

Informe de Tendencias del Mercado del Cobre

Actualización de proyecciones 2026-2027
Segundo trimestre de 2026



TRABAJANDO
PARA USTED

Resumen Ejecutivo

Perspectivas del mercado mundial del cobre 2026–2027

Cochilco proyecta un precio promedio de US\$5,95 por libra en 2026 y US\$5,10 en 2027. La trayectoria es consistente con un mercado físicamente estrecho en 2026 y una normalización gradual —aunque todavía vulnerable— en 2027.

2026

Estrechez física

La oferta minera crecería solo 0,2%, porque las nuevas capacidades no compensarían completamente las interrupciones operacionales, las menores leyes y los retrasos de proyectos. La lenta recuperación de Grasberg, las dificultades de Kamo-a-Kakula y los menores volúmenes de Codelco, Escondida y Spence mantendrían limitada la disponibilidad de concentrados.

El superávit refinado —225 mil toneladas, equivalente a 0,8% de la demanda— no representa un sobreabastecimiento. La concentración de inventarios en Estados Unidos restringe la disponibilidad en Asia y permite que existan inventarios globales elevados junto con estrechez regional.

2027

Normalización gradual

El precio moderaría su nivel a medida que la oferta minera recupere capacidad y el consumo chino crezca con menor intensidad. La normalización no implica holgura: el mercado continuaría expuesto a interrupciones productivas, tensiones comerciales y una redistribución regional de inventarios.

La demanda mundial seguiría apoyada por China, Estados Unidos, India y el Sudeste Asiático. Electrificación, redes, centros de datos, semiconductores e infraestructura sostendrían el consumo, aunque con una expansión más moderada que en 2026.

Lectura central: menor precio en 2027 no significa un mercado holgado.

Resumen Ejecutivo (cont.)

Moderación en 2027 y perspectivas para Chile

Para 2027, el precio se moderaría a US\$5,10 por libra: la oferta minera crecería 3,8% y el superávit refinado bajaría a 179 mil toneladas, equivalente a 0,6% del consumo.

Mercado Mundial 2027 y Riesgos

La producción minera mundial crecería cerca de 3,8% en 2027, impulsada por la recuperación de Chile, Grasberg y Kamo-a-Kakula y por la maduración de Oyu Tolgoi y Kansanshi S3, lo que permitiría una mayor utilización de las fundiciones. China moderaría su crecimiento de 2,7% a 1,4%.

La normalización sería parcial: la demanda crecería 2,1%, hasta 28,45 millones de toneladas, y el superávit refinado bajaría a 179 mil toneladas, solo 0,6% del consumo. La baja del precio refleja una mejora relativa de la oferta y de la distribución de inventarios, no una abundancia.

Riesgos: retrasos en grandes operaciones, dificultades geotécnicas, menores leyes, conflictos laborales y restricciones de agua, energía y ácido sulfúrico; y, en la demanda, desaceleración de China, Estados Unidos o Europa, tasas altas y sustitución por aluminio.

Perspectivas para Chile

Chile produjo 2,48 millones de toneladas en el primer semestre de 2026, con una caída interanual de 6,6%. Codelco, Escondida y Spence explicaron cerca del 91% de la disminución neta, compensada en parte por Quebrada Blanca, Anglo American Sur y Andacollo.

Para 2026, se proyectan 5,27 millones de toneladas (–2,6% respecto a 2025), lo que exige producir cerca de 2,79 millones en el segundo semestre; el escenario depende de El Teniente y otras divisiones de Codelco, Rajo Inca, Quebrada Blanca, Mantoverde y Collahuasi, y mantiene un riesgo a la baja.

En 2027, la producción aumentaría 5,2%, hasta 5,55 millones de toneladas, cerca de un tercio del crecimiento mundial, pero desde una base baja: similar a 2024 e inferior al máximo de 2018. El desafío es evitar que el precio alto oculte el deterioro de la base productiva.

Contenidos

ÍNDICE DEL INFORME

Tres secciones: determinantes del precio, proyección del mercado 2026–2027 y anexos con el detalle por país.

Resumen ejecutivo

1. Determinantes del Precio del Cobre

Determinantes estructurales y coyunturales	2
Precio, contango e inversionistas	5
Divergencia COMEX–LME e inventarios	6
Incertidumbre arancelaria de Estados Unidos	8
Perspectiva macroeconómica global y China	12
	16
	19

CÓMO LEER ESTE INFORME

Cada sección abre con una lámina divisoria. Los anexos (42 a 44) reúnen las tablas completas por país que respaldan los gráficos de oferta y demanda.

2. Proyección del mercado 2026–2027

Mercado de concentrados y TC/RC	22
Oferta mundial de cobre mina	23
Demanda de cobre refinado	25
Riesgos para la demanda	30
Perspectivas estratégicas y balance	32
Producción chilena	33
Proyección de precio 2026–2027	35
	38

3. Anexos

Fragilidad de la oferta	41
Demanda mundial por país	42
Oferta mundial por país	43
	44

1

Determinantes del Precio del Cobre



Imagen referencial — fotografía real



Determinantes Estructurales del Mercado

Análisis de la Asimetría Temporal de Oferta y Mecanismos de Ajuste | 2T 2026



Asimetría temporal entre oferta y demanda

Existe un **descalce estructural** entre el crecimiento de la demanda y la capacidad de respuesta minera. Los nuevos vectores tecnológicos —electromovilidad, *data centers* e inteligencia artificial— aceleran las adiciones de consumo, mientras la oferta extractiva mantiene una **rigidez severa**: extensos plazos de desarrollo de proyectos, dificultad para expandir operaciones activas, mayores problemas operativos, licencias ambientales y alza de costos limitan la capacidad productiva a corto y mediano plazo.



Mercado físico sin capacidad de respuesta

La prolongada **subinversión** en exploración y desarrollo de yacimientos durante la última década erosionó las holguras operativas globales. Sin un colchón de capacidad ociosa (*supply buffer*) en la minería primaria, el mercado queda **altamente expuesto** a cualquier contingencia operacional o interrupción de suministro: uno de los principales determinantes de los movimientos en la cotización del metal durante el periodo.



Mecanismos de ajuste y autorregulación

Aunque las narrativas proyectan severos déficits a largo plazo, el mercado **reacciona y se autorregula**. Los precios elevados activan mecanismos de **sustitución parcial** (aluminio en transmisión eléctrica), mayor **recolección de chatarra** y ganancias de eficiencia tecnológica que previenen descalces físicos de gran envergadura.



TRABAJANDO PARA USTED

Factores Coyunturales y Volatilidad

Distorsiones Operacionales, Geopolítica y Dinámica de Formación de Precios

Durante el primer semestre de 2026 el precio del cobre estuvo determinado por la interacción entre la **incertidumbre arancelaria** y el **persistente déficit en el mercado de concentrados**. La elevada volatilidad no responde a un fenómeno coyuntural transitorio, sino a un mercado estructuralmente tensionado con limitada capacidad de respuesta de la oferta: eventos geopolíticos, comerciales o logísticos inciden hoy con mayor fuerza sobre las expectativas y amplifican las fluctuaciones en las cotizaciones.



Fricciones geopolíticas y distorsión de flujos

Las políticas comerciales proteccionistas y las expectativas de barreras arancelarias alteran los patrones habituales de comercio, provocando la **redirección forzada de inventarios** y distorsionando las primas regionales.



Arbitraje e inventarios fragmentados

Las diferencias de precios entre **London Metal Exchange (LME), Commodity Exchange (COMEX) y Shanghai Future Exchange (SHFE)** incentivan operaciones de arbitraje que amplifican la volatilidad de corto plazo y concentran inventarios de cobre refinado en determinados mercados, **sin modificar las restricciones estructurales de oferta** que sustentan la estrechez.



Estrechez de concentrados y presión sobre TC/RCs

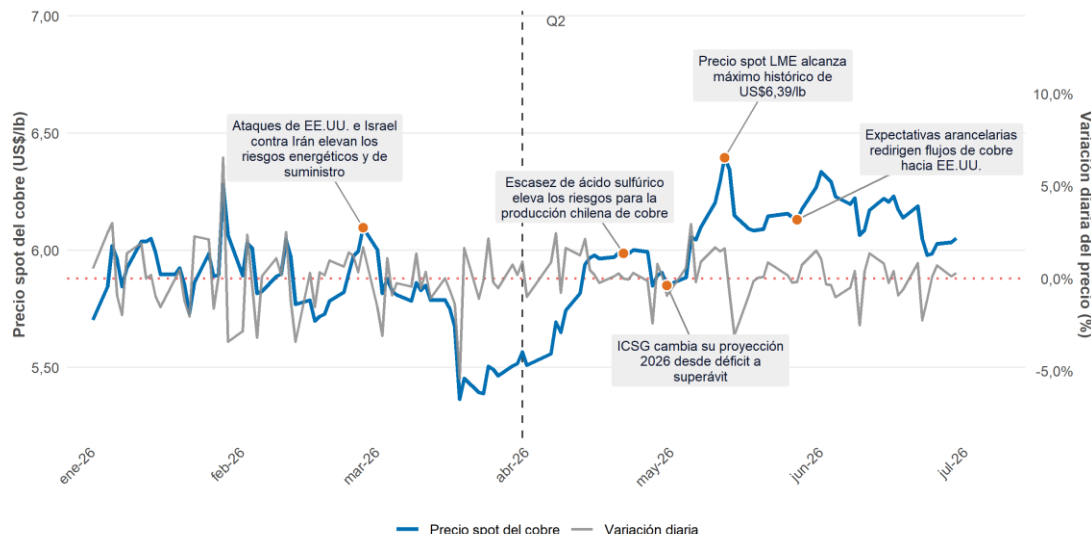
La persistente estrechez en la oferta de concentrados, con una capacidad mundial de fundición que crece más rápido que la producción minera, mantiene los cargos por tratamiento y refinación (**TC/RCs**) en **niveles históricamente bajos**, limitando la disponibilidad de cobre refinado.

