TREND & STRUCTURE

DISCIPLINA HOY. PATRIMONIO MAÑANA.

El ratio cobre/oro

Informe completo · Indicador macro de la semana

Datos al cierre del 2 de noviembre de 2026

Resumen

1,65	+5,7 %	+30,4 %	p13	1,55
nivel hoy	1 mes	12 meses	percentil 2000–26	media 3 años

El ratio cobre/oro divide el precio del cobre (dólares por libra) entre el del oro (dólares por onza) y lo multiplica por 1.000. Compara el metal más ligado a la **actividad industrial** con el metal **refugio**. Cuando sube, el mercado confía en el crecimiento; cuando baja, busca seguridad.

Hoy está en **1,65**: una onza de oro compra unas 607 libras de cobre. Es un nivel bajo frente a toda la historia (percentil 13), pero **por encima de su media de los últimos tres años** (1,55). En un año ha subido un 30,4 % desde su mínimo histórico de febrero (1,10).

> **En una frase:** el termómetro del crecimiento se recupera, el oro deja de subir y el cobre manda; pero ya no sirve para anticipar los tipos de interés, y las mineras de cobre de nuestro Radar no lo confirman todavía.

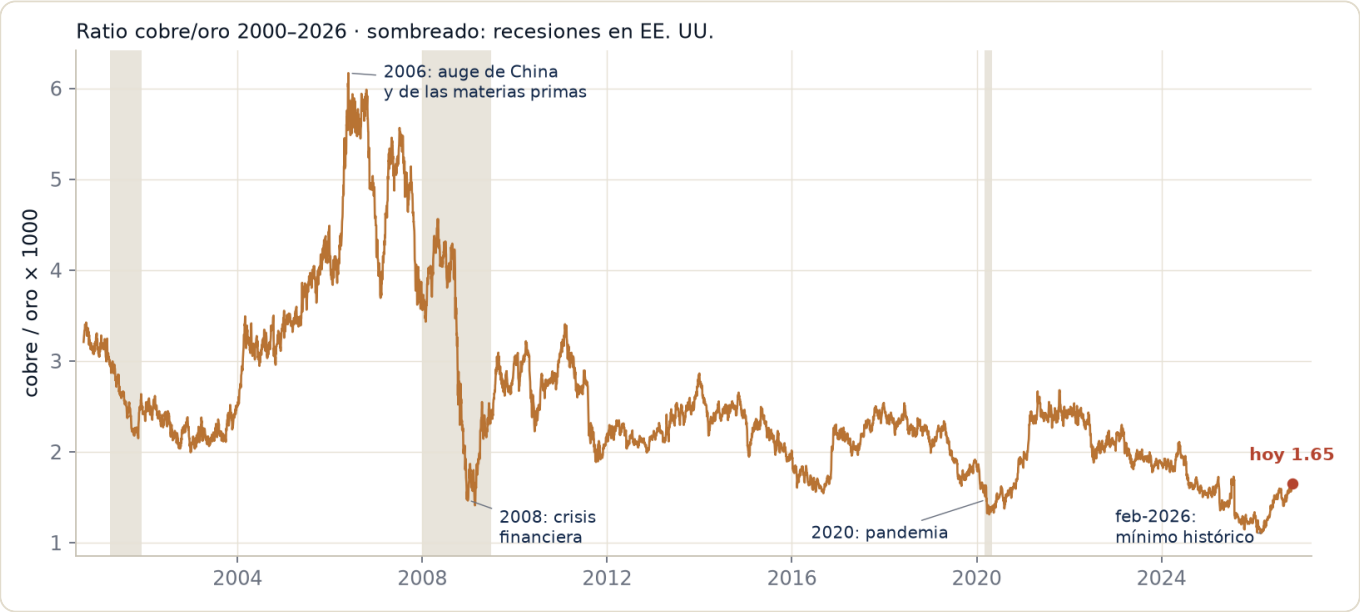
1. Qué mide y por qué estos dos metales

El cobre está en cables, motores, vehículos, viviendas, redes eléctricas y centros de datos. Su demanda depende de la industria, la construcción y la inversión, y por eso se le llama «el doctor cobre»: suele anticipar o acompañar los cambios del ciclo.

