



# **INFORME DE TENDENCIAS DEL MERCADO DEL COBRE**

Proyecciones 2020-2021

Segundo trimestre 2020

## Resumen Ejecutivo

Al finalizar julio el precio spot del cobre alcanzó un inesperado nivel, superando el 13 de julio los US\$ 2,96 la libra. Esto a pesar del debilitamiento de la demanda mundial de cobre. A medida que el precio se aproxima a los US\$ 3 la libra se reduce el potencial para nuevas alzas. El factor desencadenante de la tendencia al alza del precio del metal rojo fue el abandono por parte de la FED de Estados Unidos de la estrategia de normalización monetaria, y que la llevó en marzo a reducir en dos oportunidades la tasa de interés de los fondos federales, lo que posteriormente fue seguido por los principales bancos centrales a nivel mundial, posicionándonos en el actual “super ciclo de liquidez” para hacer frente a las consecuencias de la pandemia Covid-19.

La elevada liquidez redujo la aversión al riesgo, elevó la demanda de activos de renta variable de alta liquidez como son los contratos a futuro de cobre e impulsó el precio del oro a máximos de varios años, debilitando de paso el valor internacional del dólar, lo que favoreció al cobre. El escenario positivo de corto plazo para el precio del metal se completa con la acelerada recuperación económica exhibida por China y la disminución en los inventarios. Cabe advertir que el mercado mundial del cobre inició el presente año con los niveles más bajos de inventarios desde el año 2009. Desde mediados de marzo, cuando se alcanzó el máximo nivel del presente año, hasta el cierre de julio han retrocedido en 42,3%, totalizando actualmente 368 mil TM. Los anuncios de detención temporal de operaciones mineras en Perú, México y Chile desde fines de marzo, alertaron al mercado de una posible escasez de metal, lo cual precipitó una fuerte salida de los almacenes de las bolsas de metales.

Sobre la base de la dinámica descrita anteriormente, COCHILCO proyecta que el escenario más probable para el 2020 es un precio promedio del cobre de **US\$ 2,62 y de US\$ 2,85 la libra para el año 2021**. Sin embargo, se hace presente que en el actual contexto de propagación del Covid-19, donde el riesgo de una severa segunda ola de contagios en Estados Unidos y Europa no puede descartarse del todo, así como la posible imposición de nuevos confinamientos en algunos países productores del metal que reduzca la oferta, introduce un grado no menor de volatilidad en la proyección.

### Proyección de demanda mundial de cobre refinado

Para 2020 se proyecta una demanda mundial de cobre refinado de 23,06 millones de TM, un retroceso de 3,2% respecto del año 2019. En tanto, la demanda de China caería 2% alcanzando un volumen de 12,54 millones de TM, esto es 256 mil TM menos que el año 2019 y representaría el 54% a nivel global. La demanda del resto del mundo (sin China) retrocedería 4,5%, destacando las bajas de Europa (6%), Estados Unidos (-5,5%) y Japón (-5%), que en conjunto con China representan el 80% del consumo mundial de cobre refinado.

## PROYECCIÓN DE DEMANDA DE COBRE 2020-2021

Cifras en Miles de Toneladas

	2019		2020 e			2021 e		
	ktmf	Var. %	ktmf	Var. %	20/19	ktmf	Var %	20/21
China	12.800	2,5%	12.544	-2,0%	-256	12.920	3,0%	376
Europa	3.472	-7,6%	3.264	-6,0%	-208	3.378	3,5%	114
EE.UU	1.810	-0,2%	1.710	-5,5%	-100	1.762	3,0%	51
Japón	1.011	-2,7%	960	-5,0%	-51	979	2,0%	19
India	633	-11,7%	614	-3,0%	-19	663	8,0%	49
Sur Corea	535	4,4%	511	-4,5%	-24	521	2,0%	10
Turquía	464	-3,9%	438	-5,5%	-26	456	4,0%	18
México	451	10,9%	440	-2,5%	-11	451	2,5%	11
Taiwán	385	0,8%	377	-2,2%	-8	383	1,5%	6
Tailandia	357	-1,3%	349	-2,0%	-7	369	5,5%	19
Otros Países	1.902	-3,4%	1.856	-2,4%	-46	1.921	3,5%	65
<b>Mundo</b>	<b>23.818</b>	<b>-0,4%</b>	<b>23.063</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-755</b>	<b>23.802</b>	<b>3,2%</b>	<b>739</b>

Fuente: Elaborado por Cochilco

## Proyección de la oferta mundial de cobre mina

Para 2020, COCHILCO proyecta una producción mundial de cobre mina (cátodos SXEW y concentrados de cobre) de 20,06 millones de TM, con una caída de 2,9% respecto del año 2019. Esta baja en términos de volumen equivaldría a 603 mil TM. Los principales países afectados serían Perú (-15%) y México (-20%). Cabe mencionar que al cierre del presente informe, Perú y México son países en los cuales los contagios por Covid-19 continúan al alza, generando incertidumbre respecto a la evolución de la producción en lo que resta del año. En comparación al Perú, en Chile las detenciones de operaciones productivas atribuidas al contagio del Covid-19 han sido significativamente menores y a junio la producción acumuló un alza de 2,6%.

