



# **Informe de Tendencias Mercado del Cobre**

## **Proyecciones para el periodo 2024-2025**

Segundo trimestre de 2024

**Dirección de Estudios y Políticas Públicas**

Septiembre de 2024

DEPP 12/2024

Registro de Propiedad Intelectual N° 2024-A-8822

## Resumen Ejecutivo

---

A partir del segundo trimestre, el precio del cobre perdió el impulso alcista registrado durante los primeros meses del presente año, que llevó la cotización diaria del metal a situarse en US\$ 4,92 la libra (mayo). Cabe recordar que en el periodo enero-mayo, el impulso alcista fue gatillado por la reducción de oferta de cobre por parte de algunos productores mineros y, el anuncio (marzo) de un grupo de fundiciones chinas para reducir la producción, debido a la extrema escasez de concentrados de cobre en el mercado spot. Esto llevó a los inversionistas en bolsa de metales a apostar fuertemente por un alza en el precio del metal.

A pesar de que las perspectivas a largo plazo para la demanda y precio del cobre se mantienen sin cambios relevantes, en el corto plazo la debilidad macroeconómica de los principales países consumidores, la postergación del inicio del ciclo de reducción en la tasa de política monetaria por parte de la FED, incertidumbre geopolítica y la acumulación de inventarios en el mercado asiático, han debilitado las expectativas de demanda de corto plazo y, consecuentemente, el precio anotó una corrección de nivel, aunque se mantiene sobre los US\$ 4 la libra.

Entre los factores fundamentales de corto plazo que están condicionando el precio del cobre destacan:

- **Debilidad del crecimiento económico de China:** La economía china se expandió un 4,7% interanual en el segundo trimestre de 2024, incumpliendo las previsiones del mercado (5,1%) y, desacelerándose desde un crecimiento del 5,3% en el primer trimestre. Este fue el avance anual más débil desde el primer trimestre de 2023. Esto en medio de una persistente desaceleración del mercado inmobiliario y una demanda interna débil.
- **Apreciación del dólar:** Durante 2024 el dólar estadounidense ha mantenido el sesgo apreciativo, desincentivando la demanda de metales industriales. Las expectativas apuntan al inicio del ciclo de baja en la tasa de interés en septiembre próximo. Dependiendo de la magnitud de reducción (25 o 50 puntos bases), el precio del metal podría registrar un pulso alcista durante el cuarto trimestre de 2024.
- **Contexto mundial con alta incertidumbre:** Los conflictos en Europa y Medio Oriente, aun no resueltos y, el creciente proteccionismo por parte de economías desarrolladas: Estados Unidos, Unión Europea y Canadá que han aplicado sobre tasas arancelarias a las importaciones de autos eléctricos fabricados en China han generado incertidumbre. Estas restricciones al comercio internacional probablemente impliquen un ajuste a la baja en las expectativas de crecimiento económico global y, consecuentemente, en el mediano plazo afecte el perfil de crecimiento de la demanda de metales industriales.

## Resumen Ejecutivo

- **Creciente inventarios de cobre refinado en bolsas de metales:** Los inventarios mundiales de cobre disponibles en bolsa de metales han aumentado más de 160% al cierre de agosto, respecto de la disponibilidad de fines de 2023, reflejando el impacto de una demanda débil. En el mercado chino los inventarios se han multiplicado 7,8 veces, produciéndose un exceso de oferta que el país asiático ha optado por exportar principalmente a EE.UU y, en menor medida, a Europa. La evolución de otros indicadores técnicos, como el spread entre precio spot y a tres meses o el premio pagado por los clientes para entrega de cátodos, evidencian que el mercado atraviesa por un ciclo de superávits de cobre, el cual debiera extenderse al año 2025

Sobre la base de los fundamentos del mercado del cobre refinado, Cochilco proyecta que el escenario más probable para el precio del cobre es que alcance un promedio anual de **US\$ 4,18 la libra en 2024** (esta proyección es US\$ 0,12 por libra inferior a la realizada en el primer trimestre), **y de US\$ 4,25 la libra para 2025**. Esto respaldado por un mercado de cobre refinado con un superávits o déficits marginal para los años 2024 y 2025, respectivamente. Por otra parte, el inicio de un ciclo de mayor liquidez mundial impulsaría el consumo y, consecuentemente, la demanda de metales, aunque el impulso dependerá de la velocidad de la reducción de la tasa de interés de fondos federales por parte de la FED de Estados Unidos.

Resumen de parámetros del mercado del cobre 2024-2025

	2024 e			2025 e		
	Ktmf	Var.	DIF.	Ktmf	Var.	DIF
Producción	22.131	1,8%	396	23.159	4,6%	1.028
<b>Oferta cobre refinado</b>	<b>25.953</b>	<b>1,6%</b>	<b>417</b>	<b>26.799</b>	<b>3,3%</b>	<b>846</b>
Primario	21.623	1,0%	205	22.399	3,6%	776
Secundario	4.330	5,2%	213	4.400	1,6%	70
<b>Demanda de refinado</b>	<b>25.964</b>	<b>2,1%</b>	<b>523</b>	<b>26.786</b>	<b>3,2%</b>	<b>821</b>
China	14.977	2,5%	365	15.262	1,9%	285
Resto del mundo	10.987	1,5%	158	11.524	4,9%	537
<b>Balance de mercado</b>		<b>-12</b>			<b>13</b>	

# Índice de contenido

---

## ***1. Precio del cobre***

- Gráficos de evolución del precio de commodities mineros durante 2024
- Evolución reciente del precio del cobre

## ***2. Evolución de variables con impacto en e precio del cobre***

- Ciclo manufacturero mundial y precio del cobre
- Comportamiento inversionistas
- Dólar y precio del cobre
- Inventarios
- Evolución producción y consumo
- Evolución PMI principales consumidores de cobre
- Evolución producción principales consumidores
- China: Indicadores sectoriales con impacto en las expectativas de demanda de cobre
- Importaciones de cobre de China
- Evolución económica principales consumidores de cobre

## ***3. Actualización de proyecciones del mercado del cobre periodo 2024-2025***

- Proyección mundial de demanda de cobre refinado
- Crecimiento proyectado de los principales consumidores de cobre
- Proyección mundial de producción de cobre mina
- Algunos cambios en las previsiones de producción
- Balance mundial de cobre refinado
- Proyección precio del cobre BML (spot) promedio para los años 2024 y 2025

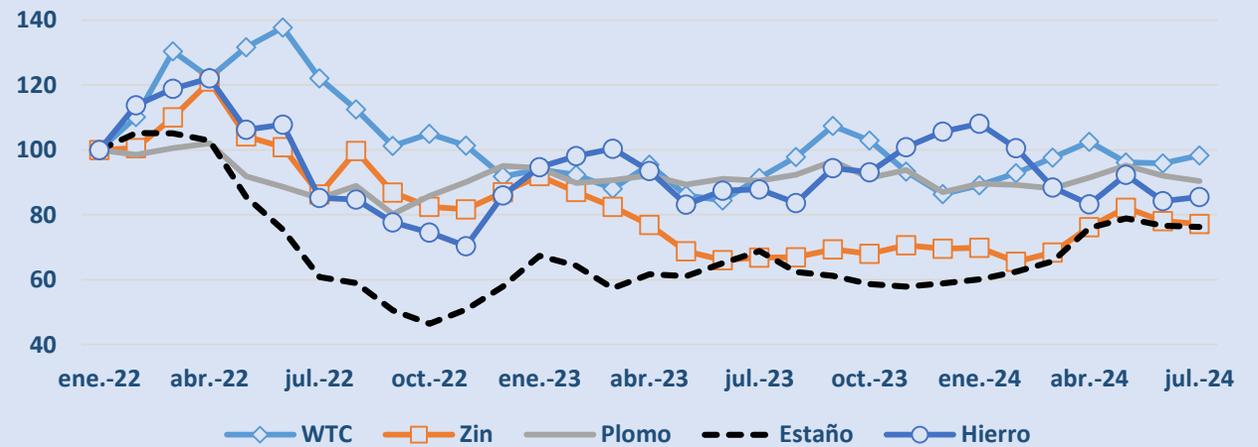
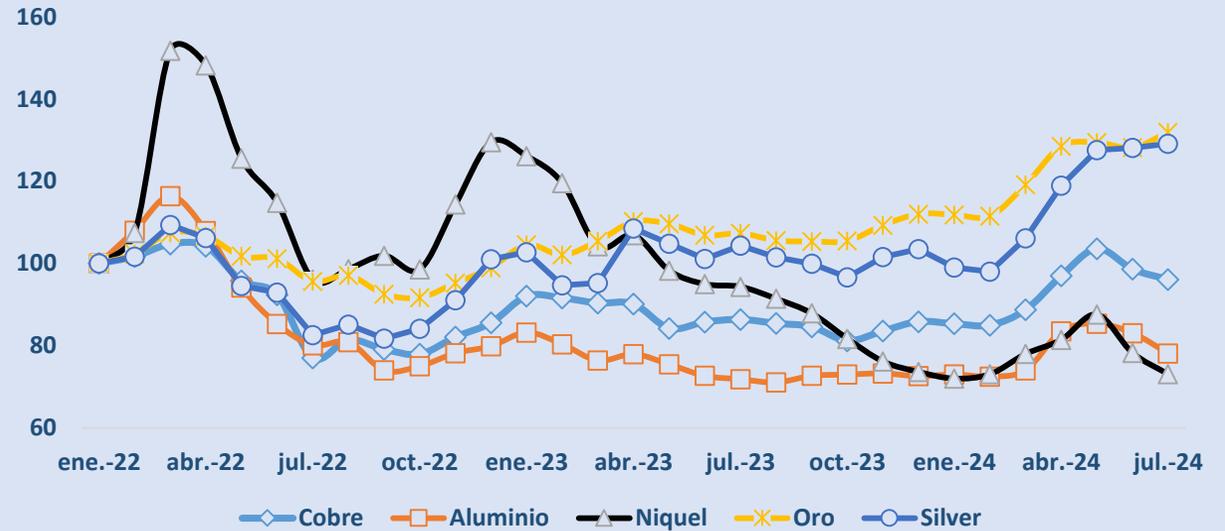
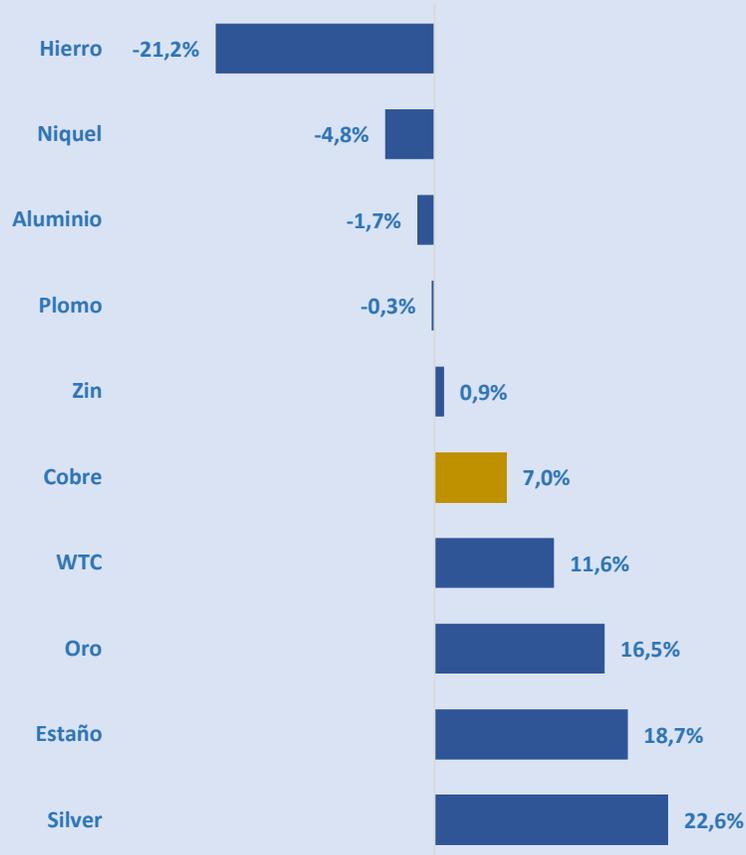
1

