Market Talks
CENTRO DE EDUCACIÓN

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 9 DE 15

El oro: el activo refugio

Por qué el oro es distinto de cualquier otra materia prima, dónde se negocia, quién lo compra, qué mueve su precio y qué enseña la racha récord de 2025 y 2026

13 min de lectura 8 preguntas con sus respuestas

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 9 DE 15

El oro: el activo refugio

EN UNA FRASE

El oro es una materia prima, pero se comporta más bien como dinero. Casi todo el oro extraído en la historia sigue existiendo, así que su precio depende menos de cuánto se produce cada año y más de quién quiere tenerlo. La joyería, la tecnología, los inversores y los bancos centrales son las cuatro fuentes de demanda. El oro se negocia a todas horas en Londres, Nueva York y Shanghái. Suele subir cuando bajan los tipos de interés descontada la inflación, cuando se debilita el dólar y cuando aumenta el miedo. Su racha de 2025 y 2026, y la fuerte caída que vino después, muestran que un activo refugio no es un precio seguro.

Una materia prima que se comporta como dinero

La mayoría de las materias primas se consumen. El petróleo se quema, el trigo se come, el cobre se instala en cables y allí se queda. El oro es distinto: no se oxida, no se degrada y muy poco de él se consume de verdad. Casi todo el oro extraído en la historia sigue existiendo hoy, en forma de joyas, lingotes, monedas y reservas de los bancos centrales.

Esto tiene una consecuencia importante. La nueva producción minera de cada año es pequeña comparada con el enorme stock de oro que ya existe en la superficie. Así que el precio del oro depende menos de cuánto se extrae y más de si la gente quiere **conservar** su oro o **vender** el que tiene. Por eso el oro se comporta más como una divisa que como el petróleo o el trigo.

Durante miles de años, el oro se ha usado como dinero y como depósito de valor. No lo emite ningún gobierno y no puede caer en impago, así que, cuando la gente pierde la confianza en las divisas, los bancos o los gobiernos, muchos recurren al oro. Por eso se le llama **activo refugio**.

El curso de Forex explica cómo operar con el oro como XAU/USD. Esta lección trata el oro como materia prima física: su mercado, sus compradores y las fuerzas que hay detrás de su precio.

De dónde sale el oro

La oferta de oro tiene dos fuentes:

- **Producción minera.** Se extrae oro en todos los continentes salvo la Antártida. China, Rusia, Australia, Canadá y Estados Unidos están entre los mayores productores. Poner en marcha una mina nueva puede llevar diez años o más, así que la oferta minera crece despacio incluso cuando los precios son altos.
- **Reciclaje.** Las joyas viejas y la chatarra electrónica se funden y se vuelven a refinar. El reciclaje reacciona más rápido a los precios: cuando el oro está caro, más gente vende sus joyas viejas.

Como la oferta cambia tan despacio, las grandes oscilaciones del precio del oro casi siempre vienen de cambios en la **demanda**.

Quién compra oro

El World Gold Council (WGC) agrupa la demanda de oro en cuatro grandes sectores:

- **Joyería**, tradicionalmente el mayor uso, sobre todo en China y la India. Los compradores de joyas son sensibles al precio y compran menos cuando el oro está caro.
- **Tecnología**, sobre todo la electrónica. El oro es un excelente conductor que no se corroe.
- **Inversión**: lingotes y monedas que compran los particulares, y **fondos cotizados (ETF)** de oro, que guardan oro físico en cámaras acorazadas.
- **Bancos centrales**, que mantienen oro como parte de sus reservas.

En el tercer trimestre de 2026, según el WGC, la demanda total fue de **1.369 toneladas**. Los bancos centrales añadieron **321 toneladas**, un 42% más que un año antes y su mayor compra trimestral desde finales de 2024. Los ETF de oro captaron **211 toneladas**, con lo que sus tenencias llegaron a un récord de **4.256 toneladas**. La compra de lingotes y monedas cayó a un mínimo de cuatro años, **268 toneladas**, y la demanda tecnológica subió a **85 toneladas**, impulsada por la electrónica para la inteligencia artificial. Los precios altos pesaron sobre la joyería, como es habitual.