Evolución del precio del cobre (2026)

Análisis de la Cotización Spot y Volatilidad Diaria | Datos al 30-06-2026

Precio spot del cobre y variación diaria

Principales hechos asociados a la evolución del mercado | Datos hasta 30-06-2026



Nota: la línea punteada representa una variación diaria de 0%. Los recuadros destacan hechos relevantes asociados a la evolución del mercado.

Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

Dinámica del mercado: dos fases en el semestre

1. Fase lateral (enero-marzo)

Comportamiento acotado por las tensiones en Medio Oriente (ataques de EE.UU. e Israel contra Irán), que elevaron el riesgo energético global. A inicios de marzo el precio cayó bajo **US\$ 5,40/lb**, el piso del periodo.

2. Fase alcista (Q2 2026)

Tras el piso de marzo, la cotización inició un fuerte rally por la escasez de ácido sulfúrico que amenazó la producción en Chile, llevando al cobre a un máximo histórico de **US\$ 6,39/lb** en mayo. Posteriormente el mercado absorbió la revisión del **International Copper Study Group (ICSG)** —de déficit a superávit— y mantuvo un soporte en torno a **US\$ 6,00–6,25/lb** por la redirección de flujos hacia EE.UU. ante expectativas arancelarias.



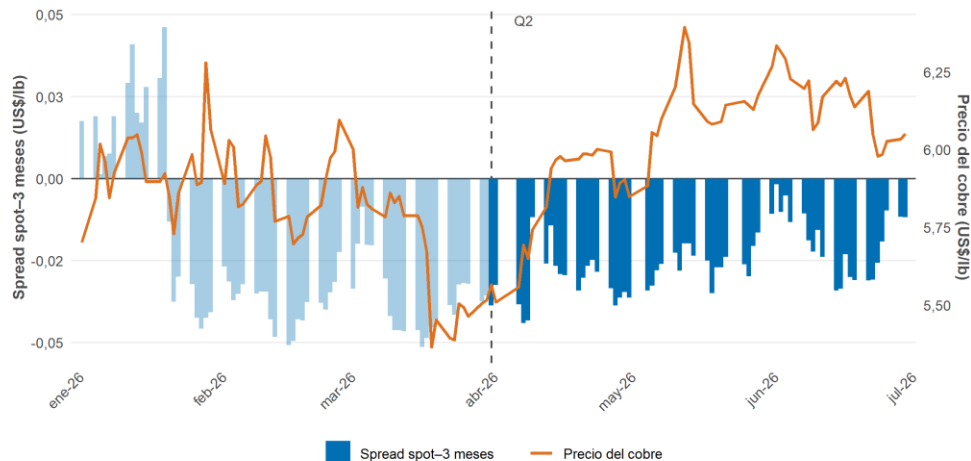
TRABAJANDO PARA USTED

Estructura Temporal de Precios: Contango y Disponibilidad Física

Análisis del Spread Spot-3 Meses y Disponibilidad Inmediata de Cobre Refinado | 2T 2026

Contango y backwardation en el mercado del cobre

Spread spot-3 meses y precio del cobre | Datos hasta 30-06-2026



Nota: valores positivos indican backwardation y valores negativos indican contango. Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

Contango sostenido

El diferencial entre el precio spot y el contrato a tres meses se mantuvo en **terreno negativo** durante el trimestre. Pese al alza del precio y a la mayor volatilidad, el mercado **no evidenció restricciones significativas** en la disponibilidad inmediata de refinado.

Rol de los inventarios

El contango se sustentó en un volumen de inventarios visibles **holgado al inicio del trimestre**. Aunque las existencias globales cayeron durante el segundo trimestre, la base de partida permitió absorber el consumo sin generar un premio de inmediatez (*backwardation*).

Señal de ajuste

Hacia finales de junio el diferencial negativo comenzó a reducirse. Esta compresión del spread opera como **indicador adelantado** de menor disponibilidad física en bodegas y anticipa que la brecha entre oferta y demanda inmediata **se está ajustando**.



TRABAJANDO PARA USTED

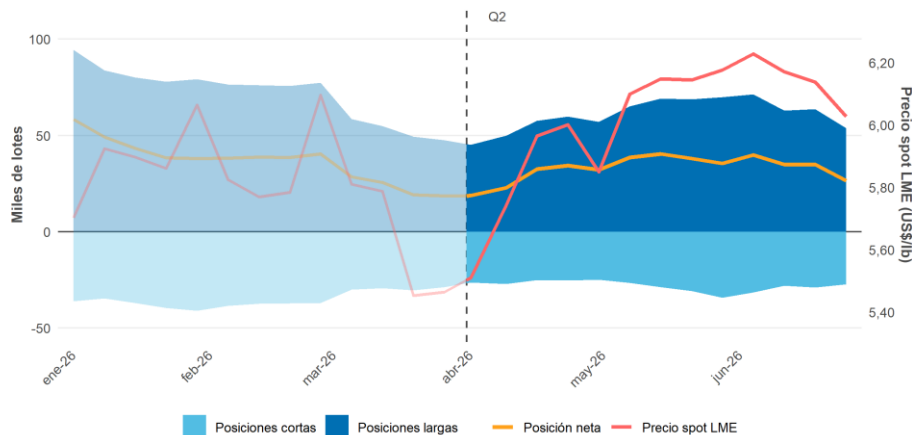
Comportamiento de Inversionistas

Análisis de la Apuesta Alcista en LME y COMEX y su Coexistencia con la Realidad Física | 2T 2026

Durante el segundo trimestre los fondos de inversión reforzaron sus **posiciones netas compradoras** en ambas bolsas. La apuesta alcista fue, sin embargo, **más intensa y persistente en COMEX que en la LME**, impulsada por las expectativas arancelarias en Estados Unidos y la demanda estructural de largo plazo.

Posicionamiento de fondos en LME

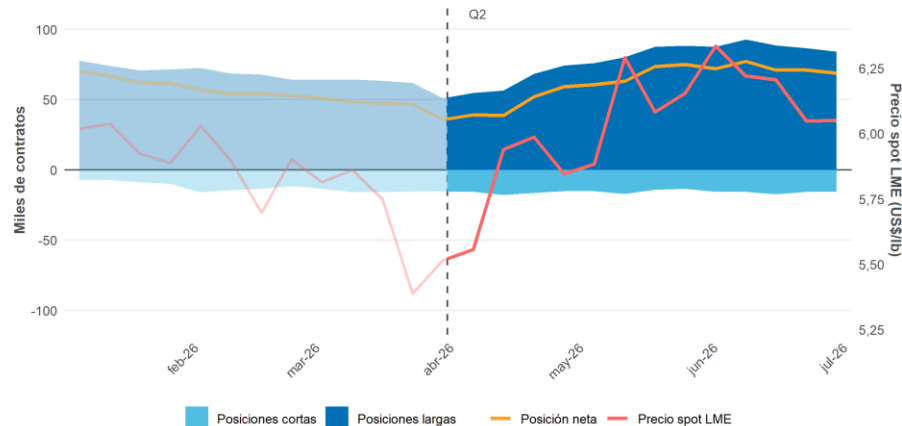
Posiciones largas, cortas y netas de fondos de inversión; precio spot LME | Datos hasta 26-06-2026



Nota: las posiciones corresponden a fondos de inversión en LME. El precio spot LME fue convertido desde US\$/tonelada a US\$/lb.
Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

Posicionamiento de fondos en COMEX

Posiciones largas, cortas y netas de Managed Money; precio spot LME | Datos hasta 30-06-2026



Nota: las posiciones corresponden a Managed Money en futuros de cobre COMEX reportadas por la CFTC. El precio corresponde al precio spot LME, convertido desde US\$/tonelada a US\$/lb. Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.



TRABAJANDO PARA USTED

Comportamiento de Inversionistas (cont.)

Análisis de la Apuesta Alcista en LME y COMEX y su Coexistencia con la Realidad Física | 2T 2026

1. Expansión de posiciones netas compradoras

Los inversionistas incrementaron sus **posiciones netas compradoras** en las principales bolsas de metales, reflejando mejores expectativas sobre el mercado del cobre. Respondieron a la percepción de un **mercado de concentrados estructuralmente deficitario** y a una menor capacidad de respuesta de la oferta minera frente al crecimiento de la demanda.

