



Market Insight

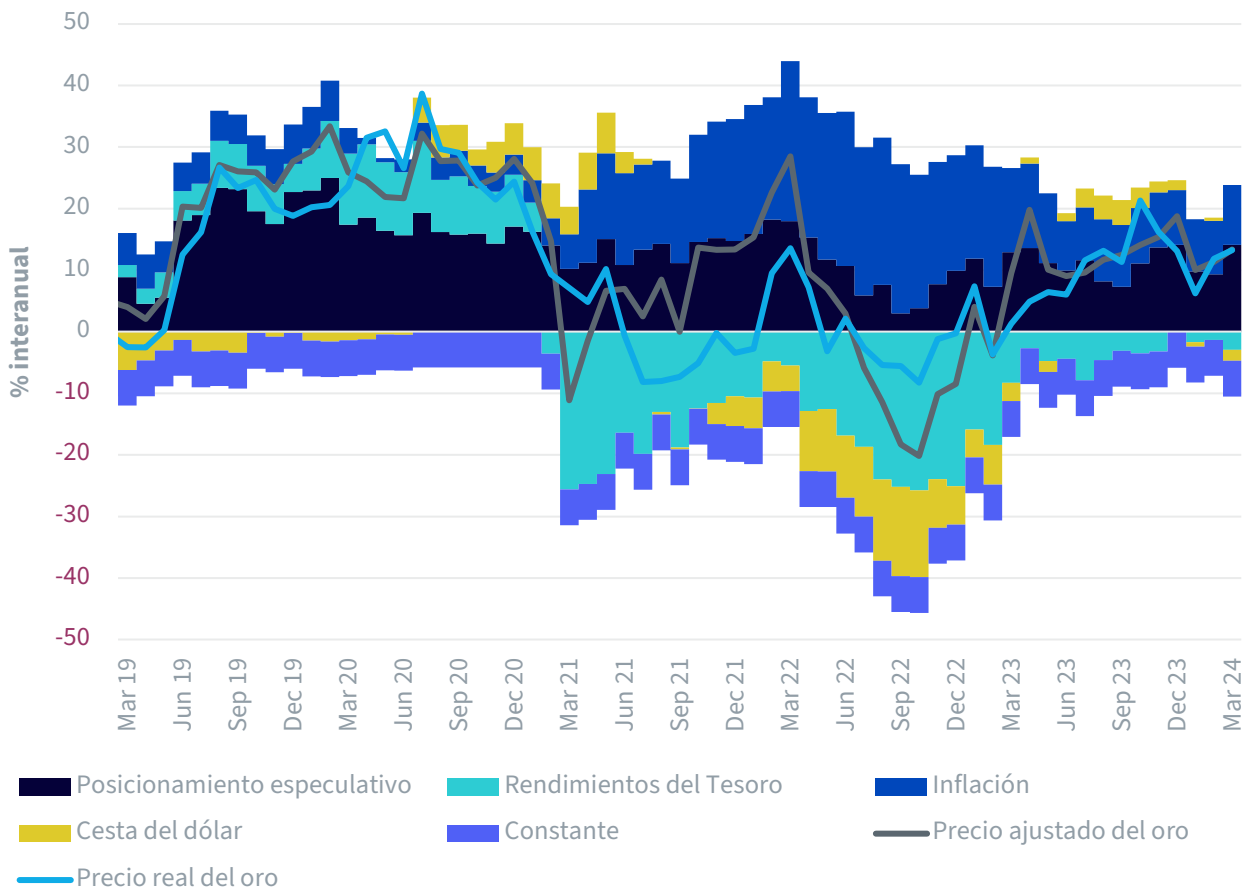
Previsión del oro hasta el primer trimestre de 2025: Batiendo nuevos récords

April 2024

Los precios del oro han alcanzado múltiples nuevos máximos en marzo y abril de 2024. Esto se ha producido a pesar de que los datos económicos han sido sólidos y de que las expectativas del mercado sobre la próxima bajada de los tipos en EE. UU. se han pospuesto (lo que normalmente se consideraría negativo para el precio del oro). Muchos analistas de la comunidad del oro parecen desconcertados por el repentino aumento y se preguntan si es sostenible.

