

Informe de Tendencias Mercado del Cobre

Proyecciones para el periodo 2024-2025

Tercer trimestre de 2024

Santiago, Chile
Noviembre, 2024

DEPP 26/2024

Registro de Propiedad Intelectual N° 2024-A-12038



Resumen Ejecutivo



El mercado del cobre en 2024 ha sido moldeado por una compleja **interacción de factores macroeconómicos y dinámicas específicas de oferta y demanda**. A partir de septiembre, las preocupaciones sobre una posible recesión en Estados Unidos llevaron a un comportamiento cauteloso del mercado, impactando las proyecciones esperadas del precio del cobre. No obstante, en octubre el aumento de la actividad estacional de compras de China, impulsado por los precios más bajos, apoyado a su vez por la disipación de las negativas expectativas para EE.UU. ayudaron a estabilizar temporalmente el mercado llevando a los precios del cobre a alcanzar los US\$ 448,3 la libra a principios de octubre, los que a partir de ahí iniciaron un ciclo de caída y alta volatilidad principalmente por la falta de claridad de las medidas anunciadas para China y por el aumento del precio del dólar (elecciones EE.UU), elementos que impactaron negativamente en el precio.

En términos de producción, la República Democrática del Congo y Chile contribuyen de manera significativa al suministro mundial de cobre. En 2024, se espera que la República Democrática del Congo sume 322.000 TM a su producción, mientras que **Chile anticipa un aumento del 3%, llegando a 5,41 millones de toneladas métricas**. Este crecimiento en la producción es crucial para satisfacer la creciente demanda mundial de cobre, que se proyecta alcance los 25,7 millones de toneladas, un aumento del 2% respecto de 2023. La demanda es impulsada por sectores como vehículos eléctricos, infraestructura energética y tecnologías emergentes como inteligencia artificial y automatización.

El panorama económico mundial se mantiene estable, con el Fondo Monetario Internacional proyectando una tasa de crecimiento de 3,2% para 2024 y 2025. Se espera que esta estabilidad apoye la demanda de cobre, aunque las posibles fricciones comerciales entre las principales economías podrían plantear riesgos. El mercado del cobre también está influenciado por las actividades especulativas en los mercados de futuros, que han visto aumentos repentinos de precios debido a las disparidades regionales de oferta. Estos factores crean un entorno complejo para la demanda de cobre, con fuerzas opuestas que podrían afectar el consumo global.

Resumen Ejecutivo



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\$ 4,15 la libra en 2024, y de US\$ 4,25 la libra para 2025**. Esto respaldado por un mercado de cobre refinado con superávits marginales 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	22.365	2,7%	582	23.247	3,9%	882
Oferta cobre refinado	25.805	2,7%	669	26.391	2,3%	586
Primario	21.833	3,2%	686	22.370	2,5%	537
Secundario	3.972	-0,4%	-17	4.021	1,2%	49
Demanda de refinado	25.724	2,0%	516	26.315	2,3%	591
China	14.803	3,0%	431	14.951	1,0%	148
Resto del mundo	10.921	0,8%	84	11.364	4,1%	443
Balance de mercado		81			76	

Contenido

1. Evolución reciente del mercado del cobre

- Evolución del precio de commodities mineros durante 2024
- Principales determinantes de la evolución del precio en 2024
- Evolución reciente precio del cobre spot

2. Evolución de variables con impacto en el precio del cobre

- Panorama económico global
- Ciclo manufacturero mundial y precio del cobre
- Dólar y precio del cobre
- Inventarios de cobre en bolsa de metales (inventarios visibles)
- Producción industrial de los principales consumidores de cobre
- China: Indicadores sectoriales con impacto en las expectativas de demanda de cobre
- Plan de estímulos económicos
- China: Importaciones de cobre , concentrados y refinado
- Evolución y proyección económica de los principales consumidores de cobre
- Comportamiento de inversionistas en los mercados de futuros y mercado en contango

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

- Proyección de demanda mundial de cobre refinado 2024-2025
- Factores de expanden o restringen la demanda de cobre a corto y mediano plazo
- Proyección de crecimiento 2024-2025 de los principales países consumidores de cobre
- Proyección de la demanda mundial de cobre refinado para 2024-2025
- Proyección de Producción mundial de cobre mina 2024-2025
- Producción de cobre mina de Chile a octubre de 2024
- Balance mundial de cobre refinado
- Proyección precio del cobre BML (spot) promedio para los años 2024 y 2025
- Factores de riesgo para el precio del cobre en los años 2024 y 2025



