

EL ORO Y LA FORMACIÓN DE SU PRECIO

Julián Sardá de las Heras

Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales

Ex Director General de:

- **Sociedad Española de Metales Preciosos**
- **SEMPSA JP**



El oro es el metal precioso por excelencia, y está más vivo que nunca. Sigue siendo protagonista principal en el mundo financiero económico como un activo seguro y como un valor permanente, anti cíclico, y anti inflacionista.

- Como valor por sí mismo, en monedas o lingotes, como **medio de atesoramiento**, y refugio de situaciones económicamente críticas

- Como metal valioso utilizado para **fabricar joyas, objetos de arte y decoración**



Tesoro de la fragata Santa Maria de las Mercedes



Collar precolombino

- Como metal de unas **características físicas, químicas, biológicas y farmacéuticas** que cumple con parámetros de **exigencia tecnológica en puntos límite.**



Visera protectora casco astronauta

La historia del oro, corre paralela al avance económico de la humanidad

- Existe documentación que menciona el oro en los albores de Egipto hace 6000 años
- En la vida de las 14 primeras dinastías en Egipto (3050-1212 aC) había minas de oro
- De finales del Calcolítico 4600 aC data la Necropolis de Varna en el actual Bulgaria
- En el antiguo testamento se citan continuamente acontecimientos relacionados con oro.
- El oro era moneda de cambio habitual de la civilización sumeria (3.500-2000 aC)
- Babilonia estable una paridad fija entre oro, plata, cobre, plomo y hierro
- Durante el dominio de la civilización Persa (600-320 aC) el Darico de oro es referencia
- Creso rey de Lidia acuña en el siglo VII aC la primera moneda de oro "oficial"
- Griegos, Fenicios y sus colonias Cartaginesas y Roma guerrear en Iberia por el dominio de la minas principalmente las Tartesias alrededor de la Sierra de Aracena.



- Julio Cesar establece la acuñación de oro como base del desarrollo imperial que permitió los pagos a ejércitos, suministradores externos y aliados de forma sencilla y efectiva.

EL 160 Ac CIRCULABAN 880 Tm DE MONEDAS

- En la Edad Media el islam con los dinares de oro, y maravedíes en la península, y los excelentes, y ducados de reinos cristianos, y el “numisma bizantino” en Bizancio, son el preámbulo al desarrollo de las republicas italianas.
- Florencia, Génova y Venecia toman protagonismo en el desarrollo económico con el Florin (3,5gr) en 1252, el Genovino y Ducado en 1285 que llega a ser la moneda de referencia.



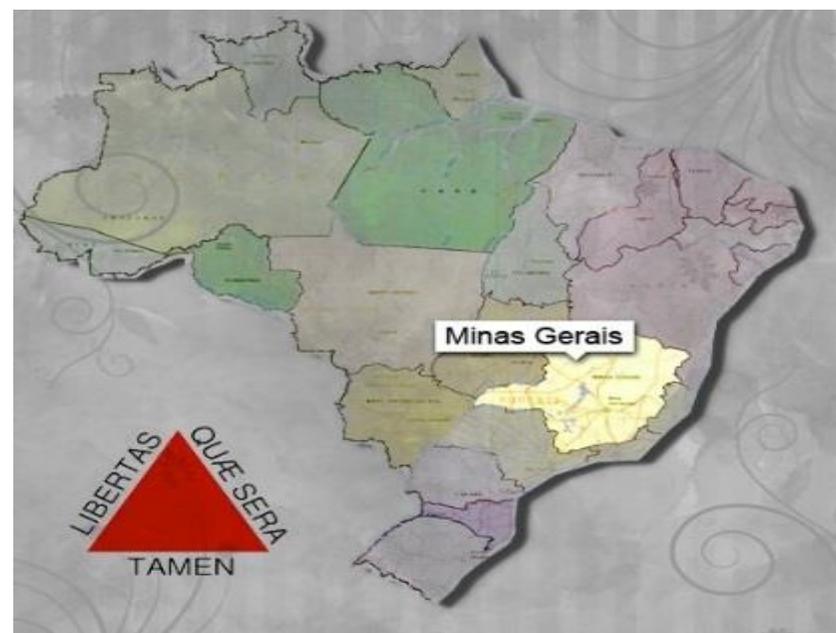
- El descubrimiento de América en el siglo XV y la integración del oro americano en el sistema económico a través de España fue el primer gran hito que introducía el oro como protagonista económico de la historia futura.

HASTA 1700 LLEGARON CERCA DE 450 TM

- A finales del siglo XVII y durante el siglo XVIII las explotaciones brasileñas de Minas Gerais en Brasil, refuerzan la oferta de oro al sistema, a través de comerciantes y banqueros británicos.

EN EL SIGLO XVIII SE OBTIENEN 1000 TM

- Los descubrimientos mineros de siglo XIX son el espaldarazo definitivo a la oferta de oro físico obtenido sin el cual el mundo económico de los últimos siglos sería otro inimaginable.



GRANDES DESCUBRIMIENTOS MINEROS DEL SIGLO XIX



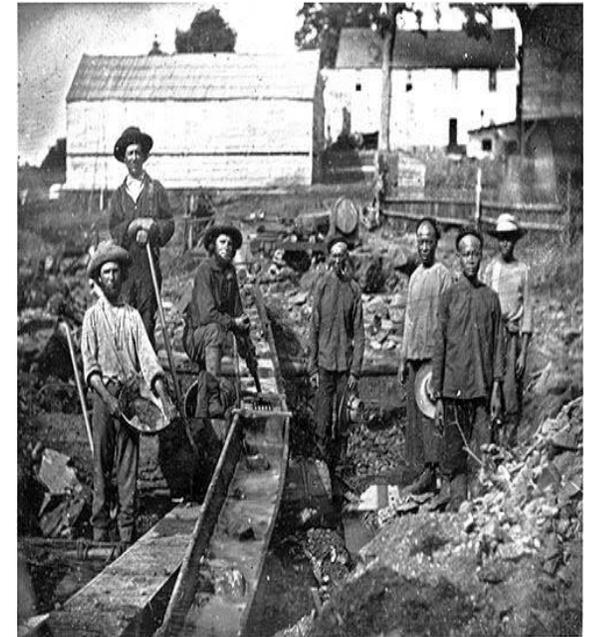
El descubrimiento del oro en California fue un fenómeno social y económico ocurrido en el Oeste de Estados Unidos entre 1848 y 1855.

HASTA ENTONCES SE HABIAN EXTRAIDO UNAS 18.000 Tm DE ORO

La cantidad extraída fue muy importante y difícil de cuantificar pero se cifra en **10 Tm en 1849** y **80 Tm en 1850**, lo cual da una idea de su importancia.

Diez años después de su descubrimiento se habían obtenido cerca de 750 Tm de oro, cifra superior a todo el oro que los españoles habían obtenido en América desde su descubrimiento en 1492

Más de 40.000 personas participaron de aquella fiebre del oro sobre la que tanto se ha escrito y filmado



Extracción minera en california 1852



Hargraves decide buscar oro en Nueva Gales del Sur en Australia, tras fracasar en el oeste americano.

Gran pepita obtenida el 5 Febrero 1869 en Moliagul estado de Victoria 72.035 gr

Australia pasara de 400.000 habitantes en el año 1851 a más de un millón 10 años después.

En 1851 se obtenían menos de 5 Tm anuales.

En 1852 se obtenían más de 25 Tm. anuales.

La región Victoria, en el sur, y Nueva Zelanda se unen en los años posteriores a los descubrimientos.



En 1867, mas de 20.000 personas lavaban oro de aluvión en la República del Transvaal en el sur de África.

Hasta 1885, no se inicia la verdadera explotación minera.

Mina Sudafricana

Sin estas minas y **su producción que alcanzo las 1000 Tm. año en 1970, una tercera parte de la producción mundial ese año**, el mundo del oro sería totalmente diferente.



Veta Mina Sudafricana



En un clima totalmente hostil, hasta el punto que todavía hoy no existen comunicaciones terrestres con Juneau, **se extrajeron alrededor de 400 Tm. del área del río Klondike, casi la traída a Europa por los españoles.**

Parece una ironía del destino que Estados Unidos comprara Alaska a Rusia en 1867 por 7,5 millones de dólares, equivalentes a 15 Tm. de oro del precio de la época.

ChilkootPass Alaska

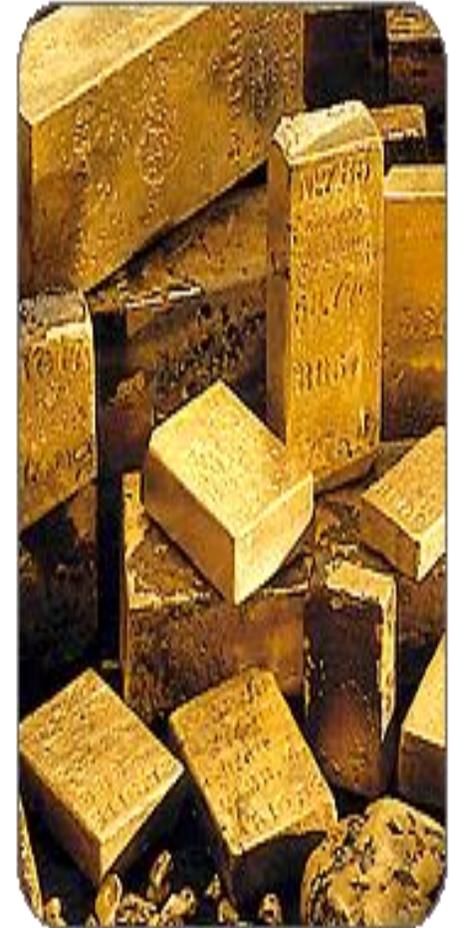
EL ORO COMO BASE DEL SISTEMA MONETARIO

Desde los orígenes de la Humanidad, **el comercio se ha realizado mediante un sistema de intercambio de mercancías.**

Los metales, con papel protagonista de **la plata y el oro**, sobre todo acuñado en forma de monedas, **ha servido de intercambio de valor de las mercancías a lo largo de la historia.**

Sus características como **bien duradero, divisible, homogéneo y difícil de falsificar** lo convirtieron en el bien líquido por excelencia.

Hasta la Edad Media la acuñación de oro esta alrededor de los estamentos que tienen el poder, pasando a los banqueros parte del protagonismo en los finales de la Edad Media



Las repúblicas italianas, antes citadas, desarrollan con **Venecia a la cabeza** un sistema de aseguramiento de calidad y por tanto control “ducal” de monedas, y lingotes, **facilitando “certificados de depósito”** de los metales depositados en sus almacenes del Rialto.



