TRABAJANDO PARA USTED

Nota de Mercado del Oro



TRABAJANDO PARA USTED

DEPP 27/2026
RPI: 2026-A-12428

Dirección de Estudios y Políticas Públicas

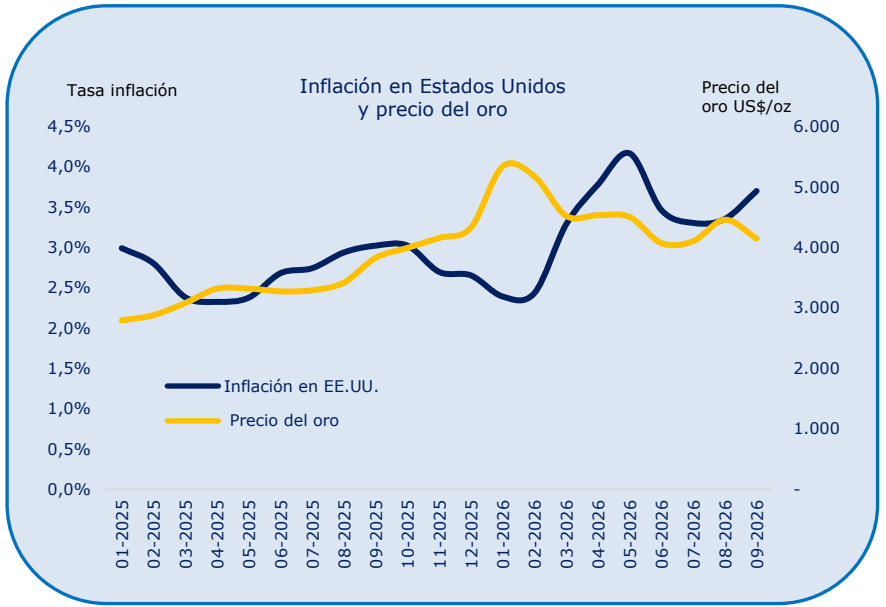
RESUMEN EJECUTIVO

En 2025, el precio del oro mantuvo la tendencia alcista del año previo alcanzando US$ 5.339,8 la onza al cierre de enero de 2026, para luego comenzar a evidenciar una trayectoria descendente registrando el 22 de octubre US$ 4.133,9 la onza.

Las fuertes compras de inversionistas por el debilitamiento del dólar en el mundo, menores tasas de inflación, las tensiones geopolíticas y las expectativas de recorte de tasas de interés en EE.UU. fueron los principales impulsores del alza en 2025, a lo que se agrega las compras de Bancos Centrales para diversificar y desdolarizar sus reservas.

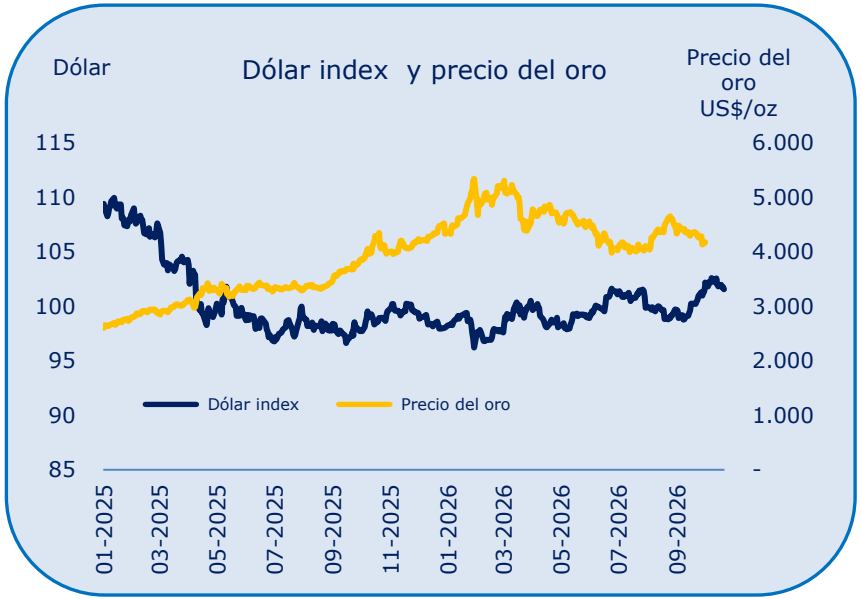
Posteriormente, desde febrero de 2026, el valor del oro comenzó a descender, ya que la fuerte alza en el valor petróleo, por el conflicto en el Medio Oriente, comenzó a impulsar la inflación.

