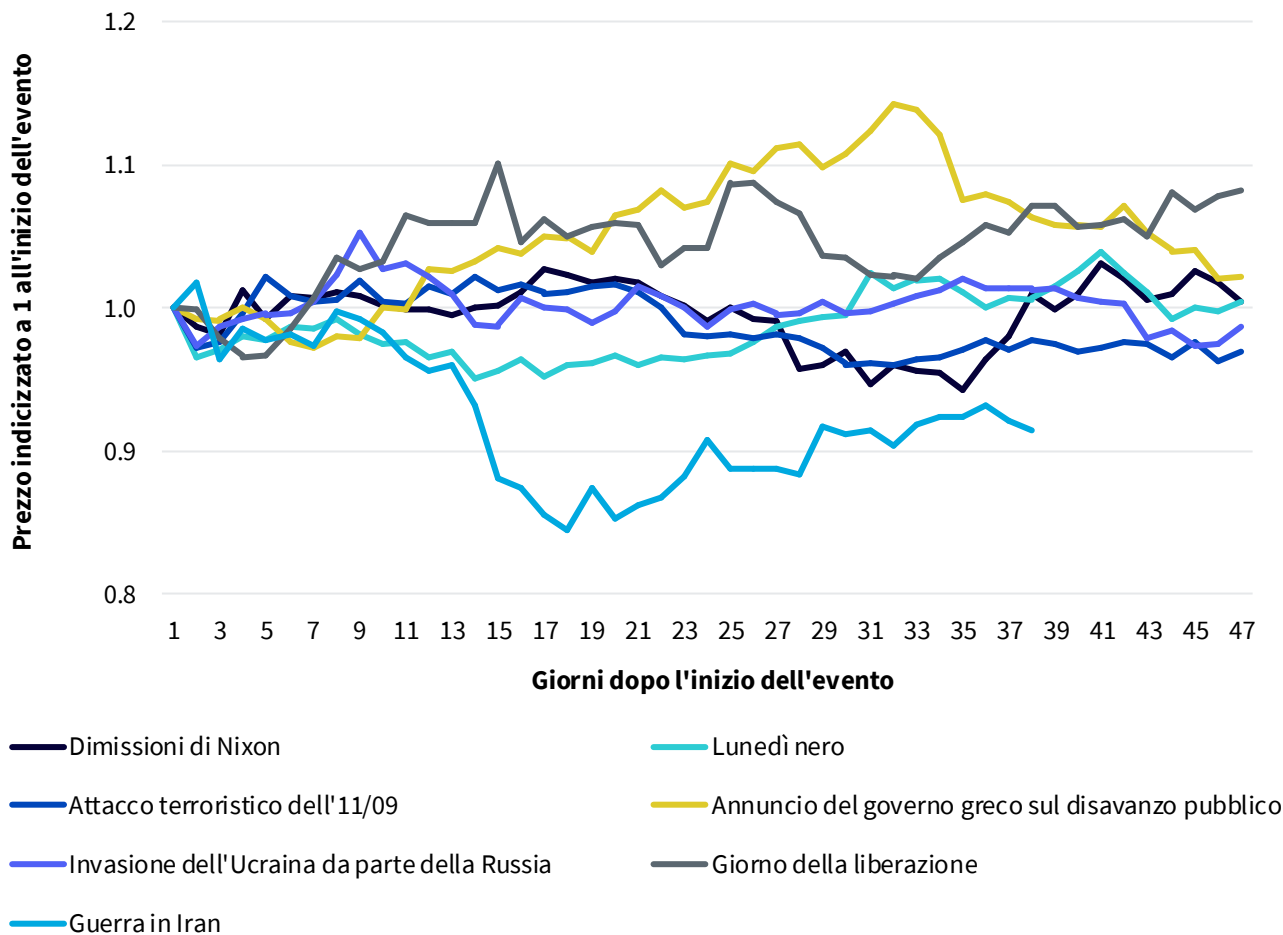
È importante riconoscere che spesso l'oro mostra una reazione iniziale negativa agli shock geopolitici, per poi registrare un rialzo. Questo modello è stato osservato in diversi episodi storici, tra cui gli attacchi terroristici dell'11 settembre, la bolla delle dot-com, il lunedì nero del 1987 e la guerra tra Russia e Ucraina (cfr. figura in basso).

