

## Cobre: No todo lo que brilla es oro

- Precio en máximos históricos, debido a ...
- ... que la discusión ya no se limita al ciclo económico
- Existen nuevos factores tanto estructurales como geopolíticos
- Brecha entre oferta y demanda persistiría al menos hasta 2040

### “El cobre es el nuevo petróleo”

Pese al significativo aumento que ha experimentado el precio del cobre durante agosto, los fundamentos de oferta y demanda detrás del metal continúan siendo sólidos (Gráfico 1). La combinación de una demanda global respaldada tanto por factores cíclicos como estructurales, junto con una oferta que enfrenta crecientes dificultades para expandirse, ha llevado al cobre a consolidarse como uno de los *commodities* más atractivos dentro del actual ciclo económico.

Durante décadas, la demanda de cobre estuvo principalmente asociada al crecimiento económico global y, particularmente, a la actividad industrial y al sector inmobiliario en China. Sin embargo, los catalizadores han dejado de ser exclusivamente cíclicos. Hoy, existen nuevas fuerzas estructurales y geopolíticas que están transformando el mercado y que podrían sostener una demanda robusta durante los próximos años.

### Una demanda cíclica favorable

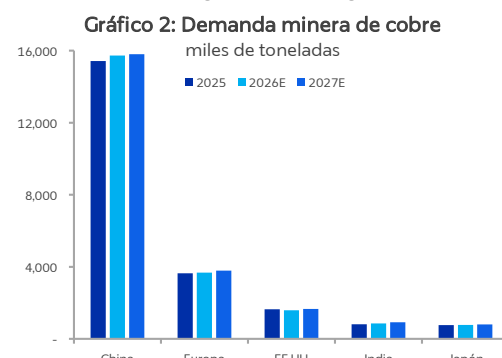
Por el lado de la demanda, China continúa siendo el actor más relevante del mercado, representando cerca del 55% del consumo mundial de cobre y se espera que siga aumentando gradualmente su demanda durante los próximos años. De acuerdo con proyecciones de Cochilco, el consumo mundial de cobre pasaría desde 27.7 millones de toneladas en 2025 a 28.8 millones en 2027, siendo China el principal impulsor de este crecimiento, manteniendo una posición dominante frente al resto de las economías (Gráfico 2).

En este contexto, la relevancia de China no es casual. El cobre mantiene una estrecha relación con la actividad manufacturera e industrial china. Tradicionalmente, períodos de fortalecimiento del sector manufacturero han coincidido con una mayor demanda por metales industriales y mejores desempeños del cobre. Esta relación se refleja en el comportamiento del PMI manufacturero, observándose una alta correlación con el precio del cobre (Gráfico 3). Al mismo tiempo, un entorno caracterizado por una tendencia hacia un dólar más débil suele ser favorable para el conjunto de los *commodities* (Gráfico 4). Dado que el cobre se transa en dólares, una depreciación de esta moneda tiende a aumentar el poder adquisitivo de los compradores y favorecer la demanda por materias primas.

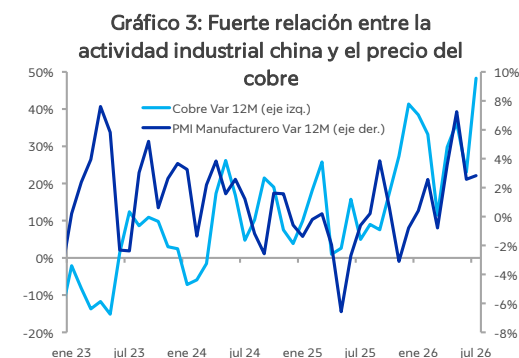
Agosto 2026



Fuente: Bloomberg, datos al 27 de agosto 2026



Fuente: Cochilco



Fuente: Rating Dog - S&P Global / Bloomberg



Fuente: Bloomberg, datos al 14 de agosto de 2026

## El metal tras la electrificación

Históricamente, gran parte de la demanda de cobre provenía de sectores ligados a la construcción e infraestructura; sin embargo, la demanda se amplía a nuevos focos. La electrificación se ha transformado en uno de los principales motores de demanda de largo plazo para el metal.

El cobre es un insumo esencial para redes eléctricas, sistemas de transmisión, energías renovables, almacenamiento energético y vehículos eléctricos, debido a sus propiedades de conductividad. A medida que los países aceleran sus procesos de transición energética, la necesidad de expandir la infraestructura eléctrica aumenta significativamente, generando una demanda adicional que trasciende el ciclo económico convencional.

A este fenómeno se suma el desarrollo de inteligencia artificial y centros de datos como demanda más bien estructural. El crecimiento exponencial de las necesidades de procesamiento de información requiere inversiones masivas en infraestructura tecnológica y en capacidad eléctrica, dos factores intensivos en uso de cobre. En consecuencia, la demanda asociada al desarrollo digital comienza a complementar la ya conocida historia de electrificación y transición energética (Gráfico 5).

Según estimaciones de S&P Global, la demanda mundial de cobre podría aumentar desde aproximadamente 28 millones de toneladas en la actualidad hasta cerca de 42 millones de toneladas hacia 2040, un incremento cercano al 50%. Lo relevante es que esta proyección no depende de una sola tendencia, sino de múltiples transformaciones simultáneas que convergen en una mayor intensidad de uso del metal.

