Físico o papel: qué pasa con el oro y la plata cuando el mercado se desploma

Actualizado el 4 de noviembre de 2026

El oro y la plata físicos no van por su lado: valen lo que el spot más una prima, y en 2026 se movieron con el spot. Del máximo de enero a hoy, el precio de tienda del Krugerrand ha caído alrededor de un punto menos que el oro cotizado, y el de la Maple de plata unos dos puntos menos. Pero esa pequeña ventaja la ve quien vende la moneda, no quien la tiene: la prima sostiene el precio al que la tienda vende, no el precio al que te la recompra. Quien compró plata física en el pico de finales de enero ha perdido más que quien compró papel, porque pagó una prima que ahora no recupera. En una caída normal, la ventaja real del físico no está en el precio, sino en la conducta. En una crisis total, de sistema o de suministro, sí aparece una ventaja de precio y de acceso. En 2008 y en marzo de 2020 el físico se desacopló del papel al alza y hubo tiendas que recompraban por encima del spot, y en 2026 hubo plataformas de oro en papel que congelaron las retiradas. Sin pantalla, sin llamadas de margen, sin contraparte y con cierta fricción para vender, el tenedor de monedas y lingotes no suele vender en el peor momento. Los datos de 2026 lo apoyan, aunque con matices importantes, y ningún estudio compara directamente la rentabilidad obtenida por unos y otros. En oro esa protección sale barata (una operación completa cuesta un 1,5–3% en calma). En plata, con el IVA europeo, cuesta más de un 20%, y solo compensa con un horizonte de varios años.

En 2026 el físico siguió al spot, con dos semanas de desvío en la plata

El año ha sido un examen de estrés como pocos. El oro marcó su récord en torno a 5.595 USD el 29 de enero de 2026 y al día siguiente cayó entre un 9,5% y un 10%, su peor sesión desde principios de los años ochenta (investingLive; Irish Times/Reuters). La plata, que había tocado unos 121 USD, perdió **más de un 25% en un día**: un −26% en spot y un −31% en el futuro de Comex, la mayor caída desde marzo de 1980 (MarketWatch vía Tiger). En seis sesiones acumuló hasta un −47%, y el oro un −21% en dos (gold.de). La volatilidad implícita de la plata superó 80, la más alta desde 2013 (Pulse.bot). Después vinieron una caída mensual de cerca del 14% en marzo y otra del 12% en junio (The Peninsula/Reuters; Angel One/Reuters). Octubre cerró con una caída en torno al 6–7% en el oro, el peor octubre desde 2008, con mínimos cerca de

3.880–3.900 USD el día 30, y con la plata en torno a 49 USD (XTB; nuestros estudios de primas de plata y oro). Hoy, 4 de noviembre, el oro está en torno a 4.040 USD y la plata ronda los 49 USD.

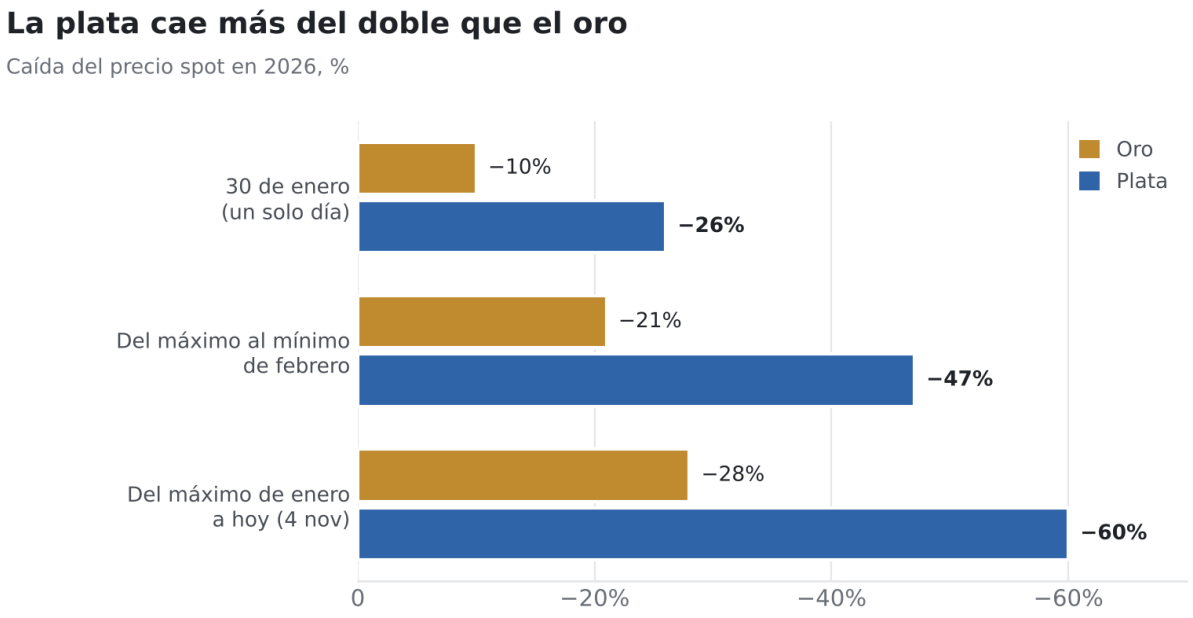


Gráfico 1. Caídas aproximadas del precio spot. Fuentes: Reuters, MarketWatch, gold.de y nuestros estudios de primas.

¿Y el físico? En nuestros datos la respuesta es nítida. En **oro**, la prima de una moneda de 1 oz de año surtido se movió entre el 0,3% y el 3% en todo el periodo. Tras el desplome, la del Krugerrand subió al 0,9% y la de la Maple al 2,14%, y las dos volvieron a su banda normal en uno a tres meses (nuestro estudio de primas de oro). Cuando el spot cae un 10%, una prima que pasa del 0,5% al 1,5% no cambia la película. En **plata** sí hubo desvío, pero breve. Las primas mínimas de las monedas de 1 oz saltaron al 19–34% en EE. UU. entre el 2 y el 20 de febrero, y las de año surtido volvieron al 5–9% en dos a cinco meses (nuestro estudio de primas de plata). En mayo, con la ola de recompras, había lingotes a spot y Silver Eagles por debajo de spot. Según FindBullionPrices, las ventas de Silver Eagles de la Casa de la Moneda de EE. UU. a sus distribuidores autorizados fueron nulas ese mes (FindBullionPrices). Es el canal mayorista de la Casa de la Moneda, no todo el mercado, pero indica que los distribuidores tenían producto de sobra con las recompras. El físico se separó del papel unas semanas y volvió a converger. No hubo «desacople» permanente.

La prima de la plata se dispara en el pánico; la del oro apenas se mueve

Prima sobre el valor del metal, Maple Leaf de 1 oz de año surtido, EE. UU., % (aprox.)