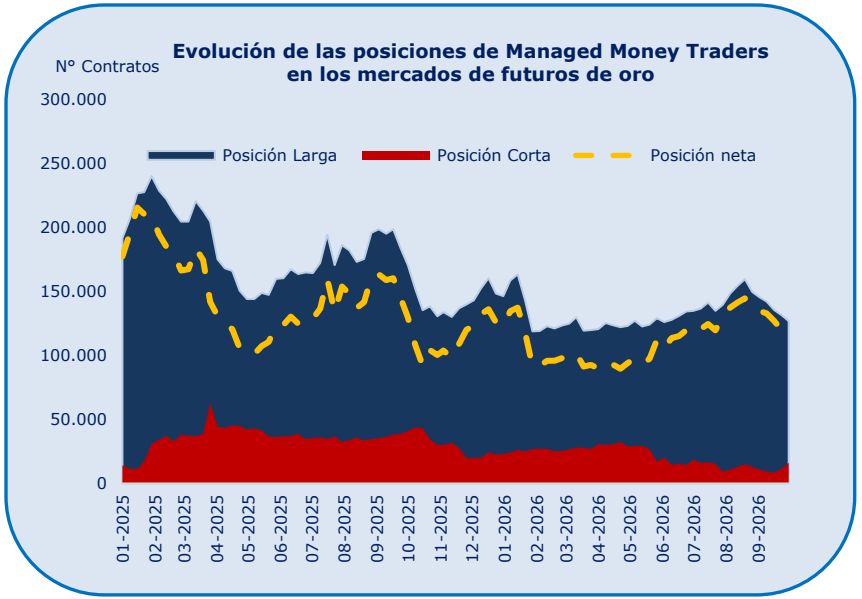
En este escenario, la Reserva Federal adoptó una política monetaria más restrictiva, elevando la tasa de interés de referencia en 25 puntos básicos en septiembre. Asimismo, el mercado anticipa que realizará una nueva alza de igual magnitud en diciembre, dadas las presiones inflacionarias, reflejadas en una inflación interanual del 3,7% en septiembre.



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central y Federal Reserve Bank of St. Louis

DÓLAR INDEX Y EVOLUCIÓN DE LA POSICIÓN DE LOS MANAGED MONEY TRADERS* EN LOS MERCADOS DE FUTUROS DE COMEX





La debilidad del dólar fue uno de los factores que impulsaron el alza del oro en 2025, mientras que su fortalecimiento en 2026 contribuyó al descenso de la cotización del metal. En los mercados de futuros de la bolsa COMEX de Nueva York, los inversionistas redujeron sus posiciones netas de compra durante 2025 y hasta mayo de 2026. Sin embargo, en los meses siguientes volvieron a incrementarlas, lo que refleja una mejora en sus expectativas sobre el valor futuro del oro.

* Managed Money Traders: entidades que realizan apuestas especulativas en los mercados.

Fuente: Elaboración propia en base a Commodity Futures Trading Commission y LSEG

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL ORO* ENTRE 2024 Y OCTUBRE 2026

Entre marzo de 2024 y octubre de 2026, el precio del oro exhibió dos ciclos de precios. El primero marcado por una importante alza, especialmente en 2025, para luego en el segundo mostrar una trayectoria bajista.



*Precios del oro publicados por el Banco Central.

Fuente: Elaboración propia en base a Banco Central

EVOLUCIÓN DEL PRECIO DEL ORO EN 2024 – octubre 2026

Dos ciclos de precios:

1

Primer ciclo (abril 2024 – enero 2026)

Notable avance

- Debilitamiento del dólar.
- Compras de inversionistas.
- Tensiones geopolíticas.
- Expectativas de reducción de tasas de interés de la Reserva Federal.
- Compras fuertes de los Bancos Centrales para diversificar y desdolarizar sus reservas.

2

Segundo ciclo (febrero – octubre 2026)

Caída en el precio

- Aumento en el valor del petróleo por conflicto en Medio Oriente, lo cual genera un riesgo de alza en tasas reales sobre la inflación.
- Fortalecimiento del dólar en el mundo.
- Incremento en las tasas de los bonos de Estados Unidos.
- Giro de Reserva Federal hacia una política monetaria restrictiva prolongada.

Fuente: Elaboración propia

OFERTA MUNDIAL

La oferta mundial aumentó 3% en 2025, alcanzando las 5.170 toneladas. Se espera que en 2026 llegue a 5.228 toneladas equivalente a un alza de 1,1%. La producción minera explicó la mayor parte del aumento anual en 2025, mientras que en 2026 se proyecta que anote una leve caída (-0,3%). Las coberturas netas se redujeron en 58 toneladas en 2025, esperándose que desciendan en 55 toneladas en 2026.

