

---

# MERCADO DEL ORO EN COLOMBIA, UNA APROXIMACIÓN

*Por: Octavio Antonio Zuluaga Rivera\**

**S**í, es una aproximación: porque el mercado del oro está lacrado por un gran componente ilegal que, dependiendo de las condiciones macroeconómicas nacionales e internacionales, y de las fluctuaciones de ciertas variables como la tasa de cambio, el precio internacional y los impuestos internos y externos relacionados con la actividad minera, conducen a los agentes productores a buscar mejores precios ofrecidos por agentes "ilegales" (fabricantes de joyas, arbitrades internacionales, funcionarios municipales, estimulando el tráfico de regalías y lavadores de activos). La presencia de un mercado clandestino genera inexactitud estadística en la producción, vuelve subrepticio el suministro de información sobre los costos de explotación y márgenes de ganancia, y propicia el tráfico de regalías.

La mejor corroboración de lo anterior es lo que pasó en 1999 y 2000: alta devaluación, precio internacional estable, eliminación de subsidio en el Perú, recesión económica nacional que reduce la demanda de joyería y aumento de la presencia de grupos al margen de la ley en zonas mineras. Resultado

final: se duplican los registros de producción basados en el comercio legal, cuando la evidencia supone un estancamiento en la explotación del mineral.

Ahora bien, más allá de lo que connota el mercado ilegal, este trabajo, desprovisto de formalismos empíricos, pretende dilucidar la naturaleza del mercado del oro según las tendencias a partir de la eliminación del monopsonio. Consta de cinco capítulos. El primero describe los resultados y determinantes de la producción de oro en las dos últimas décadas; el segundo, el proceso de comercialización; el tercero presenta algunas consideraciones sobre la exportación de oro; en el cuarto, destacamos algunas conclusiones de la encuesta dirigida a los alcaldes y funcionarios de una muestra de municipios productores realizada por el Departamento de Estudios Económicos de la sucursal del Banco de la República en Medellín. En este capítulo se enfatiza sobre el asunto de las regalías, ya que en el desarrollo del trabajo señalamos otros resultados de la misma. Por último, en el quinto tratamos las conclusiones.

## I. PRODUCCIÓN

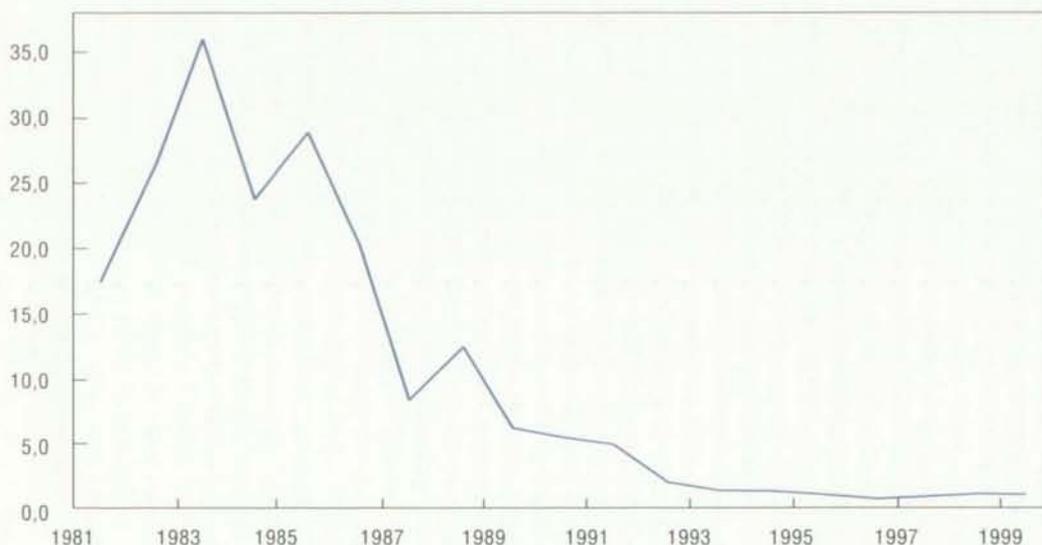
### A. Década de los ochenta: mayor intervención del Estado

Antes de la eliminación del monopsonio del Banco de la República y especialmente en la década del 80, la dinámica del mercado del oro estaba determinada por una activa intervención del Estado a través de la autoridad monetaria y el Banco de la República, la cual se concretaba en las siguientes formas:

1. En atribución de las facultades conferidas por el Decreto Ley 444 de 1967, el Banco de la República era la única entidad autorizada para adquirir metal precioso y vender lo necesario para usos industriales. El monopsonio y monopolio en el mer-

cado obedecía a la necesidad de acumulación de reservas internacionales. El oro como activo de reserva, es un metal que en cualquier momento puede reportar divisas al país, y el control del mercado por parte de la banca central podría ser benéfico en escenarios de déficit en la balanza de pagos, que era el exhibido en los años 60, década en que se expidió el Régimen de Control de Cambios. A partir de la crisis cambiaria de 1982-1983, en la que el Banco de la República se quedó con el oro como único activo, y al no estar en estado *good delivery* este activo resultó poco líquido, el Banco de la República y el gobierno resolvieron reducir la proporción de oro en las reservas y vender todo el oro nuevo que se producía en el país. El resultado de esa política se observa en el Gráfico 1.

Gráfico 1  
Oro como porcentaje de las reservas internacionales



Fuente: Banco de la República, porcentajes calculados por el investigador.

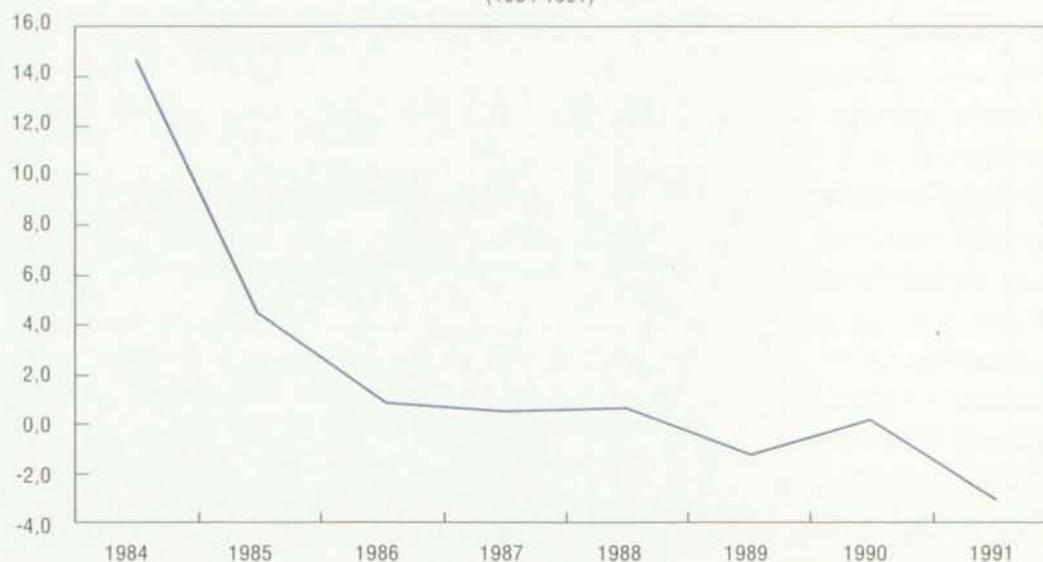
Comoquiera que el Banco de la República compraba todo el oro que estaban dispuestos a ofrecer los productores al precio establecido por la autoridad monetaria, la elasticidad de la demanda era cero, o mejor, perfectamente inelástica.