1

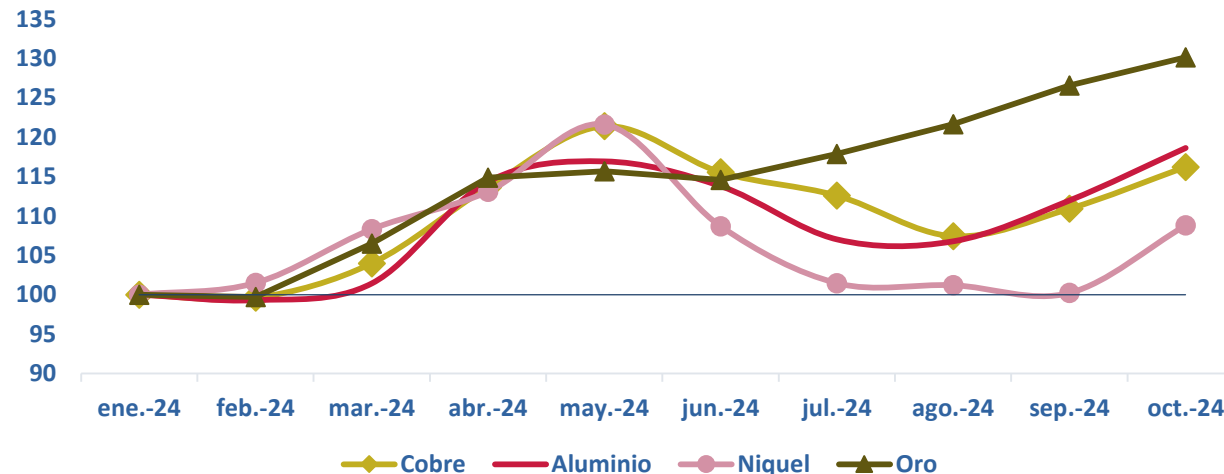
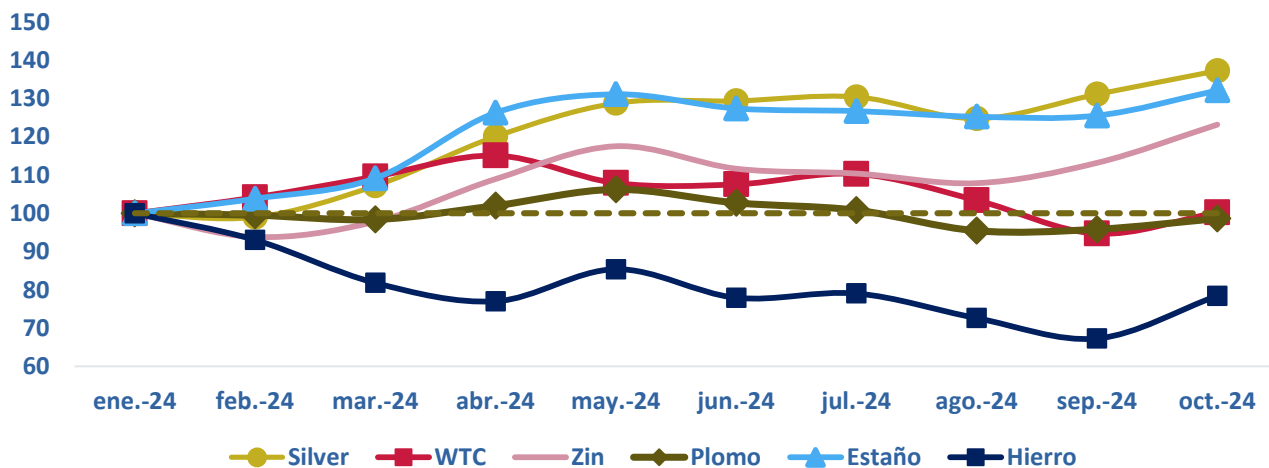
Evolución Reciente Del Mercado Del Cobre

- Evolución de precio de commodities mineros en 2024
- Principales determinantes de la evolución del precio en 2024
- Evolución reciente precio del cobre spot



Gráficos de evolución precio de *commodities* mineros durante 2024

Variación precio de *commodities* a octubre de 2024 (01/01/24=100)



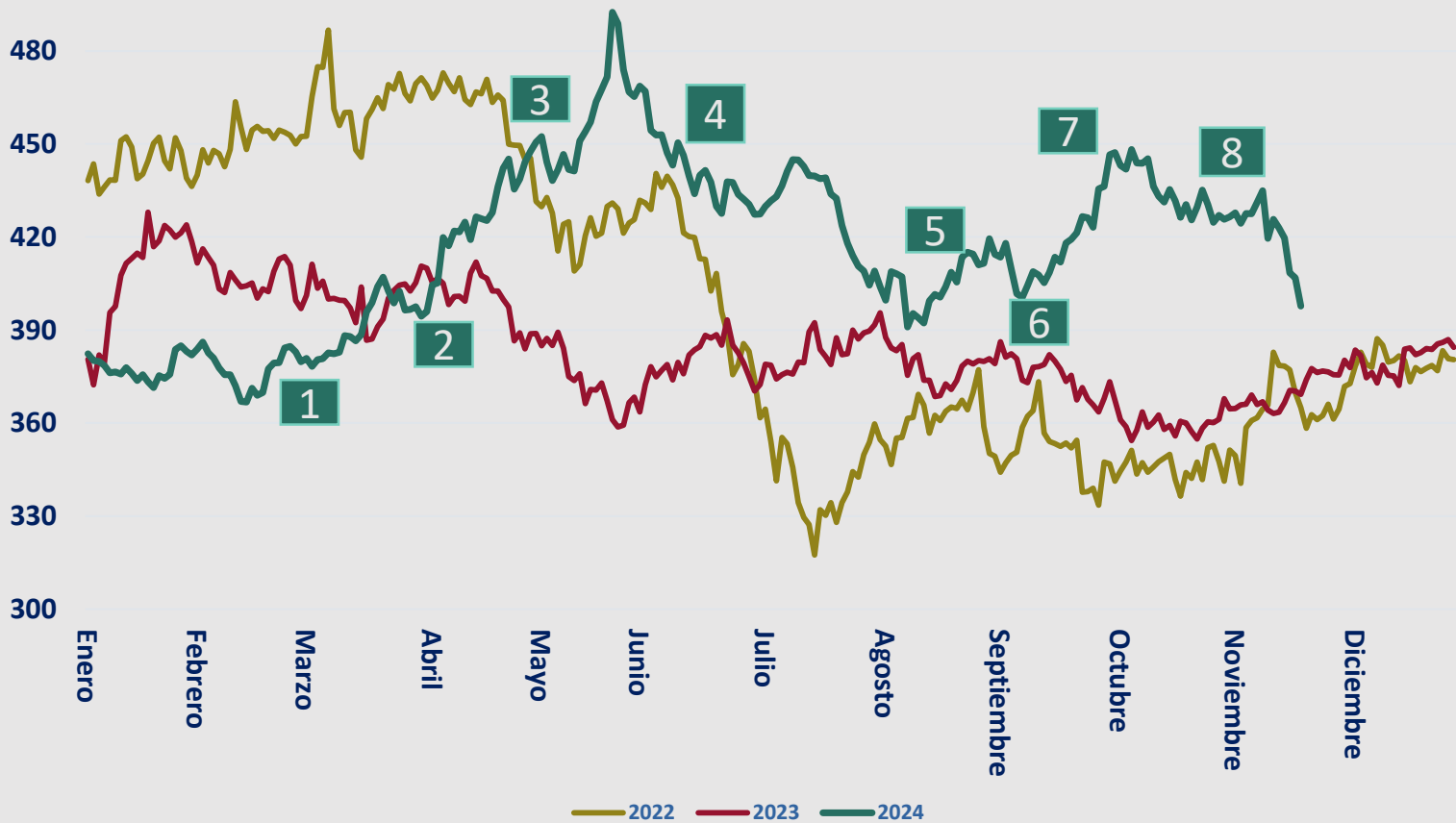
La evolución de los precios de los metales en 2024 refleja tanto factores macroeconómicos comunes como dinámicas específicas de oferta y demanda de cada *commodity*. A pesar de un repunte inicial en septiembre tras los estímulos anunciados por el gobierno chino, los precios perdieron impulso en octubre debido a la incertidumbre sobre el alcance de dichas políticas, destacando la sensibilidad del mercado a las expectativas de crecimiento industrial y condiciones de financiamiento global.