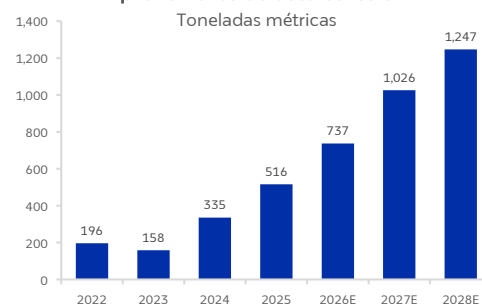
## Una oferta con limitada capacidad de respuesta

La principal restricción no es la demanda, sino la capacidad de desarrollar nueva oferta minera.

Los principales productores mundiales continúan siendo Chile, República Democrática del Congo y Perú. Chile mantiene su posición como líder global, con una producción cercana a 5.4 millones de toneladas anuales, mientras que RDC se ha consolidado como el productor con mayor crecimiento esperado para los próximos años. Sin embargo, incluso considerando esta expansión, el incremento de producción esperado resulta insuficiente para responder plenamente al crecimiento proyectado de la demanda global (Gráfico 6).

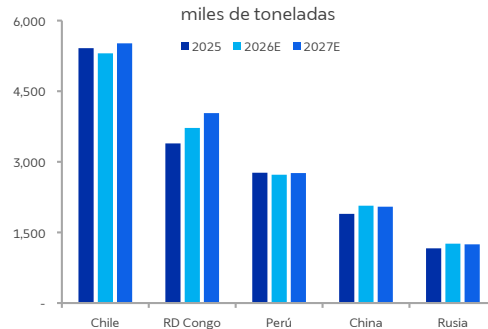
La industria minera enfrenta actualmente desafíos cada vez mayores para desarrollar nuevos proyectos. La disminución de las leyes minerales, el aumento de los costos de inversión, los mayores estándares ambientales y los extensos procesos regulatorios han elevado significativamente los plazos necesarios para incorporar nueva capacidad productiva.

Gráfico 5: Demanda de cobre proveniente de data centers



Fuente: Morgan Stanley

Gráfico 6: Producción minera de cobre



Fuente: Cochilco

Adicionalmente, durante los últimos años el mercado ha enfrentado interrupciones operacionales en algunas minas relevantes, menores perspectivas de crecimiento productivo por parte de productores tradicionales y retrasos en proyectos de expansión. Como resultado, la principal limitación del mercado no parece estar relacionada con la existencia de recursos geológicos, sino con la capacidad de transformarlos en producción efectiva dentro de los tiempos requeridos por la creciente demanda. En este contexto, S&P Global estima que, incluso considerando una creciente contribución del reciclaje, la oferta total de cobre sería insuficiente para satisfacer plenamente las necesidades futuras del mercado, generando una brecha de suministro cercana a 14 millones de toneladas hacia 2040 (Gráfico 7).

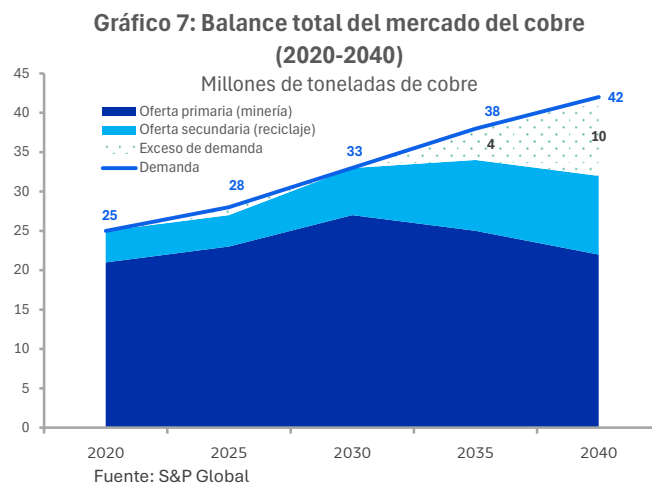
Un factor adicional que ha contribuido a la estrechez del mercado durante los últimos meses ha sido la redistribución geográfica de inventarios. Ante la posibilidad de nuevas medidas comerciales por parte de Estados Unidos, incluyendo eventuales aranceles a las importaciones de cobre, se observó un adelantamiento de compras y una acumulación de inventarios en dicho país. Este proceso redujo la disponibilidad de metal en otros mercados y contribuyó a profundizar la estrechez de oferta observada.

### El factor geopolítico agrega una nueva dimensión

A los factores tradicionales de oferta y demanda se suma una variable cada vez más relevante: la competencia estratégica entre Estados Unidos y China.

La creciente importancia de los minerales críticos para la transición energética, la industria tecnológica y la seguridad económica ha llevado a distintos países a fortalecer sus cadenas de suministro y asegurar el acceso a materias primas estratégicas. Este fenómeno ha impulsado inversiones en infraestructura, mayor acumulación de inventarios y esfuerzos por diversificar fuentes de abastecimiento.

En este contexto, el cobre comienza a adquirir características que históricamente se asociaban al petróleo: no sólo es un insumo fundamental para la actividad económica, sino también un activo cuya disponibilidad tiene implicancias estratégicas para el desarrollo industrial y tecnológico de las principales potencias.



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.