2. Divergencia LME–COMEX e impulso arancelario

En **COMEX**, las expectativas de nuevas medidas arancelarias impulsaron una prima respecto de la LME, favoreciendo la acumulación de posiciones compradoras. Esa divergencia coexistió con una estructura en **contango**: el fortalecimiento de las posiciones respondió a **expectativas futuras**, no a restricciones inmediatas en la disponibilidad de refinado.

3. Moderación al cierre y sensibilidad financiera

El elevado nivel de **participación financiera** sostiene las cotizaciones, pero también **incrementa la sensibilidad** del mercado frente a cambios en las expectativas macroeconómicas, comerciales y geopolíticas.

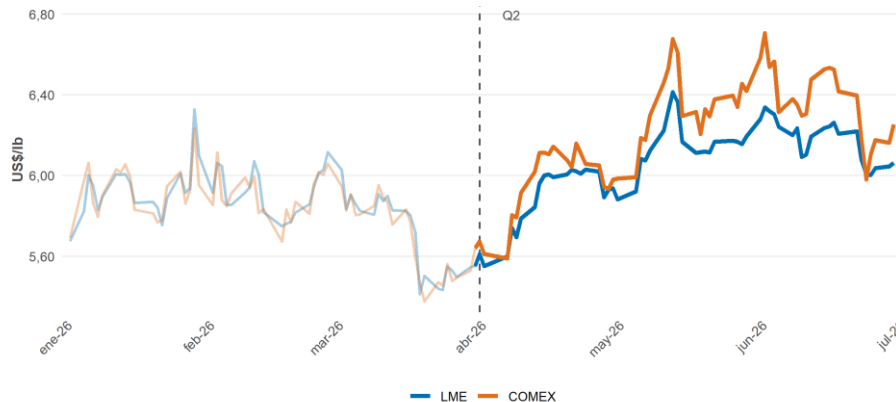


TRABAJANDO PARA USTED

Divergencia de Precios entre COMEX y LME y Reconfiguración de Flujos Comerciales

Precio del cobre en LME y COMEX

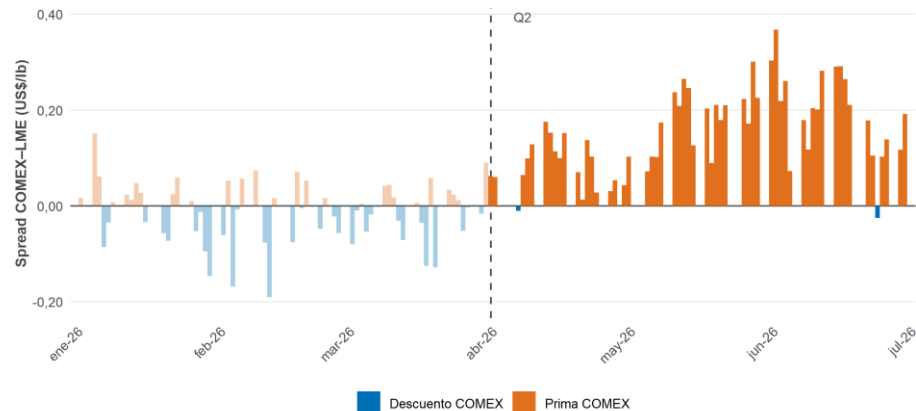
Comparación de los contratos a 3 meses | Datos hasta 30-06-2026



Nota: el precio LME fue convertido desde US\$/tonelada a US\$/lb. Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

Arbitraje entre COMEX y LME

Diferencia entre los precios a 3 meses | Datos hasta 30-06-2026



Nota: el precio LME fue convertido desde US\$/tonelada a US\$/lb. Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

1. Ampliación del spread COMEX–LME durante el 2T 2026

Durante el trimestre se amplió el diferencial de precios entre COMEX y la LME: desde abril se observó un **sobreprecio sostenido** del cobre en el mercado estadounidense, con primas puntuales superiores a **US\$ 0,30/lb**.

Esta divergencia marcó un **quiebre respecto del primer trimestre**, cuando predominaba un spread plano con breves periodos de descuento en COMEX, y consolidó una marcada fricción geográfica en la formación de precios.



TRABAJANDO PARA USTED

Divergencia de Precios entre COMEX y LME y Reconfiguración de Flujos Comerciales (cont.)

2. Riesgo arancelario y reorientación de flujos

Las expectativas de nuevas medidas arancelarias en Estados Unidos incrementaron los incentivos para **abastecer anticipadamente** ese mercado, elevando la demanda por cobre refinado y ampliando la prima de COMEX respecto de la LME. El diferencial favoreció el **redireccionamiento de embarques** hacia Estados Unidos y redujo la disponibilidad relativa de metal en otros mercados consumidores.

3. Persistencia del diferencial al cierre

Aunque el diferencial entre ambas bolsas disminuyó hacia fines de junio, **COMEX continuó cotizando por sobre la LME**. Esa brecha mantuvo incentivos para concentrar inventarios en Estados Unidos, reduciendo la holgura física en otros mercados e **incrementando la sensibilidad del sistema** frente a aumentos de demanda o interrupciones de la oferta.

Conclusión. La prima registrada en COMEX incentivó la reorientación de los flujos de cobre refinado hacia Estados Unidos: la incertidumbre arancelaria puede **segmentar el mercado internacional**, alterar la distribución regional de inventarios y aumentar la vulnerabilidad de otras regiones frente a episodios de estrechez física.



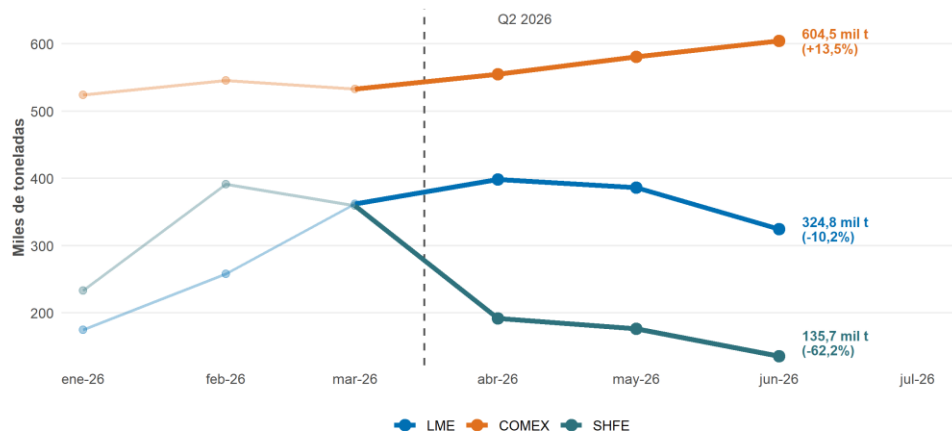
TRABAJANDO PARA USTED

Inventarios Visibles y Reconfiguración Regional del Mercado

Evolución de los inventarios en LME, COMEX y SHFE | 2T 2026

Evolución de los inventarios de cobre refinado por bolsa

Saldos de cierre mensual | Datos hasta jun-26



Nota: se utiliza la última observación disponible de cada mes. Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

1. Disminución de los inventarios globales en el segundo trimestre

Las existencias conjuntas en las tres principales bolsas (LME, COMEX y SHFE) cayeron **15%** durante el trimestre, pasando de **1,25 millones de toneladas** en marzo a **1,07 millones toneladas** a fines de junio.

La contracción fue liderada por la **SHFE**, cuyos stocks cayeron cerca de **62%** (a 135,7 mil toneladas), acompañada de una reducción más moderada pero persistente en la **LME (-10,2%,** cerrando en 324,8 mil toneladas).



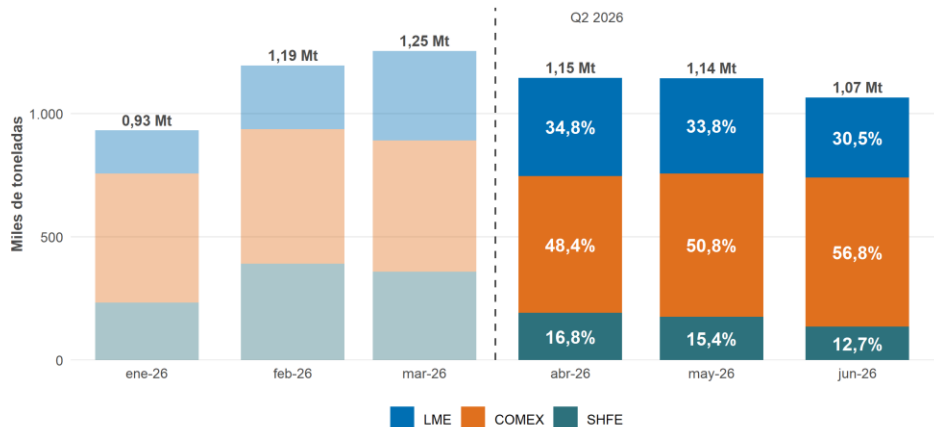
TRABAJANDO PARA USTED

Inventarios Visibles y Reconfiguración Regional del Mercado (cont.)

Evolución de los inventarios en LME, COMEX y SHFE | 2T 2026

Inventarios de cobre refinado en LME, COMEX y SHFE

Inventario total y composición mensual | Variación Q2: -15,0%



Nota: la altura total de cada columna representa el inventario conjunto de LME, COMEX y SHFE. Los porcentajes corresponden a la participación de cada bolsa durante Q2. Fuente: London Stock Exchange Group (LSEG). Elaboración: Cochilco.

