



INFORME DE TENDENCIAS DEL MERCADO DEL COBRE

Actualización proyecciones 2025-2026
Segundo trimestre de 2025

DEEP 10/2025

RPI N° 2025-A-7853

Resumen Ejecutivo



Situación Actual:

- ❑ El mercado del cobre ha atravesado una etapa de alta volatilidad durante la primera mitad de 2025, con una marcada desconexión temporal entre las bolsas de futuros COMEX (EE.UU.) y LME (Londres), producto de distorsiones inducidas por la política comercial estadounidense. En particular, el anuncio de aranceles del 50% a productos de cobre refinado provocó una sobre-reacción de los agentes del mercado, elevando el precio en COMEX hasta un récord de USD 5,90/lb a inicios de julio. Sin embargo, la posterior exención arancelaria al cobre refinado generó una corrección abrupta, acompañada de un aumento significativo de inventarios en EE.UU., lo que ejerció presión bajista sobre el precio spot. En contraste, el precio en la LME se mantuvo más alineado con los fundamentos físicos, con un promedio en torno a USD 4,30/lb en lo que va del año, reflejando un mercado global ajustado, pero sin las distorsiones vistas en COMEX.
- ❑ La demanda mundial de cobre ha mostrado señales de dinamismo, impulsada principalmente por la recuperación industrial en Asia, el despliegue de infraestructura energética asociada a la transición verde, y el crecimiento sostenido de la electromovilidad. China ha sido clave en esta reactivación, con una producción industrial que se ha mantenido firme durante el primer semestre y una demanda de refinado que crece por sobre lo previsto. En EE.UU. y Europa, la demanda ha sido más moderada, afectada por condiciones financieras más restrictivas, aunque sectores intensivos en cobre, como la construcción de redes eléctricas y almacenamiento energético han mantenido un ritmo de crecimiento estructural.
- ❑ La producción minera mundial ha enfrentado importantes desafíos en 2025. Se reportan interrupciones persistentes en países clave como la República Democrática del Congo, Indonesia y en Panamá por cierre de operaciones. Estas interrupciones han limitado la disponibilidad de concentrados en el mercado spot, tensionando la relación entre fundiciones y minas, y presionando a la baja los cargos tratamiento (TC/RC).

Resumen Ejecutivo



Proyección 2025-2026:

- ❑ Para el bienio 2025-2026, se prevé que la demanda global de cobre mantenga una trayectoria expansiva, con crecimientos de 2,3% en 2025 y 2,4 % en 2026. Destaca China, donde se anticipa una recuperación más firme del consumo industrial y una aceleración de proyectos ligados a energías renovables y almacenamiento. En otras economías asiáticas y en Norteamérica, la inversión en infraestructura eléctrica y transporte sostenible también impulsará la demanda.
- ❑ En contraste, la oferta de cobre mina seguirá enfrentando restricciones. Para 2025 se estima una expansión limitada de 0,5%, debido a disrupciones operativas y logísticas en países como la República Democrática del Congo, Indonesia y Panamá, lo que ha generado escasez de concentrados en el mercado spot y afectado la cadena de suministro. Para 2026 se espera una mejora, con un alza de 3,2%, sujeta a la puesta en marcha efectiva de nuevos proyectos en Perú, Zambia y Canadá, así como a la estabilidad geopolítica en regiones productoras. El mercado operará en un contexto ajustado, con baja holgura para absorber shocks negativos de oferta.
- ❑ En cuanto al precio del cobre, se proyecta un valor promedio de **USD 4,30 por libra para 2025 y 2026**. Esto respaldado por un mercado físico estrecho, limitaciones en la oferta de concentrados y una demanda sostenida desde China y otras economías emergentes. Los fundamentos globales seguirán respaldando niveles elevados, especialmente en la Bolsa de Metales de Londres (LME), que refleja más directamente el equilibrio físico internacional.
- ❑ En definitiva, se prevé que el mercado mantenga un sesgo estructuralmente ajustado, dado que el crecimiento de la capacidad de fundición, sobre todo en Asia, superará el ritmo de expansión minera. Este desbalance entre capacidad de procesamiento y suministro será clave para sostener precios sobre el promedio histórico, incluso si disminuye parte de la volatilidad generada por aranceles o ciclos de inventarios.

Tabla de Contenidos



Informe de Tendencias del Mercado del Cobre

Resumen ejecutivo

1. Fundamentos del precio del cobre durante 2025
2. Expectativas de crecimiento de los principales mercados consumidores de cobre
3. Evolución de la producción de cobre en Chile
4. Actualización de proyecciones del mercado del cobre 2025-2026





1

FUNDAMENTOS DEL PRECIO DEL COBRE DURANTE 2025

PRINCIPALES EVENTOS QUE IMPACTARON EL PRECIO DEL COBRE DURANTE 2025



Precio del cobre BML, US\$ la libra



NORMALIZACIÓN DE LA PRIMA COMEX-LME: FIN DE LA DISTORSIÓN POR ARANCELES



Cifras en US\$ la libra

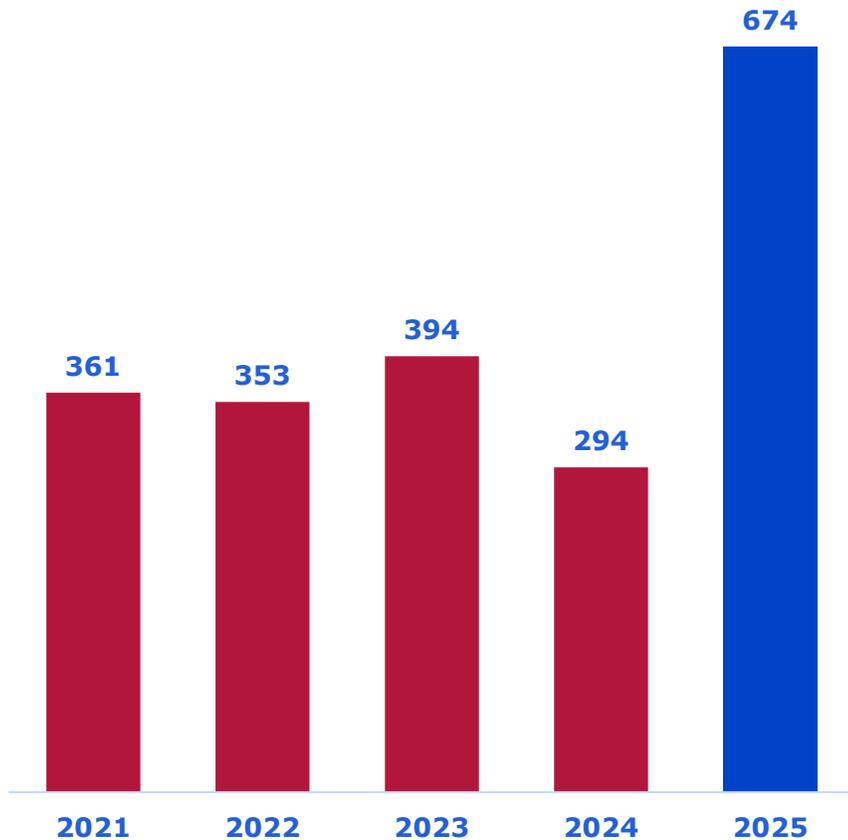


Fuente: LSEG

- ❑ Durante 2025, la prima entre el precio del cobre a tres meses en COMEX y LME se amplió significativamente, alcanzando un máximo histórico de USD 1,1/lb en julio. Esta divergencia fue impulsada por la incertidumbre inicial tras el anuncio de aranceles generalizados, aunque posteriormente se corrigió tras confirmarse que el cobre refinado quedaba exento. La expectativa de escasez en el mercado estadounidense impulsó alzas transitorias en COMEX, desvinculadas de los fundamentos globales.
- ❑ El “Día de la Liberación”, en abril, marcó un punto de quiebre, generando caídas abruptas en ambas bolsas. Sin embargo, la rápida recuperación del COMEX respondió a factores locales y no a restricciones físicas reales. La posterior confirmación de la exclusión del cobre refinado del arancel del 50 % mitigó las presiones estructurales, lo que condujo a una reducción progresiva de la prima.
- ❑ Aunque persiste cierta volatilidad, la brecha entre COMEX y LME ha tendido a normalizarse, mejorando la eficiencia de cobertura y reduciendo las distorsiones en la señal de precios, con lo cual se restablece gradualmente la coherencia del sistema global de precios del cobre.

IMPORTACIONES DE COBRE REFINADO DE EE.UU.

