



Market Insight

Perspectivas de la plata hasta el cuarto trimestre de 2025: despierta la liebre

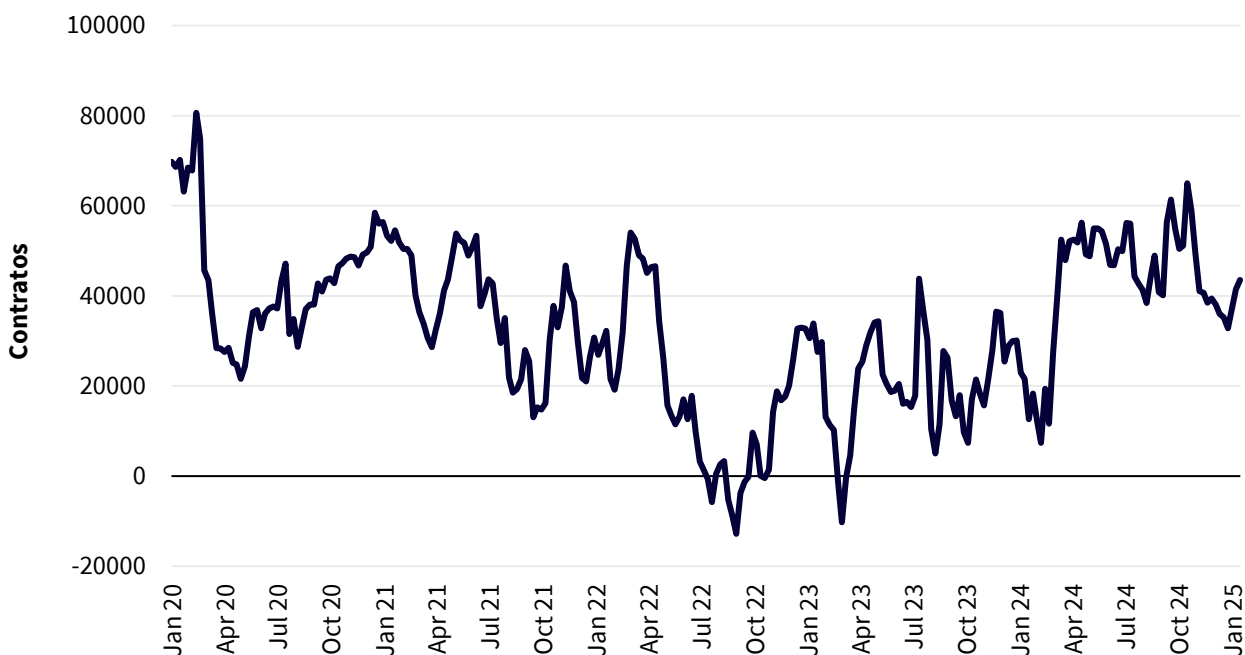
Febrero 2025

Hasta mediados de diciembre de 2024, la plata iba camino de superar al oro. Sin embargo, una repentina contracción en las dos últimas semanas del año permitió al oro superar a la plata, cerrando el año con una subida del 27 %, mientras que la plata terminó con una ganancia del 21 %¹. La trayectoria de la plata se asemeja a la fábula de Esopo sobre la liebre y la tortuga: lideró la mayor parte de la carrera antes de dormirse cerca de la línea de meta. ¿Cambiará la suerte de la plata en el año 2025? Seguimos siendo optimistas sobre su potencial, con déficits de oferta y una creciente demanda industrial que actúan como fuertes vientos de cola.

Posicionamiento en el mercado

El posicionamiento especulativo neto en futuros de la plata (Figura 1) disminuyó bruscamente entre octubre y diciembre de 2024 tras alcanzar su nivel más alto desde el año 2020. Sin embargo, en enero de 2025, el posicionamiento repuntó significativamente, entrando en febrero con un impulso considerable. La liebre vuelve a estar despierta.

Figura 1: posicionamiento especulativo neto en futuros de plata



Fuente: Bloomberg y WisdomTree, enero de 2020 a enero de 2025. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Valoración relativa frente al oro

La plata ha estado infravalorada en relación con el oro, y la relación oro-plata superó los 90 en enero de 2025 antes de empezar a descender (Figura 2). Históricamente, esta relación ha encontrado resistencia en torno a 92, seguida de fuertes correcciones a favor de la plata. Este indicador técnico sugiere que la plata podría estar preparada para otro movimiento alcista.