No obstante, el enfoque del modelo de WisdomTree para explicar el comportamiento del precio del oro¹ indica que el aumento del precio parece estar en consonancia con los fundamentos del oro (Figura 1). Nuestro modelo indica que a finales de marzo de 2024, el oro debería haber aumentado un 13,4 % interanual, lo que coincide básicamente con el aumento interanual del 13,2 % que vimos en realidad. Los datos de inflación del índice de precios al consumo de marzo (publicados en abril), que resultaron ser más elevados de lo previsto, respaldan sin lugar a dudas la solidez del precio del oro.

Figura 1: Atribución del precio del oro



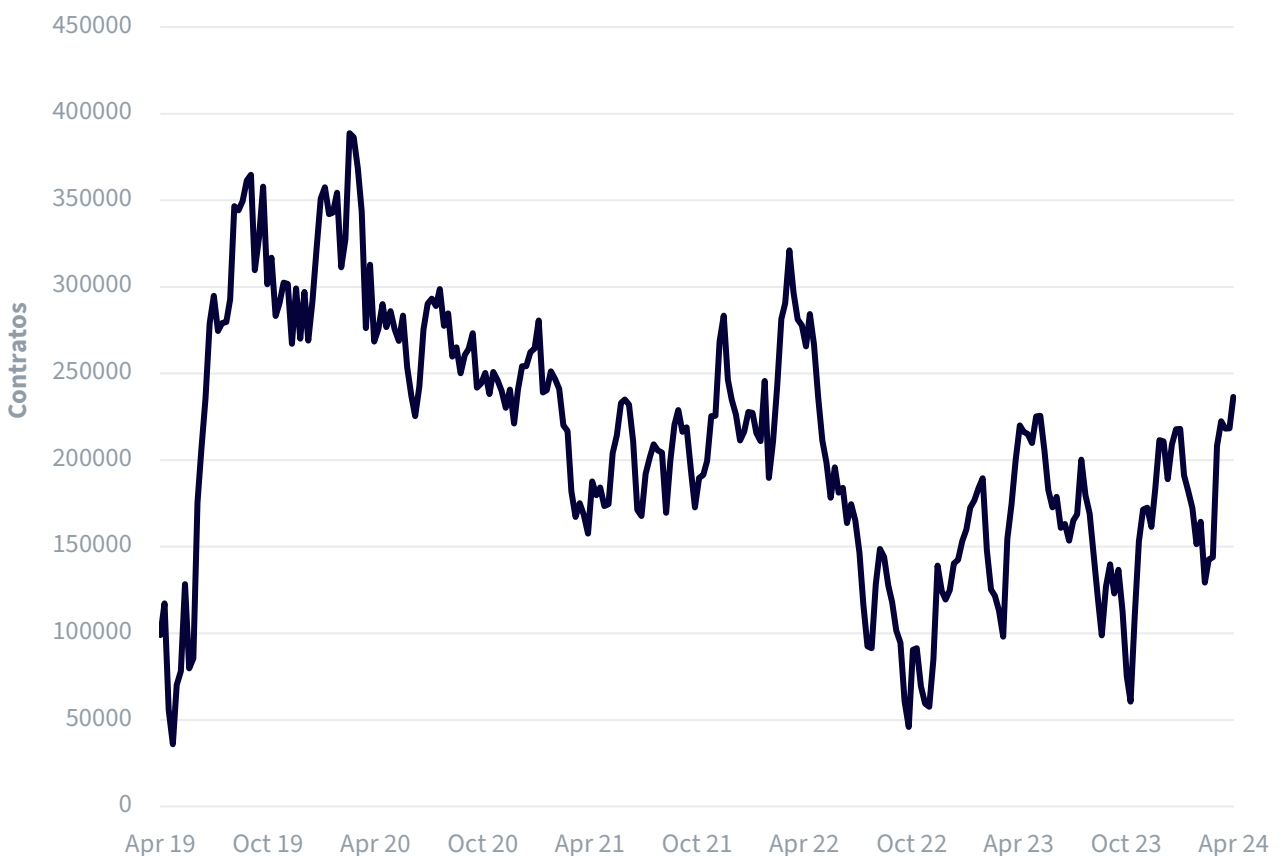
Fuente: Bloomberg, modelo de precios de WisdomTree, datos a marzo de 2024. El precio del oro ajustado es el precio que el modelo habría previsto. La constante no tiene significado económico pero se utiliza en la modelización econométrica para captar otros términos. Puede pensarse en cuánto cambiarían los precios del oro si todas las otras variables se fijaran en cero (algo poco realista). **Las previsiones no son un indicador de los resultados futuros y cualquier inversión está sujeta a riesgos e incertidumbres.**

1. Consulte nuestro modelo descrito en [Oro: cómo valoramos este metal precioso](#).

Nuestro modelo tiene en cuenta que la apreciación del dólar estadounidense y el aumento de los rendimientos de los bonos del Tesoro han sido un lastre para los precios del oro, pero el mayor nivel de inflación contrarresta dichos lastres.