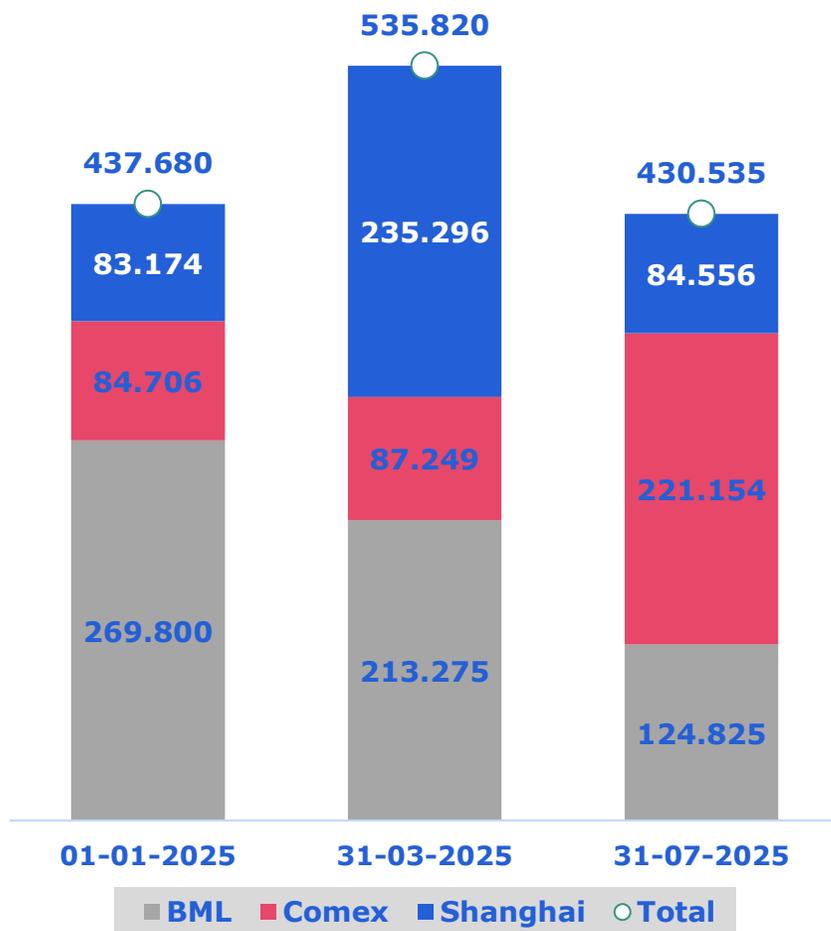
Volumen acumulado a mayo de cada año, cifras en miles de toneladas



- ❑ En la evolución de las importaciones de cobre refinado por parte de Estados Unidos, se observa un comportamiento relativamente estable entre 2021 y 2023, con volúmenes que oscilan entre 350 y 395 mil toneladas en el acumulado a mayo. En 2024 se registra una caída significativa, con solo 294 mil toneladas en igual período. Sin embargo, en 2025 se produce un salto abrupto, alcanzando las 674 mil toneladas acumuladas a mayo, más del doble que en el mismo período del año anterior.
- ❑ El fuerte aumento de 2025 se explica, principalmente, por un adelantamiento de compras ante la entrada en vigencia del arancel del 50% en agosto. Esta dinámica responde a un comportamiento táctico por parte de los importadores, y no a una expansión estructural de la demanda doméstica. De hecho, en ausencia de este incentivo arancelario, es altamente probable que las importaciones en el segundo semestre del año caigan significativamente, en parte porque las necesidades de consumo ya habrán sido parcialmente cubiertas.

Fuente: LSEG

IMPACTO DE LOS ARANCELES EN LA DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA DE INVENTARIOS DE COBRE REFINADO EN 2025, cifras en toneladas

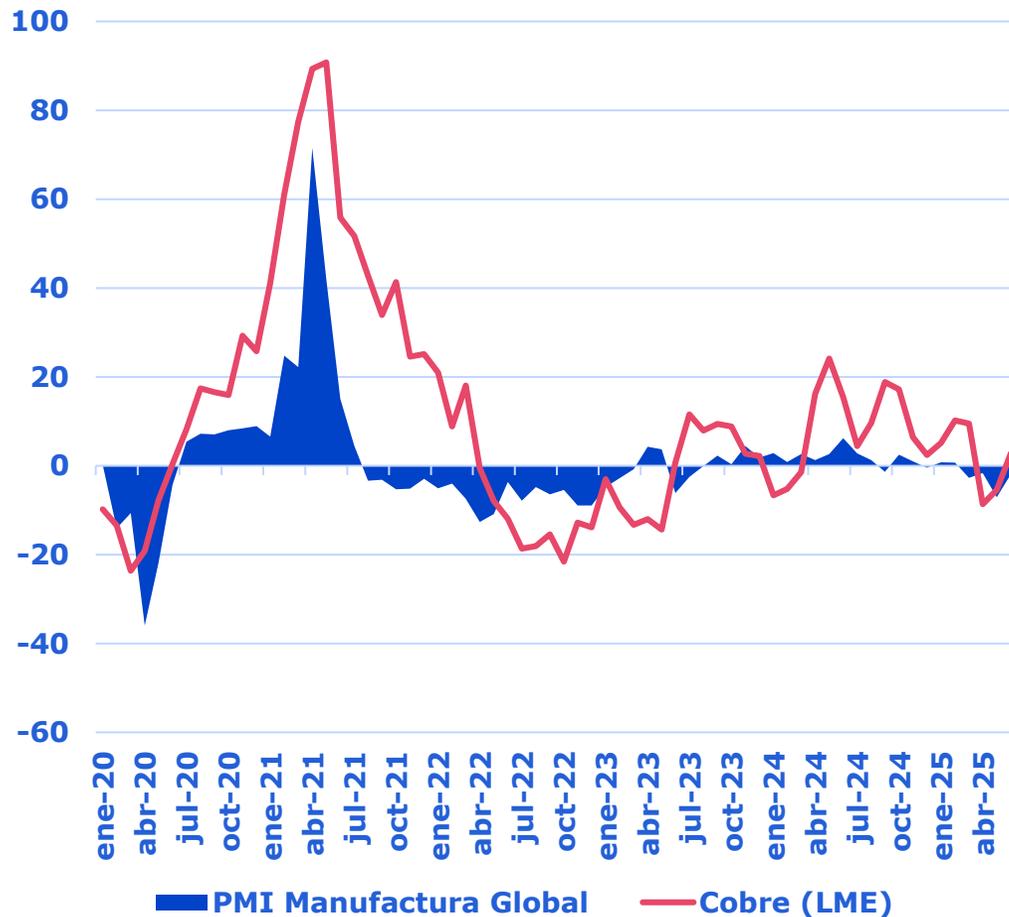


- ❑ Durante 2025, los inventarios de cobre refinado en las principales bolsas de metales mostraron un reordenamiento significativo. A inicios de año, las existencias globales sumaban 437.680 toneladas, concentradas en la Bolsa de Metales de Londres (LME), reflejando un equilibrio típico del mercado físico en condiciones normales. Sin embargo, al 31 de marzo, tras el anuncio de aranceles a socios estratégicos y mayores restricciones hacia China, los inventarios subieron a 535.820 toneladas, con un incremento destacado en Shanghái como medida precautoria ante riesgos logísticos.
- ❑ Al 31 de julio, el stock global retrocede a 430.535 toneladas, pero con una recomposición marcada: COMEX más que duplica sus existencias como cobertura anticipada frente al arancel del 50 % al cobre vigente desde el 1 de agosto. Este ajuste refleja la urgencia de asegurar suministro en EE.UU. ante inminentes restricciones comerciales. En paralelo, los inventarios en LME caen de forma sustancial, sugiriendo una reasignación de flujos hacia mercados con mejores condiciones. Shanghái, por su parte, corrige el exceso del primer trimestre y estabiliza su posición.
- ❑ Esta dinámica evidencia cómo shocks regulatorios inciden tanto en la estructura de precios como en la geografía de inventarios, trasladando riesgos desde plazas tradicionales hacia mercados más expuestos o protegidos, y reforzando señales de tensión operativa y fragmentación logística en el sistema global de abastecimiento de cobre refinado.

