



Market Insight

Perspectivas del oro hasta el cuarto trimestre de 2025: tan bueno como el oro

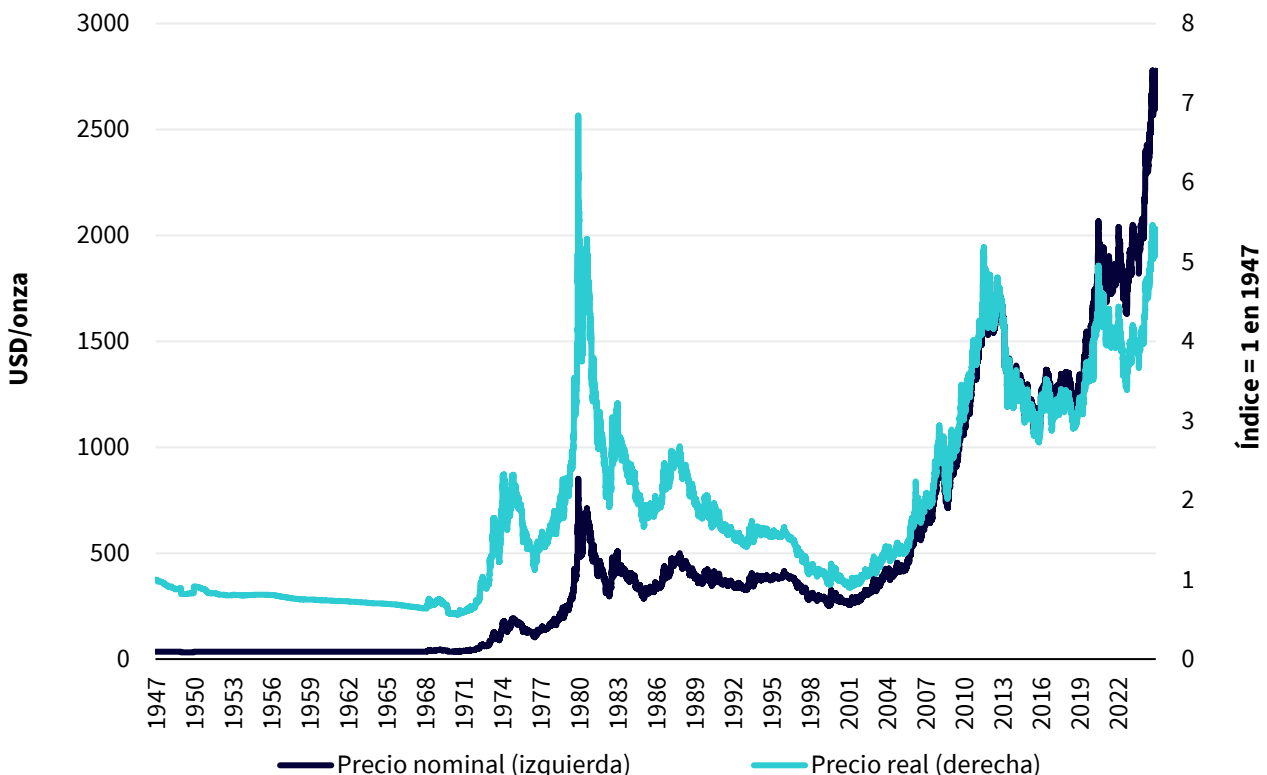
Enero 2025

El oro es sinónimo de lo mejor. Piense en una medalla de oro en los Juegos Olímpicos o en la frase "tan bueno como el oro". Esta reputación de excelencia se extiende a su rendimiento en el mercado, como demuestra su trayectoria estelar en los últimos años. En el año 2024, fue el metal con mejor rendimiento, superando a todos los demás metales preciosos y básicos con una notable ganancia del 27 %. Ahora, en el año 2025, el oro ya ha empezado con fuerza.

El oro marcó un nuevo máximo a finales de octubre de 2024, alcanzando los 2.777,8 USD/onza (precio LBMA¹ PM el 30 de octubre de 2024), y volvió a quedarse a un paso de ese nivel en enero de 2025. Aunque el oro aún no ha alcanzado su máximo histórico ajustado a la inflación de 1980 (Figura 1), la diferencia se ha reducido significativamente a solo el 22 %, lo más cerca que ha estado en 40 años.

Este rendimiento impresionante refleja una combinación de factores, como la incertidumbre económica, la preocupación por la inflación y las políticas de los bancos centrales, que han impulsado la demanda de oro como activo refugio. Con semejante impulso, ¿será 2025 otro año récord para el oro?

