

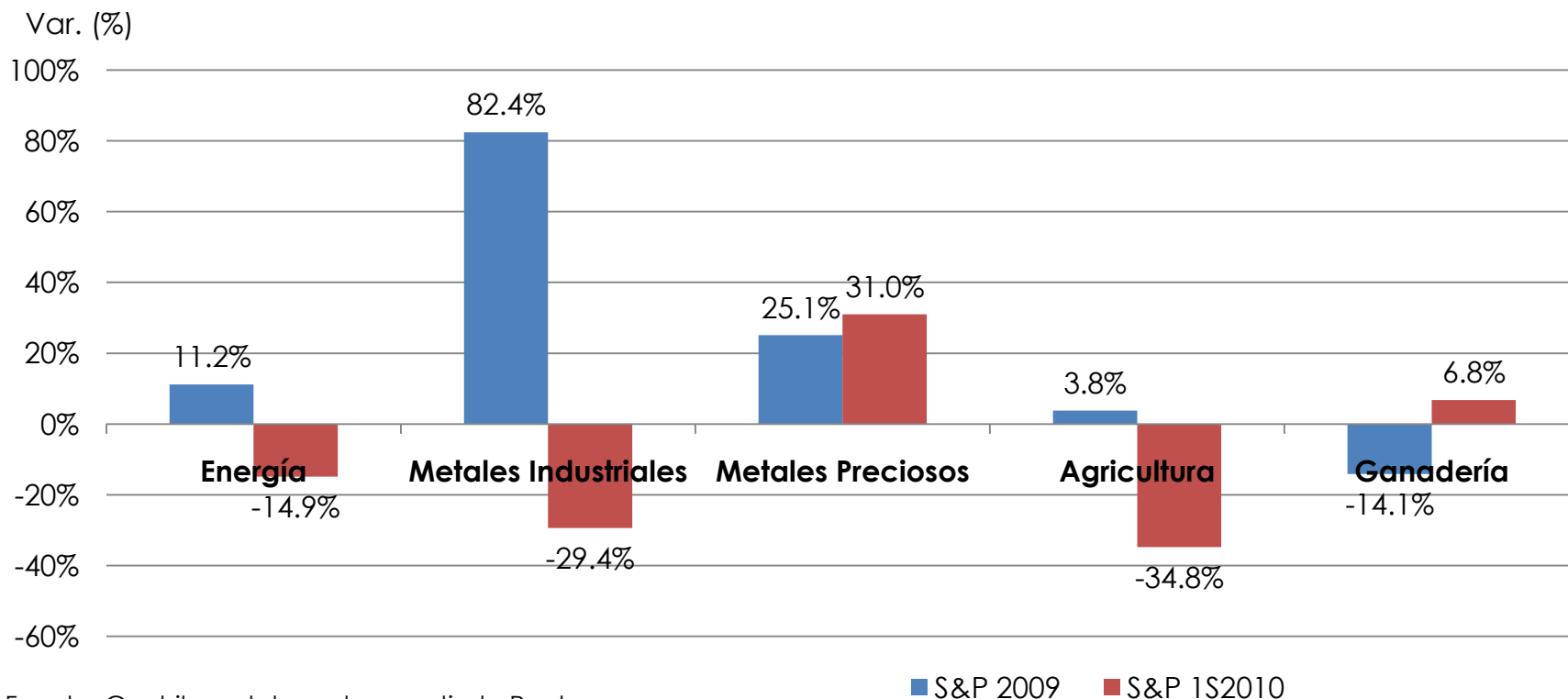
Perspectivas del Mercado Internacional del Oro

**Seminario Mediana Minería
3 de Agosto de 2010**

**Juan Cristóbal Ciudad L.
Comisión Chilena del Cobre**

PANORAMA DE PRECIOS DEL ORO: 1^{ER} SEMESTRE 2010

Índices de precios de commodities

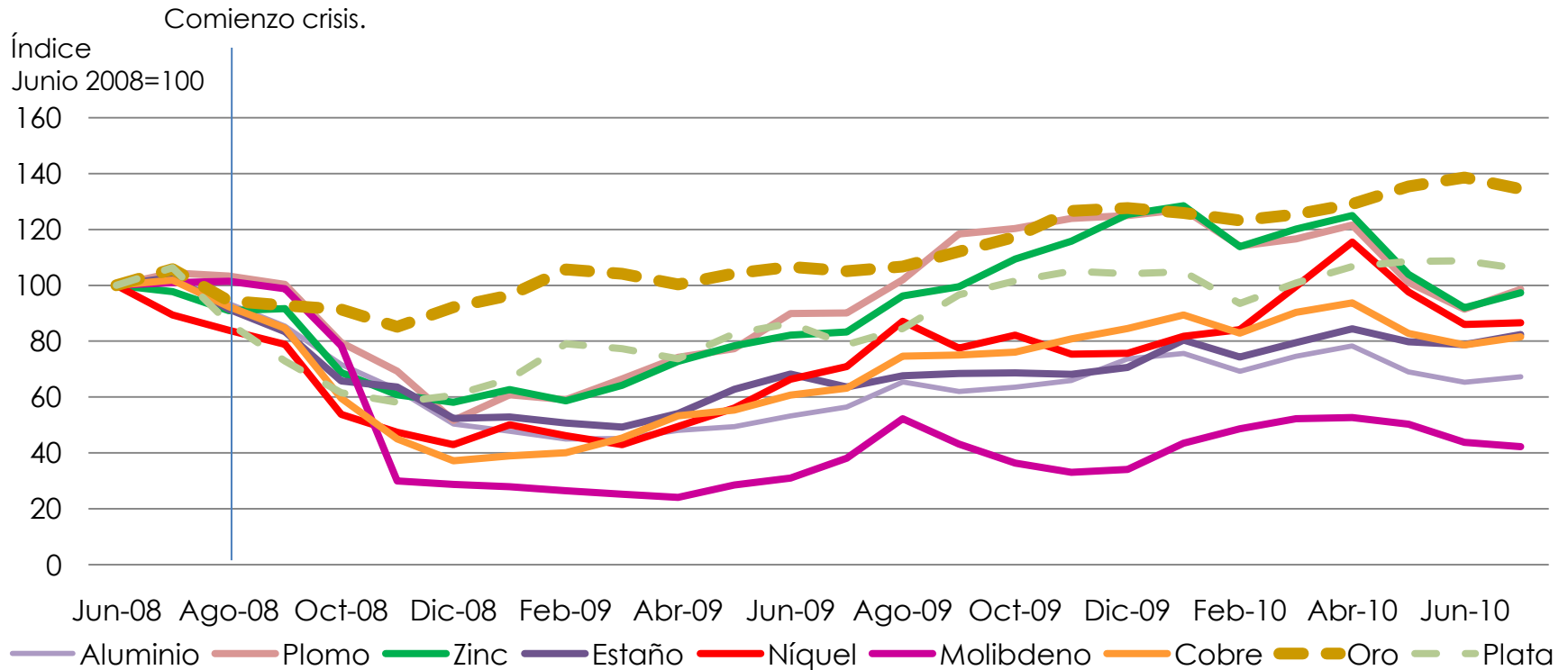


Fuente: Cochilco, elaborado a partir de Reuters.

