

Plata: Welcome to the Jungle ¹

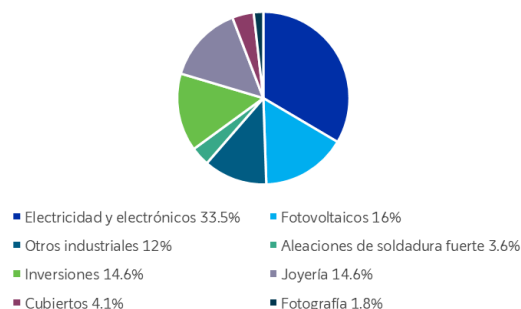
Metal con fundamentos, pero la rápida subida del precio genera incertidumbre:

- Demanda sigue aumentando por rol crítico en sector industrial
- Déficit estructural de oferta
- Rally en 2025 y 2026 eleva el riesgo de volatilidad

Plata: metal precioso y necesario

La plata se ha convertido en un insumo clave de la economía moderna, combinando características de metal precioso con un rol cada vez más crítico en la actividad industrial. Su elevada conductividad eléctrica y térmica la convierten en un componente esencial para sectores estratégicos como la energía solar, los vehículos eléctricos, la electrónica, la inteligencia artificial y los data centers. A diferencia de otros metales preciosos -como el oro-, la plata no solo cumple una función de reserva de valor, sino que participa activamente en los procesos productivos que sostienen la transición energética y la digitalización global, reforzando su relevancia estructural dentro del ciclo económico actual (Gráfico 1).

Gráfico 1: Composición de la demanda por plata
%



Fuente: Visual Capitalist

FOMO trade impulsa el precio

En 2025, el metal registró un alza de USD 148%, superando a otros *commodities* y mercados accionarios globales. Esta dinámica se ha extendido en 2026, donde la plata acumula un avance adicional cercano a 60%, reforzando la percepción de un cambio de régimen en su comportamiento. Mirado en una ventana de doce meses (Gráfico 2), la rentabilidad supera el 200%, prácticamente duplicando el desempeño del litio, que también subió más de 100% en el período.

Este comportamiento también responde a un *FOMO trade* (*Fear Of Missing Out*)² en torno a la plata. En un escenario donde el oro continúa al alza y comienza a transar en niveles elevados, la plata emerge como una alternativa con fundamentos similares, mayor beta y atractivo como activo refugio. La razón oro/plata en máximos históricos tras el *liberation day* refuerza la percepción de rezago relativo, incentivando flujos de inversionistas que buscan no quedar fuera del rally.

Gráfico 2: Precio de la plata
USD/onza



Fuente: Bloomberg, datos al 26 de enero de 2025

1. "Bienvenido a la selva" canción de la banda Guns N' Roses
2. Miedo a quedarse fuera

El *rally* de la plata no ha sido un fenómeno aislado ni puramente especulativo, sino que se apoya en fundamentos macroeconómicos que se han ido alineando de manera progresiva.

Por el lado de la demanda, la recuperación de las ventas de vehículos eléctricos y la aceleración de la electrificación de la economía global han reforzado el carácter estructural del consumo de plata. A ello se suma un entorno de política monetaria más expansiva que se espera del Banco de la Reserva Federal (Fed), con tasas reales bajas y expectativas de relajación financiera que ha revalorizado el rol de los metales preciosos como activos refugio, posicionando a la plata como un complemento del oro.