## PRECIO DEL COBRE

- Gráficos de evolución de precio de commodities mineros en 2024
- Evolución reciente del precio del cobre

# Gráficos de evolución precio de commodities mineros durante 2024

Fig. 1: Variación precio de commodities a julio de 2024



## Evolución reciente precio del cobre spot

Al 30 de agosto de este año el precio del cobre registró US\$ 4,18 la libra, acumulando un alza de 8,7% respecto al cierre de 2023. Durante los primeros 8 meses de 2024 es posible distinguir dos fases en la tendencia del precio del cobre (fig. 2)

Una primera fase alcista iniciada a principios de 2024, cuando el precio escaló en forma persistente hasta alcanzar un máximo de US\$ 4,92 la libra el 21 de mayo. Esta fase se caracterizó por:

- Incremento en las operaciones de compras netas de inversionistas en los mercados de futuros.
- Favorables expectativas de demanda mundial.
- Un suministro débil, generando una percepción de un alza en el déficit del balance de mercado.
- El PIB del primer trimestre de 2024 de China anotó el 5,3%, superando levemente las expectativas (5,2%), lo que mejoró las proyecciones de la economía durante el año.

En mayo se inicia la fase descendente que domina el precio hasta la fecha. Aunque se han verificado pulsos alcistas, estos han sido de corta duración. Los inversores comenzaron a reducir su exposición al metal rojo debido a expectativas no cumplidas sobre el crecimiento de China, la reducción de la tasa de interés en EE.UU y aumento en la incertidumbre económica y geopolítica mundial, lo que se reflejó en creciente demanda de activos de reserva de valor como el oro y dólar, los cuales han escalado en el precio.

**Fig. 2: Evolución precio del cobre spot durante 2024**  
cUS\$ la libra



Durante agosto se observó un acotado pulso alcista de precio del metal rojo. Sin embargo, los datos de China sobre actividad manufacturera de agosto, que se ubicó en zona de contracción, así como el débil desempeño del comercio exterior, sugieren que la economía de país asiático mantiene el sesgo de desaceleración.

## Evolución reciente precio del cobre spot

---

Luego del máximo alcanzando en mayo, el valor del cobre comenzó a experimentar un descenso hasta la segunda semana de agosto debido principalmente a:

- Una ralentización de la economía china, con un crecimiento de sólo 4,7% en el segundo trimestre, lo que generó expectativas de un PIB menor a la meta de 5% definida por el gobierno para 2024.
- Ausencia de medidas de estímulos económico en la Tercera Sesión Plenaria del XX del Comité Central del Partido Comunista de China realizada en julio.
- Menores apuestas al alza de inversionistas institucionales en los mercados de futuros.
- Una mayor volatilidad en el mercado, considerando la fuerte caída de las bolsas de valores el 5 de agosto.
- Desaceleración de la producción manufactura mundial.

En la segunda semana de agosto la cotización del cobre dio un giro al alza desde los US\$3,99 la libra, incorporando las positivas cifras de inflación publicadas en julio y agosto lo cual consolidó un recorte de tasas de 25 pb de la Reserva Federal en septiembre, no obstante esta alza en el precio, no ha podido superar los US\$ 4,2 la libra. La huelga de Minera Escondida no generó un impacto en el precio debido a que su duración fue de sólo 3 días.

## 2

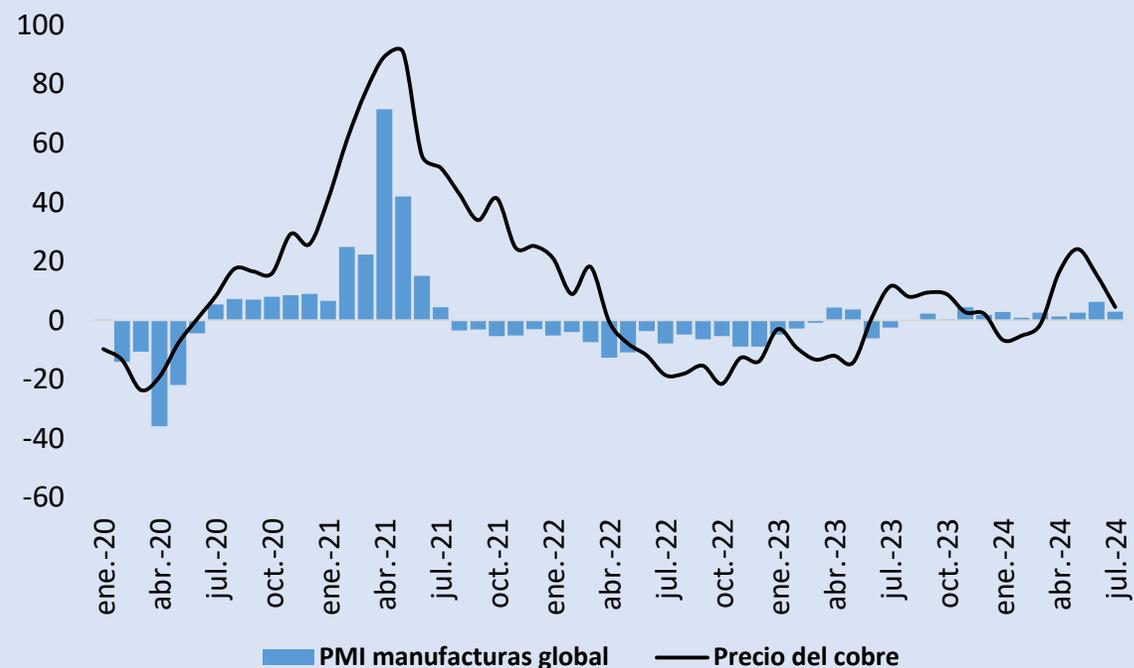
# Evolución de variables con impacto en el precio de cobre

- Ciclo manufacturero mundial y precio del cobre
- Comportamiento inversionistas
- Dólar y precio del cobre
- Inventarios
- Evolución producción y consumo
- Evolución PMI principales consumidores de cobre
- Evolución producción principales consumidores
- China: Indicadores sectoriales con impacto en las expectativas de demanda de cobre
- Importaciones de cobre de China
- Evolución económica principales consumidores de cobre

## Ciclo manufacturero mundial y precio del cobre

- En julio el índice manufacturero mundial tuvo una variación de 2,9% frente al avance de 6,2% del mes anterior, dando cuenta de un declive de la manufactura mundial, lo que impactó la cotización del metal rojo y las expectativas de consumo de cobre.
- Es así como el PMI manufacturero oficial en China ha promediado 49,5 puntos en el trimestre mayo-julio y en la Eurozona en igual período registró 46,7. A su vez en EE.UU. el ISM manufacturero anotó 48 puntos. Estas cifras se sitúan en zona de contracción de la actividad manufacturera (bajo los 50 puntos) dando cuenta de la moderación de este sector el cual es un importante consumidor de cobre.