- No obstante, la política de precios de la autoridad monetaria se basaba en el precio internacional, en escenarios de desequilibrios cambiarios que reducían los márgenes de rentabilidad de los productores y/o estimulaban el arbitraje hacia otros países, se intervino el mercado fijando un sobreprecio que compensaba el diferencial entre la tasa de cambio oficial y el que regía en el mercado paralelo (Res. 6/84 de la Junta Monetaria, Res. 105 de diciembre de 1985 de la Junta Monetaria). Esta polí-

tica se encaminaba, pues, a incentivar la producción aurífera, evitar el arbitraje y cumplir con el objetivo de aumentar las reservas internacionales<sup>1</sup> (Gráfico 2). El análisis de la evolución de la producción en la década del 80 corrobora lo anterior: niveles precarios de registros de producción antes de 1983 y los siguientes años, niveles de producción que duplican el registro de ese año. Así, las compras del Emisor registraron 426.517 onzas *troy* en 1983 y en el período comprendido entre 1983 y 1986, en el cual tuvo vigencia la intervención en el precio, el promedio fue de 1.050.776 onzas *troy*.

La política de tasa de cambio de la autoridad monetaria a partir de la segunda mitad de la década encaminada al incre-

Gráfico 2  
Diferencia porcentual entre la tasa de cambio paralelo  
y la tasa de cambio oficial  
(1984-1991)



Fuente: Banco de la República, porcentajes calculados por el investigador.

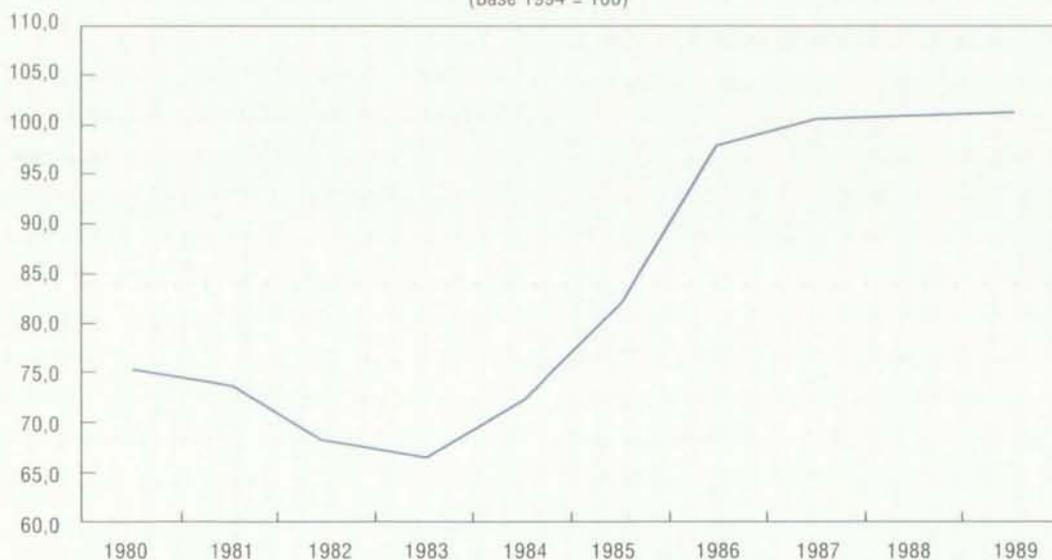
mento de la tasa de cambio real, también propició mejoras en la rentabilidad de los productores (Gráfico 3). Lo anterior, aunado al incremento en el precio internacional, permitió que se mantuvieran niveles altos de producción, no obstante la eliminación del sobreprecio establecido por la Junta Monetaria. En el período comprendido entre 1987 y 1991 la producción registrada alcanzó un promedio de 959.085 onzas *troy*.

ció una amplia red de agencias de compra (24), asegurando el pago al precio del metal fijado por la autoridad monetaria; se impulsó la construcción de obras de infraestructura en dichas regiones y la implementación de programas de asistencia técnica. Se destaca, asimismo, la creación de una línea de crédito de fomento para la pequeña y mediana minería.

3. La intervención estatal a través del Banco de la República también apuntó al diseño y ejecución de políticas, además de las formuladas en los planes de desarrollo, encaminadas al crecimiento de la minería de oro y al bienestar de los pobladores de las zonas mineras. Para el efecto, se estable-

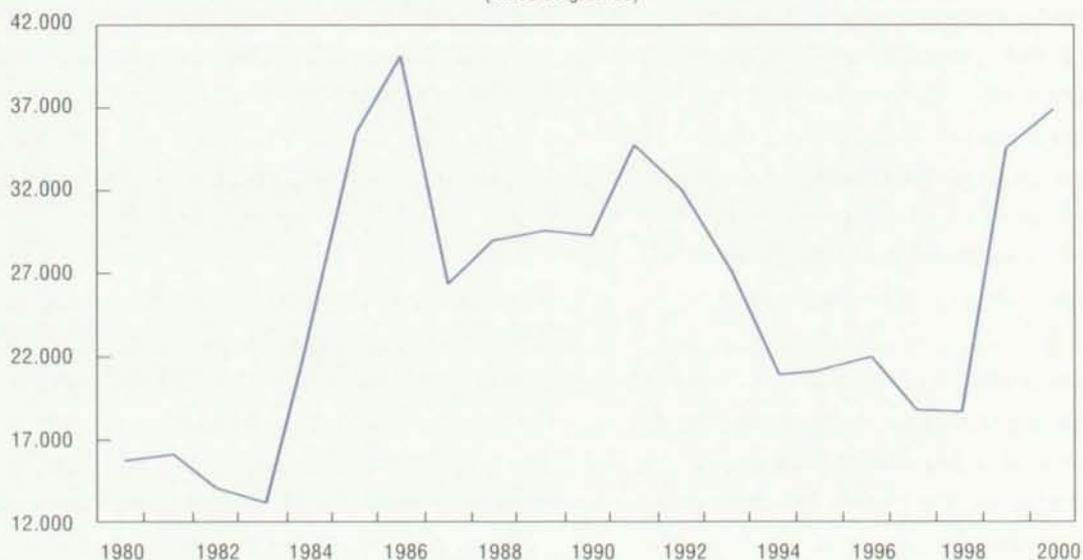
En suma, la década de los 80 exhibe bajos niveles de registros de producción antes de 1983 y un crecimiento inusitado a partir de 1984, mantenido a lo largo de la década (Gráfico 4). Esto se explica por la intervención estatal a través de las autoridades monetarias concretada con el establecimiento de sobreprecios en el mercado monopsónico y de la política devaluacionista en la tasa de cambio.

