Metalele in T3 2026: intre socul monetar si deficitul de oferta

VanEck Rare Earth and Strategic Metals UCITS ETF (DE.VVMX)

Metalele au intrat in ultimul trimestru al anului 2026 pe doua traiectorii divergente. Segmentul industrial ramane sustinut de deficitul de oferta, de electrificare si de cererea generata de centrele de date, cuprul atingand noi maxime istorice in septembrie, iar aluminiul mentinandu-se pe plus. Segmentul pretios a pierdut o parte importanta din avansul acumulat la inceputul anului, dupa ce Rezerva Federala a majorat dobanda pentru prima data din 2023: aurul se afla aproape de nivelul de la 1 ianuarie, iar argintul si platina sunt pe minus de la inceputul anului. Prima geopolitica legata de conflictul din Orientul Mijlociu ramane variabila cu cel mai mare impact pe termen scurt, in ambele directii.

Imaginea de ansamblu

Metal	Cotatie	Saptamanal	Lunar	YTD	YoY
Cupru	6.82 USD/lb	+6.02%	+3.24%	+20.01%	+43.48%
Aluminiu	3,261.40 USD/tona	+0.26%	+1.34%	+8.86%	+23.44%
Nichel	16,601 USD/tona	+2.79%	-2.43%	-0.89%	+7.56%
Aur	4,359.12 USD/uncie	+2.24%	-6.30%	+0.91%	+16.67%
Argint	67.35 USD/uncie	+6.98%	-2.30%	-5.48%	+53.39%
Platina	1,840.20 USD/uncie	+3.04%	-2.59%	-11.10%	+23.96%

Sursa: Trading Economics

Metale industriale

Metalele industriale sunt materii prime esentiale pentru industrie, constructii, energie, transporturi si infrastructura, iar evolutia lor este strans legata de ciclul economic, cererea din China, investitiile in infrastructura, tranzitia energetica si costurile de productie. Pe bursele internationale acestea sunt urmarite in special prin contractele pe metale neferoase, unde London Metal Exchange ramane una dintre principalele piete globale de formare a preturilor.

Care sunt acestea?

Principalele metale industriale urmarite de investitori sunt cuprul, aluminiul si nichelul, toate fiind tranzactionate pe London Metal Exchange. Fierul si otelul raman esentiale pentru industrie si constructii, dar sunt analizate de regula separat, prin evolutia minereului de fier, a otelului si a cererii din infrastructura si productie industriala.

Investitorii pot obtine expunere la acest segment prin bursele de marfuri, contracte futures, instrumente care urmaresc pretul metalelor, ETF-uri pe metale industriale sau ETF-uri axate pe companii miniere si producatoare. Cele mai relevante metale raman cuprul, aluminiul si nichelul, deoarece au legatura directa cu electrificarea, retelele energetice, productia industriala, bateriile si tranzitia energetica.

Cuprul, noi maxime istorice si o piata dependenta de politica comerciala

Cuprul a fost cel mai puternic metal industrial al anului 2026 si a atins in septembrie o serie de maxime istorice, ultimul chiar pe 23 septembrie, cand cotatia a urcat catre 6.8 USD/lb, dupa recordul absolut de 6.85 USD/lb inregistrat in cursul lunii. Contractul la 3 luni de pe LME urcase pana la 14,875 USD/tona pe 10 septembrie, depasind recordul de 14,533 USD/tona stabilit cu doar cateva sesiuni inainte. La inchiderea anului 2025, acelasi contract se situa la 12,423 USD/tona.

Sustinerea vine din doua directii. Prima este oferta. Productia miniera globala a scazut cu 1.1% YoY in prima jumatate a lui 2026, iar perturbarile de la mine importante din Indonezia si Republica Democrata Congo au eliminat aproximativ 600,000 de tone din productia anuala asteptata. Chile, cel mai mare producator mondial, a raportat o productie de 403,420 tone in iulie, fata de 447,290 tone in luna anterioara. A doua directie este cererea, sustinuta de retelele electrice, de centrele de date si de sectorul de aparare.