2. Redistribución hacia Estados Unidos

Los inventarios en COMEX aumentaron **13,5%** en el trimestre, hasta **604,5 mil toneladas** al cierre de junio, en contraste con la tendencia global. Refleja el efecto de los diferenciales de precios frente a la LME y las expectativas de nuevos aranceles en Estados Unidos.

COMEX pasó a concentrar el **56,8%** de los inventarios visibles totales (48,4% en abril y 42,5% en marzo), mientras la SHFE redujo su participación a **12,7%** y la LME a **30,5%**.

La dinámica no generó una reducción crítica de los inventarios globales, pero sí **disminuyó la holgura física fuera de Norteamérica**, reduciendo la capacidad de respuesta regional y **elevando la sensibilidad** de los mercados europeo y asiático ante interrupciones de oferta o alzas inesperadas de demanda.



TRABAJANDO PARA USTED

La incertidumbre arancelaria reorganiza el mercado

Efectos sobre inventarios, arbitraje, precios y disponibilidad física | 2T 2026

La regulación no solo altera el precio: también cambia dónde se almacena el metal y hacia qué mercado se dirigen los flujos.

VARIABLE	QUÉ CAMBIÓ	EFFECTO EN EL MERCADO
Inventarios	Mayor concentración de cobre refinado en Estados Unidos.	Desvío de metal desde el mercado global hacia EE. UU.
Arbitraje COMEX–LME	Ampliación de la prima estadounidense frente a Londres.	Importaciones preventivas hacia puertos de EE. UU.
Formación de precios	Mayor volatilidad asociada a expectativas regulatorias.	Mayor sensibilidad frente a anuncios de política comercial.
Disponibilidad física	Menor disponibilidad relativa fuera de Norteamérica.	Mayor presión sobre el mercado físico regional.

Conclusión La incertidumbre regulatoria distorsiona simultáneamente la formación de precios, la localización de inventarios y los flujos internacionales de cobre refinado.



TRABAJANDO PARA USTED

Impacto de la Incertidumbre Arancelaria sobre la Estructura del Mercado

Evaluación de Riesgo Regulatorio y Distorsión de Mercado | Q2 2026

Variable de Mercado	Comportamiento Observado	Efecto en la estructura de mercado
Inventarios	Mayor concentración de cobre refinado en Estados Unidos	Distorsión logística; desvío de metal desde el mercado global hacia EE. UU.
Arbitraje Comex - LME	Ampliación de la prima Comex frente a Londres.	Incentivo para importaciones preventivas hacia puertos de EE. UU.
Formación de Precios	Mayor volatilidad asociada a expectativas regulatorias.	Incremento de la sensibilidad frente a anuncios de política comercial.
Disponibilidad Física	Menor disponibilidad relativa fuera de Norteamérica.	Mayor presión sobre el mercado físico regional.

Conclusión: la incertidumbre regulatoria **modificó los incentivos económicos** de los participantes del mercado, afectando simultáneamente la formación de precios, la localización de inventarios y los flujos internacionales de cobre refinado.



TRABAJANDO PARA USTED

Escenarios para la Política Arancelaria de Estados Unidos

Matriz de Escenarios: Política Arancelaria S232

Escenario	Probabilidad	Implicancias para el mercado
No Implementación	Baja	Normalización gradual del diferencial COMEX-LME y redistribución de inventarios.
Implementación (15%)	Media	Ajuste de los flujos comerciales bajo el nuevo esquema arancelario y reducción gradual del arbitraje.
Postergación	Alta	Persistencia de la incertidumbre y elevada volatilidad en los mercados financieros y físicos.

La volatilidad del periodo refleja principalmente la **incertidumbre sobre la política comercial de Estados Unidos** y su potencial impacto en los flujos internacionales de cobre, más que un debilitamiento de la demanda física del metal. Las fluctuaciones recientes responden, en gran medida, a **ajustes tácticos de inventarios y posiciones financieras**. A medida que se reduzca la incertidumbre sobre el escenario arancelario, se espera que el mercado vuelva a centrar su atención en los fundamentos: una oferta minera con restricciones estructurales y una demanda resiliente. En este contexto, Cochilco estima que las condiciones fundamentales **seguirán respaldando un precio del cobre elevado hacia el cierre de 2026**.



TRABAJANDO PARA USTED

Perspectiva Macroeconómica Global

La política monetaria de Estados Unidos continuará siendo el principal determinante macroeconómico para el mercado del cobre.



Política monetaria

La evolución de la **inflación** y del **mercado laboral** seguirá condicionando el ritmo de normalización de la política monetaria de la Reserva Federal.



Dólar y liquidez

Una **reducción de tasas** favorecería un dólar más débil y condiciones financieras más favorables para los metales. Una política **más restrictiva** fortalecería al dólar y limitaría el desempeño del cobre.



Petróleo e inflación

El precio del petróleo seguirá siendo un factor relevante para las **expectativas inflacionarias** y, por tanto, para la trayectoria de las tasas de interés.

La política monetaria estadounidense continuará condicionando el comportamiento financiero del mercado del cobre a través de su efecto sobre el **dólar, la liquidez internacional y las expectativas de crecimiento**.



TRABAJANDO PARA USTED

China: Principal Determinante de la Demanda

La magnitud y composición de los estímulos determinarán la intensidad de la demanda de cobre durante los próximos trimestres.



Política económica

La baja inflación otorga margen al **Banco Popular de China** para desplegar estímulos fiscales dirigidos a resguardar la meta de crecimiento del PIB de **4,8% en 2026**.



Calidad del crecimiento

El impacto sobre el cobre dependerá de que los estímulos sigan concentrados en **infraestructura eléctrica, almacenamiento energético, manufactura avanzada y centros de datos**. Estas inversiones exigen **coeficientes de cobre por unidad superiores** a los del sector residencial.



Riesgos

Una recuperación apoyada principalmente en la **inversión pública**, sin fortalecimiento del consumo privado, podría limitar la sostenibilidad del crecimiento de la demanda.

China continuará siendo el **principal determinante de la demanda mundial de cobre**, aunque la intensidad de su aporte dependerá de la efectividad de las políticas de estímulo implementadas.



TRABAJANDO PARA USTED

Escenarios Macroeconómicos para el Mercado del Cobre

Los riesgos macroeconómicos continuarán definiendo el equilibrio entre los fundamentos estructurales y los factores financieros del mercado.

Escenario favorable

Reducción gradual de tasas en EE.UU.

Debilitamiento del dólar

Estímulos chinos intensivos en cobre

Expansión de inversiones en redes eléctricas, almacenamiento energético e IA

Moderación del precio del petróleo

Escenario desfavorable

Política monetaria más restrictiva

Fortalecimiento del dólar

Estímulos de menor intensidad

Menor dinamismo de la inversión global

Persistencia de presiones inflacionarias

La interacción entre una política monetaria occidental cautelosa y un impulso fiscal enfocado en tecnología.

2

Proyección para el mercado del cobre 2026-2027



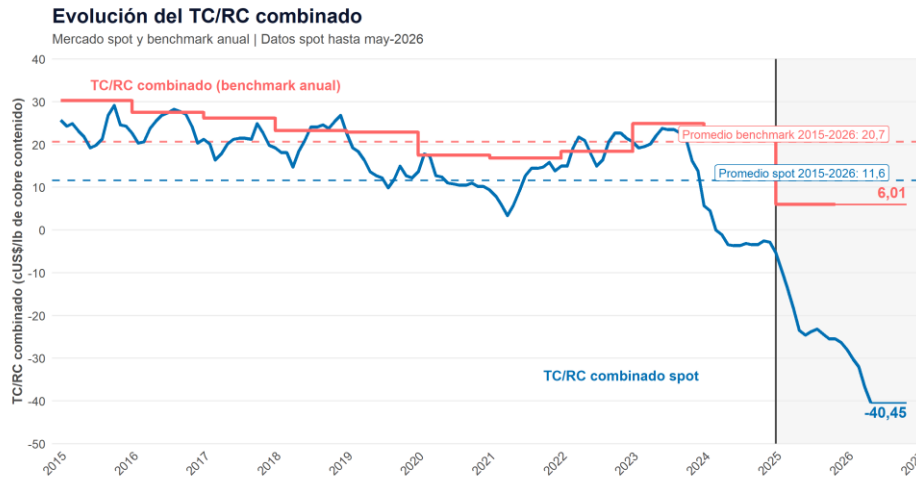
Imagen referencial — fotografía real



TRABAJANDO PARA USTED

Mercado de Concentrados: Persistencia del Déficit Estructural

La estrechez del mercado de concentrados continúa condicionando los TC/RC y la rentabilidad de la industria de fundición.



Nota: las líneas discontinuas corresponden a los promedios incluidos en la base. El área sombreada destaca 2025-2026.
Fuente: Wood Mackenzie. Elaboración: Cochilco

El mercado mundial de concentrados operó en **déficit estructural** durante el primer semestre de 2026, con una elevada competencia por materia prima entre las fundiciones.

Déficit de concentrados. La expansión de la capacidad mundial de fundición continuó superando el crecimiento de la oferta minera, profundizando el desequilibrio entre oferta y demanda de concentrados.

