



## ◆ El mercado del oro en Colombia

Las leyes 9 de 1991 y 31 de 1992 establecieron un mercado de libre competencia para el oro en Colombia, en el cual el Banco de la República debe comprar el oro de producción nacional que le sea ofrecido. Antes de estas leyes, y por algunos períodos, el Banco concentró las tenencias de oro del país. Inicialmente, esta facultad tuvo relación con el atributo exclusivo de emisión, puesto que la ley que le dio origen al Banco de la República (Ley 25 de 1923) obligaba la convertibilidad de billetes por oro (patrón oro); además, aquella ley determinaba que una de las funciones del Banco era la de comprar y vender oro, de acuerdo con las reglas del mercado y que, cuando las circunstancias así lo demandaran sería el único habilitado para realizar estas operaciones.

El abandono del patrón oro por parte de Inglaterra en 1931 junto con la conmoción que dicha decisión generó en el ámbito nacional e internacional, fueron el fundamento para suspender la “convertibilidad” de los billetes y centralizar en el Banco de la República las compras y ventas de oro. Esto, como estrategia para preservar la confianza del público en el sistema monetario colombiano y concentrar las reservas metálicas en el Banco.

La centralización de las compras y ventas de oro en el Banco de la República se mantuvo hasta 1953, momento en el cual en Colombia se restableció el libre comercio de oro y su exportación. Una década después se decretó de nuevo que las compras y ventas del metal solo podrían hacerse por el Banco de la República, como parte de las medidas encaminadas a enfrentar la crisis cambiaria de 1966-1967. Las facultades otorgadas al Banco le permitían, además, hacer intervenciones directas sobre el precio interno del oro, independientemente de su relación con el precio internacional, como mecanismo para regular las operaciones de compra y venta, aparte de facilitar la acumulación de reservas internacionales.

Las reformas de los años noventa propendieron por la libre competencia económica en varios frentes, entre ellos el del oro. En consecuencia, se eliminó el monopolio del Banco en el mercado aurífero y se generaron las condiciones para facilitar que otros agentes tuvieran un papel más activo en este.

Esta Nota Editorial analiza el mercado del oro en Colombia y el papel que ha desempeñado el Banco de la República. La primera sección presenta la evolución de la

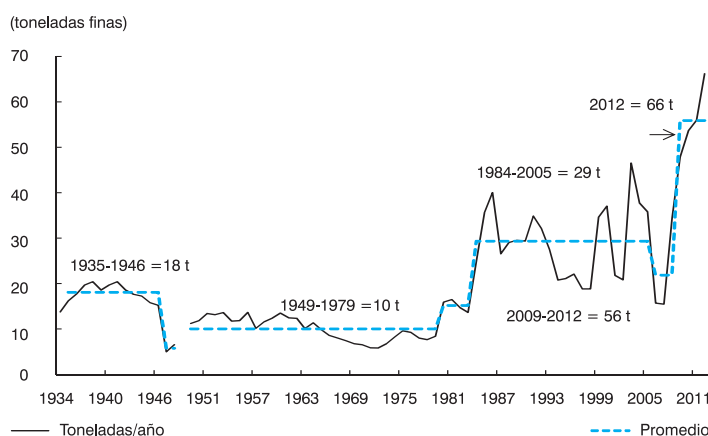
producción aurífera en el país, la estimación de su oferta y demanda para el año 2012 y sus principales canales de comercialización. En la segunda se estudia la función del Banco como proveedor de oro en Colombia; en la última sección se concluye.

## ◆ I. Mercado del oro en Colombia

La producción nacional de oro ha sido volátil durante las últimas ocho décadas y ha crecido de manera significativa en los últimos cinco años. En el Gráfico 1 se puede apreciar que entre 1935 y 1946 la producción promedio anual fue de 18,0 toneladas; en 1947 se redujo a la mitad, y entre 1948 y 1979 se situó en 10,0 toneladas. A comienzos de los años ochenta la producción aumentó de nuevo y comenzó a ser más volátil. Entre 1984 y 2005 registró un promedio anual de 29,3 toneladas, y entre 2009 y 2012 este promedio aumentó a 55,8 toneladas, alcanzando en 2012 un nivel máximo de 66,2 toneladas.

