



Market Insight

Outlook per l'oro al 2° trimestre del 2026: la molla si carica

July 2025

Contesto di mercato e previsioni

Dopo il picco intraday di 3.500 USD/oncia raggiunto il 22 aprile 2025, l'oro ha oscillato tra 3.180 e 3.400 USD/oncia. Il limite inferiore è in linea con il livello di ritracciamento di Fibonacci del 76,4% e, sebbene le nostre previsioni indichino una potenziale rottura al di sotto dello stesso nel breve termine, ci aspettiamo un supporto solido in prossimità del livello del 61,8% (3.024 USD/oncia), aprendo la strada a un potenziale rimbalzo. Entro il secondo trimestre del 2026, sulla base dei dati macroeconomici di consenso, prevediamo che l'oro potrebbe raggiungere i 3.850 USD/oncia. Consideriamo il periodo attuale come una fase di “caricamento della molla”, che prepara il terreno per un potente movimento al rialzo dei prezzi del metallo giallo.

Figura 1: Prezzo dell'oro con linee di ritracciamento di Fibonacci



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, 10 luglio 2024 – 10 luglio 2025. Il ritracciamento di Fibonacci è uno strumento di analisi tecnica utilizzato per identificare i potenziali livelli di supporto e resistenza in un grafico dei prezzi. Utilizza linee orizzontali tracciate in base ai rapporti chiave di Fibonacci (23,6%, 38,2%, 61,8% e 76,4%) dopo aver identificato un'oscillazione significativa del prezzo. Si ritiene che questi livelli siano aree in cui il prezzo potrebbe arrestarsi o cambiare direzione. Le etichette sul grafico rappresentano il prezzo dell'oro ai livelli di supporto. La legenda indica i rapporti standard di Fibonacci. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

I prezzi dell'oro sono favoriti da diversi rischi macroeconomici:

1. Incertezza commerciale
2. Traiettorie del debito
3. Qualità istituzionale
4. Rischi geopolitici
5. Politica monetaria (dollaro) ambigua

Incerteza commerciale

L'8 luglio 2025, il presidente Trump ha prorogato la scadenza della “tregua commerciale”, estesa dal 9 luglio al 1 agosto 2025. Sebbene siano stati raggiunti accordi con la Cina e il Regno Unito, i negoziati con il Canada, il Messico e l'UE27 sono ancora in corso. Tali accordi preliminari non soddisfano le aspettative del mercato e introducono sostanziali aumenti dei dazi. Nonostante quelli definitivi siano inferiori a quanto inizialmente annunciato, rappresentano comunque un cambiamento significativo rispetto allo status quo. L'oro rimane una copertura contro gli sviluppi negativi del commercio.

Traiettorie del debito

Il One Big Beautiful Bill Act, recentemente approvato, prevede tagli fiscali non finanziati che dovrebbero aumentare i deficit degli Stati Uniti di 2,4 mila miliardi di dollari tra il 2025 e il 2034 (esclusi gli effetti del servizio del debito)¹. Se si include il pagamento degli interessi, il deficit cumulativo supera i 3,0 mila miliardi di dollari. Il debito in rapporto al PIL è destinato a salire dal 117,1% nel 2025 al 123,8% entro il 2034. Gli Stati Uniti non sono gli unici a dover affrontare una tale situazione. Storicamente, l'aumento dell'indebitamento pubblico è correlato a prezzi dell'oro più elevati, in particolare se le preoccupazioni sulla sostenibilità del debito e sui potenziali interventi politici crescono.

Qualità istituzionale

Le pressioni sulla Federal Reserve si stanno intensificando. Le ripetute critiche di Trump nei confronti del presidente Jerome Powell², il cui mandato scade a maggio 2026, hanno accentuato i timori sull'indipendenza della banca centrale. Con l'aumento degli obblighi di servizio del debito, il rischio di un'influenza politica sulle misure monetarie si intensifica. Potrebbe verificarsi uno scenario simile a quello dell'era di G. William Miller del 1978-1979, caratterizzato da un indebolimento istituzionale e un'inflazione elevata. In quel periodo, l'oro registrò guadagni storici.