TC/RC en niveles históricamente bajos. La escasez de concentrados mantuvo los cargos por tratamiento y refinación en niveles excepcionalmente bajos, reflejando el mayor poder de negociación de las compañías mineras.

Implicancias para la industria. La reducción de los ingresos por maquila incrementó la dependencia de las fundiciones respecto de ingresos complementarios, en particular la comercialización de subproductos.

Presión sobre la rentabilidad. La caída de los ingresos por tratamiento y refinación mantiene restringidos los márgenes operacionales de las fundiciones, por lo que los subproductos adquieren mayor relevancia para sostener la rentabilidad de las operaciones.



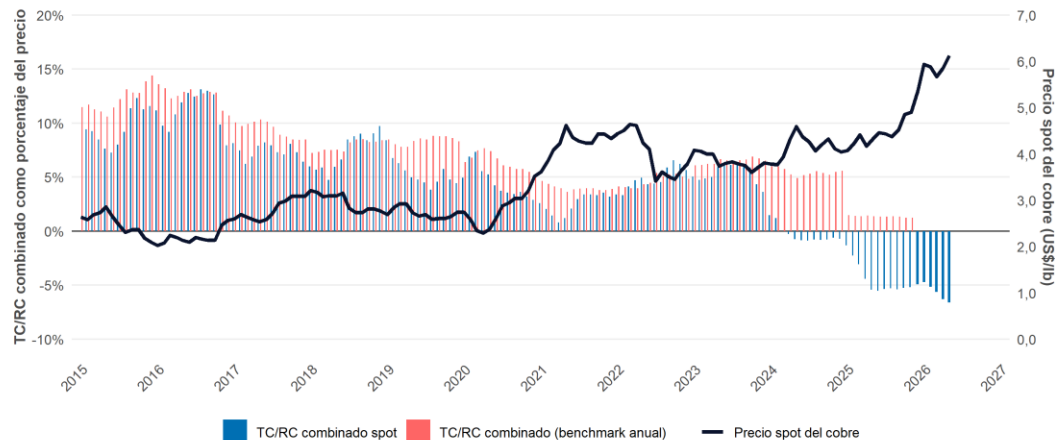
TRABAJANDO PARA USTED

Evolución del Mecanismo de Determinación de los TC/RC

Las condiciones actuales del mercado han reducido la representatividad de los mecanismos tradicionales de negociación anual.

TC/RC combinado como porcentaje del precio del cobre

Evolución mensual desde 2015 | Datos spot hasta may-2026



Mayor referencia al mercado spot. La elevada volatilidad del mercado de concentrados ha incrementado el uso de mecanismos de indexación basados en referencias spot.

Ajuste en los contratos. Los acuerdos comerciales incorporan mayor flexibilidad para reflejar las condiciones vigentes del mercado durante su ejecución.

Señal de mercado. La evolución de los TC/RC refleja cada vez más el equilibrio entre oferta y demanda de concentrados, y reduce la capacidad de los valores de referencia anuales para representar las condiciones efectivas del mercado.

Nota: los cargos TC/RC combinados se expresan como proporción del precio spot del cobre. El benchmark anual se presenta hasta la última observación positiva disponible.

Fuente: Wood Mackenzie. Elaboración: Cochilco

El mercado de concentrados dejó de operar bajo un esquema de negociación basado en referencias anuales estables y avanza hacia una **formación de precios más dinámica**, donde los TC/RC reflejan crecientemente las condiciones del mercado. Esta transición constituye uno de los **principales cambios estructurales** de la industria de fundición en la última década.



TRABAJANDO PARA USTED

La oferta minera permanece restringida en 2026

Panorama de oferta y demanda física de cobre durante el primer semestre

La producción mundial exhibe un desempeño débil: la **nueva capacidad todavía no compensa** las interrupciones, las menores leyes y los retrasos de proyectos relevantes.

1

Interrupciones

Grasberg y **Kamoa-Kakula** avanzan con una recuperación más lenta de lo previsto.

2

Restricciones estructurales

Menores leyes, envejecimiento de yacimientos y mayores requerimientos de agua y energía.

3

Aportes graduales

Oyu Tolgoi, Quebrada Blanca y Kansanshi S3, entre otras expansiones, compensan solo parcialmente.

4

Resultado 2026

La oferta mundial permanece prácticamente **estancada** y los riesgos siguen sesgados a la baja.

Chile amplifica la debilidad global

Los menores volúmenes de **Codelco**, **Escondida** y **Spence** se suman a restricciones operacionales y estructurales. La recuperación prevista para el segundo semestre sería parcial y no eliminaría el déficit acumulado.

Oferta casi estancada

Riesgo predominante: menor producción efectiva frente a la prevista.



TRABAJANDO PARA USTED

Panorama de oferta y demanda física de cobre durante el primer semestre de 2026 (cont.)

El alto precio del cobre refleja una brecha estructural: la oferta minera mundial enfrenta restricciones para crecer al ritmo de una demanda de refinado impulsada por la electrificación, las redes y la infraestructura digital.

DEMANDA MUNDIAL DE COBRE REFINADO

A la fecha, la demanda mundial de cobre mantiene un crecimiento moderado, con diferencias relevantes entre regiones y sectores. China continúa siendo el principal soporte, impulsada por la inversión en redes eléctricas, la fabricación y exportación de equipos eléctricos y vehículos, y el mayor uso de cobre refinado ante la menor competitividad de la chatarra.

El dinamismo es parcialmente contrarrestado por la persistente debilidad del sector inmobiliario chino, la desaceleración de la inversión y el menor crecimiento de los bienes durables. Los vehículos eléctricos y las energías renovables continúan respaldando el consumo, pero a menor ritmo.

Estados Unidos se beneficia de inversiones en redes, centros de datos, semiconductores y manufactura estratégica. Sin embargo, parte de la demanda responde a compras anticipadas ante eventuales aranceles, lo que podría generar una moderación posterior. India y el resto de Asia ganan relevancia por la electrificación, la expansión manufacturera y la inversión en infraestructura, mientras Europa y Japón permanecen débiles.

En general, la demanda continúa creciendo, pero de manera menos generalizada y más dependiente de la infraestructura eléctrica, la digitalización y la relocalización manufacturera. Los principales riesgos son la debilidad inmobiliaria china, las altas tasas de interés, los costos energéticos y la eventual normalización de los inventarios acumulados preventivamente.

Fuente: Wood Mackenzie, Cochilco.



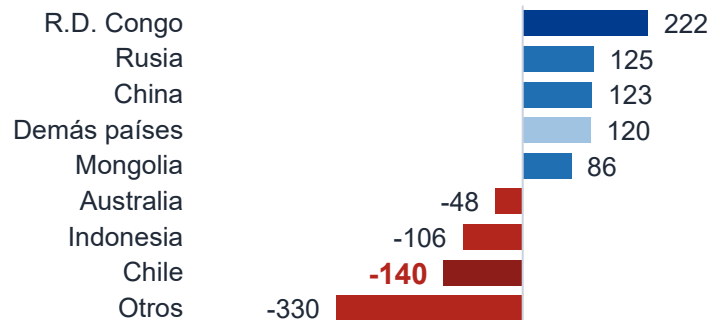
TRABAJANDO PARA USTED

Oferta mundial de cobre mina: estancamiento en 2026 y recuperación aún incierta en 2027

Las restricciones operacionales y los retrasos de proyectos mantienen ajustada la oferta; el crecimiento previsto para 2027 depende de la normalización de grandes faenas.

Variación 2026 vs 2025, miles de tmf.

La mayor caída porcentual es Indonesia (-18,9%)



Ver Tabla comparativa en Anexo Lámina 44.

La producción mundial de cobre mina presentaría un crecimiento prácticamente nulo en 2026, alcanzando **23,57 millones de toneladas**, apenas **0,2%** por sobre el año anterior. La nueva capacidad no lograría compensar completamente las pérdidas asociadas a interrupciones operacionales, menores leyes minerales y retrasos en proyectos relevantes.

- **Indonesia** registraría la mayor caída entre los países presentados, con una contracción de **18,9%**, debido a la lenta recuperación de Grasberg. También disminuirían Australia, Kazajistán y Chile. Este último produciría **5,27 millones de toneladas**, **2,6%** menos que en 2025, aunque mantendría el liderazgo mundial con una participación de **22,4%**. En contraste, Rusia y Brasil aportarían parte del crecimiento, con aumentos de **10,8%** y **6,4%**, respectivamente.
- En 2027, la producción mundial aumentaría **3,8%**, hasta aproximadamente **24,5 millones de toneladas**, apoyada principalmente en la recuperación de operaciones y la maduración de proyectos actualmente en puesta en marcha. Chile crecería **5,2%**, hasta **5,55 millones de toneladas**, y explicaría aproximadamente un tercio del incremento mundial, elevando su participación a **22,7%**.
- También destacarían la recuperación de Indonesia, el repunte de Australia y el crecimiento de Rusia y Brasil. Perú, en cambio, mantendría una expansión acotada.
- El escenario de mayor oferta para 2027 es plausible, pero depende de la normalización de grandes operaciones y del cumplimiento de los programas de puesta en marcha, por lo que los riesgos continúan sesgados a la baja.