I meccanismi sono relativamente coerenti. Gli shock geopolitici tendono a innescare forti cali degli asset di rischio, come le azioni. A sua volta, questo genera richieste di margini, costringendo gli investitori a reperire liquidità rapidamente. L'oro, in quanto asset altamente liquido e simile al contante, viene spesso venduto per far fronte a tali obblighi. Questo crea una temporanea pressione al ribasso sui prezzi. È importante sottolineare che l'ampiezza e la durata del drawdown e della successiva ripresa non sono mai le stesse e dipendono chiaramente dagli altri fattori che influenzano il metallo in un determinato momento.

Nell'attuale fase, potrebbero essersi aggiunte ulteriori pressioni alla vendita da parte delle famiglie nelle regioni colpite, in particolare in Medio Oriente, dove l'oro è stato liquidato per finanziare spese urgenti quali viaggi e trasferimenti.

Dobbiamo però sottolineare che questo tipo di vendita non deve essere interpretato come una perdita di fiducia nel metallo prezioso. Piuttosto, riflette il suo ruolo di fonte di liquidità in periodi di tensione. Storicamente, quando le dinamiche di vendita forzata si placano, i prezzi tendono a recuperare e a crescere, con il premio per il rischio geopolitico sottostante che diventa il principale fattore trainante.

Figura 1: Prezzo dell'oro in seguito a eventi geopolitici



Fonte: Bloomberg Finance L.P, WisdomTree, 1973-2026. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

### Un punto di svolta all'orizzonte

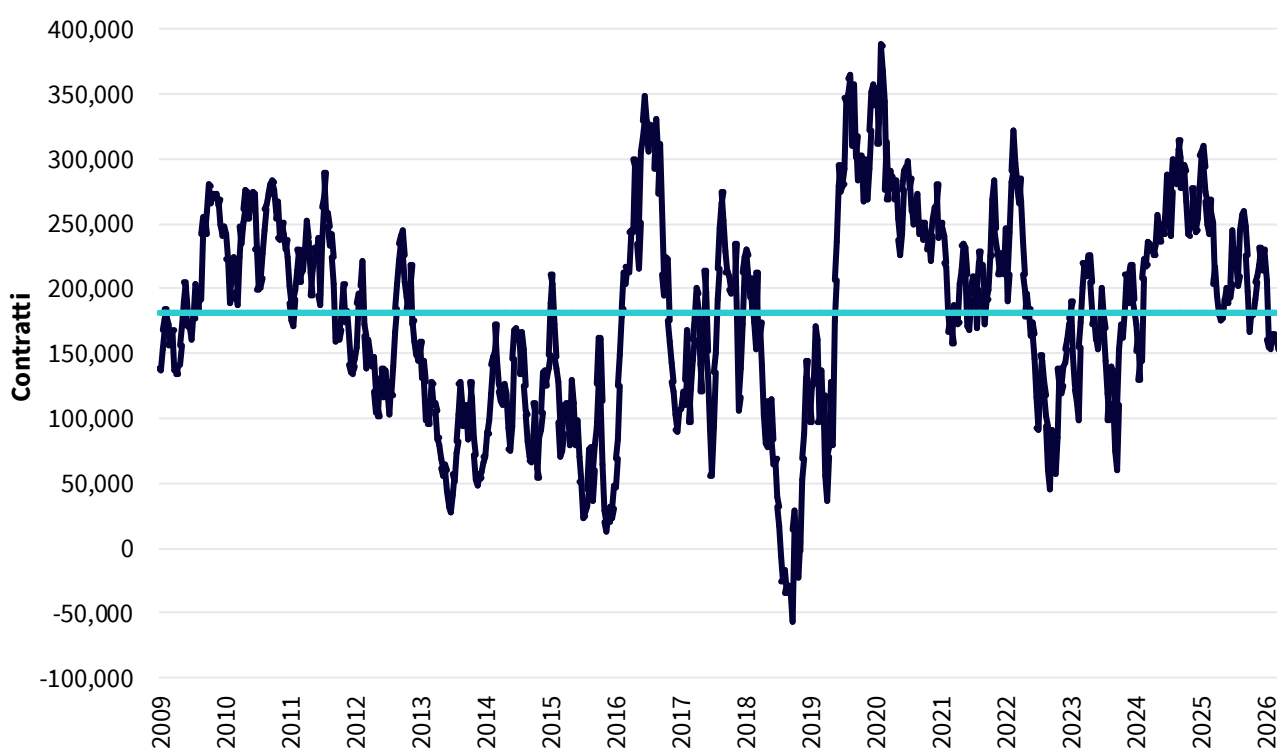
Verso la fine di marzo 2026, riteniamo che sia stato raggiunto un punto di svolta, con l'oro che ha ricominciato a registrare un trend al rialzo. In particolare, la ripresa si è verificata nonostante diversi fattori tradizionali sfavorevoli: un dollaro statunitense (USD) più forte, rendimenti obbligazionari elevati e una riduzione delle aspettative di tagli dei tassi da parte della Fed, insieme a previsioni di aumenti dei tassi da parte della Banca centrale europea (BCE) e della Banca d'Inghilterra (BoE).