Ci volle tutta l'autorità del presidente Paul Volcker per annullare i danni causati alla Fed; tuttavia, le sue misure audaci provocarono recessioni, nello specifico due (una cosiddetta doppia recessione, ovvero gennaio-luglio 1980 e luglio 1981-novembre 1982). L'oro, in quanto bene rifugio, si comporta bene in periodi di recessione.

1. [Estimated Budgetary Effects of H.R. 1, the One Big Beautiful Bill Act](#), Congressional Budget Office, 4 giugno 2025.

2. Citazioni di Trump: “Il licenziamento di Powell non arriverà mai troppo presto!” (aprile 2025) e “Se voglio che se ne vada, se ne andrà molto velocemente” (aprile 2025).

Rischi geopolitici

Il panorama geopolitico rimane teso:

- + a seguito degli attacchi statunitensi e israeliani, l'Iran ha sospeso la cooperazione con l'Agenzia internazionale per l'energia atomica (AIEA). Al momento non sono in programma colloqui diplomatici (non è stata fissata una data precisa) e il coordinamento tra Stati Uniti e Israele appare frammentario.
- + Conflitto Russia-Ucraina: il tentativo fallito di Trump di mediare un accordo di pace entro 24 ore dall'insediamento ha sortito l'effetto contrario. Il deterioramento dei rapporti personali con Putin e Zelenskyy riduce le speranze di una risoluzione a breve termine.

Politica monetaria (dollaro) ambigua

Sebbene non esista una politica ufficiale di svalutazione del dollaro, le azioni intraprese dall'amministrazione suggeriscono un orientamento favorevole a un dollaro debole. Ci siamo già espressi su un ipotetico "Accordo di Mar-a-Lago" (cfr. [Accordo di Mar-a-Lago: una possibile strategia per il deprezzamento del dollaro](#)), che a nostro avviso sconvolgerebbe il sistema economico globale. Sebbene non sia il nostro scenario di base, una tale politica provocherebbe un significativo rialzo dell'oro, soprattutto se la credibilità del debito statunitense venisse messa in discussione e i rendimenti obbligazionari diventassero volatili.