Como se aprecia en el Gráfico 2, existe una relación positiva entre el precio internacional del oro —el cual sirve de referencia para el precio interno— y la producción nacional. El incremento del precio observado entre 2007 y 2012 (189% en términos reales)<sup>1</sup>, propició un aumento de la producción nacional del 327% en este período. El incremento del precio internacional se explica por la mayor demanda mundial de oro asociada con el uso del metal como refugio de inversión durante la reciente crisis financiera internacional<sup>2</sup>. Con cifras preliminares al primer trimestre

Gráfico 1  
Evolución de la producción nacional de oro

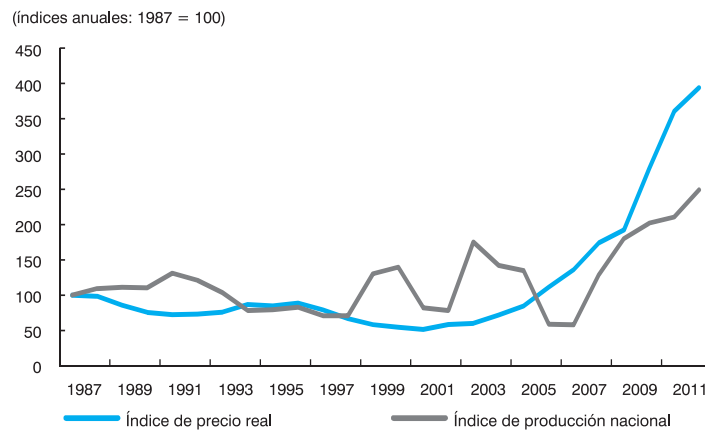


Fuentes: Banco de la República, Ministerio de Minas y Energía, Minercol, Ingeominas (2004-2011) y Servicio Geológico Colombiano (2012 en adelante).

<sup>1</sup> Precios reales del oro: promedios anuales que resultan de dividir el precio internacional en dólares (The World Gold Council; [http://www.gold.org/download/value/stats/statistics/xls/gold\\_prices.xls](http://www.gold.org/download/value/stats/statistics/xls/gold_prices.xls)) por el índice de la tasa real de cambio (ITCR-IPP-NT) calculado por el Banco República (<http://www.banrep.gov.co/es/indice-tasa-cambio-real>).

<sup>2</sup> La demanda global de oro registró un incremento del 42% entre 2007 y 2012, dentro de la cual la demanda con fines de inversión se incrementó 189%, la demanda para joyería cayó 21% y la de los bancos centrales se redujo cerca del 200%. Fuente: World Gold Council.

Gráfico 2  
Índices del precio real y de la producción nacional



Fuente: Banco de la República; cálculos del Banco de la República.

de 2013, la producción nacional registró una caída de 11,2% frente al primer trimestre del año anterior, en tanto que la demanda mundial se desaceleró y el precio internacional registró una caída del 28% durante el año.

En el Cuadro 1 se estima la oferta y demanda de oro para el año 2012. La demanda ascendió a 78,09 toneladas, mientras que la producción fue de 66,18 toneladas, de las cuales un 89,3% correspondió a la pequeña y mediana minería y un 10,7% a dos grandes empresas mineras. El volumen de las exportaciones fue de 77,07 toneladas (US\$3.400 millones). La diferencia entre el volumen exportado y la producción nacional se explicaría por la fundición de joyas (reciclaje) y las importaciones del metal<sup>3</sup>. El consumo interno de oro se estima en una tonelada, de la cual la industria de la joyería demanda 0,76 toneladas y el resto se destina a otros usos industriales.

En el Diagrama 1 se presenta la forma como interactúan los diferentes participantes del mercado del oro en Colombia. Como se puede observar, las grandes empresas mineras destinan toda su producción a la exportación, la cual también comercializan directamente. Una parte importante de la producción de la pequeña y mediana minería se destina a las ventas externas por medio de las comercializadoras internacionales, quienes tienen agencias de compra en las zonas mineras o se abastecen de la red de comerciantes intermediarios. Las exportaciones de las comercializadoras internacionales representan el 91% del total vendido al exterior (70 toneladas, US\$3.090 millones).