Fig. 3: Correlación entre las tasas de cambio anualizadas del PMI manufacturero mundial y el precio del cobre.



## Comportamiento de inversionistas en los mercados de futuros y mercado en *contango*

Fig. 4: Demanda de futuros y opciones en la Bolsa de Metales de Londres (BML)

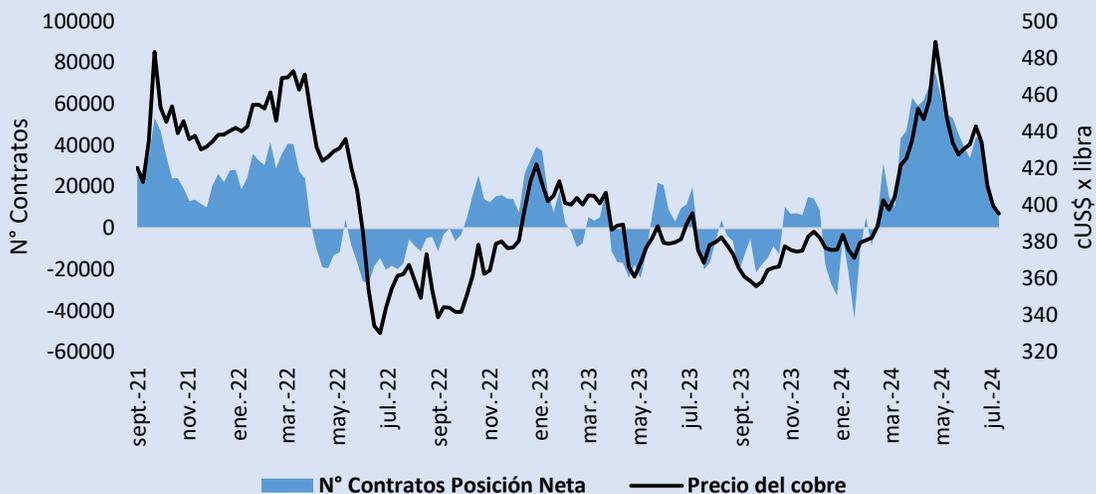
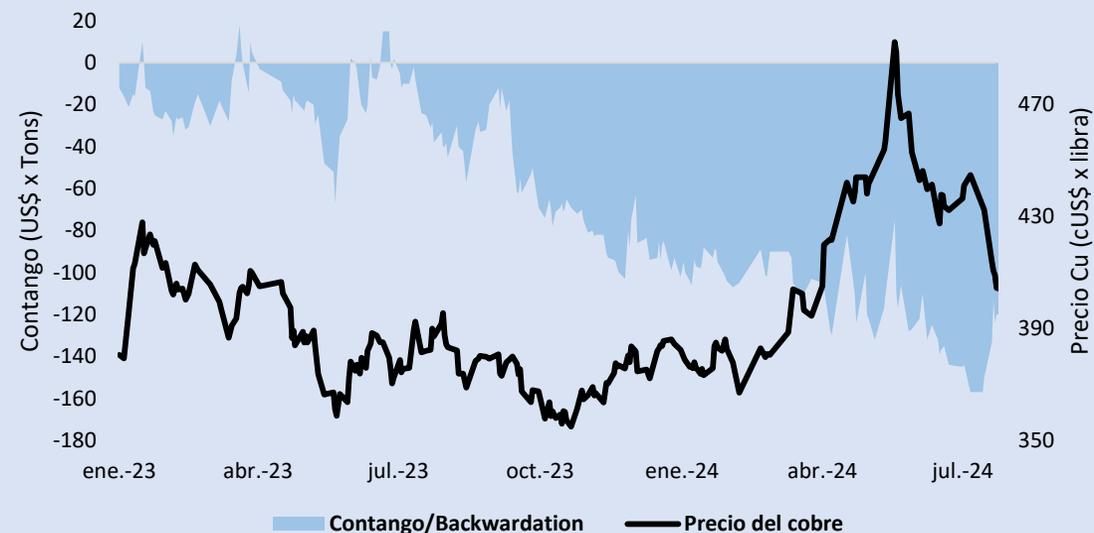


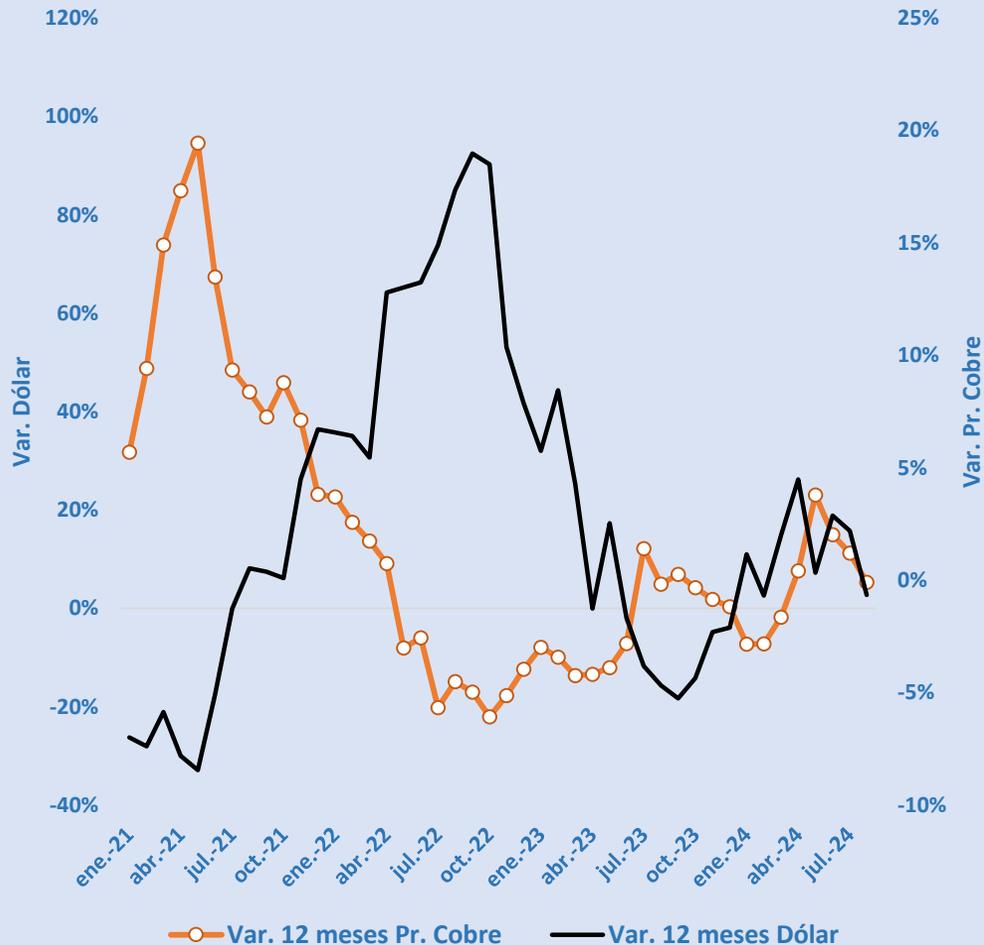
Fig. 5: Spread y precio del cobre (mercado en *contango*)



- Desde marzo pasado los inversionistas en los mercados de futuros y opciones de la Bolsa de Metales de Londres comenzaron a aumentar sus posiciones de compra netas, atendiendo mejores perspectivas del cobre, especialmente por la percepción de menor suministro en el mercado. En febrero se registró un máximo de venta neta de 43.928 contratos cifra que fue disminuyendo hasta dar un giro a una posición de compra neta, la que anotó en mayo un máximo de 75.307 contratos con un precio del cobre de US\$ 4,89 la libra.
- Luego, en mayo los inversionistas comenzaron a desarmar la posición de compra neta transitando hacia una de venta neta, a medida que el precio también retrocedía. Es así como al cierre de julio se registró una posición neta de compra de sólo 10.205 contratos con un valor del cobre de US\$ 4 la libra reflejando expectativas menos auspiciosas para el precio del cobre que al inicio de año.
- A la fecha, ha predominado la condición de *Contango* (precio spot inferior al futuro a tres meses). Se observa una oferta suficiente de cobre refinado para abastecer el mercado, lo que refleja el incremento de la posición *Contango* desde inicios de este año. Si bien desde julio comenzó a retroceder, no se estima que sea una tendencia futura. Durante julio el *Contango* alcanzó una cifra de US\$ 115 por TMF, ya que la percepción que la demanda de cobre se mantiene frágil por un contexto económico de las mayores economías más desafiante.

## Dólar y precio del cobre

Fig. 6: Variación en doce meses del dólar y precio del cobre spot (%)



La Reserva Federal comenzó en 2022 un agresivo endurecimiento de la política monetaria debido al alza de la inflación, lo que impulsó el valor del índice dólar (canasta de monedas de sus principales socios comerciales) fuertemente hasta el tercer trimestre de 2022. Hasta agosto la tasa de referencia se situó en un rango de entre 5,25% y 5,5%

El escenario actual ha tenido un importante giro dadas las últimas cifras de inflación, la que a julio, acumula un alza de 2,9%, lo que da cuenta que se encuentra convergiendo a la meta de 2% anual de la FED.

El presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, confirmó en su discurso de Jackson Hole que el inicio de la disminución de tasas de interés en Estados Unidos comenzará en la reunión del organismo en septiembre. Al respecto la economía norteamericana comenzó el mes pasado a mostrar los primeros signos de enfriamiento del mercado laboral, sin embargo, los últimos datos de consumo y del crecimiento del PIB del segundo trimestre (3%) inclinan la tesis de un aterrizaje suave de la economía norteamericana.

La caída en el dólar a nivel mundial es un impulso a la compra de commodities como el cobre, considerando que se transan en esta moneda, sin embargo, aún es importante conocer el nivel de la ralentización de la economía norteamericana para considerar un efecto favorable de más largo plazo para el precio del cobre.

## Inventarios de cobre en bolsa de metales (inventarios visibles)

Fig.7: comportamiento inventarios de cobre por bolsas de metales

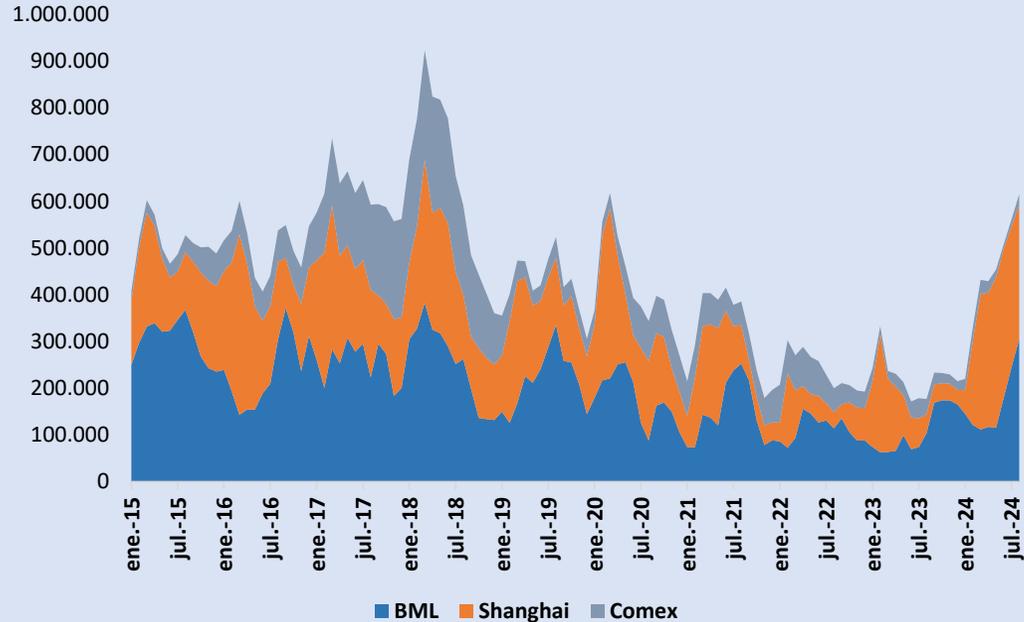
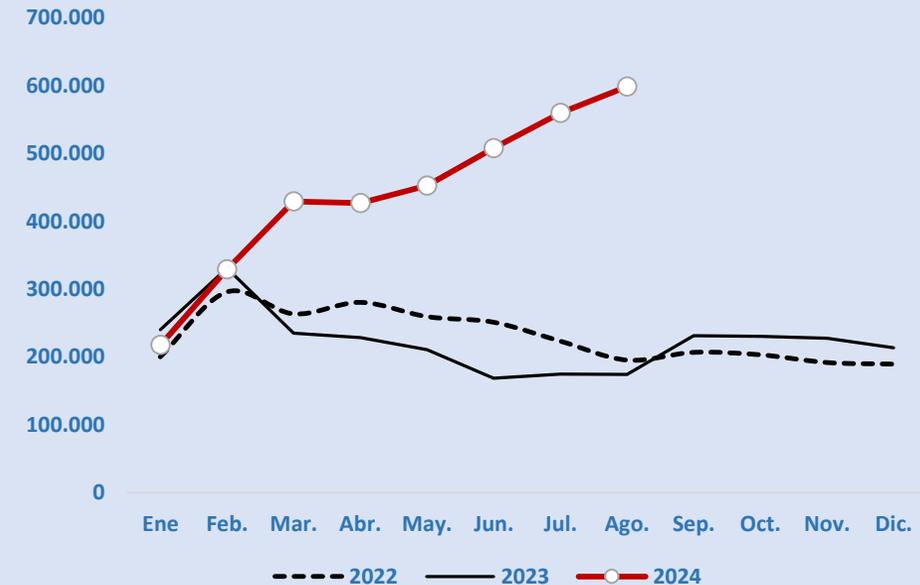


Fig. 8: inventarios de cobre comparación periodo 2022-2024

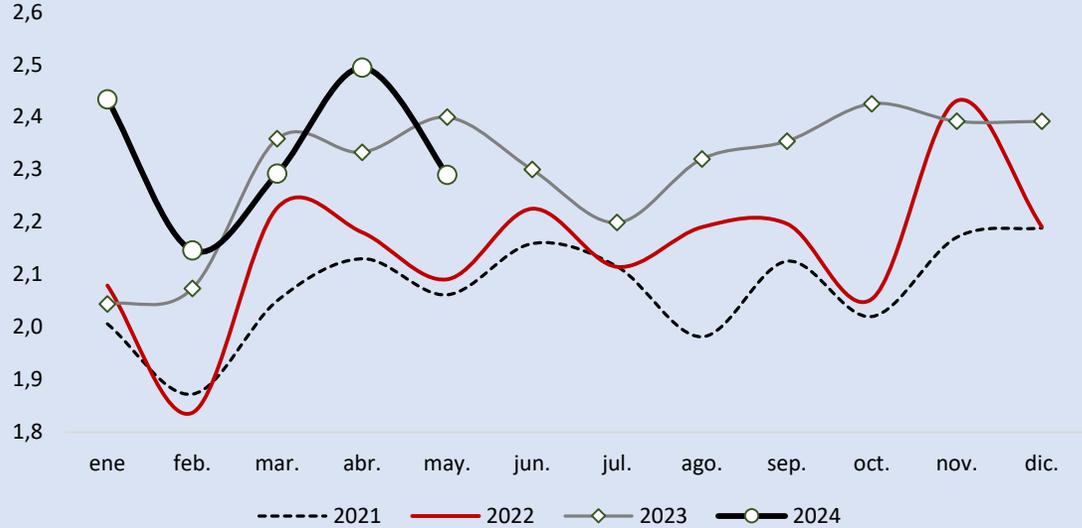


En la figura 7, se expone la evolución de los inventarios de cobre en las bodegas de las bolsas de metales desde el año 2015 hasta el año 2024 (promedios mensuales). Se visualiza que desde 2018 los stocks comienzan a experimentar una disminución, hasta el término de 2023, para luego empezar a crecer hasta cifras similares a las registradas en 2021.

La escasez de cobre en las bolsas de metales permitió una moderación en la caída del cobre durante el período 2021-2023, sin embargo, la fuerte alza de stocks anotada durante 2024, coloca una nota de cautela frente a posibles incrementos significativos en el precio. En la figura 8, se observa que el aumento en los stocks de cobre en los primeros 8 meses del año frente al período 2021-2023. Esta alza se aceleró durante el período junio – agosto.

# Evolución de la producción y consumo mundial de cobre refinado

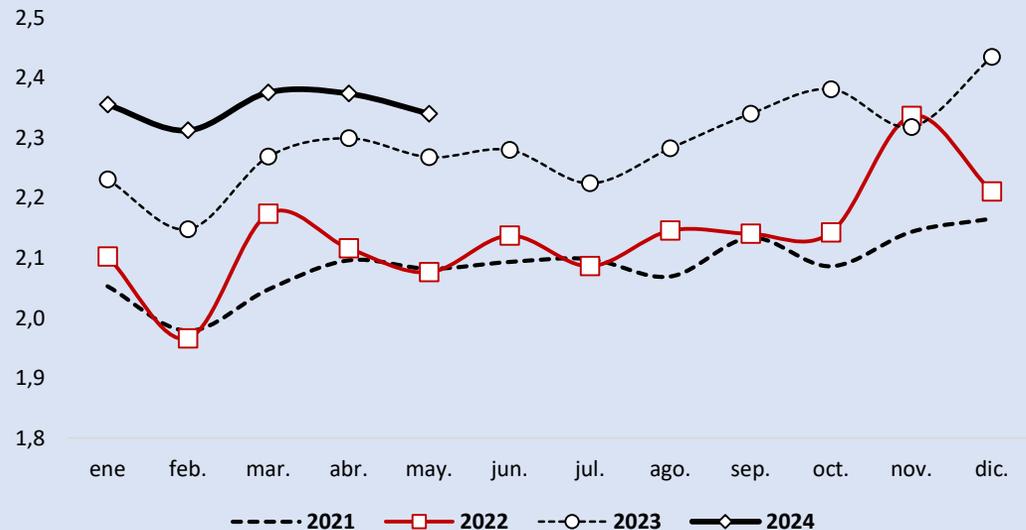
**Fig. 9: Consumo de cobre refinado**



De acuerdo a la evolución de los cinco meses de 2024 el consumo de cobre refinado alcanza las 11,7 millones de toneladas, equivalente a un alza de 4% frente a igual período de 2023.