Gráfico 3  
Índice de tasa de cambio real (1980-1989)  
deflactada por precios del productor  
(Base 1994 = 100)



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 4  
**Producción nacional de oro**  
 (Miles de gramos)



Fuente: Cuadro 1.

La política era, pues, consecuente con el objetivo de fortalecer las reservas internacionales vía un aumento del activo en oro<sup>2</sup>.

### B. La década de los 90: liberalización del mercado y menor producción

La intervención estatal en el mercado del oro se reduce con la eliminación del monopolio del Banco de la República consagrado en la Ley 9 de 1990. Ésta se materializa con la expedición del Decreto 145 de enero 19 de 1995 que reglamenta la Ley 141 de 1994, donde se establece el marco regulatorio para la declaración de origen y certificación del metal, y la liquidación, recaudo y distribución de regalías. Es, pues, a partir de 1995 que comienzan las agencias fundidoras a comercializar y a exportar oro, con alta participación en el mercado.

El período comprendido entre 1990 y 1993 arrojó un promedio en los registros de producción de 1.011.997 onzas *troy*, continuando la excelente dinámica que venía desde 1984.

El período 1994-1998 marca la destorcida en los registros de producción y el promedio asciende a 653.236 onzas *troy*, representando sólo el 64% del alcanzado en los primeros cuatro años del decenio. Cabe precisar que las estadísticas oficiales de producción se basan en la declaración que emite el productor o intermediario para la recaudación de regalías e impuestos y que son reportados por los grandes productores, las agencias fundidoras, y las agencias del Banco de la República.

Los menores niveles de actividad en el período 1994-1998 son consecuentes con la

disminución en los márgenes de rentabilidad de los productores, el estancamiento del

precio internacional y la revaluación del peso colombiano (Gráfico 5 y Cuadro 1). Se des-

Gráfico 5  
**Índice de tasa de cambio real (1990-2000)**  
 deflactada por precios del productor  
 (Base 1994 = 100)



Fuente: Banco de la República.

Cuadro 1  
**Precio internacional del oro (1980-2000)**  
 (US\$/onza fina) del Reino Unido en el mercado de Londres

Año	Promedio anual	Año	Promedio anual
1980	607,86	1990	383,51
1981	459,75	1991	362,18
1982	375,80	1992	343,42
1983	422,47	1993	359,73
1984	360,36	1994	384,22
1985	317,18	1995	384,22
1986	367,68	1996	387,82
1987	446,52	1997	331,10
1988	437,15	1998	294,10
1989	381,28	1999	280,50
		2000	281,70 (*)

(\*) Primer semestre de 2000

Fuente: Banco de la República.

taca que los índices de tasa de cambio real del período fueron los más bajos desde la sobrevalorización del peso en la primera mitad de la década del 80.

Sumado a lo anterior, puede afirmarse que el escenario de la minería de oro en la presente década ha estado lacrado por la falta de prospectiva y la ausencia de nuevas fuentes de explotación, así como por el aumento en factores de riesgo como la violencia generada por la presencia de grupos armados al margen de la ley en las zonas mineras.

Durante 1999-2000 los registros de producción suministrados por Minercol S.A. exhiben niveles promedio que superan en el 76% al promedio del período 1994-1998. Así mismo, son análogos a los mejores registros de las dos últimas décadas (1985-1986, 1991-1992), tal como se observa en el Cuadro 2.

A la luz de los resultados de una encuesta realizada por el Departamento de Estudios Económicos del Banco de la República - sucursal Medellín, dirigida a los alcaldes de los principales municipios productores de

**Cuadro 2**  
**Producción nacional de oro**  
**Según los registros de Minercol (1980-2000)**  
(Miles de gramos)

1980	15.791	1990	29.351
1981	16.068	1991	34.730
1982	14.294	1992	32.116
1983	13.266	1993	27.393
1984	22.726	1994	20.995
1985	35.545	1995	21.135
1986	39.995	1996	22.073
1987	26.545	1997	18.811
1988	29.019	1998	18.810
1989	29.505	1999	34.598
		2000	37.017

Fuente: Serie 1980-1995 Banco de la República. Serie 1996-1998 Minminas - DGM, Años: 1999-2000 Minercol S.A.

oro en Colombia, la reversión de la tendencia descendente en la producción de oro no se debe a determinantes de oferta. El 90% de los encuestados opina que la producción de oro en sus zonas de influencia ha disminuido o permanece igual y atribuyen el estancamiento de la minería de oro a factores como la falta de modernización tecnológica, los problemas de orden pú-

blico y la ausencia de políticas estatales que estimulen la prospectiva y nuevos frentes de explotación.

Así las cosas, ¿cómo se explica un incremento en los registros de producción que, valga decirlo, casi duplican los alcanzados en años precedentes? Las causas parecen apuntar al componente clandestino presente en el mer-

---

cado y que genera inexactitud estadística en diferentes escenarios.

El mercado legal<sup>3</sup>, el cual sirve de base para la cuantificación de la producción elaborada por Minercol S.A., está compuesto por las *agencias-fundidoras-exportadoras*, *Mineros de Antioquia* y las *agencias de compra del Banco de la República*, la producción de *Frontino Gold Mines* se vende a la comercializadora Trade S.A. El mercado ilegal incluye los fabricantes de joyas<sup>4</sup>, los arbitrajes internacionales y los agentes lavadores de activos.

La hipótesis que puede plantearse es que, en consideración a que en los años 1999 y 2000 las condiciones bajo las cuales operaba el mercado clandestino cambiaron sustancialmente, parte de la producción de oro que en años anteriores se canalizó a través del mercado ilegal, se condujo hacia el mercado legal, específicamente hacia las *agencias-fundidoras-exportadoras*.

El nuevo escenario que presenta el componente ilegal del mercado se fundamenta en los siguientes hechos:

- *La evolución negativa de la actividad joyera aumentó los registros de producción.*

La economía colombiana entró en fase recesiva a partir del tercer trimestre de 1998. El consumo de los hogares exhibió crecimientos negativos durante 1998 (-0,3%), 1999 (-7,4%) y un lento crecimiento en 2000 (en el tercer trimestre creció a una tasa anual de 2,0%), la demanda de joyería, por su calidad de bien suntuario disminuye en con-

textos de caída en el consumo. La encuesta de opinión comercial de Fenalco reportó el sector de *Joyería y Relojería* como uno de los sectores con resultados más negativos en los años 1998, 1999, 2000 (Cuadro 3).

