

È iniziata una nuova era per i metalli

Il mercato globale dei metalli sta attraversando quello che sembra il suo cambiamento più significativo dagli anni 2000. Oggi, la fase successiva non sarà guidata da un unico motore di crescita o da una semplice narrazione macroeconomica. Sta emergendo un mercato più frammentato, guidato da decisioni normative e dalla geopolitica



Where critical minerals begin: A walking excavator at work in a rare metals quarry

Metalli, cambia la domanda

La Cina rimane un consumatore chiave, ma non domina più la domanda globale di metalli come un tempo. Oggi, la domanda è più settoriale e influenzata dall'elettrificazione, dall'energia pulita, dalla spesa per la difesa e dalle infrastrutture dati, piuttosto che da un'espansione industriale su larga scala. Tuttavia, questo cambiamento è disomogeneo, guidato dalle decisioni locali in materia e altamente sensibile alle scelte tecnologiche e alla regolamentazione.

Questo cambiamento sta rimodellando la domanda nel settore dei metalli. I metalli strettamente legati all'elettrificazione sono sempre più influenzati dagli incentivi e dall'adozione di specifiche tecnologie, piuttosto che dai tradizionali cicli industriali.

I metalli che stanno attualmente guidando il rally sono quelli essenziali per l'elettrificazione globale.

L'argento ha superato per la prima volta nella storia gli 80 dollari l'oncia alla fine del 2025, dopo un rialzo di oltre il 25% nel solo mese di dicembre. Anche il rame ha raggiunto una serie di massimi

storici in un rally di fine anno, salendo del 42% nel 2025, diventando il miglior metallo tra i sei metalli industriali quotati al LME.

Il rame rimane fondamentale per l'espansione della rete elettrica, le energie rinnovabili e le infrastrutture per i veicoli elettrici, mentre il ruolo dell'argento nei pannelli solari e nell'elettronica avanzata ne ha accresciuto l'importanza strategica. Entrambi i metalli sono stati inclusi nella lista dei minerali critici dell'US Geological Survey.

Stanno emergendo anche nuove fonti di domanda, con i data center e le infrastrutture di intelligenza artificiale che stanno diventando i principali consumatori di metalli come rame e alluminio.

L'aumento della spesa per la difesa in diverse regioni sta facendo crescere la domanda di alluminio, titanio, rame e leghe speciali.

Al contrario, i metalli più "tradizionali" che sono ancora fortemente legati ai cicli di edilizia, infrastrutture e produzione globale, come il minerale di ferro o lo zinco, restano più sensibili alle condizioni economiche cicliche.

L'offerta è meno elastica

Anni di investimenti insufficienti, qualità dei minerali metallici in calo e tempi di rilascio delle autorizzazioni più lunghi fanno sì che prezzi più elevati non garantiscano più una risposta rapida dell'offerta. I vincoli ambientali e sociali stanno rafforzando questa rigidità, in particolare nelle economie sviluppate.

Il nazionalismo delle risorse è diventato una caratteristica distintiva dei mercati dei metalli. Il divieto indonesiano sulle esportazioni di minerale di nichel e i controlli più severi sulle esportazioni di [terre rare da parte della Cina](#) fanno tutti parte di una tendenza più ampia. I governi stanno attivamente rimodellando le catene di approvvigionamento per trattenere più valore e assicurarsi materiali strategici, rendendo l'approvvigionamento più lento e rischioso. Anche quando i prezzi aumentano, i materiali arrivano lentamente, e spesso da giurisdizioni con un rischio geopolitico o ESG più elevato.

Il risultato è un mercato in cui la scarsità persiste più a lungo, i picchi dei prezzi sono più probabili e la volatilità è strutturalmente più elevata.

La geopolitica si prende la scena

I minerali critici sono sempre più considerati risorse strategiche. Misure come il controllo delle esportazioni e lo stoccaggio sono diventate centrali nella politica industriale.

Negli ultimi anni si sono verificati molteplici casi di interventi normativi che hanno influenzato i flussi dei metalli, in particolare per le materie prime critiche, tra cui le restrizioni cinesi all'esportazione di terre rare, gallio, germanio e antimonio, nonché controlli più ampi sul commercio e sulla tecnologia.

In questo contesto, i governi stanno accelerando gli sforzi per costituire riserve di minerali essenziali. Negli Stati Uniti, il Pentagono sta cercando di acquistare fino a 1 miliardo di dollari di minerali essenziali mentre anche gli altri Paesi del mondo cercano di fare lo stesso con materiali come cobalto, antimonio, tantalio e scandio, per contrastare i rischi della catena di approvvigionamento, in particolare derivanti dall'eccessiva dipendenza da singoli fornitori come la Cina.

Allo stesso modo, l'Unione Europea si sta muovendo attivamente per accumulare scorte di materie prime essenziali, attraverso il suo nuovo piano d'azione RESourceEU, con iniziative congiunte di acquisto e stoccaggio a partire dal 2026. Questa iniziativa si basa sul Critical Raw Materials Act (CRMA), con l'obiettivo di garantire materiali vitali per la tecnologia verde e la difesa.

A differenza della domanda commerciale, l'accumulo di scorte non è sensibile al prezzo e avviene in cicli di approvvigionamento distinti, aggiungendo un nuovo livello di volatilità.

Poiché sempre più governi incrementano gli sforzi per aumentare le scorte nazionali, è probabile che questo fenomeno diventi una caratteristica persistente delle dinamiche dei mercati dei metalli.

I mercati che un tempo reagivano principalmente ai dati economici sono ora sempre più influenzati dalla diplomazia, dalle sanzioni e dalla politica industriale: un cambiamento strutturale che sta rimodellando le dinamiche dei prezzi e i flussi globali.

Il nuovo piano d'azione per i metalli

Nel complesso, queste forze suggeriscono che il prossimo ciclo dei metalli sarà fondamentalmente diverso da quelli del passato.

La nuova fase per i mercati dei metalli sarà determinata da fonti di domanda diversificate, guidate dall'elettrificazione, dalla difesa e dalle infrastrutture digitali, da risposte più lente dell'offerta in un contesto di offerta più limitata e politicizzata, da una maggiore volatilità dovuta alla geopolitica e alla decarbonizzazione e dal ruolo crescente delle scorte e della spesa per la difesa.

Comprendere questi fattori sarà fondamentale per orientarsi nei mercati dei metalli nel 2026 e oltre.

Autore

Ewa Manthey

Commodities Strategist

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.