Por un lado, la incertidumbre económica en China, especialmente en el sector inmobiliario y manufacturero, ha sincronizado las tendencias a la baja en metales industriales como el cobre, el aluminio y el hierro, que dependen en gran medida de la construcción y la industria manufacturera. Sin embargo, el cobre también diverge en su comportamiento respecto a ciertos metales debido a su papel clave en la transición energética. Mientras que el hierro ha sufrido caídas pronunciadas por su alta dependencia del sector construcción, el cobre, al igual que el níquel y el aluminio, se ha visto respaldado por una demanda estructural asociada a proyectos de electrificación e infraestructura renovable. Este enfoque hacia tecnologías limpias fortalece su correlación con metales vinculados a la transición energética, alejándose de aquellos más ligados a sectores tradicionales como el acero.

En contraste, el oro, impulsado por tensiones geopolíticas, ha mostrado una tendencia completamente independiente, con un alza de 29% en su valor hasta octubre.

Principales determinantes de la evolución del precio en 2024

Los factores que han impactado en la evolución del precio del cobre de los últimos años han estado en gran medida determinados por las políticas implementadas para enfrentar la pandemia Covid 19, y las medidas que posteriormente se han orientado en reequilibrar los mercados.



- 1.- Fundiciones en China anuncian posibles recortes de producción
- 2.- Reducción de oferta de mina y mejores perspectivas de demanda impactan el precio.
- 3.- Positivas previsiones activan los mercados de futuros
- 4.- Aumento de los inventarios de cobre y disminución de la demanda en China presionan los precios a la baja
- 5.- Precios aumentan a la espera de los recortes de tasas por parte de la Fed.
- 6.- Surgen temores de una posible recesión en EE.UU.
- 7.- Medidas de estímulo en China, impulsan temporalmente el precio.
- 8.- Falta de claridad de las medidas y aumento del precio del dólar (elecciones EE.UU) impactan negativamente en el precio.

Evolución reciente precio del cobre spot

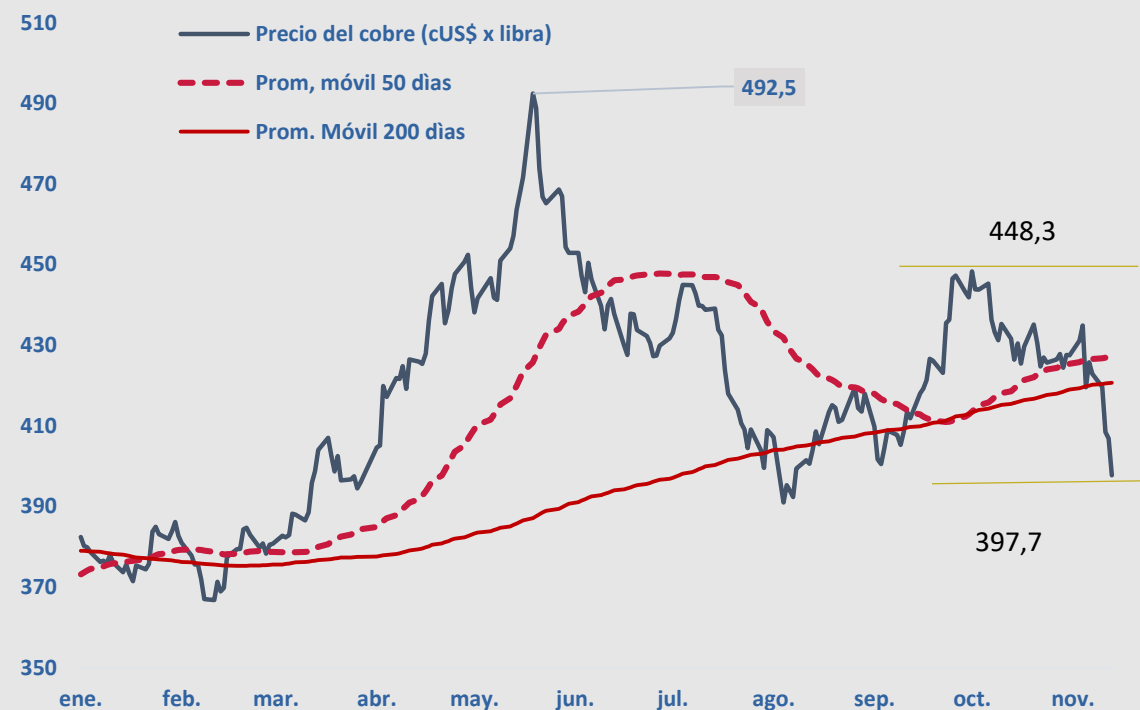
El promedio acumulado hasta mediados de noviembre se ubica en US\$ 4,16 la libra, siendo un 8% superior al promedio acumulado a la misma fecha el año anterior.

