



# Evolución del mercado y factores macroeconómicos

**Informe del oro**  
Q3 2024

# Introducción

En nuestro nuevo informe del oro, analizamos la evolución del precio del metal precioso y analizamos otras clases de activos, además de factores macroeconómicos significativos, como las rentabilidades de los bonos, el USD y las expectativas de inflación.

## Datos clave

### del Q3 2024



Rentabilidad del precio del oro en el Q3

**+13,2%**



Rentabilidad del precio del oro YTD

**+27,7%**



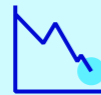
Tipo de los fondos federales – nuevo rango objetivo

**4,75% – 5,00%**



Las rentabilidades reales de los bonos cayeron hasta el

**1,59%**



Índice del USD

**-4,8%**

en el Q3

Fuente: Bloomberg, a 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

Páginas 03 – 09

El precio del oro subió un 13,2% en el tercer trimestre de 2024, cerrando el periodo en 2.635 USD, a sólo 50 USD del récord alcanzado en la última semana del trimestre. Esto marca el cuarto trimestre consecutivo de subidas. El metal se comportó mejor que otras grandes clases de activos en el tercer trimestre y en lo que va de año.

- [Evolución trimestral](#)
- [Rentabilidad trimestral](#)
- [Rentabilidad anual](#)
- [Rentabilidades por clases de activos](#)
- [Solidez relativa del precio del oro](#)
- [Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación](#)
- [Divisas G10](#)



## Factores macroeconómicos

Páginas 10 – 15

El oro se vio favorecido por una serie de factores macroeconómicos en el Q3. La inflación de Estados Unidos siguió moderándose y el mercado laboral mostró signos de deterioro, lo que llevó a la Fed a recortar los tipos de interés por primera vez desde marzo de 2020. El recrudecimiento del conflicto en Oriente Próximo también provocó un aumento de la demanda de oro, un activo percibido como posible “activo refugio”.

- [El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos](#)
- [El precio del oro y el balance de la Fed](#)
- [El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses](#)
- [El precio del oro y las expectativas de inflación](#)
- [El precio del oro y el USD](#)
- [El precio del oro y los riesgos económicos](#)



## Evolución del mercado

### Evolución trimestral

Rentabilidad trimestral

Rentabilidad anual

Rentabilidades por clases de activos

Solidez relativa del precio del oro

Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

Divisas G10



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

El precio del oro y las expectativas de inflación

El precio del oro y el USD

El precio del oro y los riesgos económicos

# Evolución trimestral

El precio del oro marcó nuevos máximos históricos en meses consecutivos a lo largo del Q3, cerrándolo con una subida del 13,2%. El metal cerró en 2.635 USD, a sólo 50 USD del récord establecido el 26 de septiembre. Su precio se vio impulsado por múltiples factores, como la escalada del conflicto en Oriente Próximo, dos intentos de asesinato de Donald Trump, una relajación gradual de las presiones inflacionistas, la depreciación del USD, un repunte de la volatilidad causado por la liquidación del carry trade del yen, un repunte de la demanda de oro por parte de los inversores, incluso en Asia, y el inicio de la relajación monetaria por parte del BCE, el Banco de Inglaterra y, por último, la Fed.



Rentabilidad del precio del oro en el Q3

# +13,2%

■ Precio del oro **2.634,58**

USD por onza troy de oro fino



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD, del 30 de junio al 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

Evolución trimestral

**Rentabilidad trimestral**

Rentabilidad anual

Rentabilidades por clases de activos

Solidez relativa del precio del oro

Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

Divisas G10



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

El precio del oro y las expectativas de inflación

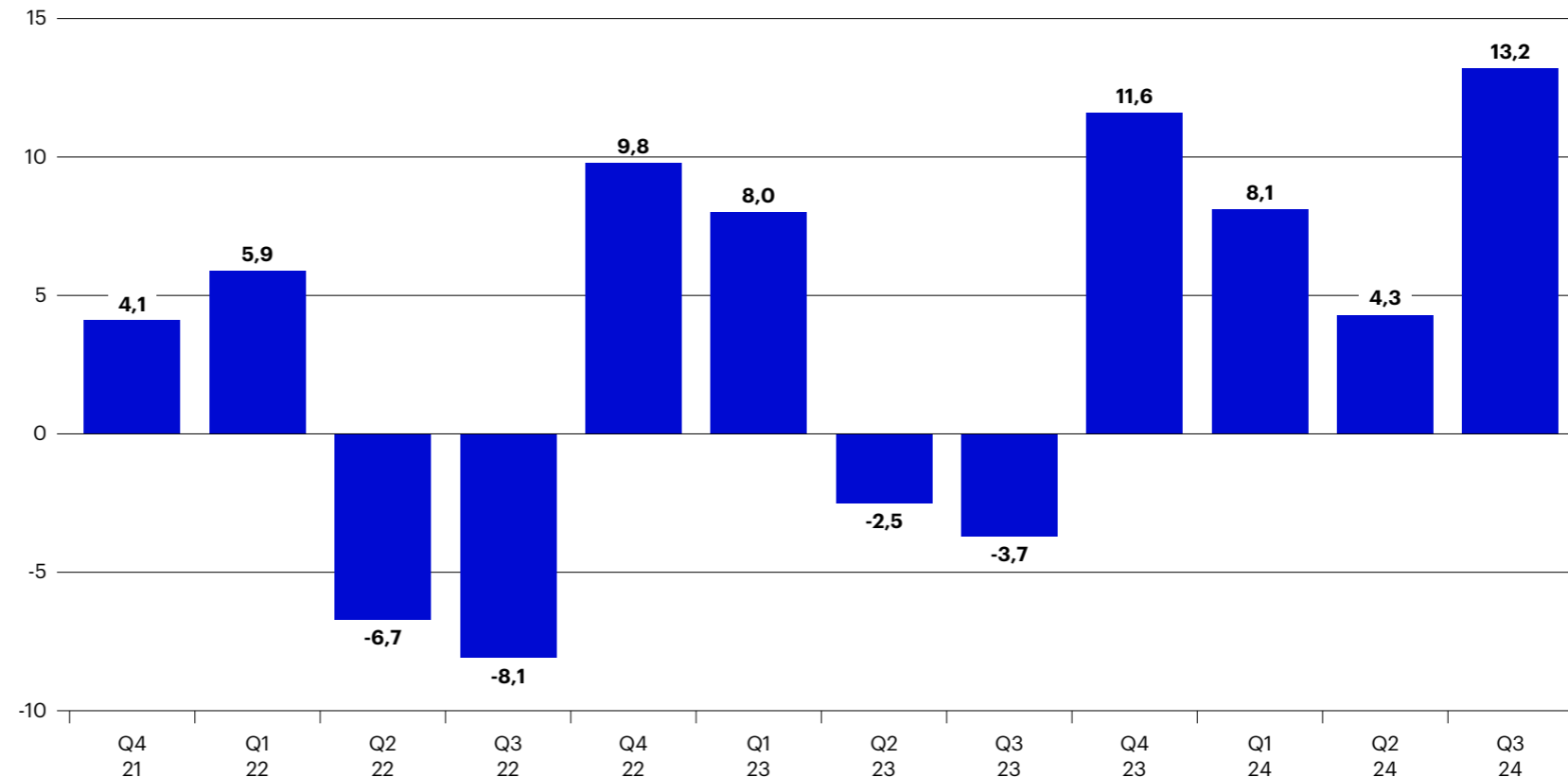
El precio del oro y el USD

El precio del oro y los riesgos económicos

# Rentabilidad trimestral

La subida del oro hasta el 13,2% en el Q3 fue la cuarta consecutiva. También fue el trimestre más sólido para el metal desde Q1 2016. De cara a un trimestre que suele ser positivo para el oro, favorecido en parte por las compras asiáticas durante la temporada de festivales y bodas en la India, podríamos estar ante un año récord. El último cuarto trimestre en que el oro registró una rentabilidad negativa fue en 2016.