El oro, asimismo, ha visto aumentar el sentimiento de los inversores, al menos en algunas zonas. El posicionamiento especulativo neto en los futuros del oro ha aumentado en los últimos meses desde unos niveles bastante deprimidos en octubre de 2023 (Figura 2). No obstante, el posicionamiento actual está en línea con la media de cinco años, lo que no da indicios de estar sobrecargado.

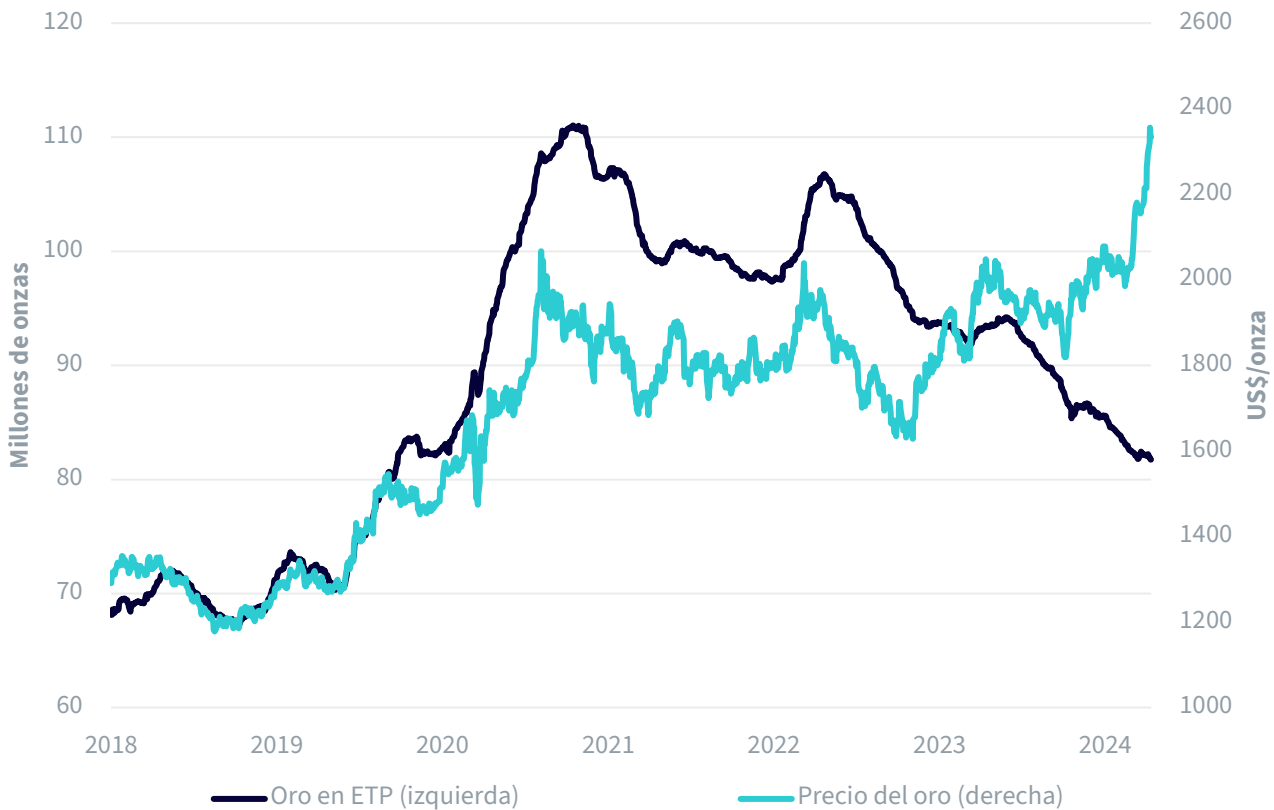
Figura 2: Posicionamiento especulativo neto en futuros sobre oro



Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Datos semanales de marzo de 1995 a abril de 2024. **El rendimiento histórico no es indicativo del rendimiento futuro y cualquier inversión puede bajar de valor.**

El sentimiento de los inversores hacia el oro no ha mejorado de forma generalizada, y los inversores en productos cotizados (ETP) siguen al margen de este repunte (Figura 3). Es inusual que los inversores en ETP se abstengan de participar en un rally del oro durante tanto tiempo en el ámbito financiero. Sin embargo, las salidas de fondos de los ETP sobre oro se han ralentizado y no hemos observado signos de recogida de beneficios debido a la fuerte subida de los precios.