1. Fuente: Bloomberg y WisdomTree, diciembre de 2024.

Figura 2: bandas de Fibonacci en relación oro-plata

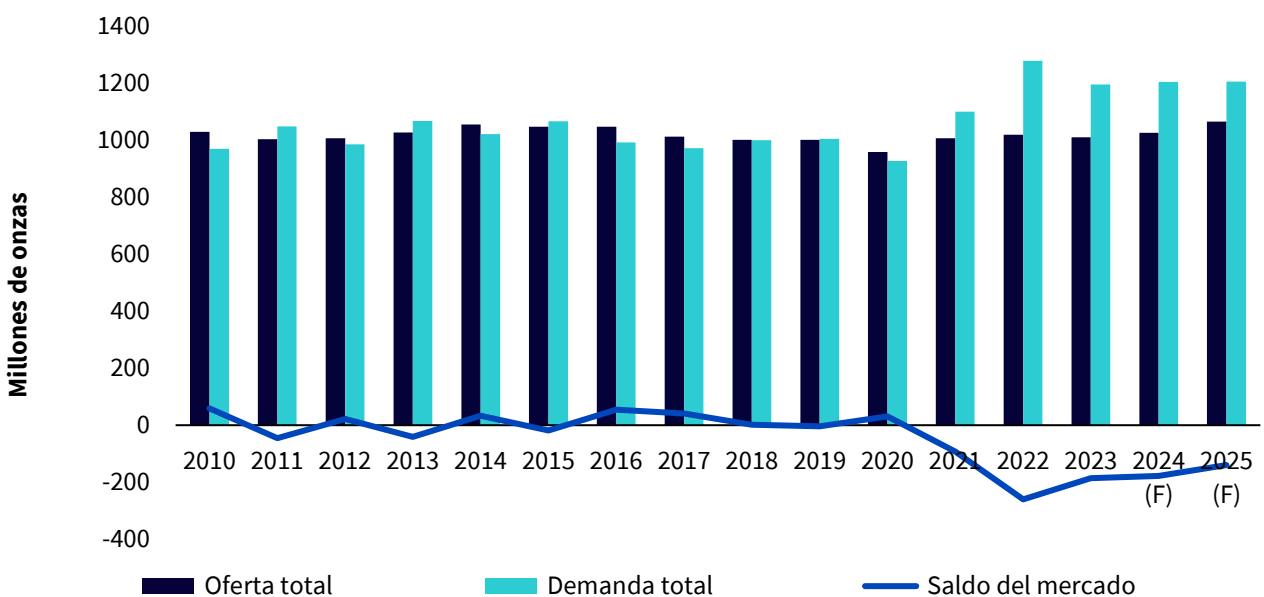


Fuente: WisdomTree y Bloomberg. De septiembre de 2022 a enero de 2025. Las bandas de Fibonacci son una herramienta de análisis técnico que utiliza los coeficientes de Fibonacci para identificar posibles niveles de soporte y resistencia en un gráfico de precios. Las ratios clave son 38,2 %, 61,8 % y 100 %. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Déficits persistentes de oferta

La plata ha sufrido un déficit de oferta durante cuatro años consecutivos, y es probable que 2025 sea el quinto (Figura 3). Los déficits agotan las existencias sobre el suelo y, aunque sigue habiendo muchas existencias, gran parte de ellas están en manos de inversores que exigen precios más altos para incentivar las ventas.