Variación trimestral del precio (%)



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD, a 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

Evolución trimestral

Rentabilidad trimestral

**Rentabilidad anual**

Rentabilidades por clases de activos

Solidez relativa del precio del oro

Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

Divisas G10



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

El precio del oro y las expectativas de inflación

El precio del oro y el USD

El precio del oro y los riesgos económicos

# Rentabilidad anual

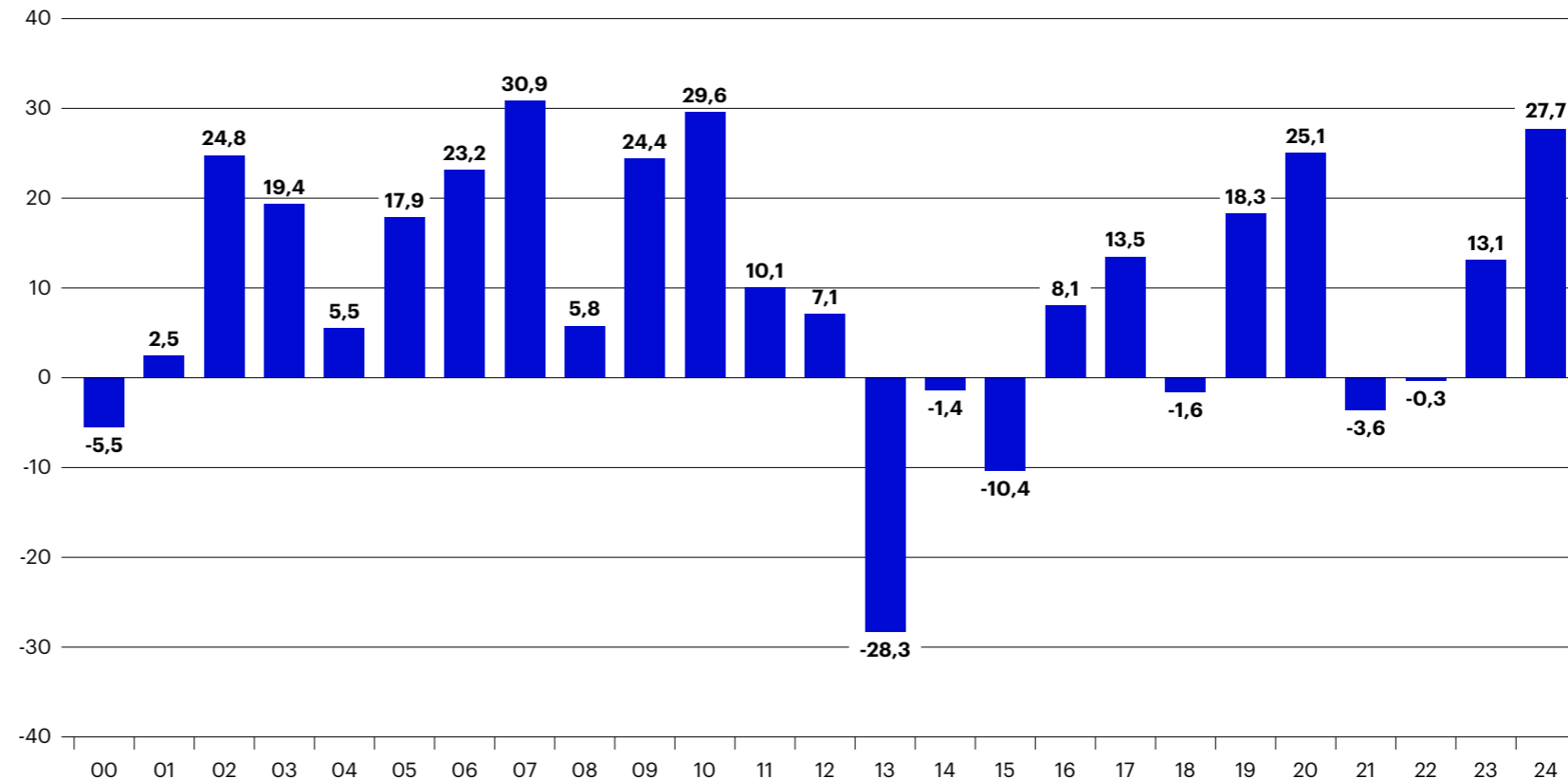
El precio del oro ha subido un 27,7% en lo que va de año, superando la rentabilidad registrada en cada año natural completo desde su avance del 29,6% en 2010. El oro, a pesar de su precio récord, que podría influir en la demanda de joyas en el cuarto trimestre, podría contar con el apoyo de una nueva relajación monetaria de la Fed, de las incertidumbres geopolíticas vinculadas a las elecciones presidenciales de Estados Unidos y de Oriente Próximo.



Rentabilidad del precio del oro YTD

**+27,7%**

Variación anual del precio (%)



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD. «2024 YTD» significa el año en curso hasta finales de septiembre.



## Evolución del mercado

Evolución trimestral

Rentabilidad trimestral

Rentabilidad anual

**Rentabilidades por clases de activos**

Solidez relativa del precio del oro

Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

Divisas G10



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

El precio del oro y las expectativas de inflación

El precio del oro y el USD

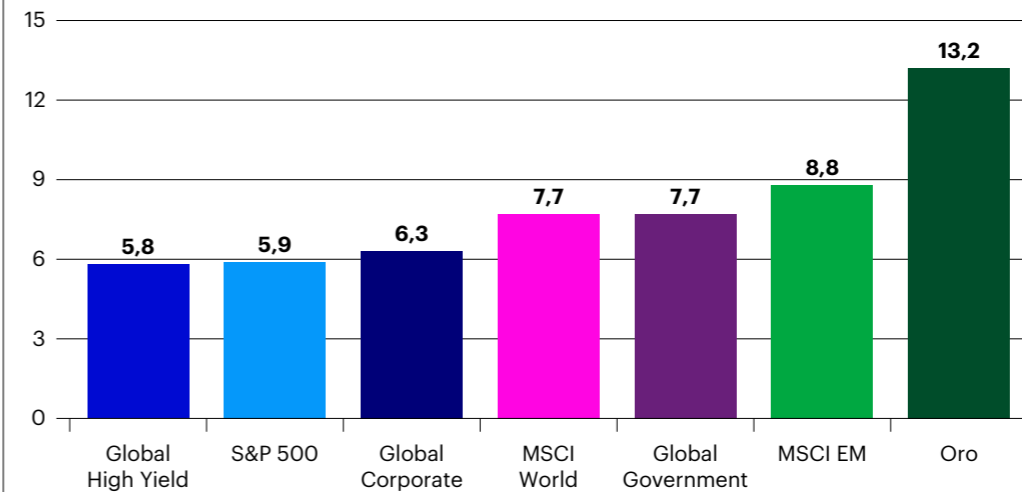
El precio del oro y los riesgos económicos

