Un informe sobre el caso alcista del platino

Tras quince años de estancamiento, el platino ha resurgido con fuerza, con un impresionante aumento del 36 % en los últimos dos meses. Y lo que es aún más emocionante, este mercado alcista podría estar apenas comenzando.

Aunque normalmente me centro en el oro y la plata en este boletín, hoy cambio de tema para presentar el argumento alcista del platino, que ha tenido un impulso impresionante últimamente. Llevaba tiempo planeando escribir este informe, pero la rápida subida del platino durante la última semana me pilló incluso a mí desprevenido, ya que he estado totalmente ocupado cubriendo la evolución del oro y la plata.

¿La buena noticia? Creo que aún estamos en las primeras etapas del mercado alcista del platino. En este informe, explicaré por qué soy optimista con respecto al platino y exploraré las distintas maneras de invertir en él.

Para dar un poco de contexto, el platino es un metal precioso denso, maleable, dúctil y muy poco reactivo, con un brillo blanco plateado. También es uno de los elementos más raros de la corteza terrestre, aproximadamente 30 veces más raro que el oro. Alrededor del 90 % de la producción mundial proviene de unas pocas regiones, como los montes Urales de Rusia, Colombia, la cuenca de Sudbury de Canadá y, especialmente, Sudáfrica, que alberga las mayores reservas.

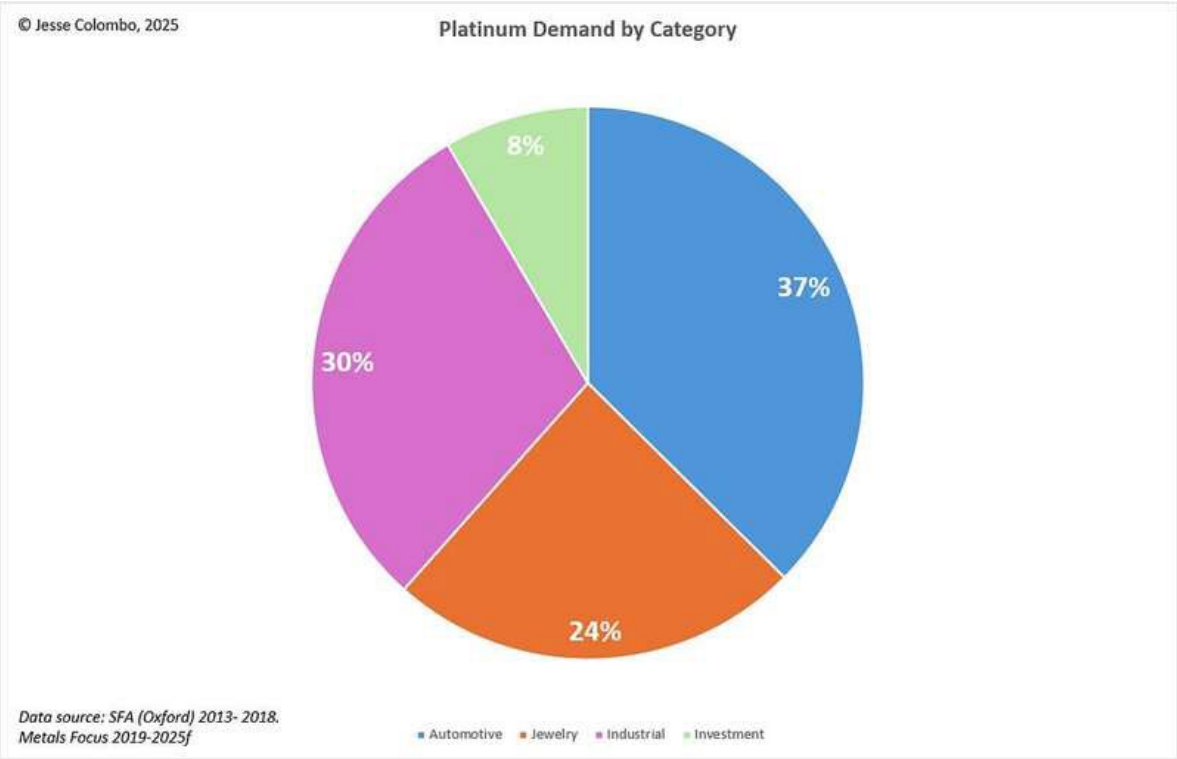
Debido a su escasez, solo se producen unos pocos cientos de toneladas métricas al año. Esta oferta limitada, sumada a sus cruciales aplicaciones industriales y de inversión, convierte al platino en un metal precioso de gran valor y clave.

Gracias a sus propiedades físicas y químicas únicas, el platino se utiliza ampliamente en aplicaciones industriales y automotrices. Desempeña un papel vital en convertidores catalíticos, equipos de laboratorio, contactos y electrodos eléctricos, termómetros de resistencia de platino, instrumental dental y la industria del vidrio.

El platino también es popular en joyería, especialmente cuando el precio del oro es alto, como lo es actualmente. Con el oro cotizando a 3323 dólares la onza y el platino a tan solo 1227 dólares, muchos consumidores, sobre todo en China, están optando por el platino como una alternativa más asequible y elegante.

A diferencia del oro y la plata, que tienen una larga historia como metales monetarios utilizados en la acuñación de monedas, el respaldo monetario y la inversión, el platino se descubrió y comprendió hace relativamente poco tiempo, en el siglo XVIII. Prácticamente no se ha utilizado como dinero, y solo alrededor del 8 % de su demanda proviene de la inversión. El 92 % restante se destina a otras aplicaciones: convertidores

catalíticos para automóviles (37 %), usos industriales (30 %) y joyería (24 %), como se ilustra en el gráfico circular a continuación.