El 2009 los metales industriales lideraron el aumento de precios, seguidos por los metales preciosos. A mediados de año, los segundos dominaban las alzas.

Al primer semestre del 2010, los metales preciosos tenían los mayores aumentos entre los *commodities*, dando cuenta de su buen desempeño en un contexto de altos riesgos financieros.

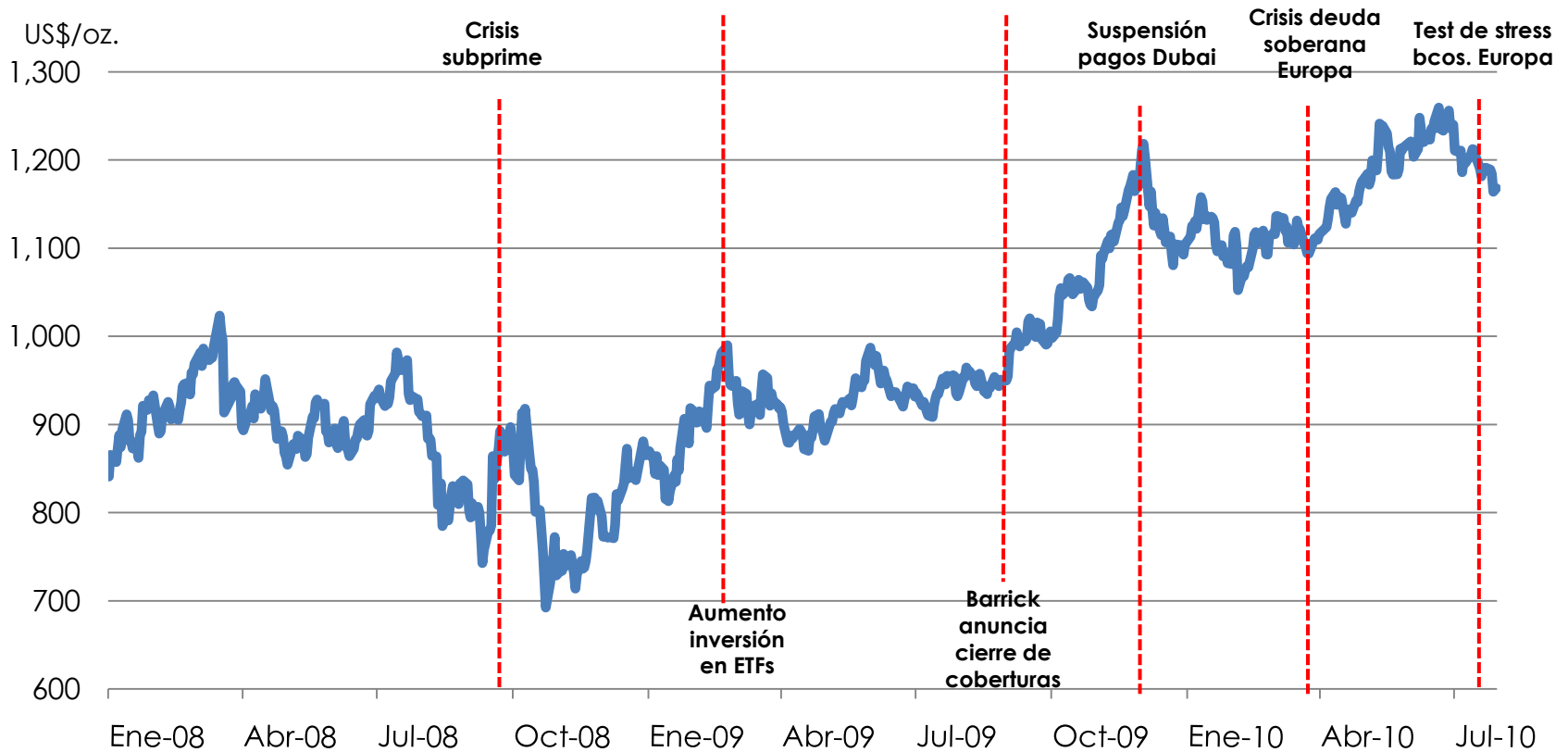
Precios del oro y otros metales



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de Reuters y Metals Week.

Dicho mejor desempeño lo notamos de mejor manera cuando comparamos al oro –y por añadidura la plata– con los metales base y el molibdeno. Sólo los dos primeros siguen con mayores precios que el momento pre-crisis.