Se l'oro è in grado di salire nonostante i venti contrari, vuol dire che di base soffia un forte vento favorevole, che molto probabilmente è rappresentato dall'elevato rischio geopolitico.

## Il crollo degli indicatori tradizionali del sentiment

Ancora una volta, questi sviluppi mettono alla prova il nostro quadro di modellizzazione. Tradizionalmente, utilizziamo il posizionamento speculativo netto nei future sull'oro COMEX come indicatore del sentiment degli investitori. Storicamente, le preoccupazioni geopolitiche influenzano il sentiment degli investitori nei confronti del metallo prezioso e, di conseguenza, determinano un aumento della posizione speculativa netta nei future sull'oro. Tuttavia, negli ultimi mesi il posizionamento netto è apparso contenuto e al di sotto della media, senza riflettere chiaramente le preoccupazioni geopolitiche prevalenti. Questo richiede una misura più ampia dei rischi geopolitici e del sentiment. Tuttavia, trovare quella giusta si è finora rivelato difficile.

Figura 2: Posizionamento speculativo netto nei future sull'oro



Fonte: Bloomberg Finance L.P, WisdomTree, gennaio 2009 - aprile 2026. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Abbiamo valutato la possibilità di integrare un indice di rischio geopolitico nei nostri modelli<sup>2</sup>. Tuttavia, trattandosi di una variabile non stazionaria, è difficile giustificare l'utilizzo dal punto di vista statistico. Considerarlo come uno shock esogeno può migliorare la pertinenza del modello (misurato dallo scarto quadratico medio), ma la sua utilità pratica è limitata a causa dell'imprevedibilità degli eventi geopolitici.

2. Caldara, Dario e Matteo Iacoviello (2022), Measuring Geopolitical Risk.

## **I limiti dei dati esistenti e la necessità di un adeguamento**

Inoltre, il posizionamento speculativo netto è ricavato dai dati del Chicago Mercantile Exchange Commodity Exchange (CME COMEX), che potrebbero essere eccessivamente incentrati sugli Stati Uniti. L'espansione del quadro di riferimento per includere la Shanghai Futures Exchange (SHFE), i mercati OTC (over the counter) e i flussi degli ETP (exchange-traded product) potrebbe fornire una visione più completa. Tuttavia, questo ridurrebbe la lunghezza del set di dati storici disponibili, limitando la nostra capacità di eseguire una modellizzazione che copra più cicli economici.

Per ora, manteniamo il modello esistente, applicando al contempo adeguamenti discrezionali alle ipotesi sul posizionamento speculativo per riflettere meglio il quadro globale più ampio.

## **Rischio geopolitico: da catalizzatore a supporto strutturale**

Se il conflitto in Iran è passato da motivo per liquidare oro a fattore determinante del premio di rischio geopolitico, la domanda chiave diventa: quando svanirà tale rischio?

Al momento della stesura del presente documento, la risposta rimane altamente incerta. Le ripetute proroghe delle scadenze e le linee rosse in continuo mutamento suggeriscono che, sebbene un'escalation su vasta scala sia stata evitata, non si è concretizzata nemmeno un'effettiva riduzione della tensione.

Considerando che quest'anno negli Stati Uniti si terranno le elezioni di medio termine, riteniamo che il presidente Trump possa essere incentivato a cercare una via d'uscita che gli consenta di cantare vittoria. Tuttavia, un simile esito potrebbe lasciare tensioni strutturali irrisolte, in particolare nell'area dello Stretto di Hormuz; in tale evenienza, il livello di rischio geopolitico rimarrebbe persistentemente elevato.

A nostro avviso, questo significa che il rischio geopolitico rimarrà probabilmente un fattore favorevole per l'oro nel corso del prossimo anno.

## **L'indipendenza delle banche centrali rimane al centro dell'attenzione**

I fattori di incertezza che riteniamo continueranno a sostenere i prezzi dell'oro sono molteplici.