# Rentabilidades por clases de activos

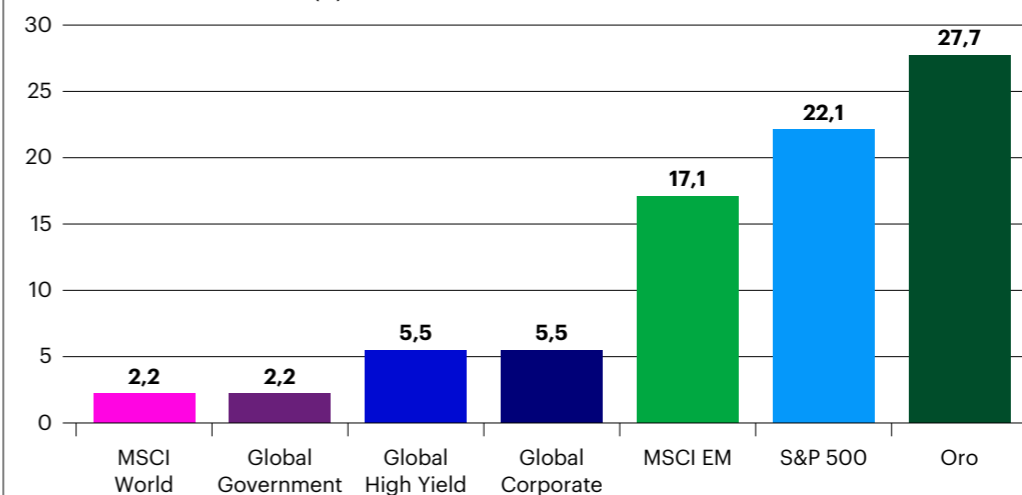
El Q3 2024 fue positivo para los activos de riesgo, ya que tanto la renta variable de mercados emergentes como de mercados desarrollados registraron fuertes avances. El S&P 500 se enfrió ligeramente tras la corrección de julio de los grandes valores tecnológicos, pero el principal índice de referencia de la renta variable estadounidense se recuperó en los dos meses siguientes para terminar el trimestre con una subida del 5,5%. Sin embargo, los rendimientos del Q3 vinieron liderados por activos que se consideran de menor riesgo, siendo el oro el que mejor se comportó en el trimestre.

El metal también se ha comportado mejor que otras clases de activos importantes en lo que va de año, a pesar de revalorizarse el índice referente S&P 500 un 20,8% en los tres primeros trimestres del año. El oro, percibido como posible "activo refugio", se ha apreciado un 27,7% en el año en curso y también se comportó mejor que los activos de riesgo, incluidos los índices de referencia MSCI Emerging Markets, Global High Yield y Global Corporate Bond, que superaron las ganancias más modestas del Global Government Bonds.

Variación en el Q3 (%)



Variación en el año en curso (%)



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros.

Fuente: Bloomberg, en USD, a 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

- Evolución trimestral
- Rentabilidad trimestral
- Rentabilidad anual
- Rentabilidades por clases de activos
- Solidez relativa del precio del oro**
- Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación
- Divisas G10

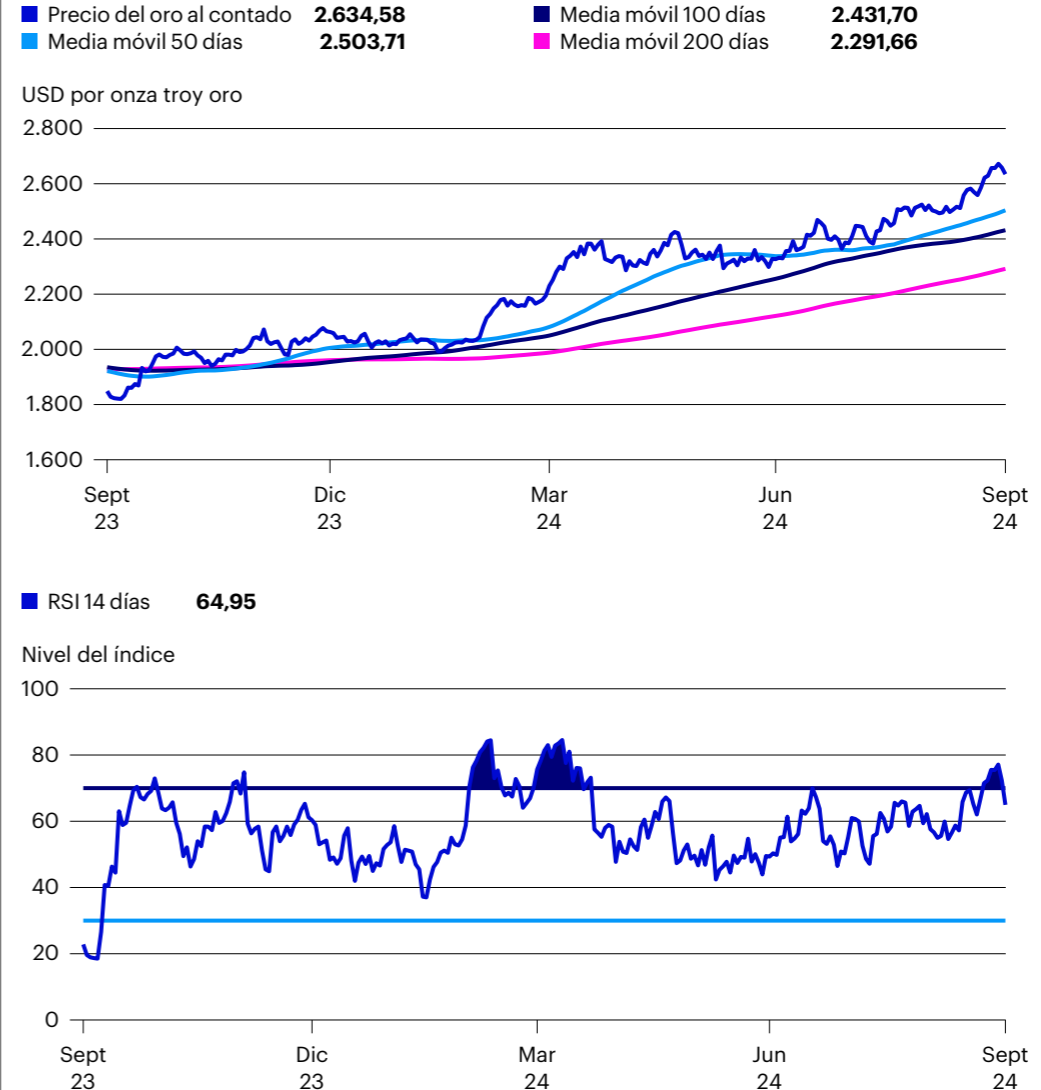


## Factores macroeconómicos

- El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos
- El precio del oro y el balance de la Fed
- El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses
- El precio del oro y las expectativas de inflación
- El precio del oro y el USD
- El precio del oro y los riesgos económicos

# Solidez relativa del precio del oro

La continuada subida del precio del oro hizo que entrase en terreno de sobrecompras en septiembre, a tenor del Relative Strength Index a 14 días. Sin embargo, la media móvil de 50 días se mantuvo por encima de los promedios a largo plazo, lo que evitó una señal técnica de venta. Es probable que los operadores no técnicos sigan pendientes de los soportes fundamentales de la bajada de tipos de interés, el descenso de las rentabilidades de los bonos, el deterioro del USD y el aumento de la volatilidad geopolítica.