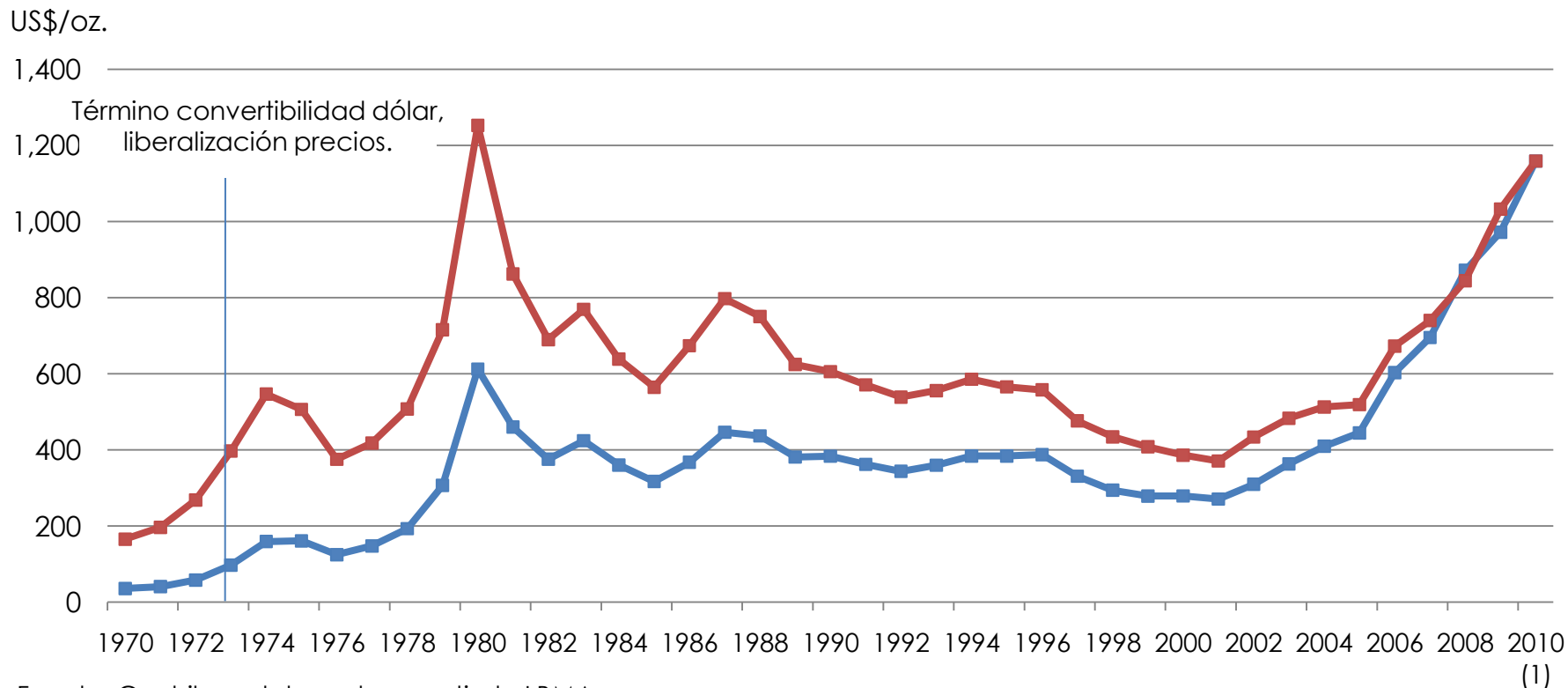
Precio diario



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de LBMA.

En el período ene/2008-jul/2010, la cotización del oro ha estado impactada por hitos principalmente económico-financieros. Sólo el aumento en las tenencias de los ETFs y el anuncio del cierre de las coberturas de Barrick-Gold, se podrían considerar como parte de los fundamentos físicos del oro.

Precio anual



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de LBMA.

Notas: (1) Promedio a julio de 2010

Precio real, base junio 2010=100

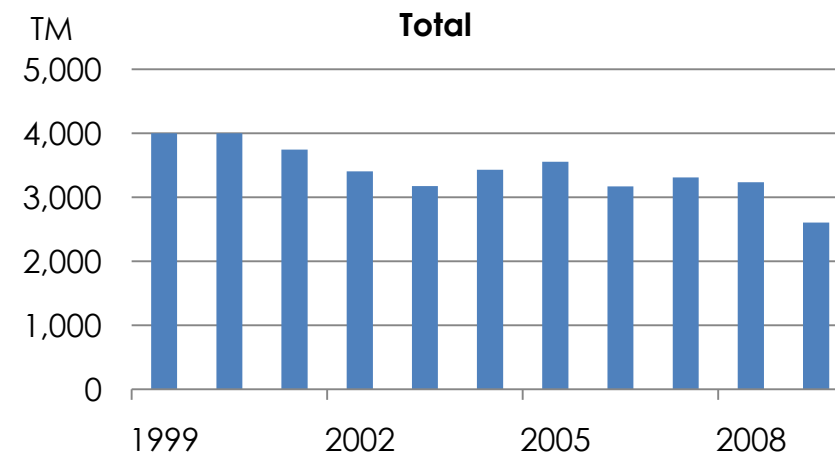
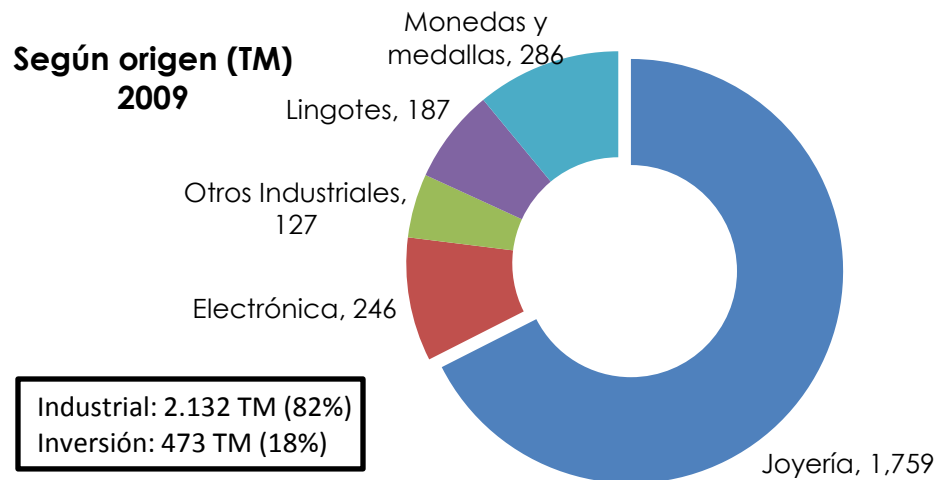
—■— Nominal —■— Real

El año 2009 siguió marcando récord nominales en precio promedio anual (973,7 US\$/oz.), mensual (1.135 US\$/oz. en diciembre) y diario (1.218,5 US\$/oz 3 de diciembre), llegando en términos reales a ser el segundo mayor precio histórico tras el año 1980.

En el 2010 a la fecha esto ha continuado, tanto en el máximo diario (1.259,5 US\$/oz 21 de junio), mensual (1232,4 US\$/oz en junio) y anual (1.159 US\$/oz).

FUNDAMENTOS: DEMANDA Y OFERTA MUNDIAL

Evolución demanda



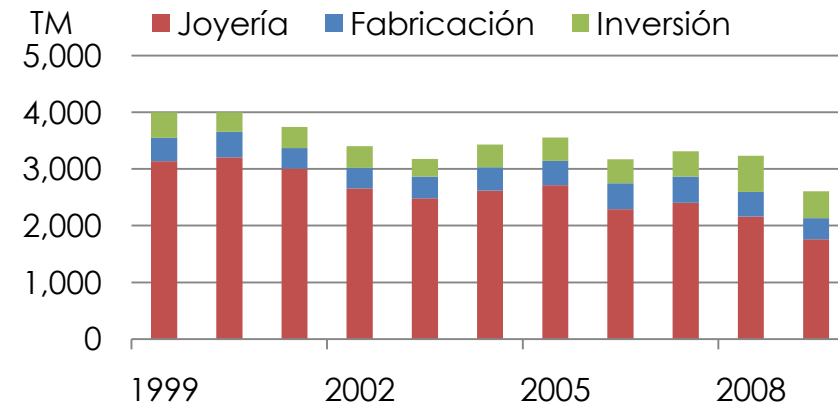
Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