Figura 3: oferta, demanda y equilibrio



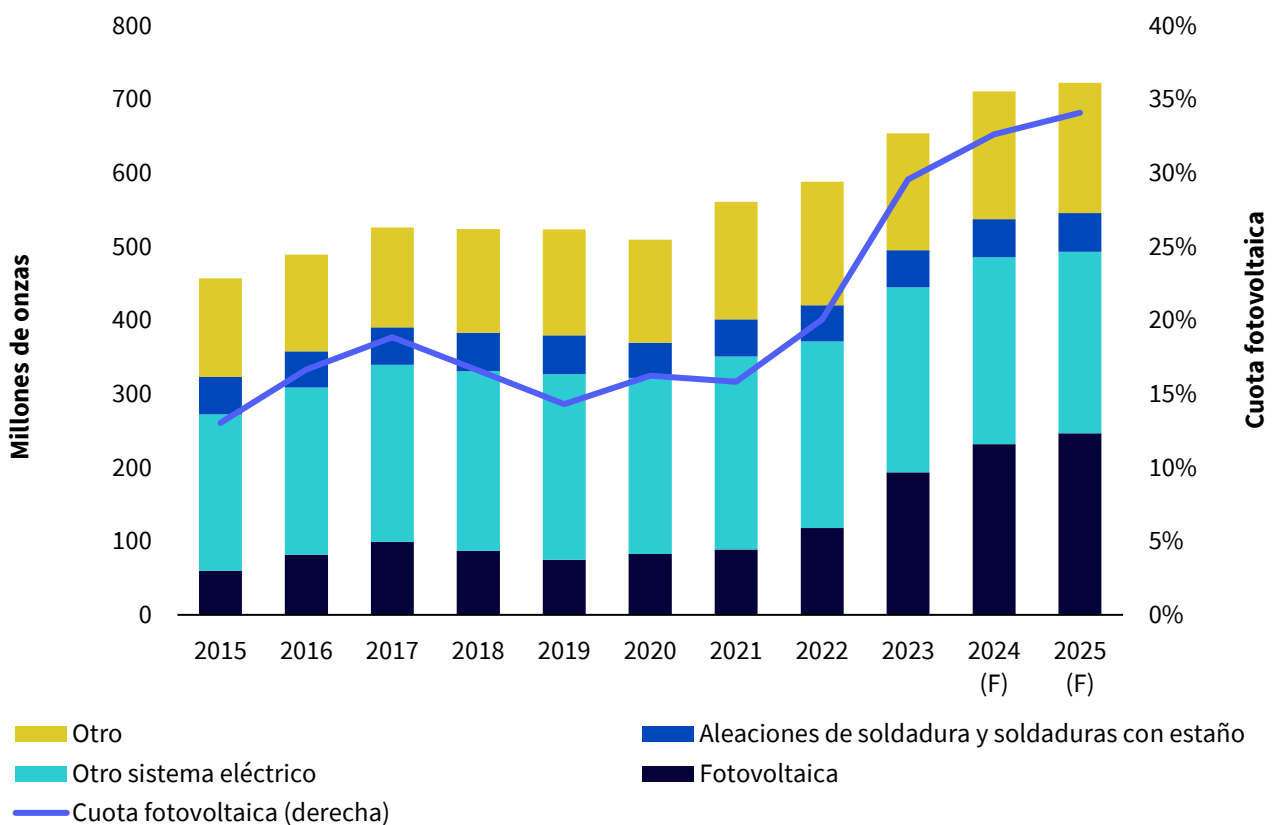
Fuente: Metals Focus y WisdomTree. Enero de 2025. (F) = Previsiones. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Demanda industrial de plata

La demanda industrial de plata ha alcanzado máximos históricos (Figura 4), impulsada por el creciente uso en aplicaciones fotovoltaicas (paneles solares), la tecnología 5G y la electrónica del automóvil. Se prevé que las instalaciones fotovoltaicas alcancen otro récord en el año 2025 (Figura 5), lo que impulsará aún más la demanda de plata. Además, los avances tecnológicos han conducido a la producción masiva de células solares de tipo N de mayor eficiencia, que requieren un mayor contenido de plata.

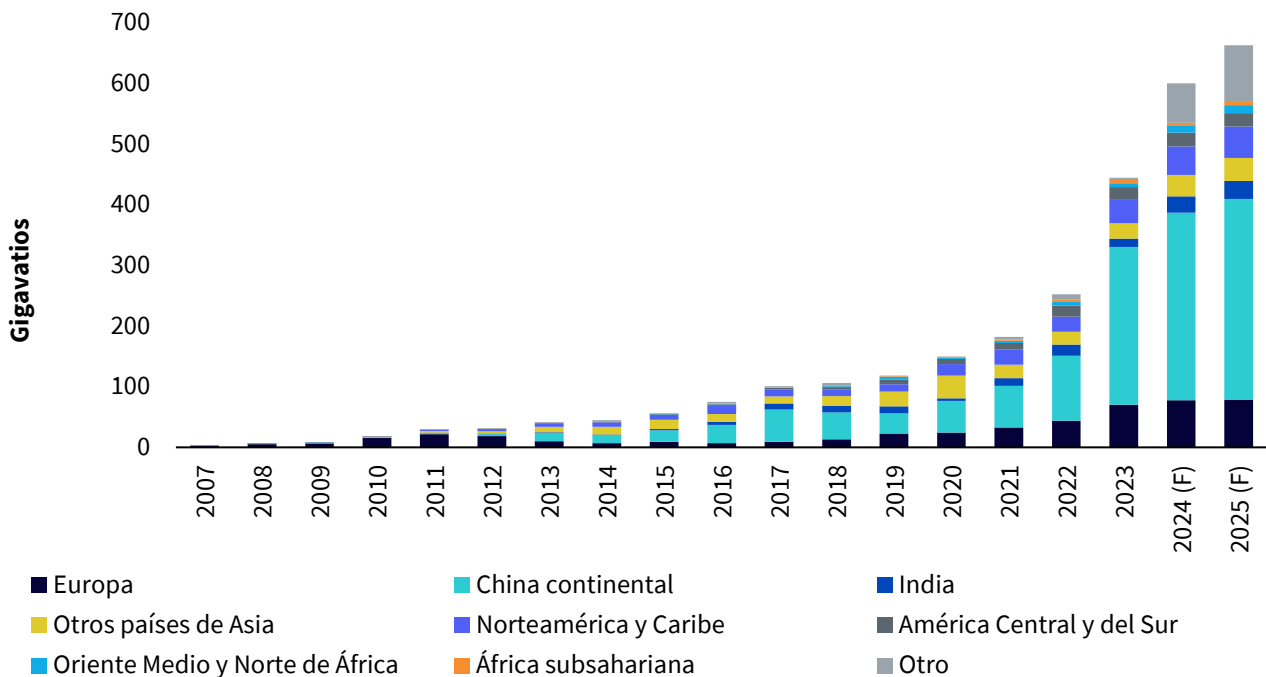
Más allá de las energías renovables, la expansión de los centros de datos y las aplicaciones de inteligencia artificial en el año 2025 aumentarán aún más la demanda de plata. En la industria automovilística, el uso creciente de componentes electrónicos y la inversión en infraestructuras de carga de baterías seguirán apoyando el consumo de plata.