El precio del cobre ha mostrado una errática evolución a partir de septiembre, iniciando el periodo moviéndose dentro de una banda de US\$ 400-419 la libra para luego experimentar un fuerte repunte a finales del mes impulsado principalmente por la evolución económica de China.

A inicios del mes, los mercados masificaron la idea de una posible recesión en EE.UU. lo que llevo a diversos analistas a ajustar las proyecciones de precio del cobre para 2025, imprimiendo cautela en los mercados. Sin embargo, los sectores de consumo final en China aprovecharon los menores precios aumentando el volumen de compras, lo que puso un piso a la caída. Con la proximidad del Festival de Medio Otoño en ese país, se incrementó el volumen de abastecimiento y los inventarios de cátodos de cobre siguieron disminuyendo. En el frente macroeconómico, la reducción de 50 puntos base de la tasa de política monetaria de EE. UU. (18 de septiembre) llevó al índice dólar a descender hasta casi 100 puntos lo que junto a las expectativas de políticas favorables en China ayudaron a que el precio del cobre se recuperara llegando a transarse en US\$ 448,2 la libra a comienzos de octubre.

El banco central de ese país introdujo a finales de septiembre un importante paquete de estímulo para reactivar su economía, que incluye medidas monetarias como la bajada de los tipos de interés y la flexibilización de los pagos hipotecarios.

Evolución precio del cobre spot durante 2024 cUS\$ la libra



Evolución reciente precio del cobre spot

A partir de octubre, el precio ha mostrado una importante volatilidad debido a las expectativas en torno al paquete de medidas de estímulo de China. Sin embargo, el resurgimiento del dólar estadounidense presionó a la baja los precios, tendencia que se ha mantenido en noviembre. Las esperanzas de desregulación, recortes fiscales y endeudamiento público bajo el mandato de Trump despertaron el optimismo del mercado, mientras que la latente “guerra arancelaria” a llevado al dólar estadounidense a máximos de un año.

Es así como los factores macroeconómicos globales, las expectativas del mercado y los eventos específicos en China dominaron la dinámica de precios del cobre durante este periodo.

Debilidad económica en China

La desaceleración de la actividad manufacturera china, que alcanzó mínimos de seis meses, y la crisis del sector inmobiliario impactaron fuertemente en la demanda de cobre.

Fortaleza del dólar estadounidense

Este factor estuvo ligado a las expectativas de las decisiones de la Reserva Federal de EE.UU. sobre las tasas de interés.

Ajuste a la baja de proyecciones de precios por parte de analistas

Estas revisiones reflejaron expectativas de una menor demanda global y mayores niveles de inventarios, impactando negativamente la confianza en el mercado.

Estímulos económicos y anuncios de inversión

Las expectativas de estímulos en China, así como los anuncios de inversiones en infraestructura energética en África, generaron repuntes temporales en los precios, destacando el papel del cobre en sectores estratégicos como la transmisión eléctrica.

1

Evolución de variables con impacto en el precio de cobre

- Panorama económico mundial
- 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

Panorama económico global

Se proyecta que la economía global crezca ligeramente por encima del 3 % durante 2024, manteniéndose en niveles similares al año anterior, aunque con un panorama más favorable gracias a condiciones financieras menos restrictivas y una reducción de la inflación.

Las principales economías seguirán mostrando marcadas diferencias en sus perspectivas de crecimiento: las economías desarrolladas sentirán el menor impacto de las altas tasas de interés, China enfrentará una recuperación desigual entre sectores, y la India se perfila como la economía de mayor crecimiento entre las principales naciones. Sin embargo, los riesgos geopolíticos se mantienen elevados en el corto plazo.