El mercader redactando pagares



Contra estas monedas u oro en barras se entregan **pagares** o los citados **documentos de depósito**.

Estos documentos son los precursores del “**papel moneda**”.

Los banqueros emitían estos billetes cuidándose de mantener un equilibrio entre el dinero que habían emitido y sus reservas de oro.

El primer país que realiza una fijación moneda oro, es Inglaterra en 1694, donde establece una paridad sobre la base del soberano de oro con una relación de 0,257 onzas por Libra o 3,894 Libras por onza troy de oro, aunque no se acuña hasta 1821

La fuerte demanda de oro para armar el ejército contra Napoleón hacen aumentar el precio del oro a principios del siglo XIX.

En 1844 la moneda de oro integral se establece por el Banco de Inglaterra como base de un sistema monetario con patrón oro (standard gold).



El patrón oro es un sistema monetario que fija el valor de la unidad monetaria en términos de una determinada cantidad de oro. El emisor de la divisa garantiza que pueda dar al poseedor de sus billetes la cantidad de oro consignada en ellos.

Países como España y USA han sido siempre más proclives a la plata y China nunca adopto el oro

En España y Francia la convertibilidad se establece en 1876, en Alemania en 1871, Escandinavia 1874, Holanda 1875, Rusia en 1893 y Japón en 1897.



Billete de 1 dólar de plata de 1891

Billete de 100 Dólares en monedas de oro

El sistema de patrón oro se conserva bajo diversas modalidades de convertibilidad hasta 1931 en que se deja flotar la Libra Esterlina y desaparece el valor del oro en libras.

En 1944 en los acuerdos de Bretton Woods, Estados Unidos se compromete a la convertibilidad de 35 \$ la onza, pero ya no es un patrón oro, aunque quiera parecerse.

En 1971 desaparece la convertibilidad

España acuña monedas de oro con valor facial en pesetas de:

- 10 pesetas en 1878 por Alfonso XII con un peso de 3,2258 gr.
- 20 pesetas en 1889 por Alfonso XIII con un peso de 6,4516 gr.
- 25 pesetas en 1871 por Amadeo I y en 1876 por Alfonso XII con un peso de 8,0645 gr.
- 100 pesetas en 1870 por el gobierno provisional, en 1871 por Amadeo I y en 1897 por Alfonso XIII con un peso de 32,2580 gr



*Monedas de oro españolas
1871 25 pts. (Amadeos)*



1889 20 pts. (Alfonsines)



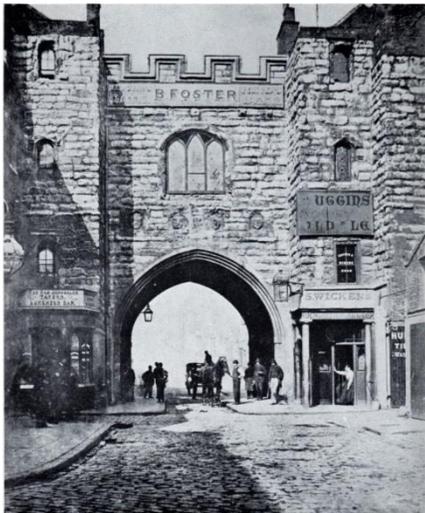
*Monedas de oro españolas
1870 100 pts. Gobierno provisional*



1878 10 pts. Por Alfonso XII

LAS BOLSAS DE METALES Y FORMACION DEL PRECIO “ORIGEN”

Las bolsas de materias primas en general y de metales en particular, se establecen como necesidad de disponer de un lugar físico donde realizar las transacciones entre productores, sus representantes y comerciantes.



Los comerciantes de metal en Londres, comenzaron a reunirse en lugares públicos, con el fin de realizar sus operaciones. Londres, como capital del Imperio Británico se convierte en el centro económico mundial.

En el clima de desarrollo económico, y tecnológico posterior a la Revolución Francesa, los comerciantes de metales en general empiezan a reunirse en pubs u otros lugares públicos.

<Jerusalem tavern

En 1877 se crea la empresa “Metal Market and Exchange Co”.

Durante el referido siglo XIX el papel de los bancos centrales es fundamental para entender la evolución de su importancia, hasta llegar a ser “patrón monetario” .

El **London Metal Exchange**, siempre ha ido muy cercano al mercado del oro, y ahora tendrá un papel muy protagonista.

El pasado **5 de Junio de 2017 el LME comenzó sus operaciones de futuros de oro.**

El contrato **LME Gold** combina las fechas negociables diarias con las fechas de cotización mensuales y trimestrales. De esta manera, el sistema combina perfectamente la estructura diaria del mercado de venta libre de Londres (OTC) y el enfoque de futuros mensuales de las ofertas de intercambio existentes.



ANTECEDENTES QUE CONFORMAN EL MERCADO DEL ORO EN LONDRES

- Mocatta and Goldsmind, es fundado en 1684, diez años antes que el Banco de Inglaterra.
- Nathan Mayer Rothschild, que funda N.M. Rotschild & Sons en 1804, se incorpora a los banqueros significativos por su aportación a la financiación a Wellington.
- Sharps & Wilkins y Rothschild que cité en el párrafo anterior, establecen refinerías en Londres en 1850..
- Johnson & Matthey que eran los afinadores oficiales del Banco de Inglaterra desde 1835 en Hatton Garden, dejan de tener el monopolio en 1850.
- Stewart Pixley, cajero del Banco de Inglaterra y Samuel Montagu , hijo de un platero de Liverpool, comienzan a actuar también como bróker en 1852 y 1853 respectivamente.

El 12 de Septiembre de 1919 a las 11:00 am, los cinco principales comerciantes de oro de Inglaterra y afinadores “Gold Bullion Traders and Refiners”, realizan el primer London Gold Fixing.

12 Septiembre 1919

14 Junio 2017

4,94 Libras/onza = 19,39 Dólares /onza

995,83 Libras/onza = 1268,25 Dólares/onza

202,6 veces

65,4 veces

**NM Rothschild & Sons,
Mocatta & Goldsmid,
Pixley & Abell,
Samuel Montagu & Co.
Sharps & Wilkins**



- **Durante la Segunda Guerra Mundial, se cierra el London Gold Fixing en 1939 y no se abre hasta 1954.**
- **En 1987 el LBMA sustituye al “London Gold Market”**
- **En 2015 el London fixing deja de fijarse por el LBMA y se fija por un consorcio de Bancos e instituciones independientes**

LAS BOLSAS Y LA REGULACION DEL MERCADO

El LBMA es la más importante institución mundial reguladora del mercado del ORO,

Son miembros mas de 145 bancos, afinadores, instituciones,...

Fundada en 1987 por la necesidad de privatizar el mercado del oro y la plata de base Londres.

Es el soporte del precio de referencia que sustituyo al fixing en Marzo de 2015.

El precio de referencia que sigue entendiéndose como “**fixing es un precio en dólares onza para entrega de lingotes de 400 onzas (12.500 gr), en un almacén homologado por el LBMA de Londres, pago contado “spot”.**

El LBMA se ocupa además de:

- Las regulaciones del mercado financiero de las empresas y transacciones.
- La lista “good delivery” de lingotes homologados
- El Proactive monitoring
- La Responsible Gold Guidance



Almacén del HSBC en Londres



La Sociedad Española de Metales Preciosos S.A. actualmente SEMPSA JP, es la única empresa española que dispone del Status “good delivery” para sus lingotes de oro y plata.

Para homologar un lingote como “good delivery” es necesario:

- **Tener una recomendación del Banco Central (Banco de España)**
- **Informe financiero auditado que pruebe tener una antigüedad adecuada y un patrimonio de 5 millones de Libras (ahora se requieren 10)**
- **Informe auditado de producir más de 10 Tm de oro anual.**
- **Informe técnico y analítico sobre la capacidad de producción y exactitud del análisis en base a un envío de 10 lingotes de 400 onzas 12.500 gr que son revisadas exhaustivamente**





Sede de CME Group en Chicago

CME Group Inc. (Chicago Mercantile Exchange & Chicago Board of Trade), es el grupo bursátil más importante del mundo.

CME Group adquirió el **NYMEX Holdings, Inc.**, la propietaria del NYMEX, la bolsa líder más antigua para metales de Estados Unidos, fundada en 1872.

También adquirió **COMEX** (Commodity Exchange, Inc) que fue fundado en Nueva York en 1933. La operativa con oro comenzó en 1974 con contratos de futuros de 100 onzas de oro.

En el **CME Group**, los lingotes “good delivery” del LBMA son reconocidos como de buena entrega.



El **Tokyo Commodity Exchange o TOCOM** es la bolsa que tiene el mayor volumen de contratos de futuros de las materias primas en Japón .

Se estableció en 1984 resultante de la fusión del Tokyo Textile Exchange, fundado en 1951, el Tokyo Rubber Exchange, fundado en 1952.

El oro es negociado de forma continua en precios spot y futuros.

El lingote de referencia es de oro de 1 Kg de pureza 9999,

Están homologados los lingotes de las empresas que lo están en el LBMA.

Shanghai Gold Exchange (SGE) es una bolsa fundada por el People's Bank of China.



上海黄金交易所
SHANGHAI GOLD EXCHANGE

Desde abril 2016, cotiza precios en “yuan”

Esta bolsa está enfocada más hacia las operaciones con físico más que a los mercados financieros

Tomo el protagonismo del oro en China, pero Hong Kong esta retomando su papel líder

Multi Commodity Exchange of India Ltd (MCX) es la bolsa independiente más importante de India con base en Bombay y fue fundada 2003 con un volumen de operaciones de cerca de 60 trillones de rupias unos 1000 billones de dólares.



Es una bolsa de futuros y derivados con un volumen medio de 18 Tm diarias de oro y una cotización basada en el **lingote de oro de 1000 gr, 100 gr y curiosamente 1 guinea de 8 gr.** Sus volúmenes están muy lejos de acercarse a los importantes volúmenes reales que se comercializan en India, debido al gran control fiscal y la alta imposición que tiene el oro en India.

