

## Questa volta è tutto oro ciò che luccica

Abbiamo rivisto al rialzo la nostra previsione sui massimi dell'oro. Di nuovo.



### L'oro oltre i 4.000 dollari l'oncia

L'8 ottobre 2025 verrà ricordato come il giorno in cui l'oro ha superato per la prima volta in assoluto i 4.000 dollari l'oncia. Spinto dalle preoccupazioni per l'economia statunitense e lo shutdown del governo di Washington il metallo giallo continua a essere protagonista di un rally da record. Dall'inizio dell'anno il prezzo dell'oro è aumentato di oltre il 50%.

Lo shutdown negli Stati Uniti ha ritardato la pubblicazione di dati chiave sulle retribuzioni, offuscando ulteriormente una prospettiva economica già opaca. Con i dati ufficiali in ritardo, gli operatori dipendono dai report privati per informazioni economiche, mentre la Fed si trova in difficoltà nel prendere decisioni di politica monetaria. I mercati stanno comunque scontando un taglio di un quarto di punto a ottobre, che andrebbe a beneficio dell'oro, dato che questo non paga cedole.

L'incertezza politica e le crescenti scommesse su un allentamento monetario della Federal Reserve, nonché le preoccupazioni sull'indipendenza della banca centrale statunitense, mantengono forte la domanda di beni rifugio.

4.000 dollari rappresentano una svolta storica per l'oro. Il metallo prezioso ha registrato un rally da record, raddoppiando il suo valore in meno di due anni, spinto dagli acquisti delle banche centrali

che cercano alternative al dollaro statunitense, per rifugiarsi dall'aggressiva politica commerciale di Donald Trump e dai conflitti in Medio Oriente e Ucraina.

## L'oro infrange un record dopo l'altro



Source: Refinitiv, ING Research

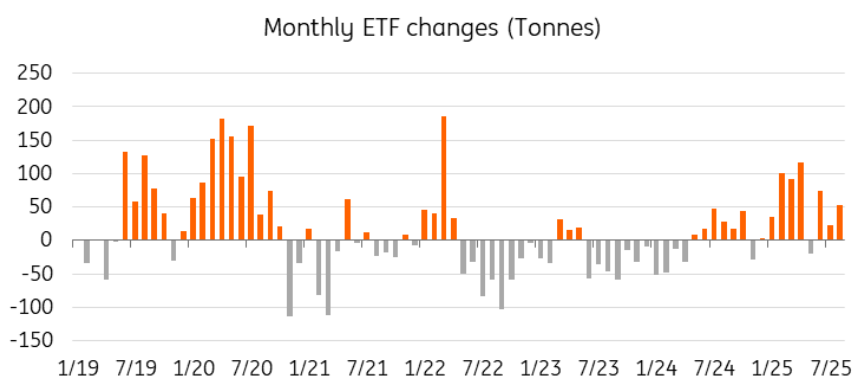
L'oro riflette da tempo le tensioni economiche e politiche globali, con il suo prezzo che solitamente aumenta durante periodi di maggiore incertezza. Sulla scia della crisi finanziaria globale, l'oro ha superato i 1.000 dollari l'oncia. Durante la pandemia da Covid-19, è salito a 2.000 dollari. Più di recente, in concomitanza con l'annuncio dei dazi da parte di Donald Trump, ha superato la soglia dei 3.000 dollari.

## Continuano gli afflussi negli ETF sull'oro

Gli investitori hanno puntato sugli ETF sull'oro a un ritmo molto rapido. L'oro totale detenuto dagli ETF è aumentato del 17% quest'anno, il livello più alto da settembre 2022. Le partecipazioni degli investitori in ETF sull'oro generalmente aumentano quando i prezzi dell'oro aumentano, e viceversa.

C'è anche spazio per ulteriori aggiunte, dato che il totale attuale è ancora al di sotto del picco raggiunto nel 2020. Ulteriori afflussi potrebbero spingere l'oro ancora più in alto.

## Gli investitori comprano ETF sull'oro



Source: World Gold Council, ING Research

## Le banche centrali comprano oro ad agosto

Le banche centrali sono state un driver chiave del rally dell'oro. Ad agosto, hanno aggiunto 15 tonnellate alle riserve globali d'oro, tornando a comprare dopo la pausa di luglio, secondo i dati del World Gold Council.

Il ritmo degli acquisti da parte delle banche centrali è raddoppiato dopo l'invasione russa dell'Ucraina nel 2022. L'interesse delle banche centrali per l'oro è alimentato dalle preoccupazioni dei Paesi riguardo alle sanzioni in stile russo sui loro asset esteri, in seguito alle decisioni prese da Stati Uniti ed Europa di congelare gli asset russi, nonché dal cambiamento di strategia sulle riserve valutarie.

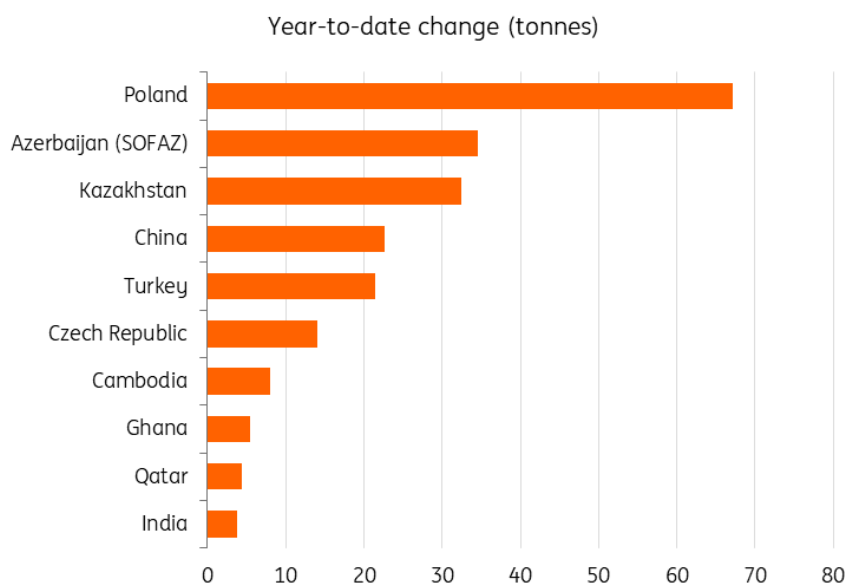
Nel 2024, le banche centrali hanno acquistato più di 1.000 tonnellate di oro per il terzo anno consecutivo.