La crisis en el sector parece haber aumentado los registros de producción, en tanto que: a) la disminución de la demanda de oro por parte de los fabricantes, especialmente los provenientes de Santander, que lo compraban a intermediarios o directamente en los municipios productores, obligó a los comerciantes a venderlo en el mercado legal, y b) las *agencias fundidoras-exportadoras* aumentaron sus compras de "oro chatarra" (joyas-oro reciclado) que también lo procesan para la elaboración de pigmentos.

- *Parece ser que el arbitraje hacia fuera del país disminuyó significativamente en el período 1999-2000, lo cual aumentó los registros de producción.* La canalización hacia el mercado legal de producción que se exportaba ilegalmente se vio favorecida por el desmonte a comienzos de 1999, de la norma tributaria en el Perú que exigía el pago de un IVA del 18% al productor, traduciéndose en un sobreprecio no anulado por el diferencial cambiario entre los dos países. Así mismo, en este período la economía colombiana exhibió un sobreajuste de la tasa de cambio real mejorando el precio que ofrecía el mercado legal.

## II. PROCESO DE COMERCIALIZACIÓN

Respecto de la pequeña y mediana minería, la cadena de comercialización se inicia en

**Cuadro 3**  
**Cantidades físicas vendidas comparadas con igual período del año anterior**  
**Porcentaje repuestas bajas**

Sectores minoristas	1998		1999		2000	
	Dic.	Acum.	Dic.	Acum.	Dic.	Acum.
Establecimientos de servicios	37,5	37,8	15,4	35,7	6,3	20,5
Grandes cadenas	12,5	9,6	12,5	38,6	12,5	23,7
Drogas y Ptos. farmacéuticos	11,8	24,0	23,5	29,1	22,2	28,1
Establecimientos de servicios	30,8	31,2	35,7	56,0	20,0	28,7
Ferreterías	36,4	42,9	33,3	49,1	23,5	32,0
Alimentos, abarrotes y víveres	33,3	38,3	25,0	47,9	30,8	35,6
Repuestos, accesorios y motos	42,3	36,7	42,3	47,5	35,5	37,7
Fotografía	50,0	34,2	44,4	62,1	22,2	36,2
Librerías y papelerías	43,8	31,8	53,3	47,1	50,0	38,9
Productos textiles	36,8	44,9	44,4	62,5	35,7	39,3
Materiales de construcción	25,0	46,2	55,6	54,7	38,5	41,6
Vehículos automotores	41,2	45,0	70,6	75,8	7,1	41,8
Sector turístico	46,2	29,1	36,4	51,3	33,3	41,8
Prendas de vestir	20,0	43,9	57,1	57,5	33,3	43,0
Llantas y Serv. de reencauche	38,9	39,8	44,4	48,2	45,0	44,7
Maquinaria de uso agrícola	25,0	34,3	60,0	59,3	46,2	45,2
Cacharrerías	19,0	48,2	21,1	50,1	66,7	46,7
Rancho y licores	33,3	47,8	30,8	52,2	20,0	48,5
Joyerías y relojerías	66,7	45,8	58,3	67,9	35,7	49,1
Calzado	57,1	50,6	51,9	58,4	50,0	50,0
Electrodomésticos	42,9	49,6	23,1	67,5	61,5	54,5
Combustible	25,0	44,9	50,0	44,9	58,3	58,7
Muebles y equipos de hogar	38,5	51,4	42,9	60,0	50,0	60,1
Promedio	37,0	39,8	37,5	53,2	36,1	41,3

Fuente: Fenalco Antioquia, encuesta de opinión comercial.

la venta del oro en un pueblo cercano de la zona de explotación, a un intermediario que puede ser un comerciante local o un comprador que no es del municipio. Según lo establecido en la encuesta mencionada anteriormente, en los municipios grandes productores el intermediario más importante es el comerciante local, y se encontró que el número de puestos de compra fluctúa entre 15 y 31. En pueblos pequeños productores los principales intermediarios son

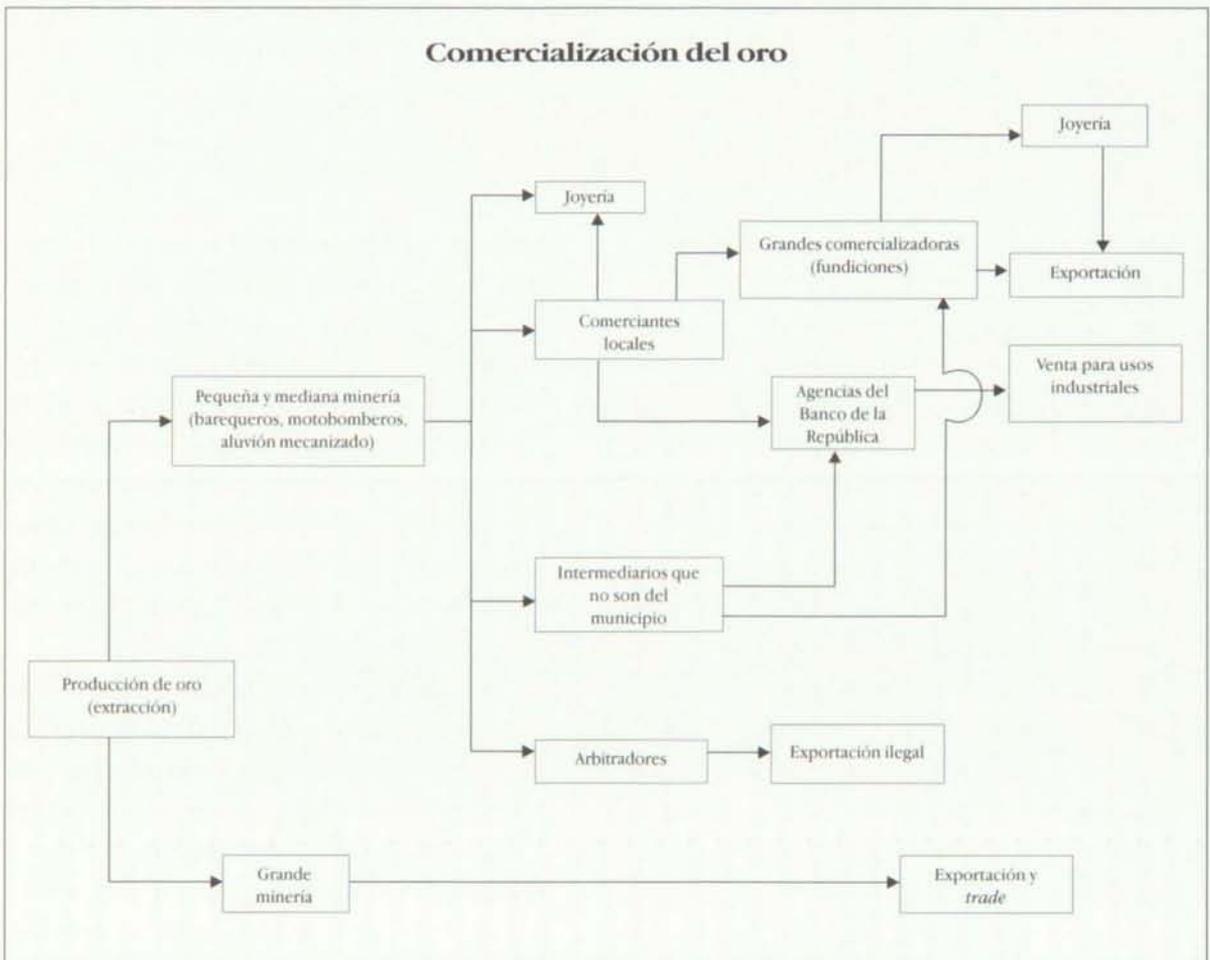
compradores que no son del municipio. Los puestos de compradores locales son mínimos (máximo cinco) y en su mayoría no existen.