Dubai ha sido tradicionalmente **un lugar estratégico para la venta física de oro, por su posición cercana al mercado de la India.**

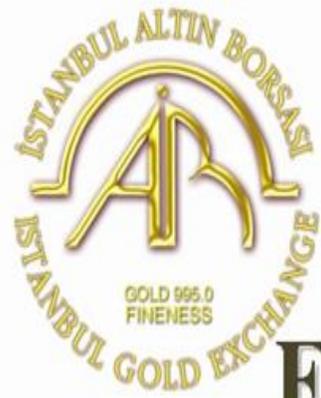
El Dubai Gold & Commodities Exchange es el lógico soporte de este negocio.

DGCX es una filial de la Dubai Multi Commodities Centre (DMCC).

Cotizan futuros de oro desde el año 2005 habiendo realizado contratos por más de 5,4 millones de lotes 1000 gr (32 onzas).

La primera bolsa internacional en ofrecer precios de futuros en rupias y opciones y otros derivados desde el año 2011.





Istanbul Gold Exchange

El 26 de julio de **1995**, fue creado el **IGE Istanbul Gold Exchange**.

El mercado de opciones y futuros de oro se abrieron en 1997, el primer mercado de derivados en el sistema financiero turco. En 1999 se complementan las operaciones con oro no estándar, es decir, 14, 18 y 22 quilates.

El mercado de préstamos de metales preciosos se abrió el 24 de marzo de 2000.

Turquía es un mercado muy importante en el sector de metales preciosos, con importaciones que **durante años superaron las 150 Tm anuales y con más de 5.000 empresas dedicadas a la joyería y más de 30.000 orfebres.**

Antes de 1980 estaba prohibido importar oro y solo el Banco de Turquía tenía derecho a venderlo



Gran bazar de Estambul



S I N G A P O R E
P R E C I O U S M E T A L S
E X C H A N G E

El **Singapore Precious Metals Exchange**, es el primero en el mundo en oro respaldado por físico.

Es fundamentalmente una bolsa de físico y sus servicios asociados de depósitos y custodia.

Provee el almacenaje de los lingotes y ofrece liquidez 24 horas al día a los inversores, proveedores e instituciones

ZURICH

El mercado de Zúrich **fue fundado en 1968** por los mayores bancos de Suiza, aprovechando su situación geopolítica y de **liberalidad fiscal independiente, junto la mayor capacidad refinadora de oro del mundo.**

El establecimiento fue provocado por el cierre temporal del mercado de lingote de Londres.

Sus acuerdos con la República Sudafricana para comercializar su oro, la debilidad de la libra esterlina, y el aprovechamiento de la oportunidad, dieron pie al desarrollo de este mercado en que se asociaron **Union Bank of Switzerland, Credit Suisse, y el Swiss Bank Corporation.**



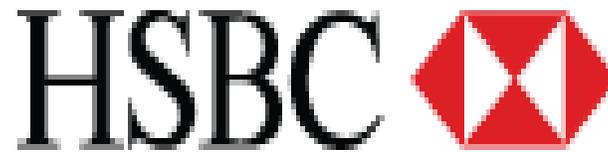
**SWISS BANK
CORPORATION**

SCHWEIZERISCHER BANKVEREIN SOCIÉTÉ DE BANQUE SUISSE



CREDIT SUISSE 

Estos son los principales bancos que ofrecen a sus clientes precios spot o forward, y derivados mediante sistemas de “call center”, o plataformas digitales. **(OTC) (Over Trade Counter)**



GLOBAL BANKING AND MARKETS



The screenshot shows the HSBC evolve Trading Canvas interface. At the top, the browser address bar displays <https://www.fxclientui.gfx.uk-gbm.hsbc.com/>. The page title is "HSBC evolve - Trading Canvas". The user is logged in as "SEMPSA JOYERIA PLATERIA SA" with a "LOH" dropdown menu. A message states: "Your Trading Canvas settings could not be loaded. If this message persists, please contact eClient Services." The main area contains six currency pair panels:

- XAUEUR**: YOU SELL 1156.44 (blue circle), YOU BUY 1157.45 (yellow circle)
- XAGEUR**: YOU SELL 16.84 (blue circle), YOU BUY 16.94 (yellow circle)
- EURUSD**: YOU SELL 1.0637 (blue circle), YOU BUY 1.0638 (yellow circle)
- XPTEUR**: (no prices visible)
- XPDEUR**: (no prices visible)
- XAGUSD**: (no prices visible)

At the bottom, there is a "Today's Trades (0)" section with a "Trade Query" search bar and a table header with columns: Trade Date/Time, Trading Entity, Product, CCY Pair, Buy/Sell, Traded Ccy, Traded Amount, Counter Ccy, Counter Amount, Spot Rate, and Fwd Pts. A message below the table states: "NO TRADES TO DISPLAY. New trades executed today will show here." The Windows taskbar at the bottom shows the date as 13/02/2017 and the time as 12:21.

Plataforma del HSBC.

en azul
el precio que HSBC
compra
1156,44 € onza troy oro

en amarillo
el precio que HSBC
vende
1157,45 € onza troy oro

https://www.bulliondesk.com/gold-prices/ Live Gold Prices : Latest Pric... X

Archivo Edición Ver Favoritos Herramientas Ayuda

Gold, Silver, Platinum Qu... HSBC evolve

Try FastMarkets Precious Metals Professional today

Free Trial

Gold spot price in US\$ last 24 hours

Gold spot price in US\$ last week

Gold spot price in US\$ last month

EUROPEAN GOLD PRICE

The latest gold price from around Europe

	BID	ASK	+/-
GOLD STERLING	982.18	982.56	-5.25
GOLD EURO	1,156.2	1,156.6	-2.6
GOLD SWISS FRANC	71,200.7	71,201.2	-1.8
GOLD RUSSIAN ROUBLE	71,358	71,395	-194
GOLD DANISH KRONE	8,595.7	8,599.0	-23.7
GOLD NORWEGIAN KRONE	10,293.4	10,298.3	-28.3
GOLD SWEDISH KRONA	10,968.2	10,973.7	-29.8
GOLD CZECH KORUNA	31,240.6	31,251.1	-72.9
GOLD POLISH ZLOTY	4,991.5	4,993.4	13.3
GOLD HUNGARIAN FORINT	356,322	356,684	-571
GOLD TURKISH LIRA	4,538.5	4,540.6	-17.4

AMERICAS GOLD PRICE

The latest gold price from the Americas

	BID	ASK	+/-
GOLD CANADIAN DOLLAR	1,610.54	1,611.13	-2.12
GOLD BRAZILIAN REAL	3,834.8	3,837.7	-1.8
GOLD MEXICAN PESO	24,974	24,990	-109
GOLD ARGENTINE PESO	19,096.3	19,113.5	-109.9
GOLD CHILEAN PESO	785,148	786,634	-3,116
GOLD COLOMBIAN PESO	3,508,761	3,512,364	-7,895

COMEX GOLD FUTURES (10M)

	LAST	+/-	SETTLE
COMEX GOLD FEB 17	1,231.0	-3.4	1,234.4
COMEX GOLD MAR 17	1,231.1	-3.8	1,234.9
COMEX GOLD APR 17	1,231.8	-4.1	1,235.9
COMEX GOLD JUN 17	1,235.4	-3.6	1,239.0
COMEX GOLD AUG 17	1,238.9	-3.3	1,242.2
COMEX GOLD OCT 17	1,241.1	-4.2	1,245.3
COMEX GOLD DEC 17	1,244.7	-3.6	1,248.3
COMEX GOLD FEB 18	1,263.2	1.7	1,261.5
COMEX GOLD APR 18	1,240.0	-14.7	1,254.7
COMEX GOLD JUN 18	1,264.8	-3.3	1,268.1

ASIA & AUSTRALASIA GOLD PRICE

The latest gold price from around Asia, Australia and New Zealand

	BID	ASK	+/-
--	-----	-----	-----

MIDDLE EAST & AFRICA GOLD PRICE

The latest gold price from around the Middle East and Africa

	BID	ASK	+/-
--	-----	-----	-----

www.BullionDesk.com

Los precios de los contribuidores son solo orientativos, retrasados, y con el interés del informador

Círculo rojo

Comprador

1.156,2 €/o

Vendedor

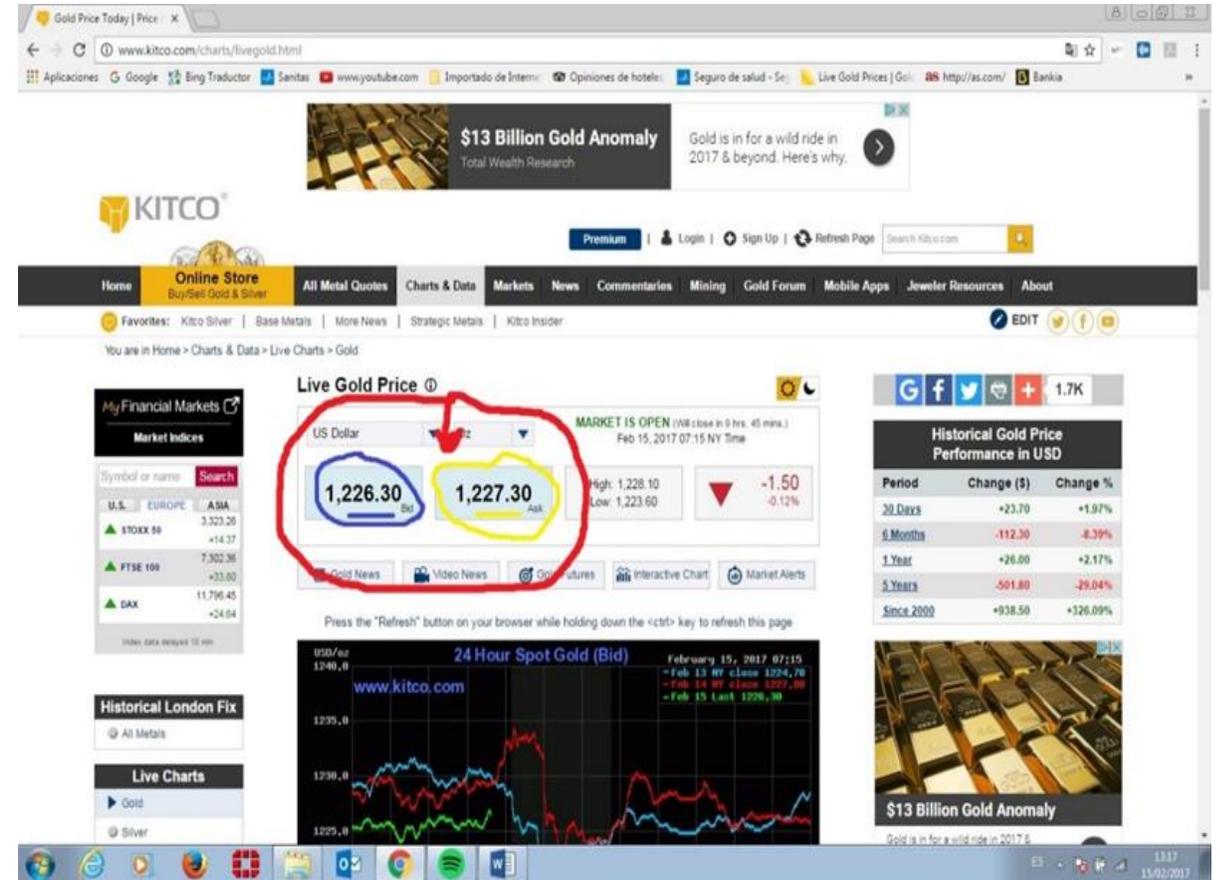
1.156,6 €/o

EL PRECIO DEL ORO Y TIPOS DE OPERACIONES DE COBERTURA

Comprar oro en una bolsa concreta, supone pagar dicho precio, previo a la retirada, importarlo, transportarlo, asegurarlo y transformarlo en el producto que se vaya a vender por dicho precio. (1227,30 \$/o)

