



NOTA DEL MERCADO MUNDIAL DE LA PLATA

DEPP N° 08/2023

Registro de Propiedad Intelectual N° 2023-A-9269

COMPORTAMIENTO DEL PRECIO

La cotización de la plata durante los primeros siete meses del 2023 evidenció una importante fluctuación, con una tendencia descendente en el primer trimestre del año y luego una trayectoria alcista en el período siguiente. Al término de julio registró US\$ 24,4/oz, lo que equivale a un 1,7% sobre el cierre de 2022.

A medida que empezó a deteriorarse la actividad manufacturera en China y en las principales potencias económicas la plata descendió hasta los US\$ 20,1/oz en marzo de 2023, considerando que parte importante de su consumo es destinado para uso industrial. No obstante lo anterior, para este sector se prevé una demanda de plata creciente en los próximos años, atendiendo su utilización en la fabricación de automóviles eléctricos y paneles solares, sectores con fuerte desarrollo futuro.

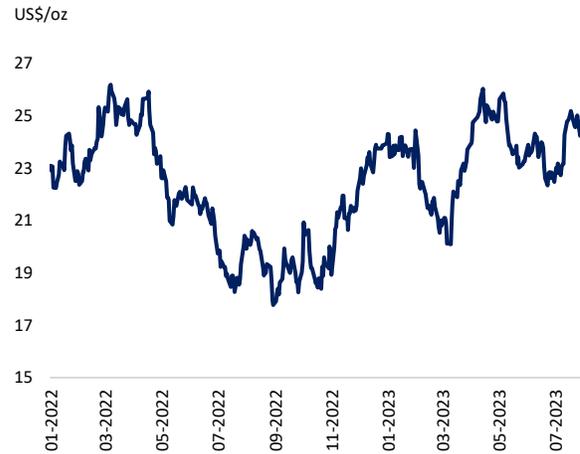
El descenso en la inflación en Estados Unidos y la debilidad del dólar a nivel mundial fueron factores que ayudaron a impulsar su valor durante el segundo trimestre. Ello debido a que la plata tiene un comportamiento dual, como metal industrial y precioso, por lo cual la depreciación del dólar es positiva para su cotización.

La relación oro/plata ha experimentado una tendencia descendente en 2023, debido a una menor percepción de riesgo, un enfriamiento de la inflación y a mejores perspectivas del crecimiento mundial.

Por otra parte, los Managed Money, fondos de inversión activos, en enero de este año comenzaron a disminuir fuertemente la posición de compra neta en futuros de plata hasta registrar una venta neta en marzo reflejando una percepción negativa sobre su precio futuro en ese período. Posteriormente, se posicionaron nuevamente en una posición de compra neta, al mismo tiempo que el precio comenzó a subir.

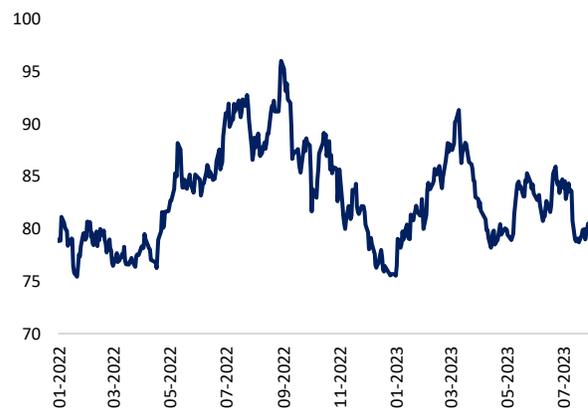
Para 2023 se espera un precio promedio de la plata de US\$ 24,6/oz considerando un dólar más débil y que la tasa de interés en Estados Unidos habría casi tocado techo.