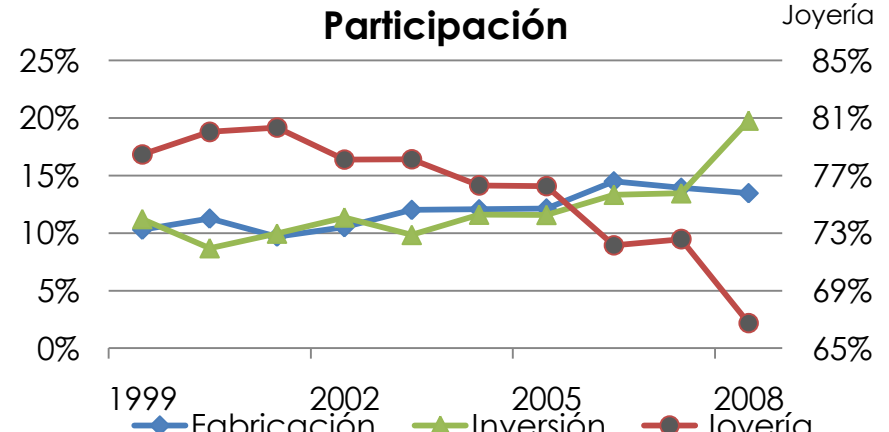
Tendencia de caída se observa respecto de comienzos de la década (2001), a partir de cuando ha disminuido en 1,1 miles de TM o 30,4%.

El año 2009, la demanda alcanzó 2,6 miles de TM y registró una caída de 631 TM (19,5%). Al primer trimestre de 2010, en tanto, la demanda aumenta 61,7% interanual y 8,1% respecto al trimestre previo.

Demanda por sector



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS



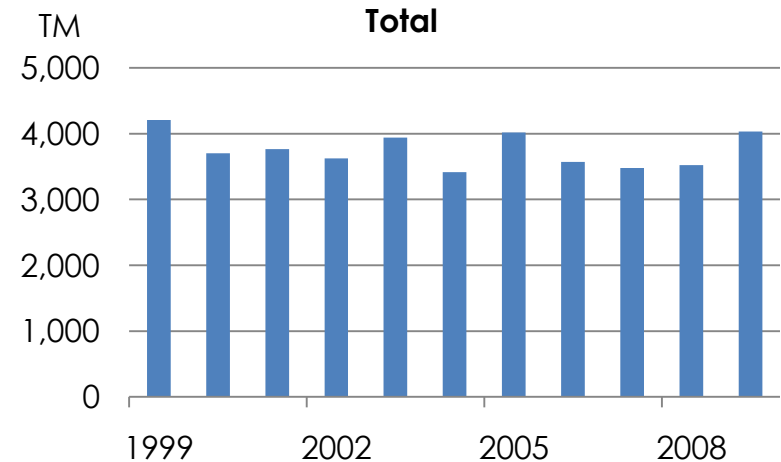
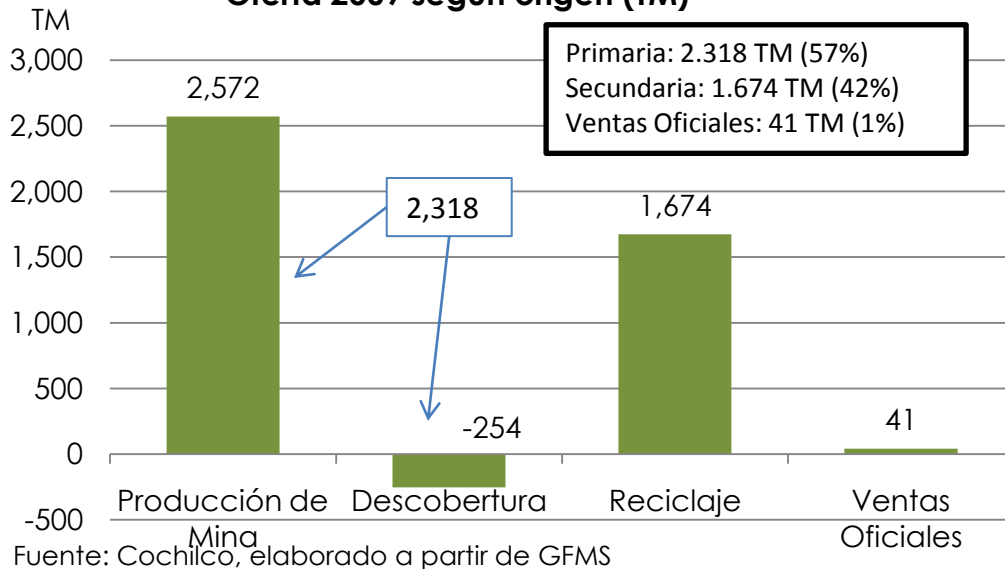
Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

La disminución en la demanda del 2009 estuvo liderada por la joyería, siguiendo la tendencia que presenta desde principios de la década (2001), esta vez acentuada por los altos precios. La demanda por fabricación e inversión también cayeron, aunque aún presentan avances a lo largo de la década.

En el primer trimestre del 2010, el repunte en la demanda provino de la joyería y de los usos industriales, debido al dominio de la recuperación económica por sobre los mayores precios.

Evolución oferta

Oferta 2009 según origen (TM)