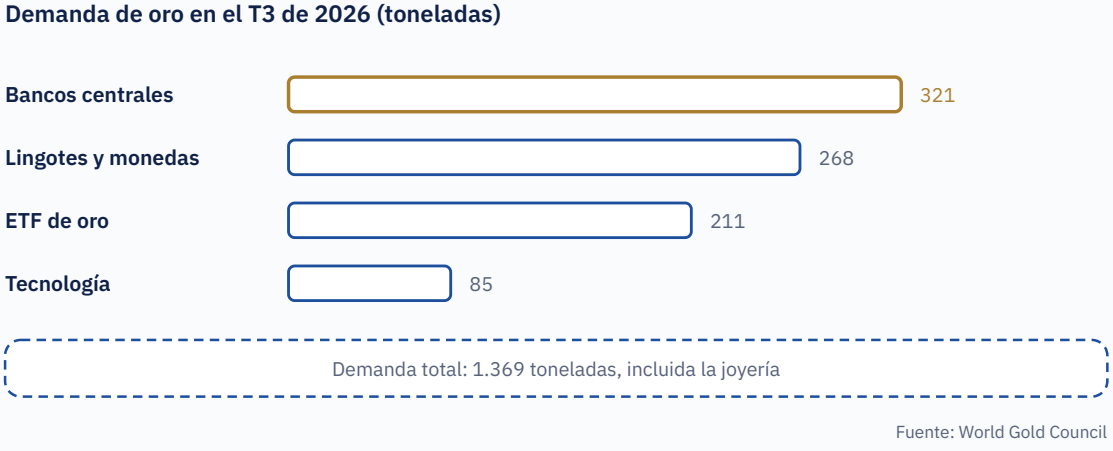


Figura 1. Demanda de oro en el tercer trimestre de 2026. Las compras de los bancos centrales fueron las mayores desde finales de 2024.

Dónde se negocia el oro

El oro se negocia casi las 24 horas del día y pasa de un centro financiero al siguiente:

- **Londres** es el centro del comercio mundial de oro físico. La mayoría de las operaciones se cierran directamente entre bancos e intermediarios, fuera de una bolsa, con las normas de la London Bullion Market Association (LBMA). El **LBMA Gold Price**, que se fija mediante una subasta dos veces cada día hábil, es el precio de referencia que usan bancos centrales, mineras y refinerías.
- **Nueva York** alberga los futuros de oro de COMEX, en CME Group, el mercado de futuros de oro más negociado, que se vio en la Lección 6.
- **Shanghái** es el centro del mercado chino, con la Shanghai Gold Exchange (SGE) para el oro físico y la Bolsa de Futuros de Shanghái (SHFE) para los futuros.

Los precios de los tres centros se mantienen muy cerca unos de otros, porque los traders compran enseguida donde el oro está más barato y venden donde está más caro.



Figura 2. El oro pasa de Londres a Nueva York y a Shanghái, así que se negocia casi las 24 horas del día.

Qué mueve el precio del oro

El oro no paga intereses ni dividendos. Por eso su atractivo depende mucho de lo que ofrecen otros activos. Los principales factores son:

- **Los tipos de interés reales.** Son los tipos de interés descontada la inflación. Cuando son altos, el efectivo y los bonos pagan bien y tener oro supone renunciar a esos ingresos. Cuando bajan, el coste de tener oro baja, y el oro suele subir.
- **El dólar estadounidense.** El oro cotiza en dólares. Un dólar más débil abarata el oro para quienes compran con otras divisas y suele sostener el precio.
- **El miedo y la incertidumbre.** Las guerras, las crisis financieras y los sobresaltos políticos empujan a los inversores hacia los activos refugio.
- **Las compras de los bancos centrales.** Muchos bancos centrales han ido sumando oro para depender menos del dólar y de los sistemas financieros de otros países.

- **Los flujos de los inversores.** Las compras y ventas a través de ETF y futuros pueden empujar el precio con fuerza en ambas direcciones.

Ningún factor explica por sí solo todos los movimientos. En algunas épocas el oro sube a la vez que el dólar porque domina el miedo; en otras cae incluso en plena crisis, porque los inversores lo venden para conseguir liquidez.

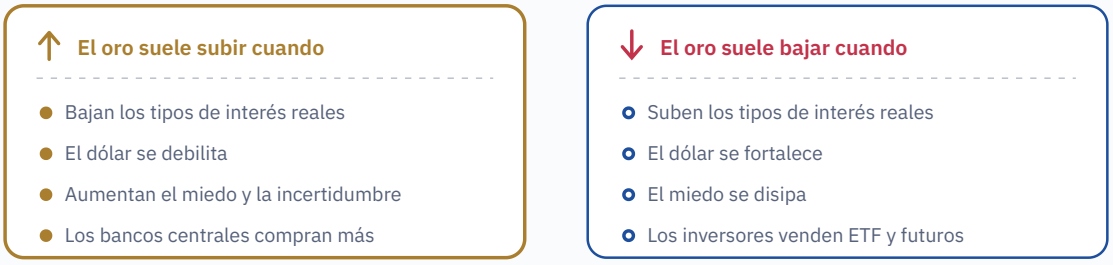


Figura 3. Las principales fuerzas que suelen hacer subir o bajar el oro.