Vender oro en una bolsa concreta, supone esperar a tener allí situado el producto o tener allí stock para cobrar, pagar el transporte y seguro del envío y su transformación en la forma aceptada por dicha bolsa. (1226,30 \$/o)

Es decir el precio final no puede ser el de cotización pura, por eso debe haber un diferencial positivo en la venta y negativo en la compra que al menos cubra los gastos



EL PRECIO DEL ORO

El precio del oro fluctuó en los últimos siglos entre los 18,50 \$ onza y los 20, 50 \$ onza hasta 1929, cuando por la gran depresión y las tensiones inflacionistas fruto de la primera guerra mundial, ajustaron el precio en Julio 1944 a los 35 \$ onza

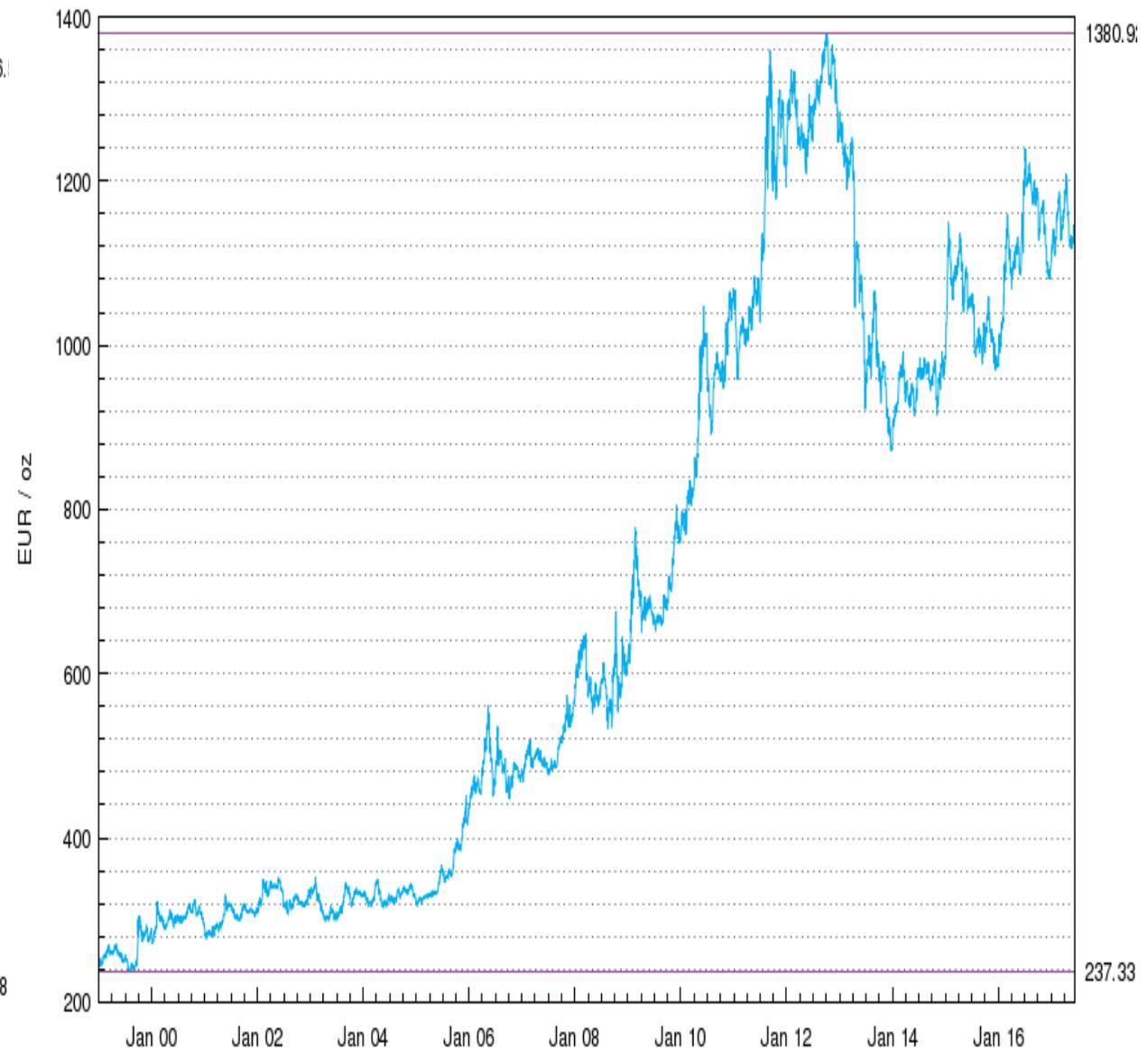
El aumento de precio por la demanda se dispara ante crisis como la del petróleo, o como las geopolíticas con su cenit en la salida del Sha de Persia en Febrero de 1979 y la llegada de Jomeini., alcanzando su máxima cotización del siglo de 850 \$/o el 21 de Enero de 1980.

En este siglo el máximo alcanzado fue 1923,20 \$/o el 6 de Setiembre de 2011 ante la crisis económica y los rumores de grave crisis financiera en Estados Unidos con posible perdida de la calificación AAA para su deuda.





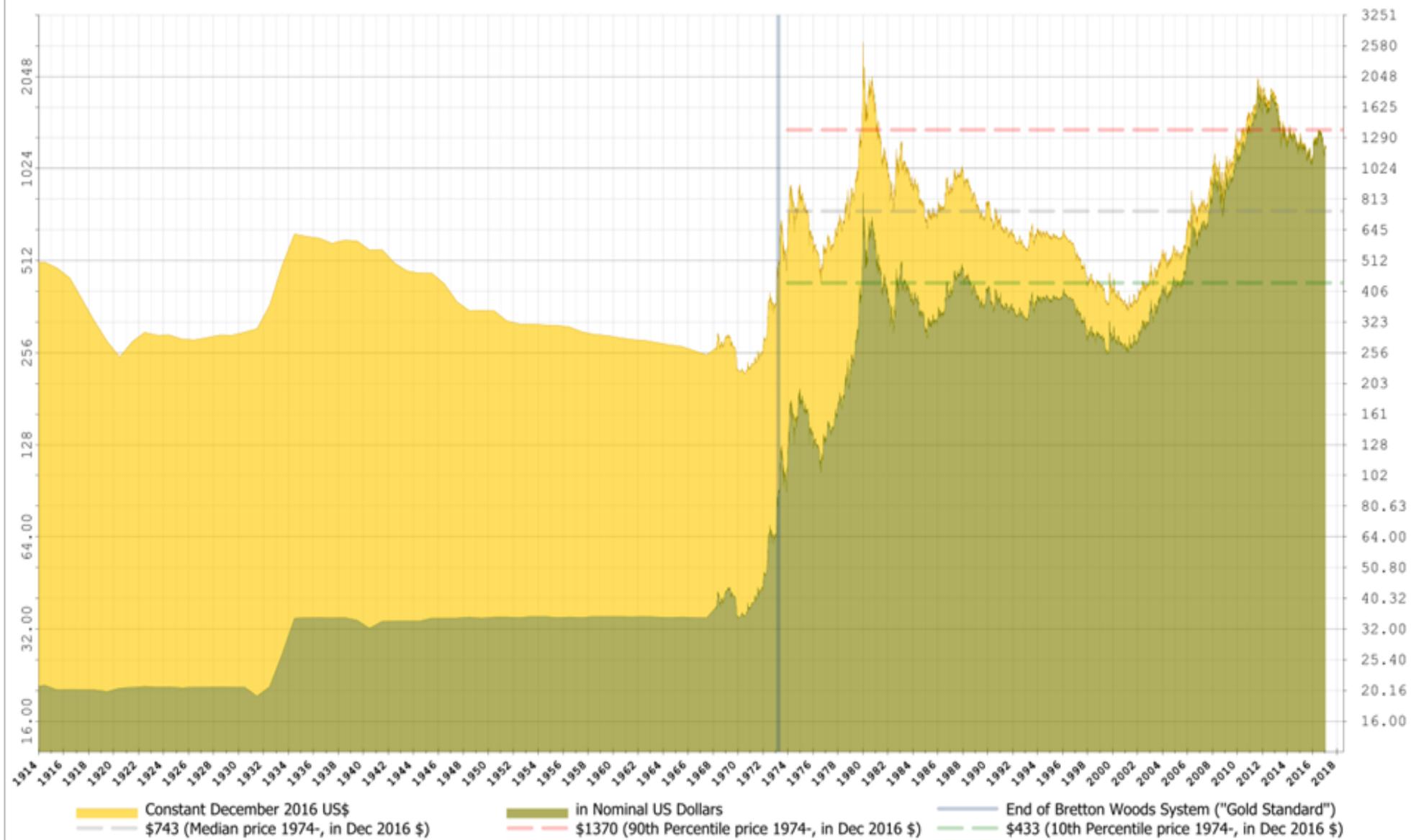
Gold Prices am 02 Jan 1968 to 13 Jun 2017



Gold Prices am 02 Jan 1968 to 13 Jun 2017

London fixing en Dólares la onza desde 1968 y en Euros la onza desde 1999 al 13 Junio 2017