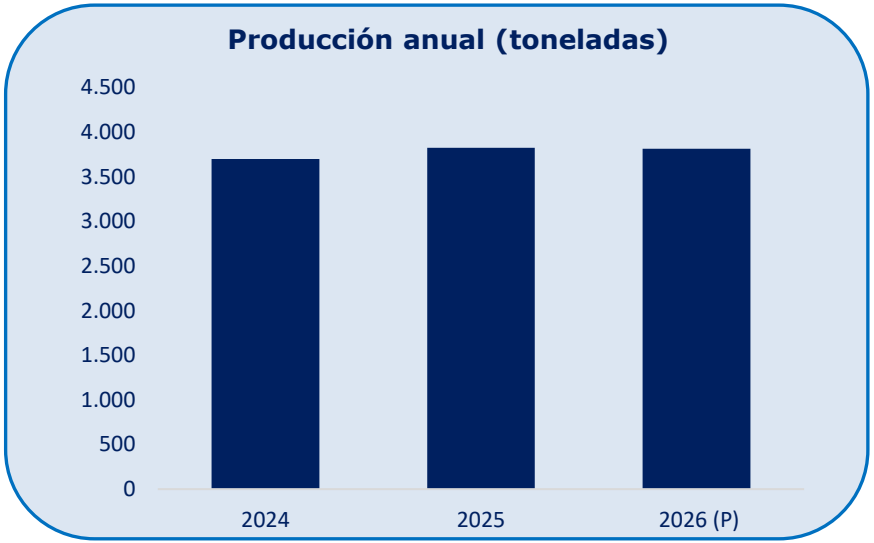
El reciclaje registró 1.407 toneladas en 2025, proyectándose que anote 1.470 toneladas en 2026, con un alza de 4,5%. Este incremento en el reciclaje explicaría el alza en la oferta de oro en 2026.

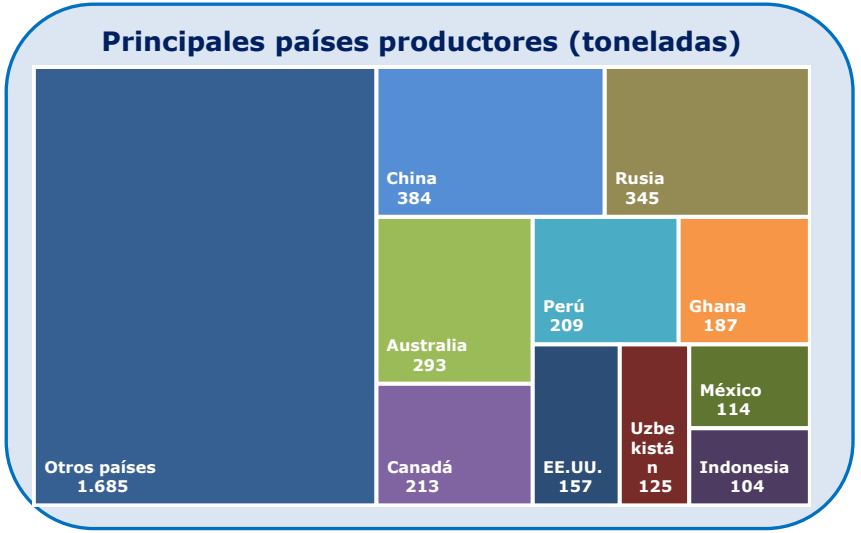
Componente (toneladas)	2024	2025	2026 (P)
Producción minera	3.698	3.823	3.813
Coberturas netas	-51	-60	-55
Reciclaje	1.373	1.407	1.470
Oferta total	5.020	5.170	5.228

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council, Department of Industry, Science and Resources, Commonwealth of Australia Resources and Energy y CRU

PRODUCCIÓN MINERA

TRABAJANDO PARA USTED





Crecimiento moderado de la oferta

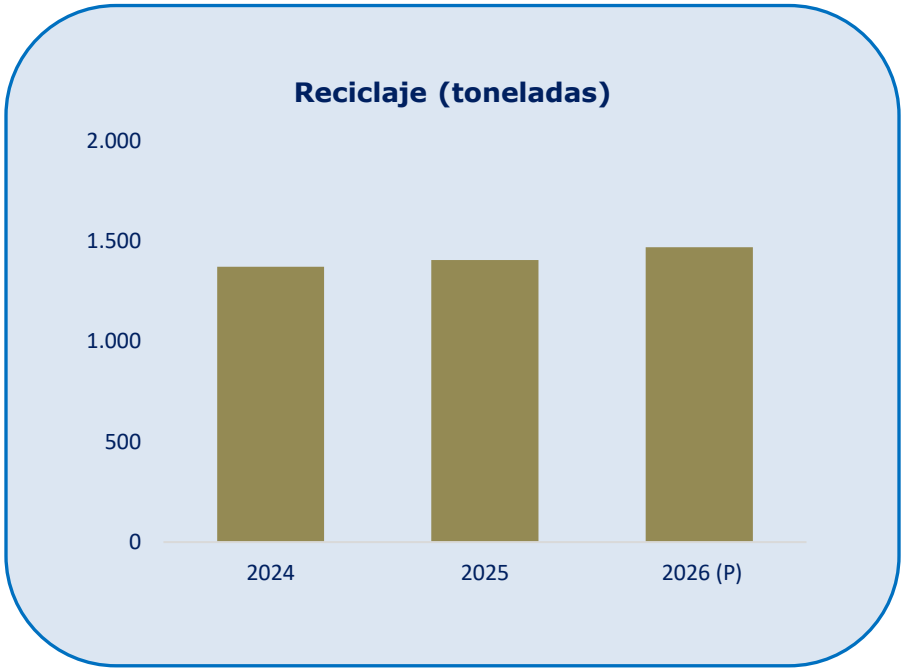
La producción minera de oro en 2025 registró 3.823 toneladas, aumentando 3,4% frente al 2024, esperándose una leve disminución en 2026. Dada la duración de los proyectos y a los planes mineros, la oferta de mina no responde en el corto plazo a los altos precios. Los yacimientos que tuvieron el mayor aumento productivo en 2025 fueron Salares Norte (Chile), Telfer (Australia), Oyu Tolgoi (Mongolia), Côté Gold (Canadá) y Porgera (Papúa Nueva Guinea).