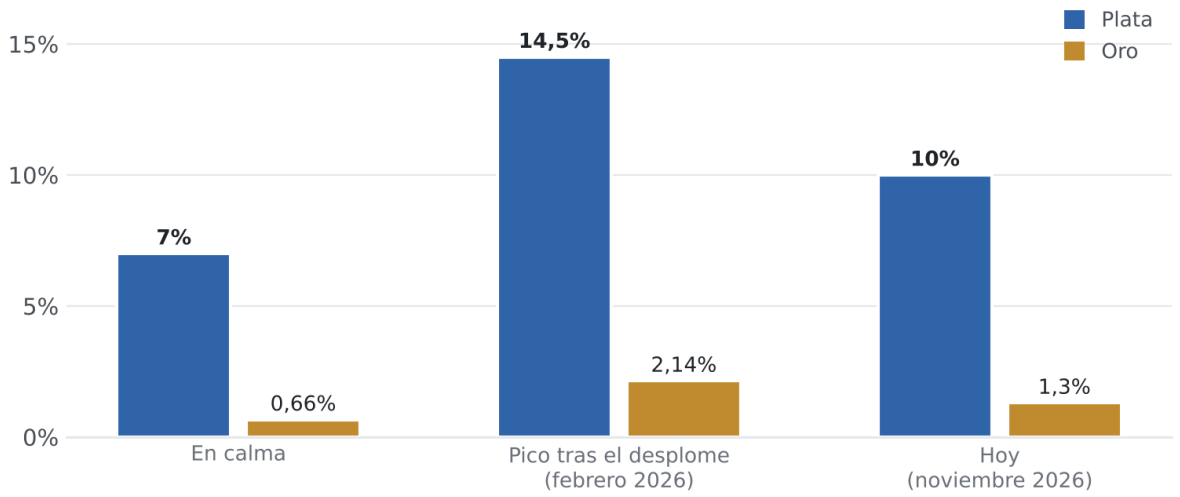


Gráfico 2. Prima aproximada de la Maple Leaf de 1 oz de año surtido en EE. UU. Plata: prima media; oro: media de la prima mínima. Fuente: nuestros estudios de primas a partir de FindBullionPrices.

Indicador (2026)	Oro spot	Oro físico (moneda 1 oz)	Plata spot	Plata física (moneda 1 oz)
Caída el 30 de enero	−9,5% a −10%	Igual que el spot, más o menos la prima	−26% spot (−31% Comex)	Igual que el spot; la prima saltó días después
Pico a mínimo de febrero	Hasta −21%	Ídem	Hasta −41% / −47%	Ídem
Del pico de enero a hoy	En torno a −28%	Precio de tienda ~1 punto menos de caída	En torno a −60%	Precio de tienda ~2 puntos menos de caída
Prima en calma	—	0,3–1,3% (EE. UU.); ~0,6% (Europa)	—	5–8% (EE. UU.); 19–25% con IVA (Europa)
Prima tras el desplome	—	0,9–2,9%	—	19–34% mínima (EE. UU.); ~40% media (Alemania)
Recompra en tensión	—	Diferencial de ~7% en Alemania (marzo)	—	De 8% a 18% bajo spot en tiendas de EE. UU. (enero); ~38% de diferencial en Alemania
Vuelta a la normalidad	—	1–3 meses	—	2–5 meses (año surtido)

Fuentes: nuestros estudios de primas de plata y oro; Kettner Edelmetalle; Bitcoin.com News; Saxo.

Donde sí hubo divergencias grandes y dañinas fue en las **primas locales asiáticas**. Pero esas primas jugaron casi siempre en contra del comprador. La plata en Shanghái cotizó con más de un 30% sobre Londres en el pico y bajó a menos del 10% días después del crash (Saxo). Quien compró arriba sufrió dos caídas a la vez: la del spot y la de la prima.

La prima amortigua el precio de la tienda, no tu recompra

Aquí está la ilusión más extendida. Si miras la etiqueta de una tienda, el físico parece haber caído menos, porque la prima en porcentaje sube cuando el spot baja. Pero esa etiqueta es el

precio al que la tienda **vende**. Al tenedor le importa el precio al que la tienda **compra**, que en monedas de inversión está en el spot o algo por debajo. La prima que pagaste al comprar es un coste hundido: nadie te la devuelve al vender.

Hagamos la cuenta con quien compró en el máximo del 29 de enero. Son cifras aproximadas, con recompra a precio de metal o ligeramente por debajo:

Compra en el pico (29 ene 2026)	Precio pagado aprox.	Valor de recompra hoy aprox.	Pérdida para el tenedor
Plata en papel (spot/ETC)	~121 USD/oz	~49 USD	**~−60%**
Maple de plata en EE. UU. (prima ~7%)	~129 USD	~48 USD	**~−63%**
Maple de plata en Europa (prima ~19%, IVA incluido)	~144 USD	~48 USD	**~−67%**
Oro en papel	~5.595 USD/oz	~4.040 USD	**~−28%**
Krugerrand (prima ~0,5%)	~5.620 USD	~4.000 USD	**~−29%**

Cálculo propio a partir de nuestros estudios de primas de plata y oro. Es ilustrativo: los precios exactos dependen de la tienda y del día.