Fig. 1: Precio de la plata



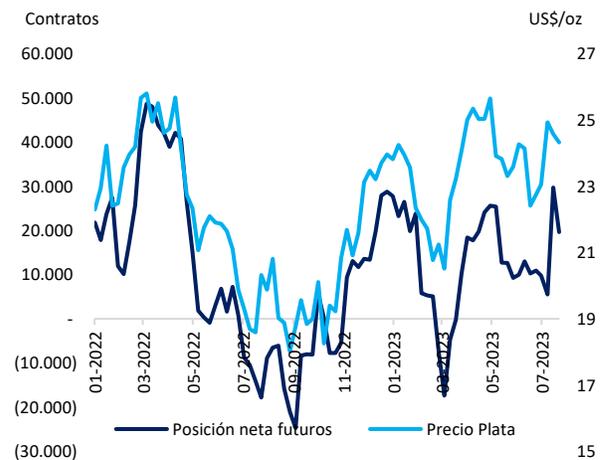
Fuente: Elaboración Cochilco en base a Refinitiv

Fig. 2: Relación oro/plata



Fuente: Elaboración Cochilco en base a Refinitiv

Fig. 3: Posición neta de futuros y precio de la plata



Fuente: Elaboración Cochilco en base a Refinitiv

I. DEMANDA MUNDIAL DE PLATA

La demanda física de plata el 2022 registró una significativa alza de 17,7%, alcanzando 38.643 toneladas, con un avance en casi todos los ítems que la componen. En términos de variación absoluta, los principales inductores de esta alza fueron la demanda para joyería (+1.635 TM) e inversión física neta (+1.834 TM).

Para el año 2023 se espera un descenso en la demanda de 9,4% debido principalmente al ítem de inversión física (-2.581 TM).

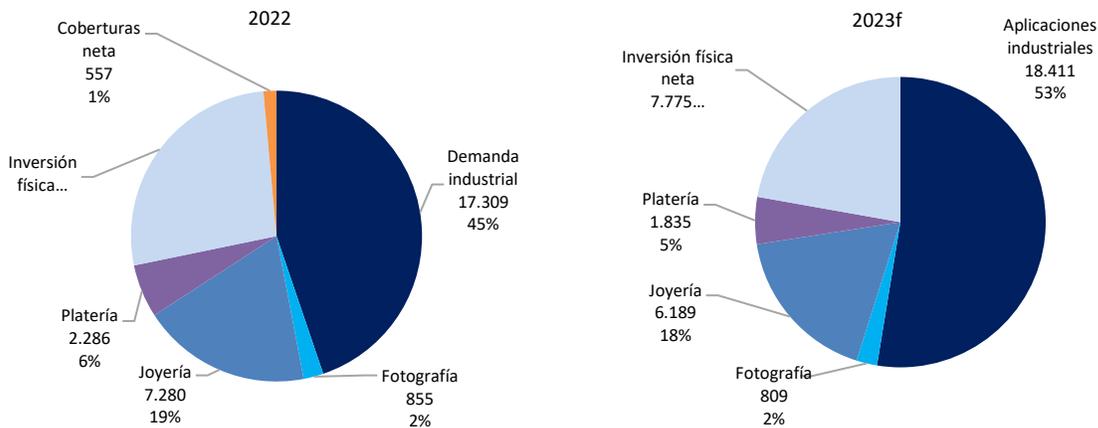
Tabla 1: Demanda de plata (toneladas)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023f
Aplicaciones industriales	15.900	15.853	15.201	16.427	17.309	18.411
Fotografía	977	956	836	862	855	809
Joyería	6.316	6.263	4.680	5.645	7.280	6.189
Platería	2.086	1.905	969	1.267	2.286	1.835
Inversión física neta	5.149	5.816	6.368	8.522	10.356	7.775
Demanda de coberturas neta	230	-	-	110	557	-
Demanda física total	30.658	30.793	28.054	32.833	38.643	35.019

Fuente: Elaboración propia en base a Silver Institute y Macquarie

La demanda industrial es el sector con mayor consumo de plata, seguido de la inversión física, los que registraron 17.309 y 10.356 toneladas respectivamente durante 2022. En 2023 se mantendrán estos sectores como aquellos con mayor participación con 18.411 y 7.775 toneladas respectivamente (Figura 4). La demanda industrial da cuenta de perspectivas positivas, debido al desarrollo creciente del sector de la energía fotovoltaica y de la industria de automóviles eléctricos.