Nelle precedenti analisi abbiamo sottolineato i timori relativi all'indipendenza delle banche centrali. A preoccupare sono soprattutto i numerosi attacchi del presidente Trump alla Fed e i timori che possa istituire un team di governatori di parte (come Stephen Miran, entrato nel Consiglio dei governatori della Federal Reserve a settembre 2025).

È opportuno fornire un aggiornamento.

La nomina di Kevin Warsh alla fine di gennaio 2026 ha ridotto le preoccupazioni riguardo a possibili interferenze politiche nella politica della Federal Reserve. La recente notizia secondo cui il Dipartimento di Giustizia sta ponendo fine alla sua indagine penale sull'attuale presidente della Fed, Powell, rende ora il percorso di conferma di Warsh più chiaro. Infatti, il senatore Thom Tillis ha indicato che non "bloccherà" più il processo di nomina e sosterrà Warsh per la carica di presidente della Fed.

Salvo circostanze impreviste, sembra che Kevin Warsh sarà con ogni probabilità il presidente della Fed quando il Federal Open Market Committee (FOMC) si riunirà nuovamente il 17 giugno. Tuttavia, permane una certa incertezza sul fatto che Powell rimarrà governatore della Fed in futuro e se il presidente Trump avrà un'altra opportunità di nominare un ulteriore governatore. Riteniamo che l'oro continuerà a essere sostenuto nei periodi di incertezza.

## **Incertezza giuridica sulla governance della Federal Reserve**

Nel frattempo, le controversie legali proseguono. I tribunali di grado inferiore hanno bloccato i tentativi di rimuovere la governatrice della Federal Reserve Lisa Cook, ma la Corte Suprema degli Stati Uniti deve ancora emettere una sentenza definitiva. Le discussioni orali si sono tenute a gennaio 2026 e la decisione è attesa entro la metà dell'anno.

## **Pressioni fiscali e segnali del mercato obbligazionario**

Anche le dinamiche di bilancio rimangono motivo di preoccupazione. A seguito della sentenza della Corte Suprema contro l'uso dell'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) per i dazi del 20 febbraio 2026, le entrate derivanti da tali misure rischiano di essere inferiori alle aspettative. In combinazione con i tagli fiscali, l'aumento della spesa pubblica e le crescenti spese militari, questo lascia presagire un aumento del deficit statunitense.

Le recenti aste del Tesoro statunitense hanno mostrato una domanda più debole alla fine di marzo, ma all'inizio di aprile la domanda è riemersa a livelli di rendimento più elevati. Considerato il contesto incerto, è possibile che gli investitori richiedano concessioni per assorbire l'offerta elevata. Questo continua a indicare un contesto caratterizzato da un premio a termine più alto e non prevediamo una perdita disordinata della domanda. In un simile scenario, l'oro potrebbe rimanere ben sostenuto, data la sua offerta limitata. La relazione storicamente inversa tra oro e rendimenti obbligazionari potrebbe quindi continuare ad attenuarsi, come osservato negli ultimi anni.

## **Domanda non tradizionale: il ruolo degli emittenti di asset digitali**

Tether, che in precedenza avevamo identificato come un importante acquirente di oro, non ha ancora pubblicato la sua relazione di attestazione relativa al primo trimestre del 2026. Tuttavia, la relazione riguardante il quarto trimestre del 2025 conferma una forte tendenza all'accumulo. Stimiamo che Tether abbia acquistato tra le 60 e le 70 tonnellate di oro nel corso del 2025, posizionandosi così al fianco di alcuni dei maggiori acquirenti del settore pubblico, tra cui il Kazakistan, lo State Oil Fund della Repubblica dell'Azerbaijan (SOFAZ), il Brasile e la Turchia.

Un aspetto fondamentale da tenere presente è che i dati delle statistiche finanziarie internazionali (IFS) tendono notoriamente a sottostimare l'attività delle banche centrali. Ad esempio, la Cina ha dichiarato acquisti pari soltanto a 27 tonnellate nel 2025, una cifra verosimilmente inferiore al volume effettivo. Complessivamente, gli acquisti delle banche centrali potrebbero essere da tre a quattro volte superiori alle cifre riportate.