Figura 4: Demanda industrial de plata



Fuente: Metals Focus y WisdomTree, enero de 2025. (F) = Previsiones. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Figura 5: Capacidad de nueva construcción de energía solar



Fuente: BloombergNEF y WisdomTree, diciembre de 2024. **Las proyecciones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Reservas públicas y cambios de política

En la última década, el oro ha desempeñado un papel dominante como activo de reserva, y los bancos centrales han acelerado sus compras desde el año 2022 en respuesta a los riesgos geopolíticos. Aunque Rusia ha insinuado la posibilidad de ampliar sus reservas para incluir la plata, el platino y el paladio², seguimos siendo escépticos en cuanto a que otros bancos centrales sigan su ejemplo.

Históricamente, China tuvo un sistema monetario basado en la plata hasta 1935, y la moneda india estuvo respaldada en su día por plata. Desde entonces, ambas naciones han agotado sus reservas históricas. En Estados Unidos, la plata se consideraba anteriormente un metal de reserva estratégica, pero en 1976³, las reservas nacionales se consideraron excesivas y posteriormente se vendieron. Según el Servicio Geológico de Estados Unidos, el Tesoro estadounidense posee 498 toneladas de plata⁴.

Sin embargo, la nueva orden ejecutiva de la Administración Trump de 20 de enero de 2025⁵, por la que se declara una Emergencia Energética Nacional, puede cambiar el panorama. La orden citaba insuficiencias críticas en el desarrollo, la producción y el transporte de minerales. Si la plata se reclasifica como mineral crítico en virtud de esta directiva, podría recibir apoyo político, en consonancia con su papel estratégico en la transición energética.

2. <https://www.numismaticnews.net/coin-market/russias-central-bank-to-acquire-silver-reserves>

3. <https://www.gao.gov/assets/lcd-79-410.pdf>

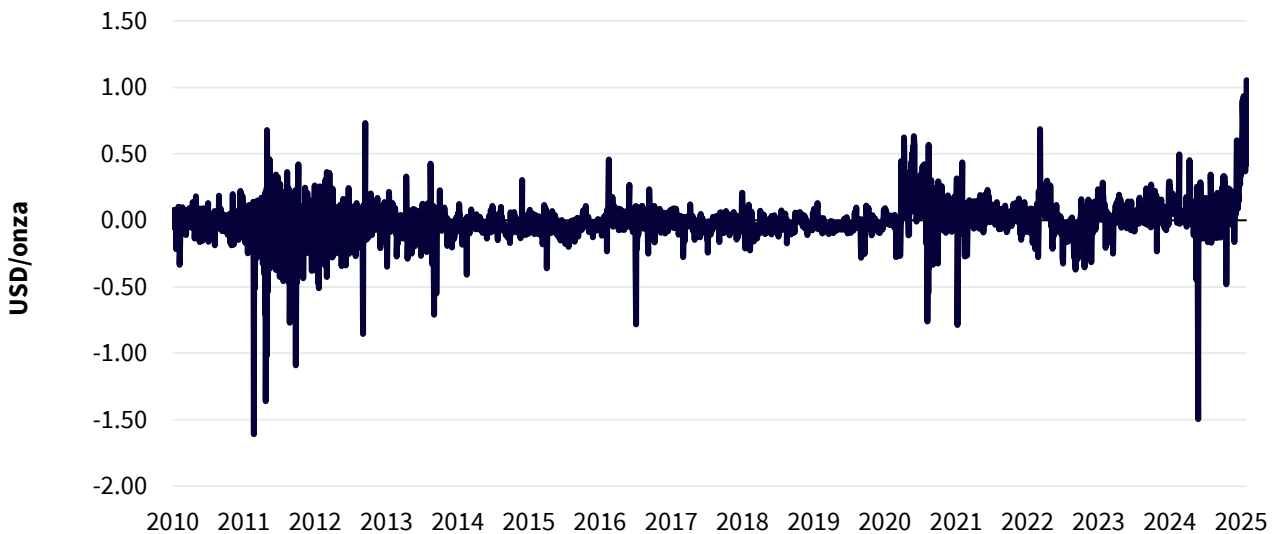
4. <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2024/mcs2024-silver.pdf>