A treia variabila, cea mai volatila, este politica comerciala americana. Departamentul Comertului a propus taxe de 15% pe cuprul rafinat incepand din ianuarie 2027 si de 30% din 2028, masura care asteapta inca decizia prezidentiala. Amanarea acestei decizii, raportata la mijlocul lunii septembrie, a declansat o corectie de aproximativ 6%, pana la un minim de trei saptamani de 13,958 USD/tona, pentru ca urgenta cumparatorilor chinezi de a se aproviziona in avans a disparut. Structura curbei a reflectat aceeasi schimbare: pe 15 septembrie, spread-ul cash/3 luni trecuse intr-un discount de 67.50 USD/tona, adica in contango, dupa backwardation-ul care sustinuse preturile in august.

Dupa corectia de la mijlocul lunii, pretul a recuperat integral si a inscris noi maxime, sustinut de semnale mai bune din China si de asteptarile privind cererea din centrele de date si din sectorul AI, alimentate de raliul recent al actiunilor de tehnologie. Premium-ul Yangshan, un indicator al cererii de import a Chinei, a urcat la 121 USD/tona, cel mai ridicat nivel din noiembrie 2022. Cuprul se afla astfel pe plus cu 20.01% de la inceputul anului si cu 43.48% fata de acum 12 luni, dar evolutia pe termen scurt depinde de combinatia dintre decizia privind tarifele, cererea din China si nivelul stocurilor din depozitele americane, unde s-a concentrat o parte disproportionata din metalul disponibil la nivel global.

Aluminiul, avans consolidat dupa normalizarea ofertei

Aluminiul ramane pe plus cu 8.86% de la inceputul anului si cu 23.44% fata de acum 12 luni, la o cotatie de 3,261.40 USD/tona, dar a intrat intr-o faza mai calma dupa varfurile din prima parte a anului. Contractul la 3 luni se situa la 3,250 USD/tona pe 11 septembrie, in scadere cu 68 USD/tona intr-o singura sedinta, iar cotatia cash, la 3,274 USD/tona, revenise peste cea forward, ceea ce indica o reintoarcere la backwardation si o disponibilitate fizica inca tensionata.

Perturbarea din alumina s-a incheiat: Norsk Hydro a readus rafinaria Alunorte la capacitate completa inca din 13 august, dupa un acord temporar de acces la terminal, cu o productie pierduta estimata la 100,000-120,000 tone si un impact de 75-100 mil. USD in trimestrul al treilea. In paralel, baza europeana de topitorii se reface: Alcoa San Ciprian a revenit la productie completa, Hydro a repornit Slovalco, iar Century a repornit Nordural.

Pe partea de reglementare, Uniunea Europeana a renuntat la taxa de export de 15% pe deseurile de aluminiu si pregateste in schimb un act delegat care ar interzice exporturile de deseuri de aluminiu catre tari din afara OCDE, cu adoptare vizata pentru decembrie 2026. Premium-ul pe billete la Brescia a scazut la 1,075-1,150 USD/tona la finalul lui august, cu aproximativ 11% sub varful din 5 iunie, in timp ce diferentialul pentru metalul cu amprenta redusa de carbon a urcat la 15-30 USD/tona, consecinta directa a diferentierii introduse de CBAM.

Nichelul, singurul metal industrial major pe minus

Nichelul este singurul dintre metalele industriale mari care se afla inca pe minus de la inceputul anului, cu -0.89%, dupa ce a urcat spre 20,000 USD/tona in luna mai. Cotatia se situa la 16,601 USD/tona pe 23 septembrie, in crestere cu 2.79% pe saptamana, dar in scadere cu 2.43% in ultima luna.

Explicatia este stocul. Rezervele LME au trecut de 270,000 de tone si au ajuns la aproximativ 274,000 de tone la mijlocul lunii septembrie, iar ING estimeaza ca piata globala ramane in surplus in 2026, cu un excedent de aproximativ 261,000 de tone. Politica indoneziana actioneaza in sens opus, dar insuficient pentru a inversa tendinta: cota de minereu RKAB pentru 2026 a fost redusa la 260-270 mil. tone metrice umede, fata de 379 mil. aprobate in 2025. Eramet a repornit operatiunile de la Weda Bay dupa suspendarea din mai, cand isi epuizase cota redusa de 12 mil. tone, fata de 32 mil. in 2025.