La racha récord de 2025 y 2026

El oro subió alrededor de un **65%** en 2025, su mejor año desde 1979, y superó por primera vez los **4.000 $** la onza en octubre de 2025. La subida continuó en 2026. El oro pasó por primera vez de los **5.000 $** el 26 de enero de 2026 y, el **28 de enero**, alcanzó un máximo histórico de **5.589,38 $**, tras subir más de 300 $ en un solo día. Las compras de los bancos centrales, un dólar débil, los temores en torno a EE. UU. e Irán y una fuerte demanda inversora empujaban todos en la misma dirección.

Después, la tendencia cambió. El LBMA Gold Price medio bajó de unos **4.873 $** en el primer trimestre de 2026 a unos **4.262 $** en el tercero, y a mediados de noviembre de 2026 el oro cotizaba en torno a **3.700 $**, aproximadamente un tercio por debajo de su récord.

La lección es importante. El oro es un activo refugio en el sentido de que no es deuda de nadie y a menudo conserva su valor durante largos periodos. Pero **no** es un precio seguro. Tras una subida rápida, el oro puede caer mucho, y los traders que compraron cerca del máximo con apalancamiento sufrieron grandes pérdidas.

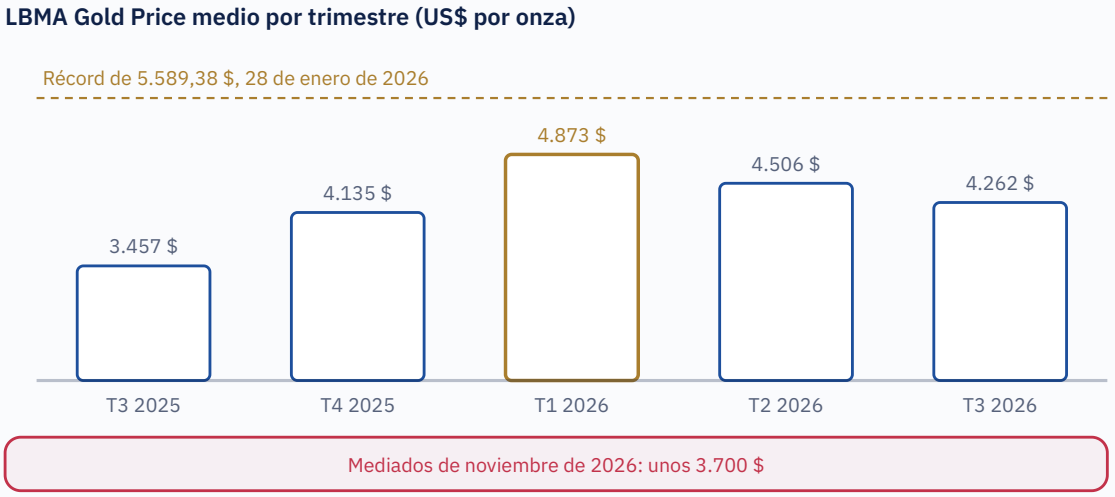


Figura 4. El precio medio trimestral del oro tocó techo a principios de 2026 y luego cayó. Los trimestres van de izquierda a derecha.

Por qué esto importa a los traders

- **Vigila los tipos reales y el dólar.** Los cambios en las expectativas sobre los tipos de interés de EE. UU. y en el dólar suelen ser la guía más rápida de la dirección del oro.
- **Sigue a los bancos centrales y los ETF.** El informe trimestral Gold Demand Trends del WGC y los datos mensuales de flujos de los ETF muestran quién compra y quién vende.
- **Los picos de miedo se desvanecen.** El oro suele dar un salto con las noticias impactantes y devolver parte del movimiento cuando pasa el pánico.
- **Un activo refugio también puede caer con fuerza.** El oro perdió alrededor de un tercio de su valor entre enero y noviembre de 2026. Las mismas reglas de riesgo que en cualquier otro mercado siguen siendo válidas.

