

# Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Nelson Vera

Marzo 10 de 2011

## Los mercados de oro y plata: ¿El podio invertido?

Históricamente, el mineral de plata ha jugado un papel secundario en los mercados de metales preciosos comparado con el del oro. Sin embargo, esta situación parece estar alterando, al menos en los incrementos de precios de estos metales. En efecto, en los últimos seis meses, el precio del oro “tan sólo” se elevó de US\$1,200/onza troy a casi US\$1,400 (un incremento de 17%), mientras que el precio internacional de la plata pasó de US\$18/onza troy a más US\$30/onza (un incremento de 67%). Ambos metales registraron récords históricos (ver gráfico adjunto).

En períodos de alta incertidumbre financiera, donde las monedas “fuertes” (dólar, euro y yen) enfrentan serias preocupaciones fiscales, los metales preciosos se han vuelto “refugio financiero”, incluyendo el platino, el oro y la plata. Esta tendencia se ha acentuado en los años de Gran Recesión (2007-2010).

Cabe recordar que el precio del oro se elevó de promedios de US\$279/onza a US\$695/onza durante 2000-2007 y en años recientes ha bordeado los US\$1,200/onza. Claramente la mayor demanda por joyería se queda corta en explicar la magnitud del fenómeno (ver *Comentario Económico del Día* de noviembre 25 de 2010).

En estos inicios del 2011, el nerviosismo de los mercados ha llegado a su clímax por cuenta del conflicto en el Medio Oriente y Norte de África, donde el oro alcanzó récords de US\$1,435/onza. Estos niveles tan elevados han llevado a los inversionistas a buscar alternativas en la plata, cuyo mineral tiene la ventaja de tener un “mayor valor de uso” de tipo industrial que el oro (cerca de un 50% Vs. un 10%). Así, la plata aumentó su cotización de US\$7.3/onza en 2005 a US\$20/onza en 2010 y finalmente a US\$30/onza en lo corrido de 2011, como ya lo comentamos.

La demanda de la plata para inversión pasó de tan sólo 356 toneladas a unas 1,500 durante 2001-2008, para después llegar a la cifra record de casi 4,300 toneladas hacia finales de 2009. En los próximos años, se estima que la demanda total por el metal plata se eleve por encima de las 27,800 toneladas observadas en 2009.

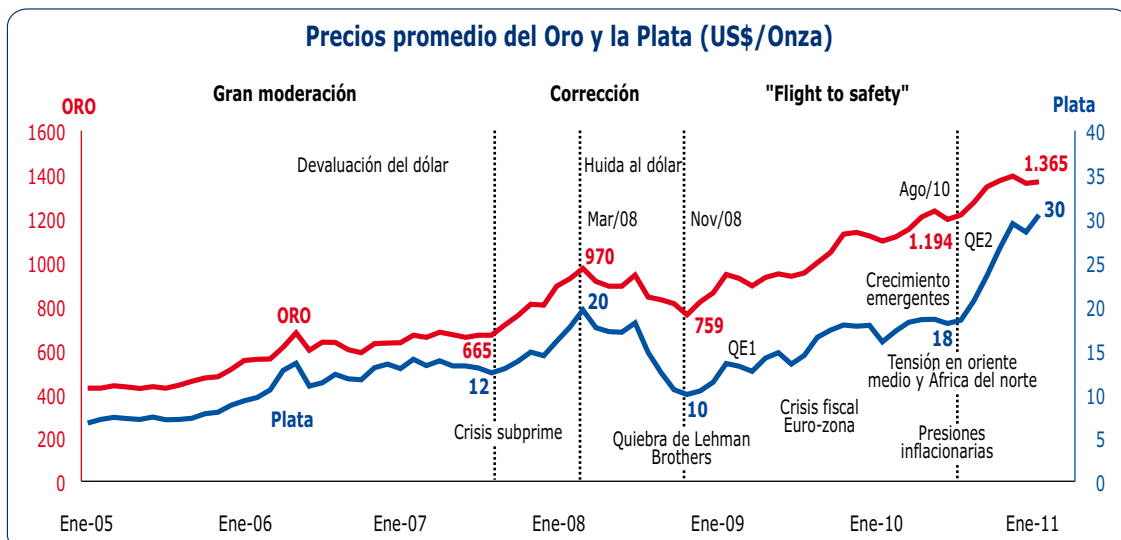
Continúa

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de Nelson Vera

Por el lado de la oferta de plata, ésta se encuentra estancada. Tan sólo ha crecido a ritmos del 2% anual durante la última década. Esto se debe a que su oferta es un subproducto de la minería de otros metales. En 2009, la oferta minera directa tan sólo aportó el 30% del total de la plata, mientras que el 70% restante provenía de explotaciones de minería de plomo y zinc (34%), cobre (23%) y oro (12%). En este sentido, se tiene que la oferta del metal plata es relativamente inelástica al precio.

Tenemos entonces una demanda en ascenso y una oferta inelástica de metal plata, lo cual impulsa sus precios al alza de forma notoria. Los precios de la plata han venido subiendo más rápidamente que los del oro, superándolo en un 10% en 2005-2007, en 24% durante 2009 y en 41% durante 2010.

En síntesis, mientras la incertidumbre macro-internacional continúe, los inversionistas seguirán buscando activos refugio como el oro y la plata. Ante una oferta inelástica, las valorizaciones han sido más pronunciadas en la plata que en el oro. En este sentido puede concluirse que se ha presentado una “inversión del podio” (plata primero que el oro) en materia de valorización de los metales, los cuales han servido de refugio financiero en estos años de turbulencia mundial 2007-2011.



Fuente: cálculos Anif con base en World Gold Council y World Silver Survey 2010.