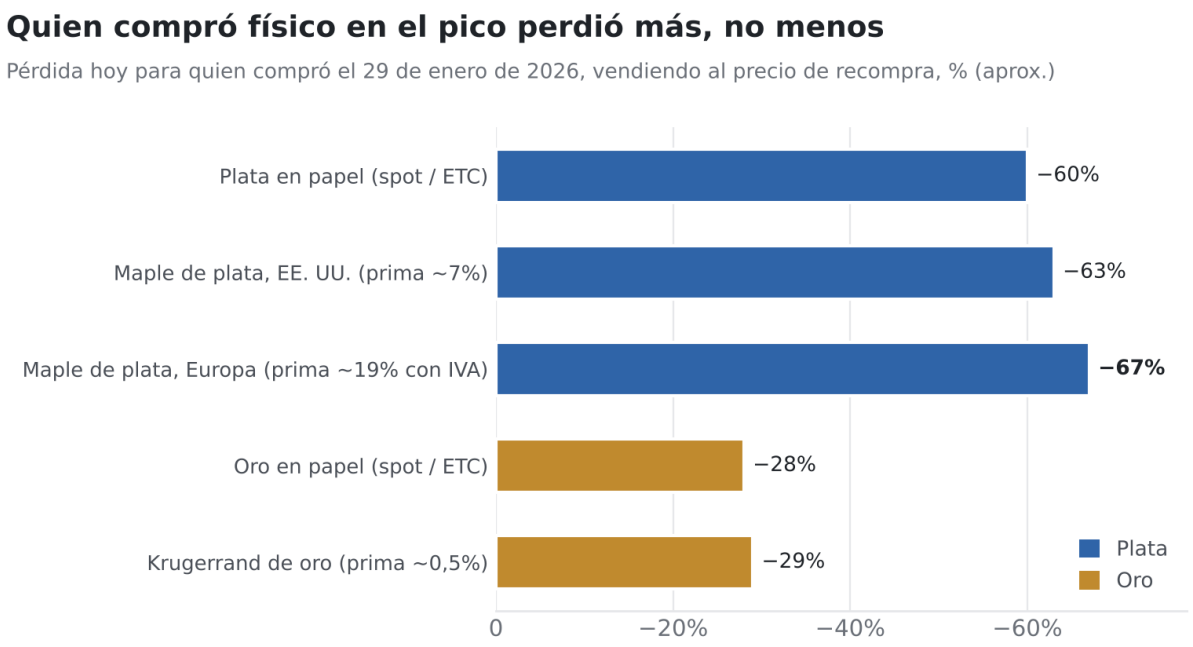


Gráfico 3. La misma tabla en imagen: cuanto más alta la prima pagada, mayor la pérdida al revender.

En oro la diferencia es de uno o dos puntos. En plata europea son siete puntos de pérdida extra, que son exactamente el IVA y el margen pagados en la compra. Lo mismo ocurre, llevado al extremo, con las monedas semi-numismáticas. El precio medio de la Libertad de plata en EE. UU. sigue anclado en torno a 93 USD con la plata en 49, una prima de cerca del 90% (nuestro estudio de primas de plata). Eso protege a quien la tiene solo sobre el papel. Si vendes a una tienda que paga metal, recibes lo que vale el metal. Y el mercado secundario no suele pagar primas que no estén respaldadas por una escasez real. Como especialistas en moneda mexicana, nos encanta la Libertad, pero no la vendemos como un escudo contra las caídas.

Además, en los momentos de estrés la recompra de plata empeora. El 24 de enero, con la plata en torno a 103 USD, ninguna tienda estadounidense consultada pagaba más del 92% del spot. Algunas habían dejado de comprar lingotes y plata genérica (Bitcoin.com News). En febrero hubo

distribuidores que suspendieron la compra de plata 90%, y los refinadores, saturados, limitaron entradas o bajaron precios (The Alloy Market; FindBullionPrices). En Alemania, a finales de marzo, la moneda de plata de 1 oz cotizaba con una prima de alrededor del 40% y un diferencial de reventa de cerca del 38%. En oro, ese diferencial rondaba el 7% (Kettner Edelmetalle). En el oro de gran tirada no encontramos suspensiones de recompra. En plata, el riesgo de un crash es sobre todo de liquidez de salida.

Cuando la crisis es total, el físico se desacopla del papel

Hasta aquí hemos hablado de desplomes de precio: el mercado vende, la prima de compra sube y la recompra no mejora. Pero hay otro tipo de crisis, la de **sistema y suministro**, en la que fábricas, casas de moneda, plataformas y bancos dejan de funcionar con normalidad. En esas crisis el físico sí se separa del papel, y esta vez a favor de quien lo tiene en la mano. La diferencia es qué falta: si sobra metal y falta comprador, el desacople perjudica al que vende; si falta metal, la tienda necesita recomprar y paga por encima del spot.

2008. Tras la quiebra de Lehman, en diciembre de 2008 los Silver Eagles se vendían en subastas de eBay con primas medias superiores al 100% sobre un spot de unos 10 USD, y algunos distribuidores pagaban un dólar o más por encima del spot para recomprar (Market Oracle, diciembre de 2008). Es una fuente única de la época y de subastas, así que lo tomamos como indicativo, no como una media del mercado. Pero apunta en la misma dirección que 2020: el papel marcaba un precio y quien tenía monedas podía venderlas por más.

Marzo de 2020. Con el pánico de la pandemia, la plata en futuros rondaba los 13 USD, pero la mayoría de monedas y lingotes pequeños costaban 19–20 USD. La Casa de la Moneda canadiense cerró, la estadounidense suspendió los pedidos de Eagles y casi todo el producto de menos de 100 oz se agotó. Los distribuidores subieron con fuerza su precio de recompra para atraer vendedores (Money Metals; FXStreet). Al mismo tiempo, el trust de plata PSLV, que es papel respaldado por metal, cotizaba con más de un 10% de **descuento** sobre su valor (FXStreet). El mismo metal valía menos dentro de un vehículo cotizado que en una moneda. Y la prima del Silver Eagle siguió en 9–12 USD meses después de que el spot se recuperara (Greysheet).

Enero y febrero de 2026. El desplome tuvo de las dos cosas. En Occidente fue un crash de precio: la recompra de plata empeoró, como vimos arriba. Pero en Asia el papel falló de forma más grave. En Shenzhen, plataformas sin licencia que operaban oro «virtual» y apalancado en el mercado de Shuibei bloquearon el acceso a su dinero a los clientes. Los problemas empezaron antes del desplome, con el oro todavía subiendo: Jieworui dejó de atender retiradas el 19 de enero, al día siguiente las limitó a 500 yuanes diarios por cliente y el 26 ofreció liquidar con un 20% en siete días o un 40% en un año. Yundiandang suspendió las retiradas el 31 de enero. Las autoridades prohibieron después esa práctica (Caixin). Varios bancos chinos desmontaron sus productos apalancados sobre la Bolsa de Oro de Shanghái (Tiger). Un fondo chino de plata pasó de cotizar con un 60% de prima a cuatro sesiones seguidas en límite bajista, y la plata en Shanghái llegó a cotizar más de un 30% por encima de Londres (Saxo). No hay que confundir estas plataformas opacas con un ETF o un ETC regulados, que tienen otra protección jurídica. Pero el caso muestra el riesgo de acceso en su forma más pura. Quien tenía la moneda o el lingote en su caja no dependía de que una plataforma abriera ni de que un fondo recuperase su valor liquidativo.

Episodio	Qué le pasó al papel	Qué le pasó al físico	Para quien ya lo tenía
Dic 2008 (crisis financiera)	Spot de la plata en ~10 USD	Primas >100% en Eagles; producto escaso	Algunas tiendas recompraban **por encima** del spot
Mar 2020 (pandemia)	Futuros de plata ~13 USD; PSLV con >10% de descuento	Producto a 19–20 USD; casas de moneda cerradas	Precios de recompra al alza para atraer vendedores
Ene–feb 2026 (Occidente)	Margen subido tres veces; ventas forzadas	Prima de compra 19–34%	Recompra de plata **peor**: 8–18% bajo spot
Ene–feb 2026 (China e India)	Plataformas opacas congeladas (desde antes del desplome), productos cerrados, fondos y ETF con primas que se evaporan	Siguió en manos de su dueño	Sin riesgo de que le cerrasen el acceso

Fuentes: las citadas en el texto. Las de 2008 y 2020 proceden en parte de distribuidores, con interés comercial; las tratamos como indicativas.