## PROYECCIÓN DE OFERTA DE COBRE MINA

Cifras en miles de toneladas

	2019		2020 e			2021 e		
	ktmf	Var.	Ktmf	Var.	Dif.	ktmf	Var.	Dif
Chile	5.787	-0,8%	5.718	-1,2%	-69	5.824	1,9%	106
Perú	2.455	0,8%	2.141	-15,0%	-314	2.458	14,8%	317
China	1.601	6,3%	1.601	1,5%	0	1.761	10,0%	160
R.D. Congo	1.433	17,0%	1.476	2,5%	43	1.550	5,0%	74
EE.UU	1.317	8,3%	1.277	-3,5%	-40	1.328	4,0%	51
Australia	928	1,7%	859	-7,5%	-69	862	0,3%	3
Rusia	773	0,0%	788	2,0%	15	858	8,8%	70
México	770	2,5%	621	-20,0%	-149	767	23,5%	146
Zambia	759	-11,5%	800	5,0%	41	902	12,8%	102
Kasajstán	711	14,5%	682	-4,0%	-28	669	-2,0%	-14
Otros Países	4.130	-1,6%	4.098	-0,8%	-32	4.100	0,0%	2
<b>Mundo</b>	<b>20.666</b>	<b>1,6%</b>	<b>20.063</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-603</b>	<b>21.080</b>	<b>5,1%</b>	<b>1.017</b>

Fuente: Elaborado por Cochilco

**Proyección del balance mundial de cobre refinado**

Para los años 2020 y 2021, COCHILCO proyecta un mercado del cobre refinado superavitario en 131 mil y 171 mil TM respectivamente. Sin embargo, la presente proyección del balance de mercado del cobre refinado tiene implícito un alto nivel de incertidumbre. La elevada liquidez global está apalancando la demanda de cobre en China, pero en el resto del mundo el riesgo de un nuevo desplome en la demanda está latente.

Por el lado de la oferta la incertidumbre es relevante. México, Perú y Chile, que en conjunto generan el 43% de oferta mundial del metal rojo, ocupan los lugares sexto, séptimo y octavo a nivel mundial en contagios por Covid-19, según las estadísticas de la Universidad Johns Hopkins, siendo Perú y México donde el levantamiento del confinamiento ha sido seguido por un aumento en el número diario de contagios.

**BALANCE MUNDIAL DEL MERCADO DE COBRE REFINADO**

Cifras en miles de toneladas

	2019		2020 f		2021 f	
	ktmf	Var. %	ktmf	Var. %	ktmf	Var. %
Producción cobre mina	20.666	1,6%	20.063	-2,9%	21.080	5,1%
Oferta de cobre Refinado	23.923	1,2%	23.194	-3,0%	23.972	3,4%
Primario	20.114	1,0%	19.461	-3,2%	20.195	3,8%
Secundario	3.809	2,1%	3.733	-2,0%	3.778	1,2%
Demanda de cobre refinado	23.818	0,9%	23.063	-3,2%	23.802	3,2%
China	12.800	1,2%	12.544	-2,0%	12.920	3,0%
Resto del mundo	11.019	0,7%	10.519	-4,5%	10.882	3,4%
<b>Balance de Mercado</b>	<b>105</b>		<b>131</b>		<b>171</b>	

Fuente: Elaborado por Cochilco

## Tabla de Contenidos

<b>1</b>	<b>CAPÍTULO 1: EVOLUCIÓN RECIENTE DEL MERCADO DEL COBRE .....</b>	<b>5</b>
1.1	<i>Evolución reciente del precio del cobre .....</i>	6
1.2	<i>Evolución de los inventarios mundiales de cobre refinado .....</i>	9
1.3	<i>Fondos de inversión y coberturas .....</i>	10
	<b>CAPÍTULO 2: ACTUALIZACIÓN PROYECCIONES MERCADO DEL COBRE 2020-2021 .....</b>	<b>11</b>
2.1	<i>Actualización proyección de la demanda mundial de cobre refinado .....</i>	12
2.2	<i>Proyección de la producción mundial de cobre mina .....</i>	14
	<b>a. Proyección mundial de producción de cobre mina 2020 – 2021 .....</b>	<b>14</b>
	b. Producción a mayo de cobre mina de Chile .....	15
2.3	<i>Proyección del balance mundial de cobre refinado 2020-2021 .....</i>	16
2.4	<i>Perspectivas para el precio del cobre en el corto plazo.....</i>	17
2.5	<i>Referencias bibliográficas .....</i>	18

## 1 CAPÍTULO : EVOLUCIÓN RECIENTE DEL MERCADO DEL COBRE

## 1.1 Evolución reciente del precio del cobre

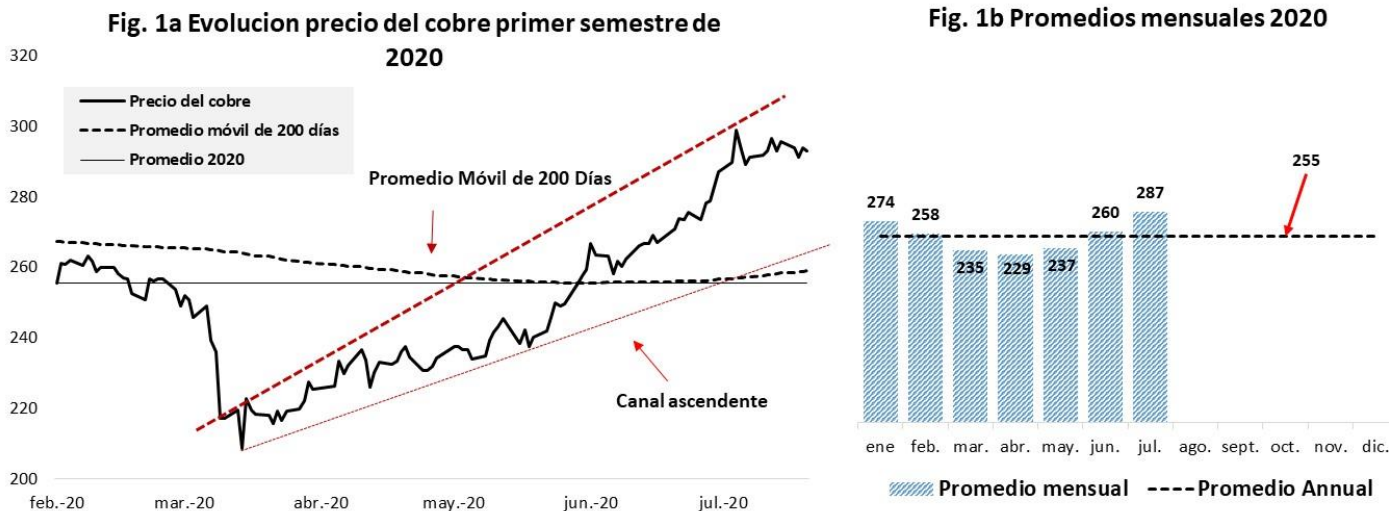
Al cierre de julio el precio spot del cobre ha alcanzado un inesperado nivel, el cual en algunos días ha superado los US\$ 2,96 la libra, pero también a medida que se aproxima a los US\$ 3 la libra se reduce el potencial para nuevas alzas. El contexto de “super ciclo de liquidez” que caracteriza el actual entorno económico global, para hacer frente a las consecuencias del Covid-19, ha reducido la aversión al riesgo, elevando la demanda de activos de renta variable de alta liquidez como los contratos a futuros de cobre, pero también ha impulsado el precio del oro a un máximo de varios años, debilitando de paso el valor internacional del dólar. El escenario favorable de corto plazo para el precio del metal se completa con la acelerada recuperación económica exhibida por China y los reducidos niveles de inventarios de cobre refinado disponibles en las bolsas de metales, que se han sido presionados a la baja por el elevado riesgo de reducción de oferta del metal en los principales países productores.