La presencia de intermediarios en los pueblos se explica por su escala de compra que permite absorber costos de desplazamiento hacia las agencias fundidoras y su valor agregado (costos de fundición, afinación, etc.). Igualmente, le brinda disponibilidad inme-

diata de dinero al minero por el pago del oro extraído y le evita los riesgos que conlleva el transporte hacia las grandes agencias. Hasta aquí suponemos que la cadena va desde el pequeño y mediano productor hasta las agencias del Banco de la República y las agencias fundidoras que luego exportan el oro, pero valga precisar que el intermediario puede conducir el oro hacia el arbitraje

o a fabricantes de joyas, configurando el componente ilegal del mercado.

La gran minería la componen Mineros de Antioquia S.A., que destina su producción hacia la exportación de pigmentos, y *Frontino Gold Mines*, que la vende a la Comercializadora Trade S.A. (véase flujograma de la comercialización del oro).



El Cuadro 4 muestra la participación de los agentes en el mercado legal a partir de la eliminación del monopsonio del Banco de la República. Destacamos los siguientes aspectos:

- La participación casi nula de las agencias del Banco de la República refleja la minimización de la intervención del Emisor en el mercado del oro, ya que los

Cuadro 4  
Producción nacional según agente comprador o productor

Año	Agencias comercializadoras exportadoras antioqueñas (*)	%	Mineros de Antioquia	%	Banco de la República	%	Otros	%	Total registros Minercol
1995	11.601,1	55,1	1.281,3	6,1	5.303,0	25,2	2.845,0	13,5	21.035,0
1996	15.511,1	70,2	1.652,1	7,5	1.474,2	6,7	3.436,0	15,5	22.073,0
1997	15.989,2	85,0	1.898,6	10,1	519,4	2,8	403,0	2,1	18.811,0
1998	16.339,3	86,9	1.827,6	9,7	254,6	1,4	388,5	2,1	18.810,0
1999	29.706,4	85,9	1.757,2	5,1	203,5	0,6	2.930,9	8,4	34.598,0
2000	27.133,1	73,3	2.058,0	5,6	153,9	0,4	7.672,0	20,7	37.017,0

(\*) Incluye la producción de *Frontino Gold Mines*.

Fuente: Agencias comercializadoras, Mineros de Antioquia, Banco de la República, Minminas, Minercol S. A.

intermediarios encontraron mejores precios y servicios en las agencias fundidoras. El precio fijado por el Banco de la República es el piso del mercado (95,94% del precio internacional FIX. a. m.)<sup>5</sup>, lo cual no lo vuelve competitivo respecto del fijado por las agencias comercializadoras; éstas, además, ofrecen anticipo a los intermediarios, elaboran cheques a los proveedores y consignan el dinero a sus cuentas en el sector financiero. Asimismo, ofrecen horarios de atención más extendidos y brindan seguridad transportando el oro que traen los comerciantes desde los centros de atención del aeropuerto regional. Según la encuesta anteriormente citada, los principales factores que inciden en que las agencias del Banco no sean atractivas para el minero son en orden de importancia: 1) la localización, que implica riesgos en seguridad y sobrecostos en transporte, 2) el precario volumen de venta, que no justifica por los costos que implica, buscar las agencias del Ban-

co de la República ubicadas lejos de la zona de explotación, 3) el precio y los impuestos, que no lo vuelven competitivo en relación con el ofrecido por los comerciantes locales y otros intermediarios y 4) la tramitología. Frente al precario volumen de compras, el Banco de la República redujo de 24 a seis el número de agencias que, en suma, sólo compraron el 0,4% de la producción en el año 2000 (Cuadro 5).

Es preciso anotar que la minimización de la intervención del Banco de la República en el mercado del oro trajo consigo un aumento de las prácticas ilegales como el tráfico de regalías y el lavado de activos, y en suma, un aumento del componente ilegal en el proceso de comercialización plasmado en el arbitraje, cuando existen condiciones que lo vuelven rentable, y en la venta del oro por parte del minero a intermediarios y joyeros para evadir el pago de la regalía, la cual se asume como un sobrecosto.

**Cuadro 5**  
**Evolución de las compras de las agencias del Banco de la República**  
(Miles de gramos)

Agencia	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Agencias Antioquia	13.163,1	8.437,3	4.910,9	733,7	234,2	61,4	31,8	34,7	17,9
Agencias resto Colombia	17.957,8	18.759,1	15.847,1	4.569,3	1.240,0	458,0	222,8	168,8	136,0
Total agencias Banco de la República	31.120,9	27.196,4	20.758,0	5.303,0	1.474,2	519,4	254,6	203,5	153,9
Producción nacional	32.116,9	27.393,0	20.995,0	21.135,0	22.073,0	18.811,0	18.810,0	34.598,0	37.017,0
Porcentaje (%)	96,9	99,3	98,9	25,1	6,7	2,7	1,4	0,6	0,4

Fuente: Datos de Agencias – Departamento Técnico Industrial – Banco de la República. Dato Producción – Minercol S. A.

Si el Banco de la República implementa políticas conducentes al aumento en la participación en el mercado, diferentes a mantener un piso del precio, contribuye al freno de prácticas ilegales, pero también significaría la pérdida de participación de agentes privados, que no es precisamente lo que subyace en el artículo 13 de la Ley 9 de 1991, que liberaliza el mercado del oro. Además, iría en contravía de la profundización del esquema ortodoxo de banca central que dicta la exclusividad de funciones y actividades en el ámbito de regulación monetaria, crediticia y cambiaria, banco emisor, administrador de reservas y de depositario y prestamista en última instancia de los intermediarios de crédito.