Crecimiento global estable a pesar de la desaceleración en China

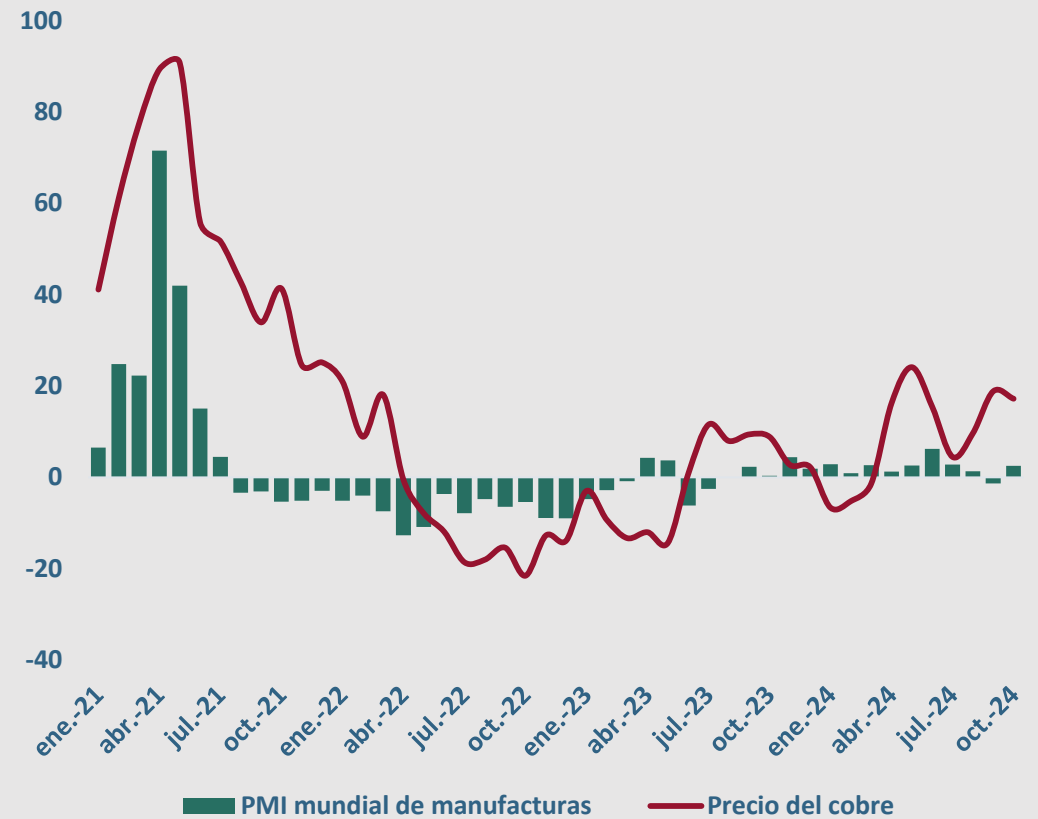
La proyección de crecimiento económico mundial para 2024 realizada en julio por el Fondo Monetario Internacional (FMI) se mantuvo sin cambios respecto al pronóstico de abril, en un 3,2%.

Para 2025, se espera un ligero repunte al 3,3%, lo que representa una mejora de 0,1 puntos porcentuales en comparación con el pronóstico anterior.

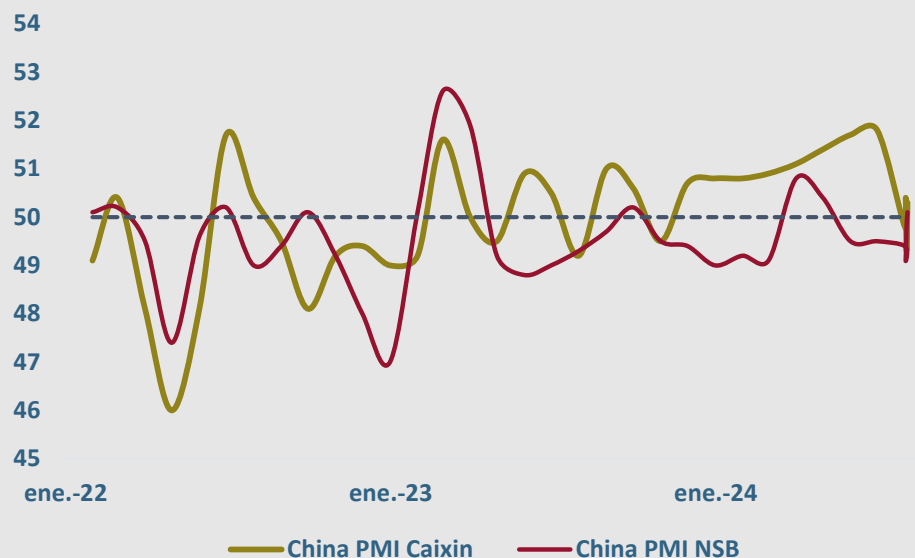
Ciclo manufacturero mundial y precio del cobre

En septiembre el índice manufacturero mundial tuvo una variación negativa de 0,9% siendo el primer retroceso en lo que va del año, reflejando una desaceleración del crecimiento de la manufactura mundial. El precio del cobre se desacopló a pesar de esta caída, ya que en este periodo los movimientos en el precio se asociaron mayormente a las expectativas económicas.

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



Ciclo manufacturero mundial y precio del cobre



El PMI manufacturero oficial en China se ubicó en 50.1 en octubre, mientras que el PMI de la Industria Emergente muestra una mejora tras el ajuste estacional y un repunte en la demanda de acero. Sin embargo, los pedidos en sectores downstream presentan una tendencia más débil. Por su parte, el PMI no manufacturero podría subir a 50.4, impulsado por un mayor gasto fiscal que favorece la construcción, aunque el PMI de servicios seguirá afectado por la debilidad del sector inmobiliario.

El PMI manufacturero de S&P Global de EE. UU. fue de 48.8 en noviembre, en línea con las expectativas del consenso. La composición subyacente fue mixta: el componente de producción disminuyó (-2.8 puntos a 46.3), mientras que los de nuevos pedidos (+1.1 puntos a 47.9) y empleo (+1.8 puntos a 50.8) aumentaron.