El oro no depende del crecimiento. Sube cuando se busca seguridad, cuando bajan los tipos de interés reales o cuando los bancos centrales lo compran como reserva.

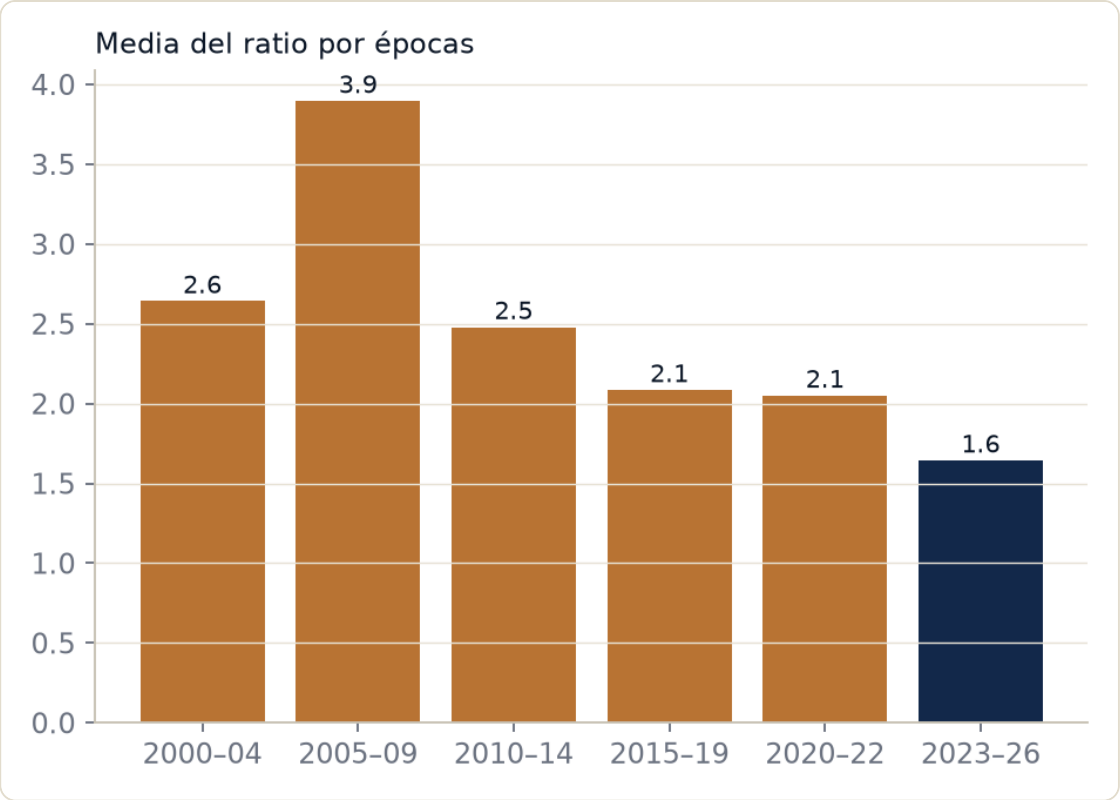
El cociente resume qué fuerza pesa más. Importa quién lo mueve: en 2000–2026, alrededor del **80 % de los cambios mensuales del ratio vienen del cobre** y el 20 % del oro.

2. Veintiséis años de historia



Ratio cobre/oro diario, 2000–2026. Sombreado: recesiones en EE. UU. (NBER, vía FRED).

El máximo se alcanzó en mayo de 2006 (6,17), en pleno auge de China y de las materias primas. Se hundió en la crisis de 2008 y en la pandemia de 2020, y marcó su **mínimo histórico en febrero de 2026** (1,10), tras años de subida del oro.