TRABAJANDO PARA USTED

2026: un año de transición marcado por el estancamiento de la oferta minera

El aporte de nuevas capacidades sería neutralizado por interrupciones, menores leyes y retrasos operacionales en grandes productores.

- La producción mundial de cobre mina alcanzaría **23,57 millones de toneladas** en 2026, con un crecimiento de solo **0,2%**. El reducido avance refleja que los aportes de nuevas capacidades y expansiones serían prácticamente neutralizados por las caídas de grandes productores.
- **Kamoa-Kakula.** Según Wood Mackenzie, la operación de la República Democrática del Congo produciría entre 290 mil y **330 mil toneladas**. Su desempeño se encuentra condicionado por dificultades geotécnicas e hidrológicas, y por la prioridad otorgada al desarrollo subterráneo, necesario para sostener la recuperación posterior.
- **Grasberg.** El evento geotécnico de 2025 explicaría gran parte de la caída prevista para Indonesia. La recuperación durante 2026 sería parcial y dependerá de la rehabilitación de la infraestructura de transporte y manejo de mineral.
- **Oyu Tolgoi.** La operación subterránea aportaría producción adicional en Mongolia. Sin embargo, el crecimiento depende de la continuidad del desarrollo y estabilidad de las relaciones con el Gobierno.
- **Zambia.** El principal aporte provendría del ramp-up de Kansanshi S3 y de mejoras operacionales en Sentinel. Sin embargo, el procesamiento inicial de inventarios de menor ley limitaría el crecimiento durante 2026.
- **Chile.** La producción disminuiría **2,6%**, hasta **5,27 millones de toneladas**, aunque mantendría una participación de **22,4%** del total mundial. La caída se explicaría principalmente por menores volúmenes de Codelco, Escondida y Spence, menores leyes minerales, mantenciones y dificultades para estabilizar proyectos de reposición y expansión.
- **Otros productores.** Rusia registraría el mayor crecimiento entre los países presentados, con un aumento de **10,8%**, seguida por Brasil, con **6,4%**, e Irán, con **2,2%**. Perú crecería apenas **0,5%**. En contraste, Australia disminuiría **6,5%** y Kazajistán **1%**.
- En resumen, el 2026 sería un año de transición, caracterizado por una oferta prácticamente estancada. Los principales riesgos son nuevos retrasos en Grasberg y Kamoa-Kakula, menores leyes, restricciones de agua y energía, conflictos laborales y una incorporación más lenta de las expansiones previstas.



TRABAJANDO PARA USTED

2027: recuperación de la oferta sustentada en la normalización de grandes operaciones

El repunte dependerá principalmente de Chile, Grasberg y Kamo-a-Kakula, manteniendo un elevado riesgo de ejecución y sesgo a la baja.

- La producción mundial de cobre mina alcanzaría **24,47 millones de toneladas** en 2027, con un crecimiento de **3,8% (906 mil toneladas)** adicionales). La aceleración dependería más de la recuperación de operaciones afectadas y de la maduración de expansiones recientes que de la entrada de grandes minas nuevas.
- Chile realizaría el mayor aporte: su producción aumentaría **5,2%**, desde **5,27 millones de toneladas** en 2026 hasta 5,55 millones en 2027. Esas **275 mil toneladas** equivalen a cerca de un tercio del incremento mundial y provendrían de la normalización de Codelco y Escondida, la consolidación de Quebrada Blanca, Rajo Inca y Mantoverde Optimizado, y un mejor desempeño de Collahuasi y Los Pelambres.
- Indonesia crecería **8,8%**, hasta **496 mil toneladas**, por la recuperación gradual de Grasberg. Su volumen seguiría bajo respecto de niveles históricos y cualquier retraso en la rehabilitación de sus sistemas de transporte incidiría de forma material en el balance mundial.

- En la República Democrática del Congo, Kamo-a-Kakula sería otra fuente relevante de crecimiento, condicionada al avance del desarrollo subterráneo y al control del agua y las condiciones geotécnicas.
- Oyu Tolgoi, en Mongolia, seguirá aumentando su producción mediante el desarrollo de la mina subterránea.
- También destacan Irán, con un crecimiento de **11,3%**; Australia, **4,3%**; Brasil, **4,0%**; y Rusia, **3,2%**. En contraste, Perú avanzaría solo **0,6%** por la ausencia de nueva capacidad de gran escala y Kazajistán disminuiría **4,4%**.
- El escenario productivo de 2027 evidencia una elevada sensibilidad a expectativas sobre Grasberg, Kamo-a-Kakula y Chile: el crecimiento de **3,8%** es plausible, pero mantiene riesgos sesgados a la baja por retrasos operacionales, menores leyes, restricciones energéticas y una recuperación inferior a la prevista de los grandes activos.

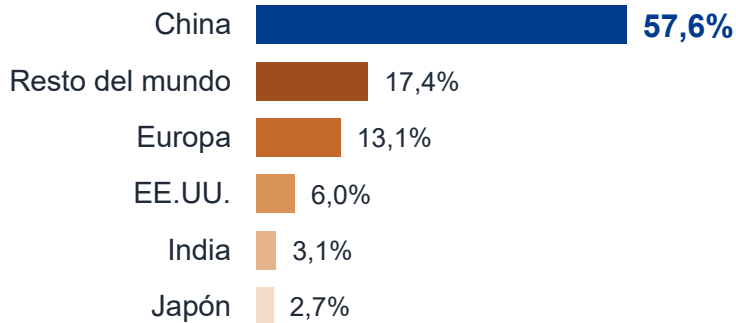


TRABAJANDO PARA USTED

Demanda de cobre refinado: crecimiento moderado y mayor diversificación geográfica

China mantiene su liderazgo, mientras Estados Unidos, India y otras economías emergentes ganan protagonismo por la electrificación, las redes y la infraestructura digital.

Participación en la demanda de cobre refinado, 2026 f



Resto del mundo: Corea del Sur, Turquía, México, Taiwán, Tailandia y otros.
Fuente y elaboración: Cochilco.

En 2026 la demanda mundial alcanzaría **27,86 millones de toneladas (+1,9%)**, concentrada en China mientras las economías desarrolladas mantienen un desempeño débil.

China. El consumo aumentaría **2,7%**, hasta **16,05 millones de toneladas (57,6%** del total mundial), impulsado por redes eléctricas, manufacturas, vehículos eléctricos y una mayor utilización de refinado ante la menor competitividad de la chatarra. Estos factores compensarían la debilidad inmobiliaria.

Estados Unidos. La demanda crecería **1,7%**, hasta **1,68 millones de toneladas**, apoyada por inversiones en redes, centros de datos, semiconductores y manufactura estratégica; parte responde a compras anticipadas ante eventuales aranceles.

Resto del mundo. Japón caería **0,1%** por su debilidad industrial; Turquía y Taiwán crecerían **0,7%** y **1,2%**. La categoría "otros" disminuiría **0,4%**, señal de que el crecimiento aún no es generalizado.



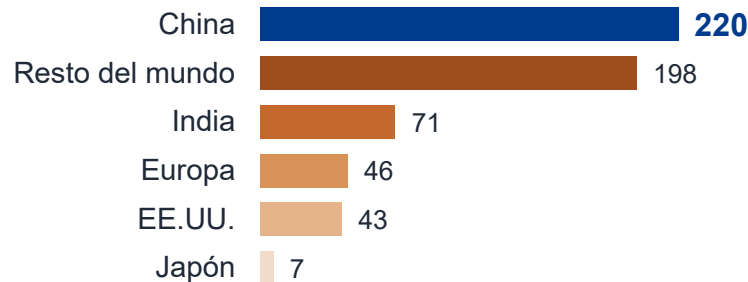
TRABAJANDO PARA USTED

Demanda de cobre refinado: crecimiento moderado y mayor diversificación geográfica (cont.)

China mantiene su liderazgo, mientras Estados Unidos, India y otras economías emergentes ganan protagonismo por la electrificación, las redes y la infraestructura digital.

- **China.** El consumo mundial subiría **2,1%**, hasta **28,45 Mt.** China crecería solo **1,4%** y su participación bajaría a **57,2%**, por la maduración de los vehículos eléctricos y más chatarra disponible.
- **EE.UU. y desarrollados.** EE.UU. aceleraría a **2,6%** por proyectos eléctricos, centros de datos y nueva capacidad industrial. Japón retomarí un crecimiento moderado; Turquía y Taiwán, avances limitados.
- **Emergentes.** La categoría "otros" crecería **5,9% (+142 mil t)**, por India y el Sudeste Asiático, impulsados por electrificación, infraestructura y relocalización manufacturera.

Aporte al aumento de la demanda 2027 vs 2026, miles de tmf (total +586)



Ver Tabla comparativa en Anexo Lámina 43.

En síntesis. Mientras el crecimiento de 2026 dependería principalmente de China, en 2027 aumentarían los aportes de EE.UU. y las economías emergentes. Los riesgos centrales: la debilidad inmobiliaria china, las tasas de interés, los altos precios del cobre y los retrasos en inversiones eléctricas y digitales.



TRABAJANDO PARA USTED

Riesgos para la demanda: un escenario condicionado por el ciclo económico y los altos precios

La desaceleración de China, las condiciones financieras restrictivas y el aplazamiento de inversiones podrían moderar los impulsos estructurales de la electrificación y la digitalización.