Sin embargo, el principal riesgo para el precio del metal rojo en el corto plazo son los rebrotes de contagios de Covid-19 observados en Estados Unidos, países europeos y asiáticos hacia fines de julio, en particular en economías que recientemente habían relajado las medidas de confinamiento obligatorio, lo que aumenta el riesgo de retomarlas y profundizar el presente ciclo recesivo, extendiendo el plazo de recuperación y consecuentemente, debitando las perspectivas para la demanda de cobre fuera de China. La Organización Mundial de la Salud (OMS) ha alertado sobre un aumento en la velocidad de los contagios, que actualmente bordean los 17 millones a nivel mundial, siendo Estados Unidos el que lidera en esta materia.

Como se observa en la figura 1b, el precio promedio mensual alcanzó los US\$ 2,88 la libra en julio, el mayor promedio mensual del presente año y un 25% superior al promedio mínimo de abril, lo que sin duda consolida una tendencia de corto plazo. Desde mediados de marzo el precio spot del cobre (figura 1a) se desplaza dentro de un canal ascendente, situación inducida por el abandono de la estrategia por parte de la FED de Estados Unidos de normalización monetaria, reduciendo en dos oportunidades la tasa de interés de los fondos federales, lo que posteriormente fue seguido por los principales bancos centrales a nivel mundial, posicionándonos en el actual ciclo de liquidez.

Como también se observa en la figura 1a, a medida que el precio se aproxima a los US\$ 3 la libra pierde impulso, el precio tiende a desplazarse en forma lateral, ya que aumenta el riesgo de reversión de la actual tendencia alcista frente a las evidentes dificultades para acotar el nivel de propagación del Covid-19, así como la ausencia de una vacuna para generar inmunidad o un tratamiento para reducir su la mortalidad con eficacia.

**FIG. 1 : COMPORTAMIENTO PRECIO DEL COBRE**



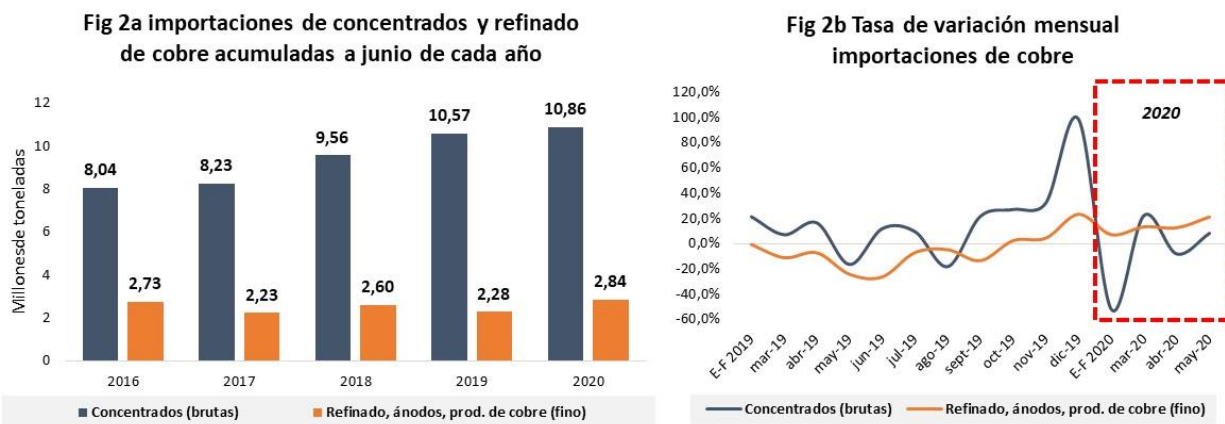
Fuente: Bolsa de Metales de Londres (Refinitiv)

No obstante los riesgos presentes, el precio del cobre permanecería en lo que resta del año en un nivel algo inferior al actual, aun considerando el contexto de recuperación progresiva de la actividad económica mundial en Estados Unidos y Europa hacia el cuarto trimestre. Con alta probabilidad el precio promedio del presente año se ubicaría por debajo del promedio del año 2019 (US\$ 2,72 la libra).