La lección es importante, porque es la parte del argumento que sí es una ventaja de precio y no solo de conducta. **En una crisis de suministro o del sistema, el físico es el único formato cuyo valor no depende de que otro funcione**: ni el bróker, ni la cámara de compensación, ni la plataforma, ni el emisor del fondo. Y si lo que escasea es el metal en mano, el precio al que te lo compran puede quedar por encima del spot de la pantalla, durante semanas o meses. En cambio, en un desplome de precio con exceso de vendedores, como el de enero en Occidente, el desacople juega en contra de quien vende plata. Por eso hablamos del físico como un **seguro**: no te protege de cada caída del precio, pero sí del escenario en el que el papel deja de funcionar. En el oro de gran tirada ese seguro sale barato; en la plata, más caro, pero es precisamente la plata la que más se desacopla en las crisis de verdad.

Donde el físico gana de verdad: en la cabeza del inversor

Si el físico no cae menos, ¿por qué tanta gente lo prefiere en los desplomes? Porque el inversor se pone mucho más nervioso cuando pierde que cuando gana, y el formato importa. Gneezy, Kapteyn y Potters llevaron la «aversión miope a las pérdidas» de Benartzi y Thaler a un experimento de mercado. Con más información y más flexibilidad, los inversores asumían menos riesgo. Cuando veían su resultado con menos frecuencia y les costaba más cambiar de posición, pagaban precios significativamente más altos por el activo arriesgado (RAND / Journal of Finance, 2003). Una moneda en una caja fuerte da justo eso: ningún móvil que la valore cada minuto, y una visita a la tienda para venderla. Morningstar documenta además que cuanto más volátil es un fondo, más pierde el inversor medio frente al propio fondo por entrar y salir a destiempo. En el quintil más volátil de los fondos sectoriales, esa brecha supera los 7 puntos al año (Morningstar, Mind the Gap 2024). Ojo: el estudio excluye expresamente las materias primas.

La segunda ventaja no es psicológica, sino mecánica: **nadie te puede obligar a vender una moneda**. Tras el 30 de enero, el CME subió los márgenes de los futuros de oro y plata de COMEX tres veces en una semana; desde el 6 de febrero se exigía el 9% del valor del contrato en oro y el 18% en plata (Kitco/Reuters). Las liquidaciones forzosas tuvieron un «efecto cascada» (Irish Times/Reuters). Solo el reequilibrio del ETF apalancado AGQ obligó a vender unos 4.000 millones de dólares en futuros de plata (Saxo). En octubre la historia se repitió por otro canal. Las llamadas de margen por la caída de las tecnológicas obligaron a vender activos líquidos, oro incluido (XTB). En los CFD, la regla europea cierra la posición cuando el margen cae al 50% del exigido. Según los reguladores nacionales, entre el 74% y el 89% de las cuentas minoristas de CFD pierden dinero (ESMA).

Los datos de los tenedores de físico encajan con esta idea. Según el estudio Reisebank/Steinbeis de 2026, el 87% de los propietarios alemanes de oro no vendió nada en los últimos doce meses, en un año de récords y desplomes (gold.de). En el mayor comparador alemán, las consultas fueron un 94% de compra en junio y un 93% en septiembre (Börse Online; gold.de Insights), y según recogimos en nuestro estudio de primas de oro, en torno a un 95% en octubre. En China, la caída de octubre por debajo de 4.000 USD llenó de compradores los pasillos del mercado de Shuibei (Business Today). Y en 2013, el precedente más claro, los ETF vendieron 402 toneladas en un trimestre mientras lingotes y monedas marcaban un récord de 507,6 toneladas (Mining Weekly).

Ahora, la otra cara, que no queremos esconder. **El papel sin apalancamiento no entró en pánico en enero**. Los ETF de oro sumaron 19.000 millones de dólares ese mes, un récord (WGC). Un dato mensual no demuestra que esas entradas llegaran durante la caída, porque parte pudo entrar en el rally previo, pero sí descarta una huida masiva. En el tercer trimestre volvieron a entrar otros 31.000 millones con el precio bajando (WGC). La gran salida llegó en marzo, 12.000 millones, concentrada en Norteamérica y para hacer caja (NewKerala/WGC). **El físico también vende, aunque suele hacerlo en las subidas**. Los clientes de Reisebank vendieron al banco más de lo que compraron en el primer trimestre (Börse Online). El WGC habla de reventas elevadas en Europa y de recogida de beneficios en Australia (WGC). En BullionVault, los tenedores de plata vendieron en neto 25,8 toneladas en enero (Cash-online). Y hubo colas de vendedores en el zoco de Dubái el 29 y 30 de enero (Khaleej Times).

El físico tampoco protegió a quien compró caro en Asia. La prima del oro coreano llegó al 18,55% en octubre de 2025 y se redujo a la mitad en una semana (Bloomingbit). La del oro SJC vietnamita se dividió por dos entre marzo y mayo de 2026 (VietNamNet). En la India, algunos ETF de plata llegaron a cotizar con más de un 12% de prima. Cuando la prima desapareció, cayeron hasta un 24% en un día mientras su valor liquidativo bajaba en torno a un 6% (BasuNivesh). Por honestidad intelectual: los datos que tenemos son flujos, intenciones y encuestas. **No existe ningún estudio que compare la rentabilidad obtenida por los tenedores de oro físico con la de los partícipes de ETF**. Y hay dos objeciones serias. La primera es de selección: quizá el inversor paciente elige el físico, y no es el físico el que le hace paciente. La segunda es que la fricción corta en los dos sentidos: frena la venta impulsiva, pero también puede frenar un rebalanceo necesario. Esa disciplina, además, tiene que compensar la prima, la custodia y el diferencial de recompra. Nuestra tesis es razonable y la evidencia la apoya, pero no está demostrada.

Oro y plata no juegan la misma partida

En **oro**, la protección conductual del físico sale barata. Una moneda de 1 oz de gran tirada se compra en Europa con una prima en torno al 0,6%, sin IVA en la UE como oro de inversión. Con una buena tienda, la operación completa (prima más descuento de recompra) ronda el 1,5–3% en calma. En fases de estrés puede subir hacia el 7% (nuestro estudio de primas de oro; Kettner Edelmetalle). Entre compradores hay diferencias enormes. Stiftung Warentest encontró 238 € de diferencia entre la mejor y la peor oferta por el mismo Krugerrand. Frente a un ETC al 0,12% anual (EU Personal Finance), el físico es más caro a un año, pero a cinco o diez años la diferencia se diluye. A cambio, eliminas la contraparte y el botón de vender.