- **Desaceleración de China:** una profundización de la crisis inmobiliaria, el menor crecimiento industrial o estímulos fiscales insuficientes podrían frenar la demanda de redes, electromovilidad y manufactura; por su peso mundial, pequeñas variaciones generan grandes efectos.
- **Crecimiento mundial:** una desaceleración de EE.UU., China o Europa reduciría la construcción, la producción industrial y el consumo de bienes durables, sectores intensivos en cobre.
- **Tasas de interés:** una política monetaria restrictiva por más tiempo encarecería el financiamiento y retrasaría proyectos inmobiliarios, industriales y de energías renovables.
- **Dólar y liquidez:** un dólar fortalecido encarece el cobre en otras monedas y debilita la demanda; una menor liquidez internacional restringiría la inversión en economías emergentes.
- **Aranceles y comercio:** nuevas tarifas sobre cátodos y manufacturas elevarían costos y reducirían la competitividad; las compras anticipadas podrían derivar en una corrección de inventarios.
- **Precios elevados:** una cotización persistentemente alta incentivaría la sustitución por aluminio, el ahorro de material, más reciclaje y la postergación de proyectos menos rentables.
- **Inversiones estructurales:** retrasos regulatorios, financieros o de conexión en redes eléctricas, centros de datos y electromovilidad reducirían la demanda proyectada.
- **Disponibilidad de chatarra:** el crecimiento del reciclaje puede sustituir cobre refinado, aunque no implica una caída equivalente del consumo físico total.
- **Inflación y energía:** el alza del petróleo, la electricidad y el transporte reduce los márgenes industriales y el ingreso de los hogares, afectando a Europa y a las economías asiáticas importadoras.



TRABAJANDO PARA USTED

Perspectivas estratégicas del mercado mundial del cobre 2026–2027: oferta restringida, demanda resiliente y balances estrechos

Los excedentes proyectados para 2026 y 2027 serían marginales y decrecientes, sin configurar un sobreabastecimiento capaz de aliviar significativamente el mercado.

Indicador	2026 f			2027 f		
	Miles tmf	Var.	Dif.	Miles tmf	Var.	Dif.
Producción mina	23.567	0,2%	53	24.473	3,8%	906
Oferta refinada	28.087	2,0%	551	28.627	1,9%	540
Demanda de refinado	27.862	1,9%	515	28.448	2,1%	586
China	16.053	2,7%	427	16.273	1,4%	220
Resto del mundo	11.809	0,7%	87	12.175	3,1%	366
Balance mundial	225		36	179		-45

Fuente y elaboración: Cochilco.

- El mercado mundial de cobre refinado registraría superávits moderados en 2026 y 2027. La oferta llegaría a **28,09 millones de toneladas** frente a una demanda de **27,86 millones**; en 2027 el excedente bajaría a **179 mil toneladas**. Equivalen a solo **0,8%** y **0,6%** de la demanda: no configuran un sobreabastecimiento significativo.

- Sin embargo, esta expansión podría perder sostenibilidad si persiste la escasez de concentrados. La menor disponibilidad de materia prima ha llevado los cargos de tratamiento y refinación a niveles negativos, reduciendo los márgenes de las fundiciones y aumentando el riesgo de mantenciones prolongadas o recortes productivos.
- En 2026, el crecimiento de la demanda estaría concentrado en China, cuyo consumo aumentaría **2,7%** y explicaría más de cuatro quintas partes del incremento mundial. Las redes eléctricas, la manufactura y el menor uso de chatarra compensarían la debilidad inmobiliaria. El resto del mundo crecería solo **0,7%**, condicionado por Europa y Japón.



TRABAJANDO PARA USTED

Perspectivas estratégicas del mercado mundial del cobre 2026–2027: oferta restringida, demanda resiliente y balances estrechos (cont.)

Los excedentes proyectados para 2026 y 2027 serían marginales y decrecientes, sin configurar un sobreabastecimiento capaz de aliviar significativamente el mercado.

- **2026:** La producción minera crecería apenas **0,2%**, mientras la oferta refinada aumentaría **2,0%**. La divergencia se explica por el uso de inventarios de concentrados, contratos de suministro, materiales intermedios, mayor producción secundaria de chatarra y cátodos por lixiviación y electroobtención (que no requieren concentrados).
- **2027:** La producción minera aumentaría **3,8%**, apoyada en recuperaciones y nuevos proyectos, pero la oferta refinada crecería solo **1,9%** por el rezago entre extracción y refinación. La demanda avanzaría **2,1%**: China se modera a **1,4%** y el resto del mundo acelera a **3,1%**, impulsado por EE.UU., India y el Sudeste Asiático.

En síntesis

El balance seguiría siendo positivo, pero se estrecharía en 2027. La concentración de inventarios en Estados Unidos y la menor disponibilidad en Asia permitirían que el superávit global coexista con estrechez regional.

Riesgos principales: retrasos mineros, recortes de fundiciones, una demanda mayor que la prevista y la redistribución de inventarios acumulados por razones arancelarias.



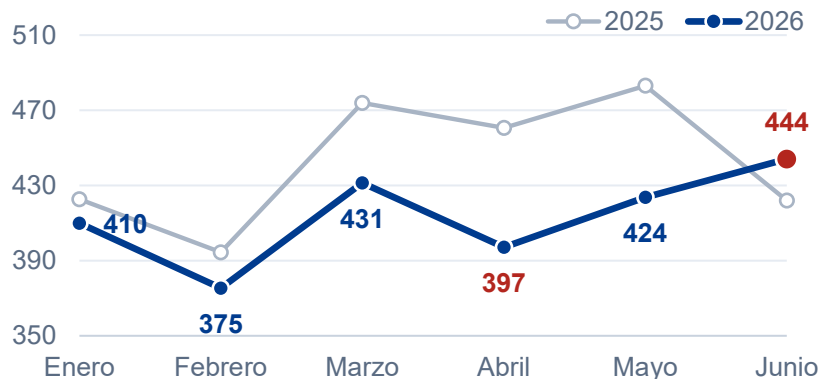
TRABAJANDO PARA USTED

Producción chilena de cobre: caída concentrada y recuperación aún incipiente

La producción disminuyó 6,6% a junio de 2026, pese al repunte interanual registrado en el último mes.

2026 bajo 2025, salvo el repunte de junio

Producción mensual enero-junio, miles de tmf



2,48 Mt

Producción de cobre en Chile,
ene-jun 2026
-6,6% interanual

- **Balance semestral.** Entre enero y junio de 2026 la producción chilena alcanzó **2,48 millones de toneladas**, con una caída interanual de **175,2 mil toneladas (6,6%)**. El deterioro se profundizó hasta abril (-13,8%) y revirtió con un alza de **5,2%** en junio.
- **Caída concentrada.** Codelco, Escondida y Spence explican en conjunto **160,1 mil toneladas**, el **91%** de la baja neta nacional. También incidieron Antofagasta Minerals, Capstone Copper, El Abra y Collahuasi.
- **Contrapesos parciales.** Los aumentos de Quebrada Blanca (+16,3 mil t), Anglo American Sur (+11,5 mil t) y Andacollo (+4,4 mil t) amortiguaron el descenso, sin compensar las pérdidas de las mayores productoras.
- **Lectura.** La recuperación sigue dependiendo de la normalización de las grandes operaciones y de la consolidación de proyectos de reposición. El repunte de junio es una señal favorable, aún insuficiente para confirmar un cambio de tendencia.



TRABAJANDO PARA USTED

La producción chilena caería en 2026 y recuperaría parte del terreno en 2027

La mejora prevista depende de una recuperación operacional coordinada

2026

5,27

millones de toneladas

-2,6% anual

Por qué cae

El primer semestre fue excepcionalmente débil: Chile produjo cerca de 2,48 millones de toneladas, 6,6% menos que en igual periodo de 2025. Para alcanzar el total anual sería necesario producir alrededor de 2,79 millones de toneladas entre julio y diciembre.

La caída no se revertiría completamente por el déficit acumulado, las menores leyes de Escondida y Spence y restricciones estructurales en varias operaciones.

Qué permitiría la recuperación

Respondería a la baja base de comparación y a la convergencia de diversos procesos de recuperación y maduración. Los principales aportes provendrían de Codelco, debido al mejor desempeño de Rajo Inca; de la consolidación de Quebrada Blanca; y de los mejores resultados de Escondida, Collahuasi, Los Pelambres y Mantoverde.

Para 2027, el crecimiento descansa en la normalización simultánea de grandes operaciones y proyectos existentes; por ello, mantiene un sesgo de riesgo a la baja.

Implicación

La recuperación del segundo semestre es exigente y depende más de normalizar operaciones existentes que de nueva capacidad.

Proyección de producción de Chile: recuperación en 2027

El crecimiento previsto corresponde a una recuperación operacional y no a un cambio estructural de tendencia.

Origen del alza. El crecimiento se explica por una baja base de comparación y por la coincidencia de varios procesos de recuperación y maduración. Los mayores aportes vendrían de la normalización de Codelco (en especial El Teniente), un mejor desempeño de Rajo Inca, la consolidación de Quebrada Blanca y mejores resultados en Escondida, Collahuasi, Los Pelambres y Mantoverde.