Figura 1: oro en términos nominales y reales



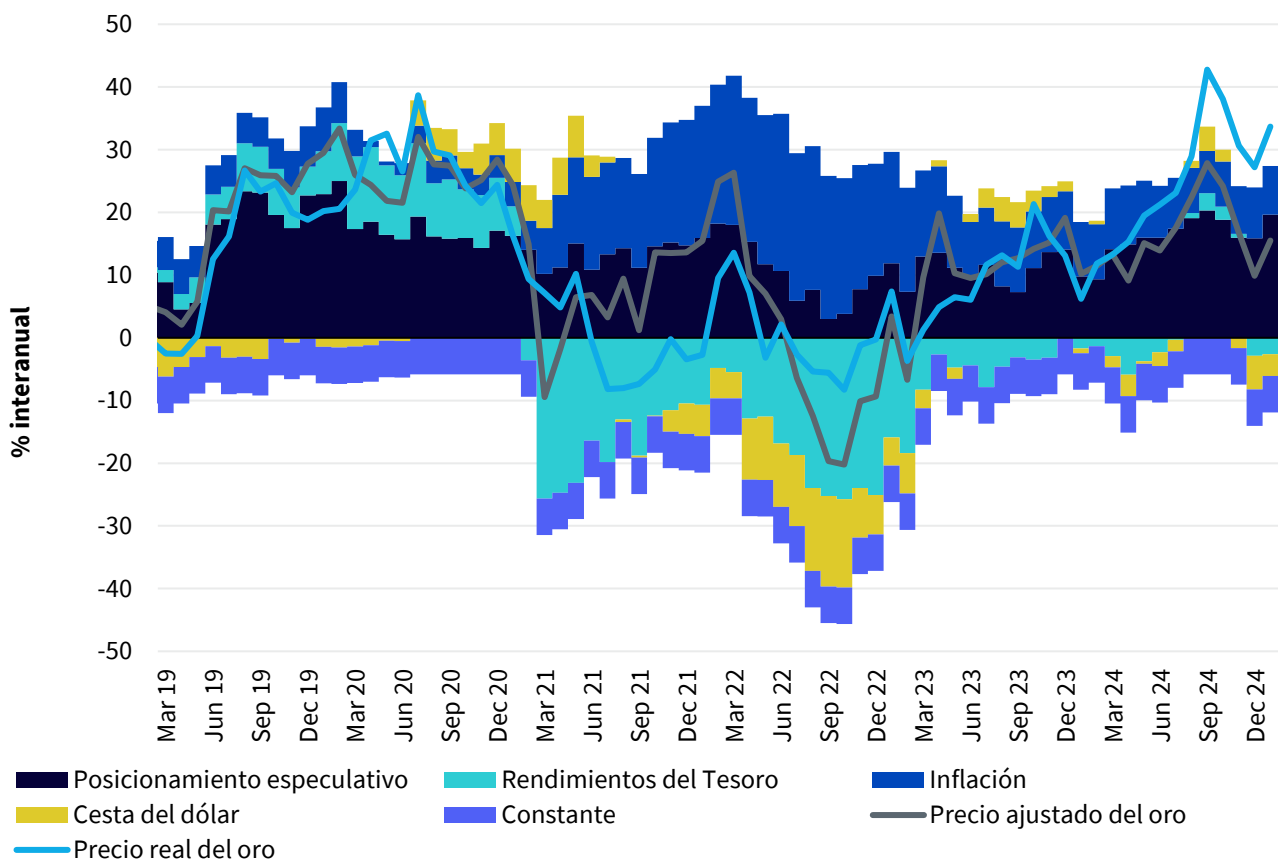
Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Nominal es la fijación del precio de metales preciosos de la LBMA. Reducido realmente por el índice IPC estadounidense. De enero de 1947 a enero de 2025. Datos diarios sobre el oro. Datos mensuales del IPC. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

1. "LBMA" son las siglas de la Asociación del Mercado de Lingotes de Londres (London Bullion Market Association).

El oro ha repuntado considerablemente a principios de 2025, a pesar de los vientos en contra de los mercados de renta fija y la fortaleza del dólar. El metal precioso parece ganar fuerza ante la mayor incertidumbre geopolítica y económica. Con una nueva administración de la Casa Blanca en EE. UU., el statu quo mundial ha cambiado, reforzando el papel del oro como refugio en tiempos de inestabilidad.