En **plata**, el IVA lo cambia todo. En España la plata paga un 21% de IVA y el oro de inversión está exento (Funds Society). Una Maple cuesta en una tienda europea en torno a un 19% sobre el metal, y la operación completa supera el 20% (nuestro estudio de primas de plata). La plata tiene que subir eso solo para empatar. Con ese peaje, el físico de plata solo compensa con un

horizonte de varios años. Para una posición táctica, de semanas o meses, un ETC de plata física al 0,20% anual es mucho más eficiente.

Lo que pagas y lo que te devuelven por cada 100 € de metal

Precio de compra en tienda y precio de recompra en calma, ilustrativo

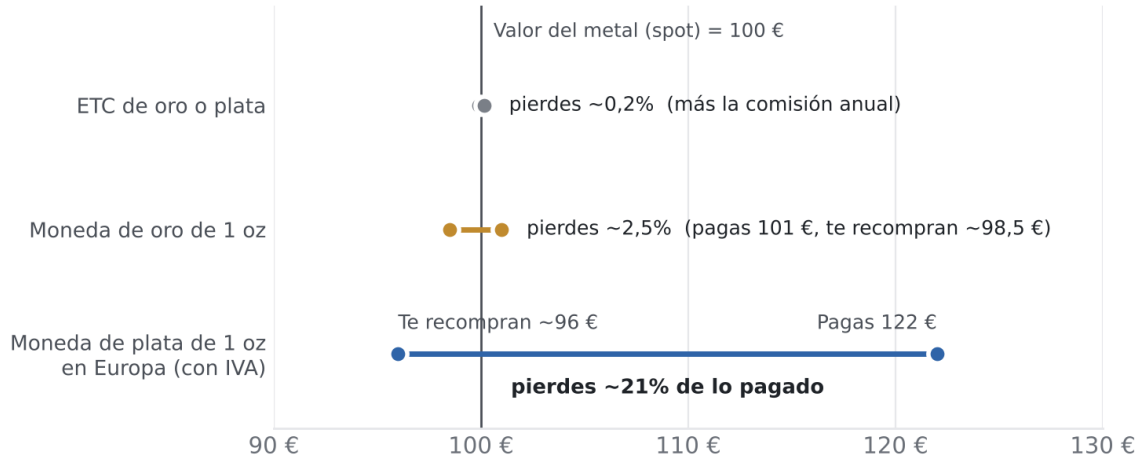


Gráfico 4. Coste de ida y vuelta en calma, cifras redondeadas e ilustrativas a partir de nuestros estudios de primas. El ETC añade además su comisión anual.

Vehículo	Coste típico	Contraparte	Margen / venta forzosa	Liquidez en una crisis	Fiscalidad básica (España, orientativa)
Oro físico en mano (moneda/lingote)	Ida y vuelta 1,5–3% en calma; custodia propia	Ninguna	No	Recompra disponible; diferencial más amplio en estrés	Exento de IVA; ganancia en base del ahorro
Plata física	Ida y vuelta >20% (IVA 21%)	Ninguna	No	La peor en pánico: recompras limitadas, refinadores saturados	IVA 21%; ganancia en base del ahorro
Cuenta asignada en bóveda	0,12% oro / 0,48% plata anual (BullionVault)	Custodio (operativo)	No	Alta, online	Según estructura y residencia
ETC/ETF físico	0,10–0,40% anual	Emisor y custodio (el ETC es deuda)	No, salvo que se compre a crédito	Alta, intradía	Ganancia patrimonial
Fondo cerrado (PSLV)	0,45% anual	Fondo	No	Puede cotizar con descuento: −20% en un mes en marzo (24/7 Wall St)	Según país
Futuros	Comisiones y coste de renovación	Cámara y bróker	Sí: márgenes del 9% (oro) y 18% (plata) en febrero	Alta, pero con liquidaciones forzosas	Ganancia patrimonial
CFD	Financiación diaria: coste de carry + 3% anual (IG)	El propio bróker	Sí: cierre automático al 50% del margen	Alta, hasta que te cierran	Ganancia patrimonial

Vehículo	Coste típico	Contraparte	Margen / venta forzosa	Liquidez en una crisis	Fiscalidad básica (España, orientativa)
Cuenta no asignada / OMS / plataformas	Diferenciales de varios %	Banco o plataforma (acreedor sin garantía)	Según producto	Riesgo de impago: plataformas de Shuibei limitaron retiradas a 500 yuanes al día (Caixin)	Según país
Tokens (PAXG, XAUT)	Comisiones de reembolso 0,5–2%; entrega física desde un lingote de 400 oz (DeFiPrime)	Emisor y custodio; distinta supervisión	No, salvo que se use apalancamiento	Alta en cripto; puede desviarse del spot	Según país; consulte asesor

La fiscalidad es orientativa y depende de la residencia: consulte a su asesor. En la UE, el oro de inversión está exento de IVA por la Directiva 2006/112/CE. En Alemania, el oro físico y el Xetra-Gold quedan libres de impuestos tras un año (Kettner Edelmetalle). Francia aplica un 11,5% sobre el precio de venta o un 36,2% sobre la ganancia, con reducción por años de tenencia (JeChange).

Sobre Andorra, nuestro estudio de primas de oro recoge un tipo superreducido del IGI para el oro de inversión, y el de plata, el tipo general del 4,5%. En ambos casos conviene confirmarlo con el comercio y con un asesor andorrano antes de cada operación. Y comprar en Andorra no evita el IVA de importación si se lleva la plata a la UE.

Lo que dicen los foros en cada continente

Una advertencia de método. Muchos foros (r/Silverbugs, Kitco, burbuja.info, Forocoches, Xueqiu, Ekşi Sözlük, banki.ru o silverstackers, entre otros) no se pudieron consultar directamente. Lo que sigue combina hilos accesibles y la cobertura que la prensa hace de esas comunidades. Hay que leerlo como termómetro de opinión, no como estadística.

Norteamérica: «el papel está manipulado», pero el físico se vendió por debajo de su metal

En Reddit, la lectura dominante tras el 30 de enero fue que el crash era un fenómeno del mercado de papel. Se culpaba a las subidas de margen del Comex, al papel de JPMorgan como custodio del SLV o a los límites chinos, y muchos lo vieron como ocasión de compra (r/wallstreetbets). En Collectors Universe, más escéptico, un comerciante contó que los refinadores habían dejado de aceptar envíos y que la plata 90% se compraba entre 15 y 20 USD por debajo de su valor de fundición. Otros foreros lo llamaron un «flash crash» y negaron la tesis de la escasez (Collectors Universe). En los foros generalistas manda el ETF: un 2–5% en GLD y nada de complicarse con custodia y reventa (r/investing).

