

PRODUZIONE COMMERCIO DELL'ORO

Metalli preziosi

I metalli possono essere classificati secondo vari criteri. Uno di questi individua i cd **metalli preziosi** o **nobili** o **rari** di cui i principali sono l'oro (Au), l'argento (Ag) e il platino (Pt). Questi metalli sono detti preziosi per il loro elevato valore unitario oppure nobili per la difficoltà con la quale si combinano con altri metalli o oppure rari perché non si trovano allo stato nativo, bensì associati a qualche minerale (quarzo, pirite, ecc.) all'interno delle rocce.

I metalli preziosi sono commerciati in lingotti o verghe di vario peso, che contengono, oltre a una determinata quantità di metallo prezioso, un certo quantitativo di altro metallo (rame, stagno, ecc.), che si dice vile.

I lingotti e le verghe sono caratterizzati dai seguenti elementi:

- 1) il **titolo**, cioè il rapporto tra il peso del metallo prezioso e il peso del lingotto o della moneta;
- 2) il **grezzo**, cioè il peso del lingotto o della moneta;
- 3) il **fino**, cioè il peso del metallo prezioso contenuto nel lingotto o nella moneta;
- 4) la **lega**, cioè il peso del metallo vile contenuto nel lingotto o nella moneta.

Valgono, pertanto le seguenti relazioni:

$$G = F + L$$

$$F = G - L$$

$$L = G - F$$

$$T = F/G$$

Il titolo viene espresso quasi sempre in millesimi e, più raramente, in centesimi. Il titolo 1.000 millesimi indica l'oro puro.

Il titolo dell'oro può essere indicato anche in carati. il carato, oltre ad essere un'unità di peso (gr. 0,2) nel commercio degli oggetti preziosi, indica il grado di purezza dell'oro, misurata in ventiquattresimi, dove 24 carati rappresentano l'oro puro. A volte, specie in Gran Bretagna, viene utilizzato anche un sottomultiplo il grano, che è la quarta parte del carato. Ad esempio, il titolo 19.3 (19 carati e 3 grani) corrisponde al titolo 19,75 espresso nel sistema metrico decimale.

La quotazione dei metalli preziosi è espressa in dollari USA o in euro per oncia troy di grammi 31,11 circa. L'oncia troy è un sottomultiplo pari a 1/12 della libbra troy, unità fondamentale del sistema di misure complesse troy per le merci ricche.

I metalli preziosi sono utilizzati a scopo:

- a) **monetario**;
- b) **industriale**;
- c) **di tesaurizzazione**.

Tra i metalli preziosi rivestono particolare importanza l'**oro** e l'**argento** in quanto utilizzati in passato e, in parte, anche oggi per la fabbricazione di monete. L'impiego di oro e argento per scopi monetari ha dato luogo in passato alla formazione di **sistemi monetari metallici** denominati **monometallici** o **bimetallici** a seconda che comprendessero monete di un solo metallo oppure monete coniate in due metalli diversi. Il monometallismo ha assunto le forme del **monometallismo aureo** e meno frequentemente del **monometallismo argenteo**.

L'oro è utilizzato principalmente nelle industrie dell'oreficeria e gioielleria (circa il 78%), dell'elettronica di alta precisione grazie alla sua eccellente conducibilità e resistenza alla corrosione, in odontoiatria e medicina (nanoparticelle e trattamenti) e nell'industria aerospaziale come riflettore di calore.

La tesaurizzazione consiste nell'accumulazione di moneta o di metalli preziosi da parte dei privati. Sono esempi di tesaurizzazione anche l'aumento delle riserve bancarie (35.000 tonnellate d'oro, pari a circa un quinto di tutto l'oro mai estratto) e la costituzione di riserve per emergenze da parte degli Stati. Infatti, l'oro è comunemente considerato un bene rifugio che può essere utilizzato come copertura contro l'inflazione, riducendo i rischi in tempi di guerra o di crisi internazionali.

Produzione di oro nel mondo

Secondo il **World Gold Council**, la produzione mineraria globale ha raggiunto il record di 3.661 tonnellate (circa 120 milioni di once) nel 2024. I principali paesi produttori sono Cina (368,3 tonnellate), Russia (331,1 tonnellate), Australia (327,8 tonnellate), Stati Uniti (190,2 tonnellate), Canada (170,6 tonnellate), Ghana (138,7 tonnellate), Brasile (107,0 tonnellate), Uzbekistan (101,6 tonnellate), Messico (101,6 tonnellate), Indonesia (100,9 tonnellate). Nel complesso, i primi dieci produttori mondiali forniscono 1.939,80 tonnellate, cioè il 52,99%.

Le monete d'oro

Anche se attualmente i sistemi monetari cartacei (a corso forzoso) hanno sostituito i sistemi monetari metallici, alcune monete d'oro sono tuttora coniate a scopo di prestigio per gli stati emittenti o di investimento per i risparmiatori.