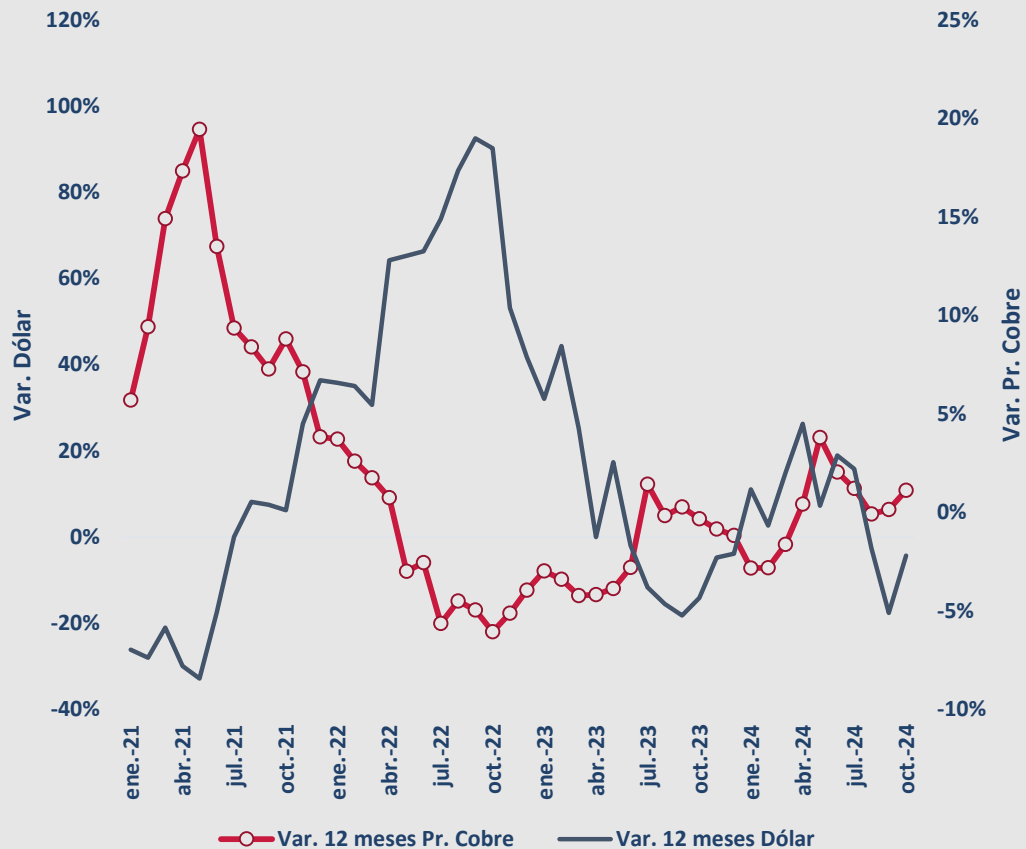


Estas cifras se sitúan en zona de contracción de la actividad manufacturera (bajo los 50 puntos) dando cuenta de la moderación de este sector el cual es un importante consumidor de cobre.

El PMI compuesto de la zona euro mejoró ligeramente a 49.7 en octubre, por debajo del consenso. La mejora fue impulsada por el sector manufacturero, donde el índice de producción aumentó a 45.5, mientras que la actividad en servicios desaceleró. A pesar de esta leve mejora, se mantiene la debilidad en la zona euro, reflejada especialmente en la contracción del empleo por tercer mes consecutivo y la desaceleración que ahora afecta al sector servicios.

Dólar y precio del cobre

Variación en doce meses del dólar y precio del cobre spot (%)

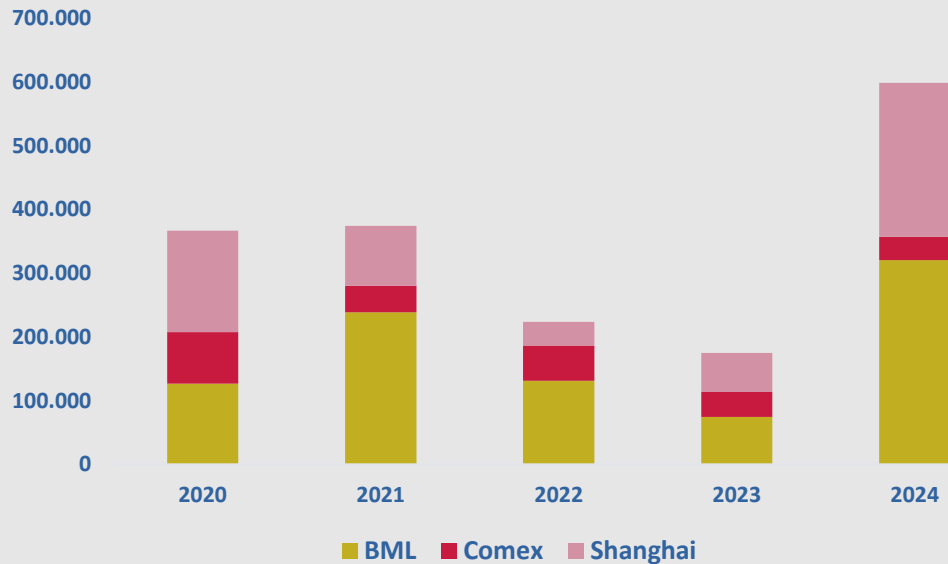


El escenario actual ha tenido un importante giro dadas las últimas cifras de inflación, la que a julio, acumula un alza de 2,9%, dando cuenta que se encuentra convergiendo a la meta de 2% anual de la FED. Tras alcanzar un máximo del 5,6% hace dos años, la inflación subyacente del IPC ha regresado en gran medida al objetivo del 2% lo que podría disminuir el tamaño de los recortes de tasas el próximo año.