China en este período mantiene su importancia como el país con mayor consumo representando el 58% del total, seguida de la eurozona con el 9%.

**Fig. 10: Producción mundial de cobre refinado**

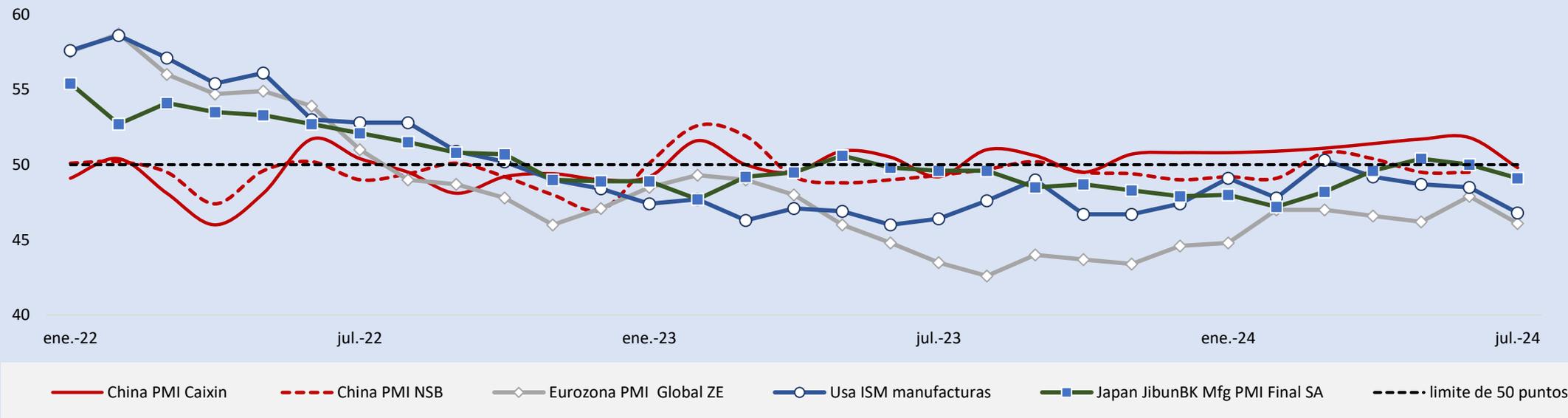


En cuanto a la producción mundial acumulada de cobre refinado a mayo de 2024 alcanza las 11,7 millones de toneladas, equivalente a un alza de 4,8% frente a igual período de 2023.

China atendiendo su fuerte capacidad de fundición y refinería es el país líder en la producción de cobre refinado, con 5,54 millones de TMF de enero a mayo lo que equivale al 47% del total mundial. A su vez, Europa anota una producción de 1,56 millones de TMF, representando el 13% mundial.

## Evolución sector manufacturero de los principales consumidores de cobre

Fig. 11: Evolución PMI manufacturero, principales consumidores de cobre



La evolución del PMI manufacturero (Purchasing Manager Index) de los tres principales mercados de consumo de cobre; China, Europa y Estados Unidos en los últimos tres meses da cuenta de la debilidad de este sector.

Es así como el PMI manufacturero oficial en China ha promediado 49,5 puntos en el trimestre mayo-julio y en la Eurozona en igual período registró 46,7. A su vez, en EE.UU. el ISM manufacturero anotó 48 puntos. Estas cifras se sitúan en zona de contracción (bajo los 50 puntos) lo que exhibe el retroceso de este sector el cual es un importante consumidor de cobre. Por su parte el PMI de Caixin que mide la actividad manufacturera de las empresas privadas de tamaño medio en China, que se encontraba zona de expansión desde noviembre 2023, en julio registró 49,8 puntos situándose en territorio de contracción.

El PMI oficial de China se ha visto afectado negativamente por una caída de nuevos pedidos recibidos por las compañías y por reducciones de empleos del sector. Asimismo, las exportaciones e importaciones se han debilitado lo cual también ha impactado negativamente este indicador.



## China: Indicadores sectoriales con impacto en las expectativas de demanda de cobre

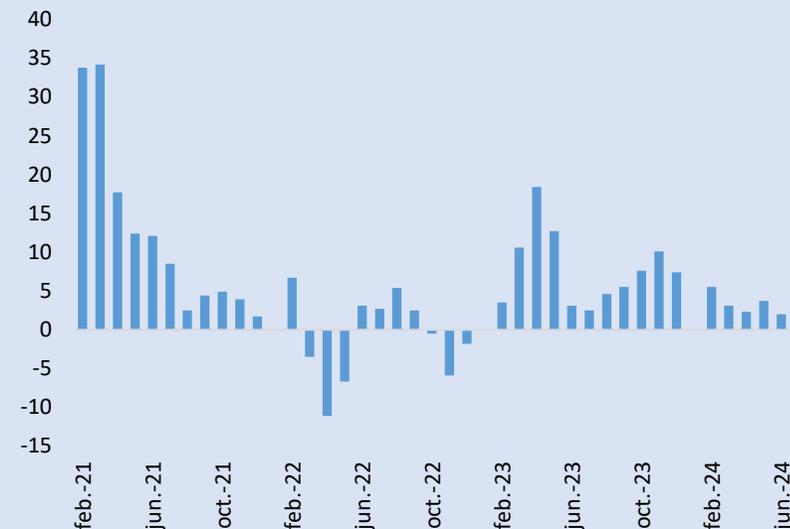
Fig. 14: inversión urbana



Fig. 15: precio de viviendas nuevas



Fig. 16: Ventas del Retail.



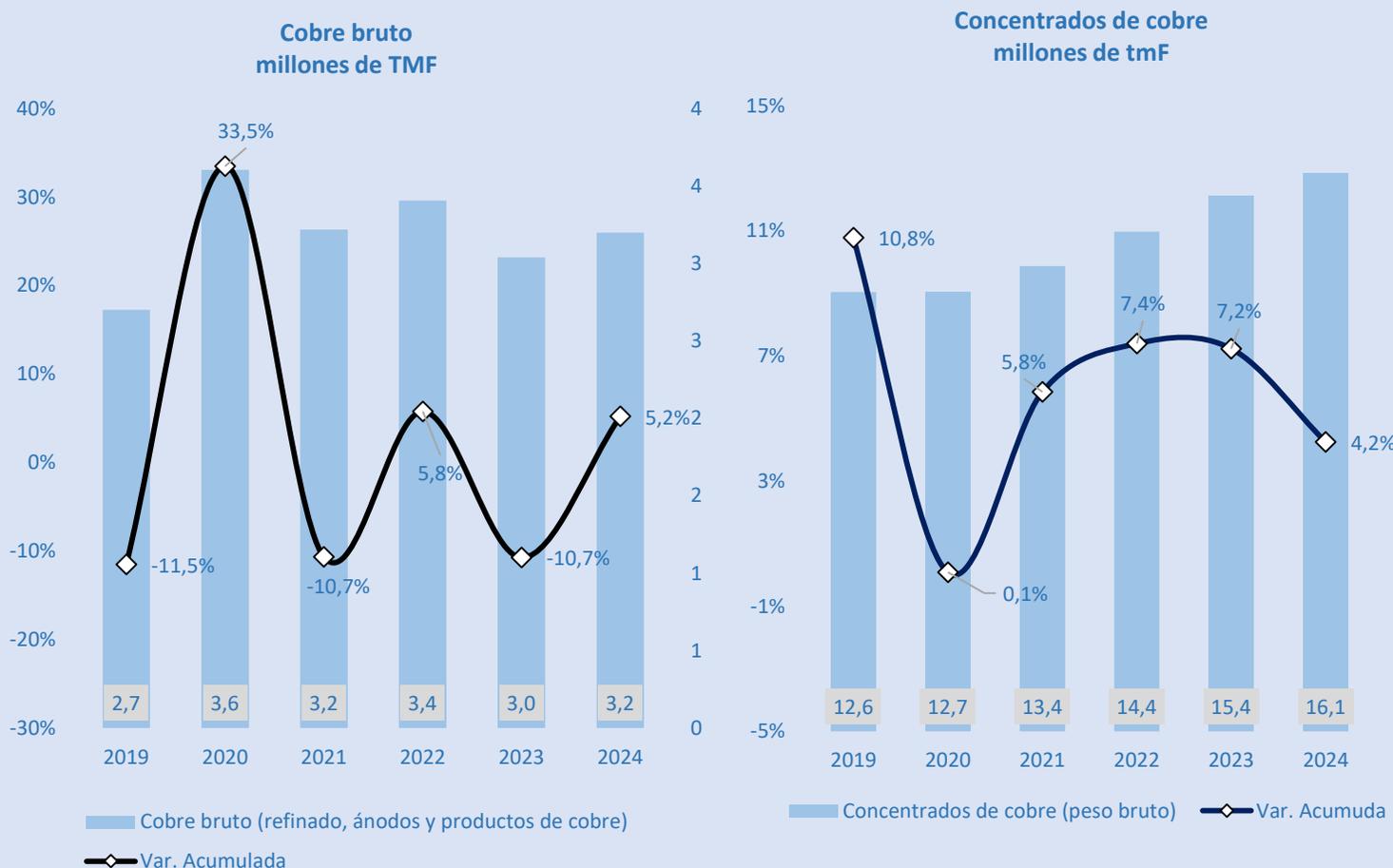
### China

El sector inmobiliario chino aun no logra estabilizarse lo cual coloca incertidumbre sobre una recuperación sostenida de la economía china y de la demanda de cobre, ya que es importante inductor del consumo de cobre. La inversión urbana si bien comenzó a subir al comienzo de 2023, en 2024 tuvo un fuerte retroceso. Por su parte, el precio de las viviendas nuevas todavía no toca fondo, experimentando una caída interanual de 4,9% en julio.