Le principali monete d'oro da investimento al mondo includono il Krugerrand (Sudafrica, la più scambiata), la Sterlina d'Oro (Regno Unito), la Maple Leaf (Canada), l'American Eagle (USA) e la Philharmoniker (Austria). Queste monete sono molto apprezzate per l'elevata liquidità, il contenuto di oro puro (solitamente 1 oncia o frazioni) e la garanzia governativa.

Il **Krugerrand** (Sudafrica), pioniere del mercato, coniato dal 1967 in oro 22 carati (con rame, che le dà un colore rossastro), è la moneta più famosa e riconoscibile. La **Sterlina d'Oro** (Regno Unito): storica moneta da 7,98 grammi con l'effigie del monarca, nota per l'estrema facilità di rivendita. La **Maple Leaf** (Canada), prodotta dalla Royal Canadian Mint, famosa per la sua altissima purezza, pari a 999,9/1000 (24 carati). L'**American Eagle** (USA) garantita dal governo USA, coniato in oro 22 carati con design classici (Lady Liberty). La **Philharmoniker** (Austria) molto diffusa in Europa, celebra la famosa orchestra filarmonica di Vienna. Il **Marengo** (Europa/Italia) termine generico per monete di varie pezzature in franchi o lire (es. Vittorio Emanuele II), storiche e molto scambiate in Italia. Il **Panda Cinese**: moneta da 1 oncia con design annuale variabile, molto richiesta. Queste monete sono caratterizzate da un basso spread tra il prezzo dell'oro in esse contenuto e il loro valore di mercato

In Italia, le prime monete d'oro sono state quelle del Regno d'Italia coniate tra il 1861 e il 1946. Tra le più ricercate figurano il Marengo da 20 lire e il 10 lire oro, coniatati in varie zecche e varianti con il volto di Vittorio Emanuele II, il 20 lire Umberto I, il 100 lire Fascio 1931 e il 50 lire Littore coniate durante il regno di Vittorio Emanuele III. Tra le monete auree d'epoca repubblicana sono particolarmente ricercate le 100.000 lire "Primo Giubileo" (del 2000) e le 50.000 lire del 2001 "Reggia di Caserta".

Oltre agli elementi comuni ai metalli preziosi, le monete ne possiedono altri come il taglio e il piede. Il **taglio** è il numero di monete che è possibile coniare con un chilogrammo di metallo grezzo, mentre il **piede** è il numero di monete che è possibile coniare con un chilogrammo di metallo fino. Inoltre, la legge fissa la **tolleranza**, cioè le differenze di peso o anche di titolo, che non impediscono alle monete coniate con metalli preziosi di essere riconosciute ugualmente valide.

Il valore di una moneta espresso in un'altra moneta è detto **parità monetaria**. Quando le monete sono entrambe d'oro o entrambe d'argento la parità è fissa ed è data dal rapporto di peso del fino contenuto nelle due monete. Nel 1927, la lira e la sterlina avevano un contenuto di oro fino pari rispettivamente a grammi 0,07939 e a grammi 7,322 per cui la parità della sterlina in lire era 92,23 ($7,322/0,07939$) e la parità della lira in sterlina era 0,011 ($0,07939/7,322$).

Le riserve auree

Le riserve ufficiali del Paese, detenute e gestite dalla **Banca d'Italia**, sono costituite da attività finanziarie in valuta estera (dollari USA, sterline inglesi, yen giapponesi, franchi svizzeri, ecc.) e oro. Le riserve auree hanno la funzione di rafforzare la fiducia nella stabilità del sistema finanziario, proteggere dall'inflazione e fungere da bene rifugio nei periodi di crisi geopolitiche o economiche.

La Banca d'Italia è il quarto detentore di riserve auree al mondo, dopo la Federal Reserve statunitense, la Bundesbank tedesca e il Fondo Monetario Internazionale. Il quantitativo totale delle riserve auree italiane è pari a 2.452 tonnellate, costituito prevalentemente da lingotti (95.493) e per una parte minore da monete (871.713). Il valore aggiornato dell'oro viene pubblicato annualmente nel Bilancio della Banca d'Italia.

Al 31.12. 2025, il valore dell'oro della Banca d'Italia figurava nella prima voce dello stato patrimoniale del bilancio 2025 dell'Istituto di emissione per un ammontare di oltre 289 miliardi di euro, con un aumento di più di 91 miliardi, pari al 46,12% dovuto all'incremento di prezzo registrato dal metallo sui mercati internazionali nel corso del 2025.