- *Con la expedición de la Ley 9 de 1991 y del Decreto 145 de enero 19 de 1995, la estructura del mercado legal pasa de un monoposonio (Banco de la República) a un oligoposonio dominado por las agencias*

*fundidoras-exportadoras ubicadas en Medellín.* El poder oligoposónico de las agencias fundidoras-exportadoras, es resultado directo de la función que desempeñaban antes de la liberalización del mercado. Mediante contrato, realizaban los procesos de fundición y refinación del oro comprado por el Banco de la República. Eran sólo tres empresas en el momento de la eliminación del monoposonio con una trayectoria en actividades industriales relacionadas con el oro de varias décadas, lo cual se traduce en un *know how* envidiable. Con todo, la movilización de un monto considerable de capital en un sector de alto requerimiento tecnológico se constituyó en barrera a la entrada de otras empresas y en lo corrido de la década el grado de concentración no tuvo una variación significativa. Sólo apareció una nueva empresa en Antioquia y otra en Bucaramanga en 2000. El alto grado de concentración en el mercado se refleja en la participación del

oligopsonio antioqueño. En 1997, 1998, y 1999 fue de 85%, 87%, y 86%, respectivamente; en 2000 su participación bajó al 73% en consideración de las compras de la agencia de Bucaramanga (Gráfico 6).

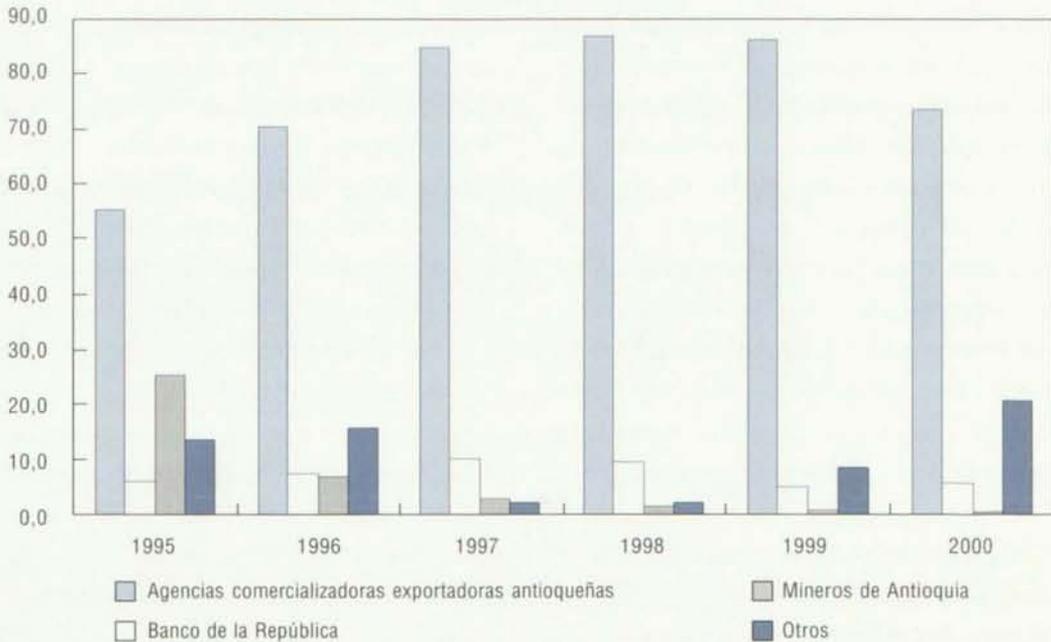
Respecto al precio, las agencias compran el oro a uno que fluctúa entre el 97% y 101% del precio internacional FIX a. m. o p. m. Para efectos de la liquidación de regalías y de acuerdo con la Resolución 0267 de 2000 de la UPME, el precio será igual al promedio mensual del valor del gramo fino del metal en la Bolsa de Londres, descontando un 2% correspondiente a costos deducibles como refinación y afinación,

y convertido en moneda legal utilizando la tasa representativa del mercado.

### III. EXPORTACIÓN DE ORO A PARTIR DE LA ELIMINACIÓN DEL MONOPSONIO

La consolidación de las agencias fundidoras-exportadoras en el mercado determina un cambio en el tipo de producto exportado del oro. Durante el monopsonio, el Banco de la República lo exportaba en barras o lo mantenía como activo de reserva. En el período 1995-1996, cuando comienza el control del mercado por parte de las agencias,

Gráfico 6  
Participación porcentual en el mercado legal,  
según comprador o productor  
(Miles de gramos)



Fuente: Cuadro 1.

el oro se exportaba en forma de lingotes, con participación del 93,3% y 80,4% del total de exportaciones de oro. En 1996 la exportación de compuestos (hidróxido y cloruro de oro) participó del 12% y la joyería, del 4,2%.

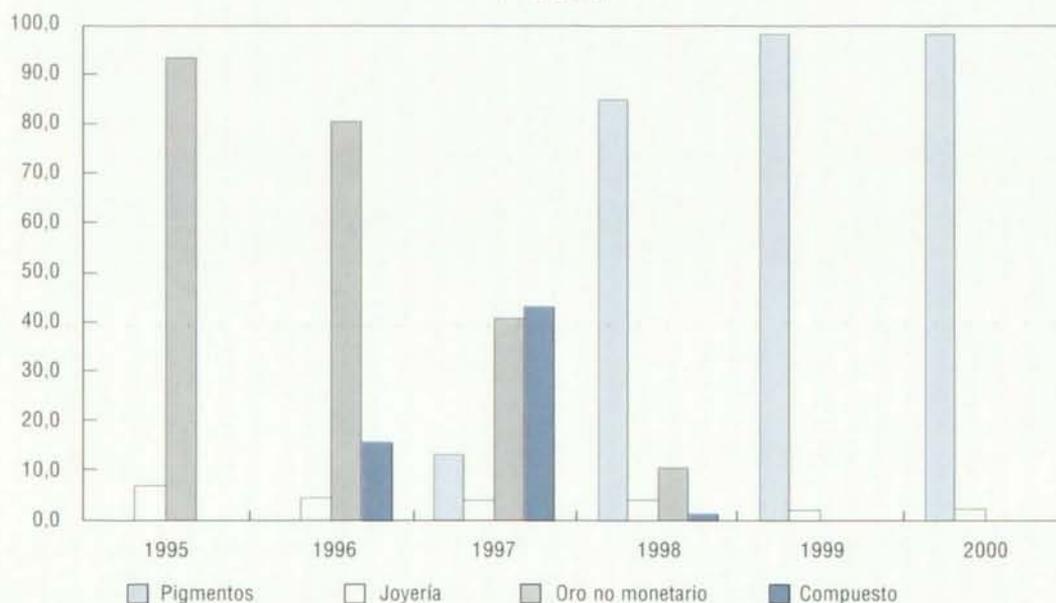
A partir del tercer trimestre de 1997 se inicia la exportación de pigmentos y en 1999 y 2000 participan alrededor del 98% del total (Cuadro 6 y Gráfico 7). La sustitución en favor de los pigmentos como producto de exporta-