Latinoamérica: la moneda en el banco y el CEDEAR

En México, el Centenario y la Onza Libertad siguen siendo el vehículo físico popular, comprado en sucursal bancaria con diferenciales de compraventa amplios (El CEO). En Rankia México se advierte de que la venta financiera se mueve más rápido que la oferta y la demanda físicas, y de que no conviene dar por hecho que se ha tocado suelo (Rankia MX). En Argentina, el debate gira en torno a los CEDEAR de GLD y de mineras, porque el lingote local exige justificar fondos y se recompraba en torno a un 37% por debajo de su precio de venta (iProfesional). No encontramos foros brasileños ni chilenos con contenido indexado.

Europa: impuestos antes que conspiraciones

En Alemania la conversación es fiscal: el año de tenencia que deja libre de impuestos el oro y el Xetra-Gold, los ETC de plata que sí tributan y el 19% de IVA sobre la plata (Goldesel; Börse

Online). En el foro francés de moneyvox, un usuario lo resumió como «el oro es un seguro: depende de contra qué». Para él, ETC contra el riesgo financiero y físico contra los escenarios extremos. Otros se preguntaban si el oro sigue siendo refugio tras caer mientras subía el petróleo (moneyvox). En el Reino Unido se discute entre la Britannia de oro, exenta de plusvalías, y el ETC de plata para esquivar el IVA (MoneySavingExpert). En Rankia España, tras el desplome, se debatía si recoger beneficios en los ETC de plata (Rankia).

Asia: primas locales, plataformas que no pagan y colas para comprar

En China, el «papel» que falló no fueron los ETF, sino plataformas sin licencia de Shuibei que operaban con saldos virtuales. Cuando no pudieron pagar, ofrecieron liquidar con un 20% (Caixin). Los bancos, además, dejaron de intermediar productos apalancados (itiger). Según un internauta citado por la prensa, en Shuibei había «más gente comprando oro que en un mercado de verduras» (Business Today). En la India, el regulador advirtió de que el «oro digital» de las apps queda fuera de su protección (Business Today). En Tailandia, el 2 de febrero los sistemas en línea de los comerciantes se colapsaron, y hubo inversores que no pudieron vender a tiempo (Nation Thailand).

Oriente Medio, Rusia y Turquía: el físico por desconfianza, el papel por impuestos

En Dubái, los joyeros calificaron las colas de vendedores de recogida de beneficios y no de venta desesperada. Días después, la demanda se desplazó de la joyería a los lingotes y monedas (Khaleej Times). En Turquía, donde se estima que hay casi 500.000 millones de dólares en oro en los hogares, los certificados de oro de Borsa Istanbul llegaron a cotizar con un 21% de prima sobre el físico (GuruFocus; Daily Sabah). En Rusia crecen las cuentas metálicas no físicas (OMS), que no pagan IVA ni custodia, aunque no tienen garantía de depósitos (Vyberu.ru).

Oceanía: los australianos compraron plata en plena caída

Las ventas de plata de Perth Mint subieron un 188% en enero frente a diciembre, mientras las de oro bajaban. Su producto cotizado PMGOLD marcó tenencias récord (Perth Mint). En r/fiaustralia, un argumento a favor del físico fue precisamente que reduce la tentación de vender por pánico. En contra se citaron el robo, la herencia y la imposibilidad de vender media moneda (r/fiaustralia).

África: vender el Krugerrand del abuelo y protegerse de la divisa

En Johannesburgo, los compradores de oro informan de más herederos e inversores que revenden Krugerrands a precios récord en rands. Ojo: la fuente es un comunicado promocional de un comprador (South Africa Today). En Nigeria, la debilidad del naira lleva a compradores primerizos a lingotes, monedas y plataformas digitales, y los expertos alertan de fraudes y de oro de baja pureza (Zawya).

Físico como núcleo, papel para la táctica y la cobertura

Con todo lo anterior, nuestro criterio es sencillo. El oro físico de gran tirada sirve como **núcleo de largo plazo**: cuesta poco, no tiene contraparte y su mayor virtud es que se resiste a venderlo en el peor día. La plata física tiene sentido para quien piensa en años y acepta el peaje fiscal europeo. Para posiciones tácticas, coberturas o apuestas de meses, el papel sin apalancamiento (ETC físicos) es más eficiente. Futuros y CFD son herramientas profesionales de cobertura, no un ahorro. Y conviene desconfiar de cualquier producto que se presente como «físico» sin entrega real ni custodia identificada.

Lo que no diremos nunca es que «el físico no cae» o que es un «refugio seguro garantizado». En junio de 2026, la autoridad publicitaria británica (ASA) sancionó un anuncio de Britannia Bullion. El anuncio omitía que la inversión en oro físico no está regulada, que queda fuera de los sistemas de garantía y que su valor puede bajar, y la ASA exigió que esa advertencia figure en el propio anuncio (FX News Group). Los reguladores estadounidenses ya habían avisado en 2024 de que el discurso de la «seguridad» oculta riesgos y márgenes elevados (InvestmentNews). El año 2026, con el oro perdiendo más de un 20% y la plata más de un 40% en días, es la mejor prueba de que tienen razón.

Conclusión

El debate entre físico y papel se suele plantear como una cuestión de precio, y 2026 demuestra que esa es la pregunta equivocada. Ayuda separar cuatro riesgos. El **riesgo de precio** es el mismo en los dos: una moneda en la caja fuerte no evita la minusvalía. El **riesgo de contraparte y custodia** desaparece en buena parte con el físico en mano, pero a cambio aparecen el robo, la autenticidad, el seguro y el almacenamiento; la custodia profesional asignada reduce estos últimos y añade otros, como la jurisdicción o la segregación. El **riesgo de liquidez** depende del producto: el oro de gran tirada se recompra en cualquier tienda, y la plata se atasca en los pánicos. Y el **riesgo de acceso**, no poder disponer del activo aunque exista, es donde el físico en mano gana con claridad en una crisis total. El precio es el mismo; lo que cambia es quién tiene la decisión de vender. En el papel apalancado, esa decisión la tienen el bróker, el margen y el algoritmo. En el ETC, tu dedo y una pantalla. En la moneda, tú, con una visita a la tienda de por medio. Esa fricción vale dinero en un año como este, pero no es gratis. En oro cuesta muy poco. En plata europea cuesta lo suficiente como para que solo merezca la pena con paciencia.

Y hay un escenario en el que el físico hace algo que ningún papel puede hacer: cuando la crisis es del sistema y no solo del precio. En 2008, en marzo de 2020 y en las plataformas asiáticas de 2026, el papel se quedó con su precio de pantalla, con descuentos o con las retiradas congeladas, mientras la moneda en mano seguía valiendo su metal, y a veces más. Ese es el motivo de fondo para tener una parte en físico: no para ganar más en cada caída, sino para tener algo que funcione cuando lo demás deja de hacerlo.