Figura 3: Stima degli acquisti trimestrali di oro da parte di Tether (2025)

Trimestre	Stima degli acquisti di oro (tonnellate)	Commento
1°T 2025	~8-12 t	Fase iniziale, bilancio di dimensioni ridotte
2°T 2025	~12-16 t	Scalabilità in base al volume delle emissioni
3°T 2025	26 t	L'accelerazione inizia
4°T 2025	27 t	Picco di flussi

Fonte: Stime di WisdomTree basate sulle relazioni trimestrali di attestazione di Tether e sul prezzo dell'oro della LBMA. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

### L'oro come fonte di liquidità nei periodi di crisi

Nei periodi di crisi, a vendere oro non sono solo gli investitori per ottenere liquidità. Anche le banche centrali possono agire in modo simile. La Turchia rappresenta un chiaro esempio. Al fine di sostenere la lira turca, la banca centrale ha venduto oro (e in alcuni casi effettuato swap) per ottenere liquidità in dollari statunitensi.

La portata e la rapidità sono state notevoli: nel giro di due settimane sono state mobilitate circa 58 - 60 tonnellate. È importante sottolineare che una parte di questa attività ha riguardato swap sull'oro piuttosto che vendite vere e proprie, ovvero interventi sul mercato valutario (FX) di fatto collateralizzati, in cui l'oro rimane in bilancio.

Sebbene tali azioni possano inizialmente apparire negative per i prezzi del metallo giallo, noi le interpretiamo in modo diverso. Esse rafforzano il suo ruolo di asset di riserva altamente liquido e affidabile. Sia gli investitori che le banche centrali si rivolgono all'oro nei periodi di crisi, non per rifiutare l'asset, ma per confermarne l'utilità.

I precedenti storici avvalorano questa visione. Nel 2023, in seguito al terremoto, la Turchia ha inizialmente effettuato vendite significative con lo scopo di stabilizzare i mercati interni, provvedendo poi, nei mesi successivi, a ricostituire le proprie riserve auree. Prevediamo che nel corso del tempo potrebbe emergere un andamento simile.

### Previsioni sull'oro

Prevedere i prezzi dell'oro utilizzando un approccio basato su modelli rappresenta attualmente una sfida particolarmente ardua. Sebbene stiamo valutando possibili miglioramenti al nostro quadro esistente<sup>3</sup>, potremmo non riuscire a individuare una soluzione in grado di cogliere appieno l'attuale livello di volatilità. Riteniamo che alla fine potrebbe emergere un nuovo stato di equilibrio, ma durante questo periodo di transizione l'incertezza è inevitabile.

Di seguito presentiamo quindi una previsione a un anno per i prezzi dell'oro basata sul nostro modello attuale. Abbiamo deliberatamente evitato di presentare proiezioni infrannuali (trimestrali), data l'estrema volatilità osservata nei primi tre mesi dell'anno.

3. Per una descrizione del nostro approccio di modellizzazione, invitiamo a consultare [Perché investire in oro](#).

Queste previsioni devono essere interpretate come il limite inferiore di un intervallo plausibile, determinato dalle tradizionali variabili macroeconomiche. Un ulteriore rialzo potrebbe derivare da uno spostamento dello stato di equilibrio stesso, potenzialmente causato da una più ampia partecipazione degli investitori.

### Scenario di consenso

Oltre all'incertezza legata al modello, anche quella macroeconomica rimane elevata. Il sondaggio di Bloomberg tra gli economisti professionali si è svolto alla fine di marzo, in un periodo in cui il sentiment del mercato oscillava rapidamente tra escalation e distensione dei rischi geopolitici.

Nel giro di pochi giorni, i future sui Fed fund sono passati dallo scontare tagli dei tassi a una pausa prolungata, per poi tornare a prevedere tagli parziali. Sebbene le previsioni dei professionisti possano mostrare maggiore stabilità rispetto agli indicatori impliciti del mercato, la dispersione delle loro opinioni si è ampliata. Inoltre, molte previsioni sono ancora nelle prime fasi di adeguamento al mutevole contesto macroeconomico. Per inciso, abbiamo osservato previsioni riviste in modo aggressivo, solo per invertire la rotta poco dopo.

Ciononostante, sulla base delle aspettative di consenso relative all'inflazione, ai rendimenti obbligazionari e al dollaro statunitense (USD), l'oro dovrebbe salire verso i 5.500 USD/oncia nel corso del prossimo anno. Questo segnerebbe di fatto un nuovo massimo in termini di prezzo di chiusura, dato che il picco intraday di 5.600 USD/oncia registrato nel gennaio 2026 è stato mantenuto solo per un breve periodo.