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros.  
Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

Evolución trimestral

Rentabilidad trimestral

Rentabilidad anual

Rentabilidades por clases de activos

Solidez relativa del precio del oro

**Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación**

Divisas G10



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

El precio del oro y las expectativas de inflación

El precio del oro y el USD

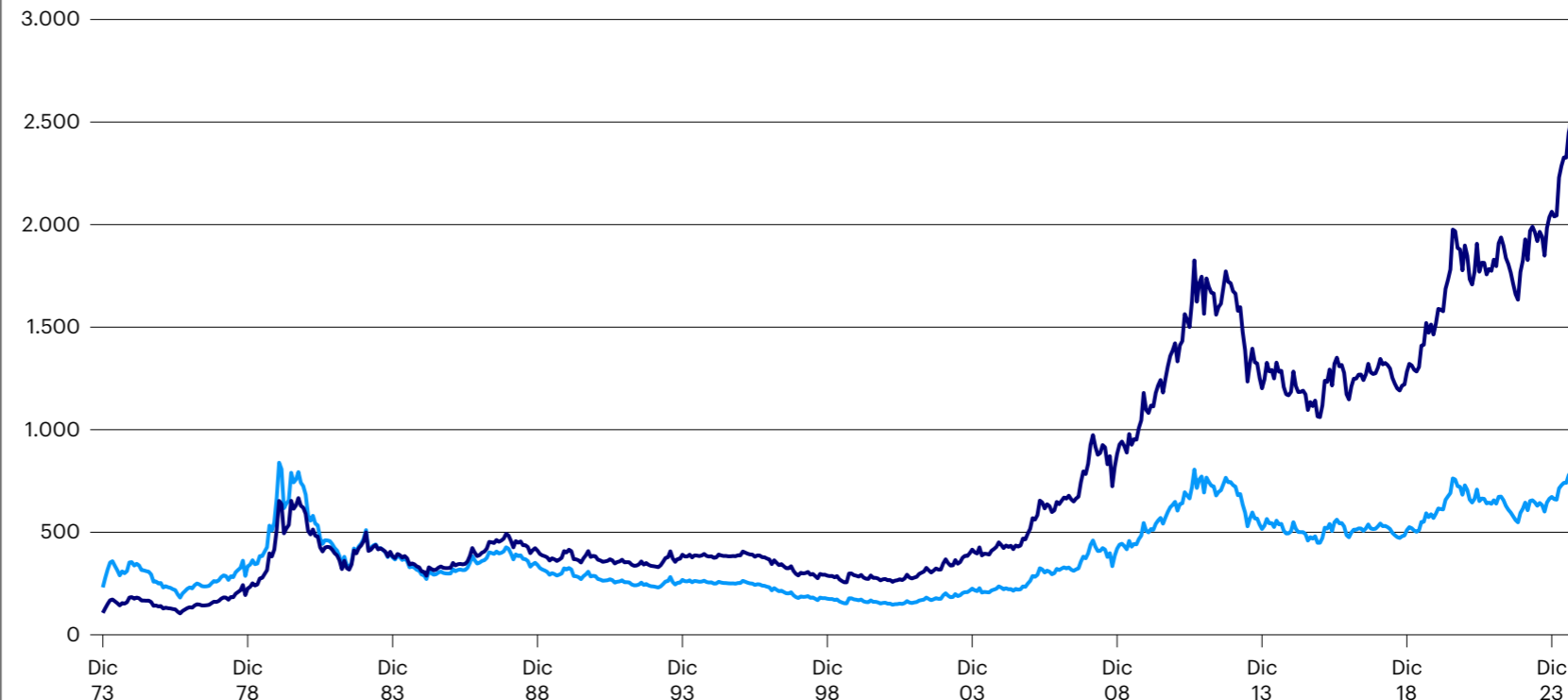
El precio del oro y los riesgos económicos

# Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

El metal no tuvo problemas para lograr una rentabilidad real positiva en el trimestre, gracias a que la inflación siguió descendiendo en Estados Unidos. En los últimos 12 meses, el oro ha obtenido una rentabilidad del 42,5% en términos nominales; esto supone un avance próximo al 39,1% en términos reales en el mismo periodo.

■ Precio del oro nominal **2.634,58**  
■ Precio del oro real **835,58**

USD por onza troy de oro fino



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.





## Evolución del mercado

Evolución trimestral

Rentabilidad trimestral

Rentabilidad anual

Rentabilidades por clases de activos

Solidez relativa del precio del oro

Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

**Divisas G10**



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

El precio del oro y las expectativas de inflación

El precio del oro y el USD

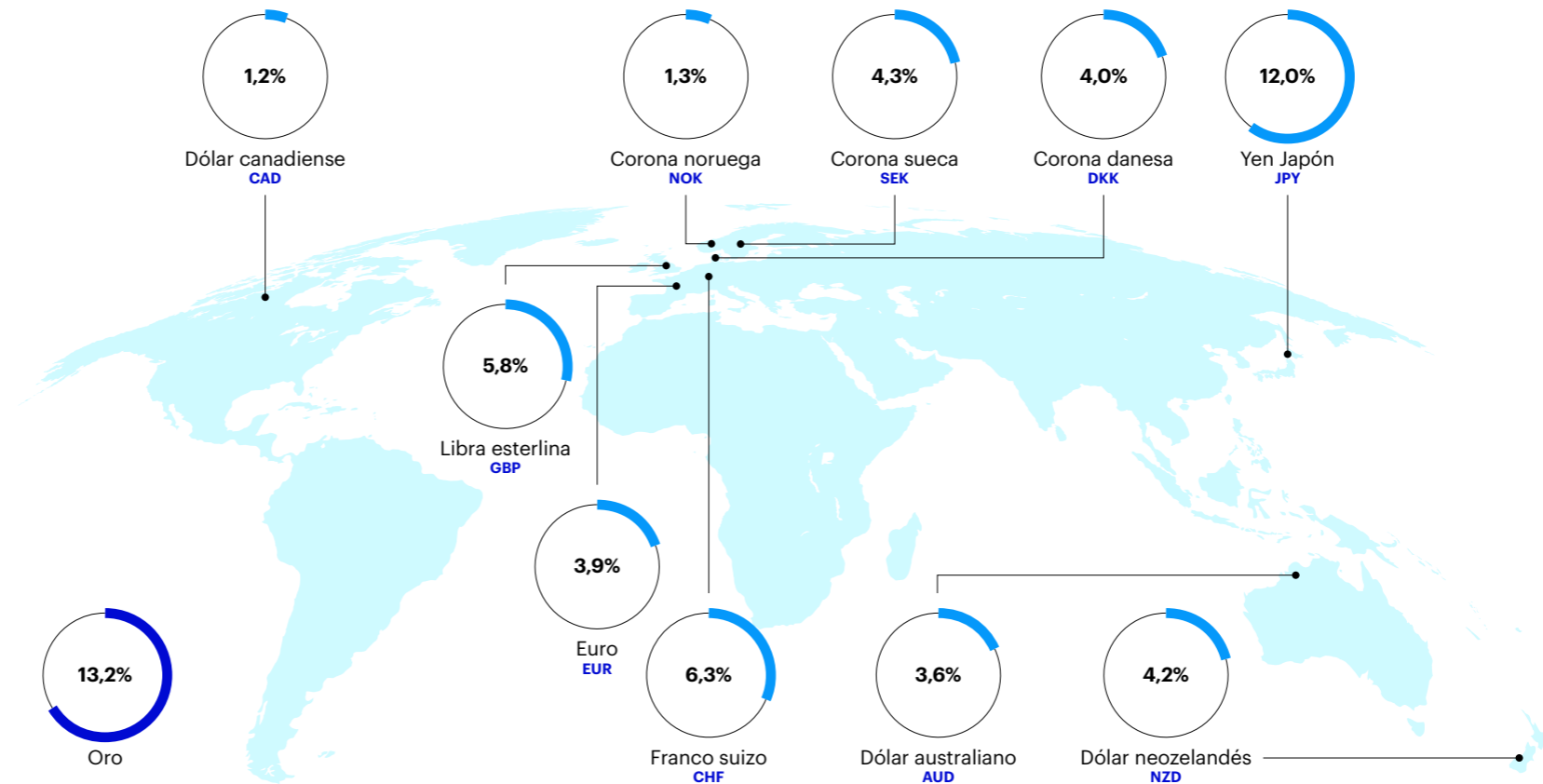
El precio del oro y los riesgos económicos

# Divisas G10

El oro superó a todas las principales divisas en el Q3 2024, incluso al yen, que se apreció gracias a la subida del tipo de interés oficial del Banco de Japón a finales de julio. El aumento de los costes de financiación y la apreciación del yen provocaron la liquidación de posiciones de carry trade, lo que lastró los mercados financieros a principios de agosto.