La consecuencia práctica es poco intuitiva: el mejor momento para comprar físico no es cuando el mercado se desploma, porque las primas saltan justo en los días posteriores a la caída. Es en la calma que llega semanas después, cuando las recompras rellenan el canal. Quien tenga el núcleo ya construido no necesita hacer nada en el pánico, y esa es precisamente la ventaja.

Si quieres ver con los precios del día qué combinación de físico y papel tiene sentido en tu caso, pide cita en Andorra Metals (Carrer Pau Casals, 8, Edifici Cornella II, Andorra la Vella) y lo vemos juntos. Puedes hacer una primera simulación con nuestra calculadora oro/plata.

Este artículo es informativo y no constituye asesoramiento de inversión personalizado.

Fuentes

- Capital Vision: Qué moneda de plata comprar: lo que enseñan las primas de 2025–2026 (3 nov 2026) y Qué moneda de oro comprar: lo que enseñan las primas de 2025–2026 (4 nov 2026)
- investingLive: Gold extends decline to 10%, silver heads for its worst day ever — https://investinglive.com/commodities/gold-extends-decline-to-10-silver-heads-for-its-worst-day-ever-20260130/amp
- Irish Times/Reuters: Gold and silver extend free fall — https://www.irishtimes.com/business/2026/02/02/gold-and-silver-extend-free-fall/
- MarketWatch vía Tiger Brokers: crash del 30 de enero — https://www.itiger.com/news/2608897933

- Saxo: Silver, when a record rally turns into a record rout — https://www.home.saxo/en-gb/content/articles/commodities/silver-when-a-record-rally-turns-into-a-record-rout-02022026
- Saxo: Silver remains unsettled — https://www.home.saxo/en-gb/content/articles/commodities/silver-remains-unsettled-as-volatility-and-cross-market-risks-collide-05022026
- gold.de: Gold-Crash, der keiner war — https://www.gold.de/artikel/gold-crash-der-keiner-war-blick-eines-edelmetallhaendlers-auf-den-jahresanfang-2026/
- Pulse.bot: Silver volatility spike — https://www.pulse.bot/options-derivatives/news/silver-prices-plunge-48-in-2026-triggering-volatility-spike-in-options-markets-df71834f-fc1e-4504-97d8-0ed1733403bf/
- The Peninsula/Reuters: Gold set for worst month in over 17 years — https://s.thepeninsula.qa/article/31/03/2026/gold-set-for-worst-month-in-over-17-years
- Angel One/Reuters: Gold falls over 12% in June 2026 — https://www.angelone.in/news/commodities/gold-falls-over-12-in-june-2026-set-for-biggest-monthly-decline-since-october-2008
- XTB: Gold prices drop sharply at the end of October — https://www.xtb.com/en/market-analysis/gold-prices-drop-sharply-at-the-end-of-october-the-collapse-of-the-safe-haven-myth-or-a-search-for-liquidity
- FindBullionPrices: Silver Eagle sales hit zero in May 2026 — https://findbullionprices.com/blog/silver-eagle-sales-hit-zero-in-may-2026-the-retail-buyer-has-left/
- FindBullionPrices: Junk silver below melt — https://findbullionprices.com/blog/junk-silver-below-melt-deals-and-what-to-consider-before-buying/
- Kettner Edelmetalle: Edelmetallmarkt in Stressphasen — https://www.kettner-edelmetalle.de/wissen/edelmetallmarkt-stressphasen-spreads-lieferzeiten-kaufpraxis
- Kettner Edelmetalle: Xetra-Gold, Lieferanspruch, Steuer, Risiken — https://www.kettner-edelmetalle.de/wissen/xetra-gold-lieferanspruch-steuer-risiken
- Bitcoin.com News: Silver breaks 100 but selling physical isn't simple — https://news.bitcoin.com/silver-breaks-100-but-selling-physical-metal-isnt-as-simple-as-it-sounds/
- The Alloy Market: dealer spreads — https://thealloymarket.com/?p=16145
- RAND / Journal of Finance (Gneezy, Kapteyn y Potters, 2003) — https://www.rand.org/pubs/external_publications/EP20030424.html
- Morningstar: Mind the Gap 2024 — https://marketing.morningstar.com/content/cs-assets/v3/assets/blt9415ea4cc4157833/blt5d1d34a59bd78a2c/680a4bd8c4d2e877fdb4b354/Mind_the_Gap_2024.pdf
- Kitco/Reuters: CME hikes gold, silver margins again — https://www.kitco.com/news/off-the-wire/2026-02-06/cme-group-hikes-gold-silver-margins-again-volatility-grips-markets
- ESMA: medidas de intervención sobre CFD — https://www.esma.europa.eu/node/84933
- gold.de: Goldstudie 2026 (Reisebank/Steinbeis) — https://www.gold.de/artikel/goldstudie-2026-deutsche-besitzen-so-viel-gold-wie-nie-zuvor/
- Börse Online: Deutsche Anleger kaufen den Gold-Dip — https://www.boerse-online.de/nachrichten/aktien/deutsche-anleger-kaufen-den-gold-dip-eine-gute-idee-20404133.html
- gold.de Insights, 1 oct 2026 — https://www.gold.de/medien/presse/Pressemeldungen/20261001_GOLD.DE_Insights.pdf
- Börse Online: Reisebank meldet Goldboom — https://www.boerse-online.de/nachrichten/aktien/reisebank-meldet-goldboom-massive-goldverkaeufe-in-deutschland-20401570.html
- Mining Weekly: Gold value falls as investors exit ETFs (2013) — https://www.miningweekly.com/article/gold-value-falls-to-three-year-low-as-investors-exit-etfs-2013-08-15
- WGC: Gold ETF flows, enero 2026 — https://www.gold.org/goldhub/research/gold-etfs-holdings-and-flows/2026/02
- WGC: Gold ETF flows, septiembre 2026 — https://www.gold.org/goldhub/research/gold-etfs-holdings-and-flows/2026/10
- WGC: Gold Demand Trends Q2 2026, Investment — https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q2-2026/investment
- NewKerala (datos WGC): Record March outflows — https://www.newkerala.com/news/a/record-march-outflows-halve-global-gold-etf-inflows-659.htm
- Cash-online: Käufer dominieren (BullionVault, enero 2026) — https://www.cash-online.de/a/physisches-gold-und-silber-kaeufer-dominieren-so-stark-wie-seit-der-pandemie-nicht-mehr-711189/
- Khaleej Times: UAE gold panic selling driven by profit booking — https://www.khaleejtimes.com/business/markets/uae-gold-silver-panic-selling-driven-by-profit-booking-not-distress
- Khaleej Times: A split-screen Dubai gold market — https://www.khaleejtimes.com/business/volatility-fuels-a-split-screen-dubai-gold-market
- Bloomingbit: KRX gold premium — https://en.bloomingbit.io/feed/news/99224
- VietNamNet: Domestic gold premium halves — https://vietnamnet.vn/en/domestic-gold-premium-halves-fomo-cooling-triggers-market-correction-2517167.html
- BasuNivesh: Gold and silver ETF NAV trap — https://www.basunivesh.com/gold-and-silver-etf-nav-trap-why-you-just-lost-24-in-1-day/
- Business Today: Record crowds at Shuibei — https://www.businesstoday.in/world/story/more-than-at-a-vegetable-market-chinas-gold-market-sees-record-crowd-as-bullion-falls-below-4000-563554-2026-10-26
- Business Today: SEBI cautions against digital gold — https://www.businesstoday.in/personal-finance/investment/story/sebi-cautions-public-against-digital-gold-investments-offered-by-unregulated-platforms-501362-2025-11-08