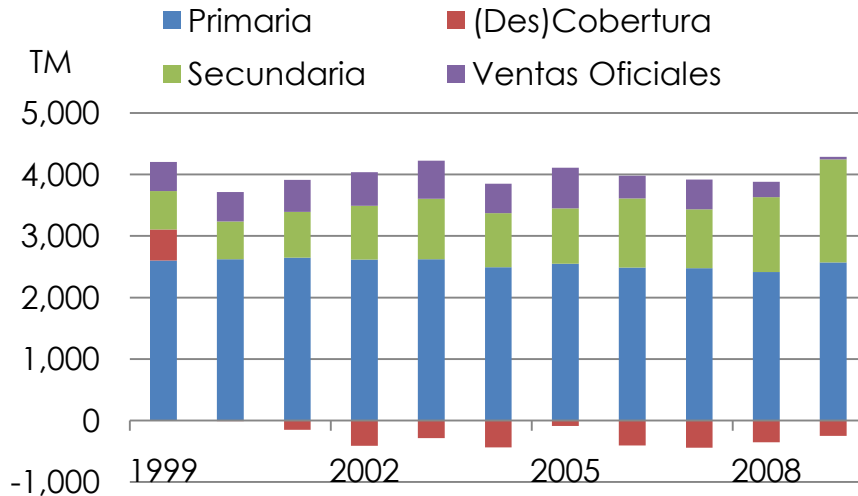


Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

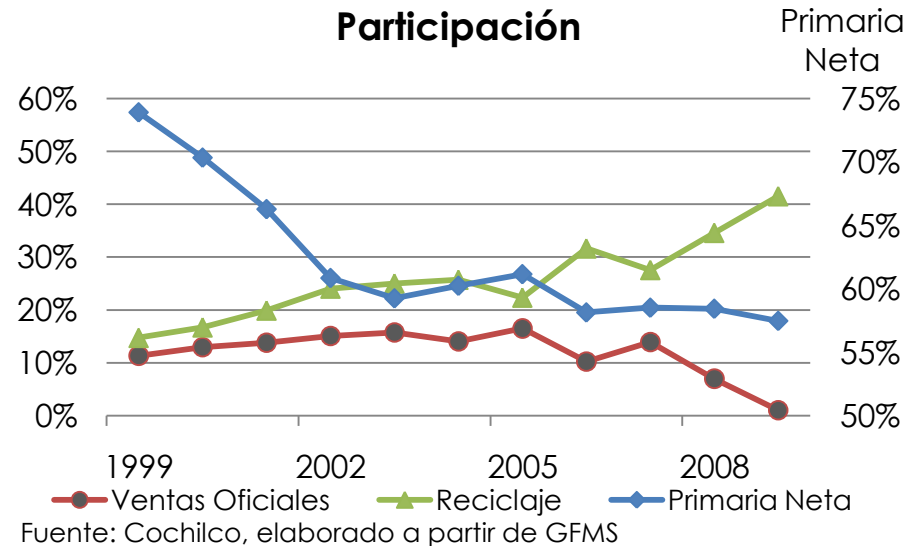
Comparado con comienzos de la década (2001), se observa un aumento de 269 TM o 7,1% en la oferta de oro, debido al fuerte repunte de la disponibilidad de reciclaje en los años 2008 y especialmente 2009.

El año 2009, la oferta alcanzó a 4 miles de TM y registró un alza de 14,5% o 511 TM. Al primer trimestre de 2010, vemos que la oferta tuvo una baja de 24,1% interanual, pero un leve repunte de 0,2% respecto al trimestre previo.

Oferta por fuente



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

El aumento en la oferta del año 2009 provino de la mayor oferta secundaria (chatarra), que compensó la notoria caída en las ventas oficiales; la oferta primaria neta tuvo un aumento, debido tanto a la mayor producción de mina como a la menor des-cobertura de las empresas.

En el primer trimestre de 2010, la caída interanual en la oferta provino de la menor disponibilidad de chatarra; a su vez, el leve aumento respecto al trimestre previo ocurre por un aumento de la oferta neta (menor des-cobertura) y primeras ventas oficiales positivas desde el primer trimestre del 2009.