### Rentabilidad del oro Q3 y divisas del G10 en USD (%)

- Rentabilidad del oro
- Rentabilidad positiva
- Rentabilidad negativa



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

- Evolución trimestral
- Rentabilidad trimestral
- Rentabilidad anual
- Rentabilidades por clases de activos
- Solidez relativa del precio del oro
- Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación
- Divisas G10

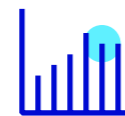


## Factores macroeconómicos

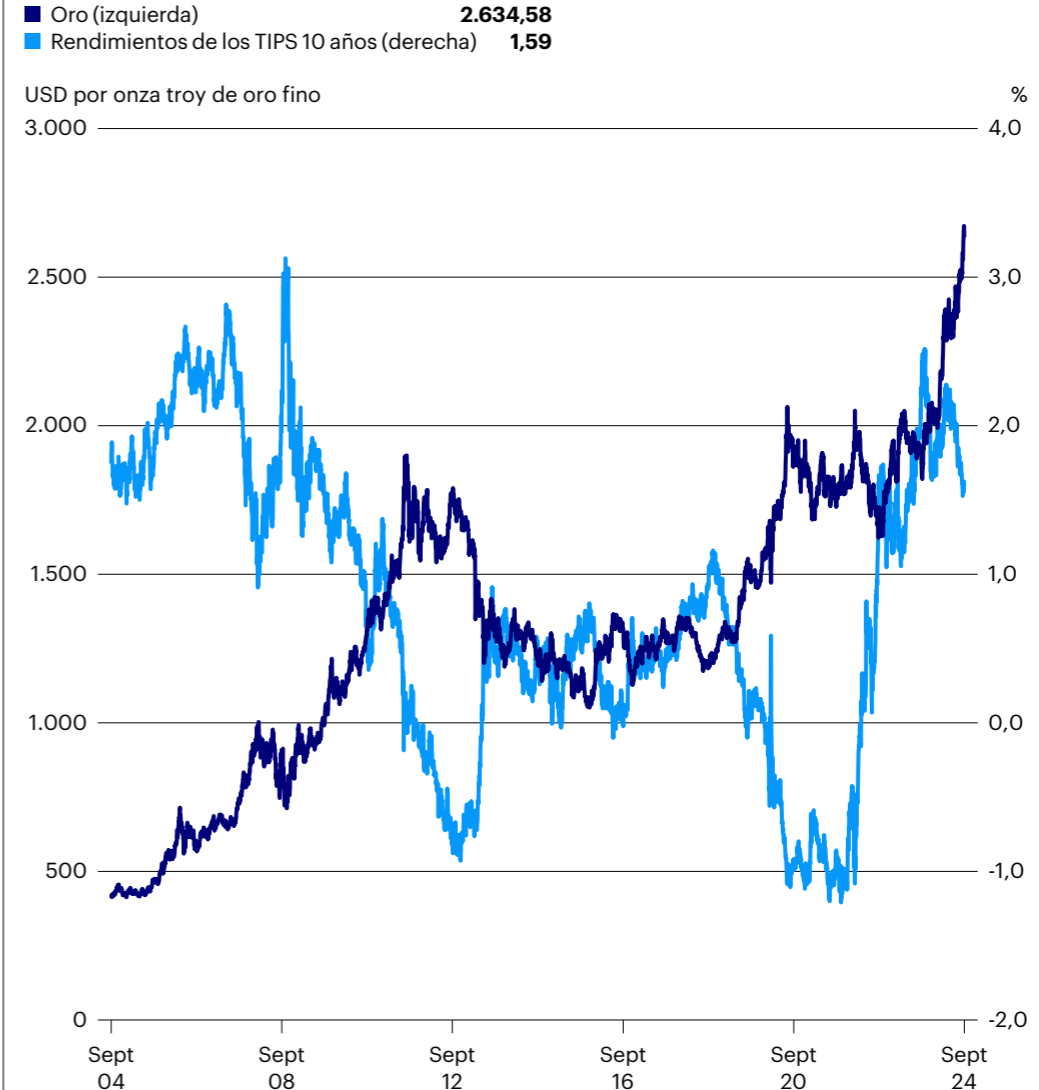
- El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos**
- El precio del oro y el balance de la Fed
- El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses
- El precio del oro y las expectativas de inflación
- El precio del oro y el USD
- El precio del oro y los riesgos económicos

# El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

La rentabilidad real, medida por los TIPS de Estados Unidos a 10 años, cerró el Q3 en el 1,59%, tras haberse desplomado desde el 2,1% al final del Q2. En septiembre alcanzó el 1,53%, el nivel más bajo desde julio del año pasado. El descenso de las rentabilidades de los bonos, especialmente cuando se ajustan a la inflación, suele favorecer al oro, ya que reduce el coste de oportunidad que conlleva mantener el activo sin rendimiento.



Las rentabilidades reales de los bonos cayeron hasta el **1,59%**



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros.  
 Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

- Evolución trimestral
- Rentabilidad trimestral
- Rentabilidad anual
- Rentabilidades por clases de activos
- Solidez relativa del precio del oro
- Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación
- Divisas G10

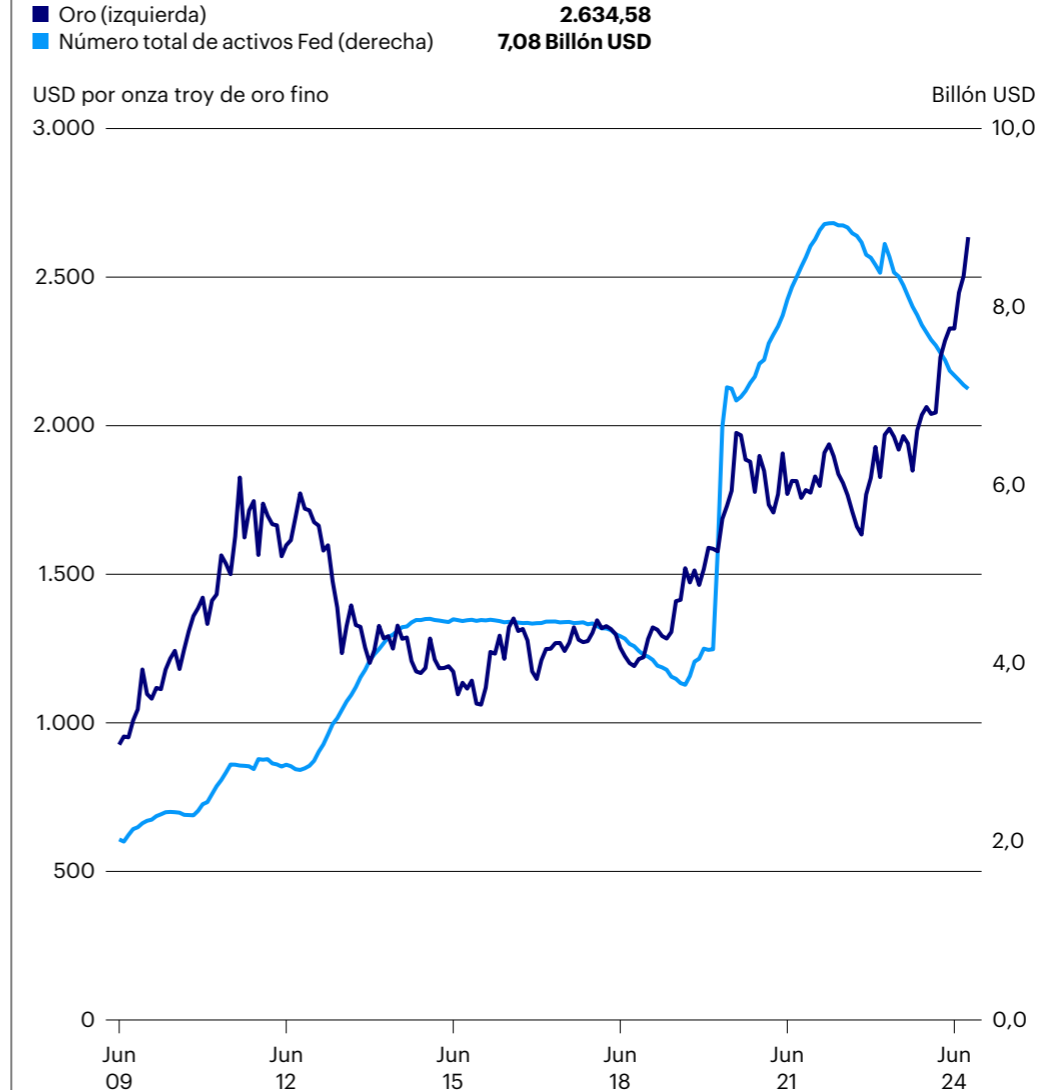


## Factores macroeconómicos

- El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos
- El precio del oro y el balance de la Fed**
- El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses
- El precio del oro y las expectativas de inflación
- El precio del oro y el USD
- El precio del oro y los riesgos económicos