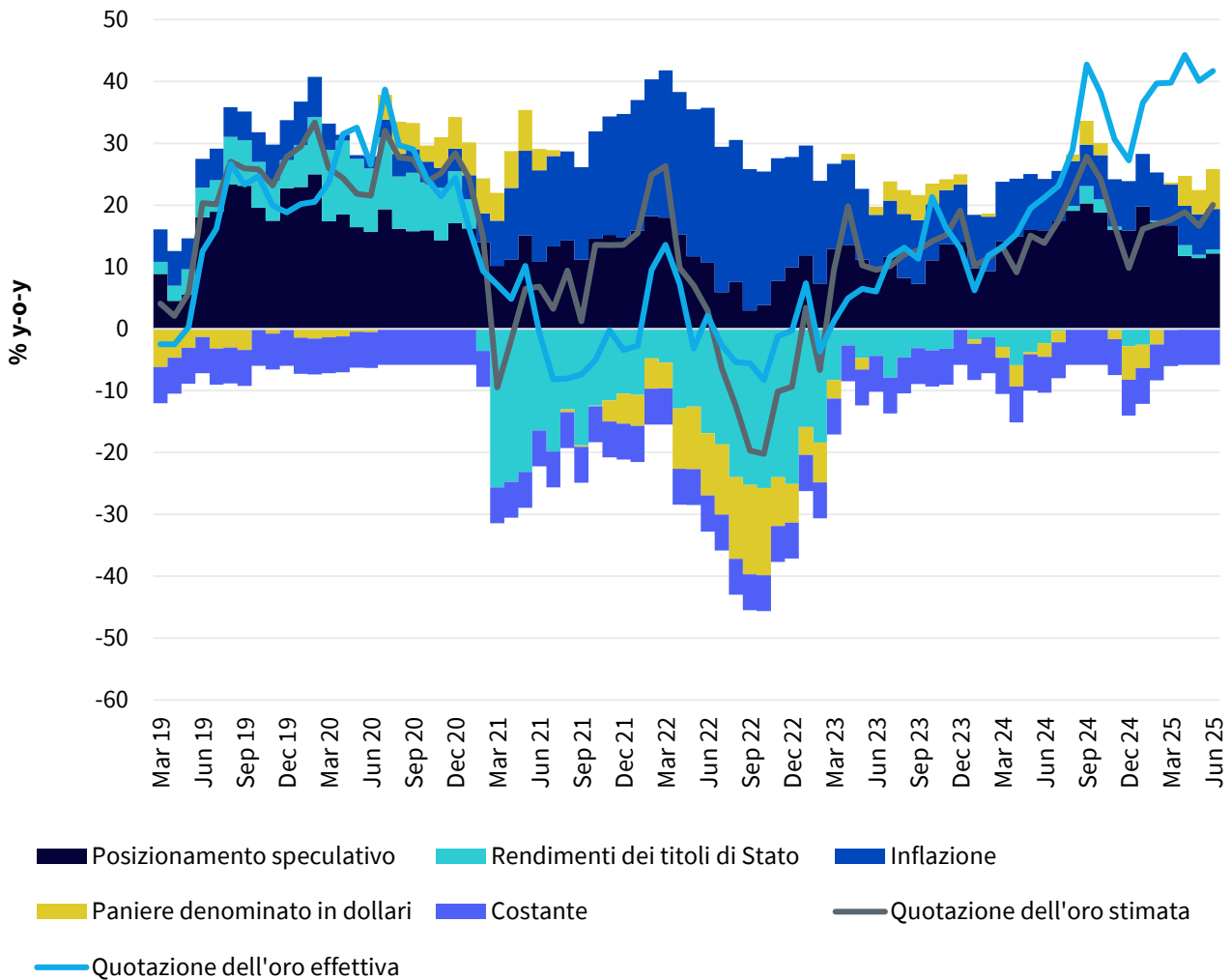
Attribuzione dell'oro

Negli ultimi sei mesi, il divario tra le stime del nostro modello³ sul prezzo dell'oro e i risultati effettivi è stato relativamente ampio. Diversi fattori potrebbero spiegare tale discrepanza. In primo luogo, il nostro modello non tiene conto degli acquisti di oro da parte delle banche centrali. Come abbiamo discusso nell'ultima edizione dell'Outlook per l'oro⁴, includere gli acquisti di oro da parte delle banche centrali permetterebbe di migliorare il modello, tuttavia i dati disponibili al riguardo non sono affidabili. In secondo luogo, il nostro indicatore del sentiment degli investitori nei confronti del metallo prezioso, ovvero il posizionamento speculativo netto nei future sull'oro, è stato recentemente modesto. Tuttavia, gli investitori in lingotti fisici, compresi quelli che utilizzano gli ETC (exchange-traded commodity), sembrano più ottimisti. La fiducia si è spostata da un mercato investibile all'altro, una sfumatura che non viene colta nella sua interezza. In terzo luogo, il baricentro del mercato dell'oro sembra muoversi verso est. Mentre la domanda fisica di gioielli e piccoli lingotti è sempre stata dominata da India e Cina, i volumi degli investimenti professionali sono sempre più trainati da quest'ultima. La nostra attenzione ai dati di posizionamento della Commodity Futures Trading Commission (CFTC) e al trading OTC (over the counter) della London Bullion Market Association potrebbe non cogliere il grande entusiasmo che circonda l'oro in Cina.