CICLO INDUSTRIAL Y PRECIO DEL COBRE

Desacople entre ciclo manufacturero y precio del cobre: nueva dinámica de fundamentos

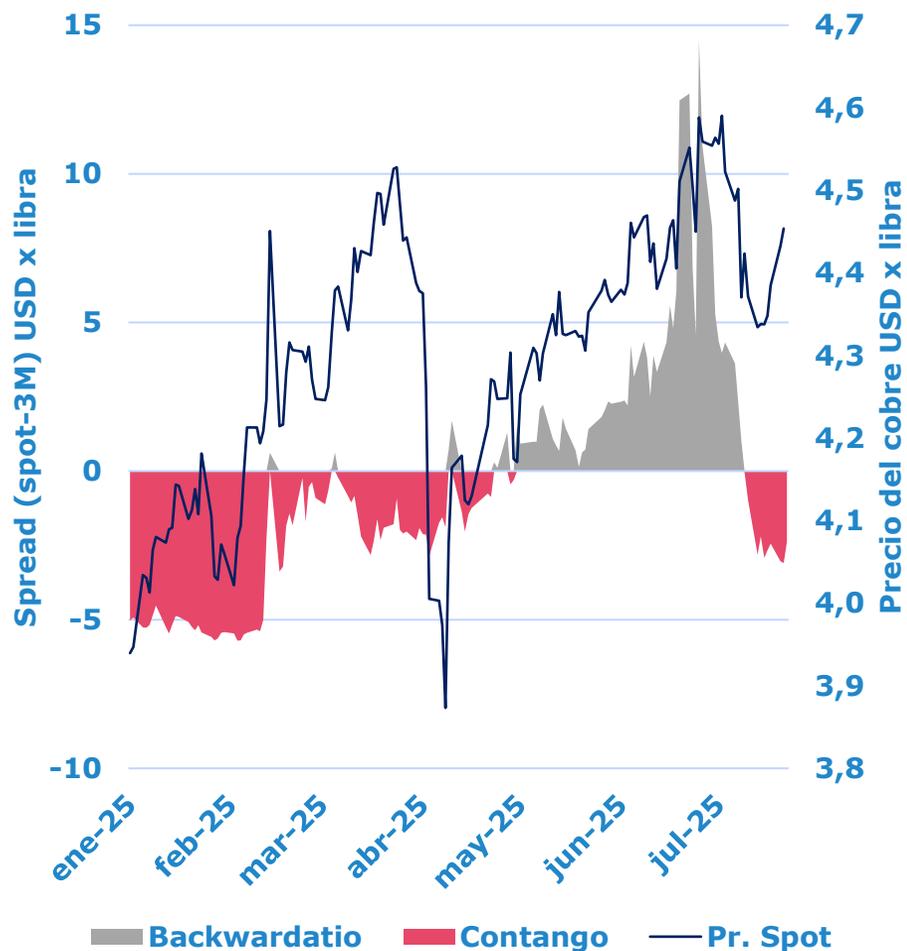
Tasas de crecimiento



- ❑ Durante 2024-2025, la correlación entre el PMI manufacturero global y el precio del cobre LME se ha debilitado, reflejando una creciente influencia de factores ajenos al ciclo industrial.
- ❑ El PMI se mantiene cerca de 50 puntos, indicando estancamiento en la industria, mientras persisten la moderación de la demanda en Europa y Asia, la contención de reposición de inventarios y la incertidumbre comercial. Sin embargo, el cobre ha presentado repuntes vinculados a expectativas de escasez: cierres temporales de minas en Chile, menores leyes de mineral en la República Democrática del Congo y recortes de producción por huelgas.
- ❑ Además, la transición energética —con creciente demanda de cables y motores eléctricos— y los programas de inversión en energías renovables han elevado la demanda “estructural” de cobre. A ello se suma la influencia de las políticas monetarias: la depreciación del dólar en 2024 atrajo flujos hacia *commodities*, amplificando la volatilidad del metal.
- ❑ En este contexto, el PMI conserva valor como indicador de demanda cíclica, pero el precio del cobre responde cada vez más a riesgos de oferta, dinámicas de transición energética y movimientos especulativos.

Fuente: LSEG

DEL BACKWARDATION AL CONTANGO: ¿QUÉ NOS DICE LA ESTRUCTURA DE PRECIOS DEL COBRE SOBRE EL MERCADO EN 2025?



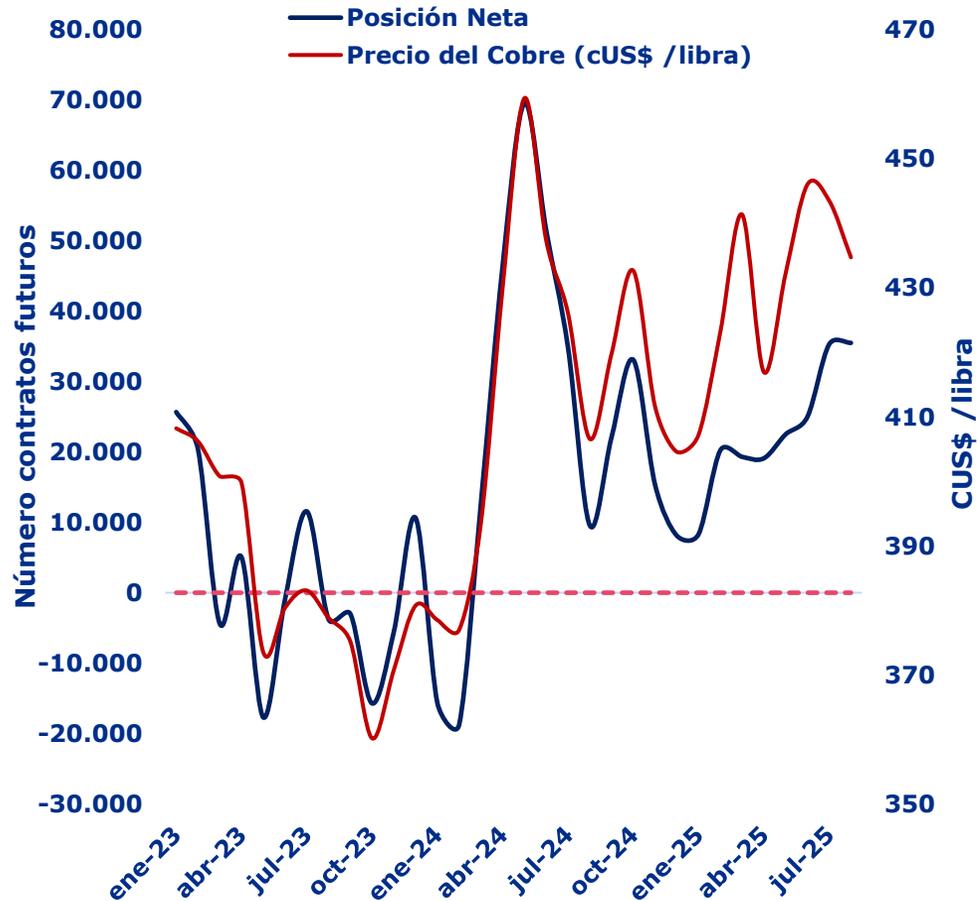
Fuente: LSEG

- Enero a abril: predominio de contango moderado (-2 a -6 centavos/lb). En este período, el mercado presenta una estructura típica de abundancia relativa de inventarios físicos, donde el precio futuro supera al spot. Esto es consistente con un entorno sin mayores tensiones logísticas, con inventarios elevados en la LME y sin restricciones comerciales activas. Es decir, un mercado sin urgencias de cobertura.
- A partir de mayo se observa un cambio de dirección en la curva de precios. El spot comienza a superar sistemáticamente al contrato a 3 meses, reflejando crecientes señales de escasez inmediata de cobre refinado. Esta dinámica se intensifica durante junio y principios de la inminente entrada en vigor del arancel del 50 % al cobre refinado por parte de EE.UU., que dispara la demanda spot interna y tensiona los flujos globales.
- Desde mediados de julio se observa una normalización del mercado con retorno al contango. Tras el anuncio de la exención del cobre refinado de la política de aranceles, el mercado comenzó a estabilizarse con una corrección del spread. Este cambio de tendencia sugiere que gran parte de la demanda anticipada ya fue satisfecha y que los agentes están internalizando la nueva estructura de costos y flujos comerciales post-arancel. En este contexto, el precio spot del cobre muestra un sesgo moderadamente bajista ante el riesgo de eventuales liquidaciones de inventarios acumulados en Estados Unidos.