Fig. 4: Demanda de plata por sector años 2022 y 2023f (toneladas)

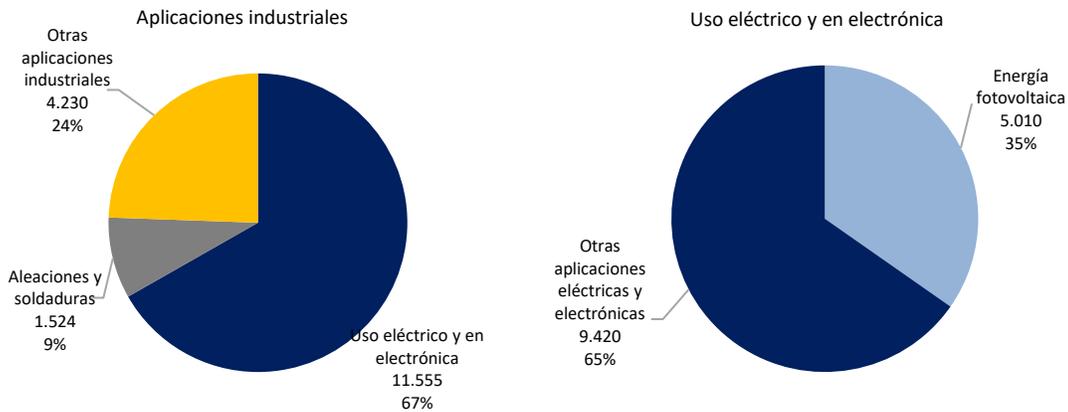


Fuente: Elaboración propia en base a Silver Institute y Macquarie

Dentro del sector industrial, el uso en aplicaciones eléctricas y electrónicas, es el más relevante con 67% de participación. A su vez el consumo de plata para energía fotovoltaica alcanzó a 4.365 toneladas en 2022 y

estimándose que alcance a 5.011 toneladas en 2023, lo que da cuenta de su importancia en el consumo presente y futuro de plata.

Fig. 5: Demanda industrial de plata (toneladas)

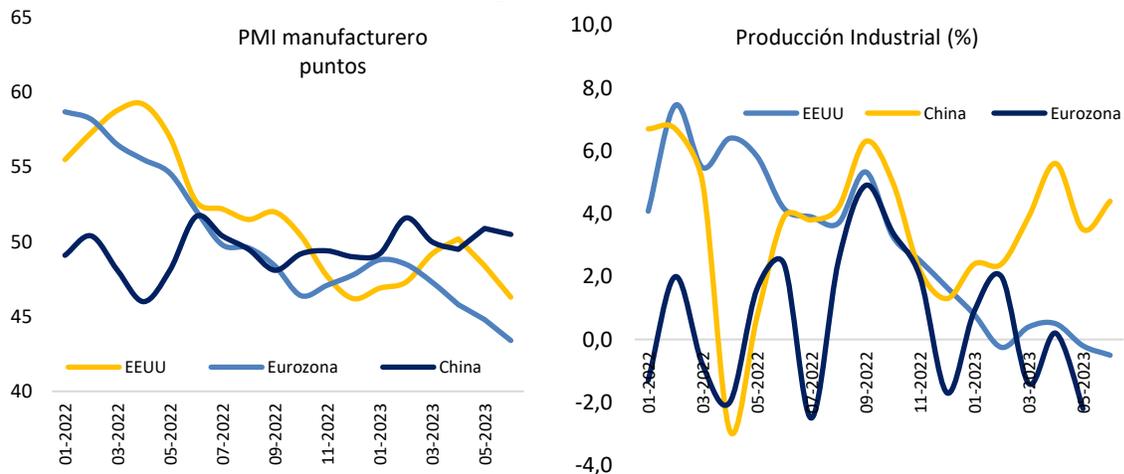


Fuente: Elaboración propia en base a Silver Institute y Macquarie

El precio de la plata al igual que otros metales industriales experimentó una importante alza a fines de 2022, inducido por la flexibilización de la política cero Covid, sin embargo desde febrero comenzó a descender por el deterioro de la industria manufacturera y de la producción industrial de las principales economías mundiales (Figura 6).