Sub aproximativ 17,000 USD/tona, o parte dintre topitoriile indoneziene intra in zona de presiune pe marja, din cauza costurilor mai mari cu minereul, a utilizarii reduse si a cheltuielilor cu energia. Cererea downstream ramane inegala: otelul inoxidabil din China si Indonezia functioneaza la rate bune, in timp ce segmentul de precursori pentru baterii a incetinit in trimestrul al treilea, pe fondul rebalansarii catre chimii LFP, cu continut mai redus de nichel.

Grafic 1 - evolutia metalelor industriale



Note:

- Linia albastra reprezinta evolutia aluminiului din septembrie 2025 pana in prezent

- Linia verde reprezinta evolutia cuprului din septembrie 2025 pana in prezent

- Linia rosie reprezinta evolutia nichelului din septembrie 2025 pana in prezent

Sursa: TradingView

Metale pretioase

Metalele pretioase sunt materii prime cu rol dublu: active de refugiu si materiale utilizate in aplicatii industriale. Evolutia lor este influentata de inflatie, dobanzile reale, dolarul american, riscurile geopolitice, cererea bancilor centrale si cererea industriala, mai ales in cazul argintului si al platinei.

Care sunt acestea?

Principalele metale pretioase sunt aurul, argintul si platina. Aurul este urmarit in principal ca activ de refugiu si instrument de diversificare, argintul combina rolul investitional cu cererea industriala, inclusiv din tehnologii cu energie solara, iar platina este strans legata de industria auto, catalizatori si aplicatii industriale.

Investitorii pot obtine expunere la acest segment prin bursele de marfuri, contracte futures, instrumente care urmaresc pretul metalelor fizice, ETF-uri dedicate sau actiuni si ETF-uri ale companiilor miniere.

Politica monetara a devenit factorul dominant

Pe 16 septembrie 2026, Comitetul Federal pentru Piata Deschisa a majorat dobanda de referinta cu 25 de puncte de baza, la un interval de 3.75%-4.00%, printr-un vot unanim de 12-0. Este prima majorare din iulie 2023 si vine dupa cinci sedinte consecutive fara modificari in acest an, iar ultima miscare anterioara fusese o reducere in decembrie 2025.

Semnalul din proiectii este mai important decat decizia in sine. Grila dot plot arata ca 16 din cei 18 participanti care au transmis proiectii asteapta inca o majorare pana la finalul anului, patru dintre ei vazand chiar doua, in timp ce doi participanti considera ca ciclul se opreste aici. Presedintele Kevin Warsh nu transmite proiectii individuale. Mediana pentru finalul lui 2026 a urcat la un interval de 4.00%-4.25%, iar proiectia pentru inflatia PCE este de 3.7% in 2026, cu revenire la 2.3% in 2027. Warsh a afirmat ca datele de inflatie din aceasta vara nu arata o imbunatatire semnificativa a tendintei de fond si ca banca centrala nu poate influenta preturi individuale, dar poate impiedica propagarea socurilor in economie.

Pentru metalele pretioase, aceasta este o schimbare de regim fata de prima parte a anului, cand piata inca anticipa relaxare monetara. Miscarea nu este izolata: in aceeasi saptamana, Banca Japoniei a majorat si ea dobanda si a semnalat o continuare a intaririi, dupa o decizie similara a Bancii Centrale Europene la inceputul lunii. Pe 22 septembrie, presedintele Fed Chicago, Austan Goolsbee, a afirmat ca banca centrala nu poate ignora socurile repetate si persistente pe partea de oferta, iar presedintele Fed St. Louis, Alberto Musalem, a spus ca ar putea fi necesare majorari suplimentare pentru readucerea inflatiei la tinta. Conform CME FedWatch, piata atribuie o probabilitate de 88% unei noi majorari in decembrie. Randamentul obligatiunilor americane la 10 ani se situa la 4.97% pe 23 septembrie, iar indicele dolarului la 100.68.

