



El Oro y su Peso en el Mundo

Por Kevin Bello

Asistente de Investigación

Fundación Economía y Desarrollo, INC.

En un contexto económico internacional caracterizado por la inestabilidad geopolítica, tensiones comerciales persistentes, elevada inflación y políticas monetarias expansivas, el oro ha reafirmado su papel como activo refugio seguro. El oro es considerado un refugio seguro porque el incremento de su precio preserva el valor del dinero de los inversores frente a otros activos en escenarios altamente inciertos o arriesgados. Además, como señalan Baur y Lucey (2009), contar con activos de refugio seguro, como el oro, contribuye a la estabilidad de los mercados, ya que reduce las pérdidas en momentos de crisis y caída de confianza. Un ejemplo claro de esto fue la crisis financiera de 2008, cuando la desconfianza generalizada en los bancos y en los mercados bursátiles impulsó la demanda de oro, llevando su precio a niveles récord en ese momento. Desde la pandemia de COVID-19 hasta los conflictos armados en Europa del Este y Oriente Medio, la incertidumbre global ha propiciado la revalorización de activos desvinculados del riesgo soberano, destacándose el oro por su histórica capacidad para preservar valor en periodos de crisis.

Durante la primera década de los años 2010, el oro comenzó a consolidarse como un activo confiable ante la incertidumbre económica global. Tras la crisis financiera de 2008, los temores sobre la recuperación económica y las políticas expansivas de los bancos centrales incentivaron una fuerte demanda del metal. Entre 2010 y 2011, el precio del oro creció más del 25%, impulsado por la inestabilidad del sistema financiero y las expectativas inflacionarias. La crisis de deuda europea, con países como Grecia al borde del default, y las tasas de interés históricamente bajas, fueron factores determinantes que llevaron a los inversores a buscar refugio en el oro, un activo exento de riesgos de contrapartida e inflación, consolidando su rol como indicador de incertidumbre financiera. No obstante, en 2013 la dinámica cambió notablemente. La Reserva Federal anunció la reducción gradual de sus programas de estímulo monetario, señalando una recuperación económica en Estados Unidos. Esto fortaleció el dólar y elevó la rentabilidad de activos tradicionales, provocando una caída cercana al 30% en el precio del oro durante ese año. Esta disminución reflejó una menor aversión al riesgo y la expectativa de que un dólar fortalecido y tasas al alza reducirían la demanda por activos sin rendimiento como el oro. Este episodio demuestra que la evolución del oro está estrechamente vinculada a las políticas monetarias y la confianza en el crecimiento global, más allá de fluctuaciones temporales.

El retorno del oro a la escena global se consolidó en 2019 y 2020, cuando las tensiones comerciales y la pandemia de COVID-19 incrementaron la incertidumbre. En este periodo, el metal registró un aumento superior al 30%, alcanzando máximos históricos cercanos a los 2,000 dólares por onza. La respuesta de los bancos centrales, con tasas de interés próximas a cero y estímulos fiscales sin precedentes, generó tasas reales negativas que elevaron el atractivo del oro. Asimismo, la volatilidad económica y política mundial reforzó su función como refugio seguro,

confirmando su importancia como indicador clave del clima de riesgo global, reflejando tanto expectativas inflacionarias como desconfianza en las monedas fiduciarias.

Tras este impulso en 2020, el precio del oro se estabilizó en los años siguientes. En 2021, a pesar de ligeras fluctuaciones, su valor se mantuvo relativamente constante, reflejando la mejora económica derivada de la distribución masiva de vacunas y la reapertura de mercados. No obstante, esta estabilidad no significó el fin de su papel como indicador de incertidumbre, ya que las preocupaciones por nuevas variantes del virus, presiones inflacionarias y tensiones geopolíticas continuaron sustentando su demanda como refugio seguro. Durante 2022 y 2023, el oro respondió a factores macroeconómicos relevantes. La elevación de las tasas de interés en Estados Unidos y el fortalecimiento del dólar presionaron a la baja su precio en determinados momentos, debido al mayor costo de oportunidad de mantener un activo sin rendimiento. Sin embargo, la inflación persistente a nivel global y los conflictos geopolíticos, particularmente la guerra en Ucrania, sostuvieron la demanda del metal, que finalizó 2023 con un incremento cercano al 7%. Estos movimientos ilustran que el oro responde tanto a las políticas monetarias como a eventos externos que generan volatilidad y afectan la estabilidad económica.

En 2024 y durante el primer cuatrimestre de 2025, el oro ha mantenido una trayectoria ascendente, con aumentos superiores al 14% en 2024, impulsados por la combinación de incertidumbre geopolítica, inflación persistente y tasas reales bajas o negativas en diversas economías. La adquisición activa de oro por parte de bancos centrales, especialmente en países como Portugal, Alemania y Francia, refleja la preocupación por la estabilidad de las reservas internacionales ante la volatilidad cambiaria y financiera. En este contexto, el oro funciona no solo como refugio, sino también como un indicador anticipado de tensiones con potencial impacto en la economía global, evidenciando que, en escenarios de incertidumbre, el metal precioso vuelve a ser uno de los activos más valorados a nivel mundial.