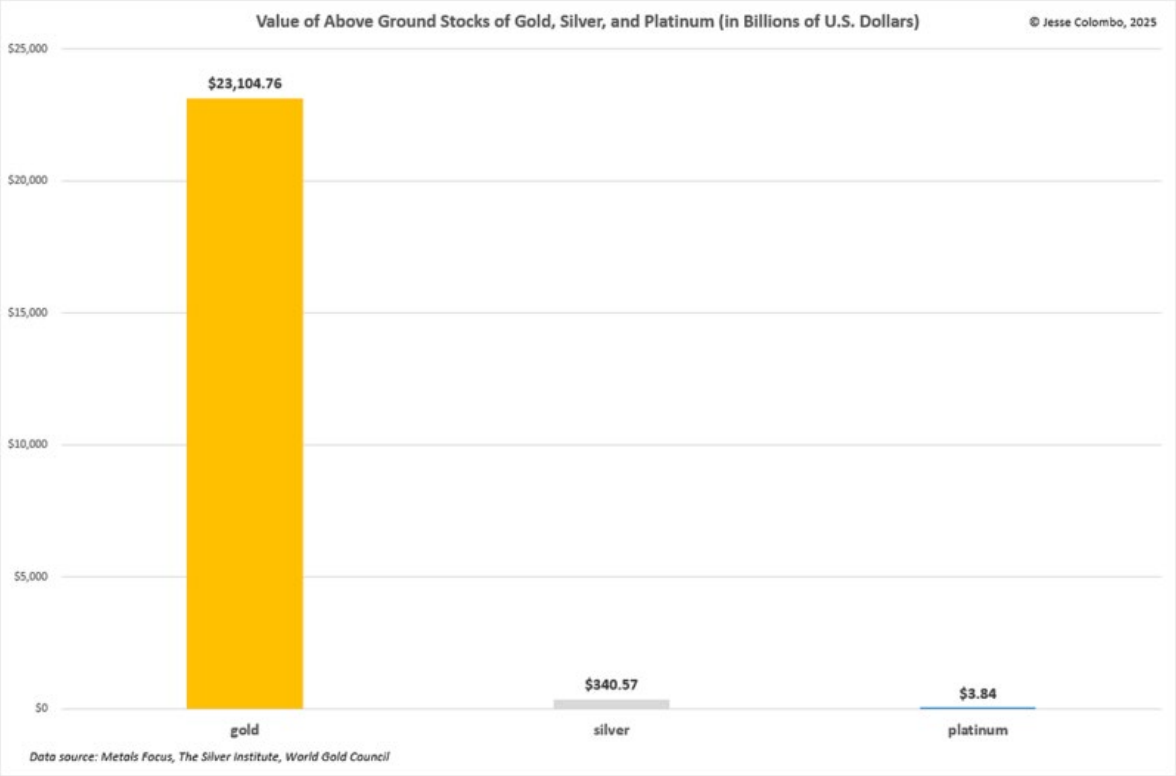
Debido a su importante demanda por parte de los sectores industriales, las aplicaciones automotrices y la joyería, el platino exhibe una alta sensibilidad a los ciclos económicos, significativamente más que el oro o la plata.

Esta sensibilidad es una de las razones por las que he mostrado menos entusiasmo por el platino, especialmente porque anticipo y me preparo activamente para una gran crisis económica. En consecuencia, he preferido el oro y la plata.

Dicho esto, sigo siendo optimista sobre el futuro del platino y lo considero un excelente diversificador para carteras más grandes, con una sólida base de lingotes de oro para mayor estabilidad, complementada con algo de plata. Consulte mis informes recientes para obtener información detallada sobre por qué soy tan optimista respecto al oro y la plata.

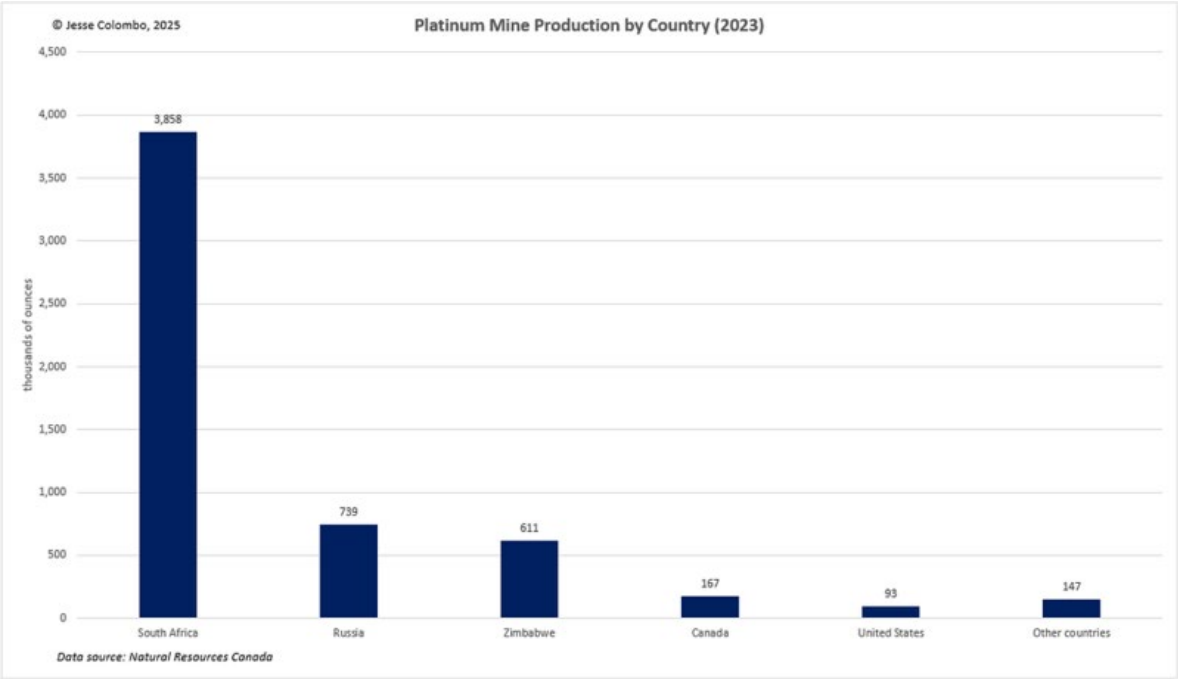
Quiero destacar el tamaño notablemente pequeño del mercado global del platino en comparación con el oro y la plata, un factor que contribuye a su mayor volatilidad y volatilidad, aunque también presenta un potencial alcista significativo cuando las condiciones se alinean favorablemente.

El valor total de las reservas de oro sobre la superficie asciende a la impresionante cifra de 23,1 billones de dólares, la de plata a 340.570 millones de dólares y la de platino a tan solo 3.840 millones de dólares, como se muestra en el gráfico a continuación. Esta pequeña escala es una de las razones por las que los bancos centrales y los principales inversores institucionales, en gran medida, ignoran el platino y prefieren el oro como su activo predilecto.



La volatilidad del mercado del platino se ve agravada por su fuerte dependencia de la producción minera, concentrada en unos pocos países. Sudáfrica lidera el mercado con 3,86 millones de onzas troy extraídas en 2023, seguida de lejos por Rusia con 739.000 onzas troy y Zimbabue con 611.000 onzas troy, mientras que Estados Unidos contribuyó con unas modestas 93.000 onzas troy.

