

¿Qué nos está diciendo Dr. Copper¹?

Mayo 2024

- Fuertes alzas recientes en el precio del cobre (+10% en mayo, +30% en lo corrido del año)
- Ello responde principalmente a restricciones de la oferta
- Factores técnicos amplifican los movimientos de precios (*short squeeze*)

Escasez de oferta y algo más

A mediados de este mes (mayo) el precio del cobre llegó a un nuevo máximo histórico al alcanzar USD 5 la libra, nivel que ha sido superado en los días siguientes. En general, los precios de las materias primas responden fundamentalmente al equilibrio entre oferta y demanda.

Por el lado de la demanda, entre los principales consumidores se encuentran países como China, impulsado por el sector inmobiliario e industrial. La demanda además ha encontrado impulso en factores más estructurales como (i) la electrificación y transformación energética -intensivos en uso de cobre, por ser un óptimo conductor de energía-, y (ii) la construcción de data centers.

Por el lado de la oferta, los principales productores son países emergentes como Chile, República Democrática del Congo y Perú. Y es por este lado que se han visto una serie de restricciones: cierres de minas (como una de Panamá en diciembre 2023, que representaba casi 2% de la producción global), déficit de inversiones, atrasos en la tramitación de permisos para ampliar faenas, disminución de producción en China (4to productor mundial). Al mismo tiempo, los inventarios han disminuido, provocando que el stock actual de concentrado de cobre sólo cubra un máximo de 7 días de demanda, mientras que se proyecta un mercado deficitario para lo que resta de éste y el próximo año (Corporación Chilena del Cobre, Tabla 1).

El *rally* del precio del cobre, además, está siendo exacerbado por un *short squeeze*, lo que implica el cierre de posiciones cortas de carácter principalmente especulativo. Entendiendo que en la posición corta el inversionista se beneficiaría de una caída en el precio debido a que vende un activo que pidió en préstamo y lo devuelve al recomprarlo a un precio menor. Por eso ante el aumento en el precio del cobre de las últimas semanas los tenedores de posiciones cortas han visto amplificadas sus pérdidas, teniendo que cerrar sus posiciones cortas a través de la compra de cobre a un precio más alto, aumentando aún más la demanda.

De este modo en lo que va del mes el precio del metal rojo ha subido ~10%, entrando en un *bull market* -alzas de más de 20% desde último piso-.

TABLA 1: PROYECCIÓN MERCADO DE COBRE REFINADO

	2024		2025	
	Balance (Ktmf*)	Variación %	Balance (Ktmf*)	Variación %
Oferta	26,422	2.7%	27,485	4.0%
Demanda	26,786	3.6%	27,763	3.6%
Balance de mercado	-364		-278	

Fuente: Corporación chilena del cobre. Informe trimestral del precio del cobre. Datos a mayo de 2024. Ktmf*, miles de toneladas métricas finas

¹ Término que se usa para el precio del cobre (jerga)

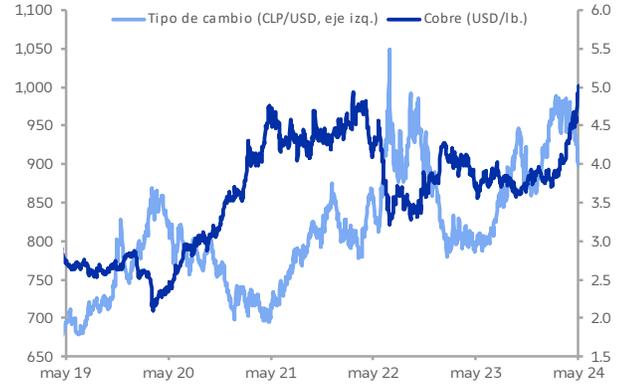
Implicancias para Chile

La economía chilena depende significativamente del cobre, tanto por las exportaciones como por el ingreso fiscal que éste representa a través del cobro de impuestos y royalties. En 2023 los ingresos fiscales provenientes del cobre representaron ~5% del total. En el primer trimestre de este año, la exportación de esta materia prima y sus derivados representó ~44% del total de exportaciones.

El Ministerio de Hacienda mejoró la proyección de crecimiento económico para este año a 2.7% desde 2.5%, en parte por un mejor dinamismo del sector exportador y mejores perspectivas del precio del cobre para éste y el próximo año.

Por otro lado, el aumento del precio del cobre ha tenido un impacto significativo en el peso chileno, que en mayo se ha apreciado ~7%, transando el tipo de cambio incluso bajo CLP 900/dólar por primera vez desde enero (Gráfico 1). Esta apreciación de la moneda ayudaría a aliviar las presiones inflacionarias, dando maniobrabilidad a la Banco Central de Chile para que continúe con los recortes de tasas de interés.

GRÁFICO 1: DINÁMICA ENTRE TIPO DE CAMBIO Y PRECIO DE COBRE



Fuente: Bloomberg. Datos a 16 de mayo de 2024.

Las opiniones contenidas en el presente informe no deben considerarse como una oferta o una solicitud de compra o de venta, de suscripción o rescate, de aporte o retiro de ningún tipo de valores, sino que se publican con un propósito meramente informativo para nuestros clientes. Las proyecciones y estimaciones que se presentan han sido elaboradas por nuestro equipo de trabajo, apoyado en las mejores herramientas disponibles, no obstante, esto no garantiza que ellas se cumplan. La información contenida en este informe no corresponde a objetivos de inversión específicos, situación financiera o necesidades particulares de ningún receptor del mismo. Antes de realizar cualquier transacción de valores, los inversionistas deberán informarse sobre las condiciones de la operación, así como de los derechos, riesgos y responsabilidades implícitos en ella, por lo cual las sociedades de Compass y/o personas relacionadas ("Compass"), no asumen responsabilidad alguna, ya sea directa o indirecta, derivada del uso de las opiniones contenidas en este informe. Cualquier opinión expresada en este material, está sujeta a cambios sin previo aviso de Compass, quienes no asumen la obligación de actualizar la información contenida en él. Compass, sus personas relacionadas, ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquéllas expresadas en el presente informe.