Figura 3: Precio del oro y participaciones en ETP

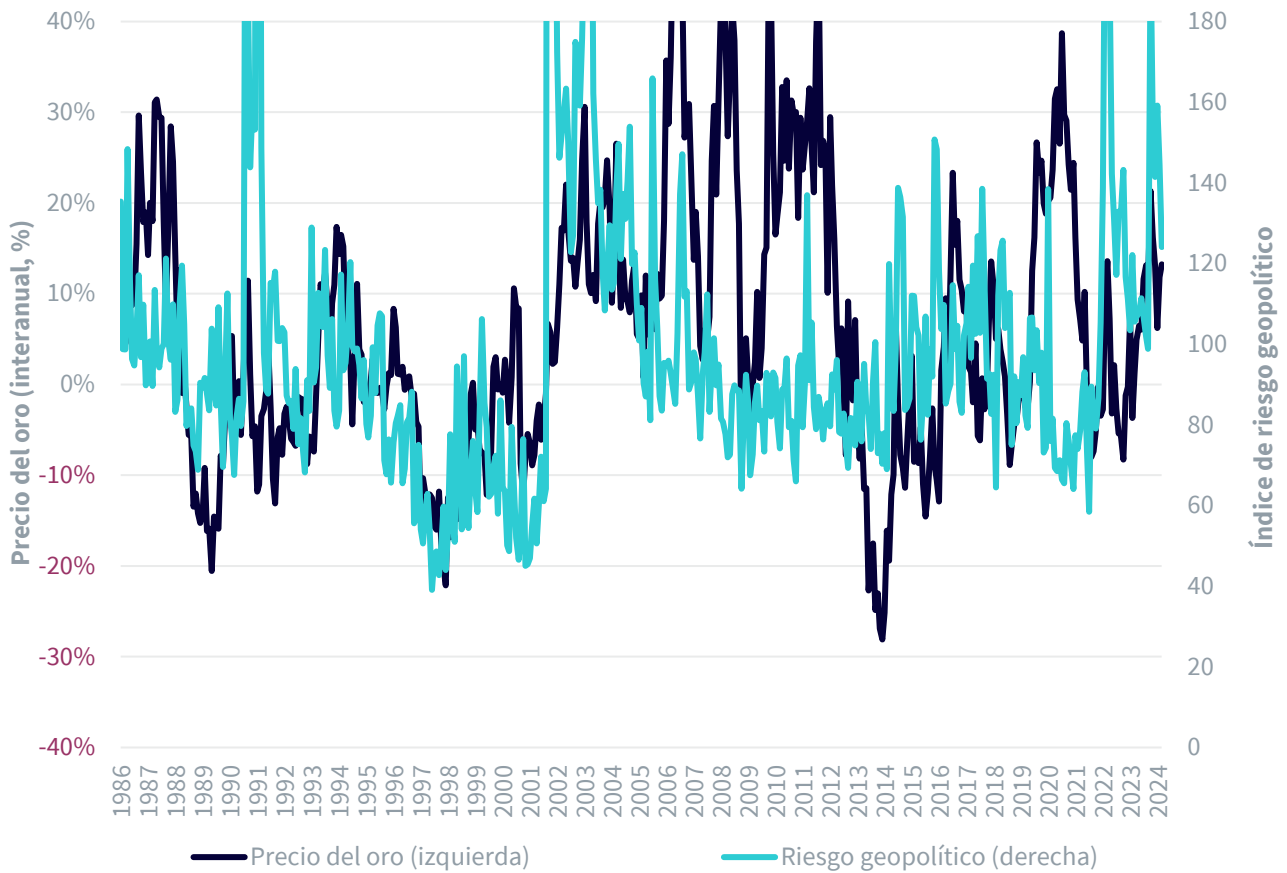


Fuente: WisdomTree, Bloomberg. Datos semanales de noviembre de 2023 a abril de 2024. **El rendimiento histórico no es indicativo del rendimiento futuro y cualquier inversión puede bajar de valor.**