El índice de gestores de compras del sector manufacturero de China publicado por Caixin registró en julio 49,2 puntos, situándose levemente en zona de contracción, sin embargo en Estados Unidos y en la Eurozona el declive de la actividad fabril se mantiene por varios meses en zona de contracción y además con tendencia decreciente. En cuanto a la producción industrial, en China se mantiene con crecimiento, pero a tasas bajo los niveles históricos y Estados Unidos y la Eurozona ha anotado tasas negativas en los últimos meses.

Fig. 6: Actividad manufacturera



Fuente: Elaboración Cochilco en base a Refinitiv

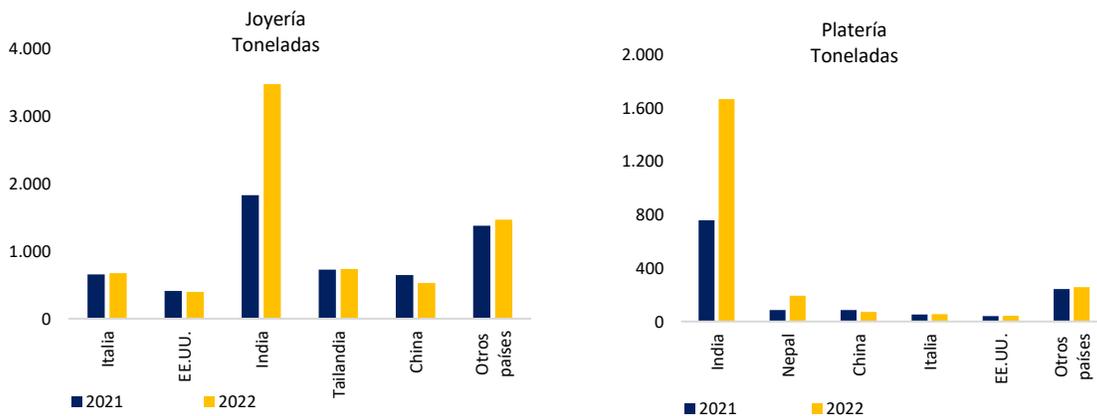
La demanda para fabricación de joyas y platería experimentó en 2022 una fuerte alza respecto al 2021, anotando 7.280 y 2.286 toneladas respectivamente, equivalente a una variación de 29% y 80%. La principal

razón de estas fuertes alzas fue el crecimiento en la actividad económica y recuperación del consumo en la India.

En 2022 el país más relevante para la joyería de plata con el 47,7% de la demanda total fue la India, registrando 3.472 toneladas, equivalente a un incremento de 90% respecto al 2021, debido al significativo incremento del consumo y a un alza en inventarios. A su vez, en platería la India también es el mayor consumidor.

Para 2023 se proyecta que la demanda de joyería y platería retroceda 15% y 19,7% respectivamente para situarse en rangos históricos de demanda debido a un menor consumo de la India, país que registrará un crecimiento este año de 6,1% menor al 7,2% anotado en 2022.

Fig. 7: Demanda de joyas y platería 2022 (toneladas)