Price of Gold per Troy Ounce (1914 - 2017 Jan 27)



Precios desde 1914 a 2017 en término real de valor dólar al día 27 enero 2017

OPERACIONES DE COBERTURA EN BOLSA U OTC

Spot (Contado) . *Precio contado para entrega inmediata*

Forward (Plazo). *Precio para entrega en una fecha determinada*

Futuro. *Precio para entrega en un mes determinado, normalmente en una fecha del mes*

Opción, *Precio al derecho a realizar una operación de compra o venta en un plazo establecido a un precio también establecido.* (No se compromete a realizar la operación)

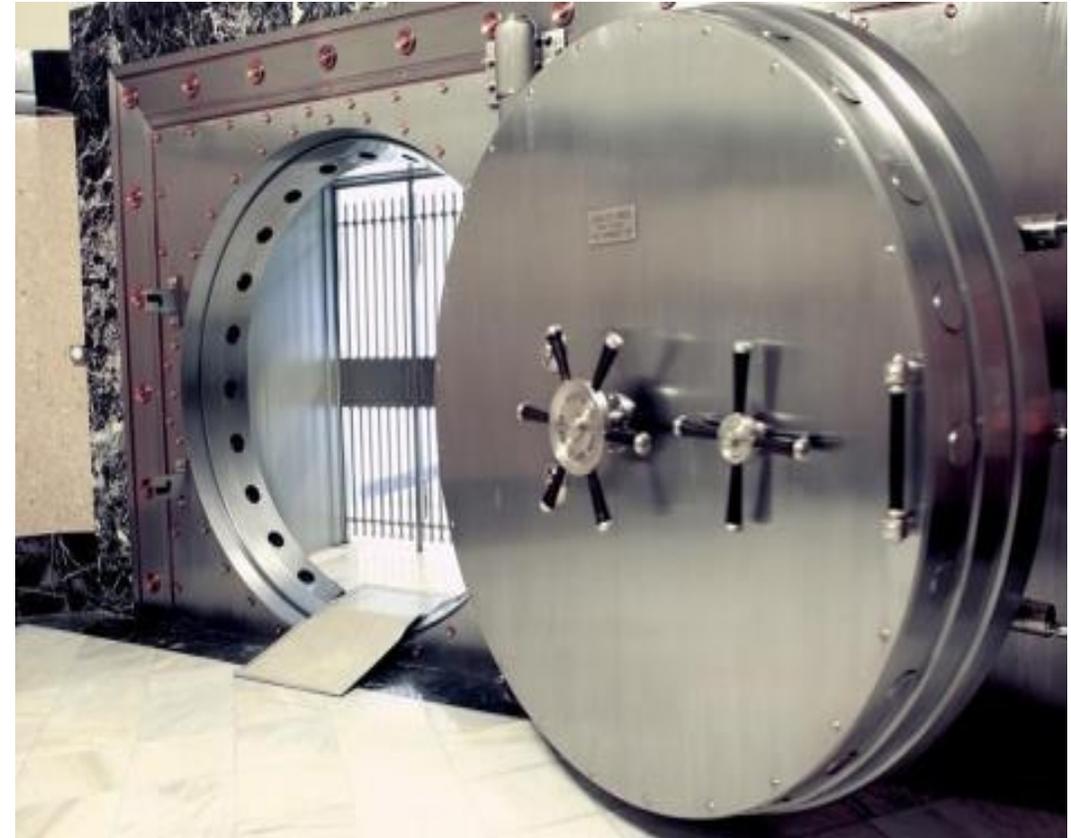
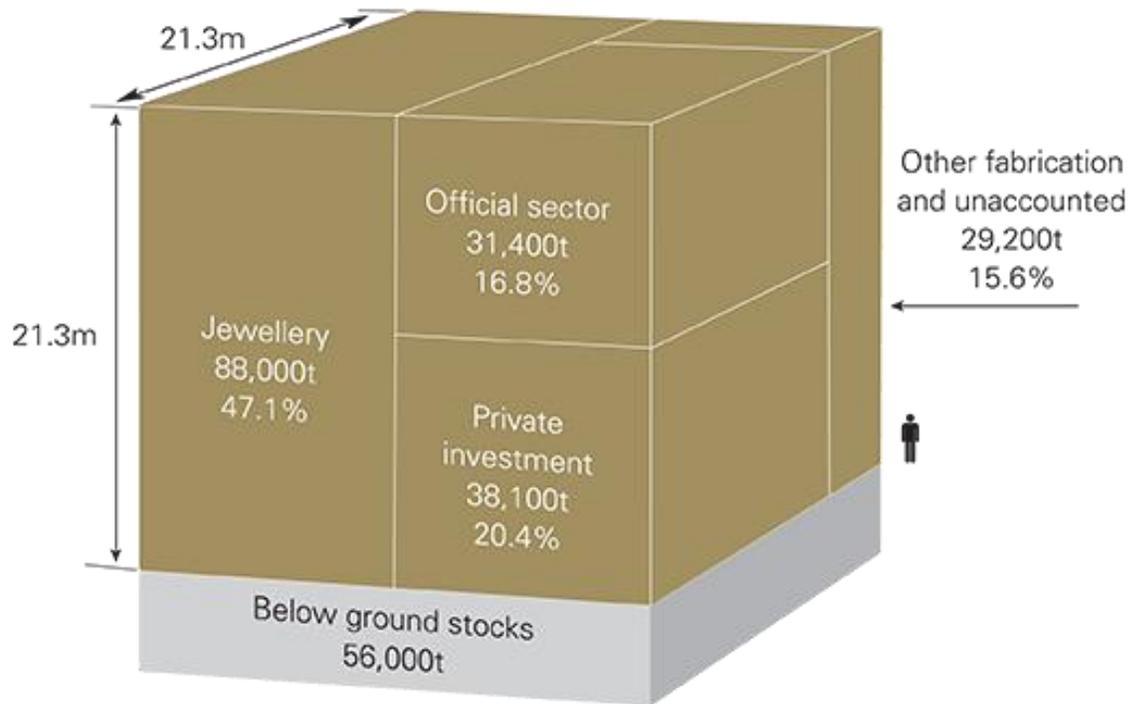
- Comprar la opción de comprar a un precio determinado en una fecha determinada, **Buy a Call**.
- Comprar una opción vender a un precio determinado en una fecha determinada **Buy a Put**
- También existe la posibilidad de vender la opción de comprar (**Sell a Call**) o la de vender (**Sell a Put**); alternativas que en colaboración de las anteriores pueden establecer una estructura de cobertura entre valores fijados.

STOCKS Y OFERTA DE ORO

A lo largo de la Historia se han **extraído** del orden de **186.700 Tm de oro**, de las cuales CASI LA MITAD FUE TRANSFORMADO EN JOYERIA

- **Hasta 1850 fueron extraídas unas 18.000 Tm de oro**
- **Entre 1850 y 1968 fueron extraídas unas 66.000 Tm de oro**
- **Entre 1968 y 2016 fueron extraídas unas 102.000 Tm de oro.**

Total above ground stocks = 186,700t



Puerta cámara subterránea Banco de España

Desde 2010 la posición neta de los Bancos Centrales es compradora con 383 Tm en 2016, 33% menos que en 2015 que fueron 576 Tm.

<u>Pais</u>	<u>Toneladas</u>	<u>% Reservas</u>
United States	8,134	75,2%
Germany	3,377	66%
FMI	2,814	?
Italy	2,452	66%
France	2,436	60%
China	1,842	2%
Russia	1,687	17%
Switzerland	1,040	6%
Japan	765	2%
España	282	17%
Global Total	33,426	



Reservas de oro en Bancos Centrales Junio 2017

* World Gold Council 2017

China, en este momento ya supera las 2.000 Tm, aunque no esta reportado

La primera oferta de oro físico es la minería con 3233 Tm en 2015 y 3236 Tm en 2016 que se complementa con el oro obtenido del reciclaje, fundamentalmente de joyas que supusieron **1127 Tm en 2015 y 1.308,5 Tm en 2016 de.(+17%)**

PRODUCCION MINERA

<u>Pais</u>	<u>Toneladas</u>
China	460
Australia	274
Rusia	269
USA	214
Perú	171
South África	168
Canadá	158
México	133
Indonesia	113
Brasil	95
Uzbekistán	86
Resto	1070