En el marco del modelo de WisdomTree, el posicionamiento especulativo (nuestra medida del sentimiento hacia el oro) se ha revelado como el mayor impulsor de los precios del oro en el último año (Figura 2). Entre agosto y octubre de 2024, la relajación de los rendimientos de los bonos y la depreciación del dólar proporcionaron apoyo al oro. Sin embargo, en noviembre de 2024, estos vientos de cola se convirtieron en vientos de cara, complicando aún más la trayectoria del oro.

Figura 2: atribución de los precios del oro

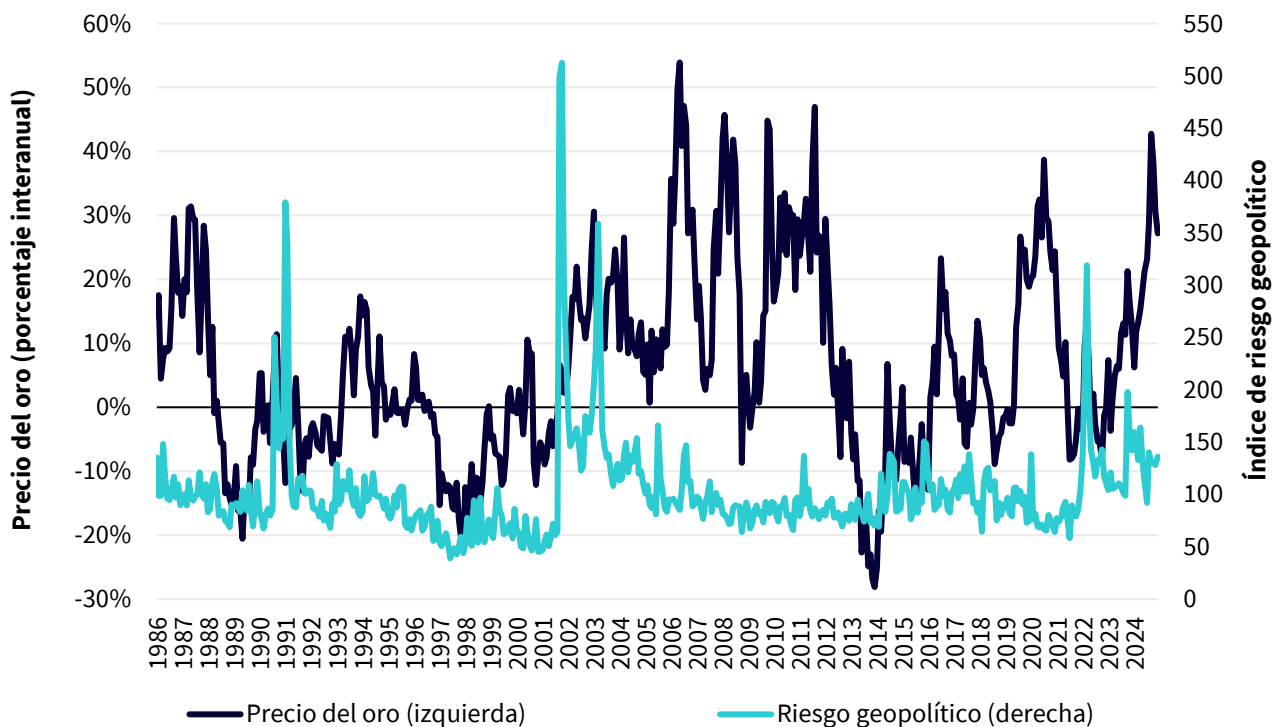


Fuente: Bloomberg y modelo de precios de WisdomTree, datos a enero de 2025. El posicionamiento especulativo es el posicionamiento neto no comercial en los mercados de futuros del oro (es decir, la diferencia entre las posiciones cortas y las largas, según los datos de la Comisión de Comercio de Futuros de Materias Primas (Commodity Futures Trading Commission)). El rendimiento del Tesoro es el rendimiento nominal al vencimiento de un bono del Tesoro estadounidense a 10 años. La inflación es el crecimiento anual del Índice de Precios al Consumo de Estados Unidos. La cesta del dólar (DXY) es una medida del valor del dólar estadounidense frente a una cesta de divisas (euro, franco suizo, yen japonés, dólar canadiense, libra esterlina y corona sueca). El precio real del oro es el crecimiento anual de los precios al contado del oro. 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 cambiaría el precio del oro si todas las demás variables se fijaran en cero (aunque eso sería poco realista). **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Nuestro modelo apunta a un valor justo del oro a finales de enero de 2025 de unos 2.370 USD/onza, lo cual representa una ganancia interanual del 15 %. Sin embargo, los precios del oro subieron casi un 33 % interanual hasta los 2.740 USD/onza a finales de enero, superando con creces este valor razonable. Esto sugiere la posibilidad de un retroceso. La fortaleza adicional del oro puede reflejar un fuerte sentimiento hacia el activo, que no queda totalmente recogido por el indicador de posicionamiento especulativo.