Esta dependencia de naciones susceptibles a huelgas laborales e inestabilidad geopolítica introduce una importante incertidumbre y volatilidad de precios en el mercado del platino.

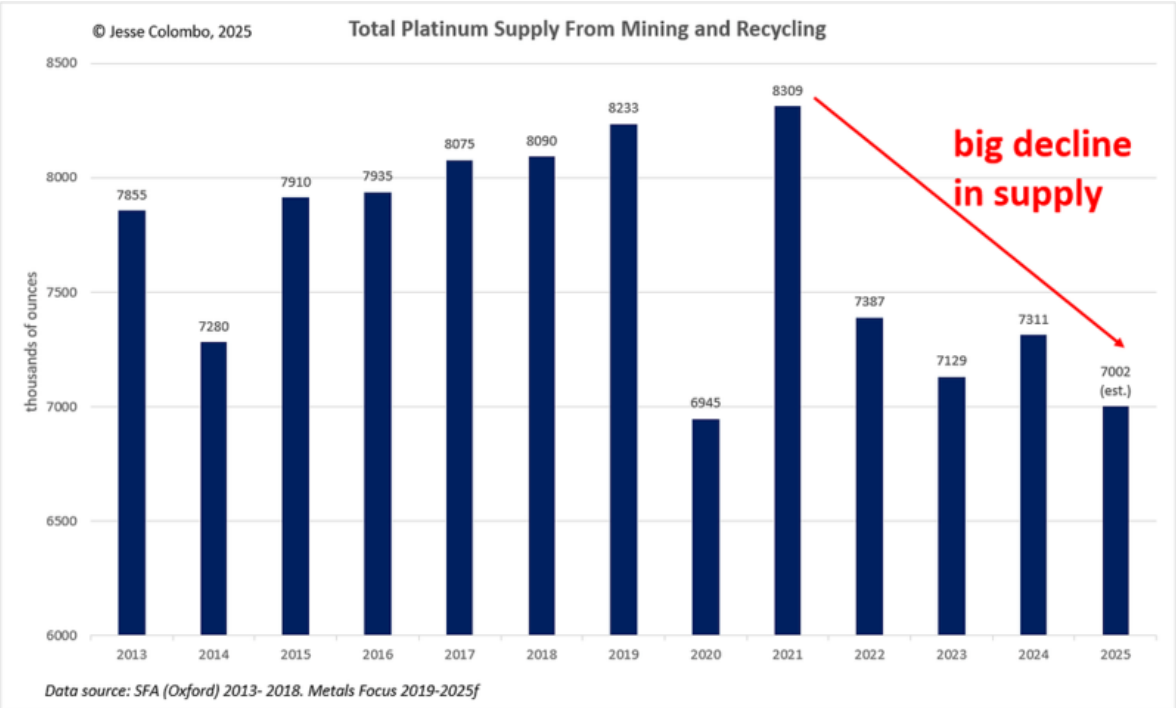


Un factor clave del reciente aumento de los precios del platino (que analizaré con más detalle en breve) y una piedra angular del argumento alcista para el platino es la significativa disminución de la oferta, tanto de la minería como del reciclaje. Esta oferta ha disminuido aproximadamente 1,3 millones de onzas troy, o aproximadamente un 16 %, desde su pico de 2021, debido a múltiples factores.

En Sudáfrica, el principal productor, la persistente escasez de electricidad, las huelgas laborales, el aumento de los costos operativos y la inversión insuficiente en nueva capacidad han provocado importantes interrupciones del suministro. De igual manera, Rusia, el segundo mayor productor, ha enfrentado desafíos debido a las sanciones internacionales derivadas del conflicto en Ucrania.

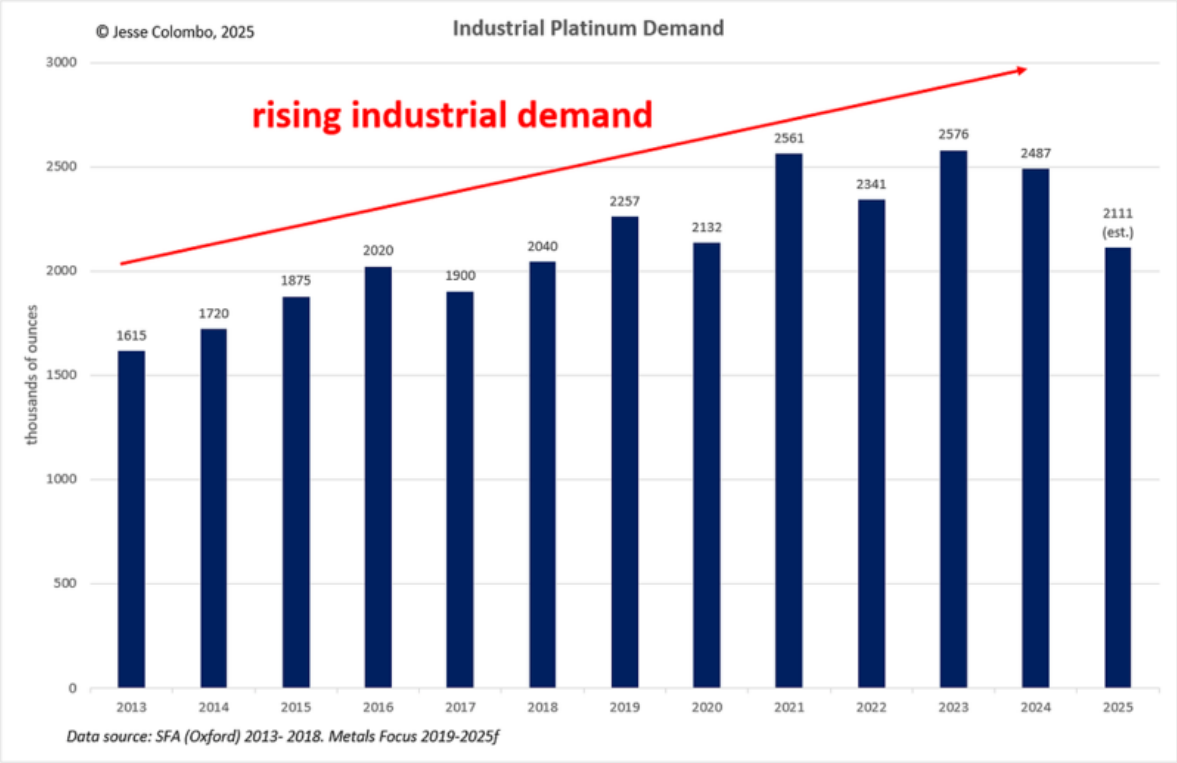
Otro factor que contribuye es la disminución global de la calidad media del mineral, a medida que se agotan los depósitos de alta ley, lo que requiere mayor esfuerzo y costos más elevados para extraer la misma cantidad de platino, lo que erosiona gradualmente la oferta con el tiempo.