Il principale acquirente da inizio anno è stata la Banca Nazionale di Polonia, che il mese scorso ha annunciato l'obiettivo di portare l'oro dal 20% al 30% delle proprie riserve. La banca centrale polacca ha aggiunto 67 tonnellate alle sue riserve auree da inizio anno. Le sue riserve auree totali ammontavano a 515 tonnellate a fine agosto. La Banca Nazionale del Kazakistan è stata il maggiore acquirente di oro nel mese. Inoltre, anche la Banca Nazionale di Bulgaria e la Banca Centrale di Riserva di El Salvador si sono aggiunte all'elenco degli acquirenti.

Anche la banca centrale cinese, un altro importante acquirente, ha aumentato le sue riserve auree a settembre per l'undicesimo mese consecutivo. La Banca Popolare Cinese ha aggiunto 40.000 once troy (1,24 tonnellate) di oro alle sue riserve, portando il totale a 74,06 milioni di once troy (2.303,5 tonnellate). La Cina ha acquistato un totale di 1,26 milioni di once troy (39,2 tonnellate) da quando ha ripreso gli acquisti nel novembre 2024.

Guardando al futuro, crediamo che le banche centrali continueranno ad aggiungere oro alle proprie riserve, dato il contesto economico ancora incerto e la spinta a diversificare i propri investimenti, allontanandosi dal dollaro statunitense.

## Oro, la banca nazionale di Polonia è il maggior acquirente quest'anno



Source: World Gold Council, ING Research

## Abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni sull'oro

Guardando al futuro, le banche centrali continuano ad acquistare, la guerra commerciale di Trump è ancora in corso, i rischi geopolitici rimangono elevati e le partecipazioni in ETF continuano ad aumentare, mentre si intensificano le aspettative di ulteriori tagli dei tassi da parte della Fed, il che suggerisce che questa fase rialzista ha ancora spazio per proseguire.

Abbiamo rivisto al rialzo le nostre previsioni sull'oro. Ora prevediamo che i prezzi raggiungeranno una media di 4.000 dollari l'oncia nel quarto trimestre, portando la media di quest'anno a 3.402 dollari l'oncia. Nel 2026, prevediamo che i prezzi raggiungeranno una media di 4.150 dollari l'oncia.

## Cosa potrebbe andare storto per l'oro?

La pace nel mondo. Una forte svendita sul mercato potrebbe costringere gli investitori a vendere l'oro per raccogliere liquidità. E se i prezzi rimangono alti troppo a lungo, le richieste di oro fisico potrebbero indebolirsi, portando alla distruzione della domanda sui mercati.

## Quanto può aumentare il prezzo dell'oro? La previsione di ING

	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26	2025	2026
Gold (\$/oz)	4,000	4,100	4,200	4,200	4,100	3,402	4,150

## Autore

**Ewa Manthey**

Commodities Strategist

[ewa.manthey@ing.com](mailto:ewa.manthey@ing.com)

## Disclaimer

La presente pubblicazione è stata redatta da ING Bank N.V. ("ING") esclusivamente a scopo informativo, indipendentemente dagli obiettivi di investimento, dalla situazione finanziaria o dai mezzi di un particolare utente. *ING fa parte del Gruppo ING (essendo a tal fine ING Group N.V. e le sue società controllate e affiliate).* Le informazioni in essa contenute non costituiscono una raccomandazione di investimento né una consulenza in materia di investimenti, legale o fiscale, né un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di strumenti finanziari. È ING ha adottato misure ragionevoli per garantire che questa pubblicazione non contenga informazioni false o fuorvianti al momento della sua diffusione, tuttavia ING non garantisce che sia priva di errori o completa ING non si assume alcuna responsabilità per eventuali perdite dirette, indirette o consequenziali derivanti dall'uso di questa pubblicazione. Salvo diversa indicazione, tutte le opinioni, le previsioni o le stime sono esclusivamente quelle dell'autore o degli autori, alla data di pubblicazione e sono soggette a modifiche senza preavviso.

La distribuzione di questa pubblicazione può essere limitata da leggi o regolamenti in diverse giurisdizioni e le persone che ne vengono in possesso devono informarsi e osservare tali restrizioni.

Il copyright e la protezione dei diritti di database sono presenti in questo report ed esso non può essere riprodotto, distribuito o pubblicato da alcuna persona per qualsiasi scopo senza il previo consenso esplicito di ING. Tutti i diritti sono riservati. ING Bank N.V. è autorizzata dalla Banca Centrale Olandese ed è supervisionata dalla Banca Centrale Europea (BCE), dalla Banca Centrale Olandese (DNB) e dall'Autorità Olandese per i Mercati Finanziari (AFM). ING Bank N.V. è costituita nei Paesi Bassi (registro delle imprese n. 33031431 Amsterdam).

Ulteriori chiarimenti sono disponibili su richiesta. Per ulteriori informazioni su ING Group, visitare il sito [www.ing.com](http://www.ing.com).