Los mayores riesgos geopolíticos se derivan de un orden mundial cambiante, en el que la dinámica política puede cambiar bruscamente tras la toma de posesión de Donald Trump como presidente. Trump ha amenazado al presidente ruso Putin con otra ronda de sanciones, y la mayoría espera que se apliquen estrictamente las sanciones a Irán. En su primera semana en el cargo, Trump ha adoptado una postura de confrontación con varios países, entre ellos Dinamarca (Groenlandia)², Colombia³, Canadá, México y China⁴. Aunque muchos ven sus acciones como un regateo estratégico, no se puede ignorar el riesgo de que los faroles desemboquen en una auténtica guerra comercial.

Figura 3: Oro y geopolítica



Fuente: Índice de riesgo geopolítico de Dario Caldara y Matteo Iacoviello, basado en un recuento de artículos de prensa sobre tensiones geopolíticas (bélicas), Bloomberg y WisdomTree. De enero de 1985 a enero de 2025. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

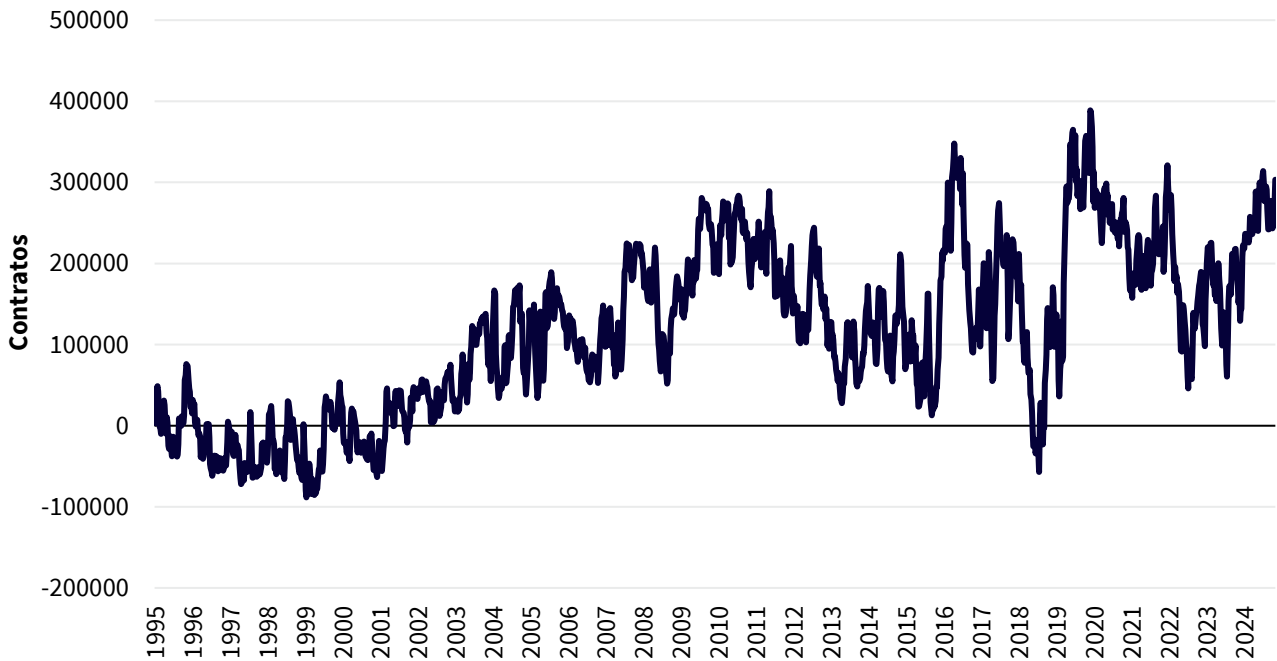
El posicionamiento especulativo neto en futuros del oro refleja claramente esta fortaleza del sentimiento hacia el oro. El posicionamiento en los futuros del oro ha vuelto a los niveles que vimos en octubre de 2024 (Figura 4).