En cuanto al consumo, el país no ha podido recuperarse de las altas tasas de crecimiento previas a la crisis del COVID. El crecimiento de las ventas minoristas de julio fue sólo 2,7%.

## China, importaciones de cobre – concentrados y refinado

Fig. 17: importaciones de cobre bruto y concentrados de cobre (cifras acumuladas a julio de cada año)



- El volumen total de importaciones de cobre, concentrados y cobre bruto (refinado, ánodos y productos de cobre), considerando como base el cobre contenido, muestra un incremento anual de 4,7% acumulado al mes de julio frente a igual período del 2023.
- Las importaciones de cobre bruto a acumuladas a julio si bien muestran una evolución positiva durante 2024, respecto a igual período 2023 (5,2%), muestra una desaceleración en los últimos dos meses.
- En tanto, las importaciones de concentrados acumuladas a julio de 2024 anotan un alza de 4,2%, sin embargo, al igual que las importaciones de cobre bruto evidencian una desaceleración en el último período.

## Evolución económica de los principales consumidores de cobre

---

### China

La recuperación de la economía se mantiene frágil, impactada por débil consumo interno y por el sector inmobiliario que aún no logra estabilizarse. Durante el segundo trimestre, el PIB creció sólo 4,7% bajo lo proyectado y del 5,3% del primer trimestre del año. En julio el Banco Central redujo la tasa de interés a 5 años en 10 puntos básico hasta el 3,85%, sin embargo, su efecto ha mostrado un bajo impacto. Por otro lado, aumenta el número de países que han incrementado los aranceles a la importación de vehículos eléctricos chinos, lo que puede generar nuevas tensiones comerciales a nivel mundial. En este contexto aumentan las probabilidades que el PIB de 2024 se sitúe bajo el 5% meta establecida por el gobierno. De acuerdo a las proyecciones del Banco Mundial el país crecería 4,8% en 2024 y 4,1% en 2025. Por su parte el FMI proyectó un PIB de 5% para 2025 y de 4,5% en 2025.

### Estados Unidos

La economía norteamericana comenzó a mostrar los primeros signos de desaceleración con una baja en la nómina de empleos no agrícolas de julio y un alza gradual de la tasa de desempleo en los últimos meses. Este menor desempeño es motivado por le fuerte ajuste monetario de la Reserva Federal. No obstante lo anterior, en septiembre la Reserva Federal comenzará a recortar las tasas, sin embargo, aun está el riesgo que la economía tenga un aterrizaje duro debido a la demora en la flexibilización del ajuste monetario. El FMI proyectó un crecimiento de la economía de 2,6% para 2024 y 1,9% en 2025.

### Eurozona

La Eurozona anotó un crecimiento interanual del PIB en el segundo trimestre de 0,6%, dando cuenta de una recuperación económica suave. Se espera un segundo recorte de tasas de interés en Septiembre con el objeto de impulsar la economía. El FMI proyectó un crecimiento de la economía de la eurozona de 0,9% para 2024 y 1,5% en 2025.

3

## ACTUALIZACIÓN PROYECCIONES DEL MERCADO DEL COBRE REFINADO PARA EL PERIODO 2024-2025

- Proyección mundial de demanda de cobre refinado
- Crecimiento proyectado de los principales consumidores de cobre
- Proyección mundial de producción de cobre mina
- Algunos cambios en las previsiones de producción
- Balance mundial de cobre refinado
- Proyección precio del cobre BML (spot) promedio para los años 2024 y 2025

## Proyección de demanda mundial de cobre refinado 2024-2025

**Tabla 1: Proyección de demanda de cobre por país 2024-2025**  
Miles de TM

País	2023 Ktmf	2024 (f)			2025 (f)		
		Ktmf	Dif.	Var.	Ktmf	Dif.	Var.
China	14.612	14.977	365	2,5%	15.262	285	1,9%
Europa	3.469	3.400	-69	-2,0%	3.502	102	3,0%
EE.UU	1.575	1.654	79	5,0%	1.761	107	6,5%
Japón	805	801	-4	-0,5%	829	28	3,5%
India	770	851	81	10,5%	957	106	12,5%
Sur Corea	629	642	13	2,0%	659	17	2,7%
Turquía	515	502	-13	-2,5%	510	8	1,5%
México	356	360	4	1,2%	378	18	5,1%
Taiwán	332	350	18	5,5%	368	18	5,2%
Tailandia	320	312	-8	-2,5%	337	25	8,1%
Brasil	244	245	1	0,5%	258	13	5,1%
Otros	1.815	1.871	56	3,1%	1.965	94	5,0%
<b>Mundo</b>	<b>25.441</b>	<b>25.964</b>	<b>523</b>	<b>2,1%</b>	<b>26.786</b>	<b>821</b>	<b>3,2%</b>

- En la presente actualización de demanda de cobre se ha revisado a la baja la estimación del crecimiento para los años 2024 y 2025, respecto de la proyección realizada en el primer trimestre del presente año. Esta perspectiva más negativa se fundamenta en el deterioro de la actividad manufacturera para los principales consumidores del metal (China, Estados Unidos y Eurozona) así como, la persistente contracción del mercado inmobiliario chino, que presupone menor demanda de metal rojo.

- En China, el crecimiento de dos dígitos exhibidos por la producción y ventas de vehículos eléctricos durante el primer semestre, no logran disipar el débil desempeño de la industria manufacturera y la ausencia de un programa de estímulos económicos significativo. En este escenario de corto plazo caracterizado por la desaceleración de ritmo de crecimiento del consumo de cobre (de 4,5% en 2023 hasta 2,5% en 2024), subyace un potencial mayor debilitamiento a futuro.
- Los impuestos arancelarios anunciados recientemente por la Unión Europea, Estados Unidos y Canadá a las importaciones de autos eléctricos fabricados en China, han contribuido a debilitar las expectativas de crecimiento de la demanda de cobre.
- En la presente proyección, se mantuvo la tasa de crecimiento de la demanda de cobre para China en 2,5% para 2024 y de 1,9% en 2025. En tanto, para el resto del mundo se observa un crecimiento más reducido en 2024 (de 1,5%), pero con un potencial de escalar a 4,9% en 2025, inducido por la recuperación de la demanda en la Eurozona, Estados Unidos y las economías emergentes de Asia, excluyendo China.
- El alza de los inventarios de cobre refinado en la región asiática, así como las primas pagadas para entrega de cátodos de cobre en el mercado spot, se sitúan en niveles históricamente bajos (en algunos periodos negativa), Esto alerta sobre la debilidad de la demanda de cobre por parte de China.

## Proyección de crecimiento 2024-2025 de los principales países consumidores de cobre

- En julio, el Fondo Monetario internacional (FMI) publicó su actualización de proyecciones de crecimiento del PIB para los años 2024 y 2025. El pronóstico para el crecimiento económico mundial se sitúa en 3,2% para 2024 y de 3,3% en 2025, manteniéndose prácticamente sin cambios con respecto a la proyección previa (abril de 2024).
- En Estados Unidos, el crecimiento proyectado se revisó ligeramente a la baja, situándose en 2,6% para 2024, consistente con la ralentización observada en la primera mitad del presente año. Para 2025, la proyección implica una desaceleración hasta 1,9%, principalmente, por la moderación del mercado laboral y, consecuentemente, del consumo. Para fines de 2025, el FMI proyecta que el crecimiento se reduciría hasta el nivel potencial (cercano al 2%).
- En la Eurozona se estima que la baja en el PIB tocaría fondo durante el año 2024, proyectándose una expansión económica de 0,9%, la mayor parte inducida por la desaceleración del sector servicios y exportaciones, como se ha observado en la primera parte del presente año. Para 2025 se proyecta un crecimiento de hasta el 1,5%, inducido por un nivel de consumo más robusto derivado del alza en los salarios reales, apoyada por una mayor liquidez. No obstante, la contracción del sector manufacturero, sugiere una recuperación lenta del consumo de cobre.