# El precio del oro y el balance de la Fed

El balance de la Fed siguió contrayéndose en el tercer trimestre, pero aún se sitúa por encima de los 7 bill. USD. Powell afirmó que, en su opinión, hay suficiente liquidez en el sistema financiero para justificar un mayor endurecimiento cuantitativo (lo que permitiría que las posiciones de bonos de la Fed venzan sin ser reemplazadas), ya que el banco central trata de seguir reduciendo el tamaño de sus posiciones globales.



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros.  
 Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

- Evolución trimestral
- Rentabilidad trimestral
- Rentabilidad anual
- Rentabilidades por clases de activos
- Solidez relativa del precio del oro
- Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación
- Divisas G10



## Factores macroeconómicos

- El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos
- El precio del oro y el balance de la Fed
- El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses**
- El precio del oro y las expectativas de inflación
- El precio del oro y el USD
- El precio del oro y los riesgos económicos

# El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

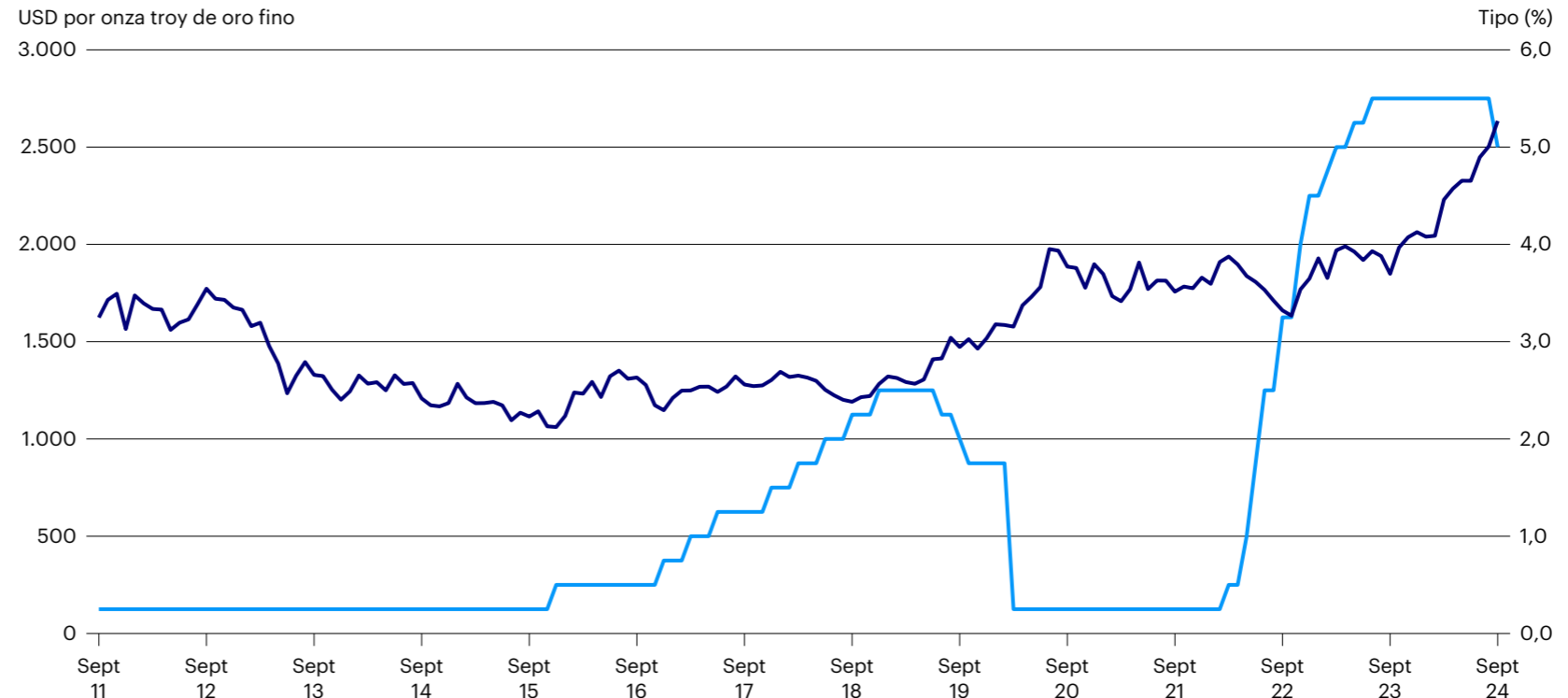
El recorte de tipos de la Fed por 50 puntos básicos, hasta situarse en un rango objetivo del 4,75% – 5,00%, fue la primera reducción que aplicaba el banco central desde marzo de 2020, al inicio de la pandemia. Jerome Powell describió el recorte de septiembre como el resultado de una “recalibración” de la política de la Fed, y afirmó que esta quería adelantarse a un posible deterioro en el mercado laboral. El gráfico de puntos de septiembre mostraba otros 50 puntos básicos de recortes en total a finales de 2024, lo que contradice las expectativas más moderadas del mercado, y un punto porcentual completo de recortes en 2025.



Tipo de los fondos federales – nuevo rango objetivo

## 4,75% – 5,00%

■ Oro (izquierda) **2.634,58**  
 ■ Tipo de los fondos federales-límite superior (derecha) **5,00**