Los elevados riesgos geopolíticos han alimentado el aumento del sentimiento positivo hacia el oro (Figura 4). La guerra entre Israel y Hamás se ha convertido en una guerra regional a pesar de la reticencia de los países vecinos a implicarse. Los rebeldes Houthi siguen atacando barcos en el Mar Rojo. Los aliados iraníes continúan con los ataques, y los contraataques por parte de Israel se están volviendo más comunes. Por ejemplo, el reciente ataque aéreo sospechoso llevado a cabo por Israel en Siria, que cobró la vida del General Mohammad Reza Zahedi, comandante de una facción del Cuerpo de la Guardia Revolucionaria Islámica de Irán. La guerra entre Rusia y Ucrania no muestra ningún signo claro de desescalada, y los recientes ataques contra instalaciones nucleares indican que la guerra está entrando en una fase más peligrosa. Por otro lado, se calcula que la mitad de la población mundial y del PIB acudirán a las urnas en algún momento de este año². Las elecciones presidenciales estadounidenses de noviembre serán un punto clave, pero las elecciones en India, Pakistán, México, Indonesia y el Reino Unido también podrían influir en la configuración de la geopolítica global. El oro es a menudo un barómetro de la satisfacción (o falta de ella) de los resultados políticos. Las compras al por menor, en particular, pueden aumentar en épocas de insatisfacción con los resultados electorales. Esperamos que la demanda de oro siga siendo fuerte a la luz del denso calendario electoral, además de las guerras actuales.

2. Fuente: Bloomberg

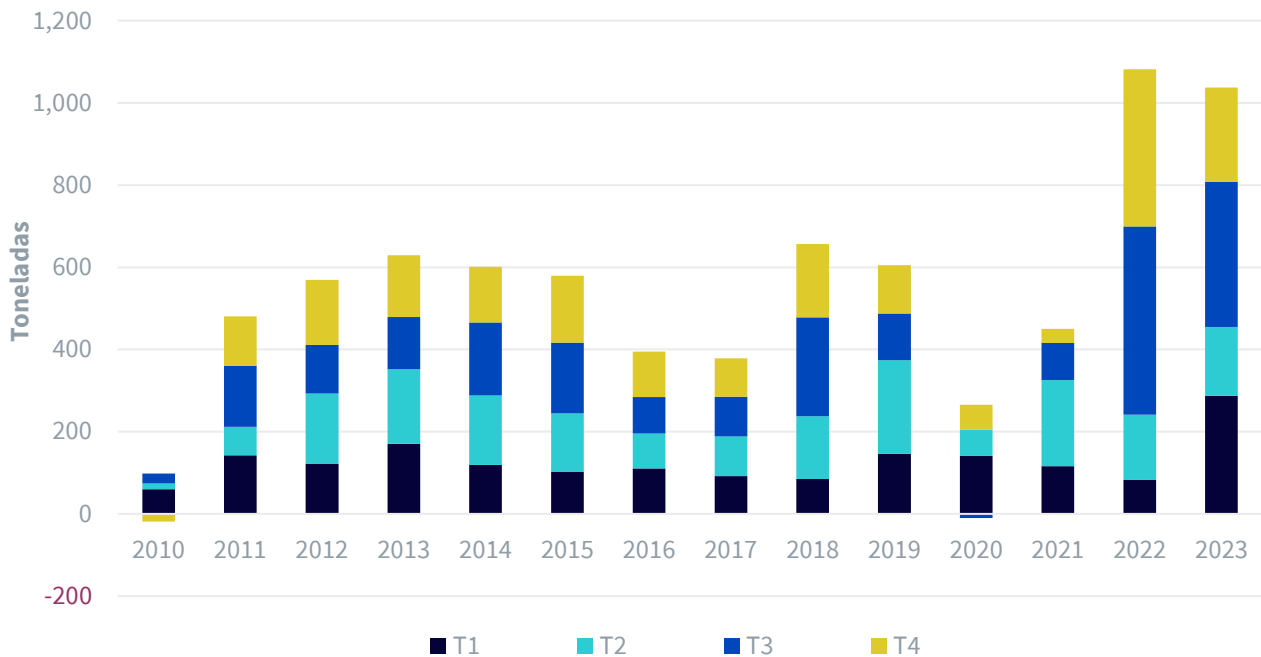
Figura 4: Oro y geopolítica



Fuente: Índice de riesgo geopolítico de Dario Caldara y Matteo Iacoviello basado en un recuento de artículos periodísticos que cubren las tensiones geopolíticas (bélicas), Bloomberg, WisdomTree. Enero de 1986 - marzo de 2024. **El rendimiento histórico no es indicativo del rendimiento futuro y cualquier inversión puede bajar de valor.**