Media del ratio por periodos.

Lo «normal» ha bajado: de una media cercana a 3,9 en 2005–2009 a 1,6 en 2023–2026. El oro se ha revalorizado mucho más que el cobre. Por eso conviene comparar el nivel actual con los **últimos años** y no con hace veinte: frente a su media de 3 años está algo por encima (desviación +0,42); frente a la de 10 años (1,93), todavía por debajo (-0,75).

3. La regla que se ha roto: los tipos de interés



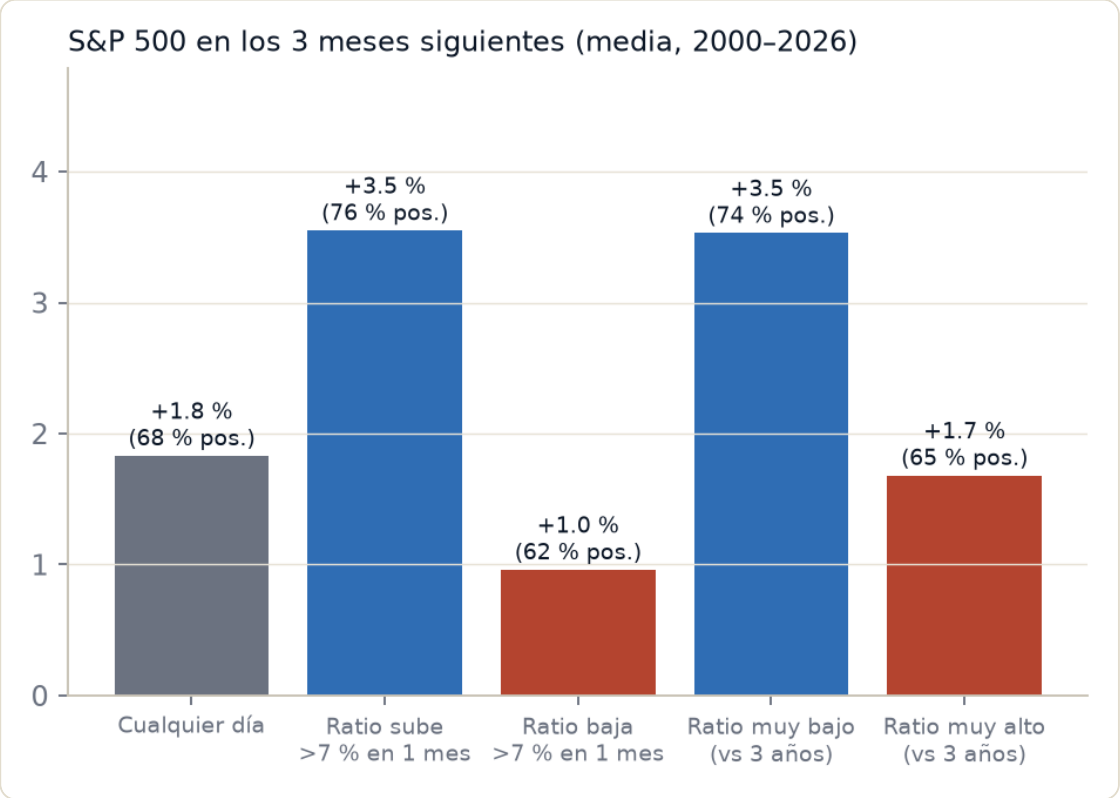
Ratio cobre/oro (izquierda) y tipo del bono a 10 años de EE. UU. (derecha), datos mensuales.

Durante años el ratio y el tipo a 10 años fueron casi de la mano: **correlación de +0,88 entre 2005 y 2021**. Muchos analistas lo usaban para estimar hacia dónde irían los tipos.