2. <https://www.ft.com/content/ace02a6f-3307-43f8-aac3-16b6646b60f6>

3. <https://www.reuters.com/world/americas/colombias-petro-will-not-allow-us-planes-return-migrants-2025-01-26/>

4. <https://www.ft.com/content/77b2bd4f-4b2e-4b03-9668-5e3bb5c9c37f>

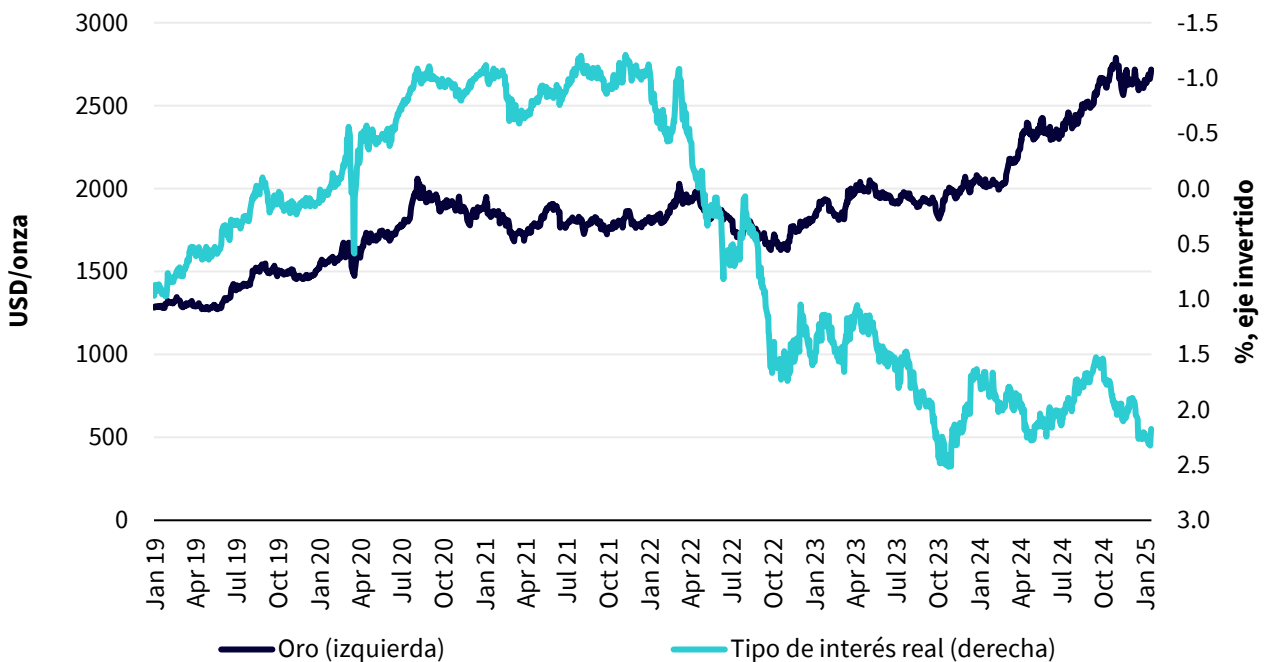
Figura 4: posicionamiento especulativo neto en futuros del oro



Fuente: WisdomTree y Bloomberg. Datos semanales de marzo de 1995 a enero de 2025. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

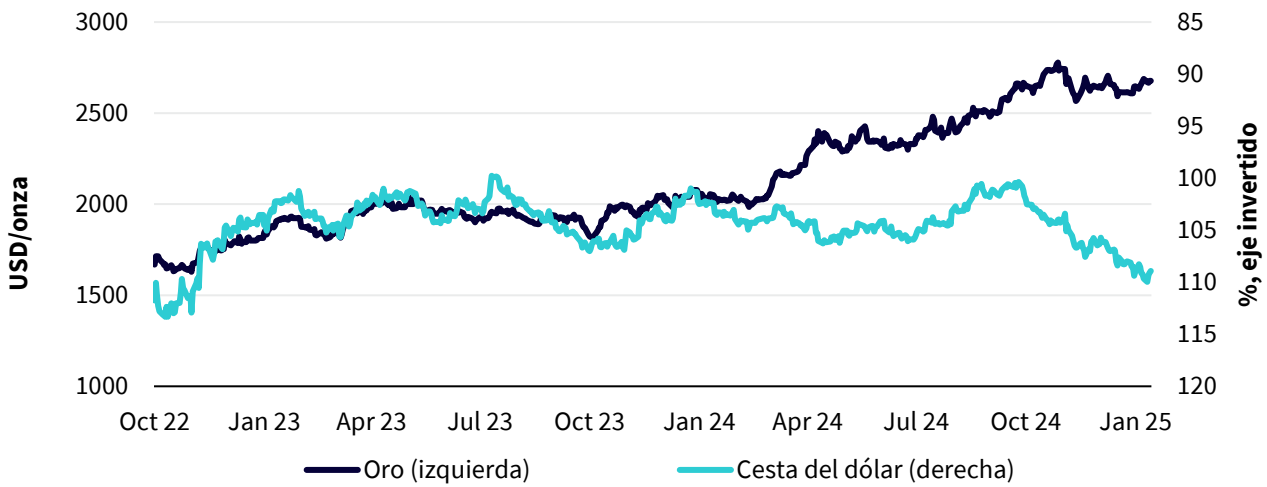
Un reajuste de las expectativas de tipos de interés en Estados Unidos para el año 2025 ha provocado un aumento de los rendimientos de los bonos (Figura 5) y una apreciación del dólar (Figura 6). Normalmente pensaríamos que estos son grandes vientos en contra para el oro pero, como vimos en 2023 y 2024, el metal amarillo ha sido capaz de desafiar esas presiones.