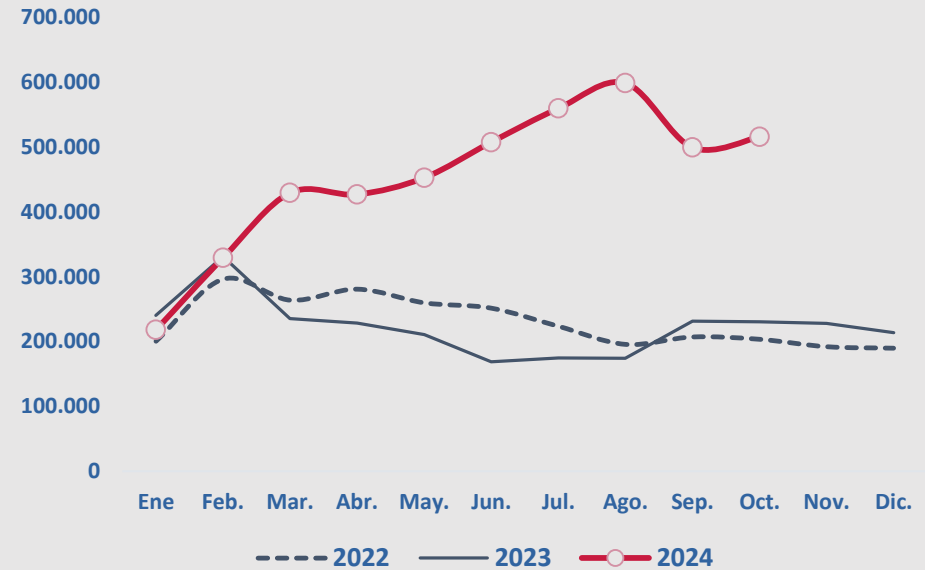
Los factores macroeconómicos y políticos son los principales sustentos de la dinámica del dólar estadounidense. A pesar de las expectativas iniciales de una depreciación gradual, se espera que el dólar siga mostrando resiliencia debido a un conjunto de condiciones favorables. Entre estas, el sólido crecimiento económico de EE.UU., los rendimientos superiores de sus activos financieros y la limitada holgura de recursos consolidan su posición dominante. Sin embargo, lo que realmente redefine la perspectiva es la inclusión de cambios políticos, como un posible aumento de aranceles y ajustes fiscales, que refuerzan la narrativa de un dólar más fuerte.

Inventarios de cobre en bolsa de metales (inventarios visibles)

Comportamiento inventarios de cobre por bolsas de metales



Inventarios de cobre comparación periodo 2022-2024

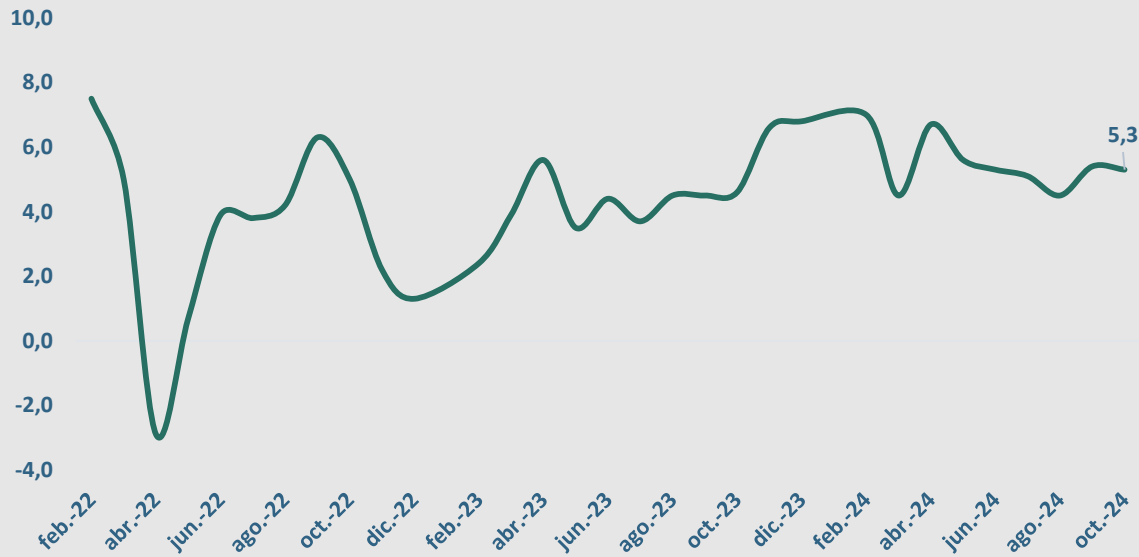


La escasez de cobre en las bolsas de metales permitió una moderación en la caída del cobre durante el período 2021-2023, sin embargo, la fuerte alza de stocks anotada durante 2024, coloca una nota de cautela frente a posibles incrementos significativos en el precio. En la figura de la derecha se observa un importante aumento en los stocks de cobre que alcanzó su máximo a mediados de agosto superando las 600 mil toneladas de las cuales mas de la mitad se encontraban en bolsas de BML, particularmente en almacenes ubicados en Asia.