**Cuadro 6**  
**Exportación de oro**  
(Miles de dólares)

Tipo	1995	1996	1997	1998	1999	2000 (p)
Pigmentos	0,0	0,0	26.646,3	15.659,3	298.573,5	321.002,0
Joyería	12.158,5	10.751,7	7.631,2	7.090,0	6.100,2	5.943,0
Oro no monetario	170.085,0	206.561,9	80.535,0	18.873,4	261,6	113,5
Compuestos	0,0	39.730,9	85.958,3	1.828,9	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>182.243,5</b>	<b>257.044,5</b>	<b>200.770,8</b>	<b>18.438,6</b>	<b>304.935,0</b>	<b>327.058,5</b>

Fuente: DANE y DIAN. Los datos de 2000 son preliminares.

**Gráfico 7**  
**Exportación de oro, según tipo de producto**  
(Porcentajes)



Fuente: DIAN y DANE. Cálculos del investigador.

ción se explica por las ventajas ofrecidas en mayores niveles de CERT y menores pérdidas en su proceso de elaboración.

*A partir de la eliminación del monopsonio, el oro pierde su importancia como producto tradicional de exportación. Como se analizó anteriormente, el control del mercado por parte del Banco de la República obedecía a un propósito deliberado de la política económica de acumular reservas y de generar divisas. Así, el oro alcanzó importancia macroeconómica reflejada en el período*

comprendido entre 1984 y 1994, el cual presenta un promedio de 6,2% de participación del oro en el total de exportaciones. El período comprendido entre 1995, año en que se acaba el monopsonio, y 2000, arroja un promedio de sólo el 2,1% de participación del oro en sus diferentes formas (Gráfico 8).

Como el oro que se compra en la cadena legal se exporta, la evolución de las exportaciones es análoga a la de la producción: los niveles observados en el período 1999-2000 son muy superiores a los del período 1995-



1998. En rigor, el promedio de las exportaciones según cifras preliminares del DANE en 1999-2000 es de US\$316.0 millones y en 1995-1998 de US\$206.8 millones (Cuadro 6).

*Una implicación importante de la exportación del pigmento: el porcentaje de CERT otorgado se traduce en un sobreprecio del oligopsonio en la cadena de comercializa-*

ción. Menores niveles de CERT se traducirán en menores precios para el intermediario, que también reducirá su precio al minero. Según estudio realizado por una de las agencias ex-

portadoras, la eliminación del subsidio reduciría el precio de compra del metal de 99,33% al 95,73% del precio internacional. La estructura de costos en la que se basa es la siguiente:

	Con CERT pigmento	Sin CERT lingotes
	(Porcentaje)	
<b>Precio bruto</b>	100,0	100,0
Precio internacional		
Valor agregado	0,12	0,0
CERT	4,5	(*)
<b>Total</b>	104,6	100,0
<b>Costos directos</b>		
Pérdidas por muestreo	0,30	0,10
Transporte de valores y agentes de aduanas	0,60	0,50
Costos financieros	0,50	0,25
Costos de elaboración del pigmento	0,73	0,28
Gastos administrativos	0,44	0,44
Pérdidas por fluctuación de precio	0,50	0,50
2 <sup>9</sup> / <sub>100</sub> (2 veces)	0,40	0,40
<b>Total costos directos</b>	3,47	2,47
<b>Ingresos netos</b>	101,13	97,53
<b>Precio compra</b>	99,33	95,73
<b>Utilidad antes de impuestos</b>	1,80	1,80
<b>Regalías</b>	4,00	4,00
<b>Precio pago al minero</b>	95,33	91,73

(\*) Se compara pigmentos vs. Lingotes puesto que sin CERT los costos son mayores que el beneficio por el valor agregado.

Fuente: Tomado de "Aspectos básicos de la exportación de pigmentos de oro" C.I. TRADE S. A.

El Decreto 33 de 2001 redujo el nivel de CERT de 4,5% a 2,5% para las exportaciones de pigmentos. Se pudo establecer mediante comparación entre los precios de compra de las agencias exportadoras antes y después de la publicación del decreto, que la reducción observada en el mercado fluctúa entre el 1% y el 2,3%. Puede afirmarse entonces, que la reducción del subsidio

afecta esencialmente la rentabilidad del primer eslabón de la cadena de comercialización, considerando que el intermediario y el oligopsonio mantienen su margen de ganancia. Asimismo, un menor subsidio vuelve menos competitivo el precio del mercado legal respecto del precio de la cadena clandestina, la cual evita el pago de la regalía.

---

---

#### IV. EL IMPUESTO DE REGALÍA: ALGUNAS CONSIDERACIONES

La presencia del impuesto de regalía<sup>6</sup>, considerado alto en relación con el promedio de otros países productores, afecta el mercado del oro, en tanto que: a) se traduce en un sobre costo que estimula su evasión por parte del productor o intermediario en busca de mejores precios ofrecidos por arbitrajes internacionales, fabricantes de joyas y lavadores de activos, y b) propicia la desviación de regalías hacia municipios no productores o productores pequeños a través de un mercado negro de declaraciones cambiadas sobre el origen del oro explotado, con impacto negativo en el presupuesto de ingresos de los municipios, aplazando inversión social, infraestructura y recuperación de zonas mineras.

Al respecto, presentamos las conclusiones de la encuesta realizada a los alcaldes o funcionarios de los principales municipios productores de oro, mencionada anteriormente:

- El 65% de los encuestados afirma que en sus municipios existe tráfico de regalías. El 39% considera que es *alto*, el 26% lo percibe como *bajo* y el 35% que no existe. El fenómeno de la desviación de regalías parece ser mayor en Antioquia que en el resto del país. El 100% de los encuestados en este departamento señala que existe esta práctica ilegal, de los cuales el 67% lo percibe en forma alta y el 33% en forma baja.
- En los municipios fuera de Antioquia, el tráfico es *alto* para el 30% y *bajo* para

el 25%. Se concluye también que el fenómeno es mayor en municipios grandes productores (para el 64%) que en los pequeños y medianos productores (42%).