Le pressioni inflazionistiche rimangono elevate, trainate dal conflitto in Iran, dall'espansione di bilancio negli Stati Uniti e in Europa e dalle continue interruzioni delle catene di approvvigionamento legate ai dazi. Sebbene i dazi previsti dall'International Emergency Economic Powers Act (IEEPA) siano stati ridimensionati, misure alternative, come i dazi ai sensi della Sezione 122, continuano a esercitare una pressione al rialzo sui prezzi.

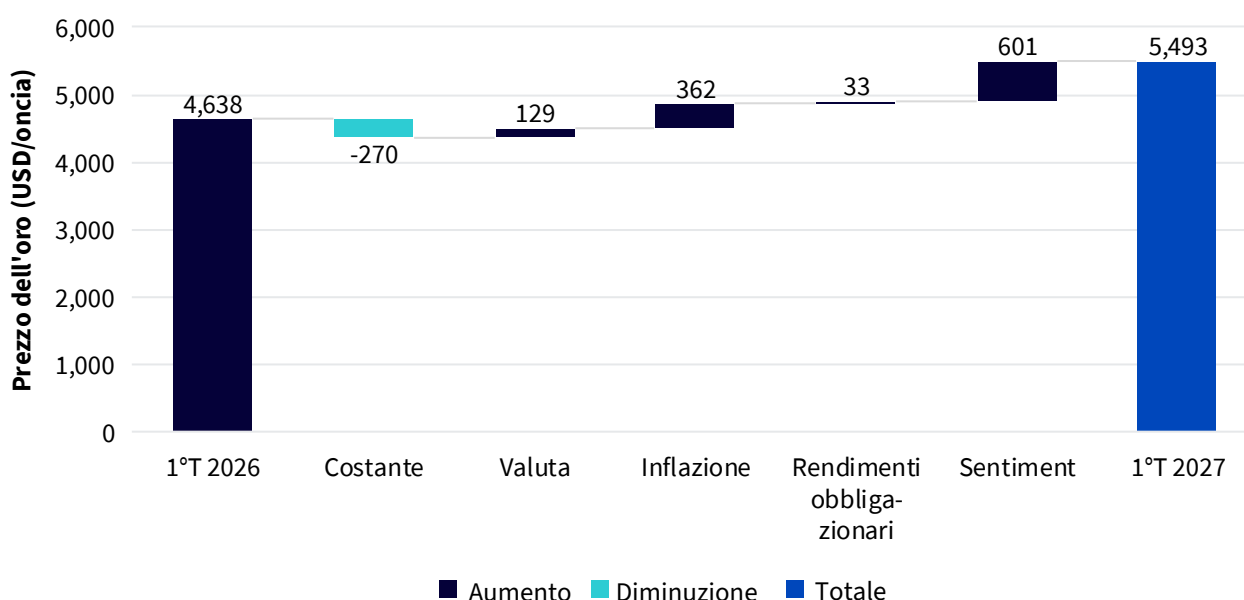
Dall'inizio del conflitto, i rendimenti dei titoli di Stato USA a 10 anni sono già aumentati in modo significativo. In media, le previsioni non indicano ulteriori rialzi considerevoli rispetto ai livelli attuali. Nel frattempo, il dollaro statunitense si è apprezzato grazie al suo status di bene rifugio e al ruolo degli Stati Uniti come esportatori netti di energia. Tuttavia, le forze strutturali, tra cui l'ampliamento dei deficit gemelli, dovrebbero tornare a farsi sentire, producendo un graduale deprezzamento. In particolare, si prevede che tale deprezzamento sarà modesto, riportando lo US Dollar Index (DXY) ai livelli registrati nel gennaio 2026 piuttosto che a valori significativamente inferiori.

Aumentiamo il posizionamento speculativo netto nei future sull'oro a 200.000 contratti, in crescita rispetto ai circa 160.000 esistenti al momento della stesura del presente documento. Tale dato è sostanzialmente in linea con le medie a lungo termine. L'attuale posizionamento appare relativamente contenuto alla luce del contesto geopolitico, il che suggerisce che i dati del Chicago Mercantile Exchange Commodity Exchange (CME COMEX) potrebbero fornire solo una visione parziale del sentiment globale.

Nel complesso, l'attribuzione del modello indica che il miglioramento del sentiment e l'inflazione elevata sono i principali fattori trainanti del rialzo previsto per l'oro in questo scenario.