COMPORTAMIENTO DE ESPECULADORES

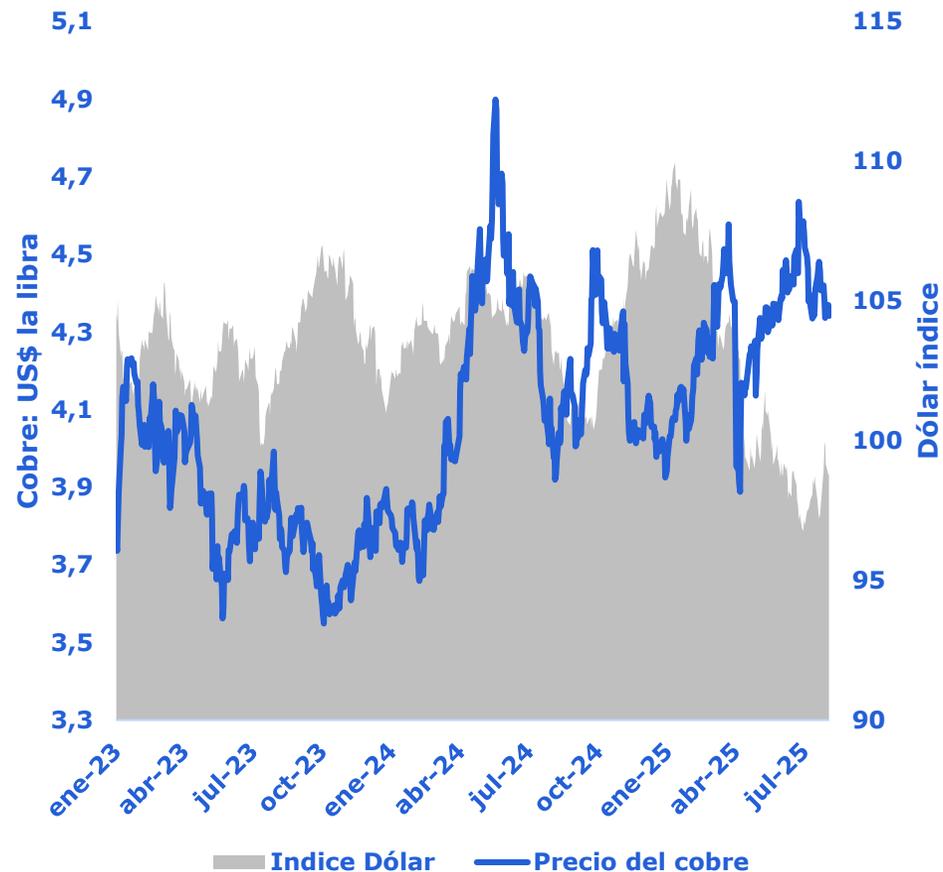
Moderación del optimismo especulativo a fines del segundo trimestre



Fuente: LSEG

- Durante 2025, el mercado de futuros del cobre ha mantenido un sesgo alcista, aunque con menor intensidad que en 2024. La posición neta especulativa inició el año en niveles elevados, reflejo de expectativas favorables por parte de los inversionistas ante un mercado ajustado por la escasez de concentrado, la solidez industrial en China y riesgos geopolíticos persistentes.
- En los primeros meses, se observó un comportamiento firme del precio, en torno a 430 cUS\$/lb, respaldado por compras especulativas. Sin embargo, desde el segundo trimestre, las posiciones muestran mayor volatilidad, indicando un ajuste de expectativas ante señales mixtas desde EE.UU., dudas sobre el crecimiento chino y la posible normalización del comercio tras el adelanto de envíos observado en 2025.
- La evolución reciente sugiere que el mercado sigue apostando por fundamentos sólidos, pero con una postura más cautelosa, donde episodios de corrección técnica y toma de utilidades reflejan la sensibilidad frente a nuevos riesgos macroeconómicos.

COBRE Y DÓLAR EN 2025, UNA RELACIÓN MARCADA POR LA POLÍTICA MONETARIA Y COMERCIAL DE EE.UU.



- ❑ Durante 2025, el precio del cobre mantuvo en general una relación inversa con el índice dólar, en línea con las expectativas de política monetaria de la Reserva Federal. Sin embargo, en abril se observó una fuerte corrección a la baja en el precio del metal, producto del llamado “Día de la Liberación”, cuando EE.UU. anunció aranceles globales. Este evento generó un ajuste especulativo abrupto, alterando transitoriamente la correlación típica entre ambos activos.
- ❑ Desde el segundo trimestre, la publicación de datos económicos más débiles, en especial en empleo y manufactura, reforzó las expectativas de recortes de tasas hacia la segunda mitad del año. Este nuevo escenario debilitó al dólar, impulsando una recuperación del cobre, apoyada también por señales de estabilización de la demanda en China y restricciones puntuales de oferta.
- ❑ El gráfico refleja claramente esta dinámica: los periodos de fortalecimiento del dólar coinciden con caídas en el precio del cobre, mientras que su debilitamiento propicia repuntes. Aunque el mercado anticipa un ciclo de relajación monetaria, persiste una elevada incertidumbre asociada a los riesgos inflacionarios que podría intensificar la política arancelaria de EE.UU.

VOLATILIDAD EN EL PRECIO DEL COBRE EN EE.UU.: ENTRE EL AUGE ESPECULATIVO Y EL EXCESO DE INVENTARIOS



- ❑ El reciente comportamiento del precio del cobre en Estados Unidos ha estado marcado por una fuerte volatilidad derivada de la política comercial del gobierno de Trump. El anuncio inicial de un arancel del 50 % sobre el cobre refinado importado —programado para entrar en vigor el 1 de agosto de 2025— generó una respuesta anticipada por parte de los agentes del mercado, que aceleraron las compras e importaciones para adelantarse a la medida. Este fenómeno provocó un alza vertiginosa en los precios del cobre en COMEX, que alcanzaron un máximo histórico de USD 5,90 por libra a inicios de julio, y elevó la prima sobre LME hasta un inédito 34 %.
- ❑ Sin embargo, la posterior decisión de eximir al cobre refinado del arancel hasta 2027 revirtió súbitamente esas expectativas. Como resultado, el precio en EE.UU. colapsó, reflejando no solo la corrección especulativa, sino también el impacto real de un exceso de inventarios: los mayores en más de dos décadas. Este sobreabastecimiento, resultado de una sobrereacción anticipatoria de los importadores, ha generado una presión bajista adicional, al punto que los precios domésticos podrían ubicarse por debajo de la referencia de la LME, hasta que se absorba el exceso de oferta.
- ❑ Este contexto de altos inventarios ha roto temporalmente el vínculo habitual entre COMEX y LME, distorsionando las señales de precios y reduciendo la eficacia del arbitraje físico. A pesar de esta turbulencia, las perspectivas de mediano y largo plazo estructurales del cobre siguen siendo sólidas, sostenidas por la transición energética, el auge de la electromovilidad y la digitalización intensiva en metales. No obstante, en el corto plazo, el factor inventario en EE.UU. será un elemento clave que continuará limitando cualquier repunte sostenido de precios en el mercado norteamericano.

EVOLUCIÓN DE LA IMPORTACIÓN DE COBRE DE CHINA EN 2025

Alza de concentrados y estabilidad en refinado de cobre



❑ **Importaciones de concentrados de cobre:** En 2025, las importaciones de concentrados muestran alta volatilidad, aunque en niveles superiores a 2024. Entre enero y abril se registra un alza sostenida, alcanzando un peak en abril cercano a 2,9 millones de toneladas, reflejando posiblemente compras anticipadas por factores geopolíticos o logísticos.

❑ Luego se observa una baja en mayo-junio, seguida de una recuperación en julio, manteniéndose sobre los niveles de años previos. Esto sugiere una demanda sólida por parte de las fundiciones chinas, en línea con estrategias de aseguramiento de suministro ante un entorno externo incierto.

❑ **Importaciones de cobre refinado:** A diferencia de los concentrados, las importaciones de cobre refinado muestran una trayectoria más estable en 2025, con niveles mensuales entre 420 y 480 mil toneladas. Superan sistemáticamente los de 2023, pero sin alcanzar los máximos de 2024.

❑ Este patrón sugiere una estrategia de diversificación de abastecimiento, influida por distorsiones en el mercado internacional y la prima COMEX-LME. La estabilidad puede responder al uso de contratos de largo plazo y a una mejor alineación entre inventarios y consumo interno, apoyado por sectores como la industria eléctrica y la transición energética.