Como se observa, la exportación es el principal destino de la producción nacional de oro, y solo una porción marginal es demandada por la industria de la joyería, la cual se abastece en especial de la pequeña y mediana minería. La demanda anual de oro de la joyería nacional se calcula en 764 kg, de la cual las medianas y grandes

<sup>3</sup> La Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales de Colombia (DIAN) y el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) registraron importaciones de oro por 39,4 kg para el año 2012.

Cuadro 1  
Demanda y oferta de oro en Colombia para 2012

	Toneladas finas	Porcentaje
I. Demanda	78,09	100,0
A. Exportaciones de oro	77,07	98,7
Oro en bruto <sup>1/</sup>	69,84	89,4
Semilabrado, uso no monetario <sup>2/</sup>	6,74	8,6
Desperdicios y desechos <sup>3/</sup>	0,49	0,6
B. Consumo interno	1,01	1,3
Joyería <sup>4/</sup>	0,76	1,0
Otros usos industriales <sup>5/</sup>	0,25	0,3
II. Oferta	78,09	100,0
A. Producción minera <sup>6/</sup>	66,18	84,7
B. Fundición de joyas e importaciones <sup>7/</sup>	11,91	15,3

Fuente: Banco de la República.

1/ Oro (incluido el oro platinado) en las demás formas en bruto para uso no monetario (código Nandina a diez dígitos: 7108120000).

2/ Las demás formas de oro semilabradas para uso no monetario (código Nandina a diez dígitos: 7108130000).

3/ Desperdicios y desechos de oro o de chapado (plaqué) de oro, excepto las barreduras que contengan otro metal precioso (código Nandina a diez dígitos: 112910000).

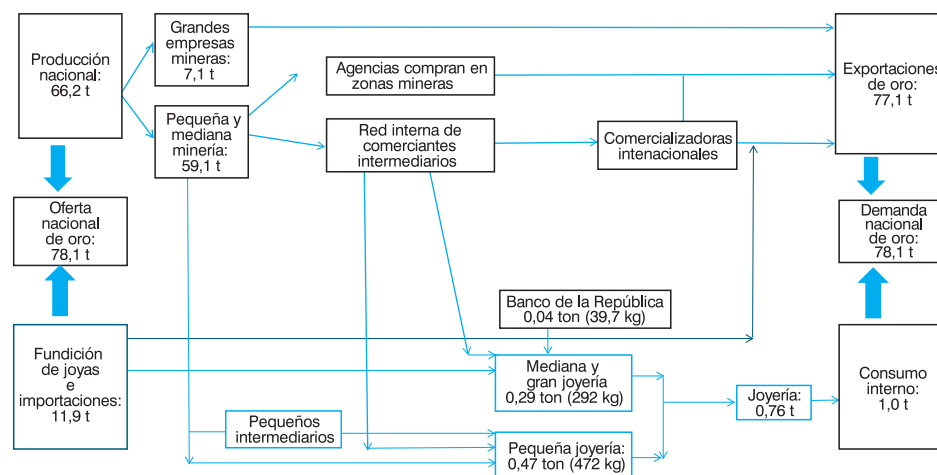
4/ Joyería (estimaciones de los autores).

5/ Otros usos industriales: DANE (*Encuesta manufacturera*, promedio 2008-2011), cuadros C.6-1-11 (materias primas, materiales y empaques, consumidos y comprados, según tipo de artículo): a) oro dental (0,15 kg); b) oro en polvo, hojas y tiras delgadas (174,47 kg); c) oro líquido (51,33 kg); d) oro en lingotes (22,82 kg); e) oro y sus aleaciones en barras y láminas (2,22 kg).

6/ Producción minera (Servicio Geológico Colombiano).

7/ Fundición de joyas (demanda menos producción minera).

Diagrama 1  
Principales fuentes, destinos y canales de comercialización en Colombia  
(toneladas finas, 2012)



Fuente: Banco de la República. Las ventas del Banco de la República a los medianos y grandes joyeros se originaron en 2012 en una desacumulación de inventarios y no suman a los cálculos de la oferta ni restan a los de la demanda.