Las importaciones de cobre por parte de China son un indicador adelantado del comportamiento futuro de la demanda de cobre en el país asiático. La figura 2 muestra las importaciones de concentrados y de refinado de cobre (que incluye ánodos y productos de cobre) durante el primer semestre de cada año para el quinquenio 2016-2020. Se observa que, no obstante, la paralización del comercio exterior durante el primer trimestre, los volúmenes de importación a junio de 2020 son los mayores del referido quinquenio. En esto influyó un fuerte arbitraje de cobre refinado entre la Bolsa de Metales de Londres y Futuro de Shanghai, así como la percepción de escases de metal generado por noticias de la detención temporal de faenas en los principales países productores de cobre.



FIGURA 2: IMPORTACIONES DE COBRE DE CHINA A JUNIO DE 2020



Fuente: Refinitiv, Servicio de Aduanas de China.

Cabe recordar que en China el impacto del Covid-19 a inicio del presente año erosionó abruptamente las perspectivas de crecimiento de la demanda de cobre para 2020. En el periodo enero-febrero el PMI<sup>1</sup> del sector manufacturero, calculado por la Oficina de Estadísticas, retrocedió a 35,7 puntos desde los 49 puntos de enero (una cifra bajo los 50 puntos señala contracción). Sin embargo, en junio se situó en 51 puntos, lo que da cuenta de una demanda débil.

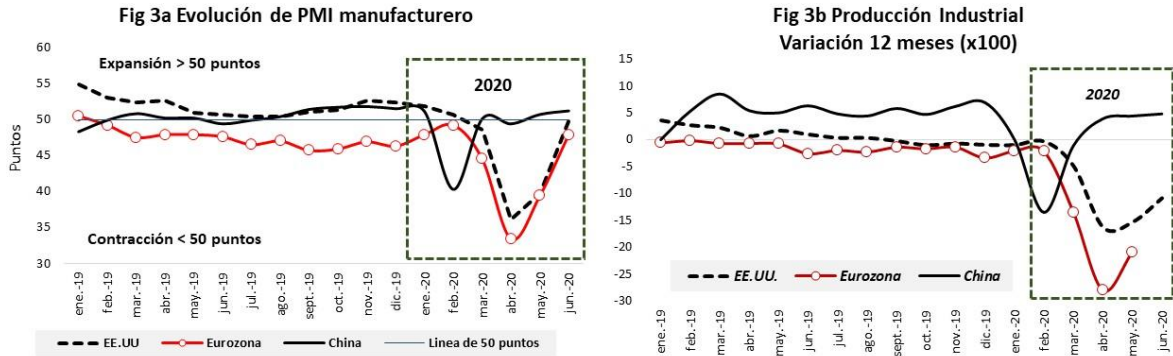
A la fecha, la industria manufacturera aún no alcanza los niveles de producción de fines de 2019. En parte debido a que la demanda doméstica de bienes manufacturados de consumo final bajó significativamente, y a la fecha aún no se recupera. Es posible que durante 2020 las ventas de bienes durables manufacturados se contraigan, como la de automóviles, equipos de aire acondicionado y aparatos electrónicos, tres fuentes relevantes de consumo del cobre.

El efecto negativo anteriormente descrito se verá potenciado por el hecho que aproximadamente el 30% del cobre importado por el país asiático, se exporta como productos semielaborados, alambres y cables, y los principales socios comerciales (Estados Unidos y Europa) se encontrarán en un ciclo recesivo durante lo que resta del año.

En Europa y Estados Unidos los PMI manufactureros de junio se mantiene por debajo de 50 puntos, es decir en zona de contracción, reflejando la severidad de las condiciones de confinamiento obligatorio.

<sup>1</sup> PMI: Purchasing Managers Index

**FIGURA 3: EVOLUCIÓN PMI Y PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LOS PRINCIPALES DEMANDANTES DE COBRE**



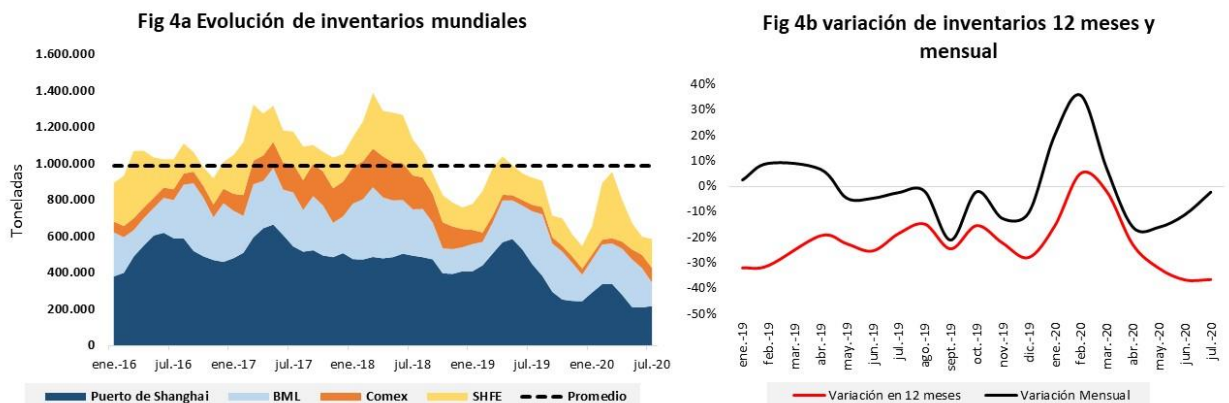
Fuente: elaborado en base a información publicada por Refinitiv.