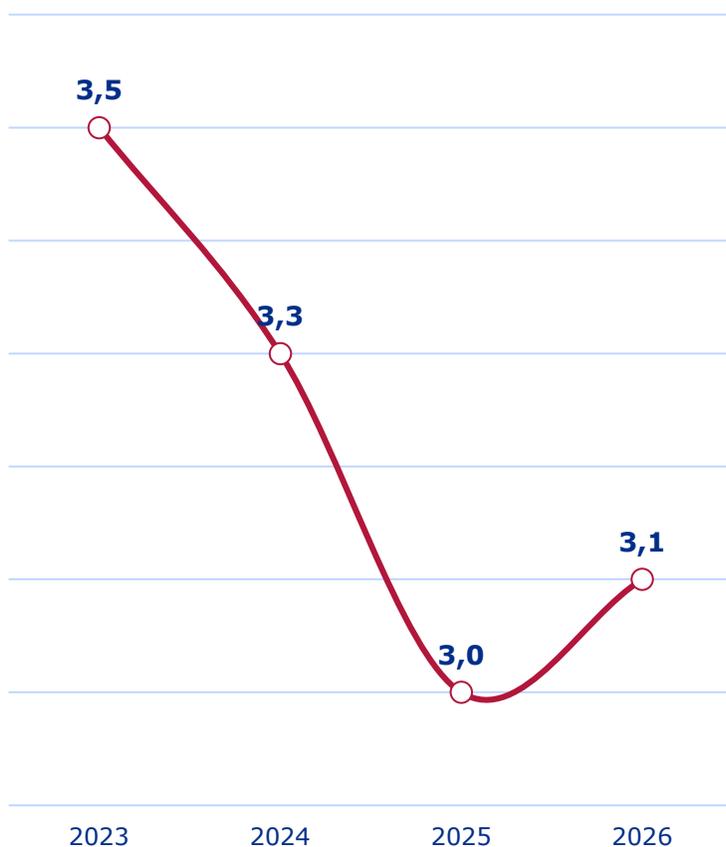


2

EXPECTATIVAS DE CRECIMIENTO DE LOS PRINCIPALES MERCADOS CONSUMIDORES DE COBRE

PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO ECONÓMICO MUNDIAL

Moderación del crecimiento mundial: entre estímulos temporales y riesgos persistentes



Fuente: FMI

Según la actualización de julio de 2025 del Fondo Monetario Internacional, el crecimiento de la economía mundial se proyecta en 3,0% para 2025 y 3,1% en 2026, cifras que, si bien reflejan una ligera mejora respecto al pronóstico de abril, permanecen por debajo del promedio prepandemia (3,7%). Esta moderación evidencia que la resiliencia observada en la primera mitad de 2025 se apoya más en factores transitorios que en un fortalecimiento estructural de la demanda global.

Entre los principales factores que explican esta revisión al alza se encuentran:

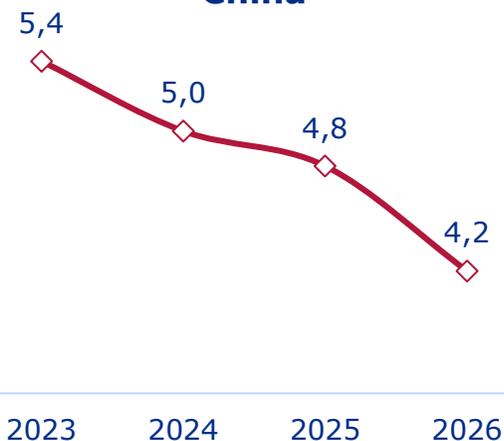
- ❑ Menores tasas arancelarias efectivas frente al escenario base considerado en abril, particularmente en EE.UU., donde la tasa efectiva proyectada cayó del 24,4% al 17,3%, debido a la suspensión temporal de aranceles anunciados en abril.
- ❑ Adelantamiento de importaciones por parte de empresas y consumidores ante el riesgo de nuevas barreras comerciales, lo que infló temporalmente la actividad económica y el comercio global.
- ❑ Condiciones financieras más favorables, asociadas a una depreciación del dólar estadounidense, relajación de la política monetaria esperada en EE.UU. y Reino Unido, y recuperación de los mercados bursátiles.
- ❑ No obstante, el FMI advierte que estos impulsos son efímeros, y que la actividad podría desacelerarse si se reactivan los aranceles suspendidos o si persiste la incertidumbre geopolítica y fiscal. Este entorno genera riesgos asimétricos sobre las principales economías.

PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO DE CHINA y EE.UU

Crecimiento 2025-2026: reactivación desigual entre las dos mayores economías



China

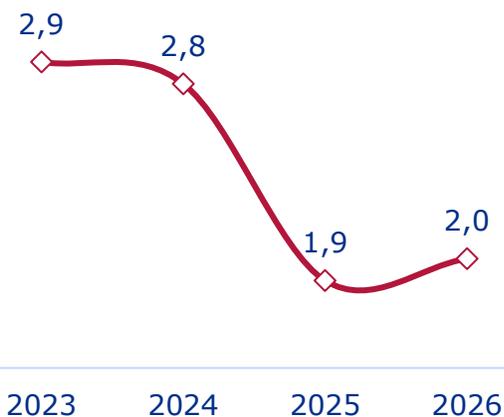


China

Se proyecta un crecimiento de 4,8% en 2025 y 4,2% en 2026, ambos revisados al alza respecto a abril. Esta mejora se basa en:

- ❑ El sólido desempeño de las exportaciones en el primer semestre, gracias a la depreciación del renminbi y la diversificación de destinos frente a EE.UU.
- ❑ Un paquete de estímulo fiscal orientado al consumo e inversión.
- ❑ La reducción temporal de aranceles por parte de EE.UU., que alivió las restricciones comerciales sobre productos clave.
- ❑ Sin embargo, el FMI anticipa que el impulso derivado del comercio podría disiparse hacia 2026, a medida que se normalicen los flujos y la acumulación de inventarios.

Estados Unidos



Estados Unidos

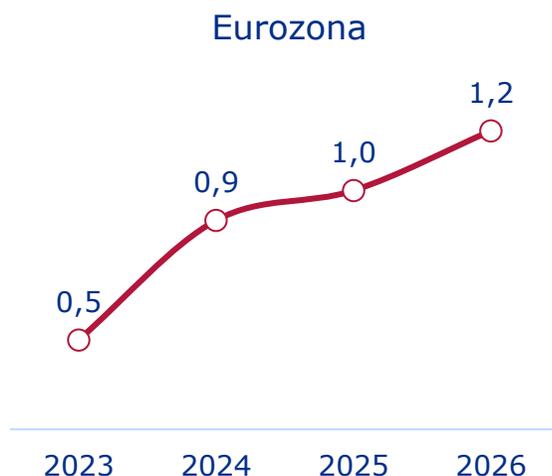
La economía estadounidense crecería **1,9% en 2025** y **2,0% en 2026**, con una leve mejora frente a abril. Esta trayectoria incorpora:

- ❑ El efecto expansivo de la "Ley Grande y Hermosa" (OBBBA), que impulsa la inversión mediante incentivos tributarios y mayores déficits fiscales a corto plazo.
- ❑ La estabilización de aranceles en niveles inferiores a los inicialmente anunciados en abril, lo que moderó el impacto negativo sobre el consumo.
- ❑ Un entorno financiero más laxo y un dólar más débil, que han favorecido la competitividad externa.
- ❑ El FMI estima que la OBBBA podría elevar el PIB de EE.UU. en aproximadamente 0,5% adicional hasta 2030. No obstante, advierte sobre riesgos fiscales crecientes, asociados a déficits persistentes y una trayectoria insostenible de deuda pública.

PERSPECTIVAS DE CRECIMIENTO EUROZONA Y JAPÓN



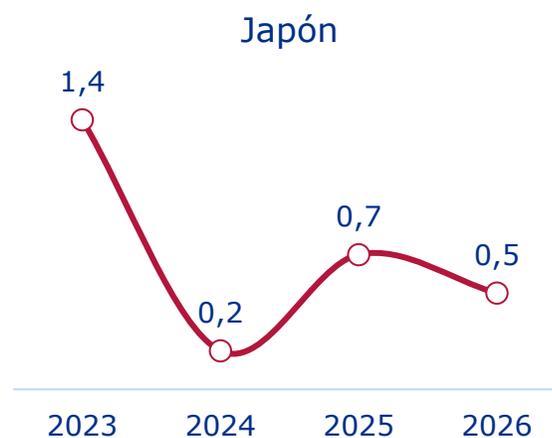
Eurozona y Japón: expansión limitada en un entorno de incertidumbre



Zona del Euro

Se espera un crecimiento de 1,0% en 2025 y 1,2% en 2026. La revisión al alza para 2025 (0,2 pp) se debe principalmente al desempeño excepcional de Irlanda en el primer trimestre, por su fuerte aumento de exportaciones farmacéuticas. Excluyendo ese efecto, el crecimiento sería más modesto. A nivel agregado, el FMI observa:

- ❑ Un crecimiento aún débil del consumo privado.
- ❑ Mejores perspectivas para la inversión y exportaciones netas, particularmente por la mejora en las condiciones financieras y la apreciación del euro.
- ❑ Una política fiscal más expansiva en defensa y transición energética, cuyos efectos se materializarán progresivamente hacia 2030.



Japón

El FMI proyecta un crecimiento de 0,7% en 2025 y 0,5% en 2026 para Japón, reflejando un desempeño moderado. La demanda interna sigue débil, afectada por bajos ingresos reales y una demografía adversa. Las exportaciones pierden dinamismo por la apreciación del yen.