3. Invitiamo a consultare il nostro modello, descritto nell'articolo [Oro: come valutiamo questo metallo prezioso](#).

4. Consulta [Lo status di bene rifugio dell'oro produce importanti nuovi massimi](#), aprile 2025

Figura 2: Attribuzione del prezzo dell'oro

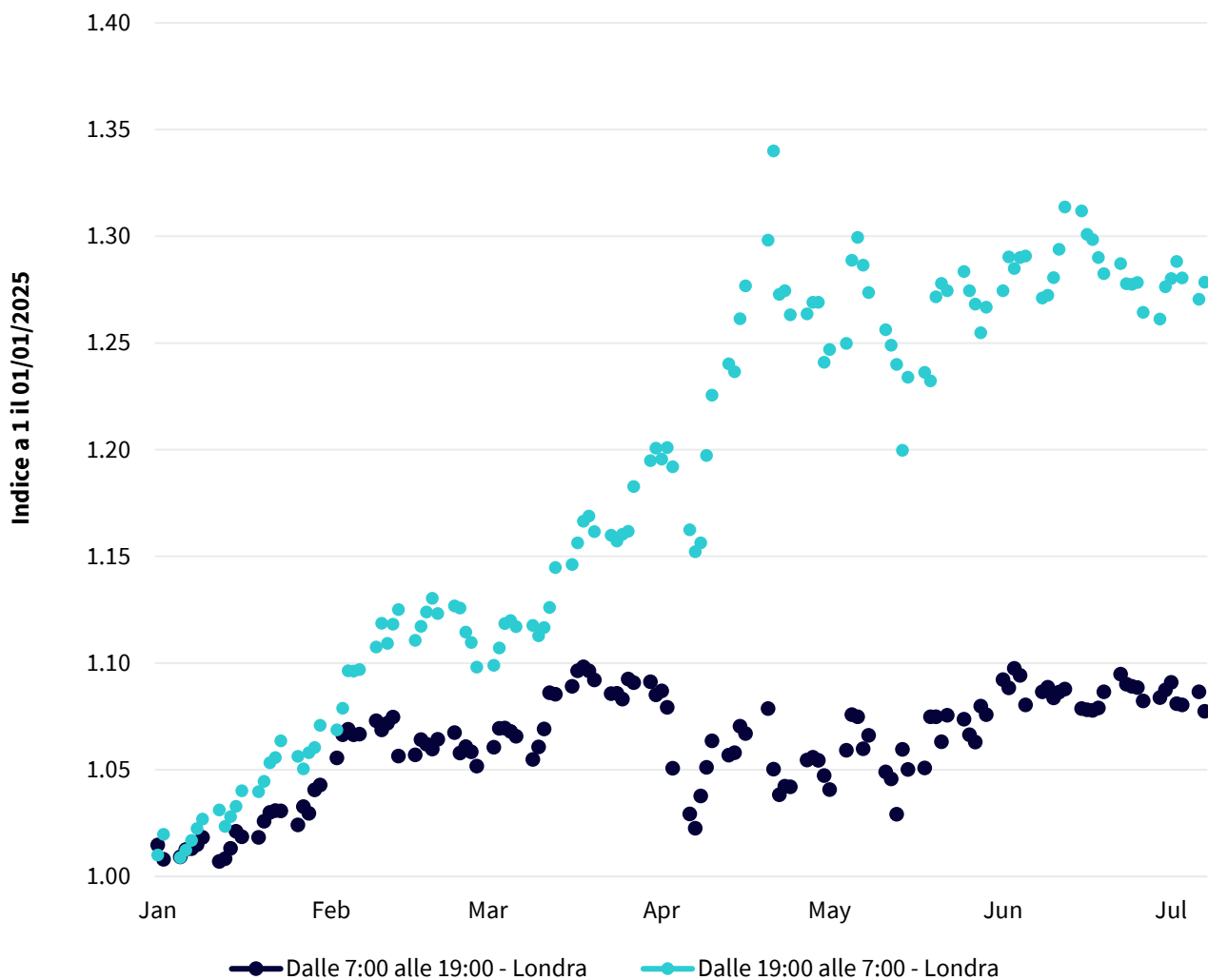


Fonte: Bloomberg, modello di prezzo di WisdomTree, dati aggiornati a giugno 2025. Il posizionamento speculativo è il posizionamento netto non commerciale nei mercati dei future sull'oro (ovvero, la differenza tra posizioni corte e posizioni lunghe, come riportata dalla Commodity Futures Trading Commission). Il rendimento dei titoli di Stato è il rendimento nominale alla scadenza di un titolo di Stato statunitense a 10 anni. L'inflazione è la crescita annuale dell'indice dei prezzi al consumo degli Stati Uniti. Il paniere denominato in dollari (DXY) rappresenta una misura del valore del dollaro statunitense rispetto a un paniere di valute (euro, franco svizzero, yen giapponese, dollaro canadese, sterlina britannica e corona svedese). Il prezzo effettivo dell'oro è la crescita annuale dei prezzi spot dell'oro.