5. <https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/01/declaring-a-national-energy-emergency/>

La preocupación por los aranceles dispara los precios en Nueva York

La propuesta de la Administración Trump de imponer un arancel universal del 10 % a las importaciones ha introducido incertidumbre en los mercados de lingotes. La estrecha relación entre el mercado de futuros de Nueva York y el mercado mayorista al contado de Londres depende de la circulación fluida de la plata entre ambos centros. Los precios de los futuros suelen conllevar una pequeña prima sobre los precios al contado, lo que refleja los costes de almacenamiento y transporte. No obstante, la anticipación de los aranceles ha llevado las primas de los futuros estadounidenses a máximos históricos, superando incluso el pico observado durante la pandemia de COVID-19 en 2020 (Figura 6).

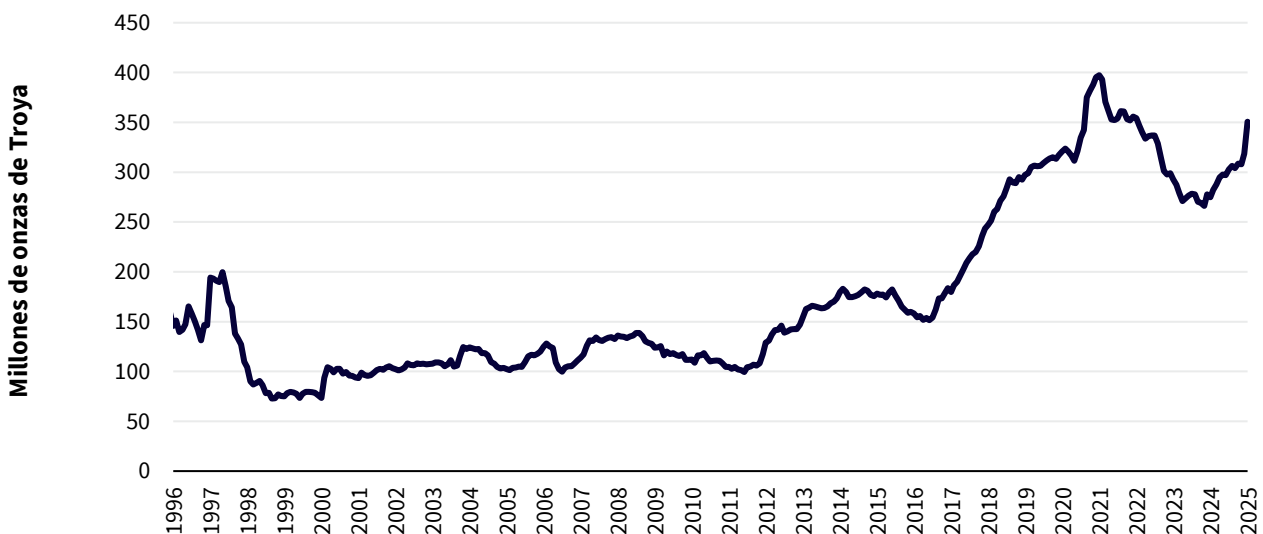
Figura 6: futuros de plata del mes vigente menos precio al contado



Fuente: WisdomTree y Bloomberg. De enero de 2010 a enero de 2025. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

En respuesta, los inventarios de plata en la bolsa de futuros COMEX han aumentado, ya que los operadores intentan protegerse frente a posibles aranceles (Figura 7). Esta evolución ha complicado el uso de los inventarios de divisas como indicador de la tensión del mercado.

Figura 7: Inventario de futuros de plata



Fuente: Bloomberg y WisdomTree, enero de 1996 a enero de 2025. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Para complicar aún más las cosas, la Administración Trump anunció un arancel del 25 % a Canadá y México el 01 de febrero de 2025. Como puede verse en la tabla siguiente, Estados Unidos depende en gran medida de sus vecinos para abastecerse de plata. La escala del comercio con México y Canadá es mucho mayor que la producción minera nacional. Estados Unidos es un gran importador de lingotes y doré del sur y el norte de su frontera. También depende de importantes exportaciones de restos, nitratos de plata y plata en bruto a Canadá. De hecho, Estados Unidos es un gran exportador neto de estos productos "refinados" a Canadá.