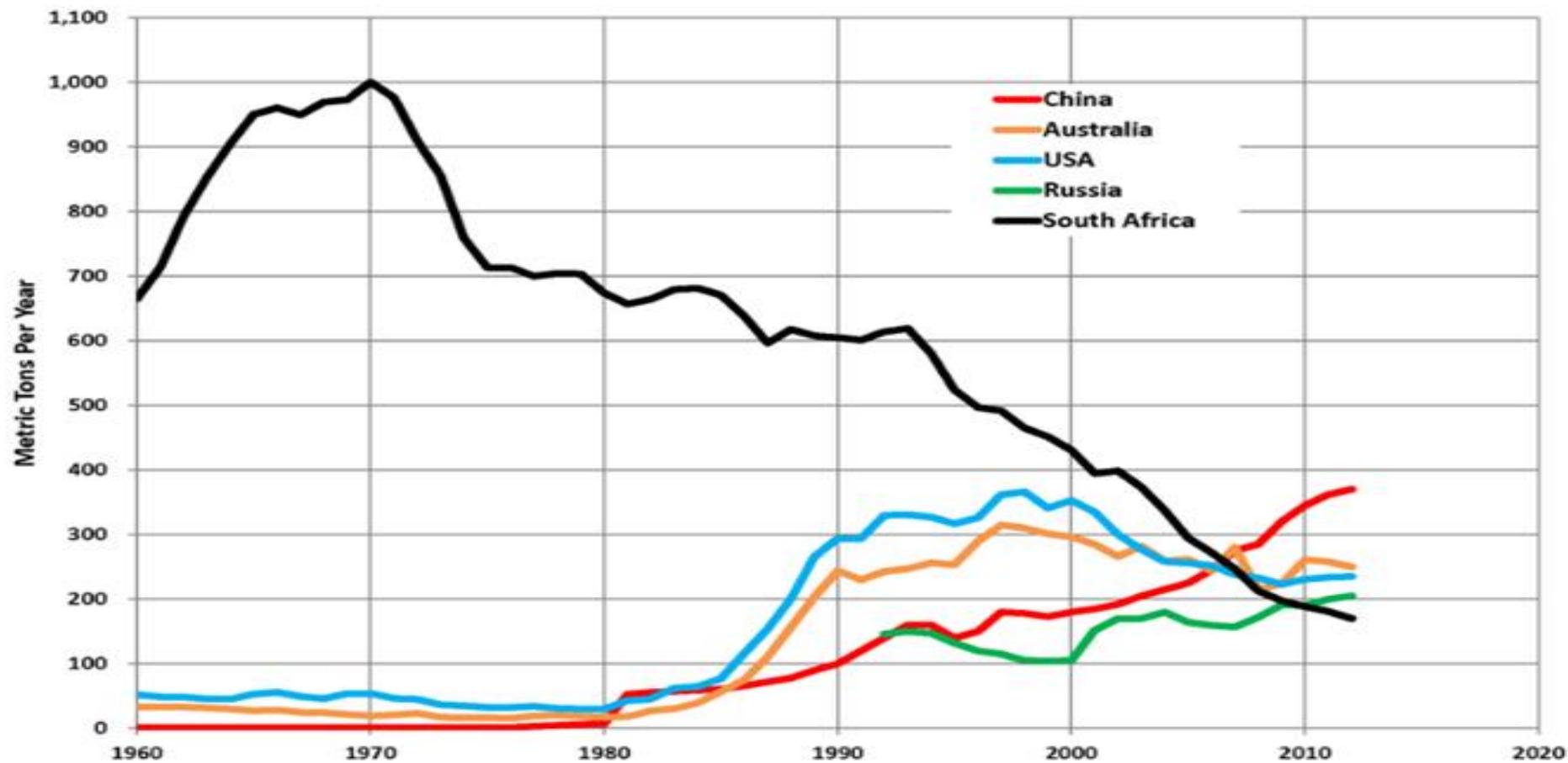
Fuente WGC-Metal Focus

Aunque es muy variable en función de la concentración, ubicación, tipo de mina, moneda local, inversión previa amortizar etc el coste medio se situa sobre los 1000 \$/o , pero no es una media ponderada y las principales productores se acercan mucho a los 1300 \$/o.

Entre las principales compañías mineras:

- **Barrick Gold** (ABX) sitúa el coste de extracción **919 \$/o**, muy por debajo de sus competidoras.
- Para **AngloGold** (AU) el coste de extracción es de **1.204 \$/o**.
- En el caso de **Harmony** (HMY) son **1.220\$/o**.





En este gráfico vemos la evolución de la producción de los primeros países desde 1960.

Si no hubiera nuevos descubrimientos, al mismo nivel de producción, se agotaría en menos de 20 años.

El oro obtenido de reciclaje, tiene un componente de estabilidad en los últimos años, , aunque creció un 17% en 2016, por el aumento de Turquía y otros países asiáticos, basado en el aumento del precio y más en monedas locales.

Oro reciclado 2015 1.127 Tm y 2016 1.308,5 Tm.

Zona Geográfica	Toneladas
Europa	229
CIS	34
Norte America	120
C&S America	34
Medio Este	261
Sucontinente Indio	124
Lejano Este Asia	263
Africa	65
Oceania	2



LA DEMANDA DE ORO

EL ORO DE INVERSION

Hablar de ORO y de INVERSION, es como utilizar conceptos similares; ha sido y es parte de su propia esencia, y los reinos, estados, ricos, siempre han utilizado el ORO como un bien de valor seguro, intemporal, anti crisis, antiinflación, liquido de fácil transporte, custodia compra y venta.



En España, durante la guerra civil, se obliga a los ciudadanos y organismos, a entregar sus posesiones de metal precioso incluidas las industrias.

Hasta 1978, el único organismo que podía vender oro, era el Banco de España, y solo lo hacía para la industria incluida la joyería que lo justificara y con cupos muy estrictos.

En 1983 se comienzan a ofertar productos de inversión como Krugerrands con un 35% de Impuesto de lujo.(Banco Urquijo).

Al entrar el IVA, desaparece el impuesto de lujo y se implanta un 33% de IVA para oro.

En 1993 el tipo de IVA del 33% desaparece pero se mantiene el 15% , en 1995 el 16%.

En el año 2000, se legisla que el oro de inversión está exento de IVA.

La práctica prohibición, primero, y fiscalmente antieconómica situación para comprar oro en España hace que los españoles no tengamos cultura alguna sobre esta recomendable forma de proteger un patrimonio.

La demanda de oro para inversión en 2016 ha sido de 1.516 Tm (+70%) principalmente por los EFTs, desglosada de la siguiente manera:

- **790 Tm en lingotes**
- **230 Tm en monedas oficiales**
- **80 Tm en medallas y objetos inversión**
- **526 Tm en posiciones de oro en fondos de inversión EFTs**

Fuente HSBC report 15 January

A nivel de oro físico la inversión disminuyó un 2% en 2016 sobre 2015

Por regiones:

- **211 Tm Europa**
- **3 Tm Rusia**
- **80 Tm Norte América**
- **2 Tm América del Sur y Central**
- **80 Tm Medio Este**
- **243 Tm Subcontinente Indio**
- **396 Tm Lejano Este Asia**
- **11 Tm África**
- **5 Tm Oceanía**

Fuente Metal Focus

Second best year for ETFs



Annual inflows into ETFs were the second highest on record

ETFs



Inflows were solid, but down on last year

LA JOYERIA

La demanda de oro para joyería **ha bajado de forma importante en 2016**, fundamentalmente producido por el retroceso de la demanda de **India y China** que juntos son el **56% de la demanda de oro para joyería**.



La cantidad demandada en 2016 varía según las fuentes entre **2.150 Tm (HSBC)** y **2.042 Tm (GWC)**, lo que supone una **reducción del 15% sobre 2015**, propiciada por una **bajada del 17% en China con 514 Tm y el 22% en India con 629 Tm**.

En el caso de la **India**, las huelgas de las industrias joyeras para protestar por las medidas fiscales, la dificultad para obtener billetes de ciertos valores, junto a la mayor fiscalidad sin definir del oro modifico la demanda a la baja.

La falta de billetes, está produciendo una oferta de oro con descuento.



La definición reciente este 3 de Junio 2017 que entra en vigor el de 1 Julio del impuesto sobre el oro, aun aumentado en el 3%, la considero muy positiva para un mantenimiento y soporte de la joyería en India, por lo que supone de clarificación del mercado pues el GST llegaba hasta el 18%



En el caso de **China** se está produciendo un efecto conocido en las economías occidentales, y es la **sustitución de la renta utilizada para comprar joyas** en viajes u otros productos de joyería de marca o diseño, mayor valor, pero menor peso.

En **USA** como tercer consumidor mundial las cifras se han mantenido en niveles de 120 TM de oro.

Europa, continua con su retroceso continuado aunque no especialmente importante desde 2015, pero si desde 2010 en que ha retrocedido un 30%.

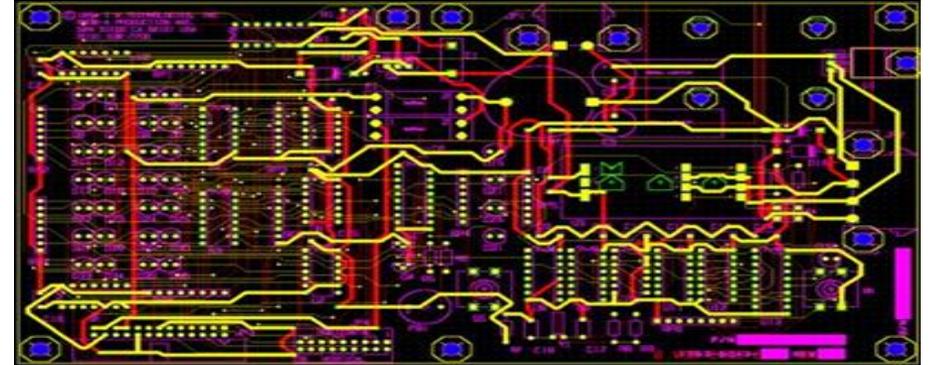


ORO EN TECNOLOGIA

El oro utilizado en tecnología se ha mantenido en cifras similares a 2015, sobre 322 Tm.



La **electrónica** es la que más peso tiene con **254 Tm**



Los **Baños Galvánicos**, **Nano partículas en tratamientos medicinales**, **Hilos y Productos para estética, etc.** son un pequeño nicho de consumo de oro que alcanza los **50 Tm**.



La fabricación de **prótesis dentales** consume **18Tm** de oro anual, cifra en total regresión debido al alto coste del oro y el desarrollo de técnicas sustitutivas muchos más baratas y de resultado aceptable.



Solo en Alemania hace 20 años, el consumo de metal precioso en prótesis dental ,principalmente oro, superaba las 30 Tm.,

En España su utilización ha bajado más de un 90% en los últimos 20 años.

La demanda de oro comparando el primer trimestre 2016, 2017

Es una disminución de un 18% comparado con el mismo periodo de 2016, esta influido por los fuertes aumentos de dicho periodo en 2016 sobre todo los EFTs.

Menos compra de Bancos Centrales.

Continua el aumento de inversión en lingotes y monedas un 9%, principalmente en China

La Joyería y Tecnología, mantienen sus cifras

Q1 gold demand fell 18% from last year's exceptional high. ETF inflows, although solid, slowed sharply. Bar and coin investment growth offset lower central bank buying.



LA FORMACION DE SU PRECIO

El precio del oro depende de multitud de variables, pero **la que más lo condiciona es la sensación de crisis económico financiera que pueda dar lugar a un deterioro del valor de los patrimonios y activos tradicionales, muchas veces asociado a la inflación, y sin olvidar la oferta y la demanda.**

*En todo caso, hay una máxima en el mercado; “**el mercado ha estudiado todas las variables, los charts, evaluado la evolución de estas, y en función de las previsiones obtenidas del precio futuro se toman posiciones y se fija el precio actual”**.*

Lo que variara el precio del futuro será lo imprevisto

VARIABLES QUE AFECTAN AL PRECIO DEL ORO

Este **análisis es volátil**, el análisis de variables, es una técnica que sirve para el momento pues la situación de cada parámetro también es cambiante, y muchas de ellas evolucionan en relación con el propio precio y su expectativa. Las fundamentales variables alcistas son:

+ Previsión de situación geopolítico económica Crítica

Populismo y secesión de organizaciones de países y regiones con peso en la economía (**Riesgo económico global**)

Proteccionismo económico que limitara el libre mercado y el desarrollo económico global.