La quotazione dell'oro stimata è il prezzo che il modello avrebbe previsto. La costante non assume un significato economico ma viene utilizzata nella modellazione econometrica per includere altri termini. Si può considerare un'indicazione del cambiamento dei prezzi dell'oro qualora tutte le altre variabili fossero impostate a zero (benché ciò non sia realistico). **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

I dati relativi alle negoziazioni indicano che i movimenti di prezzo si verificano sempre più spesso al di fuori delle principali ore di attività di Londra, suggerendo una crescente influenza da parte dell'Asia.

Figura 3: Andamento del prezzo dell'oro in diverse finestre temporali di negoziazione

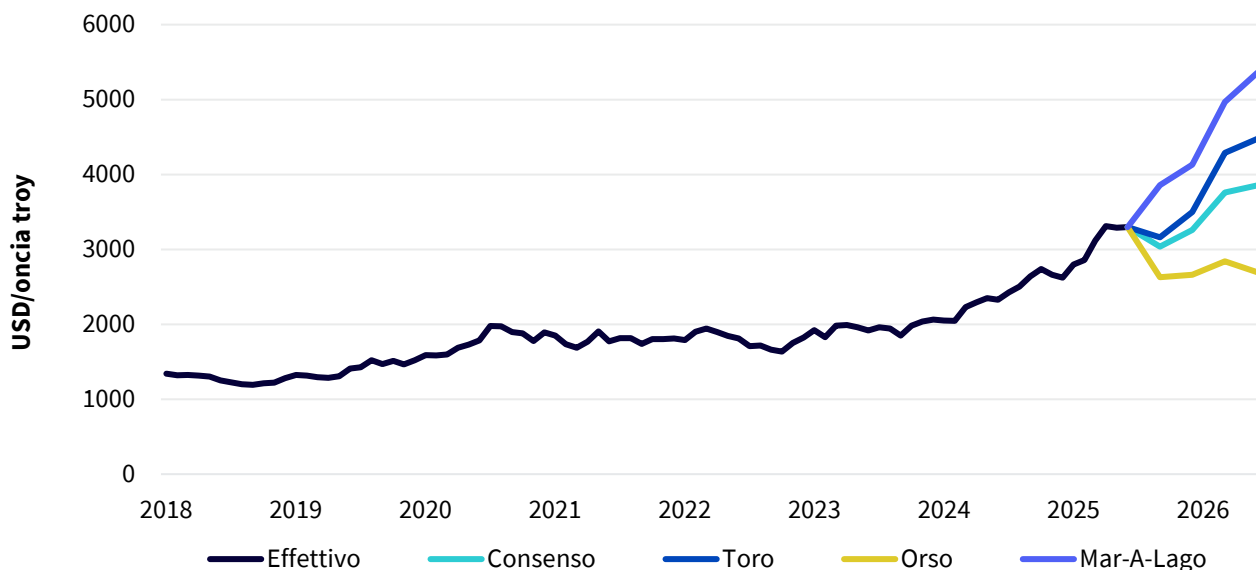


Fonte: WisdomTree, Bloomberg, dal 31 dicembre 2024 all'8 luglio 2025. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Previsioni sul prezzo dell'oro

Presentiamo diversi scenari sul prezzo dell'oro utilizzando il modello quantitativo di WisdomTree. Notiamo che le previsioni macroeconomiche di consenso sono state formulate prima che venisse offerta la proroga della 'tregua commerciale'.