Principales países productores y con mayores reservas

Los principales países productores en 2025 fueron China, Rusia, Canadá, Australia, Perú y Ghana.
A su vez los 5 países que cuentan con las mayores reservas de oro son Australia (13.000 ton), Rusia (12.000 ton), Sudáfrica (5.000 ton), Canadá (3.200 ton) e Indonesia (3.600 ton).

Fuente: Elaboración propia en base a WGC, Department of Industry, Science and Resources, Commonwealth of Australia Resources and Energy, CRU y U.S. Geological Survey

RECICLAJE Y COBERTURAS DE PRODUCTORES



Reciclaje

El reciclaje registró 1.407 toneladas, con un incremento de 2,5% en 2025, estimándose que alcance 1.470 toneladas en 2026 con un alza de 4,5%. La oferta por reciclaje tiene una relación con el precio del oro y por necesidades de liquidez. En períodos de altos precios el reciclaje tiende a aumentar, sin embargo la elasticidad respecto al precio está tendiendo a disminuir considerando que en 2025 sólo aumentó 2,5% en un escenario de precios excepcionalmente altos del oro.

Operaciones de Cobertura

Las coberturas son operaciones que realizan las empresas mineras con productos derivados para cubrir los movimientos de precios de su producción con el objeto de asegurar un margen de ganancia.
En 2024 y 2025 la cartera de coberturas se ha reducido debido al mayor precio del oro alcanzados, especialmente en 2025, lo cual ha desincentivado el interés de las empresas mineras por proteger sus márgenes de ganancia. Por otro lado, las expectativas de que el valor del oro se mantenga en niveles altos reduce el interés en proteger los márgenes de ganancias de las empresas.

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council y CRU

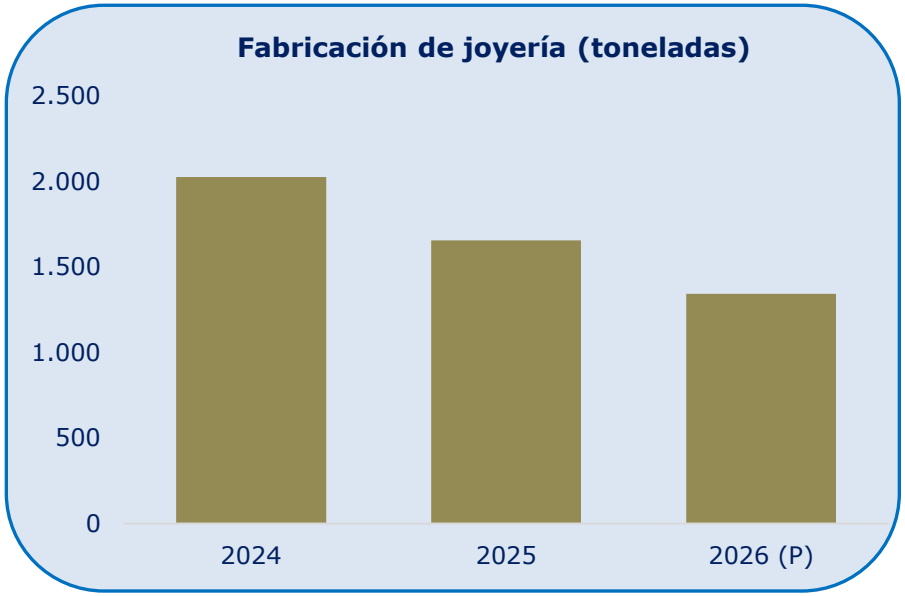
DEMANDA MUNDIAL

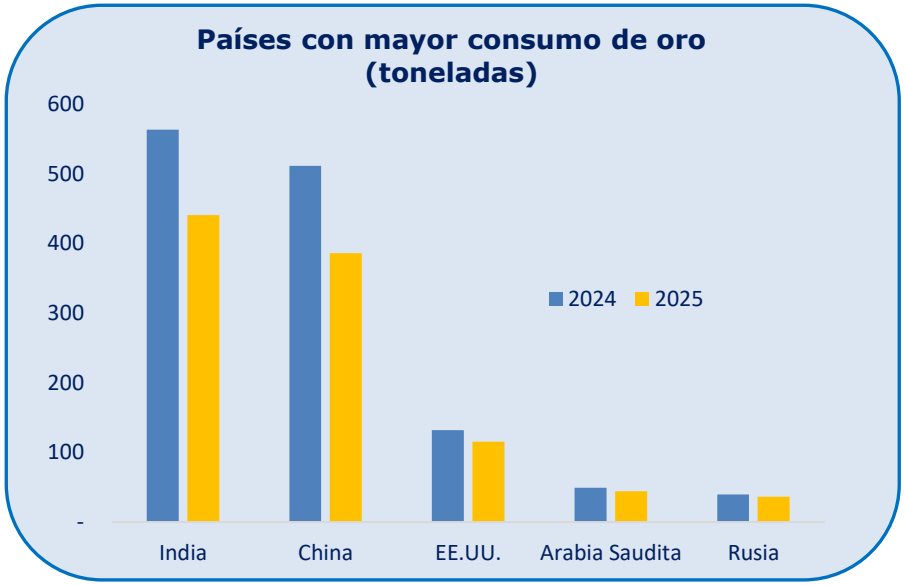
La demanda mundial entre 2024 y 2026 (P) evidencia variaciones en la evolución de sus componentes, debido a los cambios en el valor del oro en el período. La fabricación de joyas se ha resentido por el alto precio alcanzado, mientras que en 2025 se registró una inversión neta en ETF, lo cual dista de los registros de 2024 y lo esperado en 2026 dado el menor interés de los inversionistas en participar en este mercado por las menores perspectivas futuras de precios.

