Noviembre 2026

Litio: *Not quite there yet*

- *Demanda estructural continúa creciendo, impulsada por EV y ESS/BESS*
- *Oferta sigue expandiéndose y todavía no muestra la disciplina necesaria para equilibrar el mercado*
- *Inventarios químicos caen, pero el mineral disponible upstream retrasa el ajuste de precios*
- ***El precio del litio se acerca a una zona de soporte cíclico, aunque el piso aún necesita confirmación***

Señales de estabilización, aún no concluyentes

El mercado del litio atraviesa una fase de ajuste luego del fuerte ciclo de inversión impulsado por el crecimiento de los vehículos eléctricos y los elevados precios observados entre 2021 y 2022. La demanda estructural continúa aumentando y los sistemas de almacenamiento de energía (ESS) han emergido como un nuevo motor de consumo. Sin embargo, la respuesta de oferta ha sido igualmente significativa: nuevas operaciones y expansiones en Australia, China, África y Sudamérica continúan incorporando material al mercado, incluso después de la fuerte corrección de precios.

El litio se acerca a niveles donde los menores precios deberían comenzar a presionar a los productores marginales, pero todavía no existe suficiente evidencia de que el ajuste de oferta haya comenzado. Para confirmar un piso sostenible, los menores precios deberían traducirse en cierres o postergaciones de proyectos, los inventarios tendrían que disminuir a lo largo de toda la cadena y la demanda de baterías estacionarias (BESS) debería mantenerse suficientemente fuerte para absorber la nueva capacidad.

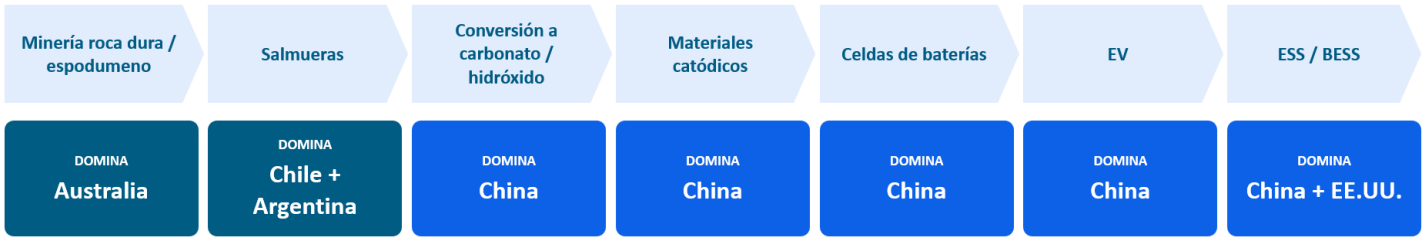
Una cadena global, con China en el centro

El litio puede obtenerse principalmente desde roca dura, como el espodumeno producido en Australia, o desde salmueras, donde Chile mantiene una posición consolidada y Argentina emerge como uno de los principales polos de crecimiento. Estas materias primas deben posteriormente procesarse y convertirse en carbonato o hidróxido de litio, utilizados en la fabricación de materiales catódicos y baterías destinadas principalmente a vehículos eléctricos y sistemas de almacenamiento de energía.

La geografía cambia significativamente a medida que se avanza en la cadena. Mientras la extracción está relativamente diversificada, China concentra gran parte de la conversión química, la producción de materiales catódicos y la fabricación de baterías. Esto convierte al país en el principal centro industrial del mercado y explica por qué su producción, inventarios y decisiones regulatorias tienen una influencia desproporcionada sobre los precios globales (Figura 1).

Esta estructura también permite entender por qué pueden coexistir señales aparentemente contradictorias. Una reducción de inventarios de carbonato no necesariamente implica una escasez generalizada si todavía existe suficiente mineral disponible antes de la etapa de conversión. Por ello, el balance debe analizarse a lo largo de toda la cadena y no únicamente a partir de un producto.