La inversión privada se mantiene activa gracias a la automatización, mientras que el Banco de Japón avanza lentamente en la normalización monetaria. La inflación se moderaría desde 3,3% a 2,1%.

Persisten desafíos estructurales como el alto endeudamiento, envejecimiento poblacional y baja productividad, lo que hace urgente avanzar en reformas tecnológicas y laborales para sostener el crecimiento.

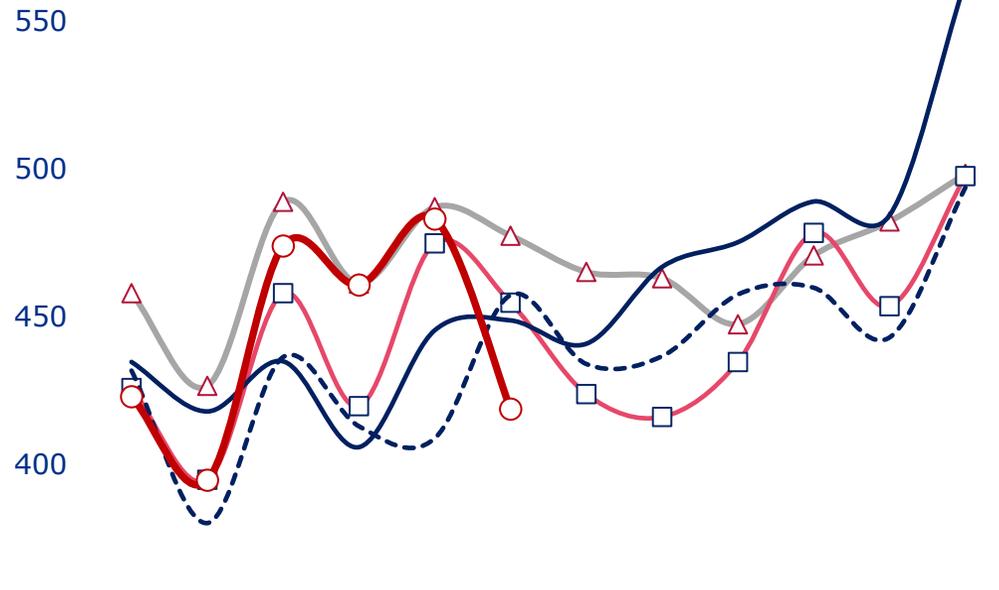


3

EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE COBRE EN CHILE

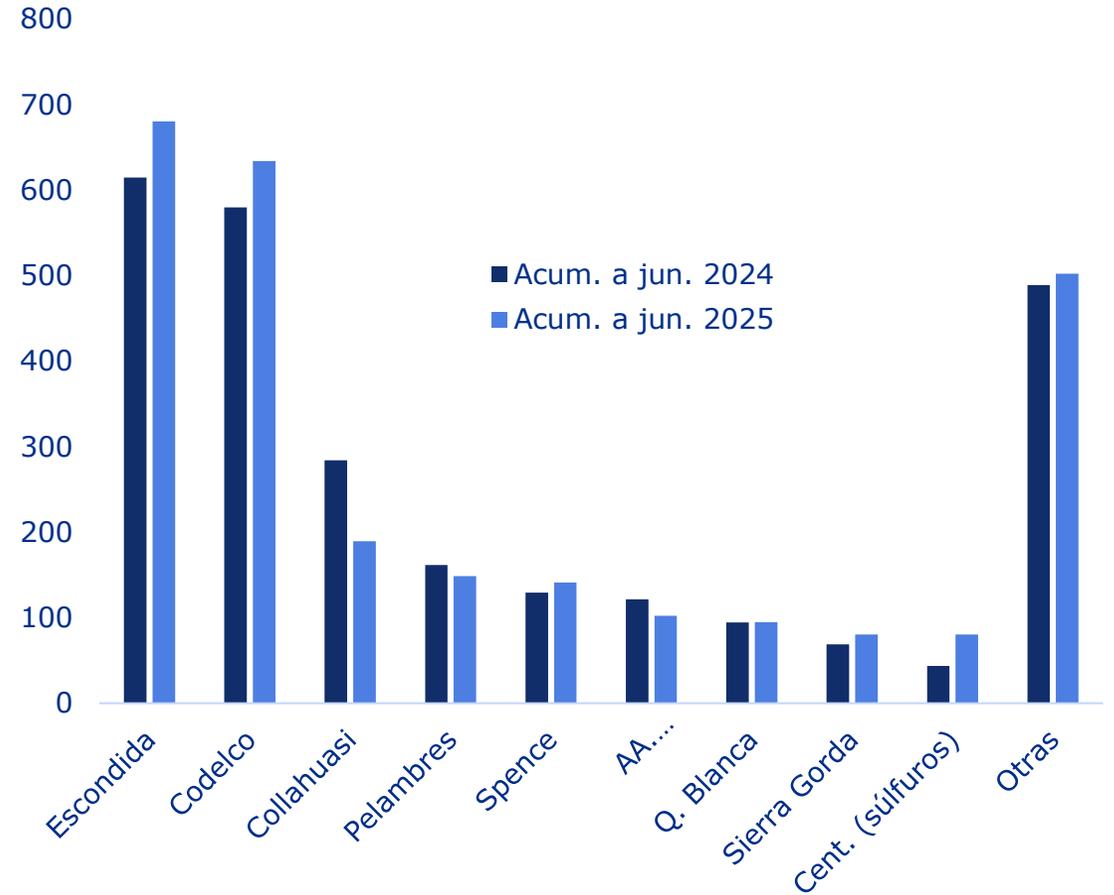
CHILE: EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE COBRE

Recuperación productiva parcial, desempeño mixto al primer semestre de 2025



	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic
—△— 2021	458	426	489	461	487	477	465	463	447	471	482	498
—□— 2022	426	395	458	420	475	455	424	416	435	478	453	497
- - - 2023	432	380	436	413	409	457	434	437	457	460	443	494
— 2024	435	418	435	406	445	449	441	467	475	489	484	564
—○— 2025	423	394	474	461	483	419						

Fuente: Cochilco



CHILE: EVOLUCIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE COBRE

Recuperación productiva parcial, desempeño mixto al primer semestre de 2025



- ❑ En junio, la producción nacional disminuyó un 6,7% interanual (equivalente a 30 mil toneladas métricas), lo que refuerza un patrón contractivo.
- ❑ La contracción se atribuye, en gran medida, a menores desempeños de faenas estructurales como Collahuasi y Escondida. En el caso de Collahuasi, la producción cayó un 33% en el acumulado del primer semestre (-95 kt), debido a una combinación de extracción desde sectores de menor ley y una baja en las recuperaciones metalúrgicas. Escondida también registró una caída mensual, aunque su desempeño acumulado sigue siendo positivo (+11%; +66 kt), impulsado por una mayor ley de alimentación al concentrador y mejores recuperaciones en los meses previos.
- ❑ Por el contrario, el crecimiento de la producción acumulada a junio de 2025, que alcanza un alza de 2,6% interanual (+67 kt), totalizando 2.587 kt, responde a mejoras operativas en algunas compañías. Destaca el caso de Capstone Copper, cuya producción se duplicó (+97%; +38 kt), producto de la entrada en operación de la nueva planta concentradora en Ministro Hales, mientras que en Esperanza el alza fue de 84% (+37 kt), explicada por mejores leyes de mineral, mayor tasa de procesamiento y recuperación. Codelco, en tanto, también contribuyó positivamente gracias a aumentos operativos en las divisiones El Teniente, Radomiro Tomic y Ministro Hales.
- ❑ Sin embargo, estos incrementos no han sido suficientes para revertir la débil dinámica observada en el segundo trimestre de 2025. La caída en junio actúa como un punto de inflexión en el año, y si bien el acumulado aún es positivo, la tendencia mensual evidencia riesgos a la baja para el segundo semestre si no se corrigen.
- ❑ En el ámbito productivo, la paralización de las operaciones subterráneas de El Teniente, de Codelco, ha generado un riesgo relevante de interrupción en el suministro. No obstante, a la fecha Sernageomin y la Dirección del Trabajo autorizaron la apertura parcial de la mina, lo que permitirá una reanudación acotada de actividades productivas.