Para 2025, el oro sigue siendo un activo refugio. Goldman Sachs espera un precio de 3,700 dólares por onza, con posibilidad de superar los 4,000 en 2026 si persisten los estímulos monetarios. JPMorgan es más cauteloso, anticipando un precio de 3,000 dólares, pero podría llegar a 3,800 en 2027 si se reanudan políticas expansivas. Ambas proyecciones destacan la relevancia del oro ante la volatilidad económica.

Bibliografía

Agger, E. E. (1923). Gold, Money and Prices. *Proceedings Of The Academy Of Political Science In The City Of New York*, 10(2), 7. <https://doi.org/10.2307/1172118>

Barsky, R. B., Epstein, C., Lafont-Mueller, A., & Yoo, Y. (2021). What drives gold prices? *Chicago Fed Letter*. <https://doi.org/10.21033/cfl-2021-464>

Batten, J. A., & Lucey, B. M. (2007). Volatility in the Gold Future Market. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.996235>

Baur, D. G., & Lucey, B. M. (2009). Is Gold a Hedge or a Safe Haven? an Analysis of Stocks, Bonds and Gold. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.952289>

Bouoiyour, J., Selmi, R., & Wohar, M. (2018). Measuring the response of gold prices to uncertainty: An analysis beyond the mean. *Economic Modelling*.

Canjels, E., Prakash-Canjels, G., & Taylor, A. M. (2004). Measuring market integration: Foreign exchange arbitrage and the gold standard, 1879-1913. *The Review of Economics and Statistics*, 86(4), 868-882.

European Central Bank. (2025, 21 mayo). *Financial Stability Review, May 2025*. <https://www.ecb.europa.eu/press/financial-stabilitypublications/fsr/html/ecb.fsr202505~0cde5244f6.en.html#toc1>

Flood, R. P., & Garber, P. M. (1980). *Gold monetization and gold discipline* (NBER Working Paper No. w0544). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=264378>

Gold price outlook and forecast. *J.P. Morgan Global Research*. Recuperado el 19 de julio de 2025, de: <https://www.jpmorgan.com/insights/global-research/commodities/gold-prices>

Goldman Sachs raises end-2025 gold price forecast to \$3,700/oz. *Reuters*. Recuperado el 19 de julio de 2025, de: <https://www.reuters.com/markets/commodities/goldman-sachs-raises-end2025-gold-price-forecast-3700oz-2025-04-14/>

Jermann, U. (2023). *Gold's Value as an Investment*. <https://doi.org/10.3386/w31386>

Zulaica, O. (2020). *What share for gold? On the interaction of gold and foreign exchange reserve returns* (BIS Working Papers No. 906). Bank for International Settlements. <https://ideas.repec.org/p/bis/biswps/906.html>

Anexo



Figura 1: Precio Internacional del Oro. Datos mensuales en dólares por onza. 1960 - 2025M6. Banco Mundial