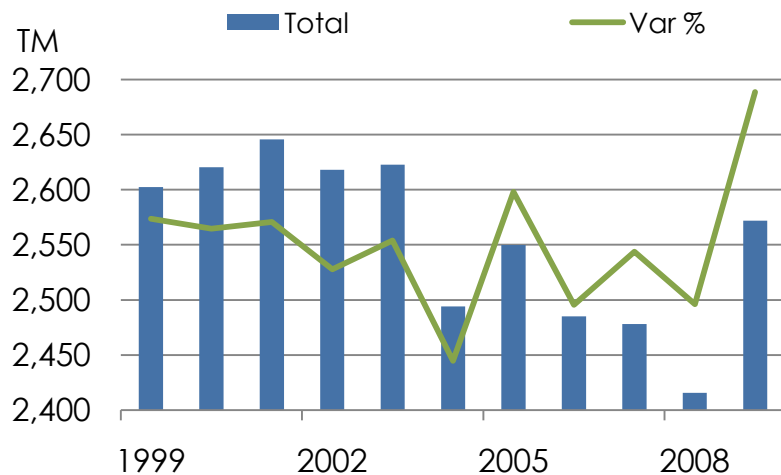


GOBIERNO DE
CHILE
COMISIÓN CHILENA DEL COBRE

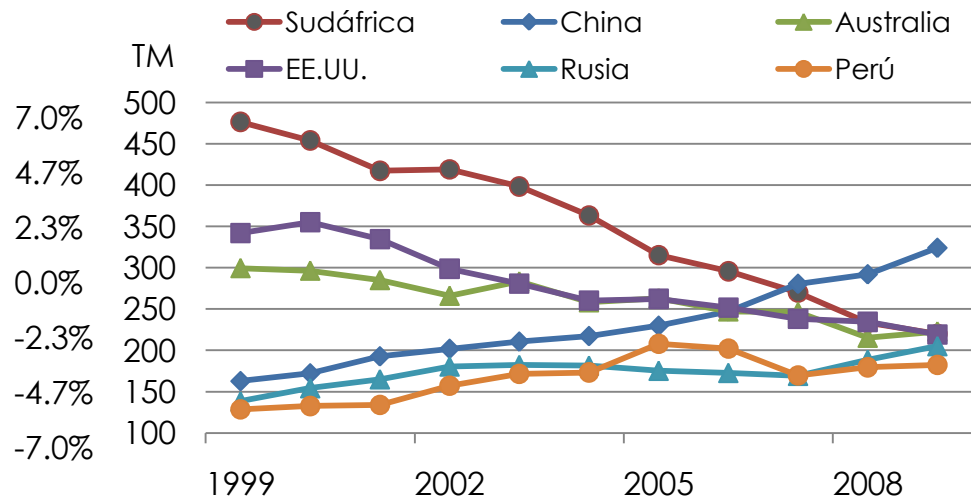
COCHILCO
COMISIÓN CHILENA DEL COBRE

PRODUCCION ORO DE MINA

Producción por país



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

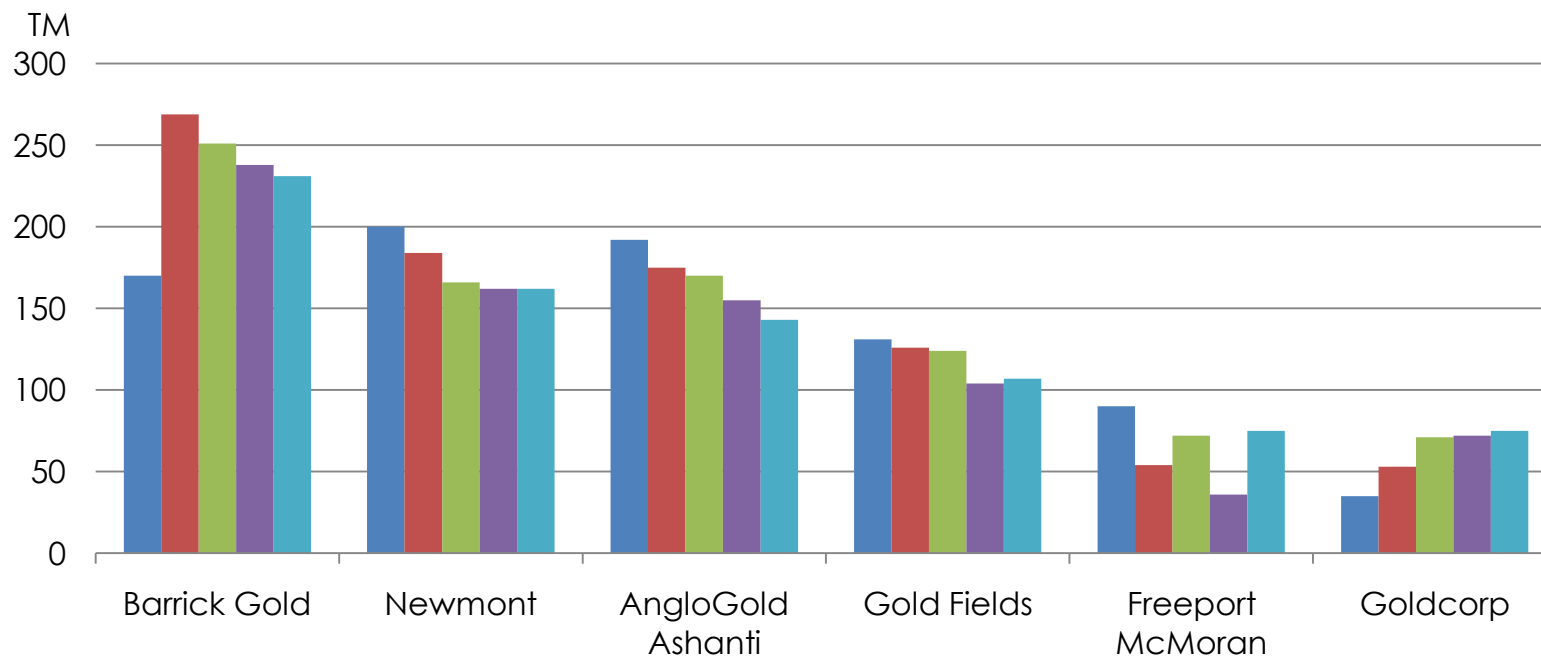


Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

El 2009 quebró la casi persistente disminución en la tasa de crecimiento anual de la producción, presente desde comienzos de la década. No obstante, dicha alza ocurre sólo en 3 de los 6 mayores países productores, destacando la variación de China (+11%) y Rusia (+8,7%).

En Latinoamérica, en el año 2009 los mayores productores fueron Perú (6° mundial), Brasil (12°), México (13°), Argentina (15°) y Chile (17°). Desde comienzos de la década, destaca el avance de Perú, México y Argentina.

Producción por empresa

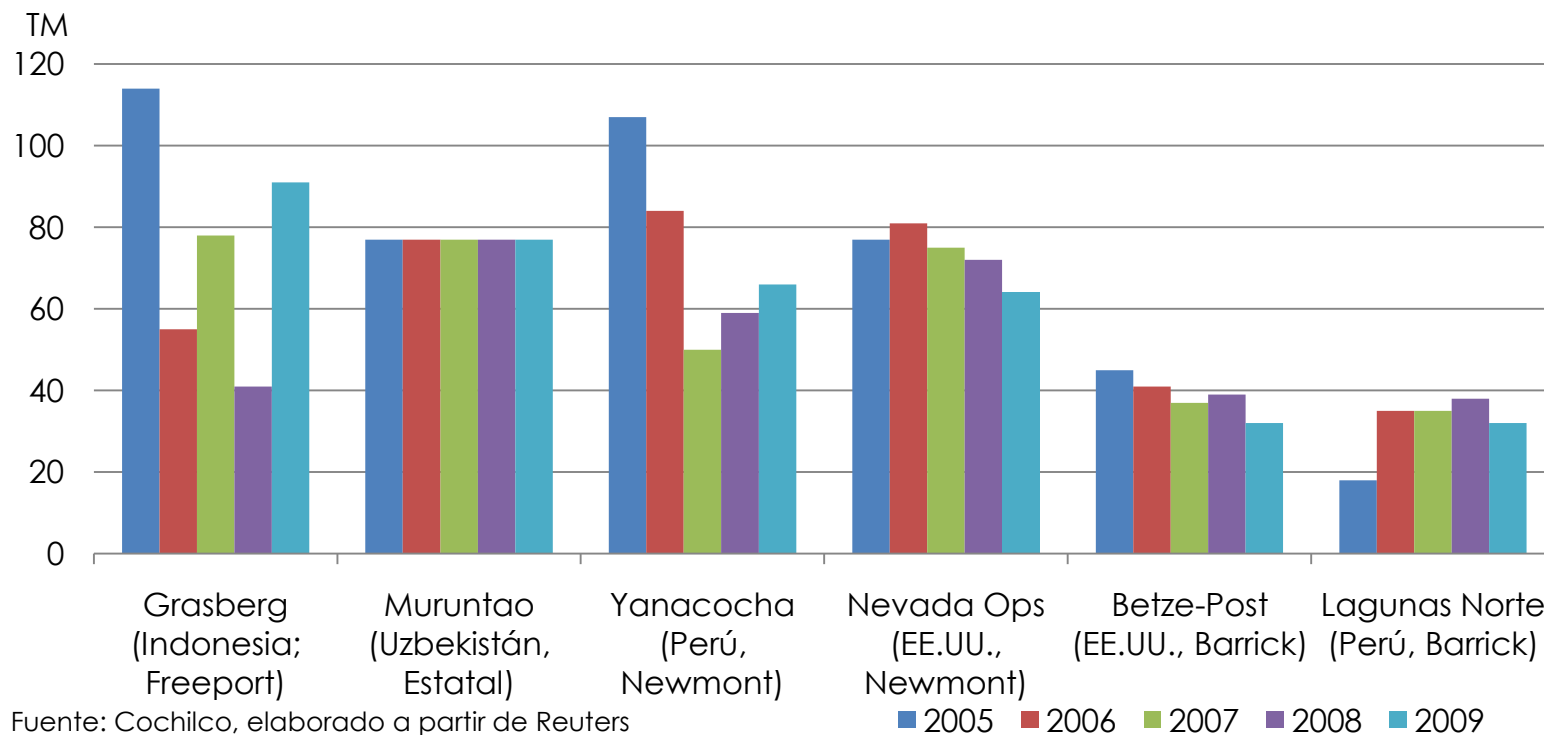


Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

■ 2005 ■ 2006 ■ 2007 ■ 2008 ■ 2009

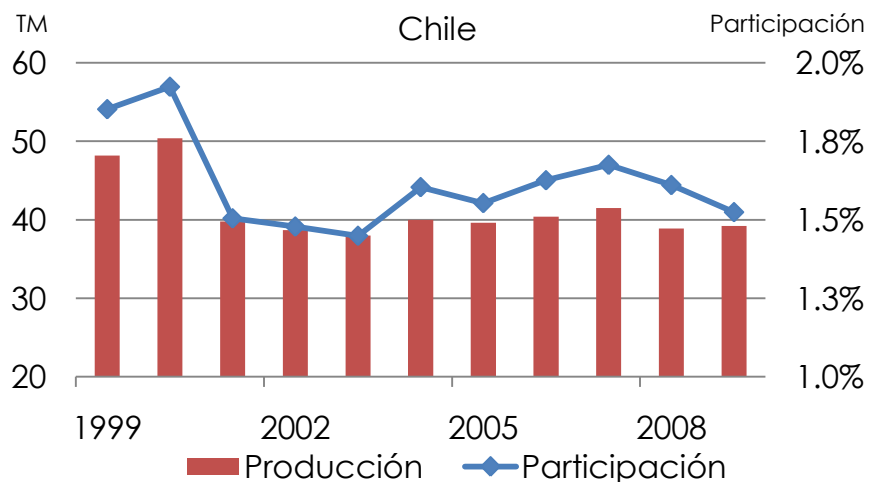
En las 6 mayores empresas, se observó en 2009 un avance en la producción, principalmente determinada por Freeport, además de repuntes menores en Gold Fields y Goldcorp.