4

ACTUALIZACIÓN PROYECCIONES DEL MERCADO DEL COBRE 2025-2026

OFERTA, DEMANDA, BALANCE DE MERCADO Y PRECIO DEL COBRE

PRODUCCIÓN MUNDIAL DE COBRE POR ZONA GEOGRÁFICA EN 2025



- ❑ **América del Sur:** En Chile y Perú, si bien la producción ha mostrado crecimiento interanual en los primeros meses del año, persisten desafíos relevantes. En Perú, los bloqueos en el corredor minero sur han interrumpido los envíos de concentrados desde minas clave como Las Bambas y Antapaccay, generando acumulación de inventarios y riesgos logísticos persistentes. En Chile, aunque operaciones como Escondida y Centinela han tenido un buen desempeño, algunas faenas de Codelco aún enfrentan dificultades técnicas y productivas, y el repunte en Collahuasi depende de la estabilización de condiciones hídricas tras la entrada en operación de su planta desalinizadora.
- ❑ **América del Norte:** En Canadá, incendios forestales han provocado detenciones temporales en faenas como Snow Lake (Hudbay), generando interrupciones no planificadas. En Estados Unidos, aunque el país no es un productor dominante de cobre mina, el entorno regulatorio y comercial ha afectado indirectamente los flujos regionales y decisiones de inversión.
- ❑ **Asia:** La producción en China ha enfrentado restricciones puntuales por accidentes (caso de Wunugetushan) y paradas de mantenimiento en fundiciones. A esto se suma un entorno regulatorio más estricto en materia ambiental, que limita expansiones rápidas. En Indonesia, el proyecto de PT Amman no ha logrado alcanzar su capacidad operativa plena, y restricciones a las exportaciones han acumulado inventarios de concentrado.
- ❑ **África:** Las operaciones en República Democrática del Congo han experimentado demoras, en particular en el ramp-up del proyecto Kamo-a-Kakula. Adicionalmente, dificultades logísticas y condiciones institucionales frágiles han obstaculizado una expansión sostenida de la oferta en la región.
- ❑ **Europa y otros:** En Rusia, Nornickel recortó su guía de producción debido a problemas operativos y renovación de equipos. En otros países productores, como Kazajistán o Armenia, la inestabilidad geopolítica y los desafíos técnicos han afectado los volúmenes de producción.

PRODUCCIÓN MUNDIAL DE COBRE MINA EN 2025

Expansión moderada y desempeño desigual.



Proyección producción cobre mina, 2025 y 2026

País	2024	2025 e			2026 e		
	Ktmf	Ktmf	Dif.	Var	Ktmf	Dif.	Var
Chile	5,506	5,588	83	1.5%	5,756	168	3.0%
Perú	2,730	2,771	41	1.5%	2,826	55	2.0%
R.D.Congo	2,395	2,464	69	2.9%	2,723	259	10.5%
China	1,705	1,714	9	0.5%	1,722	9	0.5%
EE.UU	1,257	1,282	25	2.0%	1,351	69	5.4%
Rusia	881	894	13	1.5%	925	31	3.5%
Zambia	772	845	73	9.5%	970	125	14.8%
Indonesia	921	835	-87	-9.4%	931	96	11.5%
Australia	826	796	-31	-3.7%	792	-4	-0.5%
Kazajstán	805	784	-21	-2.6%	765	-20	-2.5%
México	754	761	8	1.0%	737	-24	-3.2%
Canadá	520	555	35	6.7%	589	34	6.2%
Polonia	373	365	-7	-2.0%	367	1	0.4%
Mongolia	288	324	36	12.5%	356	32	10.0%
Brasil	275	292	17	6.1%	311	19	6.5%
Otros	2,600	2,444	-156	-6.0%	2,310	-134	-5.5%
Mundo	22,607	22,714	107	0.5%	23,431	717	3.2%

Fuente: Cochilco

- Durante el año 2025, la producción mundial de cobre mina mostraría un crecimiento moderado de apenas 0,5%, pasando de 22.607 ktmf en 2024 a 22.714 ktmf. Este desempeño limitado refleja un contexto operativo complejo y heterogéneo entre los principales países productores. Si bien algunas economías muestran avances, estos son insuficientes para compensar las caídas observadas en otras regiones. En términos absolutos, Perú aporta con un incremento de 41 ktmf, equivalente a un alza de 1,5%, mientras que Rusia y Canadá también presentan crecimientos relevantes, con aumentos de 13 ktmf y 35 ktmf, respectivamente. Mongolia destaca por su dinamismo relativo, registrando una expansión de 12,5%, aunque desde una base menor.
- Por contraste, la producción en Indonesia se contrae significativamente, cayendo 87 ktmf (-9,4%), como resultado de restricciones técnicas y cuellos de botella en el procesamiento local. Kazajstán también experimenta una baja de 2,6%, mientras que el grupo de países clasificados como "Otros" retrocede un 6,0%, lo que evidencia una pérdida de dinamismo en regiones productoras más pequeñas o con mayores restricciones operativas. China, en tanto, mantiene una evolución prácticamente estancada, con un crecimiento marginal de 0,5%, lo que sugiere limitaciones en la expansión de su capacidad extractiva.



PROYECCIÓN DE PRODUCCIÓN MUNDIAL COBRE MINA PARA 2026

Crecimiento sostenido y recuperación de volúmenes.

- ❑ Para 2026, el escenario cambia de forma más favorable, con una proyección de crecimiento global de 3,2%, lo que implica una expansión neta de 717 ktmf, llevando la producción mundial a 23.431 ktmf. Este mayor dinamismo se explica, principalmente, por la recuperación y expansión en países clave. Indonesia revierte completamente la caída del año anterior, con un fuerte repunte de 11,5%, equivalente a 96 ktmf, impulsado por la normalización de operaciones y la entrada en régimen de nuevos proyectos. Mongolia mantiene su senda de crecimiento, con una expansión del 10,0%, mientras que Canadá y Rusia continúan con crecimientos sólidos, de 6,2% y 3,5%, respectivamente.
- ❑ Perú, por su parte, mantiene una evolución positiva, con un incremento del 2,0%, consolidando una tendencia de crecimiento estable. En contraste, Kazajstán persiste en su trayectoria descendente, con una nueva contracción de 2,5%, lo que podría reflejar problemas estructurales o el agotamiento de recursos en faenas maduras. Finalmente, el grupo de países "Otros" sigue reduciendo su aporte, con una caída de 5,5%, lo que sugiere una creciente concentración de la producción mundial en un número limitado de países con mayor capacidad de expansión. En síntesis, 2026 se perfila como un año de recuperación de la oferta global, aunque todavía condicionado por la asimetría en el desempeño productivo entre regiones.



DEMANDA GLOBAL DE COBRE REFINADO EN 2025

Expansión moderada y orientación estructural de largo plazo

Proyección consumo de cobre 2025 y 2026

País	2024	2025 e			2026 e		
	Ktmf	Ktmf	Dif.	Var	Ktmf	Dif.	Var
China	15,329	15,712	383	2.5%	15,869	157	1.0%
EE.UU	1,573	1,636	63	4.0%	1,726	90	5.5%
Europa	3,703	3,725	22	0.6%	3,815	89	2.4%
India	805	865	60	7.5%	939	74	8.5%
Japón	831	815	-17	-2.0%	848	33	4.1%
Sur Corea	647	660	13	2.0%	675	15	2.3%
México	422	406	-16	-3.8%	414	9	2.1%
Tailandia	314	331	17	5.5%	363	31	9.5%
Vietnam	193	207	14	7.4%	228	20	9.8%
Otros	1,967	2,026	59	3.0%	2,137	111	5.5%
Mundo	25,783	26,383	600	2.3%	27,013	630	2.4%

Fuente: Cochilco

- En 2025, la demanda global de cobre refinado aumentaría 2,3%, alcanzando 26.383 ktmf, impulsada principalmente por Asia emergente y Estados Unidos. Este crecimiento, aunque moderado, refleja cambios estructurales en la composición geográfica del consumo.

- India lidera con una expansión del 7,5%, impulsada por su industrialización, expansión de infraestructura y transición energética, consolidando su papel como motor estructural de la demanda global. Tailandia, con un crecimiento del 5,5%, refuerza su posición como hub manufacturero regional en sectores intensivos en cobre como electrónica y automoción.
- En EE.UU., el consumo sube 4,0%, apoyado en la reindustrialización, inversiones en infraestructura eléctrica y políticas de sustitución de importaciones. Corea del Sur, en cambio, crece 2,0%, reflejando estabilidad en su patrón de demanda tecnológica. Finalmente, los países agrupados como "Otros" presentan un alza del 3,0%, destacando el avance del cobre como insumo clave en el desarrollo económico de economías emergentes. En conjunto, el crecimiento de 2025 responde tanto a la recuperación industrial como a transformaciones estructurales en sectores estratégicos a nivel global.