Componente (toneladas)	2024	2025	2026 (P)
Fabricación de joyas	2.025	1.655	1.342
Fabricación para electrónica, dental y otros usos industriales	326	323	329
Lingotes, monedas y medallas	1.206	1.404	1.454
ETF y productos similares	-3	803	-40
Bancos centrales e instituciones	1.086	848	900
OTC y otras inversiones	380	137	1.243
Demanda total	5.020	5.170	5.228

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council, Macquarie y CRU.

JOYERÍA: MENOR VOLUMEN Y MAYOR GASTO

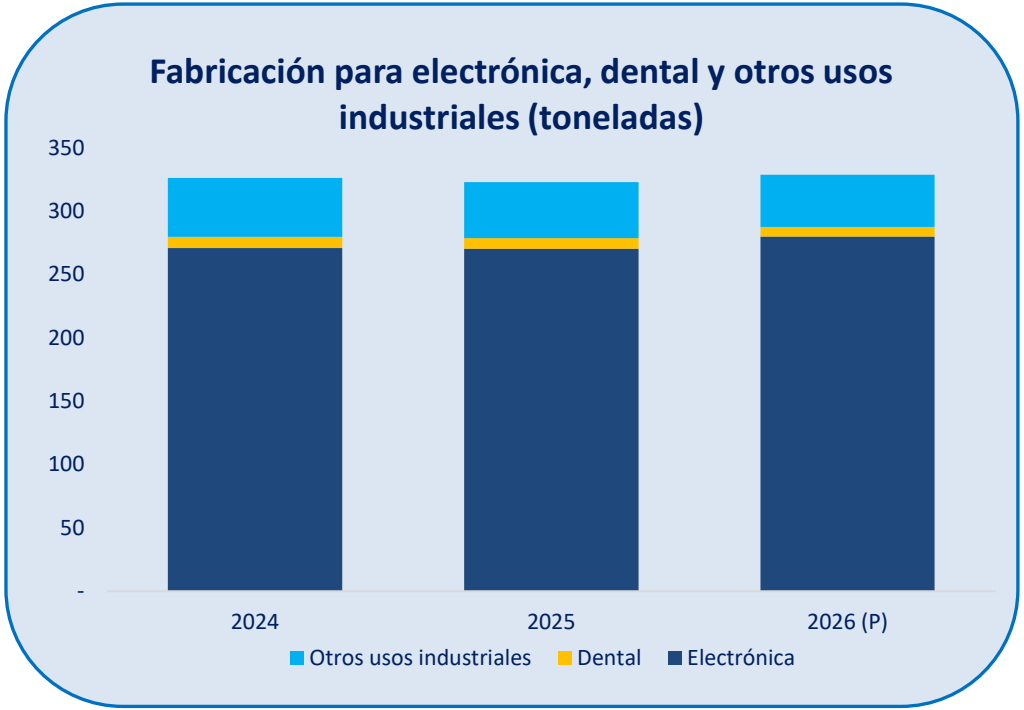




En términos de volumen, la demanda para fabricación de joyas (consumo e inventarios) cayó 18,2% interanualmente en 2025, registrando 1.655 toneladas, a pesar que el consumo en términos de valor se ha mantenido resiliente. Los 5 mayores países consumidores de joyas evidenciaron fuertes retrocesos, especialmente India y China con descensos de 21,8% y 24,5%, respectivamente. El encarecimiento del metal amarillo redujo la accesibilidad para adquirir joyas, aumentando además las compras de joyas más livianas. Se proyecta que este segmento mantenga la tendencia negativa en términos de volumen en 2026 registrando una caída de 19%. Los mayores mercados como la India y China presentan retrocesos 17,1% y 28,6% en el consumo de joyas, respectivamente, en los primeros 6 meses de 2026 frente a igual período del año anterior.

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council y CRU.