Figura 1: Cadena de valor del litio



Fuente: Vinci Compass

ESS redefine el crecimiento de la demanda

Los vehículos eléctricos continúan siendo el principal destino del litio, pero los sistemas de almacenamiento de energía (ESS/BESS) están adquiriendo una importancia creciente. Estas baterías permiten almacenar electricidad y liberarla posteriormente, facilitando la integración de fuentes renovables y ampliando la demanda de litio más allá del sector automotriz.

JP Morgan estima que ESS representará aproximadamente 38% de la demanda de litio en 2026, 41% en 2027 y 45% hacia 2030. Para 2027, su escenario base contempla un crecimiento cercano a 32% en ESS, frente a aproximadamente 15% para la demanda asociada a vehículos eléctricos (Gráfico 1). El crecimiento de ESS será determinante para definir si en 2027 se vuelve rápidamente hacia un equilibrio de mercado. La tesis alcista requiere que el fuerte crecimiento reciente de ESS se traduzca efectivamente en instalaciones y consumo sostenido de materiales.

Gráfico 1: ESS redefine la demanda de litio hacia 2030



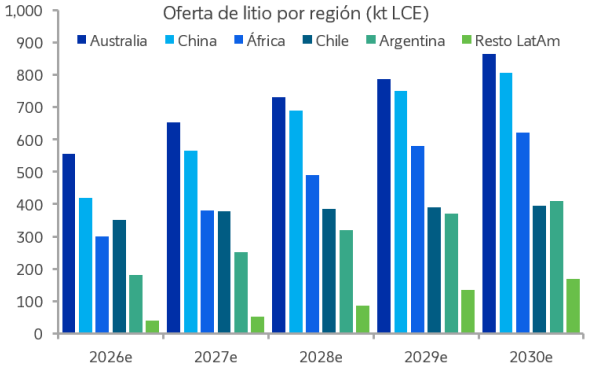
Fuente: JP Morgan

Oferta continúa creciendo antes de mostrar disciplina

La incertidumbre sobre la demanda contrasta con una oferta que continúa expandiéndose. Las estimaciones del mercado proyectan un crecimiento ~28% en 2026, 21% en 2027 y 18% en 2028, con aproximadamente 500 kt LCE de nueva oferta en 2027.

El crecimiento proviene de múltiples regiones. Australia continúa siendo uno de los principales centros de producción de espodumeno, mientras China incrementa su producción doméstica y África gana participación. En China, la operación Jianxiawo vinculada a CATL constituye una fuente relevante de incertidumbre: un *ramp-up* más rápido aumentaría la disponibilidad de material precisamente cuando el mercado intenta absorber nueva capacidad (Gráfico 2).

Gráfico 2: Oferta continúa expandiéndose y no muestra disciplina



Fuente: JP Morgan

En Sudamérica, Chile y Argentina presentan perfiles diferentes: Chile mantiene una producción madura y competitiva proveniente principalmente de salmueras, pero con un crecimiento esperado relativamente moderado. Argentina, en cambio, representa uno de los principales motores incrementales de oferta hacia el final de la década, aunque dependerá de la ejecución de nuevos proyectos.

Pese a la caída de precios, la oferta todavía no se ha ajustado. Los productores pueden continuar operando mientras cubran sus costos variables y postergar inversiones antes de reducir producción. Por ello, los menores precios han presionado los márgenes, pero aún no han provocado recortes suficientes para reequilibrar el mercado.

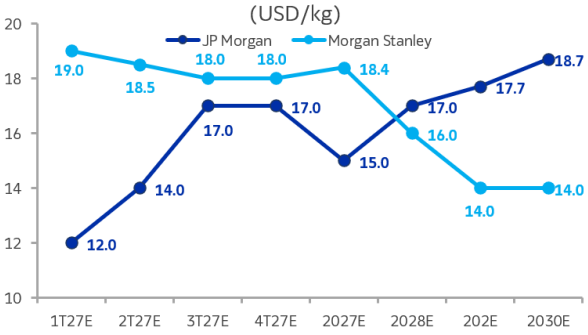
Buffer no desapareció, se desplazó *upstream*

Los inventarios ayudan a explicar por qué los precios permanecen débiles incluso cuando algunos balances muestran déficit. Reconocemos que se observa una reducción de los stocks de químicos y un mercado de carbonato ajustado, condiciones que normalmente deberían favorecer los precios. Sin embargo, simultáneamente existen cerca de 525 kt de mineral almacenado en puertos chinos, equivalentes a aproximadamente 40 kt LCE bajo sus supuestos.