DEMANDA GLOBAL DE COBRE REFINADO EN 2026



Transición energética y reindustrialización impulsan la demanda de cobre en 2026

- ❑ Para 2026, el crecimiento global del consumo de cobre refinado se estima en 2,4%, alcanzando 27.013 ktmf, lo que representa un incremento de 630 ktmf respecto del año anterior. Nuevamente, el impulso proviene principalmente de Asia, con India proyectando un robusto crecimiento de 8,5%, y Tailandia destacando con un alza aún mayor de 9,5%, lo que podría estar asociado al desarrollo de capacidades locales en fabricación de componentes eléctricos y a la electrificación del transporte.
- ❑ Estados Unidos también registra un crecimiento relevante de 5,5%, probablemente asociado a mayores requerimientos en redes eléctricas, centros de datos y reindustrialización selectiva. Corea del Sur, si bien mantiene un ritmo más moderado, continúa con una expansión positiva del 2,3%, reflejando estabilidad en su demanda tecnológica e industrial. El grupo "Otros" crece a una tasa sólida de 5,5%, lo que reafirma que buena parte del dinamismo de la demanda de cobre en el corto plazo se concentra en economías emergentes fuera del eje tradicional.

PRINCIPALES MERCADOS DE CONSUMO DE COBRE REFINADO



China: resiliencia moderada con riesgos estructurales persistentes:

- ❑ En 2025, China se expandiría en torno al 5,0%, apoyada en una combinación de estímulos fiscales selectivos, inversión en infraestructura y dinamismo en sectores estratégicos como electromovilidad, energía renovable y tecnología avanzada. Las autoridades han intensificado el respaldo al sector manufacturero y a las regiones más rezagadas, mientras que el consumo privado muestra una recuperación gradual, aunque limitada por el deterioro del mercado inmobiliario y la debilidad del empleo juvenil.
- ❑ Para 2026, el crecimiento podría desacelerarse ligeramente hacia el 4,8%, en la medida que los efectos del estímulo pierdan tracción y persista la sobrecapacidad en sectores tradicionales. La exposición a tensiones geopolíticas, particularmente con EE.UU., y la desaceleración del comercio global podrían afectar el dinamismo exportador. No obstante, el avance hacia una economía más orientada al consumo y la innovación tecnológica permitiría sostener tasas de expansión superiores al promedio global.

Estados Unidos: desaceleración gradual en un entorno de incertidumbre política y comercial

- ❑ En 2025, la economía estadounidense crecería en torno al 2,0%, reflejando el impacto rezagado de condiciones financieras restrictivas, menor inversión privada y una pérdida de dinamismo en el consumo, afectado por altos costos de endeudamiento y menor poder adquisitivo real. La política comercial agresiva, marcada por nuevos aranceles y relocalización productiva, introduce tensiones adicionales que afectan la confianza empresarial y los flujos globales.
- ❑ En 2026, se proyecta una leve desaceleración hacia el 1,8%, influida por la persistencia de incertidumbre política tras las elecciones presidenciales y por un entorno externo menos favorable. Sin embargo, sectores estratégicos como defensa, energía y tecnología seguirán ofreciendo soporte, y la inversión pública en infraestructura física y digital continuará siendo un motor parcial del crecimiento.

PRINCIPALES MERCADOS DE CONSUMO DE COBRE REFINADO



Europa: bajo crecimiento, con divergencias internas y exposición a shocks externos

- ❑ La zona euro mantendría en **2025** una trayectoria de **crecimiento débil**, en torno al **1,2%**, afectada por la caída de la producción industrial en Alemania, la inflación subyacente aún elevada y una demanda externa debilitada. Aunque se observan mejoras puntuales en países del sur, la región continúa enfrentando desafíos estructurales vinculados a la transición energética, demografía y baja productividad.
- ❑ En **2026**, el crecimiento se mantendría prácticamente inalterado en torno al **1,3%**, condicionado por un entorno global incierto y restricciones fiscales crecientes en varios países. El avance en la implementación del Pacto Verde Europeo y la recuperación del consumo podrían aportar cierto dinamismo, aunque limitado por el lento proceso de convergencia tecnológica e innovación en comparación con EE.UU. Y China.

Japón: crecimiento moderado con fuerte dependencia externa y demografía desfavorable

- ❑ Japón exhibirá en **2025** un crecimiento en torno al **1,0%**, apoyado en las exportaciones, el turismo y el gasto público. Sin embargo, el envejecimiento poblacional, el bajo dinamismo del consumo interno y los límites estructurales de productividad continúan restringiendo el potencial de expansión. La debilidad del yen podría seguir favoreciendo las exportaciones, aunque encarece las importaciones, afectando a los hogares.
- ❑ En **2026**, se espera una evolución similar, con una expansión de aproximadamente **1,1%**, sostenida por el fortalecimiento de sectores tecnológicos y cierta mejora en la inversión privada. Aun así, la economía japonesa seguirá altamente expuesta a la evolución del comercio asiático y a posibles presiones sobre su deuda pública, en un contexto de cambio gradual en la política monetaria del Banco de Japón.

PROYECCIÓN DEL BALANCE MUNDIAL DEL MERCADO DEL COBRE 2025-2026

Superávit moderado en un mercado estrecho



	2024	2025 e			2026 e		
	Ktmf	Ktmf	Dif.	Var.	Ktmf	Dif.	Var.
Producción Mina	22,607	22,714	107	0.5%	23,431	717	3.2%
Oferta de refinado	26,070	26,434	364	1.4%	27,078	644	2.4%
Primario	22,088	22,412	325	1.5%	22,996	583	2.6%
Secundario	3,982	4,022	40	1.0%	4,082	60	1.5%
Demanda	26,002	26,383	380	1.5%	27,013	630	2.4%
China	15,329	15,712	383	2.5%	15,869	157	1.0%
RM	10,674	10,671	-3	0.0%	11,144	473	4.4%
Balance	67	51			65		

- ❑ El balance mundial de cobre refinado proyectado para 2025 y 2026 indica una condición de superávit moderado y creciente, lo que sugiere un mercado con una leve holgura de oferta sobre la demanda, aunque dentro de márgenes estrechos.
- ❑ En 2025, se espera un superávit de 51 mil toneladas de cobre fino (ktmf), inferior al de 2024 (67 ktmf). Este saldo responde a una expansión equilibrada de la oferta refinada y la demanda, ambas con un crecimiento anual del 1,4%. La diferencia entre ambas es mínima, lo que deja al mercado vulnerable a shocks de corto plazo.
- ❑ Para 2026, el superávit proyectado se eleva a 65 ktmf, en un contexto de mayor dinamismo de la producción mina (+3,2%) y un aumento de la oferta refinada del 2,4%, en línea con nuevas capacidades y mejor utilización de instalaciones existentes. La demanda también crece al 2,4%, pero sin absorber completamente el incremento en la oferta.
- ❑ En conjunto, el mercado mantendría un equilibrio frágil, sin señales de escasez inmediata, pero con márgenes limitados para enfrentar interrupciones productivas o alzas imprevistas en el consumo. Este superávit técnico podría generar cierta presión bajista sobre los precios, aunque contrarrestada por fundamentos estructurales de demanda y riesgos geopolíticos latentes.

PROYECCIÓN PRECIO DEL COBRE PARA LOS AÑOS 2025 Y 2026

Mercado del cobre: fundamentos estructurales sostienen precios elevados hasta 2026



Para los años 2025 y 2026 se prevé un precio del cobre estable, en torno a 430 centavos de dólar por libra (BML) pese a la presencia de superávits moderados. Este desacople entre balances positivos y precios elevados sugiere que el mercado está guiado por factores estructurales y expectativas de mediano plazo, más que por condiciones físicas inmediatas.

Cuatro elementos explican esta dinámica:

- ❑ Restricciones persistentes en la oferta: La expansión de la capacidad minera sigue limitada por factores geológicos, sociales y regulatorios, manteniendo la percepción de escasez estructural.
- ❑ Demanda estructural en expansión: La electrificación del transporte, el despliegue de energías limpias y la infraestructura intensiva en cobre, especialmente en Asia y EE.UU., sostienen una presión constante sobre la demanda.
- ❑ Fragmentación comercial y geopolítica: La relocalización de cadenas productivas y las tensiones comerciales elevan la demanda regional y las primas, apuntalando los precios en los principales mercados.
- ❑ Participación financiera activa: La presencia de fondos especulativos y de cobertura, impulsados por la transición energética y la inflación, añade soporte adicional a los precios.



Análisis elaborado por la Comisión Chilena del Cobre

Víctor Garay Lucero
Coordinador de Mercados Mineros

Patricia Gamboa Lagos
Directora de Estudios y Políticas Públicas

Agosto /2025

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.



INFORME DE TENDENCIAS DEL MERCADO DEL COBRE

Actualización proyecciones 2025-2026
Segundo trimestre de 2025