A pesar de que las ganancias del oro se han tenido plenamente en cuenta en el enfoque de nuestro modelo, la fuerte demanda de los bancos centrales también parece haber respaldado el metal (Figura 5). Según el Consejo Mundial del Oro, los bancos centrales compraron 64 toneladas de oro en enero y febrero de 2024, un 43 % menos que en el mismo periodo de 2023, pero cuatro veces más que en 2022. Teniendo en cuenta que el año 2022 completo fue un máximo histórico para las compras de los bancos centrales –la mayor parte de las compras centrándose en la última parte del año– puede que sea demasiado pronto para decir si la tendencia de 2024 es hasta ahora indicativa de lo que está por venir este año.

Figura 5: La demanda de oro de los bancos centrales



Fuente: WisdomTree, Consejo Mundial del Oro, del primer trimestre de 2010 al cuarto trimestre de 2023. **El rendimiento histórico no es indicativo del rendimiento futuro y cualquier inversión puede bajar de valor.**

Previsión del oro según el modelo de Previsión de WisdomTree

Utilizando el modelo de oro de WisdomTree³, podemos elaborar previsiones para el oro coherentes con varios escenarios macroeconómicos.

Consenso

Nuestro escenario de consenso toma las opiniones medias de la Encuesta Bloomberg de Economistas Profesionales sobre la inflación, el dólar estadounidense y las previsiones de rendimiento del Tesoro. El consenso apunta a que la inflación seguirá bajando (aunque se mantendrá por encima del objetivo del banco central), el dólar se depreciará y los rendimientos de los bonos bajarán. El consenso se basa en recortes de tipos de la Reserva Federal a partir de julio de 2024 y hasta el primer trimestre de 2025 a 100 puntos básicos por debajo del primer trimestre de 2024. No obstante, la encuesta se había realizado antes de que se publicaran los últimos datos sobre inflación y las expectativas de tipos implícitas en el mercado han variado un poco desde entonces.

Sin una previsión consensuada sobre el sentimiento del oro, reducimos el posicionamiento especulativo a un conservador 100.000, que se acerca a la media a largo plazo de 111.000 desde 1995 y desciende considerablemente desde la media de cinco años de 212.000. Dados los riesgos geopolíticos mencionados anteriormente, el riesgo es claramente al alza en el posicionamiento este año. Retrasar los recortes de tipos durante demasiado tiempo también podría provocar una declaración económica más aguda, que también podría ser favorable para el oro. El oro es un activo muy codiciado en épocas de tensión económica, financiera y geopolítica, y estos detonantes podrían impulsar aún más el sentimiento hacia el metal.

3. Consulte nuestro modelo descrito en [Oro: cómo valoramos este metal precioso](#).

En el escenario de consenso, el oro alcanza los 2.500 US\$/onza en el primer trimestre de 2025, claramente por encima del máximo de abril de 2024, aunque los precios pueden moderarse en los próximos meses antes de llegar a ese punto.

Caso Bull

En este escenario, la inflación permanece estancada en un nivel superior. No obstante, la Reserva Federal inicia su ciclo de recortes. Mientras tanto, los elevados riesgos geopolíticos y el temor a errores políticos mantienen al alza el sentimiento hacia el oro (expresado en el posicionamiento especulativo).