Figura 5: oro y valores del Tesoro estadounidense protegidos contra la inflación



Fuente: WisdomTree y Bloomberg. De enero de 2019 a enero de 2025. Datos diarios. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Figura 6: cesta de oro y dólar estadounidense

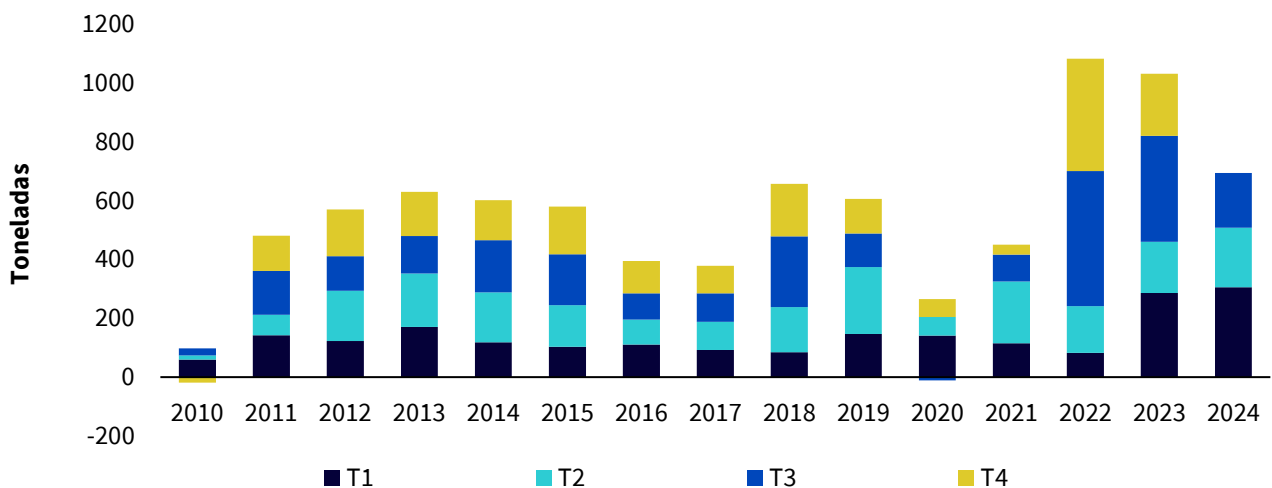


Fuente: WisdomTree y Bloomberg. De enero de 2019 a enero de 2025. Datos diarios. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Muchos analistas han atribuido los repuntes del oro de este año a la significativa actividad compradora de oro de los bancos centrales. Según el Consejo Mundial del Oro y Metals Focus, las compras de oro en el primer semestre de 2024 alcanzaron un máximo histórico para el primer semestre. Sin embargo, las compras se ralentizaron notablemente en el tercer trimestre de 2024 y podrían haberse desacelerado aún más en el cuarto trimestre de 2024 (estamos a la espera de las previsiones del Consejo Mundial del Oro y Metals Focus, pero los datos del FMI IFS indican una ralentización).

China, el mayor comprador de oro en el año 2023, pausó sus compras entre mayo y octubre de 2024. Es posible que China redujera su actividad para evitar que los precios subieran aún más. A pesar de esta reducción de las compras por parte del Banco Popular de China (PBoC), el oro alcanzó múltiples nuevos máximos a lo largo del año. Con menos del 6 % de sus reservas de divisas en oro, la asignación de China sigue siendo relativamente baja en comparación con otras superpotencias económicas. Por consiguiente, se espera que China siga comprando oro en volúmenes significativos durante los próximos años.