Figura 8: dependencia comercial de México y Canadá

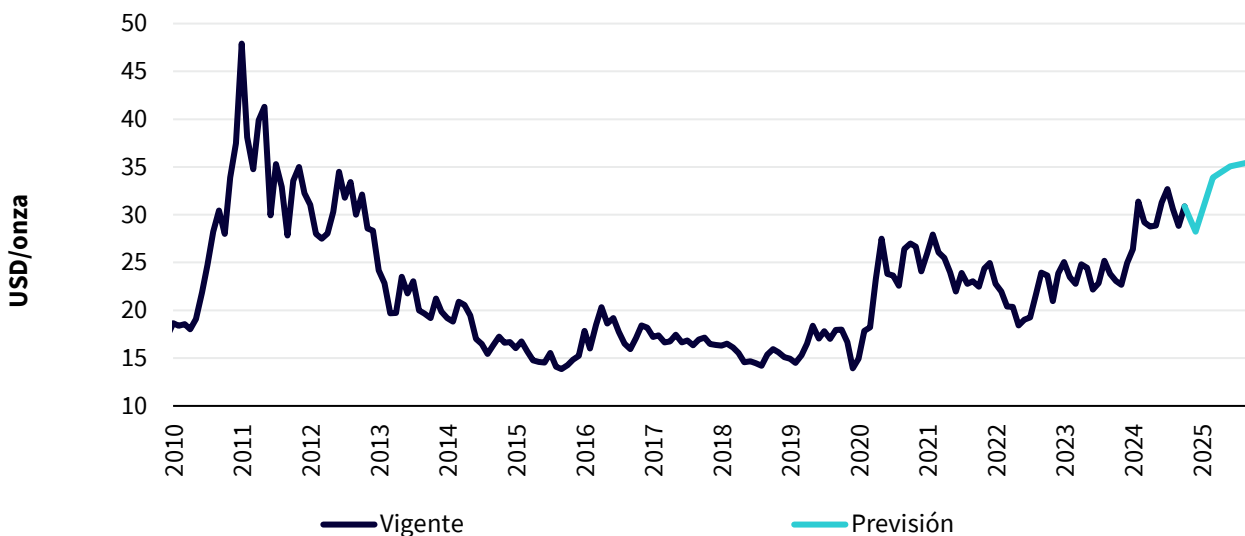
De enero a octubre de 2024	Kg
Producción estadounidense	882,427
Importación de México a EE. UU. (lingotes, doré, etc.)	1,711,000
Importación de México a EE. UU. (plata refinada)	516,106
Exportación a México desde EE. UU. (lingotes, doré, etc.)	13,042
Exportación a México desde EE. UU. (plata refinada)	145,768
Importación de Canadá a EE. UU. (lingotes, doré, etc.)	730,200
Importación de Canadá a EE. UU. (plata refinada)	757,825
Exportación a Canadá desde EE. UU. (lingotes, doré, etc.)	2,586
Exportación a Canadá desde EE. UU. (plata refinada)	2,375,036
Importación neta de México a EE. UU. (lingotes, doré, etc.)	1,697,958
Importación neta de Canadá a EE. UU. (lingotes, doré, etc.)	727,614
Importación neta de México a EE. UU. (plata refinada)	370,339
Importación neta de Canadá a EE. UU. (plata refinada)	-1,617,211

Fuente: Servicio Geológico de Estados Unidos y WisdomTree, de enero a octubre de 2024. La producción estadounidense se refiere a la producción minera de plata recuperable en Estados Unidos. Lingotes, doré, etc. incluye minerales, concentrados, cenizas y residuos, incluido el contenido de plata de los minerales de metales básicos. En este caso, refinado se refiere a otra plata en bruto, polvo metálico, nitrato de plata, formas semielaboradas (con un contenido de plata igual o superior al 99,5 % en peso), desechos y restos. En cuanto a su composición, el refinado se compone principalmente de residuos y restos. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Previsión de los precios de la plata

Prevedemos que la plata superará al oro, ganando un 23 % durante el próximo año, frente al aumento previsto del 17 % del oro (del cuarto trimestre de 2024 al cuarto trimestre de 2025). Nuestra previsión sitúa la plata en 35,50 \$/onza a finales de año. Históricamente, la plata ha mostrado una beta de 1,4 veces la del oro, lo que significa que por cada 1 % de subida del precio del oro, la plata tiende a subir un 1,4 %. Dadas las actuales recalibraciones del mercado en torno a las expectativas de tipos de interés, la plata podría experimentar retrocesos a corto plazo antes de reanudar su trayectoria alcista.