Desde 2022 se mueven en sentido contrario (−0,63). Los tipos subieron con la inflación mientras el oro subía por las compras de los bancos centrales, y el ratio bajó. Con la relación de 2016–2026, el ratio de hoy «implicaría» un tipo a 10 años del 3,1 %; el real es del 4,94 %, una diferencia muy superior a la habitual. **Conclusión: no lo usamos para anticipar los tipos.**

Donde sí sigue funcionando es en los **cambios**: mes a mes, el ratio sube a la vez que la bolsa (correlación +0,40) y que los tipos (+0,38), y baja cuando sube el miedo (VIX, −0,32). Es un termómetro del ciclo, que acompaña más que anticipa.

4. Qué ha pasado después en la bolsa



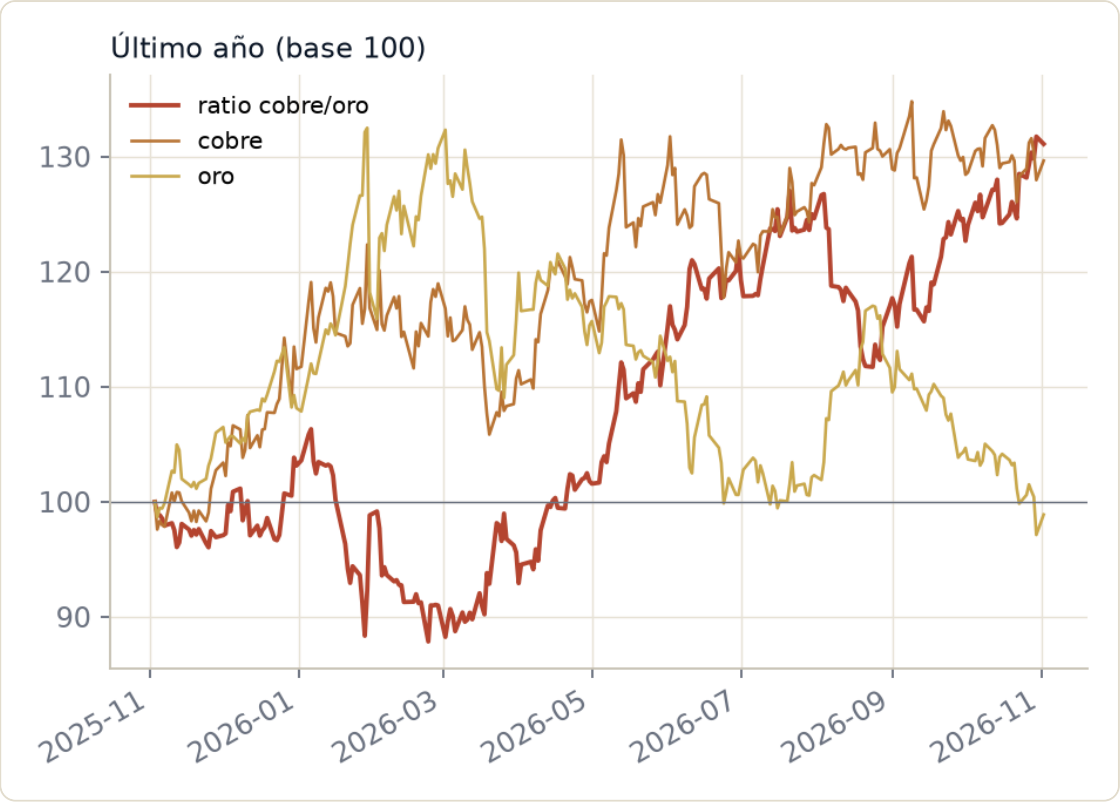
Situación (2000–2026)	Episodios	S&P 3 m	% positivos	S&P 6 m	Cíclicos vs defensivos 3 m	Δ tipo 10a 3 m (pp)
Cualquier día	199	+1,8 %	68 %	+3,8 %	+0,6 %	-0,00
Ratio sube más de un 7 % en 1 mes	85	+3,5 %	76 %	+5,9 %	+0,7 %	0,09
Ratio baja más de un 7 % en 1 mes	82	+1,0 %	62 %	+4,0 %	+0,6 %	-0,11
Ratio sube más de un 10 % en 3 meses	67	+3,5 %	75 %	+5,7 %	+0,3 %	0,09