Annualmente la società di revisione (attualmente Deloitte), che certifica il bilancio della Banca, effettua la verifica dell'oro detenuto nei locali di sicurezza di Via Nazionale, in collaborazione con il Servizio Revisione interna della Banca d'Italia. Le verifiche sull'oro detenuto all'estero sono effettuate sulla base delle attestazioni rilasciate annualmente dalle banche centrali depositarie. La Banca d'Italia può sottoporre a verifica diretta l'oro detenuto presso le altre banche centrali.

Il quantitativo d'oro nella disponibilità dell'Istituto è frutto di una serie di eventi avvenuti negli oltre 130 anni di storia della Banca. Nel 1893, la fusione dei tre istituti di emissione (la Banca Nazionale del Regno d'Italia, la Banca Nazionale Toscana, la Banca Toscana di Credito) diede vita alla Banca d'Italia con una propria dotazione aurea iniziale.

La riserva aurea aumentò negli anni fino all'avvio della Seconda guerra mondiale, per poi raggiungere il suo minimo alla fine del conflitto, anche a seguito dell'asportazione di una parte di esso ad opera delle truppe di occupazione. Nel dopoguerra, l'Italia divenne un paese esportatore e per tale motivo beneficiò di cospicui afflussi di valuta estera, soprattutto in dollari, che furono in parte convertiti in oro.

Un caso di utilizzo dell'oro è avvenuto nel 1976 quando fu dato a garanzia di un prestito ricevuto dalla Bundesbank. Alla fine degli anni Novanta, a seguito del trasferimento dell'oro in disponibilità dell'Ufficio Italiano Cambi e al conferimento di una parte delle riserve alla BCE in occasione dell'avvio dell'Unione economica e monetaria, la riserva aurea si attestò alle attuali 2.452 tonnellate.

I mercati dell'oro

Il principale mercato dell'oro fisico è rappresentato dalla piazza di Londra, dove avvengono gli scambi da parte dei membri della *London Bullion Market Association* (LBMA), l'associazione che riunisce gli operatori specializzati del settore, e dove viene definito due volte al giorno il prezzo ufficiale dell'oro, cui fanno riferimento gran parte dei contratti legati all'oro a livello internazionale.

Il prezzo dell'oro è determinato principalmente dalla **London Bullion Market Association (LBMA)** attraverso un meccanismo chiamato "**fixing**", che avviene due volte al giorno (10.30 e 15.00 GMT o tempo medio del meridiano di Greenwich) basandosi sull'incontro tra domanda e offerta delle principali banche internazionali. Questo è il **prezzo spot** in dollari dell'oro, cioè il prezzo da pagare per la consegna immediata del metallo. Il fixing LBMA, gestito elettronicamente tramite la piattaforma WebICE, riunisce diversi attori accreditati (inclusi colossi come JPMorgan e Goldman Sachs) per stabilire un prezzo di equilibrio. Anche la borsa di New York (COMEX) ha un ruolo fondamentale nella determinazione dei prezzi in tempo reale.

Il prezzo dell'oro è influenzato dalla domanda e dall'offerta del metallo. Gli acquisti da parte di investitori, banche centrali e industria della gioielleria fanno aumentare il prezzo. L'oro è quotato in dollari per cui 1 \$ debole di solito fa aumentare il prezzo dell'oro. Classico bene rifugio, in tempi di incertezza geopolitica, inflazione o crisi economica, la domanda di oro aumenta, causando un aumento del prezzo. Il prezzo del metallo risente anche dell'andamento dei tassi di interesse: tassi bassi, infatti, rendono il metallo più attraente rispetto ad altri investimenti.

Per quanto riguarda il mercato dell'**oro finanziario** (complesso di strumenti cartacei e digitali derivati che consentono di investire in oro senza possedere il metallo fisico), la maggior parte degli scambi avviene presso il COMEX del *New York Mercantile Exchange* (NYMEX), dove è possibile negoziare i più liquidi strumenti derivati a termine (*futures*, *ETC*, *ETF* e *azioni minerarie*,) sull'oro.

I lingotti denominati *London Good Delivery* (LGD) rispettano determinate caratteristiche definite dalla LBMA. I lingotti Good Delivery pesano 400 *once troy* (circa 12,4 kg), vengono prodotti da una raffineria di metalli preziosi riconosciuta dalla LBMA e sono saggiati e garantiti per una purezza minima del 99,5%.

Lo standard dei lingotti LGD si è rapidamente diffuso tra gli operatori tradizionali fino a diventare un requisito fondamentale per la negoziazione di lingotti in oro ed è stato uno dei motivi alla base della crescita del mercato dell'oro sulla piazza di Londra.

La caratteristica di *Good Delivery*, garantendo specifici e identificabili requisiti qualitativi, permette ai compratori professionali di accettare nuovi lingotti d'oro senza che serva una verifica della effettiva quantità di metallo prezioso contenuta nel lingotto ("**saggiatura**"). Di conseguenza, lo standard LGD permette una più facile e immediata utilizzabilità dell'oro per operazioni finanziarie.