Figura 7: demanda de oro de los bancos centrales



Fuente: WisdomTree, Consejo Mundial del Oro, primer trimestre de 2010 a tercer trimestre de 2024. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Perspectivas del oro según el modelo de previsiones de WisdomTree

Utilizando el mismo modelo⁵ de oro interno de WisdomTree, podemos elaborar previsiones para el oro que sean coherentes con varios escenarios macroeconómicos. Observamos que las evaluaciones de la economía son especialmente variadas en estos momentos y el consenso del mercado está cambiando rápidamente. Los mercados parecen estar reevaluando el ritmo y el alcance de los recortes de tipos de la Reserva Federal (Fed) (es decir, menos y más distantes).

Consenso

Nuestro escenario de consenso toma el promedio de las opiniones de la Encuesta Bloomberg de Economistas Profesionales sobre las previsiones de inflación, dólar estadounidense y rendimiento del Tesoro. El consenso es que la inflación disminuirá inicialmente, pero volverá a subir con valores de fin de año por encima del objetivo, el dólar se depreciará ligeramente y los rendimientos de la renta fija se reducirán marginalmente. El consenso se basa en que los tipos de los fondos federales caerán hasta el 4,00 % a finales de año, desde el 4,50 % de enero de 2025.

Sin una previsión de consenso sobre el sentimiento del oro, reducimos el posicionamiento especulativo a 200k, desde los más de 300k en el momento de escribir las perspectivas (enero de 2025). Dados los riesgos geopolíticos antes mencionados, el posicionamiento superior a la media parece apropiado. El oro es un activo muy codiciado en épocas de tensión económica, financiera y geopolítica y estos desencadenantes podrían impulsar aún más el sentimiento por el metal.

En el escenario de consenso, el oro alcanza los 3.070 USD/onza en el cuarto trimestre de 2025, claramente por encima del máximo de octubre de 2024, aunque los precios podrían moderarse en los próximos meses antes de llegar a esa cifra.

Caso alcista

En este escenario, la inflación permanece estancada en un nivel más alto, posiblemente debido al comercio o a crisis específicas de las materias primas. No obstante, la Reserva Federal prosigue su ciclo de recortes, posiblemente bajo la presión de una nueva Administración en Estados Unidos. Mientras tanto, una combinación de riesgos geopolíticos elevados y temores a errores políticos mantiene al alza el sentimiento hacia el oro (expresado en el posicionamiento especulativo).

En este escenario, el oro podría alcanzar los 3.450 USD/onza en el cuarto trimestre de 2025.