Consenso	1°T 2027
Previsioni sull'inflazione	2,8%
Previsioni sui rendimenti nominali a 10 anni	4,13%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	96,3
Previsioni sulle posizioni speculative	200.000
Previsioni sul prezzo dell'oro (USD/oncia)	5.493

### Attribuzione delle previsioni



Fonte: WisdomTree, sondaggio di Bloomberg tra gli economisti professionali, marzo 2026. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

### Scenario toro

Nello scenario rialzista, l'inflazione sale al 4%, riflettendo la crisi energetica e altre pressioni lungo le catene di approvvigionamento.

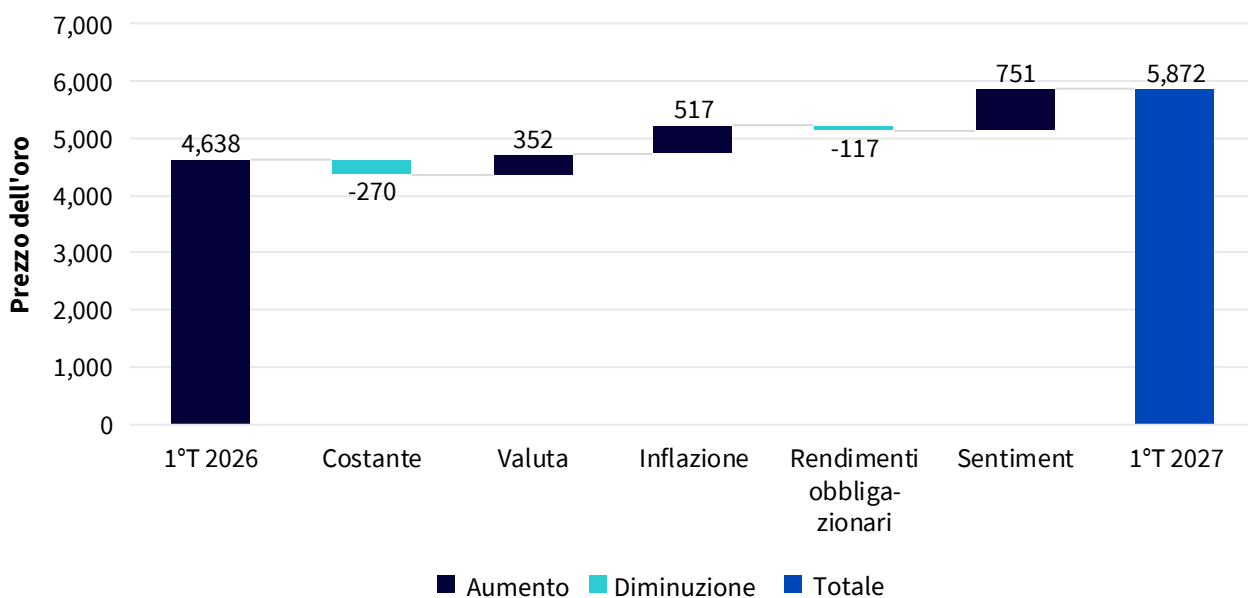
Anche se la Federal Reserve fosse riluttante a inasprire la politica monetaria, riconoscendo che gli aumenti dei prezzi sono guidati da fattori dal lato dell'offerta, è comunque probabile che i rendimenti obbligazionari aumentino.

Allo stesso tempo, la svalutazione del dollaro statunitense sarebbe più pronunciata rispetto allo scenario di consenso. Mentre lo scenario di consenso ipotizza un ritorno ai livelli di gennaio 2026, lo scenario toro prevede un ulteriore calo del DXY pari a circa il 7%.

Se l'inflazione dovesse salire verso il 4% mentre la Fed si astiene dall'inasprire le condizioni monetarie, la banca centrale potrebbe essere accusata di aver commesso un errore o di aver ceduto alle pressioni politiche. In tale scenario, il sentiment nei confronti dell'oro dovrebbe rafforzarsi in modo significativo, dato che il metallo prezioso è sempre più spesso considerato una copertura contro il deprezzamento delle valute fiat.

Toro	1°T 2027
Previsioni sull'inflazione	4,0%
Previsioni sui rendimenti nominali a 10 anni	5,0%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	90
Previsioni sulle posizioni speculative	250.000
Previsioni sul prezzo dell'oro (USD/oncia)	5,872

### Attribuzione delle previsioni



Fonte: WisdomTree, marzo 2026. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

### Scenario orso

Nello scenario ribassista, la Federal Reserve riesce a riportare l'inflazione al suo obiettivo del 2%, un livello non raggiunto negli ultimi anni, ma a costo di una crescita economica più debole.