Producción por operación



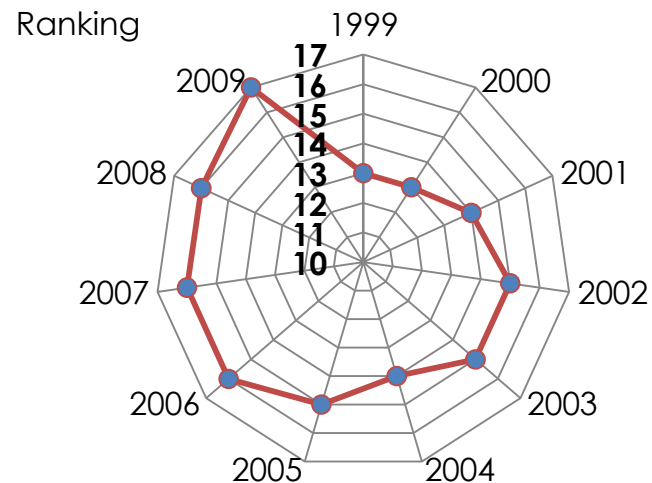
Las 6 mayores operaciones siguen la misma tendencia de disminución, salvo la obvia recuperación en Grasberg y el repunte en Yanacocha.

Situación de Chile



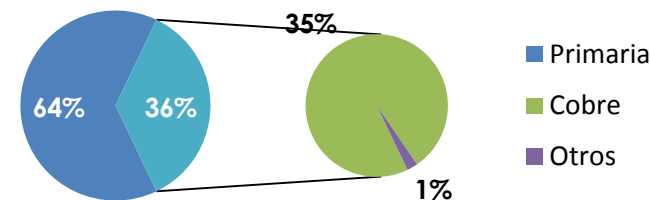
Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

El 2009 Chile perdió un puesto en el ranking de producción mundial, a pesar de aumentar su producción en 4,3%, hasta 40,8 TM.

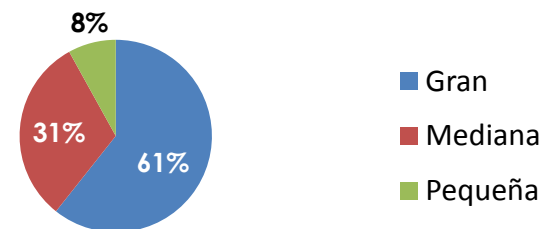


Fuente: Cochilco, elaborado a partir de GFMS

Según Origen 2009



Según Tamaño 2009

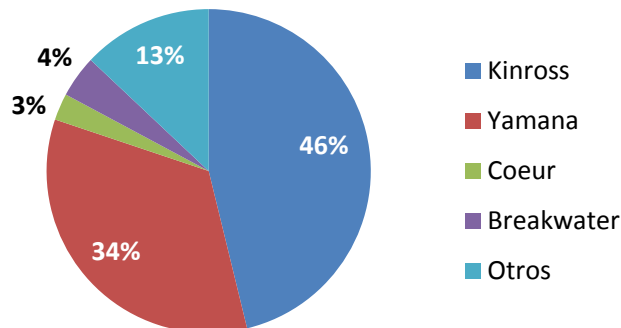


Fuente: Cochilco, elaborado a partir de Sernageomin

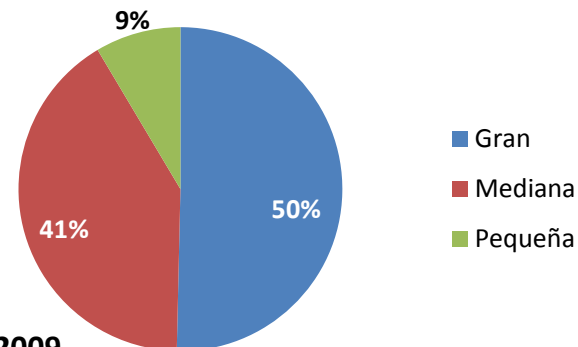
Producción Primaria en Chile



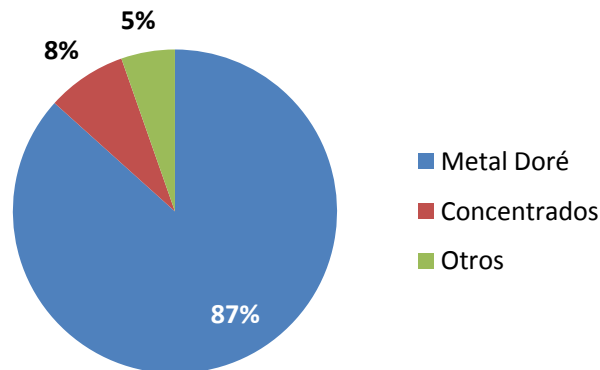
Según Empresa 2009



Según Escala 2009



Según Producto 2009



Fuente: Cochilco, elaborado a partir de Sernameomin

La producción primaria de oro está concentrada en la II y III Región del país, siendo vendida principalmente como metal doré.

Por empresa, destaca la participación de Kinross (7° mundial) y Yamana (15° mundial).

Proyectos Oro Primario



	Propietario	Producción Oro (TM)	Estado/Operación
Pascua (1)	Barrick Gold	19,3	Construcción 2013
Cerro Casale	Barrick Gold	32,2	Factibilidad 2015+
Lobo-Marte	Kinross	11,3	Prefactibilidad 2014+
El Morro	Goldcorp	9,6	Factibilidad 2015+
Total		72,4	

Fuente: Cochilco.
Nota: (1) Porción Chilena de la mina.

Los proyectos de oro primario totalizan una producción potencial de 72,4 TM, y se ubican en la III Región del país.

Proyectos Oro Secundario



	Propietario	Producción Oro (TM)	Estado/Operación
Esperanza	Antofagasta Minerals	6,9	Construcción / fines 2010
Sierra Gorda	Quadra Mining	1,2	Prefactibilidad / 2015
Inca de Oro	Panaust 60% Codelco 40%	1,3	Prefactibilidad / 2014
Diego de Almagro	Cerro Dominador	0,1	Factibilidad / 2013+
Total		9,5	

Fuente: Cochilco.