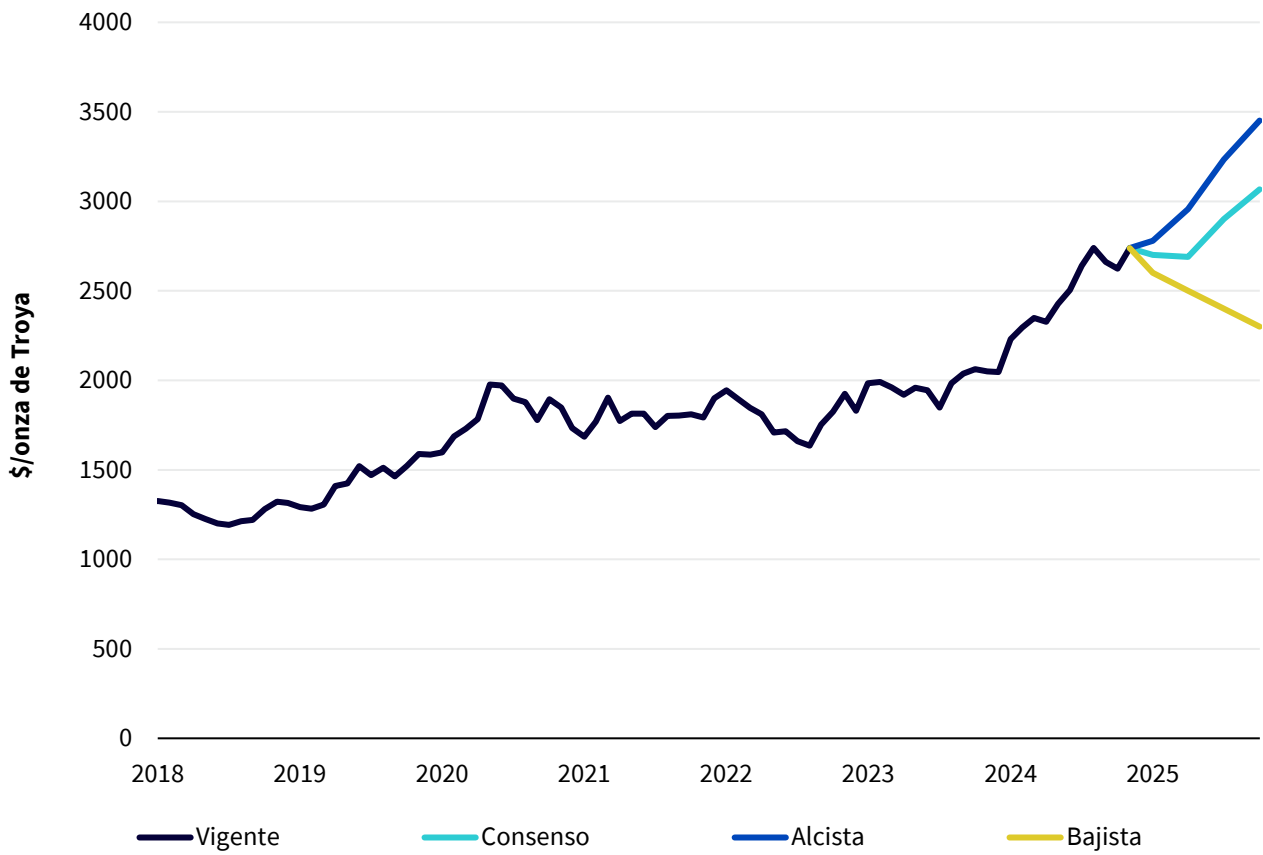
Caso bajista

Este escenario representa una nueva reevaluación de la política de la Fed, con el banco central sin más recortes de tipos. Las políticas adoptadas por la nueva Administración en EE. UU. pueden ser consideradas inflacionistas por la Fed (pero en última instancia acaban siendo desinflacionistas). En el escenario bajista, los rendimientos de los bonos suben más hasta el 5,60 %. Mientras otros bancos centrales de todo el mundo siguen recortando, el dólar estadounidense se aprecia. Los nuevos aranceles aplicados también refuerzan el dólar. También reducimos el posicionamiento especulativo neto en este escenario, con la hipótesis de que algunas guerras pueden terminar (aunque los riesgos geopolíticos derivados de las políticas comerciales pueden mantenerse en un segundo plano).

En este escenario, el oro cae a 2.300 USD/onza a finales del cuarto trimestre de 2025.

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

Figura 8: previsión del precio de la oro según Wisdomtree



Fuente: Previsiones del modelo de WisdomTree, datos históricos de Bloomberg, datos disponibles a enero de 2025. **Las previsiones no son un indicador de resultados futuros y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Consenso	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Previsión de inflación	2,5%	2,4%	2,7%	2,6%
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	4,27%	4,20%	4,18%	4,16%
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	108,5	108,0	107,4	107,0
Previsión de posicionamiento especulativo	250.000	240.000	230.000	200.000
Previsión de los precios del oro.	2.700 USD/onza	2.690 USD/onza	2.900 USD/onza	3.070 USD/onza

Fuente: WisdomTree. Encuesta Bloomberg a economistas profesionales. Enero de 2025. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Alcista	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Previsión de inflación	2,8%	2,9%	3,2%	3,4%
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	3,63%	3,57%	3,55%	3,54%
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	103	103	102	101
Previsión de posicionamiento especulativo	250.000	240.000	230.000	200.000
Previsión de los precios del oro.	2.780 USD/onza	3.000 USD/onza	3.200 USD/onza	3.450 USD/onza

Fuente: WisdomTree. Enero de 2025. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Bajista	T1 2025	T2 2025	T3 2025	T4 2025
Previsión de inflación	2,1%	1,8%	1,7%	1,6%
Previsión de rendimientos nominales a 10 años	4,60%	4,90%	5,20%	5,60%
Previsión del tipo de cambio del dólar estadounidense (DXY)	113	112	112	113
Previsión de posicionamiento especulativo	150.000	100.000	50.000	50.000
Previsión de los precios del oro.	2.600 USD/onza	2.500 USD/onza	2.400 USD/onza	2.300 USD\$/onza

Fuente: WisdomTree. Enero de 2025. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas 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.

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.