## 1.2 Evolución de los inventarios mundiales de cobre refinado

El mercado mundial del cobre inició el presente año con los niveles más bajos de inventarios de cobre refinado disponibles en bolsas de metales desde 2009. A pesar del retroceso en la demanda mundial de cobre, los inventarios han continuado disminuyendo. Desde mediados de marzo, cuando alcanzaron el máximo nivel del presente año, hasta julio han retrocedido 42,3%, totalizando actualmente 368 mil TM. Los anuncios de detención de operaciones mineras en Perú, México y Chile desde fines de marzo alertaron al mercado de la posible escasez del metal, lo cual precipitó una fuerte salida de los almacenes de las bolsas de metales. En la figura 4, se observa para el periodo enero de 2016 hasta julio de 2020 la evolución diaria de los inventarios, así como el promedio para el mismo periodo, destacando el bajo nivel de comienzos del presente año.

La figura también incluye los stocks disponibles en depósitos aduaneros del Puerto de Shanghái, que desde enero a la fecha anotan una caída de 26%, totalizando actualmente 217 mil TM.

**FIGURA 4: INVENTARIOS DE COBRE EN BOLSAS DE METALES Y BODEGAS ADUANERA EN PUERTO DE SHANGHAI**



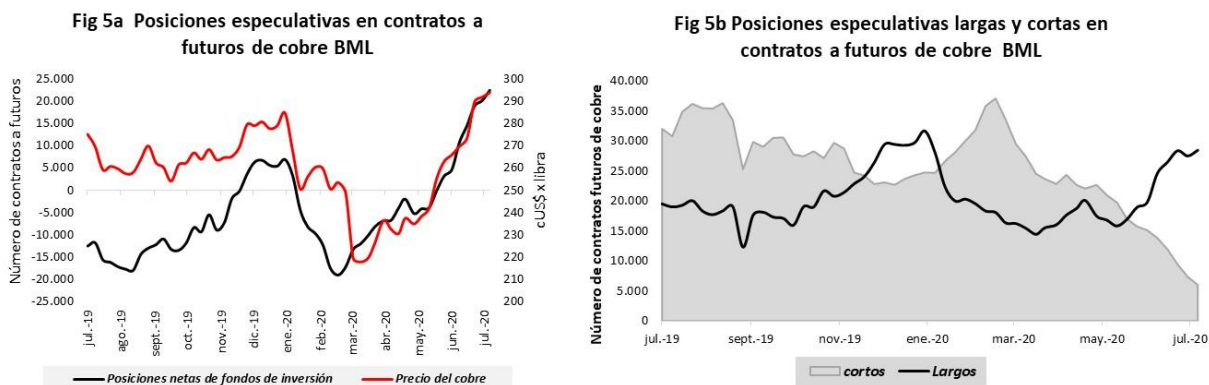
Fuente: COCHILCO en base a datos publicados por Refinitiv

## 1.3 Fondos de inversión y coberturas

En las figuras 5a y 5b se observa el comportamiento de los fondos de inversión y de coberturas (especuladores) que invierten a contratos de futuros de cobre y, cuya actividad en el mercado del *commodity* es un factor explicativo de las fluctuaciones de corto plazo del precio del metal. Las fluctuaciones diarias son inducidas no solo por factores fundamentales del mercado del cobre, sino también, por los cambios en las expectativas económicas y financieras, y últimamente por la evolución de la pandemia desatada por el Covid-19.

La figura 5a muestra la evolución de las posiciones netas (compras - ventas) en contratos a futuros de cobre transados por los fondos de inversión en la Bolsa de Metales de Londres (BML). Desde julio de 2019 hasta julio de 2020. Gran parte del periodo fue dominado por posiciones netas cortas, es decir entre los inversores predominaron expectativas pesimistas respecto de la evolución de corto plazo del precio del metal. Sin embargo, a partir de marzo las expectativas cambiaron y lenta pero sistemáticamente la posición neta (compra – ventas) a transitar a terreno positivo donde se encuentra actualmente. En este comportamiento fue determinante el cambio de estrategia de la FED y la progresiva recuperación de la economía China.

**FIGURA 5: COMPORTAMIENTO DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN EN LA BOLSA DE METALES DE LONDRES**



Fuente: Elaboración propia en base a de LME.

---

## **CAPÍTULO 2: ACTUALIZACIÓN** PROYECCIONES MERCADO DEL COBRE 2020-2021

---

## 2.1 Actualización proyección de la demanda mundial de cobre refinado

Para 2020 se proyecta una demanda mundial de cobre refinado de 23,06 millones de TM, un retroceso de 3,2% respecto del año 2019 equivalente a una baja de 755 mil TM. Por su parte, la demanda de China caería 2%, alcanzando un volumen de 12,54 millones de TM, esto es 256 mil TM menos que el año 2019 y representaría el 54% a nivel global. La demanda del resto del mundo (sin China) retrocedería 4,5%, destacando las bajas de Europa (6%), Estados Unidos (-5,5%) y Japón (-5%), que en conjunto con China, representan el 80% del consumo mundial de cobre refinado.

Según proyecciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), actualizadas en junio pasado, el PIB mundial se contraería 4,9% en el presente año, luego de un crecimiento de 2,9% en 2019. China anotaría un crecimiento de 1%, frente al 6,1% registrado en año pasado. El resto de los principales consumidores de cobre anotarían fuertes caídas: Europa retrocedería 10,2%, Estados Unidos un 8% y Japón en 5,8%. Sin embargo, como lo señala el organismo financiero internacional, existe un grado elevado de incertidumbre en torno a estas proyecciones. Principalmente asociadas a: la existencia de una segunda ola de contagios por Covid-19 en las economías que han iniciado la fase de reapertura; la velocidad de recuperación del consumo de bienes durables e inversión post-pandemia; el aumento en la tensión geopolítica entre Estados Unidos y China; un plazo incierto para el desarrollo de una vacuna segura y efectiva, y las elecciones presidenciales estadounidenses de noviembre próximo. La fuerte alza del oro y la tendencia a la depreciación del dólar son reflejo de los crecientes grados de incertidumbre.