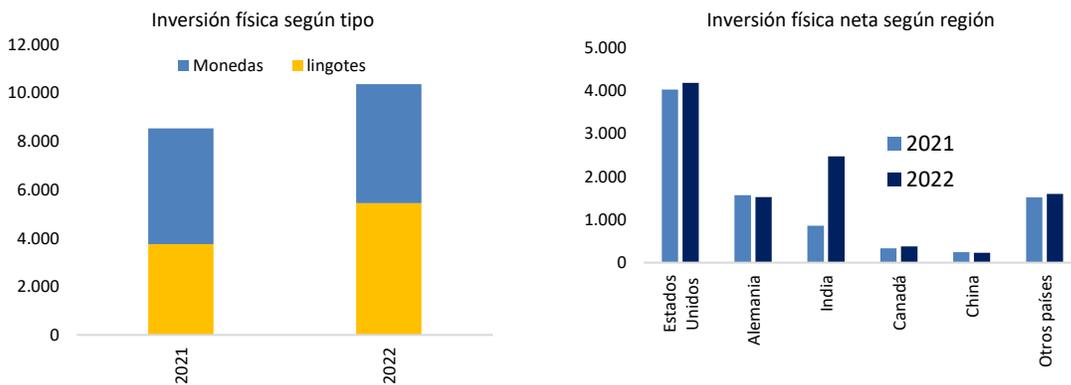


Fuente: Elaboración propia en base a Silver Institute

La inversión física neta en plata durante el 2022 tuvo un importante incremento de 21,5%, alcanzando las 10.353 toneladas gracias a una mayor participación de inversionistas de la India y en menor medida de Estados Unidos (Figura 8). En cambio, en 2023 se espera que registre 7.775 toneladas, equivalente una caída de 24,9%.

Estados Unidos y la India son los países con la mayor participación en inversión física de plata a través de monedas y lingotes. La inversión física en la India está acercándose a los niveles registrados hace 8 años y en 2022 desplazó a Alemania del segundo lugar en términos de tonelaje. En 2022 la inversión mundial en barras anotó 5.442 toneladas y en monedas 4.911.

Fig. 8: Inversión física neta en lingotes y monedas (toneladas)



Fuente: Elaboración propia en base a Silver Institute

Este 2022 las coberturas descendieron en 557 toneladas, ya que la caída en el precio de la plata provocó un bajo incentivo para que las empresas realizaran operaciones de derivados para cubrir sus producciones.

II. OFERTA MUNDIAL DE PLATA

La oferta mundial de plata en 2022 se mantuvo estable respecto al 2021 alcanzando las 31.250 toneladas. Si bien la producción de mina experimentó un descenso, esto fue compensado por un mejor desempeño del reciclaje.

En 2023 proyecta que la oferta anote 31.815 toneladas, con un alza de 1,8% considerando mejores perspectivas para la producción minera.

Tabla 2: Oferta de Plata (toneladas)

	2018	2019	2020	2021	2022	2023 (f)
Producción de mina	26.447	26.020	24.329	25.741	25.578	26.186
Reciclaje	4.620	4.604	5.164	5.453	5.618	5.629
Coberturas	-	434	264	-	-	-
Bancos Centrales y entidades similares	37	32	37	48	54	-
Total Oferta	26.484	5.070	29.794	31.242	31.250	31.815

Fuente: Elaboración Cochilco en base a Silver Institute y Macquarie

La producción de mina registró 25.578 toneladas en 2022, con un leve descenso de 0,6% frente al 2021, debido al atraso de nuevos proyectos, menores leyes y problemas operacionales. La plata se produce en forma mayoritaria como subproducto de la minería del plomo/zinc, cobre y oro, representando el 72% del total en 2022. Las faenas que producen plomo y zinc disminuyeron su producción en 3,5%, mientras que las de cobre y oro las incrementaron en 0,8% y 1% respectivamente.

A nivel de países, el mayor impacto negativo en la producción lo experimentó Perú, con una caída del 7%. En 2022, los mayores productores de plata a nivel de países fueron: México, China, Perú, Polonia y Rusia y a nivel de empresas: Fresnillo, KGHM, Newmont, Glencore e Hindustan Zinc.