Aurul, aproape neutru de la inceputul anului dupa un varf istoric in ianuarie

Aurul se tranzactiona la 4,359 USD/uncie pe 23 septembrie, in crestere cu doar 0.91% de la inceputul anului si cu 16.67% fata de acum 12 luni, dar in scadere cu 6.30% in ultima luna. Metalul a recuperat 2.24% in ultima saptamana, insa distanta fata de varful istoric din 29 ianuarie 2026, situat in zona de 5,500-5,600 USD/uncie, ramane considerabila.

Corectia a fost declansata de reevaluarea politicii monetare. Dupa discursul lui Warsh de la Jackson Hole din 28 august, in care a afirmat ca inflatia ramane peste tinta de 2%, probabilitatea unei majorari in septembrie a urcat rapid, dolarul s-a intarit, iar metalul a cedat teren. In ultimele sedinte, comentariile unor oficiali Fed privind necesitatea unor cresteri suplimentare au mentinut presiunea.

Cererea structurala ramane insa solida. Conform World Gold Council, ETF-urile globale pe aur au atras 18 mld. USD in august, al doilea cel mai mare flux lunar din istorie, detinerile au urcat cu 121 de tone pana la un maxim istoric de 4,189 tone, iar activele totale au crescut cu 16%, la 615 mld. USD. Achizitiile bancilor centrale au depasit 1,000 de tone in fiecare dintre ultimii trei ani. Se contureaza astfel o piata in care cumparatorul oficial si cel privat actioneaza in aceeasi directie, in timp ce pretul este limitat de dobanzi.

Tintele bancilor de investitii au fost revizuite in scadere pe parcursul anului. Goldman Sachs mentine o tinta de final de an de 4,900 USD/uncie, redusa anterior de la 5,400 USD/uncie, iar JP Morgan estimeaza o medie de aproximativ 4,300 USD/uncie in trimestrul al treilea si 4,500 USD/uncie pentru trimestrul al patrulea.

Argintul, cel mai volatil metal al anului

Argintul ramane cel mai volatil metal din complexul pretios. Cotatia se situa la 67.35 USD/uncie pe 23 septembrie, in scadere cu 5.48% de la inceputul anului, dar in crestere cu 53.39% fata de acum 12 luni si cu 6.98% doar in ultima saptamana. Amplitudinea miscarilor este exceptionala: metalul a atins un maxim istoric in zona de 117-122 USD/uncie pe 29 ianuarie 2026, dupa care a pierdut aproape jumatate din valoare in lunile urmatoare.

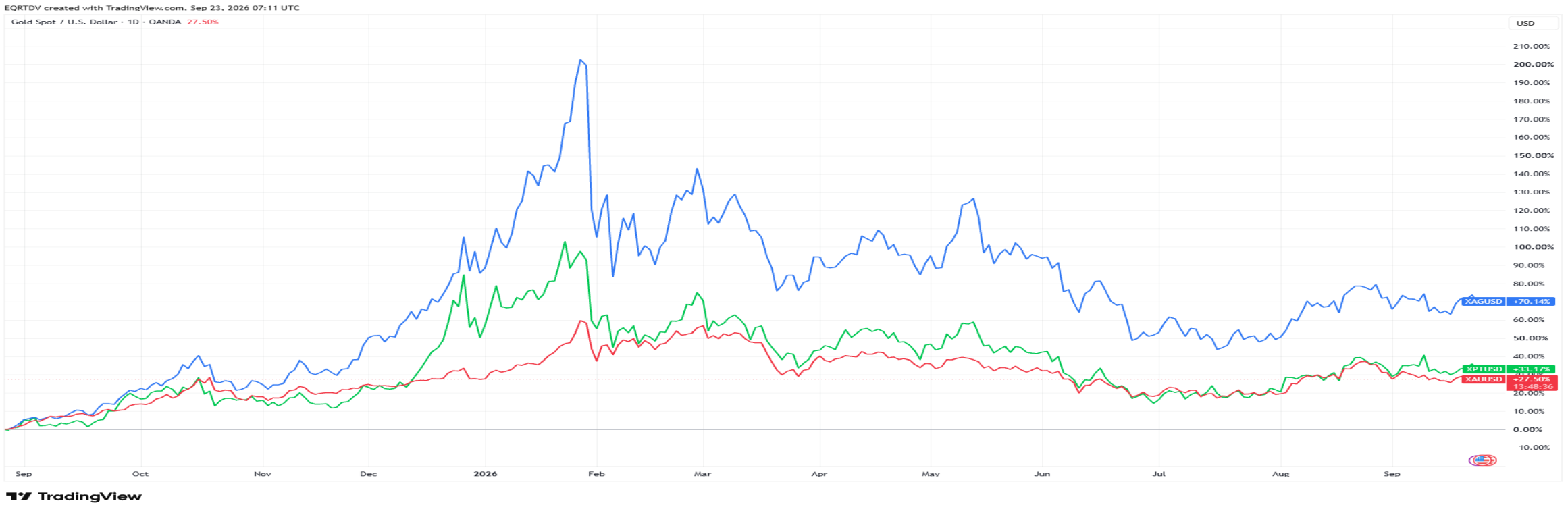
Corectia a fost condusa in principal de reevaluarea politicii monetare. Dupa ce presedintele Fed, Kevin Warsh, a declarat la Jackson Hole, pe 28 august, ca banca centrala mai are de lucru pe partea de inflatie, probabilitatea implicita a unei majorari de dobanda in septembrie a urcat de la aproximativ 36-40% la 60-65%, iar argintul a coborat din nou sub 65 USD/uncie in prima parte a lunii. Fata de maximul din ianuarie, pretul de pe piata futures a pierdut aproximativ 47%.