FABRICACIÓN PARA ELECTRÓNICA, DENTÍSTICA Y OTROS USOS INDUSTRIALES

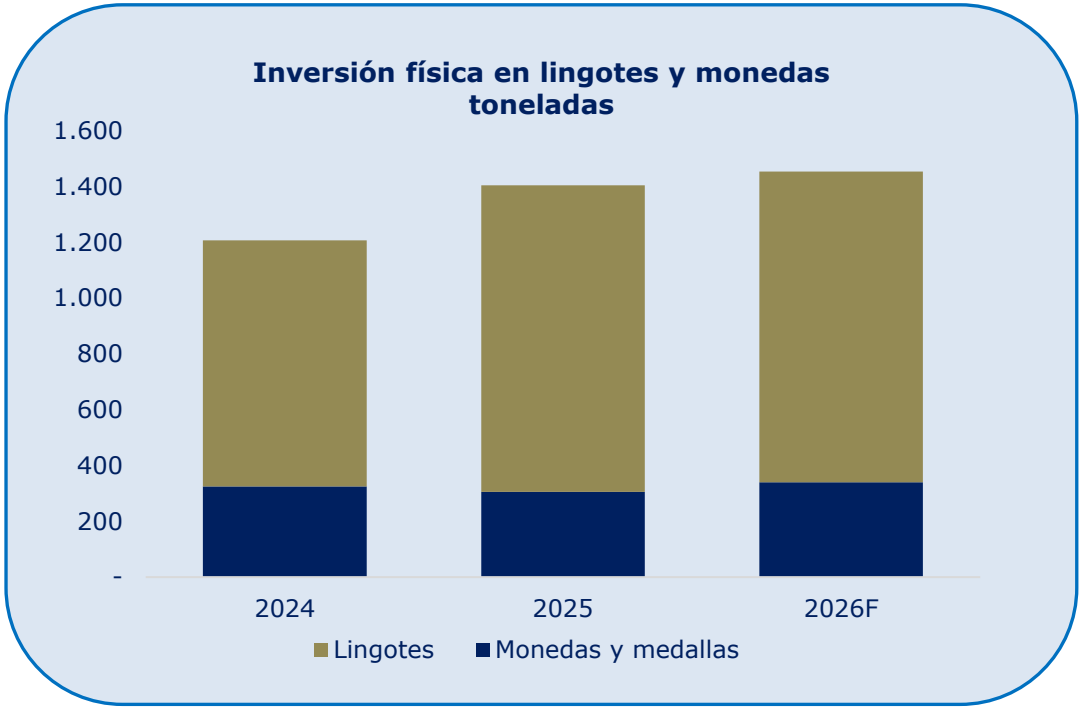


La demanda de productos electrónicos se ha mantenido estable gracias al impulso de la inteligencia artificial (infraestructura, semiconductores de alta gama y componentes de centro de datos), a pesar del alza de precios.

El oro utilizado en otras aplicaciones industriales como artículos enchapados y prendas con oro utilizados en India se redujo dado los elevados precios del metal amarillo en 2025. El consumo del sector dental también continuó descendiendo, debido a la sustitución de alternativas como la cerámica.

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council y CRU.

DEMANDA DE LINGOTES Y MONEDAS



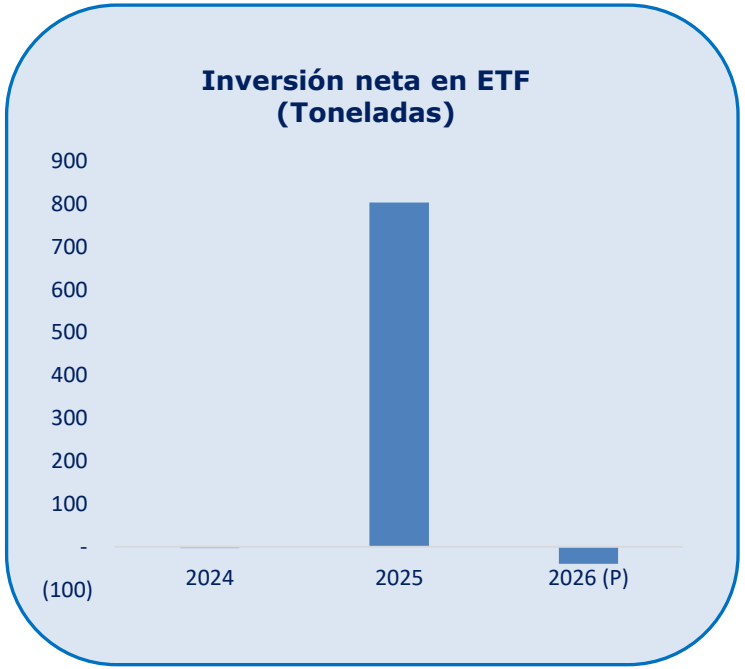
La demanda de lingotes y monedas registró 1.404 toneladas en 2025, con un incremento de 16,4%, dada la fuerte alza en el valor del oro en dicho año. Se estima un crecimiento de 3,6% en 2026 debido a la moderación en la participación de inversionistas que han estado más cautelosos por el alza de la inflación este año.

El aumento en la demanda en inversión física responde a expectativas de valorización del oro y de reserva de valor.