Términos clave

Activo refugio	Un activo que los inversores compran en momentos de miedo o incertidumbre porque esperan que conserve su valor.
Stock de oro en superficie	Todo el oro que ya se ha extraído y sigue existiendo, en forma de joyas, lingotes, monedas y reservas.
Reciclaje	Fundir joyas viejas y chatarra para volver a refinar el oro.

ETF de oro	Un fondo cotizado que guarda oro físico en cámaras acorazadas; sus participaciones se negocian en una bolsa de valores.
Reservas de los bancos centrales	Activos, como divisas extranjeras y oro, que un banco central mantiene para respaldar su moneda y su sistema financiero.
LBMA Gold Price	El precio de referencia del oro que se fija mediante subasta dos veces cada día hábil en Londres y que se usa como principal referencia.
COMEX	El mercado de CME Group en Nueva York donde se negocian los futuros de oro.
Tipo de interés real	Un tipo de interés una vez descontada la inflación. Cuando los tipos reales bajan, el oro suele verse favorecido.
World Gold Council (WGC)	La organización de desarrollo del mercado de la industria del oro, que publica los principales datos de oferta y demanda de oro.

Ideas clave

1. El oro apenas se consume, así que su precio depende sobre todo de si la gente quiere conservarlo, no de cuánto se extrae cada año.
2. La oferta procede de las minas y del reciclaje y cambia despacio; las grandes oscilaciones del precio suelen venir de la demanda.
3. La demanda procede de la joyería, la tecnología, la inversión y los bancos centrales. En el T3 de 2026, los bancos centrales compraron 321 toneladas y las tenencias de los ETF de oro alcanzaron un récord de 4.256 toneladas.
4. El oro se negocia a todas horas en Londres (LBMA), Nueva York (COMEX) y Shanghái. La bajada de los tipos reales, un dólar más débil, el miedo y las compras de los bancos centrales suelen sostenerlo.
5. El oro marcó un récord de 5.589,38 $ el 28 de enero de 2026 y a mediados de noviembre había caído a unos 3.700 $: un activo refugio no es un precio seguro.

Ponte a prueba

Marca con un círculo una respuesta en cada pregunta. Las respuestas con su explicación están en la página siguiente. También puedes hacer este cuestionario en línea en markettalks.info y ver tu puntuación al instante.

1. ¿Por qué el precio del oro depende menos de la producción minera anual que el del petróleo de su producción?

A) Porque las minas de oro nunca dejan de producir
B) Porque casi todo el oro extraído sigue existiendo, así que la oferta nueva es pequeña comparada con el stock existente
C) Porque el oro no se negocia en bolsas
D) Porque los gobiernos fijan el precio del oro

2. ¿Qué fuente de oferta de oro reacciona más rápido a una subida del precio?

A) Las minas nuevas
B) El reciclaje de joyas viejas y chatarra
C) Las cámaras acorazadas de los bancos centrales
D) Los ETF de oro

3. Según el World Gold Council, ¿cuánto oro añadieron los bancos centrales en el tercer trimestre de 2026?

A) Unas 85 toneladas
B) Unas 211 toneladas
C) Unas 321 toneladas
D) Unas 1.369 toneladas

4. ¿Qué es el LBMA Gold Price?

A) El precio de los futuros de oro en Shanghái
B) Un precio de referencia que se fija mediante subasta dos veces cada día hábil en Londres
C) El precio que cobra un joyero por un anillo
D) El coste de guardar oro en una cámara acorazada

5. Los tipos de interés reales bajan con fuerza. ¿Qué suele pasar con el oro?

A) Suele bajar, porque el oro paga intereses
B) Suele subir, porque baja el coste de mantener un activo que no paga intereses
C) Nada, los tipos reales no afectan al oro
D) Se interrumpe la negociación del oro

6. ¿Por qué un dólar estadounidense más débil suele sostener el precio del oro?

A Porque el oro cotiza en dólares, así que se abarata para quienes compran con otras divisas

B Porque el dólar está hecho de oro

C Porque el Gobierno de EE. UU. compra oro cuando cae el dólar

D Nunca lo sostiene

7. ¿Cuál fue el máximo histórico del oro y cuándo se alcanzó?

A 4.000 $ en octubre de 2025

B 5.000 $ el 26 de enero de 2026

C 5.589,38 $ el 28 de enero de 2026

D 3.700 $ en noviembre de 2026

8. ¿Qué enseña a los traders la caída del oro de unos 5.589 $ a unos 3.700 $ en 2026?