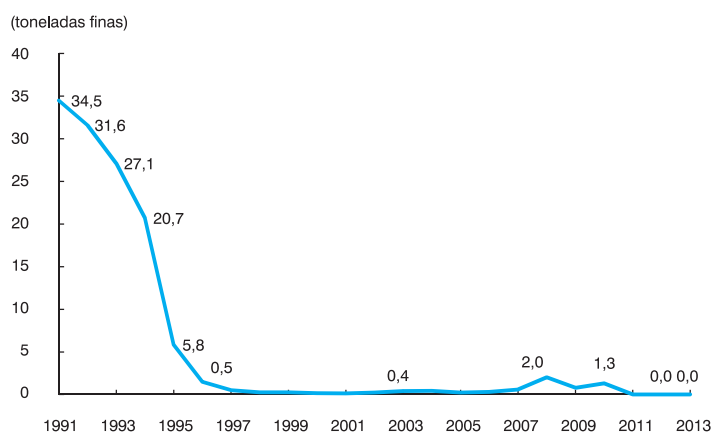
empresas (de más de diez trabajadores) demandan 292 kg (el 38%) y las microempresas (de hasta diez trabajadores), 472 kg (el 62%)<sup>4</sup>.

Es importante tener en cuenta que, a diferencia del oro de producción nacional destinado al mercado local, el metal para la exportación está exento del impuesto al valor agregado (IVA) y del impuesto de industria y comercio (ICA). En ambos casos, exportación y consumo local, se aplica el pago de regalías a los municipios productores<sup>5</sup> y demás impuestos establecidos por el gobierno nacional<sup>6</sup>.

## ◆ II. Papel del Banco de la República

Con la liberalización del mercado del oro, las ventas al Banco se redujeron de manera drástica, al pasar de 34,5 toneladas en 1991 (99% de la producción nacional) a 0,5 toneladas en 1997 (2,7% de la producción nacional) y a cero en la actualidad (Gráfico 3).

Gráfico 3  
Banco de la República: compras anuales de oro



Fuente: Banco de la República.

<sup>4</sup> Estas cifras corresponden a una estimación del Banco de la República, sucursal Medellín. El cálculo para la mediana y gran joyería no difiere de manera sustancial de la demanda estimada por el Círculo Colombiano de Joyeros (204 kg) y por la Federación Nacional de Comerciantes (Fenalco: 240 kg). En términos generales, la industria de la joyería es una actividad de pequeña escala y en buena parte informal que está compuesta por 6.124 empresas, con una escala media de dos trabajadores por firma. La mayoría son empresas unipersonales (75,2%), que junto con las microempresas de hasta diez trabajadores, representan el 98,8% de la industria. La participación de la industria de la joyería en la producción nacional es de 0,08% y en las exportaciones de 0,05%.

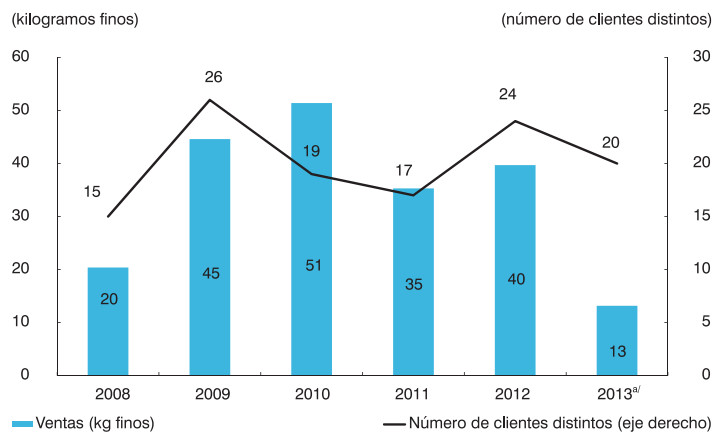
<sup>5</sup> El pago de regalías corresponde al 4%, salvo en los contratos de concesión de aluvión, para los cuales es del 6%, y se liquidan sobre el 80% del precio internacional promedio del último mes (artículo 16, parágrafo 9, de la Ley 756 de 2002).