Además, los bajos precios del platino en los últimos años (como mostraré en breve) han hecho que la minería sea menos rentable, lo que ha reducido aún más la oferta minera.



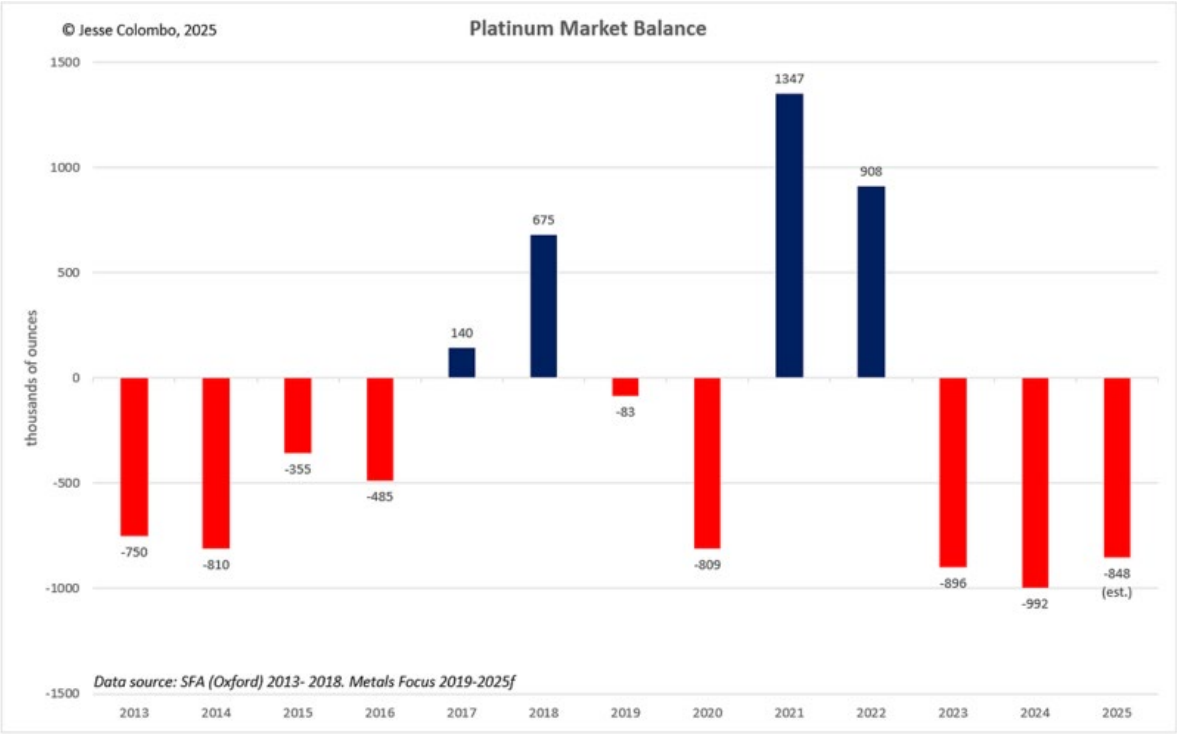
Si bien el suministro mundial de platino ha disminuido en los últimos cinco años, la demanda se ha mantenido sólida, incluso en medio de preocupaciones sobre una menor necesidad de platino en los convertidores catalíticos de automóviles debido a la creciente popularidad de los vehículos eléctricos.

Un área clave de crecimiento para la demanda de platino durante la última década ha sido el sector industrial, que representa aproximadamente el 30% de la demanda total, como se destacó anteriormente. Este aumento se debe al crecimiento económico mundial, la creciente demanda en la fabricación de vidrio, el sector médico y el creciente papel del platino en los vehículos eléctricos de pila de combustible de hidrógeno (FCEV), un componente de la transición energética verde.



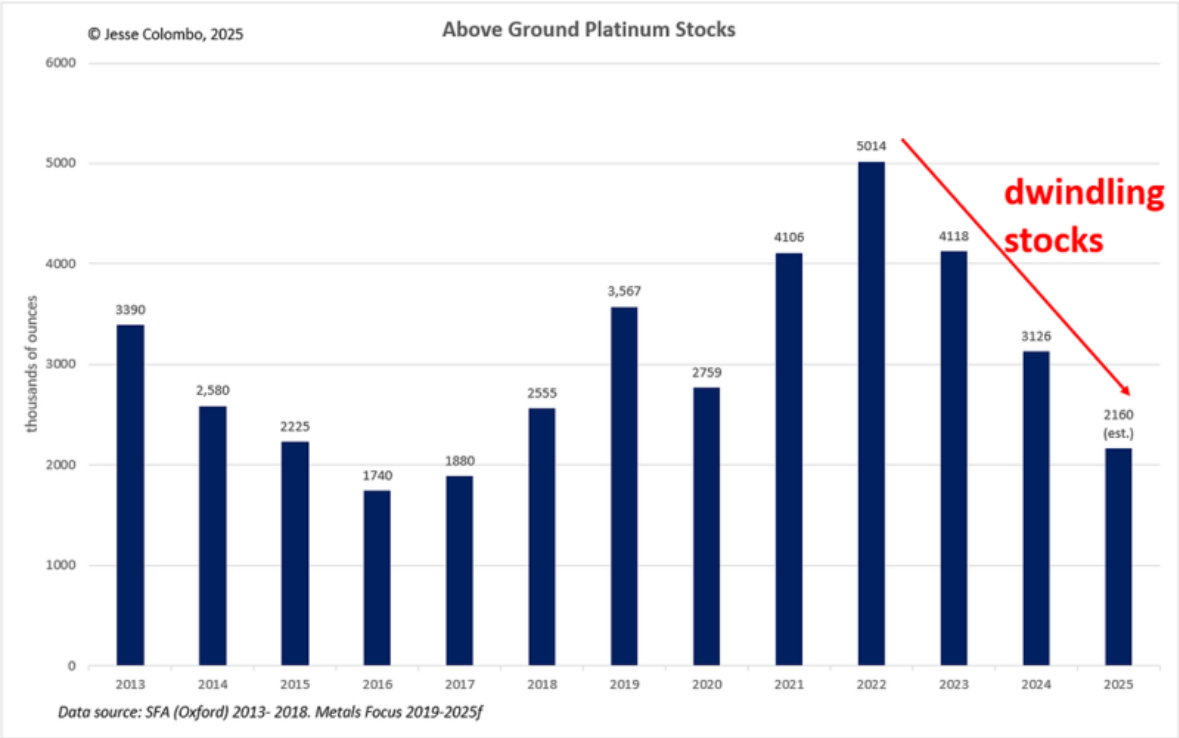
La disminución de la oferta de platino, sumada a una demanda sostenida, ha llevado al mercado del platino a un déficit de casi un millón de onzas en los últimos dos años, y se prevé un déficit similar para el año en curso.