Fig. 18: Crecimiento del PIB principales consumidores de cobre (%)

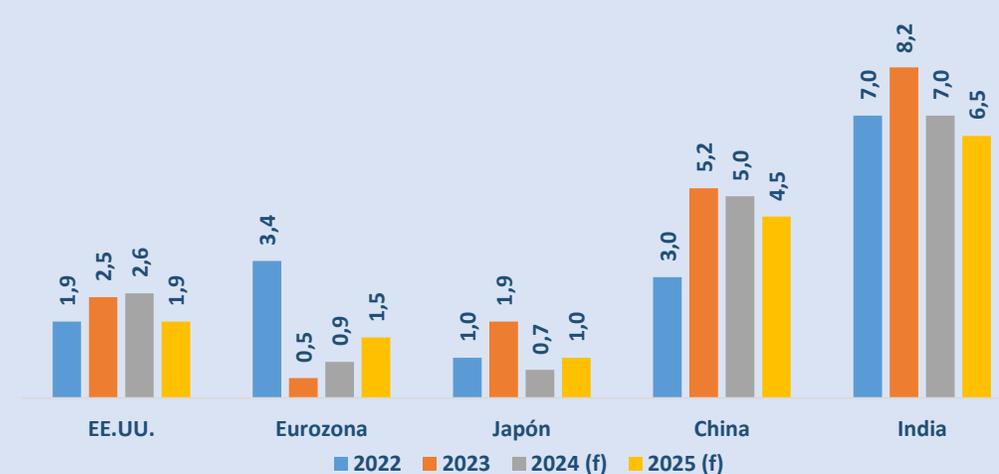
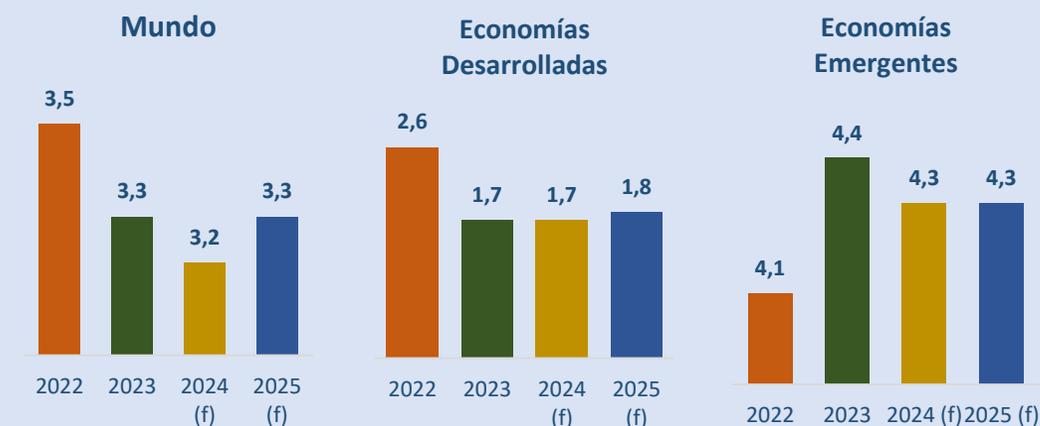


Fig. 19: Crecimiento del PIB por tipo de economía (%)



## Proyección de demanda mundial de cobre refinado 2024-2025

- En China, la aceleración del consumo respaldó el crecimiento del PIB durante el segundo trimestre, observándose también mayor dinamismo en el comercio exterior. Esto llevó al FMI a revisar al alza (en 0,2 p.p.<sup>1</sup> respecto de la proyección de abril). El crecimiento previsto por el FMI para 2024 y 2025 se ubica en 5% y 4,5%, respectivamente. El FMI proyecta que la desaceleración del crecimiento a partir de 2025 continuaría a mediano plazo, hasta situarse en 3,3% en el año 2029. Esto debido al envejecimiento de la población y consecuente caída en la productividad laboral. En este escenario, se prevé un crecimiento del consumo de cobre de 2,5% en 2024, con una desaceleración significativa respecto de 2023, cuando se situó en 4.5%. La tasa de crecimiento del consumo de cobre en los años siguientes tiene un marcado sesgo a la baja, congruente con el deterioro de la tasa de crecimiento del PIB. Para 2025 se prevé un alza de 1,9% en la demanda de cobre.
- Japón registraría en 2024 un crecimiento menor al esperado, en parte, por el cierre temporal de una planta de fabricación de automóviles y la débil inversión privada durante el primer trimestre de este año. El FMI estima un crecimiento de 0,7% para 2024 (2 p.p. por debajo de la estimación de abril). Para 2025 se prevé que los acuerdos salariales tendrían un impacto positivo en el crecimiento del consumo privado. En Tal escenario, el crecimiento proyectado para 2025 se aceleraría al 1%.

Nota: p.p., puntos porcentuales

Fig. 19: Proyección crecimiento producción industrial (%)



Fuente: Wood Mackenzie

- El Fondo Monetario Internacional también revisó al alza el pronóstico de crecimiento para la India en 0,2 p.p., situándose 7% para 2024 y un alza de 0,4 p.p. para 2025 hasta 6,5%. Estos aumentos reflejan la inercia de arrastre derivadas de las revisiones sucesivas de crecimiento del año 2023, así como mejores perspectivas de consumo privado, especialmente en zonas rurales. En consumo de cobre, India pasaría de 770 mil TM en 2023 hasta 957 Mil en 2025.

## Proyección de Producción mundial de cobre mina 2024-2025

Tabla 2: Proyección producción cobre mina, ktmf

País	2023 Ktmf	2024 (f)			2025 (f)		
		Ktmf	Dif.	Var.	Ktmf	Dif.	Var.
Chile	5.251	5.408	158	3,0%	5.733	324	6,0%
R. D. Congo	2.560	2.880	320	12,5%	3.068	187	6,5%
Perú	2.755	2.714	-41	-1,5%	2.763	49	1,8%
China	1.685	1.660	-25	-1,5%	1.786	126	7,6%
EE.UU	1.136	1.102	-34	-3,0%	1.197	94	8,6%
Indonesia	864	970	105	12,2%	958	-12	-1,2%
Rusia	904	917	14	1,5%	981	64	7,0%
Zambia	698	740	42	6,0%	817	78	10,5%
México	727	712	-15	-2,0%	698	-14	-2,0%
Australia	778	771	-8	-1,0%	760	-11	-1,4%
Kazajstán	867	824	-42	-4,9%	808	-16	-2,0%
Brasil	348	376	29	8,3%	408	32	8,5%
Canadá	500	497	-2	-0,5%	524	27	5,5%
Irán	322	338	16	5,1%	354	15	4,5%
Polonia	396	396	0	0,1%	416	20	5,0%
Otros	1.945	1.825	-121	-6,2%	1.888	64	3,5%
<b>Mundo</b>	<b>21.735</b>	<b>22.131</b>	<b>396</b>	<b>1,8%</b>	<b>23.159</b>	<b>1.028</b>	<b>4,6%</b>

- En 2024 la producción mundial de cobre mina registraría un crecimiento de 1,8%, alcanzando 22,1 millones de TM y, un volumen incremental de 396 mil TM respecto de 2023. En relación a la proyección anterior (abril de 2024), se realizó una corrección a la baja (de 0,7 p.p.) debido al menor desempeño productivo durante la primera parte de presente año de Chile, China y México.

- En 2024 el principal aportante de nueva producción de cobre será la República Democrática del Congo, con un volumen incremental de 320 mil TM, seguido por Chile para el cual se proyecta un crecimiento de 3%, alcanzando un nivel de producción de 5,41 millones de TM, generando 158 mil TM adicionales respecto de 2023.
- Para 2025 se proyecta un crecimiento de la producción de cobre mina de 4,6% (superior en 0,3 p.p. a lo previsto en abril pasado), situándose en 23,2 millones de TM y un volumen incremental de producción de 1,03 millones de TM respecto de 2023.
- En 2025 Chile lograría un crecimiento de la producción de cobre de 6%, sobrepasando ligeramente los 5,7 millones de TM, generando el mayor aporte productivo mundial respecto de 2023, de 324 mil TM. Seguido por la República Democrática del Congo, que superaría 3,07 millones de TM.
- Los cinco principales países productores de cobre, los cuales superan el millón de toneladas de producción anual, y que en conjunto anotaron una participación global de 61,6% en 2023, registrarían en 2024 y 2025 un crecimiento productivo de 2,8% y 5,7% respectivamente, aumentando el grado de participación mundial hasta el 62,8% en 2025.

## Algunos cambios en las previsiones de producción

---

- Wood Mackenzie ha reportado que, en lo que va del presente año, las interrupciones de operaciones mineras se sitúan en 3,1% o el equivalente a 754 mil TM.
- La compañía minera Teck redujo la estimación de producción para el presente año de la operación de Quebrada Blanca, desde un rango de 220-275 mil TM hasta 200-235 mil TM. No obstante, que la operación extractiva mantiene un pulso de crecimiento importante, prevé la caída en la ley de explotación para el segundo semestre del presente año, respecto de su planes originales.
- En caso Antofagasta Minerals se prevé que la producción de cobre se ubique en el extremo inferior del rango proyectado para 2024. Ahora se prevé que la producción esté entre 670-710 mil TM. Cabe recordar que la producción de Centinela fue afectada recuperaciones inferior a o previsto en el segundo trimestre.
- Rio Tinto ha informado que la modificación del plan minero en la operación en Bingham Canyon en Estados Unidos, efectuado para reducir los riesgos geotécnicos, ha significado procesar mineral de menor calidad. La producción esperada se sitúa en el rango entre 660-770 mil TM en 2024.