No obstante lo anterior, los indicadores económicos líderes de China sugieren una velocidad de recuperación que podría ser algo mayor a la anticipada por el FMI: el producto interno bruto (PIB) del segundo trimestre registró un crecimiento anualizado de 3,2%, superando las expectativas, frente a la caída de 6,8% del primer trimestre; la producción industrial se expandió 4,8% en junio, superando la tasa de mayo (3,9%); en el periodo abril- julio el PMI (Caixin) del sector manufacturo se ubicó en la zona de expansión (sobre los 50 puntos); las importaciones de cobre acumulan a junio un alza de 2,8% en concentrados y de 24,6% en cobre refinado, ánodos y productos de cobre, y en junio la inversión urbana registró el primer crecimiento del presente año de 2,7%. Sin embargo, el consumo minorista (retail) se ha mantenido rezagado, en terreno negativo durante todo el primer semestre, pero se prevé la recuperación durante la segunda mitad del presente año. Por otra parte, el crecimiento de las exportaciones de bienes durante junio anotó una desaceleración significativa respecto de diciembre (0,5% frente al 7,6%, respectivamente) consistente con el confinamiento los principales socios comerciales (Estados Unidos y Europa).

Aunque las expectativas de demanda de cobre para China son pesimistas el presente año, la caída sería acotada (-2%). El anunciado plan de estímulos asociado a la inversión en infraestructura, que incluye potenciar la red de electromovilidad, conjuntamente con una política monetaria acomodaticia y

expectativas de escasez de metal en el corto plazo, darían soporte a la demanda durante el segundo semestre del año.

Por otra parte, la demanda del metal en Estados Unidos, Europa y Japón está siendo severamente afectada por la caída en la actividad productiva, consumo e inversión. Los negativos datos de crecimiento del PIB del primer trimestre en Estados Unidos (-5%), Europa (-3,1%) y Japón (-3,4%), y las expectativas de un segundo trimestre de mayor contracción dan sustento a las proyecciones del FMI. La producción industrial, el principal sector inductor de demanda de cobre, registró una baja anualizada de 10,8% en Estados Unidos durante junio, Europa experimentó una caída de 20,9% en mayo y Japón de 8,9% el quinto mes del año. Consecuentemente, este conjunto de países registraría una caída en demanda de cobre de 5,7% en 2020.

La siguiente tabla resume la proyección de COCHILCO para la demanda de cobre refinado, la cual incluye tanto la derivada de cobre primario como la proveniente del procesamiento de chatarra.

**TABLA 1: PROYECCIÓN DE DEMANDA DE COBRE REFINADO 2020 - 2021 (MILES DE TM)**

	2019		2020 e			2021 e		
	ktmf	Var. %	ktmf	Var. %	20/19	ktmf	Var %	20/21
China	12.800	2,5%	12.544	-2,0%	-256	12.920	3,0%	376
Europa	3.472	-7,6%	3.264	-6,0%	-208	3.378	3,5%	114
EE.UU	1.810	-0,2%	1.710	-5,5%	-100	1.762	3,0%	51
Japón	1.011	-2,7%	960	-5,0%	-51	979	2,0%	19
India	633	-11,7%	614	-3,0%	-19	663	8,0%	49
Sur Corea	535	4,4%	511	-4,5%	-24	521	2,0%	10
Turquía	464	-3,9%	438	-5,5%	-26	456	4,0%	18
México	451	10,9%	440	-2,5%	-11	451	2,5%	11
Taiwán	385	0,8%	377	-2,2%	-8	383	1,5%	6
Tailandia	357	-1,3%	349	-2,0%	-7	369	5,5%	19
Otros Países	1.902	-3,4%	1.856	-2,4%	-46	1.921	3,5%	65
<b>Mundo</b>	<b>23.818</b>	<b>-0,4%</b>	<b>23.063</b>	<b>-3,2%</b>	<b>-755</b>	<b>23.802</b>	<b>3,2%</b>	<b>739</b>

Fuente: COCHILCO.

Nota: p= Provisorio; e=Proyección.

Según la proyección del FMI, en 2021 el crecimiento económico global registraría un fuerte rebote, con una expansión de 5,4% en relación a 2020. El crecimiento de China se elevaría a 8,2%, Estados Unidos alcanzaría 4,5% y Japón un 2,4%. En este contexto, la demanda de cobre refinado alcanzaría 23,8 millones de TM y un crecimiento de 3,2% respecto del presente año. Sin embargo, el volumen demandado de cobre a nivel mundial se situaría marginalmente por debajo del registro de 2019 (-0,1%), según se observa en la tabla anterior.

## 2.2 Proyección de la producción mundial de cobre mina

Tal como se ha señalado en informes anteriores, la proyección de producción de cobre mina a nivel global considera la capacidad productiva de las principales operaciones mineras, lo que incorpora las iniciativas de inversión que están en proceso de construcción. Adicionalmente, se considera el 70% y el 30% de la capacidad productiva de la cartera de proyectos que Wood Mackenzie denominada altamente probables y proyectos probables, respectivamente. Así la producción presupuestada para el presente año se corrigió a la baja en 7% considerando los efectos del Covid-19, dificultades operacionales, retraso en la puesta en marcha de los proyectos, menores leyes, baja recuperación y efectos climáticos.

### a. Proyección mundial de producción de cobre mina 2020 – 2021

Para 2020, COCHILCO proyecta una producción mundial de cobre mina (cátodos SXEW y concentrados de cobre) de 20,06 millones de TM, con una caída de 2,9% respecto del año 2019. Esta baja en términos de volumen equivaldría a 603 mil TM. Los principales países afectados serían Perú (-15%), México (-20%) y Chile (-1,2%). A la fecha de cierre del presente informe, Perú y México son países en los cuales los contagios por Covid-19 continúan al alza generando incertidumbre respecto a la evolución de la producción en lo que resta del año.