Cabe destacar que el predominio de la inversión en lingotes sobre las monedas. En 2025 los lingotes representaron el 78% del total, estimándose para 2026 que alcancen el 77%.

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council, Macquarie y CRU.

ETF: SIGNIFICATIVO AUMENTO EN 2025 A UNA PRONUNCIADA DESACELERACIÓN DE 2026



Los instrumentos ETF son fondos que permiten replicar un índice, un commodity o una cesta de activos. Se cotizan en bolsa de forma similar a las acciones.

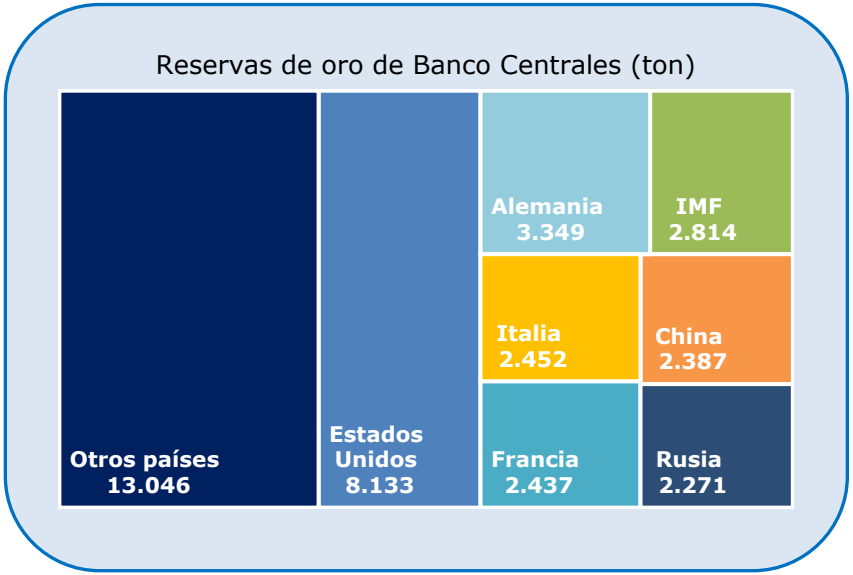
Los ETF respaldados por oro facilitan a los inversionistas participar en este mercado sin mantener una custodia directa del metal. La inversión en estos instrumentos aumentó en 803,3 toneladas en 2025, frente a las 3,1 toneladas de 2024, respondiendo a la búsqueda de refugio y diversificación frente a la mayor incertidumbre geopolítica y financiera, expectativas de menores tasas de interés y proceso de desdolarización frente a la debilidad de la moneda norteamericana. En 2026 se espera un caída en el flujo de inversión neta en ETF debido a menores expectativas del valor del oro y a un contexto de mayores tasas de interés en Estados Unidos como consecuencia de la postura más agresiva de la Reserva Federal frente a la inflación. La inversión en estos instrumentos tiene principalmente una estrategia de corto y mediano plazo.

El componente de la demanda correspondiente a los flujos de los mercados fuera de bolsa (OTC), recoge instrumentos e inventarios menos visibles de la demanda de inversión. Las compras netas de instrumentos OTC disminuyeron en 137 toneladas en 2025, mientras que se proyecta que se incrementen a 1.243 toneladas en 2026.

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council y Macquarie.

BANCOS CENTRALES Y RESERVAS DE ORO





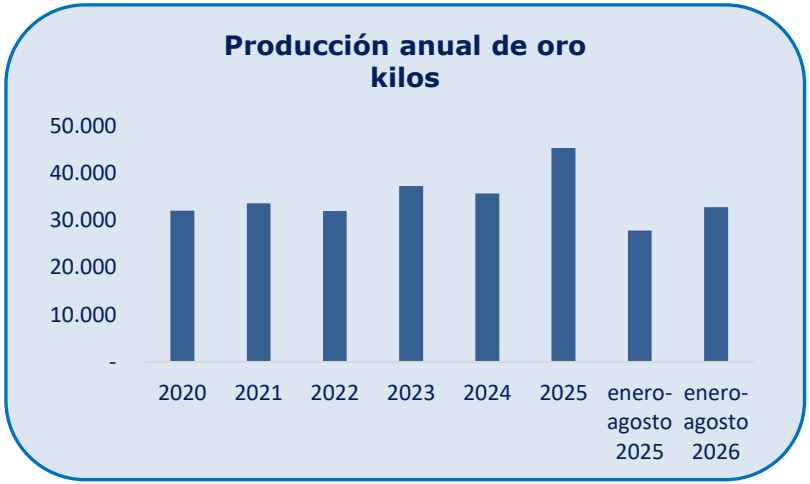
Las compras netas de los Bancos Centrales se redujeron de 1.086,3 toneladas en 2024 a 848,2 toneladas en 2025, sin embargo aún se mantienen elevadas frente al promedio anual registrado en el período 2010-2020 (515 toneladas). Para 2026 se proyecta que se mantendrá elevada la demanda de oro de estas instituciones, la cual alcanzaría las 900 toneladas.