Figura 9: previsión del precio de la plata según Wisdomtree



Fuente: WisdomTree (previsiones) y Bloomberg (datos históricos). Histórico: De abril de 2010 a enero de 2025. Previsiones: De febrero de 2025 a diciembre de 2025. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

Marco analítico

La fuerte correlación de la plata con el oro sigue siendo el principal motor de la evolución de los precios. No obstante, aproximadamente el 20 % del rendimiento del precio de la plata está influido por factores adicionales, entre los que se incluyen:

- + **Actividad manufacturera:** más del 50 % de la demanda de plata procede de aplicaciones industriales. Utilizamos el índice de gestores de compras (PMI) del sector manufacturero mundial como indicador indirecto de la demanda industrial.
- + **Gastos de capital en minería (Capex):** el aumento de las inversiones mineras indica un posible incremento de la oferta en el futuro. Ya que la plata suele ser un subproducto de la extracción de otros metales, evaluamos los gastos de capital de las 100 principales empresas mineras, aplicando un desfase de 18 meses.
- + **Existencias de plata:** el aumento de las existencias indica una mayor disponibilidad y puede ejercer una presión a la baja sobre los precios. Los inventarios bursátiles del mercado de futuros sirven de aproximación, aunque actualmente están distorsionados por las incertidumbres de la política comercial.

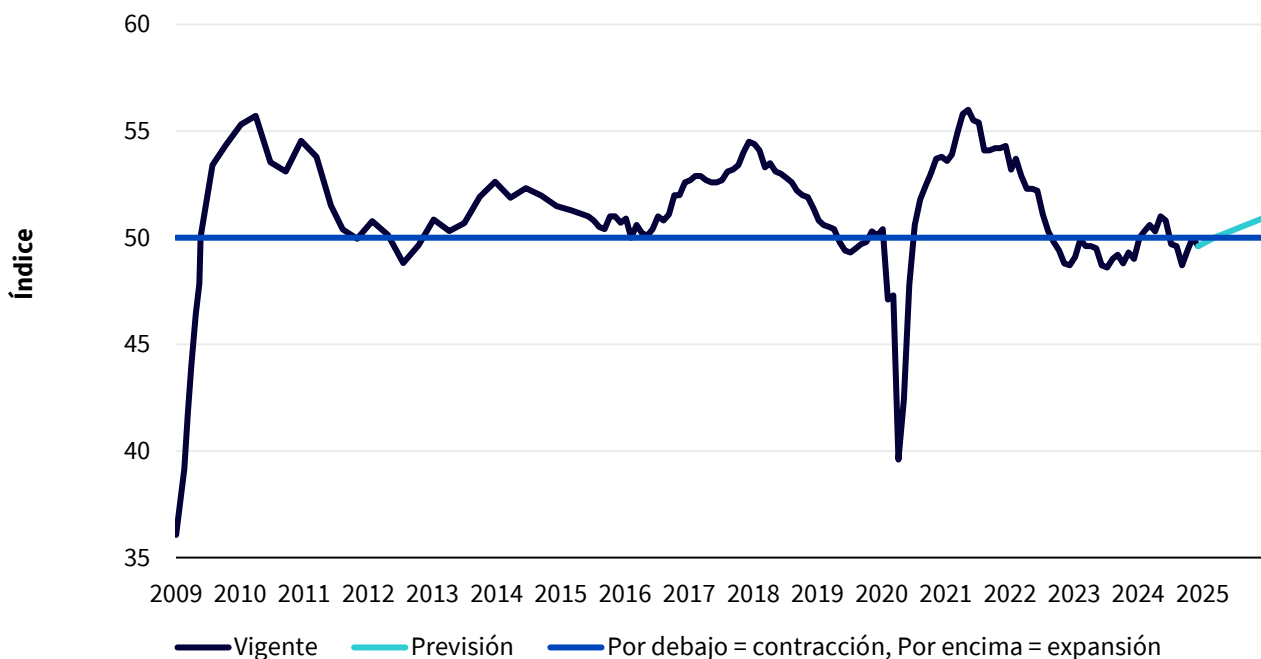
Perspectivas del mercado del oro

Sobre la base de las previsiones de consenso para las principales variables económicas (incluida la inflación, la evolución del dólar estadounidense y los rendimientos del Tesoro) proyectamos que el oro alcanzará un nuevo máximo de 3.070 \$/onza en el cuarto trimestre de 2025. Las expectativas del mercado sugieren que la inflación descenderá inicialmente antes de repuntar por encima del objetivo a finales de año, el dólar estadounidense se depreciará ligeramente y los rendimientos de los bonos bajarán. Las previsiones de consenso anticipan una caída del tipo de interés de la Reserva Federal hasta el 4,00 % a finales de año, desde el 4,50 % de enero de 2025.