Este déficit, y la creciente percepción de que es improbable que mejore pronto, ha sido un catalizador importante del notable aumento del platino en los últimos dos meses, con un aumento de precios de aproximadamente el 36%, hasta los 1227 dólares por onza. Analizaré esta tendencia con mayor detalle en la próxima sección de análisis técnico de este informe.



No es sorprendente que el déficit de platino de los últimos años haya provocado una disminución sustancial de las reservas superficiales, pasando de un máximo de aproximadamente 5 millones de onzas en 2022 a unas 2,16 millones de onzas este año, lo que supone una sorprendente reducción del 57 % en tan solo unos años. Esta situación agrava la ya limitada situación del mercado del platino, que es inherentemente pequeño, con reservas superficiales valoradas en tan solo 3.840 millones de dólares, como se mencionó anteriormente.

Esta oferta limitada implica que incluso un capital de inversión relativamente modesto podría adquirir una parte significativa del stock disponible, impulsando drásticamente los precios. Para las grandes instituciones e inversores, esto sería como un elefante saltando a una piscina infantil, provocando un gran revuelo en todas direcciones.



Pasemos ahora a la sección de análisis técnico de este informe. Como se muestra en el gráfico a continuación, el platino ha experimentado un notable aumento del 36 % en los últimos dos meses, rompiendo un patrón triangular que se había desarrollado durante los tres años anteriores. Esta ruptura indica una tendencia muy alcista; sin embargo, el platino se encuentra actualmente sobrecomprado a corto plazo y es susceptible a un retroceso significativo.

La estrategia óptima habría sido entrar durante la ruptura a mediados de mayo, pero para quienes no la vieron, yo esperaría una fase de retroceso o consolidación antes de entrar. Creo que este mercado alcista del platino aún se encuentra en sus primeras etapas, una perspectiva que fundamentaré a lo largo del resto de este informe.

Varios catalizadores han impulsado la reciente recuperación del platino tras 15 años de estancamiento, incluyendo el sólido mercado alcista del oro y la reciente ruptura de la plata que yo anticipaba. Ambos han despertado un creciente entusiasmo por el sector de los metales preciosos. Además, como se mencionó anteriormente, el creciente reconocimiento de que es probable que los déficits del mercado del platino persistan en el futuro previsible ha desempeñado un papel fundamental.

Esta escasez de oferta, sumada al aumento de precios, ha impulsado las tasas de arrendamiento en las bóvedas de Londres y Zúrich a máximos de varios años, lo que indica una competencia por el platino. Además, una parte significativa de este reciente repunte se debe a factores técnicos, algo habitual cuando un activo rompe un nivel de resistencia clave o un patrón de precios, como la formación del triángulo trienal del platino.

Un examen del gráfico semanal del platino resalta la importancia del patrón de triángulo, que se ha estado formando desde 2022. Los patrones de triángulo indican una *compresión de volatilidad* , donde el activo se comprime como un resorte en espiral, listo para liberarse con energía sustancial al romperse.

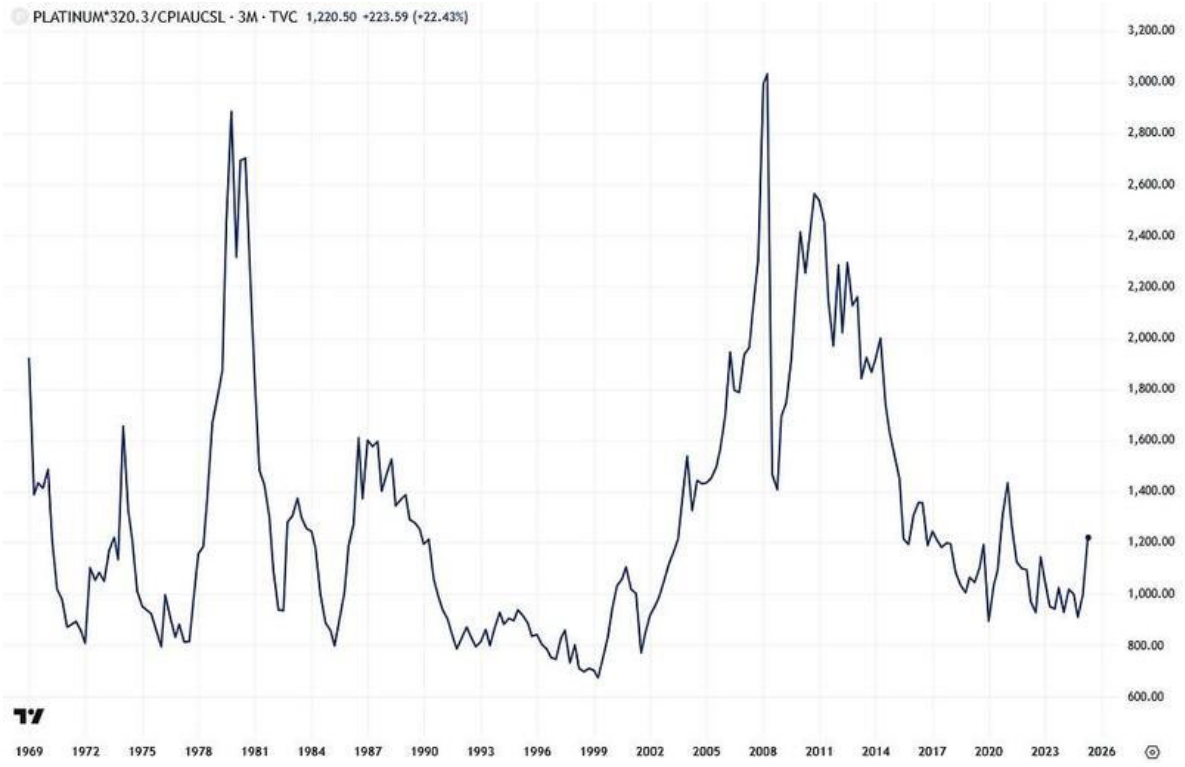
Analizar el gráfico mensual a largo plazo ofrece un contexto valioso para el patrón de triángulo y la reciente ruptura del platino. Como se mencionó anteriormente, el platino parece estar algo sobreextendido a corto plazo, lo que sugiere la probabilidad de un retroceso positivo.