Los proyectos de oro como producción secundaria, exclusivamente de cobre, totalizan una producción potencial de 9,5 TM, y se ubican principalmente en la II Región del país.

Exploración de oro



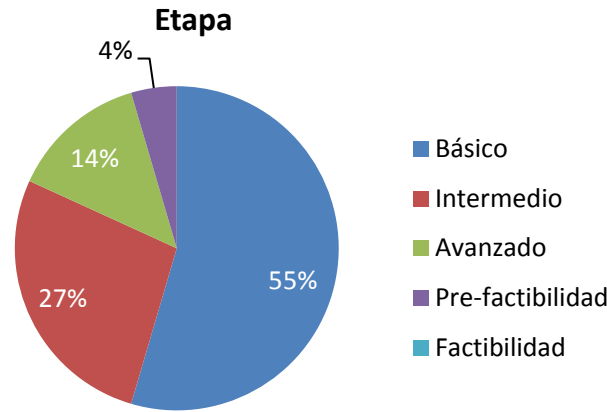
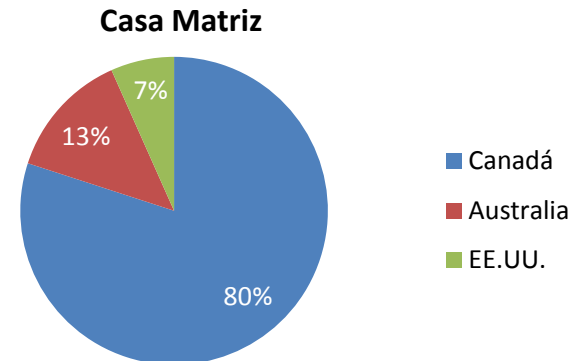
5 proyectos

12 proyectos

1 proyectos

3 proyectos

1 proyectos



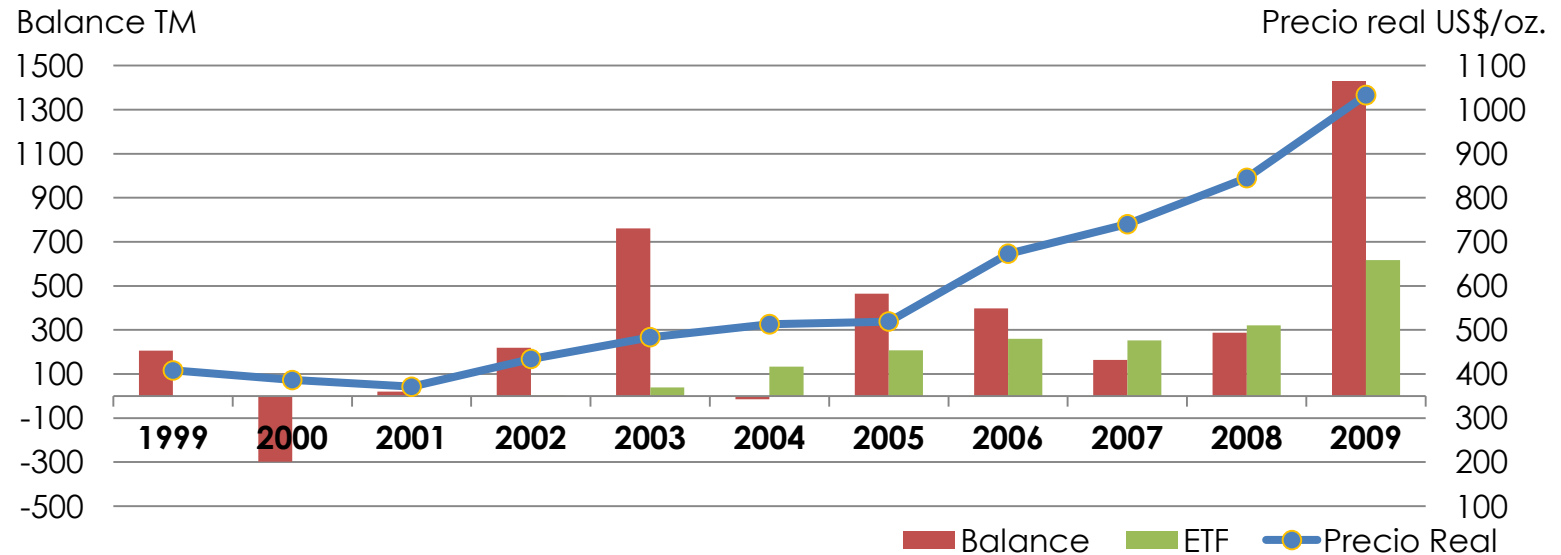
Fuente: Cochilco.

El perfil de los 22 proyectos de exploración de oro identificados por un catastro de Cochilco a empresas *junior* indica que:

- Se concentran en la II y III Región
- Principalmente están en etapa básica o intermedia
- Las empresas tienen casa matriz en Canadá

PERSPECTIVAS DEL PRECIOS DEL ORO

Balance y precios



Fuente: Cochilco, a partir de GFMS y LBMA.

Nota: precios base junio 2010=100

Al igual que en casi toda la presente década, en el 2009 el saldo entre la oferta y demanda fue positivo (+1,5 miles de TM), correspondiendo a una "inversión implícita".

Como se aprecia en el gráfico, la irrupción en el 2003 de los fondos físicos transados en bolsas (*Physical ETF*) han sido importantes destinatarios de dicho excedente.

El primer trimestre del año muestra un saldo positivo (192 TM) que disminuye respecto de igual trimestre del 2009, por una caída en la oferta y un alza en la demanda. Para el 2010 se esperaría una moderación del excedente, provocada por una menor oferta de reciclaje y una mayor demanda de joyería y para usos industriales.

Proyección de precios

Moderación riesgos soberanos Europeos.

Consolidación recuperación disminuirían interés de inversionistas, aumentando retornos de acciones y tasas de interés.

Razón de diversificación continúa presente, tanto para inversionistas como para el sector oficial.

Debilitamiento del dólar causaría una mayor demanda como cobertura.

Fundamentos físicos más constructivos.

Precios en 2010 y 2011 altos históricamente, pero sin mantener el rápido crecimiento reciente. **Proyectamos para el 2010 un valor promedio en torno a 1.180 US\$/oz, creciendo moderadamente en el 2011 a 1.230 US\$/oz.**

Mercado Internacional del Oro: Situación y Perspectivas Futuras

**Seminario Mediana Minería
3 de Agosto de 2010**

**Juan Cristóbal Ciudad L.
Comisión Chilena del Cobre**

Envíe sus consultas a nuestro **Sistema de Atención a Clientes** disponible en la página web www.cochilco.cl o al e-mail cochilco@cochilco.cl