# Producción de cobre mina de Chile al primer semestre de 2024

Fig.20: Producción chilena de cobre, 2020-2024

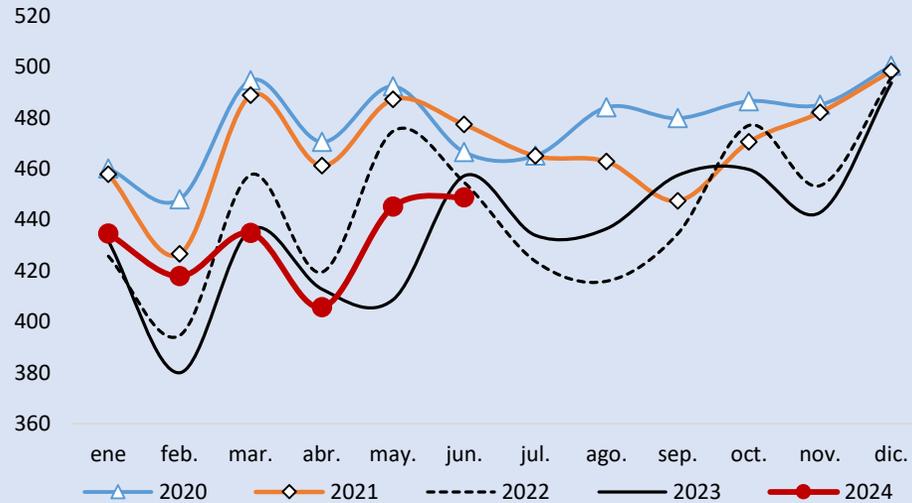
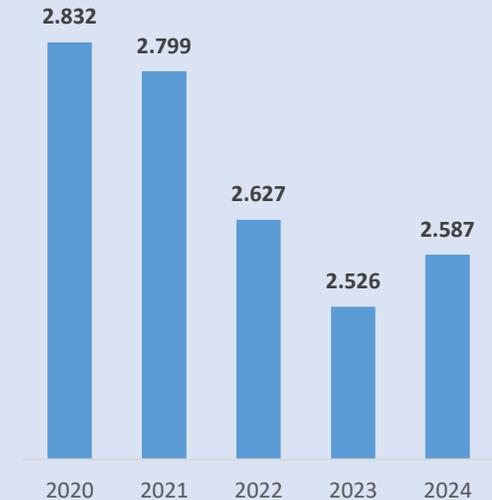


Fig.21: Producción por empresas o faena

Empresa/Operación	Producción enero-junio, KTMF			
	2023	2024	Dif.	Var.
Codelco	633	580	-53	-8,4%
Escondida	559	614	56	10,0%
Collahuasi	260	284	24	9,3%
Los Pelambres	135	162	27	19,7%
Anglo American Sur	135	123	-12	-9,0%
Anglo American Norte	43	39	-4	-9,3%
Zaldivar	40	39	0	-1,2%
El Abra	50	49	-1	-1,3%
Candelaria	66	56	-10	-15,1%
Cerro Colorado	24	0	-24	
El Tesoro	35	49	14	41,1%
Quebrada Blanca	7	95	88	1342,4%
Lomas Bayas	30	38	8	25,9%
Esperanza	74	44	-31	-41,2%
Spence	120	129	10	8,2%
Otros	317	286	-31	-9,8%
<b>Totales</b>	<b>2.526</b>	<b>2.587</b>	<b>60</b>	<b>2,4%</b>

Fig.22: Producción a junio de cada año (KTMF)



- En Chile la producción de cobre mina durante el primer semestre creció 2,4% en relación al mismo periodo de 2023. Esto se ubicó por debajo de nuestras previsiones para todo 2024 (5% en la proyección de abril pasado). La principal desviación se registró en Codelco con una caída semestral de 8,4%, equivalente a una pérdida productiva de 53 mil TM. Las otras operaciones que redujeron su producción fueron Anglo American Sur (-9%), en parte anticipado por la Compañía y, Esperanza que anotó una caída de 41,2%. Estas compañías explican un retroceso productivo de 96 mil TM.
- Cabe hacer presente que respecto de los últimos cinco años, la producción del primer semestre de 2024 es la segunda menor desde 2020. En dicho año la producción, a igual fecha, fue 9,5% superior a la del presente año en 2024 (figura 21).

## Balance mundial de cobre refinado

Fig. 23: Balance mundial mercado del cobre refinado

	2024 e			2025 e		
	Ktmf	Var.	DIF.	Ktmf	Var.	DIF
Producción	22.131	1,8%	396	23.159	4,6%	1.028
<b>Oferta cobre refinado</b>	<b>25.953</b>	<b>1,6%</b>	<b>417</b>	<b>26.799</b>	<b>3,3%</b>	<b>846</b>
Primario	21.623	1,0%	205	22.399	3,6%	776
Secundario	4.330	5,2%	213	4.400	1,6%	70
<b>Demanda de refinado</b>	<b>25.964</b>	<b>2,1%</b>	<b>523</b>	<b>26.786</b>	<b>3,2%</b>	<b>821</b>
China	14.977	2,5%	365	15.262	1,9%	285
Resto del mundo	10.987	1,5%	158	11.524	4,9%	537
<b>Balance de mercado</b>		<b>-12</b>			<b>13</b>	

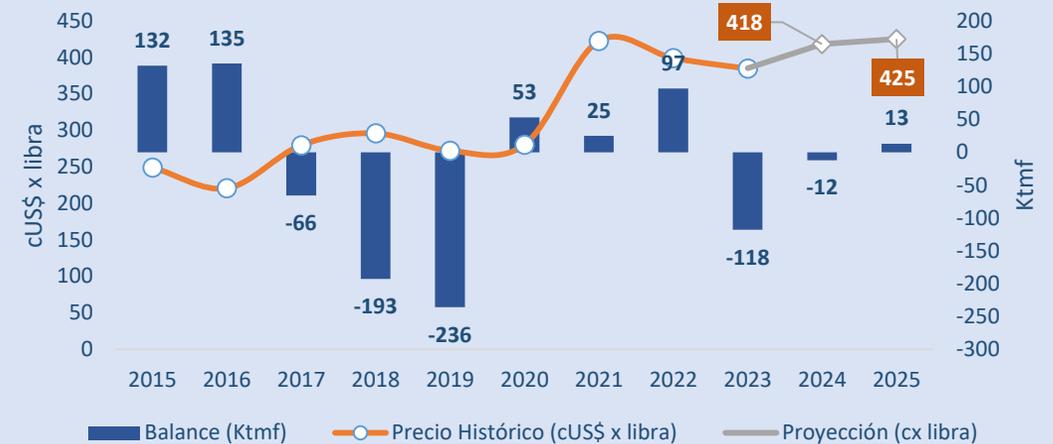
- Para 2024 y 2025 se proyecta un mercado del cobre refinado prácticamente en equilibrio. Ligeramente deficitario en 2024 (12 mil TM) y superavitario en 2025 (13 mil TM). Esta proyección implica un cambio relevante respecto de la estimación previa (abril pasado), cuando se estimaron balances de mercado deficitarios para 2024 y 2025. El ajuste de balance se debe a que el deterioro de la demanda global de cobre supera a lo registrado en la oferta mundial de cobre refinado.
- Esta proyección del balance mundial de cobre para 2024, considera trayectoria de la oferta de cobre mina durante el primer semestre del presente año, de los principales consumidores de metal (Estados Unidos, Europa y países asiáticos excluido China).

- Para el año 2025, también se ajustó a la baja la tasa de crecimiento de la demanda de cobre (desde 3,6% en abril pasado a 3,2% en la presente actualización). Esto debido a la menor tasa de crecimiento del consumo de cobre del mundo excluido China (en abril se proyectó un alza de 5,9% en tanto, en la presente actualización se estima un alza de 4,9%). En esto influyó la última actualización de crecimiento global publicada por el FMI.

## Proyección precio del cobre BML (spot) promedio para los años 2024 y 2025.

- En agosto el precio promedio del cobre se situó en US\$ 4,06 y el promedio anual en US\$ 4,13 por libra. Desde junio pasado el precio del metal ha registrado una persistente tendencia a la baja, ubicándose en algunos días por debajo de los US\$ 4 la libra.
- Un pulso moderado al alza se observó luego que las autoridades de la Reserva Federal de Estados Unidos anunciaron el fin de la política de elevados tipos de interés. Con alta probabilidad, en septiembre se inicie el ciclo de reducción de la tasa de interés de política monetaria. Dependiendo de la magnitud de la baja en la tasa de interés (25 o 50 puntos básicos), debiera observarse un nuevo pulso alcista en el precio del metal el último trimestre del presente año.
- No obstante lo anterior, los riesgos latentes de corto plazo para el precio del cobre podrían aumentar. Por un aparte están los riesgos geopolíticos derivados de la guerra en Europa y el conflicto en Medio Oriente tienen el potencial extenderse geográficamente, aunque en el presente están contenidos.
- Por otra parte, las economías desarrolladas (Estados Unidos, Unión Europea y Canadá) han impuesto sobre tasas arancelarias a las importaciones de autos eléctricos fabricados en China.

Fig. 24: Precios histórico y proyectado (cUS\$ x lb) / Balance mundial de cobre refinado (ktmf)



Sin embargo, la electro movilidad es el principal impulsor de mediano y largo plazo de la demanda de minerales considerados estratégicos, entre ellos el cobre. Las restricciones al comercio internacional terminan reduciendo el crecimiento económico global, y en este sentido reduciría el consumo de metales.

Consecuentemente, sobre la base de las consideraciones anteriores, Cochilco proyecta como el escenario más probable para 2024 un precio promedio anual para el cobre de **US\$ 4,18 la libra** (inferior en US\$ 0,12 por libra a la estimación del primer trimestre), y para 2025 un valor promedio anual de **US\$ 4,25 la libra**.

Informe elaborado por la Comisión Chilena del Cobre

Analista

Francisco Donoso

Coordinador de Mercados

Víctor Garay

Directora de Estudios y Políticas Públicas

Patricia Gamboa

Copyright by Cochilco, todos los derechos reservados

Se autoriza la reproducción total o parcial de este Informe, siempre que la fuente “Comisión Chilena del Cobre” y/o “Cochilco” sea citada, salvo que se indique lo contrario.