- Caixin: Shenzhen cracks down on risky gold trading — https://www.caixinglobal.com/2026-02-14/shenzhen-cracks-down-on-risky-gold-trading-amid-wave-of-defaults-102414585.html
- itiger: Chinese banks exit SGE agency trading — https://www.itiger.com/news/1194044254
- Nation Thailand: Gold Traders Association, 2 feb 2026 — https://www.nationthailand.com/business/trading-investment/40062025
- EU Personal Finance: Best gold and silver ETFs — https://www.eupersonalfinance.eu/articles/best-gold-and-silver-etfs
- BullionVault: tarifas — https://www.bullionvault.com/help/tariff.html
- 24/7 Wall St: PSLV investors get a brutal reminder — https://247wallst.com/investing/2026/03/24/pslv-investors-get-a-brutal-reminder-after-double-digit-collapse/
- IG: overnight funding de CFD — https://www.ig.com/en/help-and-support/cfds/fees-and-charges/why-is-overnight-funding-charged-and-how-is-it-calculated-
- DeFiPrime: Tokenized metals onchain 2026 — https://defiprime.com/tokenized-metals-onchain-2026
- Funds Society: Cómo tributa la inversión en metales preciosos en España — https://www.fundssociety.com/es/noticias/alternativos/como-tributa-la-inversion-en-metales-preciosos-en-espana/
- JeChange: Vendre de l'or, taxe de 11,5% — https://www.jechange.fr/banques/news/vendre-or-herite-sans-facture-taxe-11-5-pourcent-prix-de-vente-fisc
- r/wallstreetbets (snapshot) — https://reddit.sentinel-team.org/posts/1groolh/snapshots/2026-01-31T14%3A57%3A10.400418Z
- Collectors Universe: hilo tras el desplome — https://forums.collectors.com/discussion/comment/14047044
- r/investing (snapshot) — https://reddit.sentinel-team.org/posts/1rj2oyb/snapshots/2026-03-03T05%3A01%3A54.400891Z
- r/fiaustralia (snapshot) — https://reddit.sentinel-team.org/posts/1sxx1qf/snapshots/2026-04-28T14%3A14%3A53.295478Z
- El CEO: precios del Centenario y la Onza Libertad — https://elceo.com/tu-cartera/banorte-bbva-y-banco-azteca-asi-varian-los-precios-del-centenario-y-la-onza-libertad/
- Rankia México: fundamentos del oro y la plata — https://www.rankia.mx/foros/bolsa/temas/7521292-dante-valenzuela-ruiz-diferencian-fundamentos-largo-plazo-oro-plata
- iProfesional: lingotes de oro en Argentina — https://www.iprofesional.com/finanzas/383775-lingotes-que-bancos-venden-oro-en-argentina-y-como-comprar
- Goldesel: Edelmetall-Crash 2026 — https://goldesel.de/artikel/edelmetall-crash-2026-gold-silber-fallen
- Börse Online: Warnung bei Silber-ETCs — https://www.boerse-online.de/nachrichten/aktien/warnung-bei-silber-etcs-diese-details-entscheiden-ueber-die-steuerfreiheit--20399286.html
- moneyvox: foro Or, ETC ou or physique — https://www.moneyvox.fr/forums/fil/or-etc-or.53068/post-793662
- MoneySavingExpert: foro — https://forums.moneysavingexpert.com/discussion/6634447/src
- Rankia: comentarios sobre la plata — https://www.rankia.com/blog/definitivamente-quiza/7126904-rumores-realidades-semana-plata?page=6
- GuruFocus: Turkey's digital gold mania — https://gurufocus.com/news/2801769/turkeys-digital-gold-mania-explodes-21-premium-signals-wild-speculation-surge
- Daily Sabah: Physical gold gap in Türkiye narrows — https://www.dailysabah.com/business/economy/physical-gold-gap-in-turkiye-narrows-as-demand-normalizes
- Vyberu.ru: los rusos compran oro en OMS — https://www.vbr.ru/novosti/investicii/2026/03/02/rossiyane-pokypaut-zolotoi-v-oms/
- Perth Mint: January 2026 sales update — https://www.perthmint.com/news/investor/market-research-and-analysis/january-2026-sales-update/
- South Africa Today: South Africans selling gold and Krugerrands — https://southafricatoday.net/business/south-africans-selling-gold-and-krugerrands-at-record-highs/
- Zawya: Is gold still a safe haven for Nigerians? — https://www.zawya.com/en/economy/africa/is-gold-still-a-safe-haven-for-nigerians-mmafoddp
- FX News Group: ASA ruling on Britannia Bullion — https://fxnewsgroup.com/forex-news/regulatory/uk-advertising-watchdog-slams-brittania-bullion-ad-for-misleading-statements-about-gold-investment/
- InvestmentNews: Investing in precious metals may not be so safe — https://www.investmentnews.com/alternatives/investing-in-precious-metals-may-not-be-so-safe-regulators-warn/251253
- Market Oracle: Why Investors Pay High Silver Premiums? (diciembre de 2008) — https://mail.marketoracle.co.uk/Article7586.html
- Money Metals: Bullion Market Update: Too Little Supply (23 mar 2020) — https://www.moneymetals.com/news/2020/03/23/bullion-market-update-supply-solution-001991
- FXStreet: Pandemonium in precious metals market (23 mar 2020) — https://fxstreet.com/amp/analysis/pandemonium-in-precious-metals-market-as-fear-gives-way-to-command-economy-202003231332
- Greysheet: Why Haven't Silver Premiums Come Down? — https://www.greysheet.com/news/story/a-lighter-shade-of-grey-why-haven-t-silver-premiums-come-down