Tabla 3: Producción de plata de principales países y empresas (toneladas)

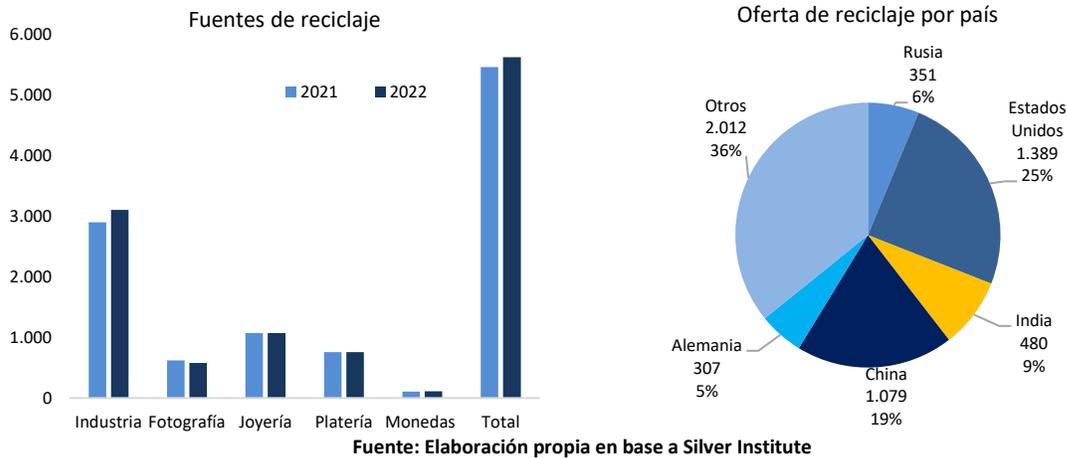
Países	2021	2022	Var. 2022/2021	Empresas	2022	2021	Var. 2022/2021
México	6.097	6.195	2%	Fresnillo	1.554	1.588	2%
China	3.511	3.476	-1%	KGHM	1.366	1.327	-3%
Perú	3.593	3.330	-7%	Newmont	976	923	-5%
Polonia	1.307	1.319	1%	Glencore	980	739	-25%
Rusia	1.212	1.280	5,6%	Hindustan Zinc	689	694	1%

Fuente: Elaboración propia en base a Silver Institute

El reciclaje en 2022 aumentó en 3%, anotando las 5.618 toneladas, debido principalmente a una mayor conveniencia para obtener plata de los residuos industriales (Fig. 9). Por otro lado, el reciclaje proveniente de

la joyería y platería evidenció incrementos de 0,3% y 0,4% respectivamente. Estados Unidos y China con 1.389 y 1.079 toneladas respectivamente son los principales países con oferta de reciclaje.

Fig. 9: Oferta de reciclaje (toneladas)



En 2022 el incremento experimentado por los sectores de fabricación de joyas e inversión física impulsaron la demanda, a pesar de la fuerte desinversión en instrumentos ETF. Este generó que el balance de mercado se situará en una condición de déficit por 3.132 toneladas. Las proyecciones para 2023 indican que el balance se mantendría deficitario, el que alcanzaría las 3.203 toneladas. Sin embargo a diferencia del 2023 la demanda física sería menor, pero no existiría variación en inversiones en instrumentos ETF (Tabla 4).

Tabla 4: Balance de mercado de la plata (toneladas)

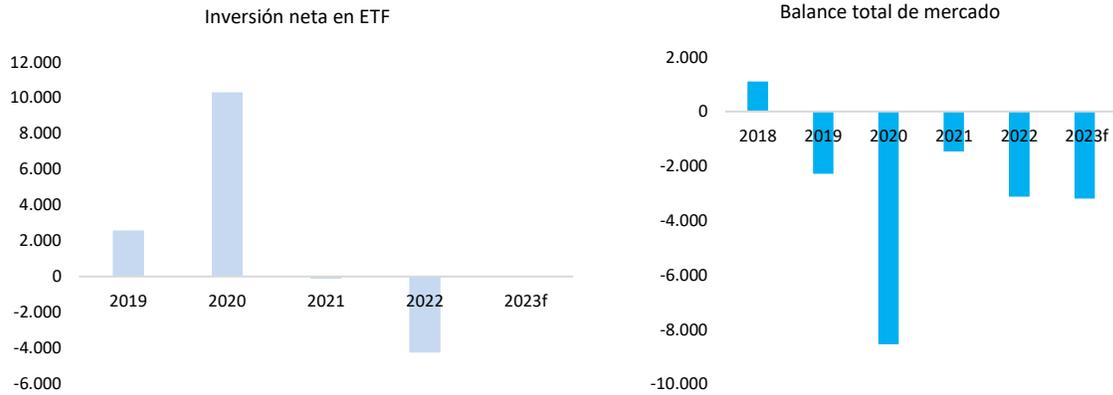
	2018	2019	2020	2021	2022	2023f
Oferta	31.104	31.090	29.794	31.242	31.250	31.815
Demanda física	30.658	30.793	28.054	32.833	38.643	35.019
Balance de mercado	446	297	1.740	-1.591	-7.393	-3.203
Inversión en ETF*	-653	2.581	10.294	-124	-4.261	-
Balance total de mercado	1.099	-2.284	-8.554	-1.467	-3.132	-3.203