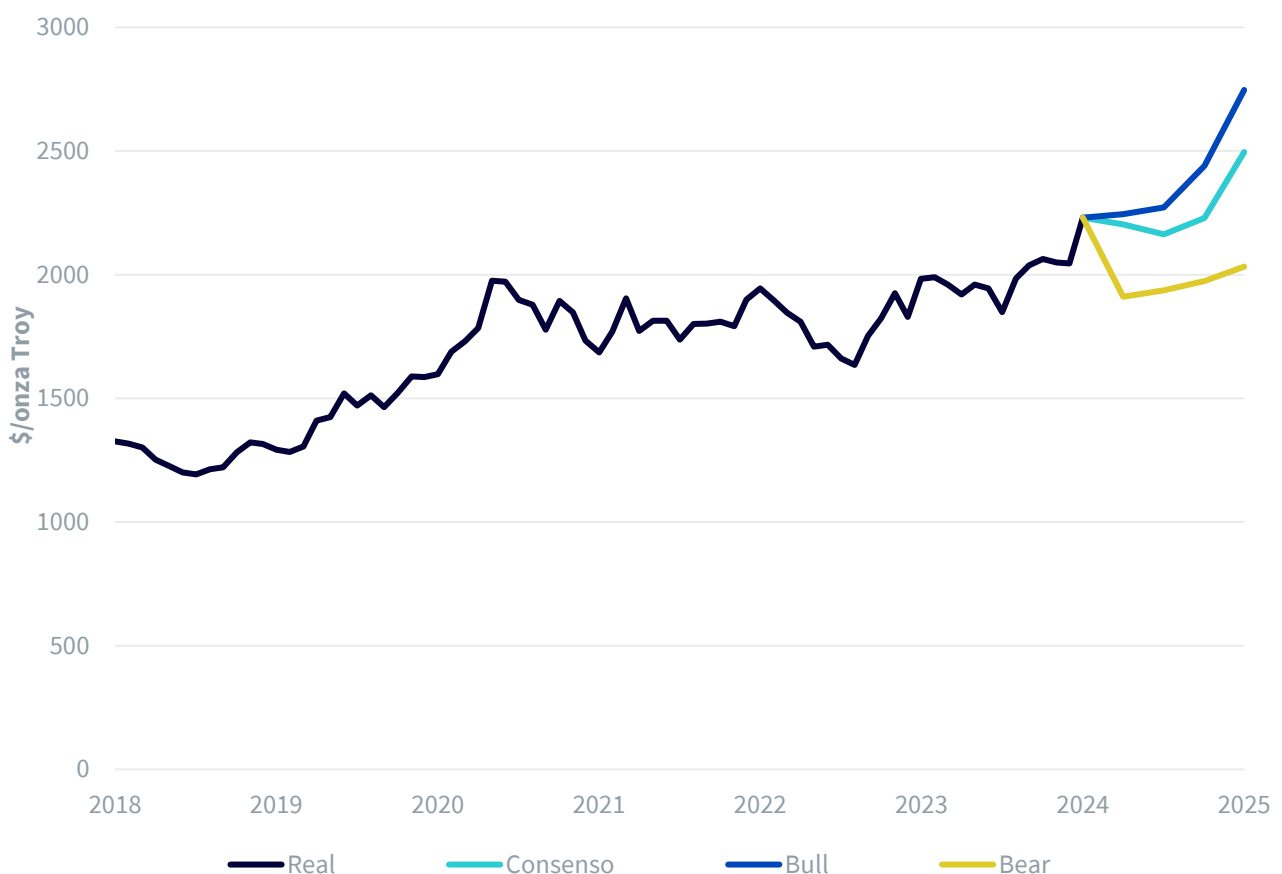
En este escenario, el oro podría alcanzar los 2.750 US\$/onza en el primer trimestre de 2025.

Caso Bear

Con la Reserva Federal reacia a recortar los tipos de interés, la inflación cae más rápidamente, el dólar estadounidense se aprecia y los rendimientos de los bonos no caen tanto como el consenso espera actualmente. También reducimos el posicionamiento especulativo en oro para reflejar un descenso de los riesgos geopolíticos.

En este escenario, el oro podría caer hasta los 1.910 US\$/onza en el segundo trimestre de 2024, retrocediendo los precios hasta los niveles de octubre de 2023 antes de volver a subir hasta los 2.030 US\$/onza en el primer trimestre de 2025

Figura 6: Previsión del precio del oro



Fuente: Previsiones del modelo WisdomTree, datos históricos de Bloomberg, datos disponibles al cierre de marzo de 2024. **Las previsiones no son un indicador de los resultados futuros y cualquier inversión está sujeta a riesgos e incertidumbres.**