Bancarrota o deterioro grave de la economía de Estados de peso, o Regiones

+ Previsión aumento de los tipos de interés

Genera inflación y gasto impagable de la deuda publica de muchos países.

Ralentiza el desarrollo de planes de inversión y desarrollo

+ Previsión de Inflación, refugio contra el riesgo evidente para los años venideros

❑ **Influencia de la Demanda :**

- **India**, alcanzo su máximo en 2010. Bajo de forma importante en los últimos años y no parece recuperar el ritmo alcista a pesar del buen final de 2016 y aclaración fiscal.
- + Oro acumulado en los **Fondos de Inversión, (ETFs) que sigue su incremento** de 2016 a niveles record sobre las 620 Tm, aunque no sigue el ritmo en 2017.
- + **China**, que sigue manteniendo cercana su demanda máxima de 2013.
- + **Bancos Centrales**, que desde 2010 siguen aumentando sus reservas.
- + **Precio de petróleo al alza**, con su influencia en la demanda cuando los precios aumentan, y los productores prefieren aumentar sus reservas de oro que de divisas.
- **Joyería a la baja** a nivel global que no parece pueda recuperarse a corto
- + **Inversión de oro físico** que goza de buena salud, aunque en el físico, descendiera un 2% en 2016 sobre 2015, pero aumenta en lo que llevamos de 2017.

❑ OFERTA

- + La oferta minera permanece estable, pero con limitaciones en las reservas disponibles a 20 años, y dificultades para aumentar o disminuir la producción en el corto plazo.
- El anuncio de importantes inversiones en minería
- + La inversión es muy superior a la desinversión por lo que no hay oferta neta
- La oferta de Chatarra de Oro aumento en el ultimo año por los países con monedas débiles.
La oferta de chatarra de oro es muy sensible al precio, pero también a la disponibilidad, en un ambiente alcista puede aumentar a corto.

**Ponderados con distinto peso HAY MAS SEÑALES
ALCISTAS QUE BAJISTAS aunque en los últimos meses la
tendencia alcista se ha moderado.**

ANALISIS CHARTISTA EVOLUCION PRECIO

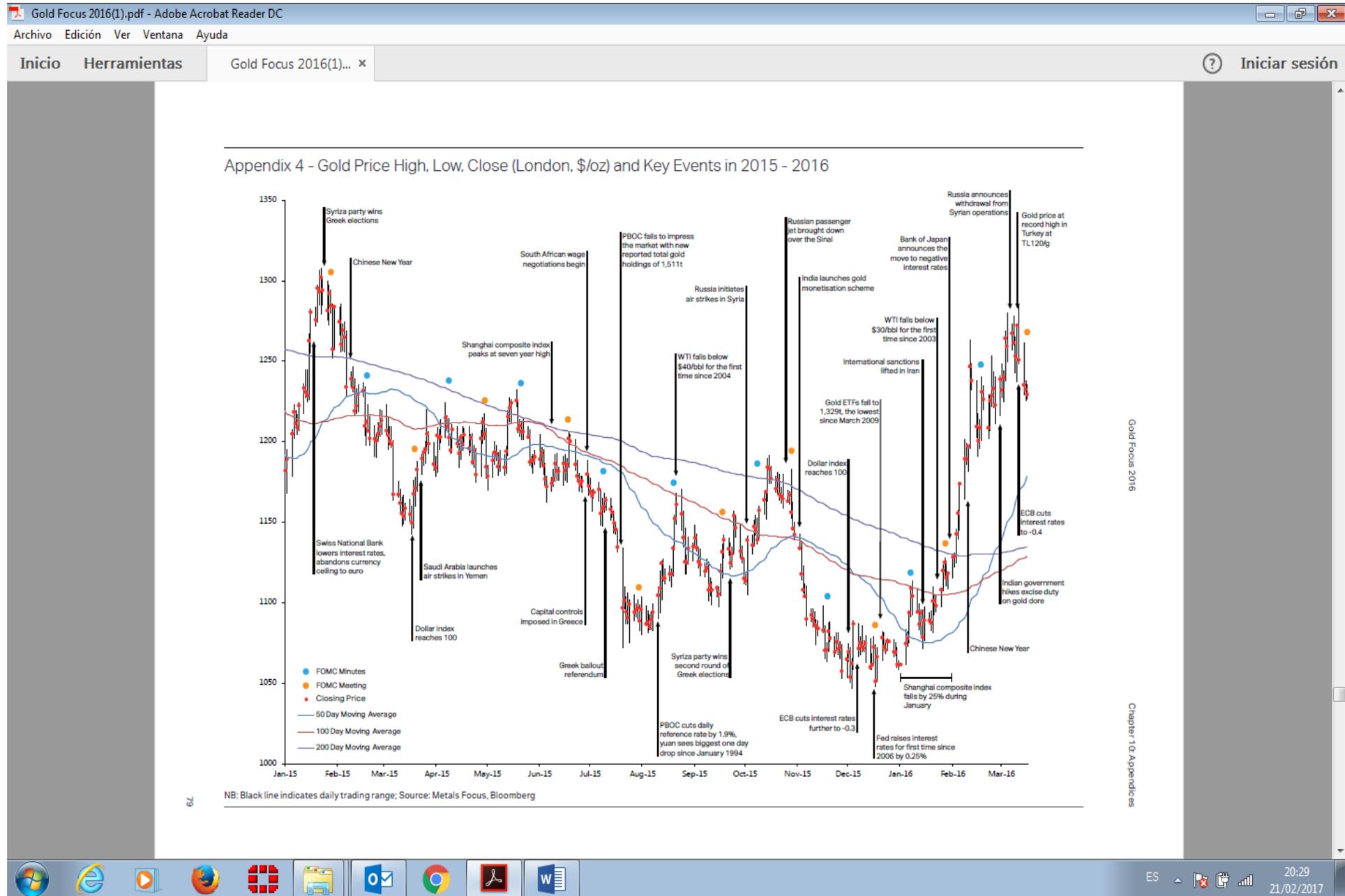
Existe otro tipo de análisis más matemático, basado en la premisa de las tendencias como base del análisis del futuro, llamado análisis chartista. (Chart-Grafico).

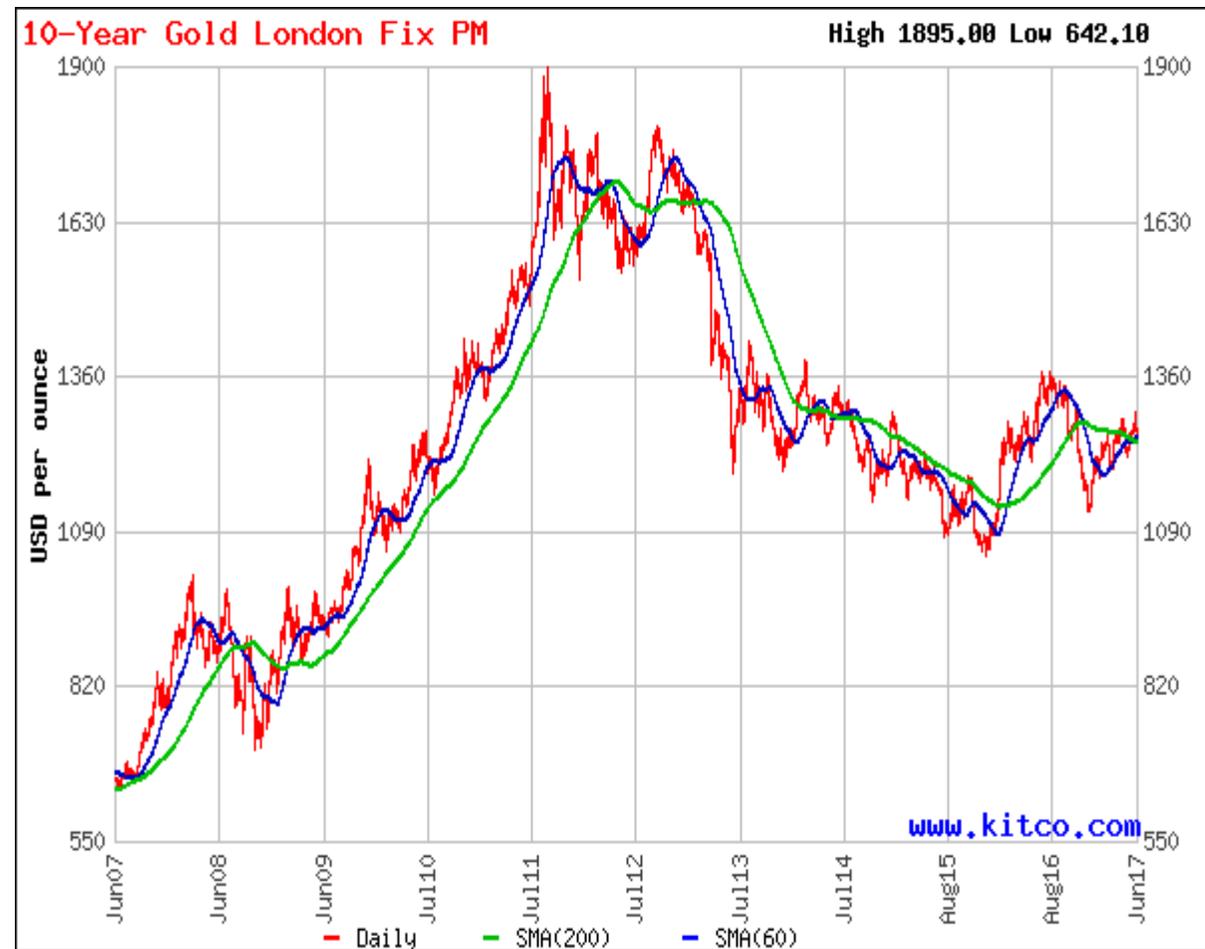
En este tipo de estudio se utilizan:

- **Medias móviles** de periodos temporales diferentes para analizar la tendencia de cada media y su posicionamiento sobre el precio a tiempo real en un gráfico o “chart”.
- **El índice de fuerza relativa** (Relative Strength Index o RSI, en inglés) es un indicador tipo oscilador utilizado en análisis técnico que muestra la fuerza del precio mediante la comparación de los movimientos individuales al alza o a la baja de los sucesivos precios de cierre.
- **Momentum (MTM)** y el **Ratio de cambio** (ROC), se refieren en general a la tendencia continua de los precios y muestran con un resultado matemático cuando el mercado está sobrecomprado o sobrevendido.