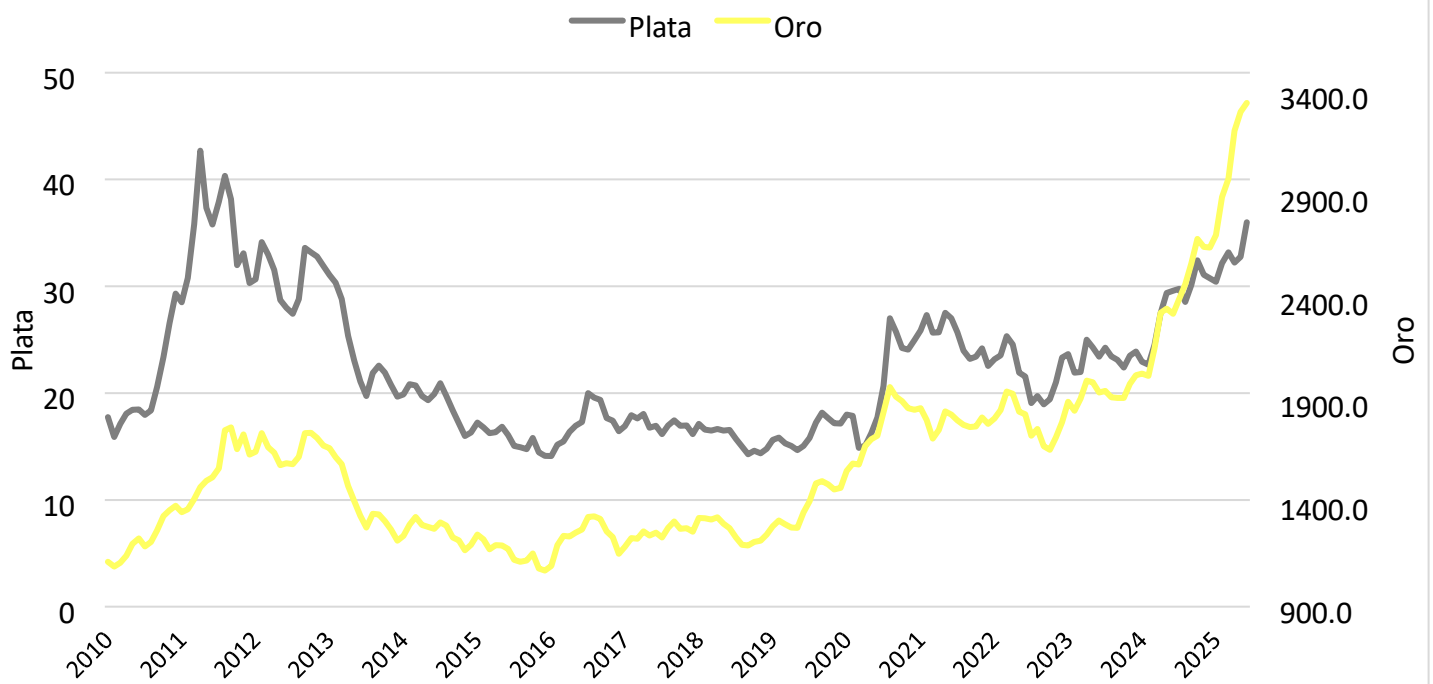


Figura 2: Precio Internacional del Oro y la Plata. Datos mensuales en dólares por onza. 2010 - 2025M6. Banco Mundial

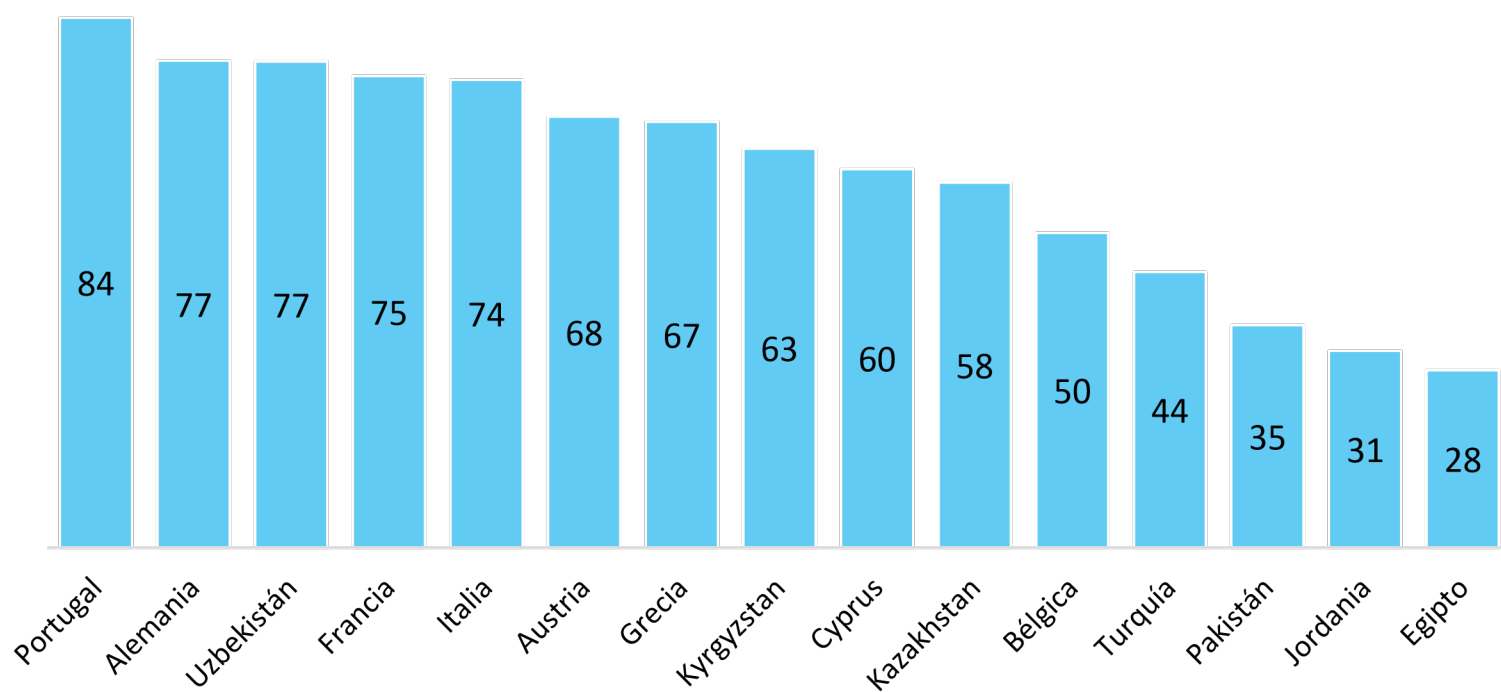


Figura 3: Reservas de Oro de Bancos Centrales. Datos cuatrimestrales en % de las reservas internacionales. 2025Q1. World Gold Council