	Consenso			
	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Previsión de inflación	3,0%	2,8%	2,7%	2,5%
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	4,03%	3,93%	3,87%	3,82%
Previsión del tipo de cambio del dólar (DXY)	102,8	101,9	100,9	100,6
Previsión del posicionamiento especulativo	200.000	150.000	100.000	100.000
Previsión del precio del oro	2.200 dólares la onza	2.165 US\$/onza	2.230 US\$/onza	2.500 US\$/onza

Fuente: WisdomTree. Encuesta Bloomberg a economistas profesionales. Marzo de 2024. **Las previsiones no son un indicador de los resultados futuros y cualquier inversión está sujeta a riesgos e incertidumbres**

	Bull			
	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Previsión de inflación	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	3,90%	3,80%	3,70%	3,50%
Previsión del tipo de cambio del dólar (DXY)	100	100	99	98
Previsión del posicionamiento especulativo	200.000	200.000	200.000	200.000
Previsión del precio del oro	2.245 US\$/onza	2.275 US\$/onza	2.440 US\$/onza	2.750 US\$/onza

Fuente: WisdomTree. Abril de 2024. **Las previsiones no son un indicador de los resultados futuros y cualquier inversión está sujeta a riesgos e incertidumbres.**

	Bear			
	T2 2024	T3 2024	T4 2024	T1 2025
Previsión de inflación	2,0%	2,0%	1,0%	1,0%
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	4,60%	4,35%	4,25%	4,15%
Previsión del tipo de cambio del dólar (DXY)	104	105	106	107
Previsión del posicionamiento especulativo	50.000	50.000	50.000	50.000
Previsión del precio del oro	1.910 US\$/onza	1.935 US\$/onza	1.975 US\$/onza	2.030 US\$/onza

Fuente: WisdomTree. Abril de 2024. **Las previsiones no son un indicador de los resultados futuros y cualquier inversión está sujeta a riesgos e incertidumbres.**

INFORMACIÓN IMPORTANTE

Comunicaciones de marketing emitidas en el Espacio Económico Europeo («EEE»): Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree Ireland Limited, sociedad autorizada y regulada por el Banco Central de Irlanda.

Comunicaciones de marketing emitidas en jurisdicciones fuera del EEE: Este documento ha sido emitido y aprobado por WisdomTree UK Limited, sociedad autorizada y regulada por la Autoridad de Conducta Financiera del Reino Unido.

WisdomTree Ireland Limited y WisdomTree UK Limited se denominan cada una de ellas «WisdomTree» (según corresponda). Nuestra Política e Inventario de conflictos de interés están disponibles previa solicitud.

Exclusivamente para clientes profesionales. La información contenida en este documento se ofrece únicamente para su información general y no constituye una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra de valores o acciones. No se deberá utilizar este documento como base a la hora de adoptar una decisión de inversión. El valor de su inversión puede tanto disminuir como aumentar y es posible pueda perder una parte o la totalidad del importe invertido. Las rentabilidades pasadas no son necesariamente indicativas de los resultados futuros. Cualquier decisión de inversión debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente, tras haber solicitado asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscal y jurídico.

La aplicación de la normativa y las leyes fiscales puede dar lugar a menudo a diversas interpretaciones. Cualquier punto de vista u opinión expresados en esta comunicación representan las opiniones de WisdomTree y no deben interpretarse como asesoramiento normativo, fiscal o jurídico. WisdomTree no garantiza la exactitud de ninguno de los puntos de vista u opiniones expresados en esta comunicación. Toda decisión de invertir debe basarse en la información contenida en el folleto correspondiente y después de buscar asesoramiento independiente en materia de inversión, fiscalidad y jurídico.

El presente documento no constituye, y bajo ninguna circunstancia debe interpretarse como una oferta o cualquier otra acción destinada a fomentar una oferta pública de acciones o valores en Estados Unidos o en cualquier provincia o territorio de dicho país. Ni este documento ni ninguna copia del mismo deberá ser aceptado, enviado o distribuido (directa o indirectamente) en Estados Unidos.

Aunque WisdomTree se esfuerza por asegurar la exactitud del contenido de este documento, WisdomTree no asegura ni garantiza su exactitud o corrección. En los casos en que WisdomTree haya expresado sus propias opiniones relacionadas con la actividad de productos o mercados, estas opiniones pueden cambiar. Ni WisdomTree, ni ninguna de sus filiales, ni ninguno de sus respectivos dirigentes, directores, socios o empleados aceptan responsabilidad alguna por cualquier pérdida directa o consecuente derivada del uso de este documento o de su contenido.