Limitaciones de la oferta y la demanda industriales

Los PMI manufactureros mundiales⁶ (Figura 10) comenzaron a recuperarse en septiembre de 2024, pero se estancaron ligeramente en diciembre de 2024, permaneciendo por debajo de 50, una señal de contracción. Sin embargo, a medida que los bancos centrales de todo el mundo relajen su política monetaria, esperamos que la industria manufacturera cobre impulso, apoyando la demanda de plata. Las tensiones comerciales plantean un posible riesgo a la baja para la actividad industrial, que seguimos de cerca.

Figura 10: Índice de gestores de compras del sector manufacturero mundial



Fuente: WisdomTree, Bloomberg, S&P Global e histórico: Histórico: De enero de 2009 a enero de 2025. Previsiones: De febrero de 2025 a diciembre de 2025. **Las previsiones no son un indicador de la rentabilidad a futuro y las inversiones están sujetas a riesgos e incertidumbres.**

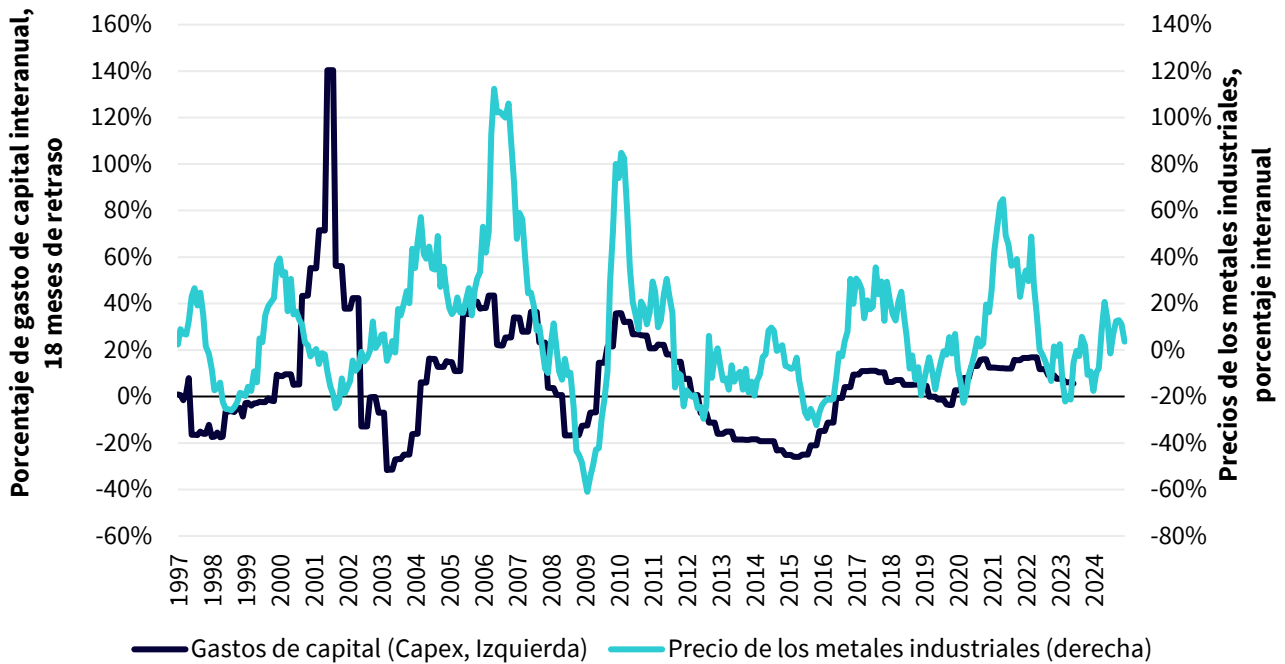
Gastos de capital en minería

Los gastos de capital en minería se han ralentizado en los últimos años (Figura 11). Dado que las inversiones mineras suelen estar correlacionadas con los precios de los metales industriales con un desfase de 18 meses, el modesto aumento del 1 % de la oferta de plata de las minas en el año 2024⁷ sugiere una continua tensión en los mercados de la plata.

6. PMI = Índice de gestores de compras.

7. Fuente: Silver Institute.

Figura 11: Gasto de capital en minería y precios de los metales industriales



Fuente: WisdomTree y Bloomberg, de febrero de 1996 a diciembre de 2024. **La rentabilidad histórica no es indicativa de la rentabilidad a futuro y cualquier inversión puede perder valor.**

Conclusión

La plata parece preparada para un repunte, respaldada por la fuerte demanda industrial, los persistentes déficits de oferta y la posibilidad de una mayor adopción institucional. Aunque persisten riesgos como las disputas comerciales y los cambios políticos, las perspectivas fundamentales siguen siendo constructivas, y creemos que esto sienta las bases para que la plata supere al oro en el año 2025.

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.