- Aunque es preciso aclarar, como se vio anteriormente, que el minero no es comercializador directo, ya que vende el oro a un comerciante de su jurisdicción, el cual diligencia la declaración de regalías, se corroboró con la encuesta que según la opinión de los funcionarios, el 71% afirma que *algunas veces* la declaración se hace a nombre del municipio de origen y el 29% sostiene que *nunca*. Asimismo, el 78% de los encuestados señala que el formulario en mención, no ha sido un instrumento eficaz para frenar los fenómenos de evasión y tráfico de regalías.
- Del estudio se deriva que los principales factores que explican el problema de la desviación de regalías son, según mayoría de respuestas: las acciones fraudulentas de los administradores de municipios no productores para que declaren a su favor, el alto porcentaje del impuesto que incentiva al comerciante a canalizarlo hacia la cadena clandestina, la liberalización del mercado, ya que el Banco de la República brindaba mayor transparencia y legalidad, y la ilegalidad que subyace en la actividad minera (título o registro minero).
- En cuanto al arbitraje internacional, el 44% señala que existen exportaciones ilegales, especialmente hacia Panamá, Ecuador y los Estados Unidos. El 12% opina que hay entrada ilegal, primordialmente de oro procesado. El fenómeno del con-

---

trabando hacia otros países se percibe con mayor claridad en los municipios de Cauca y Nariño.

De otra parte, según el trabajo de campo realizado, se concluye que las necesidades más sentidas en los pueblos mineros, son el apoyo estatal mediante políticas encaminadas a incentivar la modernización tecnológica y la prospectiva, la implementación de mecanismos que controlan el tráfico ilegal de regalías, una mayor capacitación a los pequeños y medianos mineros a nivel técnico y jurídico, y una mayor presencia del Estado en las zonas de perturbación del orden público.

## V. CONCLUSIONES

- El crecimiento en los registros de producción de oro a partir de 1984 y hasta la liberación del mercado, se explica por la intervención del Estado a través de las autoridades monetarias concretada con el establecimiento de sobrepuestos en el mercado monopsonio y de la política devaluacionista en la tasa de cambio.
- El período comprendido entre 1994 y 1998, que coincide con la eliminación del monopsonio del Banco de la República, registra una disminución de los niveles de producción legal de oro explicado por el incremento en las prácticas ilegales (arbitraje, desviación de regalías y compra sin impuesto), la revaluación de la tasa de cambio y la caída en el precio internacional. Así mismo, se evidencia falta de prospectiva y aumento del riesgo ante el aumento de la violencia en las zonas mineras.
- El repunte de los registros de producción en 1999-2000 no parece obedecer a factores de oferta (mayor eficiencia, o descubrimiento de nuevos yacimientos); parece ser que factores como la evolución negativa de la actividad de la joyería y la disminución del arbitraje propició que parte de la producción de oro que en años anteriores se canalizó a través del mercado ilegal, se condujera hacia el mercado legal.
- La participación casi nula de las agencias del Banco de la República refleja la minimización de la intervención del Emisor en el mercado del oro. El Banco interviene fijando un piso en el precio del mercado.
- La liberalización se tradujo en un cambio en la estructura de mercado pasando de un monopsonio a un oligopsonio dominado por las agencias fundidoras exportadoras (estamos hablando del componente legal).
- La consolidación de las agencias fundidoras-exportadoras en el mercado, determina un cambio en el tipo de producto exportado a favor de los pigmentos y en detrimento del oro no monetario. Asimismo, el oro pierde importancia como producto tradicional de exportación.
- La exportación en forma de pigmentos permite la obtención del porcentaje del

---

CERT que se constituye en un sobreprecio del oligopsonio en la cadena de comercialización. Por su parte, la regalía se traduce en un costo fijo que estimula la cadena ilegal.

Según se deriva de la encuesta de opinión dirigida a los alcaldes y/o funcionarios de los municipios productores, el tráfico de regalías es alto, y sí existe el arbitraje internacional.

---

## NOTAS

- \* Profesional del Banco de la República, adscrito a la sucursal de Medellín en su calidad de investigador regional de Estudios Económicos. Las opiniones y posibles errores contenidos en este documento son de su exclusiva responsabilidad y no comprometen al Banco de la República, ni a sus directivas. Para comentarios, dirigirse a los teléfonos 094-2515339 ó 094-2515051 ext. 5214, o al correo electrónico [ozuluari@banrep.gov.co](mailto:ozuluari@banrep.gov.co)

Este trabajo hubiese sido imposible realizarlo sin la colaboración de los gerentes de las sucursales del Banco de la República, los gerentes de las agencias fundidoras en Antioquia, los alcaldes y funcionarios de municipios productores, Minercol S. A., Secretaría de Minas de Antioquia, Mineros de Antioquia y *Frontino Gold Mines*. Agradecemos su concurso.

- <sup>1</sup> La mejor referencia sobre el impacto del arbitraje en el mercado del oro, los costos de producción y las determinantes de la producción y los precios, se encuentran en Echeverri, Juan Carlos y Jaime, Luis Felipe (1989). "La minería del oro en Antioquia y su impacto macroeconómico", en *Ensayos sobre política económica*, No.14, Banco de la República.
- <sup>2</sup> Véase *Informe anual del Gerente de la Junta Directiva*, 1984, 1985, 1986.
- <sup>3</sup> El mercado legal es el que cobra la regalía cuando compra el oro mediante la exigencia de la declaración de origen (formulario B del Ministerio de Minas).
- <sup>4</sup> No se quiere decir que fabricar joyas es ilegal. La connotación de ilegalidad la genera el hecho de comprar el oro para su transformación, sin cobrar la regalía.
- <sup>5</sup> Véase Resolución Interna 4 de 1994 de la Junta Directiva, modificada por la Resolución 1 de 1996.
- <sup>6</sup> Dos referencias esenciales sobre el problema de las regalías: Cock L., Jorge Eduardo y Cock Duque, Nicolás, "Diagnóstico y propuestas de solución a la desviación de regalías y de oro en Colombia", abril de 2000, y "Crisis de la minería de oro, desviación de regalías y posibilidades organizativas de los pequeños mineros en el departamento de Antioquia". Elaborado por el CIDE, Corporación para el Desarrollo de la Investigación y la Docencia Económica, 1995.

---

## REFERENCIAS

- Echeverri, Juan Carlos y Jaime, Luis Felipe (1989). "La minería del oro en Antioquia y su impacto macroeconómico", en *Ensayos sobre política económica*, No. 14, Banco de la República.
- Banco de la República. *Informe anual del Gerente a la Junta Directiva*. 1984, 1985, 1986.
- "Crisis de la minería de oro, desviación de regalías y posibilidades organizativas de los pequeños mineros" (1995), Corporación para el Desarrollo de la Investigación y la Docencia Económica (CIDE).
- Cock, Jorge y Cock Duque, Nicolás (2000). "Diagnóstico y propuestas de solución a la desviación de regalías del oro en Colombia". EPCE Ltda. Estudios, Proyectos y Consultoría Económica Ltda.
- C. I. Trade S. A. "Aspectos básicos de la exportación de pigmentos de oro". Documento de trabajo.