Cómo interpretarla. Es una recuperación, no un cambio estructural de tendencia: las **5,55 millones de toneladas** serían similares a 2024 y aún inferiores al máximo de 2018. Su cumplimiento depende de que no se repitan accidentes, huelgas ni retrasos y de que los proyectos alcancen a tiempo sus parámetros de recuperación.

Producción proyectada 2027

5,55

millones de toneladas

+5,2% anual

Similar a 2024, aún bajo el máximo de 2018



TRABAJANDO PARA USTED

Proyección precio del cobre para los años 2026 y 2027

La estrechez física y la distribución geográfica de los inventarios sostendrían el precio en 2026, mientras la recuperación de la oferta minera moderaría sus nivel en 2027.

Proyección de precio. Cochilco proyecta un promedio de **US\$5,95** por libra en 2026 y **US\$5,10** en 2027, consistente con un mercado físicamente ajustado el primer año y una normalización gradual el segundo.

Superávit acotado. Para 2026 se anticipa un superávit refinado de **225 mil toneladas**, apenas **0,8%** de la demanda mundial: no hay sobreabastecimiento. La holgura coexiste con producción minera estancada y escasez de concentrados que llevó los TC/RC a terreno negativo.

Geografía de los inventarios. Buena parte del metal se desplazó hacia Estados Unidos por expectativas arancelarias, restringiendo la disponibilidad en China y Asia. A ello se suman las dificultades de Grasberg y Kamoakamoa, la menor producción chilena y la demanda de redes eléctricas y centros de datos. El superávit estadístico no refleja del todo la estrechez física.

2026 **US\$ 5,95/lb**

2027 **US\$ 5,10/lb**



TRABAJANDO PARA USTED

Proyección precio del cobre para los años 2026 y 2027 (cont.)

La estrechez física y la distribución geográfica de los inventarios sostendrían el precio en 2026, mientras la recuperación de la oferta minera moderaría sus nivel en 2027.

Oferta y fundiciones. En 2027 el superávit refinado bajaría a **179 mil toneladas**, pero la producción minera crecería **3,6%**, impulsada por Chile, Grasberg, Kamo-a-Kakula, Oyu Tolgoi y Kansanshi S3. La mayor disponibilidad de concentrados elevaría la utilización de las fundiciones y aliviaría la presión en las primeras etapas de la cadena.

Demanda y precio. La demanda mundial crecería **2,1%**, con China moderándose de **2,7%** a **1,4%**. La definición arancelaria estadounidense podría liberar cobre almacenado. Mayor oferta, menor impulso chino y normalización de inventarios justificarían una corrección hacia **US\$5,10 por libra**, cercana a la estimación de Wood Mackenzie.

Balance de riesgos

- **Al alza:** nuevos retrasos mineros, recortes de fundiciones, persistencia de las distorsiones arancelarias, mayor demanda eléctrica y digital, debilidad del dólar y tensiones geopolíticas.
- **A la baja:** liberación rápida de inventarios estadounidenses, crecimiento minero superior al previsto, desaceleración global, fortalecimiento del dólar y mayor sustitución por aluminio o chatarra.



Determinantes del Precio del cobre durante el periodo

Determinante	Dirección del Impacto	Magnitud Estimada	Descripción del efecto
Incertidumbre arancelaria (S232)	Variable	Alta	La espera por la decisión de aranceles del 15% en EE. UU. ha introducido volatilidad y distorsionado el arbitraje Comex-LME.
Estrechez de oferta mina	Alcista	Alta	Menores leyes minerales y restricciones operacionales han limitado la producción global, creando una base de soporte estructural del precio
Inventarios visibles (ex-US)	Alcista	Media-Alta	Niveles bajos fuera de EE. UU. sostienen el mercado frente a cualquier interrupción de suministro.
Déficit de concentrado de cobre	Alcista	Media	
Política monetaria (FED/USD)	Alcista	Media	La expectativa de ajustes a la baja en las tasas de interés debilita el dólar, lo que favorece la cotización del metal.
Disponibilidad de insumos (Ácido sulfúrico)	Alcista	Media	Interrupciones en el suministro global de ácido sulfúrico afectan la operatividad de fundiciones, presionando costos.

3

Anexos



Imagen referencial — fotografía real

Anexo · Fragilidad de la Oferta

Operación	País	Operador	Situación	Impacto esperado
Grasberg Block Cave	Indonesia	Freeport-McMoRan	Deslizamiento de tierra y problemas de humedad retrasaron el "ramp up" de producción subterránea hasta 2028.	Reducción de la producción de cobre en 2026 y menor disponibilidad de concentrados.
Kamoa-Kakula	República Democrática del Congo	Ivanhoe Mines	Eventos sísmicos y fallas técnicas obligaron a reestructurar el desarrollo subterráneo y reducir la guía de producción.	Menor producción de concentrados y retraso en la recuperación de la oferta.
El Teniente	Chile	Codelco	Continuidad de los efectos del estallido de roca ocurrido en 2025, afectando la flexibilidad operacional.	Restricción temporal de producción durante 2026.
Cobre Panamá	Panamá	First Quantum Minerals	La operación permaneció suspendida por la continuidad de las disputas regulatorias y contractuales.	Se mantiene fuera del mercado uno de los principales proveedores mundiales de concentrados limpios.
Batu Hijau	Indonesia	Amman Mineral	Restricciones a las exportaciones de concentrados asociadas a la política de procesamiento interno.	Menor disponibilidad de concentrados para el mercado spot internacional.



TRABAJANDO PARA USTED

Anexo · Demanda mundial de cobre refinado por país

Base 2025 y proyecciones 2026–2027, en miles de toneladas métricas de fino y participación mundial

País	2025	2026 f			2027 f		
	Miles tmf	Miles tmf	Var.	Part.	Miles tmf	Var.	Part.
China	15.626	16.053	2,7%	57,6%	16.273	1,4%	57,2%
Europa	3.638	3.647	0,2%	13,1%	3.693	1,3%	13,0%
EE.UU.	1.648	1.675	1,7%	6,0%	1.718	2,6%	6,0%
India	824	868	5,3%	3,1%	939	8,2%	3,3%
Japón	767	766	-0,1%	2,7%	773	1,0%	2,7%
Corea del Sur	676	678	0,2%	2,4%	688	1,5%	2,4%
Turquía	554	557	0,7%	2,0%	562	0,9%	2,0%
México	532	537	0,9%	1,9%	547	1,9%	1,9%
Taiwán	346	351	1,2%	1,3%	357	1,8%	1,3%
Tailandia	329	334	1,3%	1,2%	359	7,5%	1,3%
Otros	2.407	2.397	-0,4%	8,6%	2.539	5,9%	8,9%
Total mundial	27.348	27.862	1,9%		28.448	2,1%	

Fuente y elaboración: Cochilco.



TRABAJANDO PARA USTED

Anexo · Oferta mundial de cobre mina por país

Base 2025 y proyecciones 2026–2027, en miles de toneladas métricas de fino y participación mundial

País	2025	2026 f			2027 f		
	Miles tmf	Miles tmf	Var.	Part.	Miles tmf	Var.	Part.
Chile	5.415	5.274	-2,6%	22,4%	5.549	5,2%	22,7%
R.D. Congo	3.407	3.629	6,5%	15,4%	3.943	8,6%	16,1%
Perú	2.769	2.784	0,5%	11,8%	2.800	0,6%	11,4%
China	1.897	2.021	6,5%	8,6%	2.040	0,9%	8,3%
Rusia	1.163	1.288	10,8%	5,5%	1.330	3,2%	5,4%
EE.UU.	1.065	1.083	1,8%	4,6%	1.105	2,0%	4,5%
Kazajistán	943	934	-1,0%	4,0%	893	-4,4%	3,6%
Zambia	890	921	3,5%	3,9%	980	6,4%	4,0%
Australia	731	683	-6,5%	2,9%	713	4,3%	2,9%
México	691	703	1,7%	3,0%	694	-1,2%	2,8%
Indonesia	562	456	-18,9%	1,9%	496	8,8%	2,0%
Mongolia	476	561	18,0%	2,4%	624	11,1%	2,5%
Brasil	451	479	6,4%	2,0%	498	4,0%	2,0%
Canadá	449	464	3,4%	2,0%	489	5,4%	2,0%
Irán	406	415	2,2%	1,8%	462	11,3%	1,9%
Otros	2.199	1.870	-15,0%	7,9%	1.858	-0,6%	7,6%
Total mundial	23.514	23.567	0,2%		24.473	3,8%	

Fuente y elaboración: Cochilco.

Informe de Tendencias del Mercado del Cobre

Análisis elaborado por la Comisión Chilena del Cobre

Investigadora
Paulina Ávila C.

Analista de Estudios
Nicolás Rojas C.

Edición – Analista de Estudios
Verónica Ortega M.

Líder de Estudios Mineros
Víctor Garay L.

Directora de Estudios y Políticas Públicas
Patricia Gamboa L.

Copyright by Cochilco — Se autoriza la reproducción total o parcial de este Informe, siempre que la fuente "Comisión Chilena del Cobre" y/o "Cochilco" sea citada.