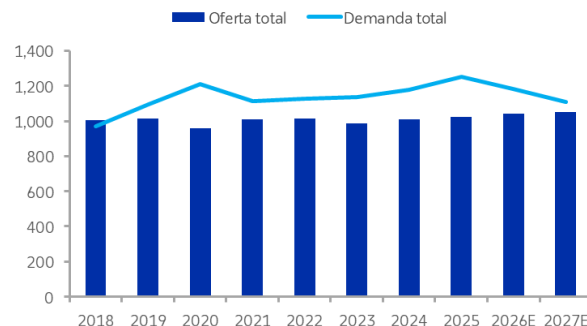
Por el lado de la oferta, las restricciones son evidentes y no han logrado acompañar el aumento estructural de la demanda. La plata es mayoritariamente un subproducto de la minería de cobre y zinc, lo que limita su capacidad de expansión incluso frente a precios elevados. La caída en la ley del mineral, los extensos plazos de desarrollo de nuevos proyectos (10+ años) y un reciclaje insuficiente han derivado en un mercado que opera en déficit estructural (Gráfico 3). Este desequilibrio se ve amplificado por factores geopolíticos: China, que concentra entre 60% y 70% de la capacidad global de refinación, ha endurecido de manera progresiva los controles a la exportación de minerales estratégicos—incluyendo galio, germanio, antimonio, tierras raras y, más recientemente, la plata—, reduciendo la oferta disponible en el mercado internacional y actuando como catalizador de subida en los precios. En paralelo, la reciente decisión de EE.UU. de incorporar la plata a su lista de minerales críticos valida su creciente relevancia económica y estratégica.

¿Da para más?

El *momentum* refleja que la tendencia al alza se podría mantener, aunque no exenta de riesgos. Históricamente, la plata se ha caracterizado por episodios de alta volatilidad, especialmente cuando la tendencia del precio es alcista. En ciclos anteriores, incrementos abruptos en la volatilidad han tendido a anticipar correcciones relevantes en el precio del metal (Gráfico 5).

A fines de los años setenta, el intento de acaparamiento del mercado por parte de los hermanos Hunt derivó en una subida explosiva del precio, seguida por un colapso abrupto. De forma similar, tras la crisis financiera global en 2008, la plata vivió un *rally* significativo que culminó en 2011, impulsado por políticas monetarias ultraexpansivas y su rol como refugio, para luego enfrentar una corrección pronunciada cuando aumentaron los márgenes de garantía exigidos para operar futuros de plata, junto con la normalización de las condiciones financieras. Estos episodios muestran que, aun con fundamentos sólidos, la plata tiende a exagerar los movimientos en fases de euforia, para luego corregir.

Gráfico 3: Déficit de oferta continuará en 2026 y 2027
MM de onzas



Fuente: HSBC

Gráfico 4: Precio de la plata 2024-2026
USD/onza



Fuente: Bloomberg, datos al 26 de enero de 2026

Gráfico 5: Grandes "peaks" de volatilidad tienden a corregir el precio a la baja
% | USD/onza



Fuente: Bloomberg, datos al 21 de enero de 2026

El reciente rally ha elevado las valorizaciones y ha llevado a indicadores relativos —como la razón oro/plata— a niveles históricamente elevados. Tal como se puede observar en el Gráfico 6, la razón se encuentra en su nivel más bajo desde 2012, lo que indica que el precio de la plata se encuentra más caro en términos relativos respecto al precio del oro. Esto no invalida la tendencia, pero sugiere que el precio podría estar acompañado de mayor volatilidad.

En materia de flujos, la subida del precio de la plata ha estado acompañada por un marcado aumento en la demanda por ETFs respaldados por metal físico, reflejando el fuerte interés de los inversionistas por exposición directa al activo. En doce meses, estos instrumentos acumulan retornos superiores al 200%, mientras que en lo corrido de 2026 avanzan sobre 30%, consolidando a la plata como uno de los activos con mejor desempeño a nivel global. No obstante, en los últimos meses, y en este inicio de 2026, se han observado salidas de flujo asociadas a tomas de utilidad, lo que levanta dudas sobre el atractivo de los inversionistas por el metal en el corto y mediano plazo.

En resumen, la plata ha emergido como uno de los activos más relevantes del ciclo actual, combinando un desempeño sobresaliente con fundamentos estructurales y una creciente importancia dentro de la economía global. Su rol en la transición energética, la digitalización y los sectores estratégicos refuerza la idea de un nuevo equilibrio de precios más elevado en el tiempo. Sin embargo, tras el *rally* reciente y considerando su comportamiento histórico, el metal no está exento de episodios de volatilidad y correcciones tácticas.

Gráfico 6: El ratio oro/plata toca su nivel más bajo desde 2012



Fuente: Bloomberg, datos al 23 de enero de 2026

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Vinci Compass y/o personas relacionadas ("Vinci Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Vinci Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.