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

Evolución trimestral

Rentabilidad trimestral

Rentabilidad anual

Rentabilidades por clases de activos

Solidez relativa del precio del oro

Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación

Divisas G10



## Factores macroeconómicos

El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos

El precio del oro y el balance de la Fed

El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses

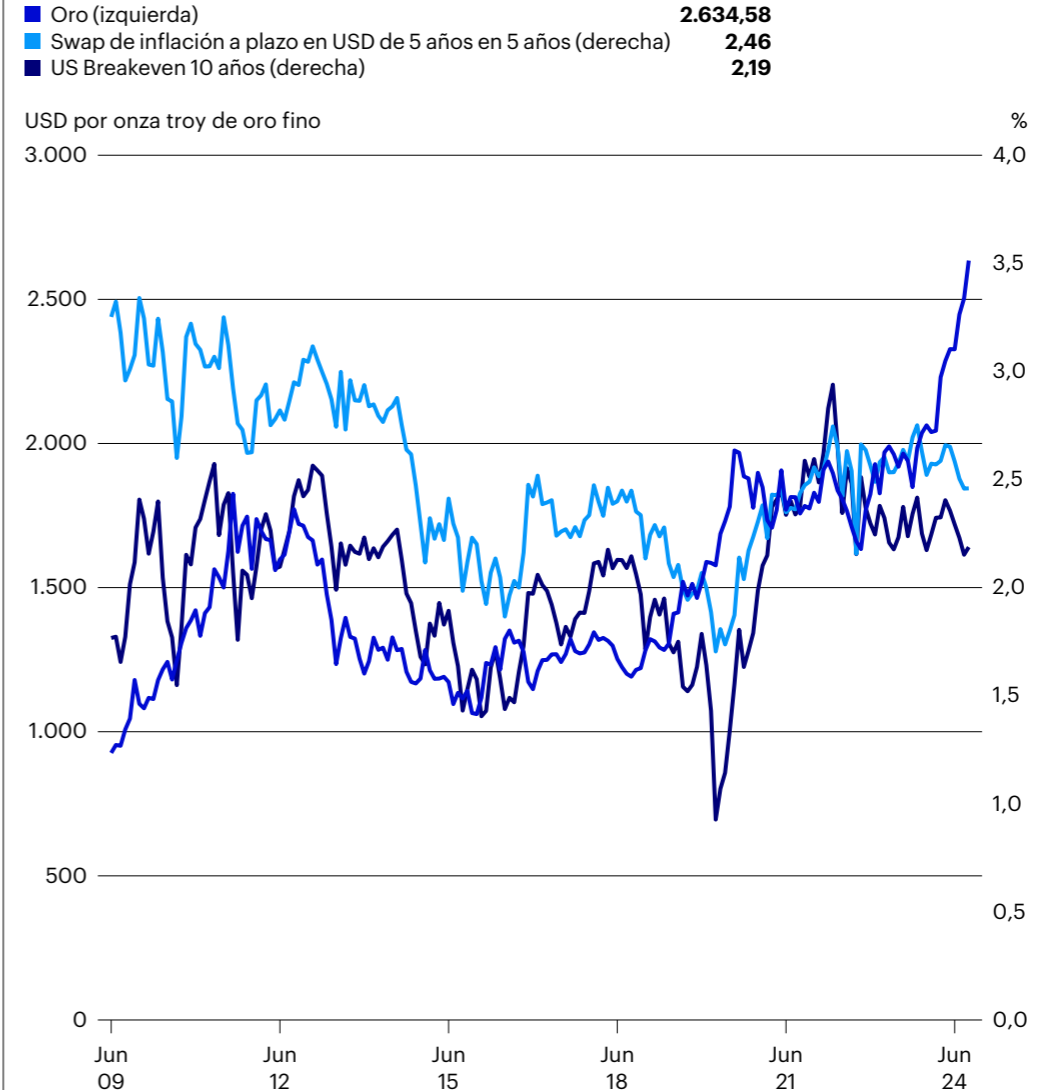
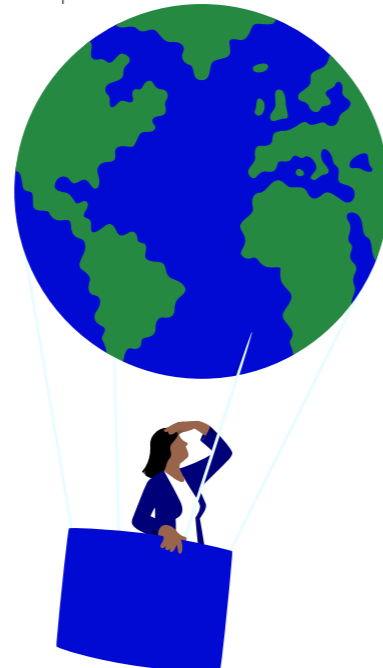
**El precio del oro y las expectativas de inflación**

El precio del oro y el USD

El precio del oro y los riesgos económicos

# El precio del oro y las expectativas de inflación

Según la inflación implícita y los swaps de inflación, las expectativas de inflación para Estados Unidos se moderaron en el Q3 2024. El sentimiento de menor inflación ha favorecido al precio del oro, al filtrarse en las expectativas de que la Fed será capaz de recortar los tipos. Aunque las expectativas de inflación aún no están alineadas con los objetivos a largo plazo de la Fed, han vuelto al nivel en el que se encontraban a principios de 2021.



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros.  
Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

- Evolución trimestral
- Rentabilidad trimestral
- Rentabilidad anual
- Rentabilidades por clases de activos
- Solidez relativa del precio del oro
- Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación
- Divisas G10

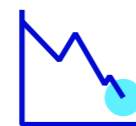


## Factores macroeconómicos

- El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos
- El precio del oro y el balance de la Fed
- El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses
- El precio del oro y las expectativas de inflación
- El precio del oro y el USD**
- El precio del oro y los riesgos económicos

# El precio del oro y el USD

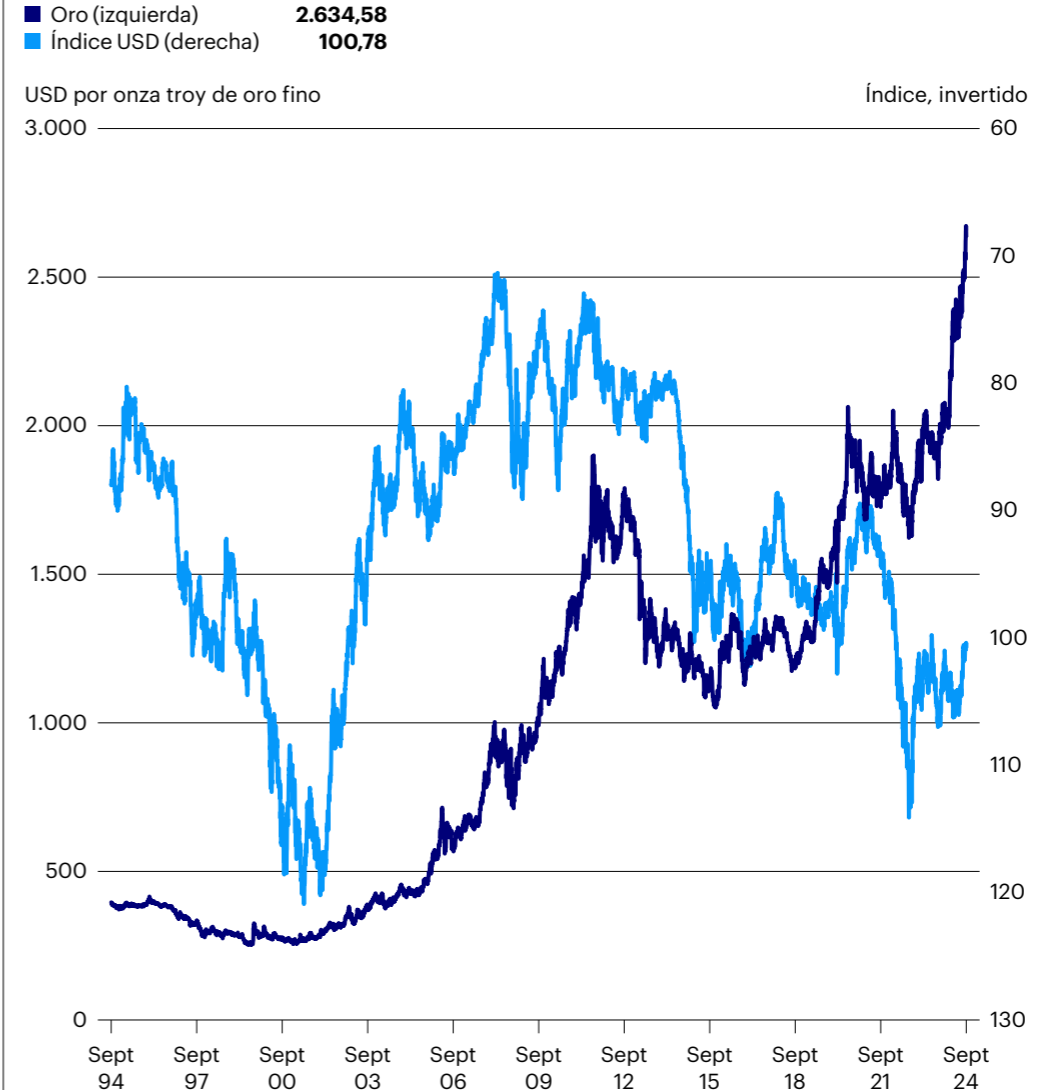
El USD perdió valor frente a las divisas de los principales socios comerciales de Estados Unidos, y el índice DXY cayó un 4,8% en el Q3. Esto no sólo se debió al recorte de tipos de la Fed, que resultó mayor de lo esperado, sino también al fuerte repunte del yen durante el periodo y al aumento del tipo de interés oficial que aplicó el Banco de Japón en julio. El BoJ prosigue su endurecimiento monetario, mientras que la Fed sigue recortando los tipos en Estados Unidos, lo cual debería beneficiar al oro.