* ETF Productos derivados negociados en bolsa que replican activos financieros o índices

Fuente: Elaboración Cochilco en base a Silver Institute y Macquarie

Cabe señalar la fuerte influencia en el valor de la plata de los movimientos de inversionistas institucionales y fondos de inversión en mercados financieros, considerando que en períodos de déficit de mercado, el precio de la plata no ha registrado alzas. Al respecto, indicadores macroeconómicos como el valor del índice dólar, nivel de inflación y de tasas de interés tienen un efecto importante en su cotización, atendiendo su dualidad como metal industrial y precioso.

Fig. 10: Inversión en ETF y Balance de Mercado (toneladas)

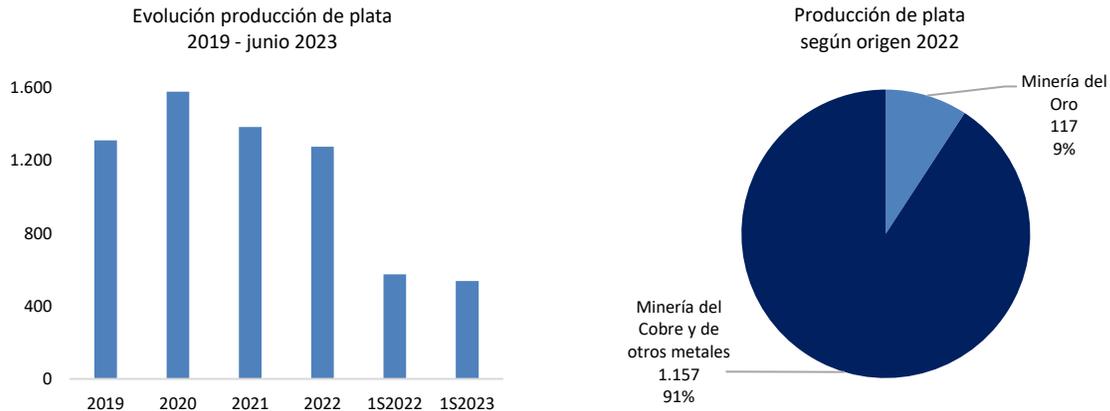


Fuente: Elaboración Cochilco en base a Silver Institute y Macquarie

III. PRODUCCIÓN DE PLATA EN CHILE

Chile ocupa un lugar privilegiado en la producción de plata a nivel mundial, situándose como el sexto mayor productor del mundo, después de Rusia. El 2022 el país produjo 1.274 toneladas, con una disminución de 7,9% frente al 2021. En el período enero – junio de 2023 la producción alcanzó a 537 toneladas, con un descenso de 6,4% frente a igual período del 2022 (Fig. 11). La plata en Chile es principalmente producida como subproducto de la minería del cobre y en menor porcentaje de la explotación de oro.

Fig. 11: Producción de plata en Chile (toneladas)



Fuente: Elaboración Cochilco en base Sernageomin e INE

Este trabajo fue elaborado en la
Dirección de Estudios y Políticas Públicas por

Francisco Donoso R.

Coordinador de Mercados Mineros

Victor Garay Lucero

Director de Estudios y Políticas Públicas (S)

Agosto / 2023