En comparación al Perú, en Chile las detenciones de operaciones productivas atribuidas al contagio del Covid-19 han sido significativamente menores. Si bien hacia fines del segundo trimestre trabajadores de algunas operaciones mineras amenazaron con declarar huelga, aduciendo una fuerte alza de contagios en los distritos mineros del norte y centro del país, a fines de julio dichas amenazas han disminuido.

Los datos de producción de Chile disponibles a mayo muestran que la producción acumuló un alza de 3,2%. Sin embargo, se proyecta una baja acotada para el segundo semestre debido a la fuerte disminución del número de trabajadores en las operaciones mineras y una acreciente base de comparación respecto del segundo semestre de 2019. Por otra parte, durante junio Codelco anunció el cierre temporal de la fundición de Chuquicamata para reducir la propagación pandémica, lo que cambió las expectativas de producción de refinado de corto plazo en favor de un aumento en la disponibilidad de concentrados, induciendo de paso un aumento en la cotización del cobre refinado.

Según reportes de CRU Copper Monitor a junio las interrupciones de producción por Covid-19 a nivel mundial totalizan 459 mil TM, a las cuales se agregan otras 159 mil TM relacionadas al factor precio. Sin embargo, al cierre de este informe (julio), los riesgos de una reducción de la producción en Chile persisten.

La siguiente tabla resume la proyección de producción de cobre mina mundial para los años 2020 y 2021.

TABLA 2: PROYECCIÓN DE PRODUCCIÓN DE COBRE MINA 2020 – 2021 (MILES DE TM)

	2019		2020 e			2021 e		
	ktmf	Var.	Ktmf	Var.	Dif.	ktmf	Var.	Dif
Chile	5.787	-0,8%	5.718	-1,2%	-69	5.824	1,9%	106
Perú	2.455	0,8%	2.141	-15,0%	-314	2.458	14,8%	317
China	1.601	6,3%	1.601	1,5%	0	1.761	10,0%	160
R.D. Congo	1.433	17,0%	1.476	2,5%	43	1.550	5,0%	74
EE.UU	1.317	8,3%	1.277	-3,5%	-40	1.328	4,0%	51
Australia	928	1,7%	859	-7,5%	-69	862	0,3%	3
Rusia	773	0,0%	788	2,0%	15	858	8,8%	70
México	770	2,5%	621	-20,0%	-149	767	23,5%	146
Zambia	759	-11,5%	800	5,0%	41	902	12,8%	102
Kasajstán	711	14,5%	682	-4,0%	-28	669	-2,0%	-14
Otros Países	4.130	-1,6%	4.098	-0,8%	-32	4.100	0,0%	2
<b>Mundo</b>	<b>20.666</b>	<b>1,6%</b>	<b>20.063</b>	<b>-2,9%</b>	<b>-603</b>	<b>21.080</b>	<b>5,1%</b>	<b>1.017</b>

Fuente: Elaborado por COCHILCO.

Para el año 2021, COCHILCO proyecta que la producción mundial de cobre mina alcance 20,08 millones TM, con un alza de 5,1% respecto de 2020 y un volumen incremental de 1,017 millones de TM. En la presente proyección asumimos que en 2021 no habría interrupciones de producción asociadas al Covid-19. En este escenario, los principales aumentos provendrían de: la recuperación de Perú (+14,8%) y México (+23,5%) y aportes de nueva producción de Zambia (+12,8%). Chile, el principal productor mundial, registraría una leve alza (+1,9%) alcanzando un nivel productivo levemente superior a 5,8 millones de TM.

#### b. Producción a mayo de cobre mina en Chile

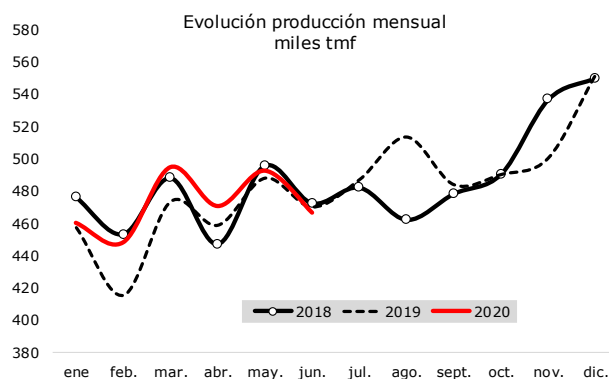
La producción chilena de cobre mina acumuló a junio de 2020 un alza de 2,6% alcanzando los 2,83 millones de TM, un nivel similar al del mismo periodo del año 2018. Sierra Gorda y Collahuasi registran las mayores tasas de crecimiento durante el primer semestre del año, con 33,8% y 26,8% respectivamente. Por su parte Codelco y Escondida registraron crecimientos de 4,7% y 5,1%, respectivamente.

La tabla 6 muestra el comportamiento del periodo enero-mayo de las 15 principales operaciones mineras del país. Así como, la trayectoria de producción mensual para el periodo 2018-2020.



**FIGURA 6: PRODUCCIÓN CHILENA DE COBRE MINA ENERO-JUNIO DE 2020 (MILES TM)**

	2019	2020	Cambios	
	Producción (ktmf)		Var. %	Var. Ktmf
Codelco	710	744	4,7%	34
Escondida	570	599	5,1%	29
Collahuasi	255	323	26,8%	68
Los Pelambres	186	189	1,3%	3
Anglo American Sur	208	172	-17,5%	-36
Spence	100	82	-18,3%	-18
Centinela (Sulfuros)	100	75	-25,2%	-25
Sierra Gorda	56	75	33,8%	19
Caserones	69	70	1,7%	1
Candelaria	50	55	11,5%	6
Zaldivar	55	53	-3,5%	-2
Centinela (Oxidos)	42	47	12,0%	5
Antucoya	38	41	8,0%	3
Cerro Colorado	42	37	-10,1%	-4
El Abra	37	37	1,6%	1
Otros	247	235	-4,6%	-11
<b>Total</b>	<b>2.762</b>	<b>2.833</b>	<b>2,6%</b>	<b>71</b>



Fuente: elaborado por COCHILCO en base a información de las empresas.