Esta perspectiva se ve reforzada por la zona de resistencia de 1200 a 1300 $, que se encuentra justo por encima y probablemente represente un obstáculo para futuras subidas de precios en el futuro próximo. Sin embargo, si el platino logra superar esta zona, sería una clara señal de que se esperan nuevas ganancias.

Hasta ahora, he descrito el argumento fundamental alcista del platino, centrándome en los déficits persistentes, así como en el argumento técnico, y ahora pretendo demostrar cómo el platino sigue estando infravalorado según diversas métricas. La posibilidad de que su precio se realinee con las normas históricas refuerza aún más la perspectiva alcista, incluso sin cambios en la dinámica de la oferta y la demanda.

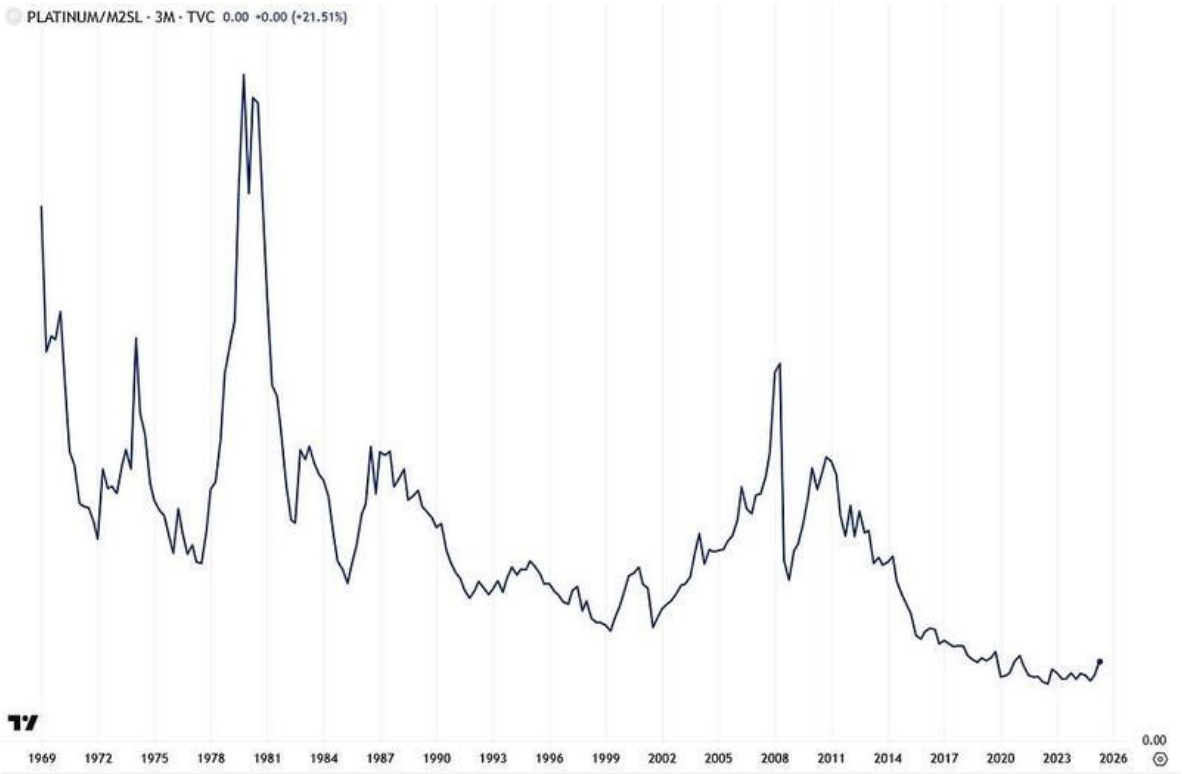
La primera métrica que destacaré es el precio real o ajustado a la inflación del platino, que se remonta a la década de 1960. Como se muestra en el gráfico a continuación, a pesar del reciente aumento, el platino se mantiene cerca del límite inferior de su rango histórico de precios reales. Con su precio actual de 1227 dólares por onza, es menos de la mitad de los aproximadamente 3000 dólares que alcanzó a finales de la década de 1970 y finales de la década de 2000.

Esto indica que el platino está significativamente infravalorado, con un potencial considerable de una mayor apreciación. Además, este precio históricamente bajo es un factor clave en la disminución de la producción minera mundial, ya que reduce considerablemente la rentabilidad de la minería en los niveles actuales, especialmente dado el aumento sustancial de los costos de minería debido a la inflación.