<sup>6</sup> Por ejemplo, el gravamen del cuatro por mil sobre las operaciones financieras, impuestos de renta y patrimonio, entre otros.

La reducción en las compras de oro por parte del Banco de la República no fue una decisión activa (“no volver a comprar”), sino una decisión de los mineros e intermediarios de no volverle a vender. Esto ocurre tanto por razones comerciales, por ejemplo la posibilidad de pagos anticipados del metal que algunos intermediarios ofrecen a los mineros, como por el hecho de que el Banco cumple estrictamente la normatividad tributaria y de prevención del riesgo y control de lavado de activos, y reporta a las autoridades competentes las operaciones de compra de oro efectuadas, formalismos que algunos mineros e intermediarios parece que prefieren evitar (Eafit, 2013)<sup>7</sup>.

En la medida en que las compras de oro del Banco disminuyeron, también se redujeron las existencias disponibles para la venta. En el Gráfico 4 se presentan las ventas anuales en los últimos seis años: entre 2008 y 2012 el promedio anual de ventas fue de 43 kg, y en 2013 de 13 kg, caída explicada por el agotamiento de las existencias<sup>8</sup>. Las ventas de oro efectuadas por el Banco en los últimos años representaron una pequeña parte de la demanda de la joyería. Por ejemplo, los 40 kg que vendió el Banco en 2012 representaron el 5,2% de dicha demanda (764 kg), indicando que los joyeros se abastecen, principalmente, de otros canales. Por otra parte, las ventas del Banco se concentraron en un grupo reducido de medianos y grandes joyeros (el número de compradores fue en promedio veinte, de los cuales los cinco mayores concentraron el 71,4% de las ventas del Banco). El estudio reciente de la Universi-

**Gráfico 4**  
Ventas anuales de oro por parte del Banco de la República vs. número de clientes distintos



a/ Cálculos a septiembre de 2013.  
Fuente: Banco de la República.

<sup>7</sup> Véase Giraldo, J.; Eslava, A.; Silva, S.; Correa, L.; Valencia, I.; Vélez, S. (2014). “Mercado y gobierno del oro en Colombia: problema de abastecimiento en oro para la joyería nacional” (inédito), componente de análisis cualitativo a cargo del Centro de Análisis Político, Universidad Eafit.

<sup>8</sup> El oro no monetario en poder del Banco se redujo hasta prácticamente desaparecer en 2013. Al 30 octubre de 2013 el Banco contaba apenas con 879,6 gramos de oro (unos 200 gramos para usos industriales y 679,6 gramos en otras presentaciones) y con 279,1 gramos de oro sin afinar.

dad Eafit sobre el mercado del oro revela que las comercializadoras del metal ven como alternativa de abastecimiento que ellas atiendan las necesidades de la joyería, ya que están en capacidad de garantizar la calidad del producto y la legalidad de la procedencia del metal.

### ◆ III. Conclusiones

Con la liberalización del mercado del oro en Colombia en 1991 el papel del Banco en este mercado perdió importancia. De manera simultánea, la producción nacional y las exportaciones de oro se han incrementado, en especial durante los últimos cinco años, indicando que otros agentes son más activos en este escenario. En particular, las comercializadoras internacionales se han convertido en pieza clave y en instrumento de apoyo para la formalización del mercado del oro en Colombia.

La reducción de las compras de oro por parte del Banco de la República no fue una decisión activa (“no volver a comprar”), sino una decisión de los mineros e intermediarios de no volverle a vender. En la medida en que las compras de oro se redujeron, también cayeron las existencias disponibles para la venta. El monto de ventas en los últimos años representó cerca del 5% de la demanda de la joyería, y se concentró en un grupo muy reducido de medianos y grandes joyeros.

◆ José Darío Uribe Escobar ◆  
Gerente general\*

\* Esta Nota Editorial fue preparada con la colaboración de la sucursal Medellín del Banco de la República. Las opiniones son de exclusiva responsabilidad del Gerente General y no comprometen a la Junta Directiva del Banco de la República.