## 2.3 Proyección del balance mundial de cobre refinado 2020-2021

Para los años 2020 y 2021, COCHILCO proyecta un mercado del cobre refinado superavitario en 131 mil y 171 mil TM respectivamente. Estos volúmenes representan entre 2 y 3 días de consumo global, vale decir un mercado en condición de equilibrio entre oferta y demanda del metal. Sin embargo, la presente proyección del balance de mercado del cobre refinado tiene implícito un alto nivel de incertidumbre. La elevada liquidez global está apalancando la demanda de cobre en China, pero en el resto del mundo el riesgo de un nuevo desplome en la demanda está latente. En la última semana de julio se ha conocido el rebrote de los contagios de Covid-19 en Estados Unidos, Europa y Japón, tres de los principales demandantes de cobre, obligando a implementar nuevas medidas de confinamiento.

También por el lado de la oferta la incertidumbre es significativa. México, Perú y Chile, que en conjunto generan el 43% de oferta mundial del metal rojo, ocupan los lugares sexto, séptimo y octavo a nivel mundial en contagios por Covid-19 según las estadísticas de la Universidad Johns Hopkins, siendo Perú y México donde el levantamiento del confinamiento ha sido seguido por un aumento en el número diario de contagios.

A continuación, la tabla 3 resume la proyección del balance mundial de cobre refinado para los años 2020 y 2021.

TABLA 3: PROYECCIÓN DEL BALANCE MERCADO DE COBRE REFINADO 2020-2021 (MILES DE TM)

	2019		2020 e		2021 e	
	ktmf	Var. %	ktmf	Var. %	ktmf	Var. %
Producción cobre mina	20.666	1,6%	20.063	-2,9%	21.080	5,1%
Oferta de cobre Refinado	23.923	1,2%	23.194	-3,0%	23.972	3,4%
Primario	20.114	1,0%	19.461	-3,2%	20.195	3,8%
Secundario	3.809	2,1%	3.733	-2,0%	3.778	1,2%
Demanda de cobre refinado	23.818	0,9%	23.063	-3,2%	23.802	3,2%
China	12.800	1,2%	12.544	-2,0%	12.920	3,0%
Resto del mundo	11.019	0,7%	10.519	-4,5%	10.882	3,4%
<b>Balance de Mercado</b>	<b>105</b>		<b>131</b>		<b>171</b>	

Fuente: COCHILCO.  
Nota: p= Provisorio; e=Proyección.

## 2.4 Perspectivas para el precio del cobre en el corto plazo

En la última semana de julio el precio spot del cobre ha superado los US\$ 2,96 la libra, un nivel no anticipado en el anterior Informe de Tendencias (marzo). El actual nivel del precio ha sido impulsado por una combinación de factores, entre los que destacan: la recuperación económica de China, cuya velocidad superó lo esperado; la reducción de inventarios de cobre refinado en bolsas de metales, tendencia alentada por las paralizaciones temporales de producción debido a la propagación de la pandemia viral en los principales países productores; el ciclo de alta liquidez global (bajas de tasas de interés), lo cual ha generado de mayor demanda de activos de renta variable de alta liquidez como el cobre, y la depreciación del dólar en los mercados internacionales.

A la fecha los efectos de una potencial segunda ola de contagios por Covid-19 en Estados Unidos y Europa son la principal fuente riesgo a la baja para el precio del metal. Por el momento, el mercado ha ignorado otros riesgos como el aumento en la tensión geopolítica entre Estados Unidos y China, que ha incluido el cierre de oficinas consulares en ambos países.

Sobre la base de la dinámica descrita anteriormente, COCHILCO proyecta que el escenario más probable para 2020 es un precio promedio del cobre de **US\$ 2,62** y de **US\$ 2,85 la libra para el año 2021**. Sin embargo, se hace presente que en el actual contexto de propagación del Covid-19, en que el riesgo de una severa segunda ola no puede descartarse del todo, con efectos adversos sobre el crecimiento mundial y consecuentemente, en la demanda de cobre fuera de China o en la oferta de los principales productores mundiales, elevan el rango de volatilidad para el precio del metal durante el presente año.

## 2.5 Referencias bibliográficas

- COCHILCO, Producción Chilena de Cobre Mina por Empresa, información mensual elaborada por la Dirección de Estudios y Políticas Públicas,
- CRU Copper Monitor, Informes de enero-junio de 2020.
- Ministerio de Energía y Minas del Perú, Estadísticas producción minería metálica, ([www.mine.gob.pe](http://www.mine.gob.pe)).
- Infinitiv (Reuters), Sistema de noticias e información económica mundial.
- Wood Mackenzie Research and Consulting, Metals Market Service - Monthly Update.
- Wood Mackenzie Research and Consulting, Metals Market Service, base de datos de la minería mundial de cobre.
- Wood Mackenzie Research and Consulting, Metals Market Service, Global Copper Short Term, reports junio de 2020.
- Wood Mackenzie Research and Consulting, Metals Market Service, Long Term Outlook, Q2 2020.
- World Metals Statistics, estadísticas mensuales mercado mundial del cobre, julio de 2020.

**Documento elaborado por la Dirección de Estudios y Políticas Públicas:**

**Coordinador de Mercados Mineros**

Víctor Garay Lucero

**Director de Estudios y Políticas Públicas (s):**

Jorge Cantallopsts Araya

Julio, 2020