Sebbene tale standard sia stato introdotto nel 1987, successivamente al periodo in cui l'oro è stato acquistato dalla Banca d'Italia, grazie a recenti *upgrade* (miglioramento, potenziamento o aggiornamento, passando da una versione ad una di livello superiore) una parte rilevante dell'oro dell'Istituto possiede ora le caratteristiche LGD. Va tenuto presente che anche l'oro non conforme ai requisiti LGD può essere negoziato, previa applicazione di un margine di sconto - che di norma equivale ai costi di *upgrade* - rispetto al prezzo ufficiale di mercato.

Nei mesi scorsi, la Banca di Francia ha operato sul COMEX per riclassificare 129 tonnellate di oro, pari a circa il 5% delle riserve auree francesi, realizzando una plusvalenza di 12,8 miliardi di euro. La banca centrale, infatti, ha scelto di non trasportare fisicamente l'oro, ma di venderlo sul mercato e di acquistare successivamente nuovi lingotti conformi agli standard internazionali. In totale sono state effettuate 26 transazioni, attraverso le quali la Banca di Francia ha venduto parte delle proprie riserve e acquistato nuovi lingotti. L'operazione ha generato un profitto significativo, favorito anche dai prezzi record raggiunti dall'oro negli ultimi anni, che hanno reso particolarmente conveniente la vendita delle vecchie riserve. Con il completamento di questa transazione, tutte le riserve auree della Francia sono ora conservate nei caveaux della Banca di Francia sul territorio nazionale, segnando la fine di una lunga fase di gestione delle riserve all'estero.

Le riserve auree complessive della Francia ammontano a 2.437 tonnellate, il che rende il Paese il quarto detentore di oro al mondo tra le banche centrali. Tra queste riserve restano ancora 134 tonnellate sotto forma di lingotti e monete più datate, che la banca centrale intende adeguare ai nuovi standard entro il 2028, completando così il processo di modernizzazione delle proprie riserve.

La disciplina dei metalli preziosi in Italia

In Italia, la legge considera metalli preziosi l'**oro**, l'**argento**, il **palladio** e il **platino** per i quali il decreto legislativo 22 maggio 1999, n. 251 disciplina titoli e marchi di identificazione.

Il titolo deve essere impresso sui metalli preziosi e sulle loro leghe nonché sugli oggetti in metallo prezioso posti in commercio, unitamente al relativo marchio di identificazione. I **titoli legali** da garantire a fusione sono: platino (950, 900, 850 millesimi), palladio (950, 500 millesimi), oro (750, 585, 375 millesimi), argento (925, 800 millesimi). È ammesso qualsiasi titolo superiore al più alto, indicato per ciascuno dei metalli preziosi. Non sono ammesse tolleranze negative sui titoli dichiarati relative alle materie prime in oro, argento, platino e palladio né quelle sui titoli legali.

La Camera di Commercio gestisce le operazioni di controllo circa il conio dei punzoni per i marchi e i procedimenti relativi alla restituzione dei medesimi in caso di cessazione dell'attività da parte dell'assegnatario. All'Ufficio Metrico della Camera di Commercio spetta la vigilanza sul rispetto della normativa concernente i metalli preziosi, al fine della tutela del consumatore finale e, più in generale, del mercato, dal momento che le eventuali violazioni si possono tradurre in concorrenza sleale.

La Camera di Commercio tramite **visite ispettive** può prelevare materie prime, semilavorati ed oggetti finiti per la verifica del titolo dichiarato. Può verificare anche l'esistenza della dotazione di marchi e le relative caratteristiche di autenticità e di idoneità all'uso, con la conseguente applicazione delle sanzioni di cui all'art. 25 del D. Lgs. 251/1999.

Il **marchio di identificazione** dei metalli preziosi è assegnato alle imprese che esercitano una delle attività previste dall'art. 26 del D.P.R. 30/05/2002 n. 150. Tali imprese sono iscritte nel "*Registro degli assegnatari dei marchi di identificazione dei metalli preziosi*" tenuto dall'Ufficio Metrico.

La competenza territoriale della Camera di Commercio è legata alla sede legale dell'impresa. Il commercio di metalli preziosi è subordinato al rilascio di una licenza del questore (TULPS) e, per i "compro oro", all'iscrizione nel registro OAM (Organismo degli Agenti e dei Mediatori), l'ente italiano, nato nel 2011 e vigilato dalla Banca d'Italia, che gestisce gli elenchi obbligatori di agenti in attività finanziarie, mediatori creditizi e prestatori di servizi di pagamento. La sua funzione principale è tutelare i consumatori garantendo la professionalità, l'onorabilità e la correttezza degli iscritti.