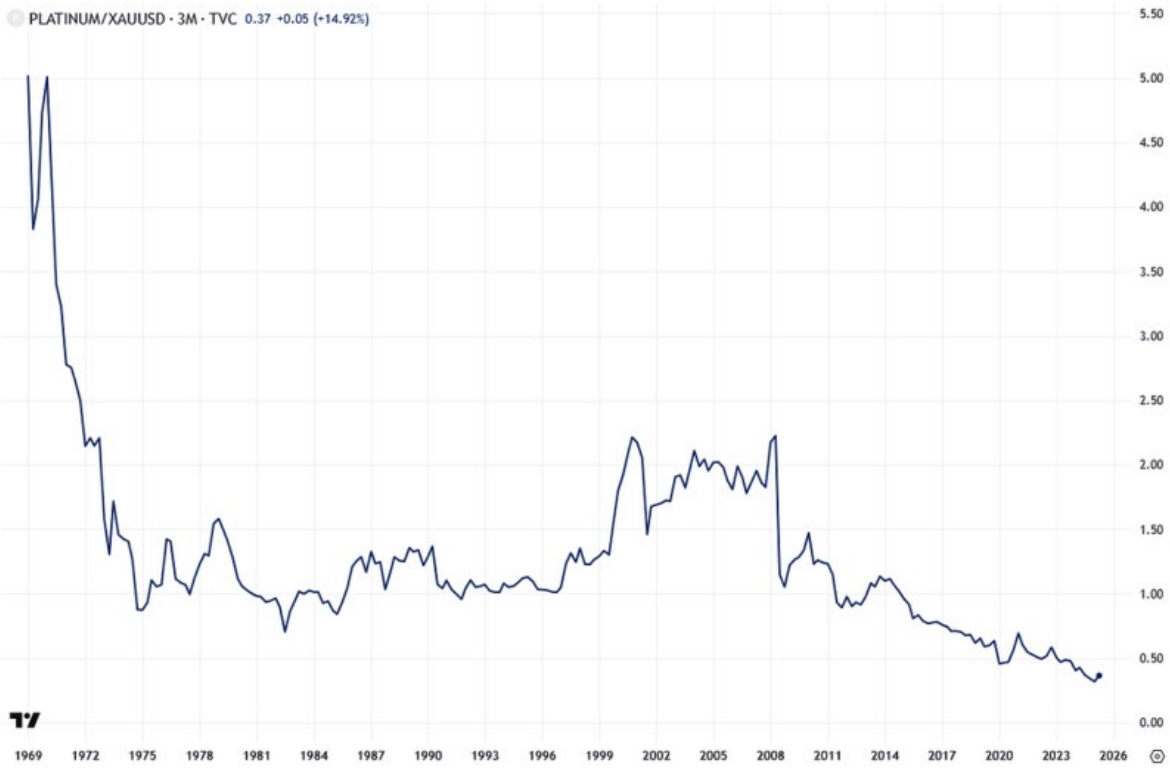
Otra prueba de la actual infravaloración del platino es la relación platino/oferta monetaria M2 estadounidense, que se encuentra cerca de sus niveles más bajos de las últimas cinco décadas. Con frecuencia comparo los precios de los activos con la oferta monetaria M2 para evaluar si se mantienen al ritmo de la inflación monetaria, y en este caso, el platino se ha quedado claramente rezagado.

Como detallé en un informe reciente , el resurgimiento del crecimiento de la oferta monetaria M2 en los EE. UU. y en todo el mundo durante el último año ha sido un catalizador significativo para el mercado alcista más amplio de los metales preciosos durante este período.



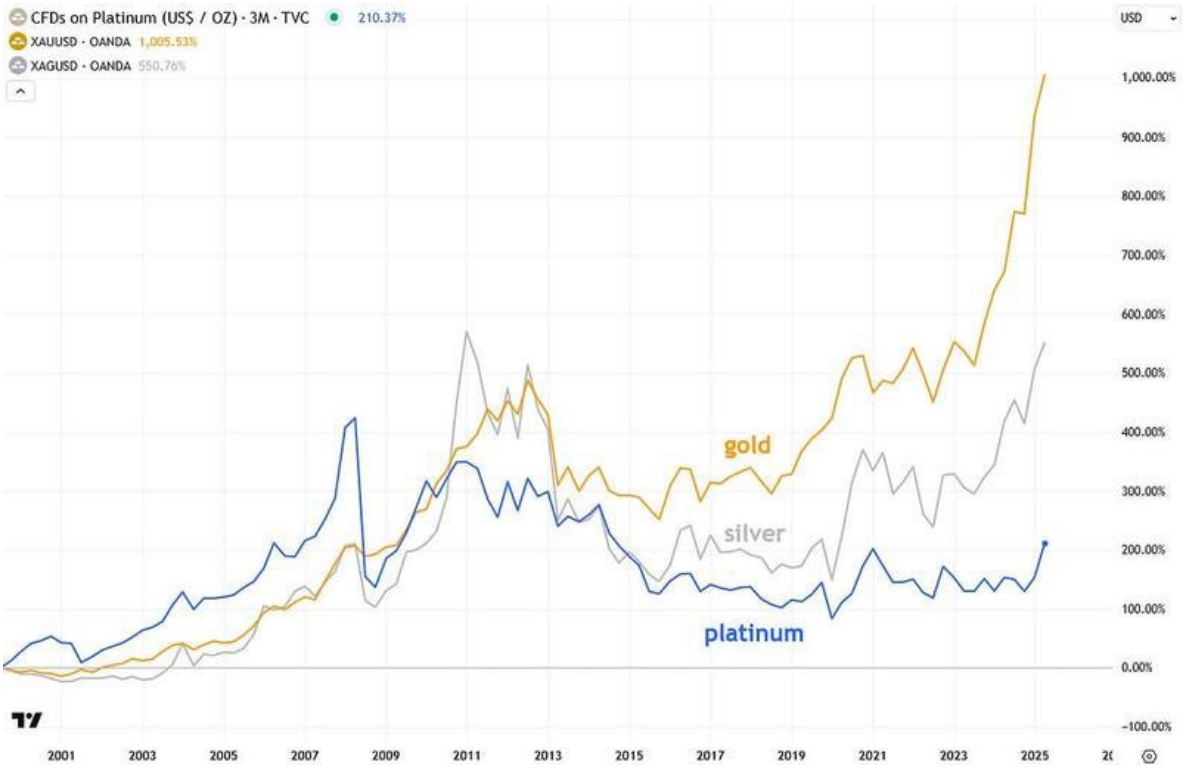
Comparar metales preciosos como el platino y la plata con el principal metal precioso, el oro, proporciona información valiosa sobre su valoración relativa: si están históricamente infravalorados, sobrevalorados o tienen un precio justo.

En este caso, el platino se encuentra actualmente en sus niveles más bajos en relación con el oro desde la década de 1960, lo que refuerza mi convicción de que está sustancialmente subvaluado y tiene un potencial significativo de apreciación de su precio en el futuro.



Desde el comienzo del milenio, el oro y la plata han superado significativamente al platino, lo que ha contribuido a la subvaluación actual del platino en relación con el oro.

Durante este período, el oro ha subido aproximadamente un 1000%, la plata un 550%, mientras que el platino solo ha aumentado un 200%. Sin embargo, es probable que esta situación se revierta a medida que el mercado alcista del platino gane impulso y sus valoraciones vuelvan a sus niveles históricos.