En otras palabras, el colchón de inventarios no desapareció, sino que se desplazó hacia una etapa anterior de la cadena. Un concentrado típico de espodumeno contiene cerca de 6% de óxido de litio, por lo que, en términos teóricos, se requieren alrededor de 7 toneladas de concentrado para obtener una tonelada de LCE, antes de considerar pérdidas del proceso. La disponibilidad de este mineral permite a los convertidores seguir produciendo carbonato e hidróxido, mientras los compradores mantienen una estrategia de compras destinadas solo a cubrir necesidades inmediatas, sin acumular inventarios (*hand-to-mouth*).

Gráfico 3: Precios bajos todavía deben disciplinar la oferta

Proyección del precio de carbonato de litio (USD/kg)



Fuente: JPMorgan / Morgan Stanley | *Benchmarks y metodología de precios no son directamente equivalentes

Esto permite reconciliar el déficit proyectado con la debilidad de precios: el mercado puede estar ajustado en químicos sin enfrentar todavía una escasez generalizada de litio. La señal alcista más convincente sería, por lo tanto, una reducción simultánea de inventarios químicos y mineral *upstream*, acompañada por un cambio desde compras *hand-to-mouth* hacia reponer inventarios.

Precios se acercan al punto donde debería comenzar el ajuste

Distintos actores del mercado presentan proyecciones diferentes. Por un lado, JP Morgan recortó significativamente sus estimaciones de espodumeno y de carbonato para 2027. La lógica implica que los precios deben caer lo suficiente para presionar a los productores marginales, retirar oferta y permitir posteriormente una recuperación. Morgan Stanley, en cambio, espera un ajuste más prolongado: la entrada de nueva capacidad podría mantener los precios deprimidos durante más tiempo, incluso permitiendo que algunas operaciones produzcan temporalmente bajo sus niveles de soporte económico antes de reducir producción (Gráfico 3). **Ambas visiones apuntan al mismo desafío. La curva de costos indica dónde debería comenzar el ajuste, pero no cuándo ocurrirá.** El piso solo será sostenible cuando la presión financiera sobre los productores comience efectivamente a provocar cierres, menor utilización y postergación de expansiones.

Mercado bajo presión, a la espera de señales claras

El litio presenta hoy una asimetría más atractiva que durante etapas anteriores del ciclo. Los precios se acercan a niveles que comienzan a tensionar a productores marginales, mientras la demanda estructural continúa creciendo y ESS podría ampliar las fuentes de consumo. Sin embargo, la oferta todavía se expande con fuerza y la disponibilidad de mineral *upstream* continúa amortiguando la escasez observada en los productos químicos.

Por lo tanto, el precio del litio no depende simplemente de que el litio esté barato o de que algunos balances proyecten déficit; el punto de inflexión llegará cuando los menores precios comiencen efectivamente a retirar oferta y esa disciplina coincida con una reducción generalizada de inventarios y una demanda ESS suficientemente resiliente. Los catalizadores para generar este cambio serían: recortes efectivos de producción o expansiones postergadas, una caída simultánea de inventarios químicos y mineral *upstream* y confirmación de que ESS mantiene un crecimiento capaz de absorber



la nueva oferta. Hasta entonces, el litio permanece cerca del piso, pero sin confirmación. La temática resulta más atractiva que meses atrás, pero todavía requiere evidencia de que el deterioro financiero de los productores se está transformando en un ajuste físico del mercado.

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 Vinci 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.