Fundamentele fizice raman insa tensionate. Piata se afla in al saselea an consecutiv de deficit, estimat la 46.3 mil. uncii in 2026 conform Silver Institute. Raportul aur/argint se mentine in zona 67-70 din luna iulie, ceea ce sugereaza ca miscarile sunt dictate in principal de dobanzile reale si nu de o schimbare a fundamentelor fiecarui metal. Un element de urmarit este pozitionarea: conform datelor CFTC, pozitiile speculative long pe argint s-au refacut pana la percentila 73 a ultimelor 60 de saptamani, intr-o piata aflata in scadere, ceea ce adauga un risc suplimentar de volatilitate la fiecare miscare a randamentelor.

Platina, corectie ampla dupa varful din ianuarie

Platina se tranzactiona la 1,840 USD/uncie pe 23 septembrie, in scadere cu 11.10% de la inceputul anului, dar in crestere cu 23.96% fata de acum 12 luni si cu 3.04% doar in ultima saptamana. Metalul atinsese un maxim istoric de 2,923.70 USD/uncie in ianuarie 2026, iar corectia ulterioara a fost ampla si sustinuta, pe fondul dolarului mai puternic, al dobanzilor mai ridicate si al unui apetit redus pentru activele ciclice. Cu toate acestea, platina ramane al doilea cel mai bun metal pretios pe orizontul de 12 luni, dupa argint.

Grafic 2 - evolutia metalelor pretioase



Note:

- Linia verde reprezinta evolutia platinei din septembrie 2025 pana in prezent

- Linia albastra reprezinta evolutia argintului din septembrie 2025 pana in prezent

- Linia rosie reprezinta evolutia aurului din septembrie 2025 pana in prezent

Sursa: TradingView

Pamanturi rare si metale strategice

Segmentul care da tema ETF-ului VVMX ramane definit mai putin de pret si mai mult de accesul la marfa. Indicele de pret al Asociatiei Industriei Pamanturilor Rare din China (CREIA) se situa la 262.3 puncte pe 21 septembrie 2026.

Cifra de ansamblu ascunde insa o piata dublu-etajata. Oxidul de disprosiu se tranzactiona la 212-218 USD/kg in China, dar pana la 3,250 USD/kg in America de Nord, iar oxidul de terbiu la aproximativ 997 USD/kg, respectiv 7,500 USD/kg. China controleaza 85-90% din rafinarea pamanturilor rare si aproape integral separarea pamanturilor rare grele, ceea ce face ca licentierea exporturilor sa conteze la fel de mult ca pretul. Pentru elemente precum ytriul, intrebarea comerciala a devenit disponibilitatea, nu costul.