Figura 4: Previsioni sul prezzo dell'oro



Fonte: Previsioni del modello di WisdomTree, dati storici di Bloomberg, dati disponibili a giugno 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Consenso

Secondo le previsioni di consenso, l'inflazione rimarrà costantemente al di sopra dell'obiettivo della Federal Reserve, soprattutto a causa dell'impatto meccanico degli elevati livelli dei dazi sui prezzi. Le aspettative sui rendimenti dei titoli obbligazionari a 10 anni rimangono relativamente stabili, poiché il taglio di 75 punti base dei tassi di politica monetaria previsto per il prossimo anno è compensato dai crescenti timori relativi all'indebitamento pubblico. Il dollaro statunitense dovrebbe subire un modesto deprezzamento, in quanto la forte performance economica degli Stati Uniti nel breve termine limita il potenziale di ampliamento dei differenziali dei tassi di interesse rispetto ad altri paesi. Nello scenario di consenso, i prezzi dell'oro dovrebbero rallentare nei prossimi sei mesi, prima di accelerare e raggiungere un nuovo massimo storico nel primo trimestre del 2026, per poi proseguire la loro ascesa fino ad arrivare a 3.850 USD/oncia.

Consenso	3°T 2025	4°T 2025	1°T 2026	2°T 2026
Previsioni sull'inflazione	3,1%	3,3%	3,1%	3,1%
Previsioni sui rendimenti nominali a 10 anni	4,36%	4,29%	4,22%	4,20%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	97,6	96,8	95,8	95,6
Previsioni sulle posizioni speculative	190.000	200.000	200.000	200.000
Previsioni sul prezzo dell'oro	3.040 USD/oncia	3.260 USD/oncia	3.760 USD/oncia	3.850 USD/oncia

Fonte: WisdomTree, sondaggio di Bloomberg tra gli economisti professionali, giugno 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Toro

Se le ripercussioni economiche dello shock prodotto dai dazi dovessero rivelarsi gravi, la Federal Reserve potrebbe essere costretta a tagliare i tassi di interesse per sostenere il mercato del lavoro. Una tale mossa amplificherebbe le pressioni inflazionistiche, aggravando gli effetti diretti di dazi più elevati sui prezzi e aprendo la strada a un deprezzamento più pronunciato del dollaro statunitense. I maggiori timori di danni all'economia potrebbero spingere gli investitori a cercare coperture contro l'incertezza, con un conseguente aumento delle posizioni speculative nei future sull'oro. In questo scenario, i prezzi dell'oro potrebbero subire un leggero calo nel primo trimestre, ma dovrebbero poi accelerare, raggiungendo i 4.475 USD/oncia entro la fine del periodo in esame.

Toro	3°T 2025	4°T 2025	1°T 2026	2°T 2026
Previsioni sull'inflazione	3,5%	4,0%	5,0%	5,0%
Previsioni sui rendimenti nominali a 10 anni	3,95%	3,75%	3,55%	3,50%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	96	95	92	90
Previsioni sulle posizioni speculative	200.000	250.000	300.000	300.000
Previsioni sul prezzo dell'oro	3.160 USD/oncia	3.500 USD/oncia	4.290 USD/oncia	4.475 USD/oncia

Fonte: WisdomTree, giugno 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Orso

Nel caso di uno scenario orso, in cui l'inflazione crolla raggiungendo il livello ambito (2,0%), i rendimenti obbligazionari salgono al 6,0% e il dollaro si apprezza, i prezzi dell'oro potrebbero scendere a 2.700 USD/oncia. Tuttavia, tale livello rimarrebbe comunque superiore a quello visto all'inizio del 2025.