Ratio baja más de un 10 % en 3 meses	63	+1,2 %	64 %	+3,6 %	+1,2 %	-0,05
Ratio muy bajo frente a 3 años	64	+3,5 %	74 %	+7,9 %	+1,7 %	0,01
Ratio muy alto frente a 3 años	50	+1,7 %	65 %	+2,7 %	−0,4 %	0,08

Medias de rentabilidad futura del S&P 500 y del cociente cíclicos/defensivos (XLY+XLI frente a XLP+XLU). Se excluye feb–jul 2020. «Episodios»: rachas separadas más de 45 días. Muestras con solapamiento: son indicativas, no estadísticamente concluyentes.

Lecciones. (1) Tras subidas claras del ratio, la bolsa ha ido mejor que de costumbre; tras caídas claras, peor. (2) Con el ratio muy deprimido frente a sus últimos tres años, la bolsa y los cíclicos se comportaron especialmente bien después. (3) Las diferencias son moderadas y la muestra tiene solapes: el ratio aporta **contexto**, no señales de compra o venta.

5. Dónde estamos hoy



Último año, base 100.

En doce meses el **cobre sube un 28,9 %** y el **oro baja un 1,2 %**; el ratio, un 30,4 %. En el último mes sube un 5,7 %, sobre todo por la corrección del oro (−4,6 %) más que por el cobre (+0,8 %).

Lectura: menos búsqueda de refugio y más confianza en la actividad industrial, coherente con nuestro régimen de mercado neutral-alcista. **Matiz importante del Radar:** la narrativa de mineras de cobre está en fase de **distribución, con salida de dinero institucional**. El precio del metal sube, pero los grandes

inversores no están comprando las acciones de las mineras. Hasta que lo hagan, la señal es incompleta.

6. Cómo lo usamos en Trend & Structure

Nuestro modelo exige que cuatro niveles apunten en la misma dirección: **entorno macro**, tendencias de fondo (narrativas), dinero institucional y momento de entrada. El ratio cobre/oro entra en el primero: mide si el mercado confía en el crecimiento. Con el cobre ganando terreno suelen ir mejor la industria, los materiales y los cíclicos; con el oro ganando, los defensivos. Nunca lo usamos solo.

7. Qué cambiaría nuestra visión

• **A mejor:** que el ratio supere su media de 10 años (1,93) y que las mineras y los cíclicos lo confirmen con entrada de dinero institucional.

• **A peor:** que el oro vuelva a subir con fuerza (búsqueda de refugio) o que el cobre pierda lo ganado: el ratio caería y volvería la lectura defensiva.

• **Esta semana:** las elecciones de mitad de mandato en EE. UU. pueden mover el oro (refugio) y las expectativas de inversión industrial.

Metodología y fuentes. Futuros continuos de cobre (HG, $/libra) y oro (GC, $/onza), S&P 500 y ETF sectoriales (Yahoo Finance); tipo a 10 años, tipo real a 10 años, curva 10a–2a y recesiones NBER (FRED, Reserva Federal de San Luis). Datos diarios del 1-sep-2000 al 2 de noviembre de 2026; correlaciones con datos mensuales de fin de mes.

Solo uso informativo y educativo; no constituye asesoramiento financiero ni recomendación de compra o venta. Rentabilidades pasadas no garantizan resultados futuros.

Actualizado el 03/11/2026.

© 2026 Trend & Structure. Todos los derechos reservados. Se permite compartir el enlace y citar fragmentos breves mencionando la fuente; queda prohibida cualquier otra reproducción, distribución o modificación sin autorización expresa.