Restrictiile de export raman mecanismul dominant, nu pretul. China a expediat in luna iunie zero tone de disprosiu, terbiu si ytriu catre Japonia, ceea ce arata cum autorizarea exportului poate conta mai mult decat cotatia nominala: pentru ytriu, intrebarea comerciala a devenit daca materialul poate fi obtinut, nu cat costa. Furnizorii aerospatiali occidentali cauta deja alternative pentru materialele aflate sub control. De asemenea, pragurile de pret garantate de guvernul american, precum nivelul de 110 USD/kg pentru NdPr convenit cu MP Materials, sunt specifice unei companii si nu constituie repere de piata.

Cum au evoluat ETF-urile?

Expunerea pe metale se obtine cel mai frecvent prin ETF-uri, fie pe pretul metalului fizic, fie pe companiile miniere si producatoare. Tabelele de mai jos arata evolutia pe 12 luni a principalelor instrumente disponibile.

ETF-uri pe metale industriale si strategice

Simbol	Nume ETF	Variatie YoY
DE.VVMX	Vaneck Rare Earth and Strategic Metals Ucits ETF	+18.83%
US.GMET	Guardian Metal Resources Plc	+90.52%
US.XME	Spdr S&P Metals and Mining ETF	+23.62%

Sursa: TradingView

ETF-uri pe metale pretioase

Simbol	Nume ETF	Variatie YoY
DE.ISOE	iShares Gold Producers Ucits ETF	+35.78%
US.GDXJ	Vaneck Junior Gold Miners ETF	+36.18%
DE.G2X	Vaneck Gold Miners Ucits ETF	+30.40%
US.GLD	Spdr Gold Shares ETF	+16.72%
DE.G2XJ	Vaneck Junior Gold Miners Ucits ETF	+35.47%
DE.4GLD	Xetra-Gold Et	+19.81%
US.SLV	iShares Silver ETF	+53.75%

Sursa: TradingView

Cifrele arata clar divergenta dintre companiile miniere si metalul fizic. Instrumentele pe producatori de aur au avansat cu 30-36% in ultimele 12 luni, in timp ce ETF-urile pe aur fizic au urcat cu 16.7%, respectiv 19.8%, apropiat de evolutia cotatiei metalului. Mecanismul este levierul operational: cu costuri de sustinere in jur de 1,600 USD/uncie si un pret al aurului peste 4,000 USD/uncie, o crestere de 1% a metalului se poate traduce intr-un plus de 2-3% la profitul minerilor. Levierul functioneaza insa si in sens invers, iar volatilitatea companiilor miniere ramane semnificativ mai ridicata decat cea a metalului. Pe segmentul argintului, ETF-ul pe metal fizic a urcat cu 53.75%, in linie cu evolutia cotatiei.

E-mail departament Analiza: analysts@tradeville.ro

SSIF Tradeville S.A.

Adresa: Bd. Pierre de Coubertin nr. 3-5, Office Building, lot 3/1, Etaj 3-4, Sector 2, Bucuresti 031296, Romania

Telefon: 0040 21 318 75 55

Fax: 0040 21 318 75 57

E-mail: help@tradeville.ro

Web: www.tradeville.ro

Autorizata prin Decizia CNVM nr. 2225/15.07.2003, Reglementata ASF

Investitia in instrumente financiare presupune riscuri specifice; performantele anterioare nu sunt un indicator fiabil al rezultatelor viitoare. Costurile de achizitie si fluctuatiile valutei pot influenta randamentul investitiei. Cotatiile afisate sunt cele de la sfarsitul zilei precedente de tranzactionare. TradeVille isi propune sa actualizeze raportul cel putin anual.

Lista potentialelor conflicte si interese, Research-uri din ultimele 12 luni.

Nu exista instrument financiar fara risc (citeste). SSIF Tradeville SA, Bd. Pierre de Coubertin nr. 3-5, Office Building, lot 3/1, Etaj 3-4, Sector 2, Bucuresti, +40 21 318 75 55, help@tradeville.ro. Autorizatia CNVM 2225/15.07.2003. Reglementata de ASF.