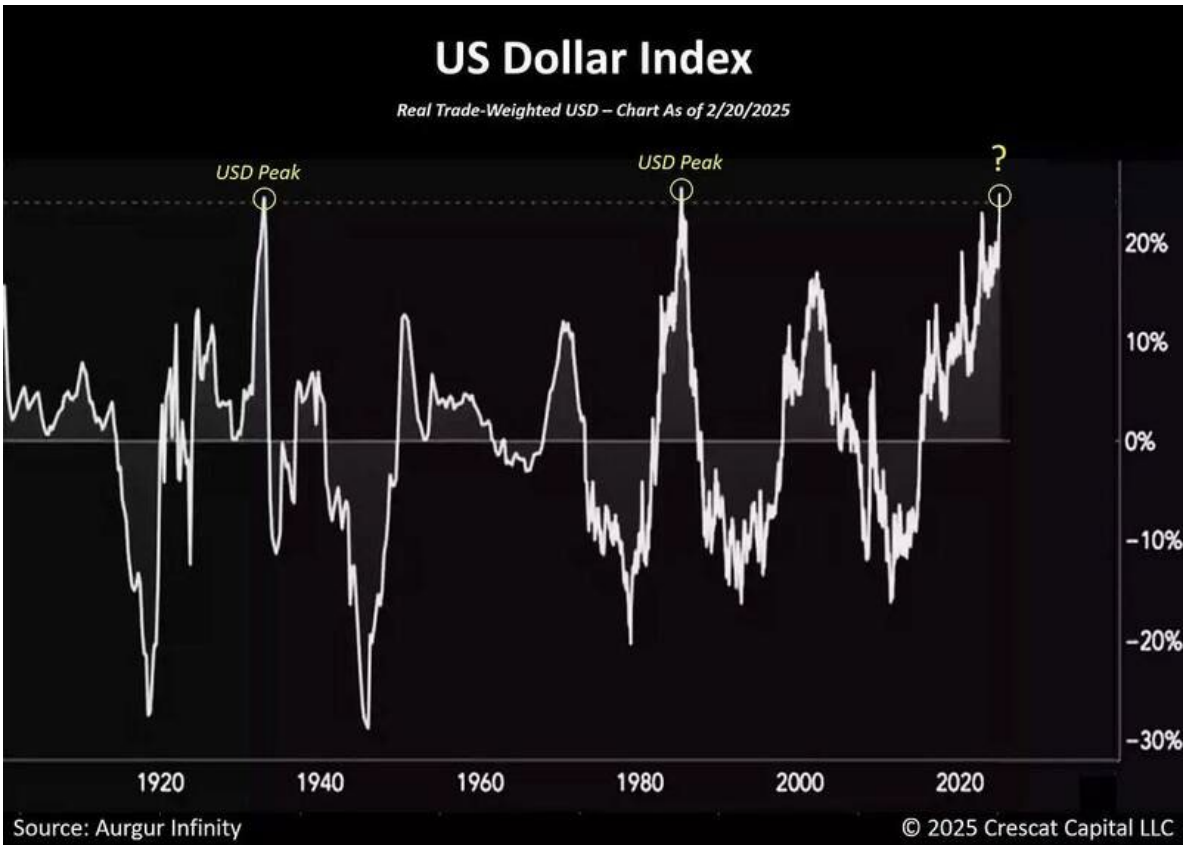


Otro catalizador importante que podría impulsar al alza todos los metales preciosos, incluido el platino, es un posible mercado bajista del dólar estadounidense, como se detalla en mi reciente análisis . El dólar y las materias primas, incluidos los metales preciosos, suelen fluctuar en sentido inverso, lo que significa que una tendencia bajista del dólar es alcista para las materias primas, y viceversa.

El índice del dólar estadounidense se encuentra actualmente en un punto de inflexión crítico, rondando el nivel de resistencia clave de 100, que ha demostrado ser influyente en los últimos años. Con el índice ahora por debajo de este umbral de 100, aumenta la probabilidad de nuevas caídas, con 90 como próximo objetivo potencial, si persiste esta reciente caída.

Preveo un mercado bajista sustancial para el dólar en el futuro cercano, impulsado por su extrema sobrevaluación en comparación con más de un siglo de datos históricos. Una sobrevaluación tan pronunciada solo se ha producido en dos ocasiones anteriores —en 1933 y 1985—, seguidas en cada ocasión de caídas sustanciales del dólar.

La inusual fortaleza del dólar en los últimos años ha sido un factor clave que ha mantenido los precios de las materias primas, incluido el platino, mucho más bajos de lo habitual. Sin embargo, una inminente corrección del valor del dólar debería desencadenar un fuerte impulso alcista en el sector de las materias primas, incluyendo activos como el cobre, el oro, la plata, el platino y las acciones mineras.



Diversos indicadores indican que los precios de las materias primas están actualmente excepcionalmente infravalorados, lo que alinea los bajos precios del platino con esta tendencia general (al igual que los de la plata). Un indicador clave es la relación entre materias primas y Dow Jones, que destaca que las materias primas siguen estando significativamente infravaloradas en comparación con las acciones.

Sin embargo, anticipo que esta inusual situación se normalizará pronto mediante un sólido auge o superciclo de las materias primas —similar al de principios de la década de 2000— y una notable corrección en los mercados bursátiles. Esto coincide con mi opinión general de que nos encontramos en las primeras etapas de una importante rotación de capital desde acciones sobrevaloradas hacia metales preciosos aún infravalorados.

FIGURE 1 Commodities - Dow Ratio

Source: Bloomberg and G&R Models.

Además de la relación entre materias primas y Dow que se muestra arriba, creé un gráfico logarítmico a largo plazo de la relación entre platino y Dow, que revela que el metal se encuentra actualmente en mínimos casi récord en relación con las acciones.

Cabe destacar que recientemente superó la línea de tendencia bajista vigente desde 2011, lo que marca un desarrollo alcista. Cabe destacar que la última vez que la relación platino/Dow superó una línea de tendencia bajista, a principios del milenio, provocó un impresionante aumento de precio de casi el 500 % durante los siete años posteriores.

En resumen, hay razones convincentes para adoptar una postura alcista sobre el platino, incluidos los déficits persistentes de los últimos años y los proyectados para el futuro previsible, los factores técnicos favorables como la reciente ruptura, su subvaluación demostrada en relación con la inflación, el oro, la oferta monetaria M2 y las acciones, así como la fuerte posibilidad de un inminente mercado bajista del dólar estadounidense, que pronto podría desencadenar otro superciclo de materias primas similar al de principios de la década de 2000, un desarrollo que sería altamente alcista para los metales preciosos, incluido el platino.

Aunque el platino exhibe una volatilidad significativa y sensibilidad a las fluctuaciones del ciclo económico, creo que merece un lugar en las carteras, siempre que estén construidas sobre una base sólida de lingotes de oro y complementadas con algo de plata, junto con acciones mineras de alta calidad para un mayor potencial alcista.