En este gráfico se pueden ver las cotizaciones donde se señalan motivaciones que podrían justificar cada movimiento “ a posteriori “ siempre es más fácil, así como medias móviles de 50 días, 100 días y 200 días. El cruce de la media de 50 días a las otras dos y la tendencia a cruzar la de 100 a la de 200, manifiesta una tendencia alcista en el corto plazo, que efectivamente se produjo.

A continuación copio dos charts actualizados a la fecha actual a 1 año y 10 años donde se ve más claramente el efecto de las medias móviles.





Ejemplos de charts simples actuales:

1 año con medias móviles de 14 días y 200 días

10 años con medias móviles de 60 días y 200 días

Se vislumbra un movimiento alcista porque la curva de **corto azul** supera la de **largo verde** en los dos chats



Estimar un precio futuro no es una tarea fácil, y para probarlo cito a continuación predicciones de organizaciones, empresas y analistas muy cualificados entre los que encontramos grandes diferencias.

Todo ello en previsiones a corto y medio plazo; por ello aventurarse al largo plazo es utópico con el oro.

Published on Investing.com, 2/Apr/2017 - 10:17:06 GMT. Powered by TradingView.



El LBMA el mas prestigioso organismo regulador del mercado del oro, realiza todos los años una encuesta solicitando la opinión de cada empresa asociada a la que respondieron 23 analistas para el oro.

Los resultados de la encuesta de 2016 sobre 2017 fueron:

En 2017 el precio medio entre todos los analistas seria de 1244 \$/o

Sharps Pixley

1.310\$o bull

UBS Limited:

1.305\$o

Standard Chartered

1213\$o

Metal Bulletin Ltd.:

1.305\$o

Bank of China, :

1.300\$o

Metal Focus :

1285\$o

Societe Generale CIB:

1.150\$o

QCR Quantitive

Commodity Research Ltd.:

1.131\$o

Natixis:

1.110\$o bear

Sumitomo:

1.201\$o

HSBC:

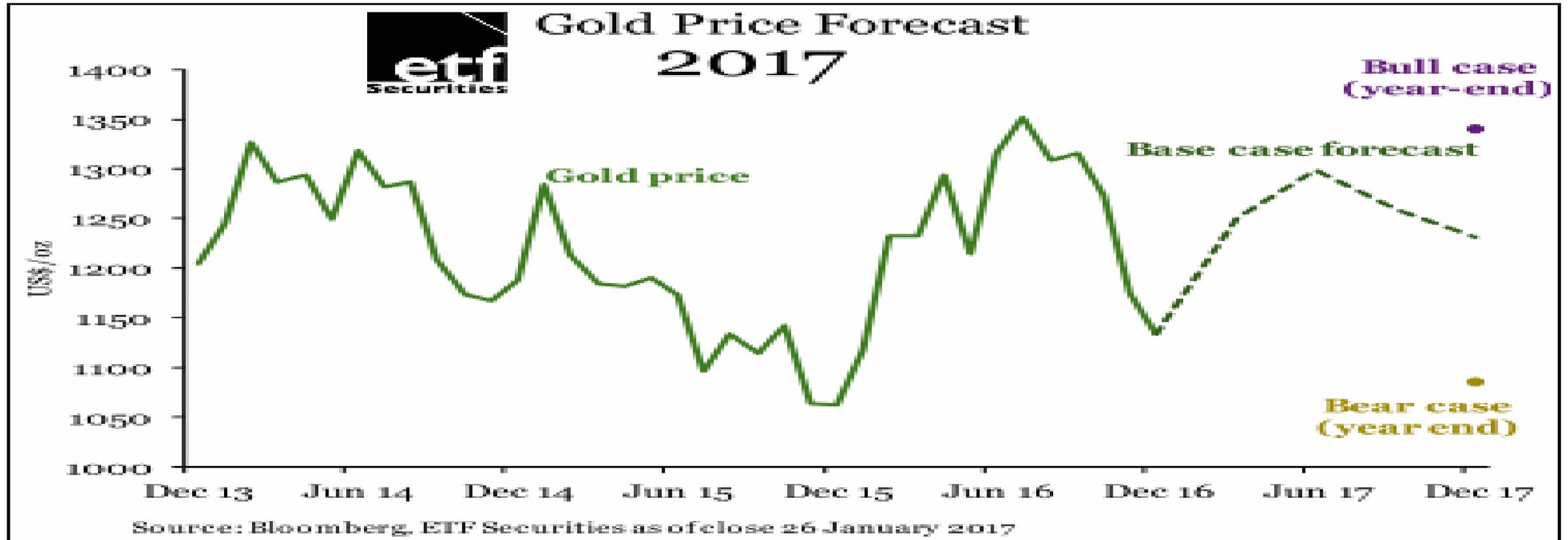
1.282\$o



LBMA

GOOD DELIVERY
REFINER

Bloomberg Gold Price Forecast



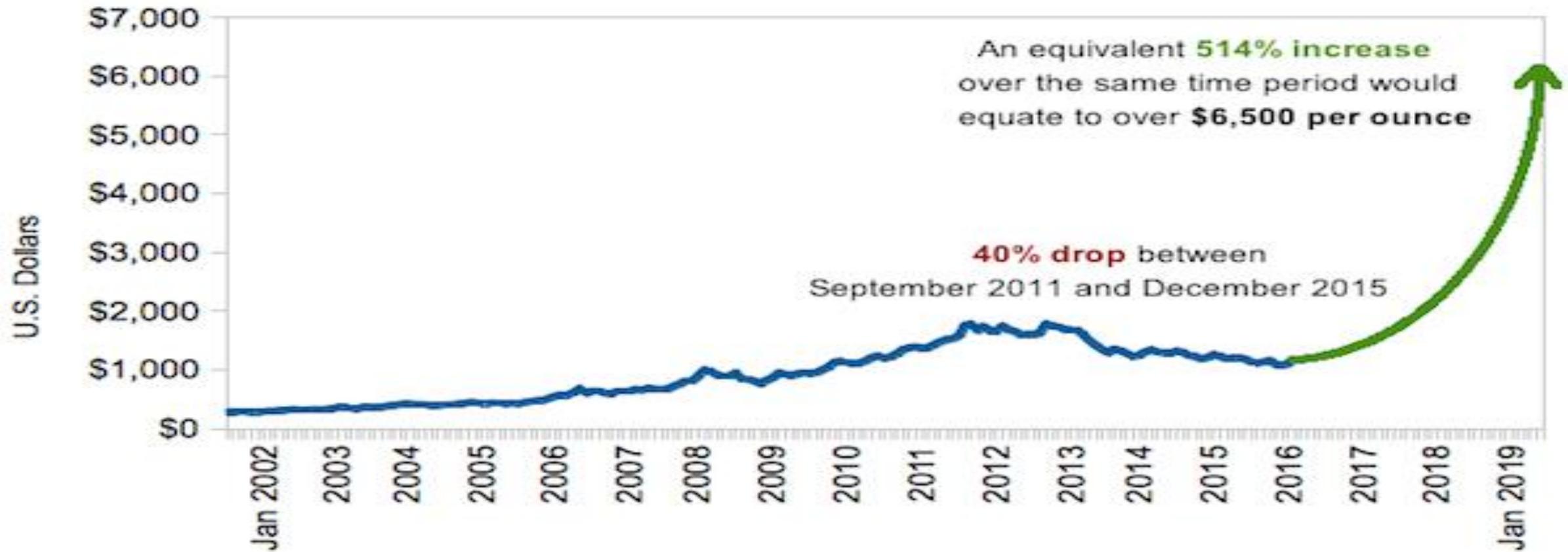
La DEBILIDAD del sistema monetario actual, esta relacionada con que la cotización de las principales monedas está basada en su credibilidad económica y solvencia de los que aceptan dicha moneda por el pago de sus productos y servicios, en un entorno de deuda publica emitida para financiar en adelanto proyectos que podrían no ser rentables y sobre todo pagos sociales que no tienen retorno económico.

Un evento externo como un enfrentamiento armado en una área sensible, o un cierre de fronteras,, o una crisis social revolucionaria en China, o una subida inesperada de los tipos de interes, etc, podría traer la falta de confianza en el sistema económico y las divisas que lo respaldan y el aumento inmediato de la demanda de oro en cifras difícil de conseguir y por tanto a precios tan altos que es difícil de imaginar.

Este escenario no parece tener muchas probabilidades, pero tras repasar la historia reciente en paralelo con el oro, no es posible descartarla totalmente.

Su efecto sería algo parecido a lo que este grafico representa

Gold Bull Market 2001-Present



Con estos análisis de variables , y consultas a fuentes más amplias de las aquí incluidas, mi opinión es favorable a un aumento del precio del oro en el corto y medio plazo (no me atrevo a dar una opinión a largo plazo), superando los 1.300\$/o en los próximos meses, con posibilidades de consolidarse en los próximos 2/3 años el nuevo ciclo alcista.

Esta presentación está preparada durante la primavera de 2017, y rematada en estos últimos días y por tanto en su apartado de predicción de precios estará desfasado en pocas semanas.

2017 se presenta como un año de posibles cambios que pueden llegar a modificar de forma importante el mundo económico que conocemos.

Espero que no porque lo que se nos ofrece como posibilidad de cambio a mi, no me gusta.

La utilización de fuentes diversas puede haber introducido fechas o cantidades diferentes para lo mismo en algún apartado. El relato de cifras y años está enfocado hacia el entendimiento en grandes líneas de un mercado tan complejo que este tratado es solo una pequeña introducción para no iniciados en el mundo del oro y no siempre he podido conseguir cifras de 2016 solventes.

MUCHAS GRACIAS A TODAS LAS PERSONAS ASISTENTES POR SU INTERES

Bibliografía y fuentes mas utilizadas:

Timothy Green

Timothy Green

A J Wilson

Susan La Niece

Jorge Guinovart

Pierre Gascar

Juan Carlos Mirre

Ronald Spurga

Credit Suisse

Jeffrey A Nichols

The Ages of Gold 2007

El Mundo del oro 1968, 1998

The living rock 1994

Gold 2009

El oro español 1970

L'or 1968

El libro del oro 1996

Commodities Markets 1983

L'or 1983

Invertir en oro 1993

Publicaciones y web de:

Metal Focus

LBMA

CGFM

World Gold Council

Sharp Pixley

Banks webs

Webs de Bolsas e instituciones

Wikipedia

ALGUNA PREGUNTA ?



Especialmente agradecido a SEMPSA JP , Metal Focus y World Gold Council por su ayuda por su ayuda