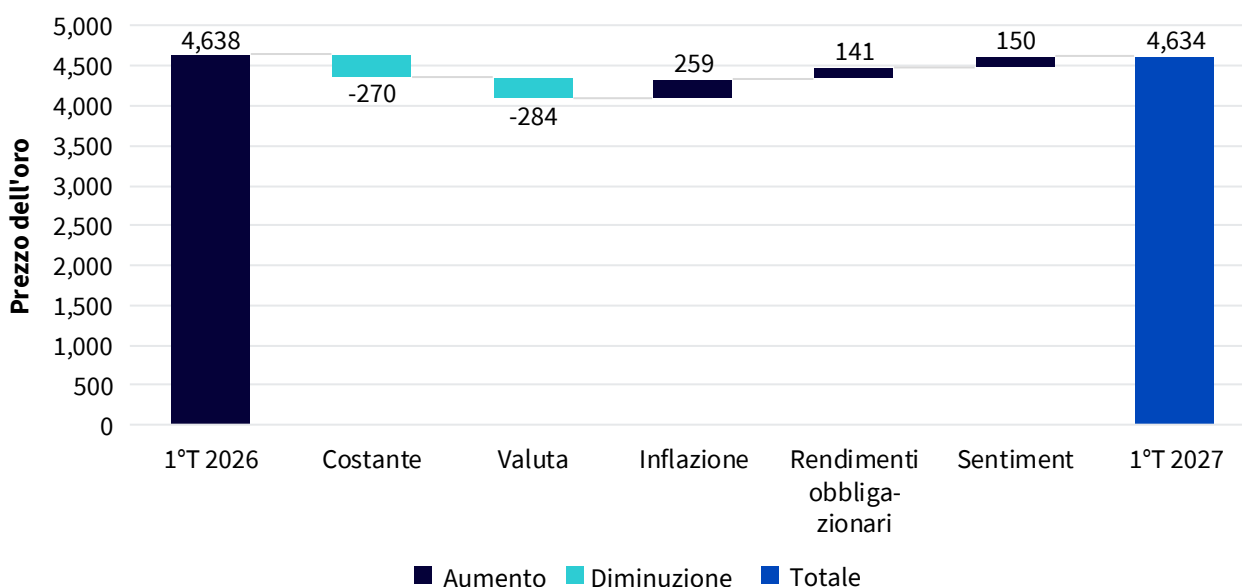
L'aumento dei tassi di interesse porta a un significativo apprezzamento del dollaro statunitense, invertendo gran parte del deprezzamento osservato nel 2025. Sebbene consideriamo questo scenario il meno probabile, non può essere escluso. Una banca centrale che intenda dimostrare la propria indipendenza potrebbe adottare una posizione più decisa rispetto a quanto attualmente previsto.

Il contesto di inflazione più bassa sosterrà un calo dei rendimenti obbligazionari fino al 3,5%.

In questo scenario, i prezzi dell'oro scendono fino a un intervallo compreso tra i 4.600 e i 4.650 USD/oncia, tornando sostanzialmente ai livelli osservati all'inizio del 2026.

Orso	1°T 2027
Previsioni sull'inflazione	2,0%
Previsioni sui rendimenti nominali a 10 anni	3,5%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	108
Previsioni sulle posizioni speculative	50.000
Previsioni sul prezzo dell'oro (USD/oncia)	4.634

### Attribuzione delle previsioni



Fonte: WisdomTree, marzo 2026. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

### Conclusioni

L'oro ha vissuto un inizio 2026 particolarmente volatile. L'ampliamento della base di investitori sta probabilmente contribuendo a una transizione verso un livello di equilibrio più elevato. Distinguere i movimenti di prezzo determinati dai tradizionali fattori macroeconomici da quelli provocati da questa più ampia partecipazione rimane difficile.

Sebbene continuiamo a perfezionare il nostro approccio di modellizzazione, è possibile che nessun quadro teorico riuscirà a cogliere appieno questa transizione fino a quando non raggiungeremo un nuovo equilibrio. Nel frattempo, manteniamo il modello di riferimento, che fornisce un punto di partenza per valutare in che modo i fattori tradizionali possano influenzare i prezzi dell'oro.

Di conseguenza, consideriamo le nostre previsioni il limite inferiore di un intervallo plausibile, con un ulteriore potenziale di rialzo derivante dalla continua espansione della base di investitori.

Anche nello scenario di consenso, i prezzi dell'oro tornano ai massimi storici su base di chiusura, superando i picchi precedenti se si esclude quello intraday di breve durata registrato a gennaio 2026.

# 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.

**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.