La demanda de oro de los Bancos Centrales en los últimos 4 años ha tenido un alza importante debido a una mayor diversificación de reservas, menor dependencia del dólar, dada su pérdida de valor en los últimos años y al aumento de las tensiones geopolíticas entre las grandes potencias que buscan reducir su dependencia del dólar. Se espera que la demanda en los próximos años de estas entidades se mantenga en niveles elevados debido a que son inversiones estratégicas y con un horizonte de largo plazo.

Fuente: Elaboración propia en base a World Gold Council y U.S. Geological Survey

TRABAJANDO PARA USTED

PRODUCCIÓN Y CARTERA DE PROYECTOS DE ORO DE CHILE PERÍODO 2025-2034



Cartera de proyectos de oro en Chile en el período 2025-2034 (millones US$)

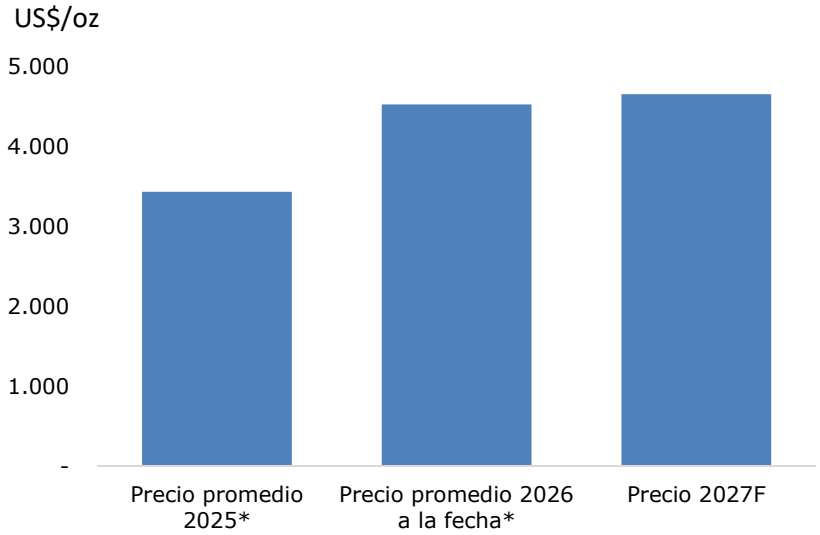
Proyectos de oro	Empresa	Inversión
Ciclón Exploradora	Eco Earth Elements SpA	125
Extensión Vida Útil Faenas La Coipa y Purén	Kinross Gold Corporation	113
Lobo-Marte	Kinross Gold Corporation	1.080
Nueva Esperanza	Kingsgate Consolidated	215
Total		1.533

En 2025, Chile produjo 45,3 toneladas de oro (45.300 kilos), 26,9% más que en 2024. En los primeros 8 meses de 2026 alcanzó 32,8 toneladas, un aumento de 17,7% respecto de igual período de 2025.
Para 2026 se espera una producción en torno a 50 toneladas, equivalente a un incremento de 10,4% respecto a 2025. Chile se ubica en la 25ª posición mundial como productor.

El incremento en la producción aurífera nacional en 2025 y 2026 (P) proviene fundamentalmente del proyecto Salares Norte. En 2026 comenzó a operar el yacimiento Fenix Gold el cual también aportará a la producción nacional.
La cartera de proyectos para el período 2025-2034 alcanza a US$ 1.533 millones
El mayor proyecto de la cartera, Lobo Marte, debería iniciar su producción en 2030.

Fuente: Elaboración propia en base a Instituto Nacional de Estadísticas, World Gold Council y reportes de empresas.

PROYECCIÓN DE PRECIO DEL ORO PARA 2027



* Precios del oro publicados por Banco Central.

Se espera para 2027 que el precio del oro alcance un promedio de US$ 4.650/oz, levemente superior al promedio de US$ 4.522/oz que registra al 22 de octubre de 2026. Ello considerando un escenario económico con un nivel más elevado de tasas de interés en Estados Unidos en 2027 y menores perspectivas de inversión en instrumentos financieros como ETF.

Fuente: Elaboración propia

Factores de riesgo para el precio del oro en 2027

Condición	Efecto económico esperado	Indicador de seguimiento
Tasas reales o dólar más alto	Mayor costo de oportunidad y menor poder de compra para países fuera de EE.UU.	Rendimientos reales de los bonos de Estados Unidos y dólar index.
Mayor demanda como diversificación de carteras	Las compras de instrumentos financieros como ETF y bancos centrales pueden sostener el precio.	Flujos de ETF y compras oficiales.
Inflación	Puede aumentar la demanda de oro para protección de valor, dependiendo de la política monetaria de la Reserva Federal	Inflación y expectativas de política monetaria
Riesgo geopolítico	Aumento en el valor del oro.	Conflicto en Ucrania y en el Medio Oriente.

Fuente: Elaboración propia a partir de Reuters y World Gold Council

TRABAJANDO PARA USTED

Mercado del Oro

Análisis elaborado por la Comisión Chilena del Cobre

Francisco Donoso
Investigador senior

Víctor Garay
Director de Estudios y Políticas Públicas (S)

Dirección de Estudios y Políticas Públicas