A Que el oro nunca puede caer

B Que un activo refugio puede caer mucho tras una subida rápida, así que las reglas de riesgo siguen siendo válidas

C Que el oro siempre se mueve justo al revés que el petróleo

D Que los bancos centrales dejaron de comprar oro

Respuestas

1 B

Porque casi todo el oro extraído sigue existiendo, así que la oferta nueva es pequeña comparada con el stock existente

El petróleo se quema y se consume, pero el oro apenas se consume. Con un stock en superficie tan enorme, la demanda para conservarlo o venderlo importa más que la producción de cada año.

2 B

El reciclaje de joyas viejas y chatarra

Una mina nueva puede tardar diez años o más. El reciclaje responde rápido: cuando el oro está caro, más gente vende sus joyas viejas.

3 C

Unas 321 toneladas

Los bancos centrales añadieron 321 toneladas, un 42% más que un año antes. La demanda total fue de 1.369 toneladas, 211 toneladas fueron a los ETF y 85 toneladas a la tecnología.

4 B

Un precio de referencia que se fija mediante subasta dos veces cada día hábil en Londres

El LBMA Gold Price se fija mediante subasta dos veces al día en Londres y es el principal precio de referencia para bancos centrales, mineras y refinerías.

5 B

Suele subir, porque baja el coste de mantener un activo que no paga intereses

El oro no paga intereses. Cuando los tipos reales bajan, el efectivo y los bonos rinden menos descontada la inflación, así que tener oro resulta relativamente más atractivo.

6 A

Porque el oro cotiza en dólares, así que se abarata para quienes compran con otras divisas

El oro cotiza en dólares estadounidenses. Cuando el dólar se debilita, quienes compran con otras divisas necesitan menos dinero propio para comprar una onza, lo que tiende a aumentar la demanda.

7 C

5.589,38 $ el 28 de enero de 2026

El oro pasó por primera vez de los 5.000 $ el 26 de enero de 2026 y, dos días después, alcanzó su máximo histórico de 5.589,38 $.

8 B

Que un activo refugio puede caer mucho tras una subida rápida, así que las reglas de riesgo siguen siendo válidas

El oro conserva su papel de activo refugio durante largos periodos, pero su precio puede caer con fuerza. De hecho, los bancos centrales siguieron comprando mucho durante la caída.

FUENTES

- World Gold Council, Gold Demand Trends T3 2026 (nota de prensa, 3 de noviembre de 2026): https://www.gold.org/news-and-events/press-releases/central-bank-buying-and-etf-inflows-support-gold-demand-q3/
- World Gold Council, Gold Demand Trends T3 2026 (informe): https://www.gold.org/sites/default/files/downloads/2026-11/Gold-Demand-Trends-Q3-2026.pdf
- World Gold Council, Gold Market Primer: tamaño y estructura del mercado: https://www.gold.org/goldhub/research/demand-and-supply
- World Gold Council, inversión en el T3 2026: la sólida demanda de ETF contrasta con la menor compra de lingotes y monedas: https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q3-2026/investment
- CBS News, ¿cuál es el precio del oro más alto de la historia?: https://www.cbsnews.com/news/highest-gold-price-in-history-how-its-changed-from-2025-to-2026
- Nasdaq / Investing News, ¿cuál ha sido el precio más alto del oro?: https://www.nasdaq.com/articles/what-was-highest-price-gold
- bne IntelliNews, el oro supera los 5.000 $ y marca un nuevo récord por las tensiones geopolíticas (26 de enero de 2026): https://www.intellinews.com/gold-surges-past-5-000-to-fresh-record-on-geopolitical-tensions-422277/
- MetalCharts, máximo histórico del oro (precio a 19 de noviembre de 2026): https://metalcharts.org/gold-all-time-high

Market Talks

SIGUE APRENDIENDO

A continuación: Lección 10 Plata, platino y paladio

Esta lección forma parte del curso de Materias primas del Centro de Educación de MARKET TALKS. Las lecciones de nivel principiante son gratuitas, cada una con un cuestionario y un PDF descargable. Las lecciones de nivel intermedio y avanzado son para miembros.

Centro de Educación
Lecciones desde los principios básicos hasta temas avanzados

Análisis de Mercados
Análisis técnico y fundamental de los principales mercados

Informes
Bitcoin, Oro, Plata, SPX y más

markettalks.info

Telegram @MARKET_TALKS

Solo con fines educativos. Nada en este documento constituye asesoramiento financiero. © 2026 MARKET TALKS. Puedes compartir este PDF libremente sin modificarlo.