Índice del USD

# -4,8%

en el Q3



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros.  
Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.



## Evolución del mercado

- Evolución trimestral
- Rentabilidad trimestral
- Rentabilidad anual
- Rentabilidades por clases de activos
- Solidez relativa del precio del oro
- Rentabilidad del precio del oro, nominal y ajustada por la inflación
- Divisas G10

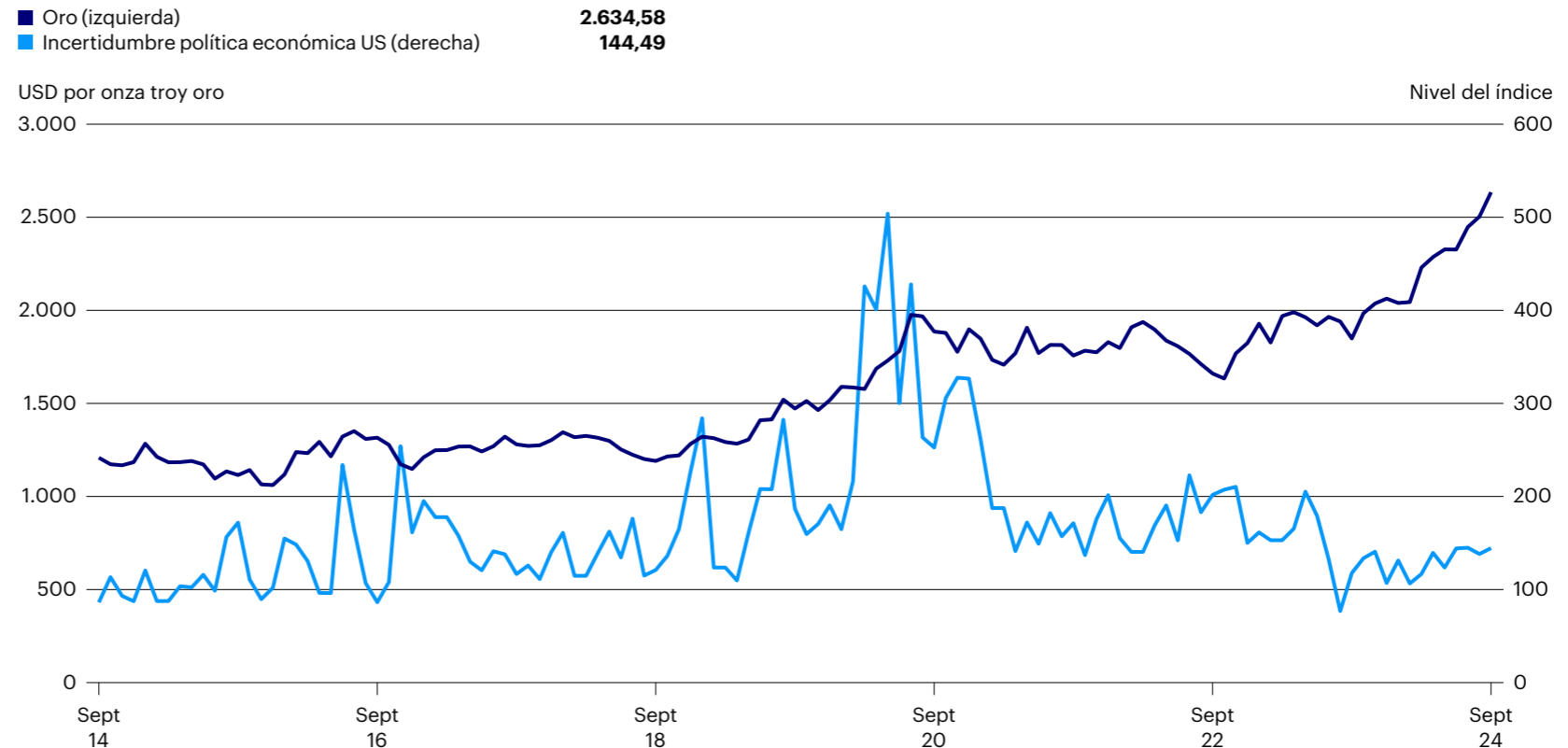


## Factores macroeconómicos

- El precio del oro y las rentabilidades reales de los bonos
- El precio del oro y el balance de la Fed
- El precio del oro y los tipos de interés estadounidenses
- El precio del oro y las expectativas de inflación
- El precio del oro y el USD
- El precio del oro y los riesgos económicos**

# El precio del oro y los riesgos económicos

Aunque la política económica estadounidense se ha vuelto más incierta en los últimos 12 meses, el índice se ha estabilizado en este último trimestre. Dado que este índice se mide por las veces que aparecen las palabras “incierto” o “incertidumbre” junto con “economía” y palabras relacionadas con el gobierno federal, es muy posible que se observe un repunte en los próximos meses, lo que históricamente ha favorecido al metal preciosos.



La rentabilidad obtenida en el pasado no es indicativa de los resultados futuros. Fuente: Bloomberg, en USD, hasta el 30 de septiembre de 2024.

## Invesco ETFs



### Laure Peyranne

Head of ETFs Iberia, LatAm & US Offshore

[laure.peyranne@invesco.com](mailto:laure.peyranne@invesco.com)



### Macarena Velasco

Senior ETFs Sales Manager Iberia,  
LatAm & US Offshore

[macarena.velasco@invesco.com](mailto:macarena.velasco@invesco.com)

### Invesco Management S.A. Sucursal en España

Calle Goya, 6, 3ª planta.  
28001. Madrid, España.



## Consideraciones de riesgo

El valor de las inversiones y el de cualquier renta fluctuará (en parte como consecuencia de las fluctuaciones de los tipos de cambio) y es posible que los inversores no recuperen la totalidad del importe invertido.

## Información importante

Esta comunicación de marketing es sólo para fines de discusión y uso exclusivo de inversores profesionales en España. No está destinado para distribuirse al público. Los inversores deben leer los documentos legales antes de invertir.

Datos a 15 de noviembre de 2024, salvo que se indique expresamente otra cosa.

El presente es material de marketing y no asesoramiento financiero. No pretende ser una recomendación de compra o venta de ninguna clase de activos, valores o estrategias en particular. Por lo tanto, no son aplicables los requisitos normativos que exigen la imparcialidad de las recomendaciones de inversión/ estrategia de inversión, ni las prohibiciones de negociar antes de su publicación.

Los puntos de vista y opiniones se basan en las condiciones actuales del mercado y están sujetos a cambios.

Todas las decisiones de inversión deben basarse únicamente en los documentos legales más recientes. Estos documentos (el documento de datos fundamentales, el folleto, los informes anual y semestral) pueden obtenerse sin cargo en nuestra web [invesco.es](http://invesco.es) y a través de los emisores.

Invesco Management S.A., President Building,  
37A Avenue JF Kennedy, L-1855 Luxembourg,  
regulado por la Commission de Surveillance  
du Secteur Financier, Luxembourg.

EMEA4034614/2024