Orso	3°T 2025	4°T 2025	1°T 2026	2°T 2026
Previsioni sull'inflazione	2,0%	2,0%	2,0%	2,0%
Previsioni sui rendimenti nominali a 10 anni	5,00%	5,50%	6,00%	6,50%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	107	109	110	113
Previsioni sulle posizioni speculative	150.000	100.000	50.000	50.000
Previsioni sul prezzo dell'oro	2.630 USD/oncia	2.665 USD/oncia	2.840 USD/oncia	2.700 USD/oncia

Fonte: WisdomTree, giugno 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

Accordo di Mar-A-Lago

Presentiamo nuovamente lo scenario dell'accordo di Mar-A-Lago, che abbiamo introdotto per la prima volta nella nostra ultima previsione trimestrale per l'oro. In questo scenario, gli Stati Uniti perseguono un obiettivo politico volta a svalutare il dollaro americano. Sebbene non crediamo che vi siano ambizioni esplicite in tal senso, molti aspetti dell'attuale amministrazione statunitense ci hanno colto di sorpresa e riteniamo quindi utile elaborare un modello che illustri i possibili esiti. In seguito all'accordo del Plaza⁵, tra il 1985 e il 1987 il dollaro statunitense si è svalutato del 48%. Nell'accordo di Mar-A-Lago, ipotizziamo che il dollaro si deprezzi del 23% nell'arco di un anno. L'inflazione aumenterebbe più di quanto previsto dal nostro scenario rialzista. In questo scenario non formuliamo ipotesi esplicite sui rendimenti obbligazionari in quanto riteniamo che gli stessi potrebbero oscillare notevolmente in entrambe le direzioni. Sebbene la presunta intenzione alla base della manovra politica sia quella di ridurre i costi di finanziamento del debito statunitense (e quindi i responsabili politici vorrebbero vedere un calo dei rendimenti), il rifinanziamento del debito potrebbe suscitare preoccupazioni circa l'affidabilità degli USA e spingere potenzialmente al rialzo i rendimenti obbligazionari. Come abbiamo visto ad aprile 2025, un forte aumento dei rendimenti obbligazionari potrebbe essere accompagnato da una notevole impennata del prezzo dell'oro. Tenendo conto di queste complicazioni, abbiamo eliminato ipotesi esplicite sui mercati obbligazionari, presumendo però che l'oro trarrà vantaggio dalle turbolenze sui mercati del debito (in quanto bene rifugio). Riteniamo che il sentiment nei confronti del metallo giallo si rafforzerà notevolmente. Poiché si tratta di uno scenario decisamente fuori campione, crediamo che la nostra previsione di 5.355 USD/oncia sia piuttosto conservativa.

Accordo di Mar-A-Lago	3°T 2025	4°T 2025	1°T 2026	2°T 2026
Previsioni sull'inflazione	6,0%	6,0%	6,0%	6,0%
Previsioni sul tasso di cambio dello USD (DXY)	90	85	80	75
Previsioni sulle posizioni speculative	400.000	400.000	400.000	400.000
Previsioni sul prezzo dell'oro	3.860 USD/oncia	4.130 USD/oncia	4.965 USD/oncia	5.355 USD/oncia

Fonte: WisdomTree, giugno 2025. **Le previsioni non sono indicative della performance futura e qualsiasi investimento è soggetto a rischi e incertezze.**

5. L'accordo del Plaza era un accordo congiunto, firmato il 22 settembre 1985 al Plaza Hotel della città di New York, tra Francia, Germania Ovest, Giappone, Regno Unito e Stati Uniti, per svalutare il dollaro.

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.