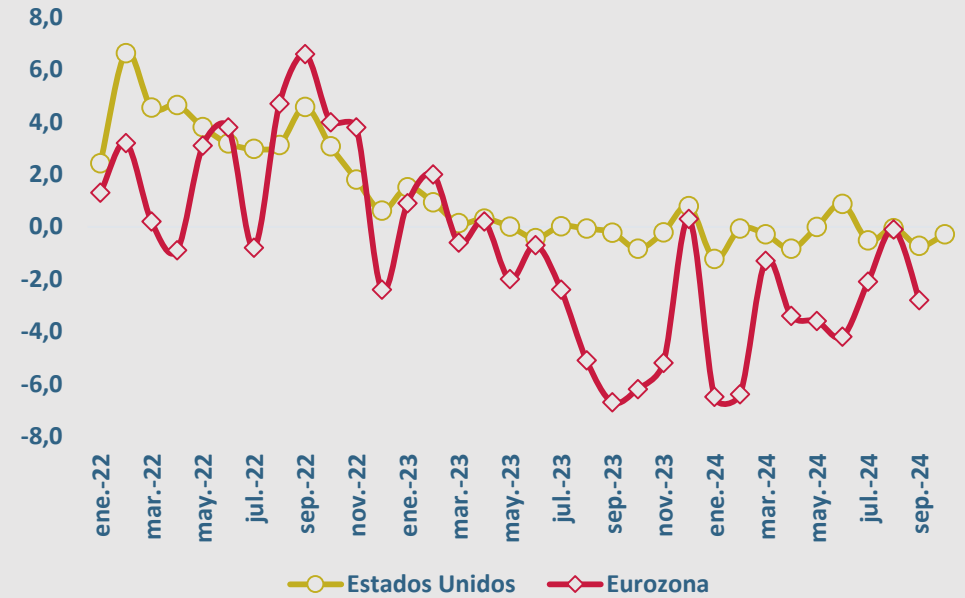
Al término de octubre, las existencias de cobre en los almacenes visibles de las bolsas de metales fueron de 515 mil TM, disminuyendo en 83 mil TM respecto de lo acumulado a fines de agosto. La salida de cátodos ocurrió principalmente en SHFE, desde donde egresaron cerca de 79 mil TM, en BML el descenso fue de casi 50 mil TM, lo que parcialmente se compensó con ingresos de 44 mil TM de cobre en almacenes de Comex. A pesar de la caída en los niveles de existencias la persistencia de un mercado de cobre en contango, indica una condición de superávit en el suministro del metal lo que ha impactado en el sesgo negativo en el precio del cobre en el corto plazo.

Producción industrial de los principales consumidores de cobre

China, tasa de variación anualizada sector industrial



EE.UU y Eurozona, tasa de variación anualizada sector industrial



China

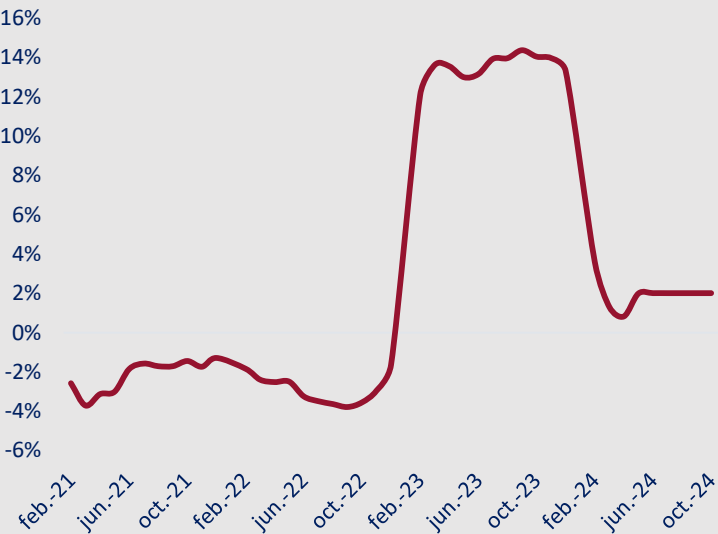
- La producción industrial y la inversión en activos fijos en China se desaceleraron en octubre de 2024, mientras que la inversión en infraestructura mostró una contracción mensual.

Eurozona y Estados Unidos

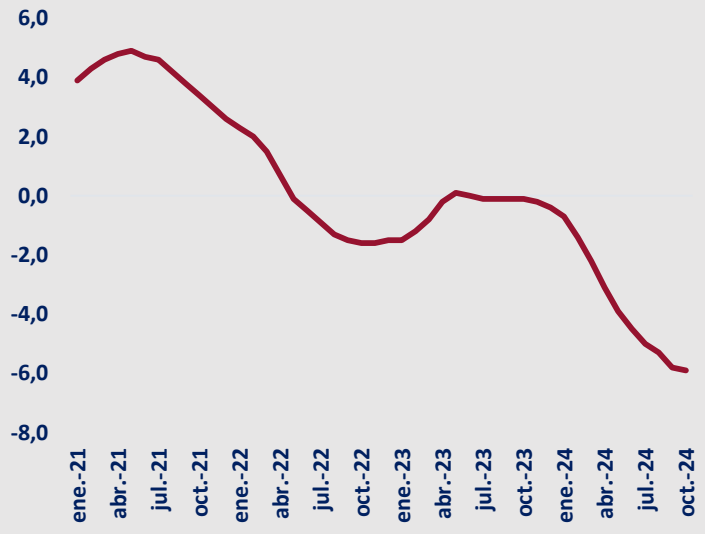
- En Europa, las debilidades persistentes en el sector manufacturero sugieren una recuperación más lenta entre sus principales productores industriales, aunque es probable que lo peor de la recesión en este sector ya haya pasado.
- La producción industrial en EE.UU disminuyó menos de lo previsto en octubre (0,3) y la tasa de crecimiento de septiembre se revisó a la baja. El crecimiento de la producción manufacturera se ajustó a las expectativas en octubre y se revisó al alza en septiembre. Los ensamblajes de vehículos de motor disminuyeron un 5,5%, hasta 10,3 millones. El descenso de la producción industrial en octubre se debió a la huelga de Boeing y a los huracanes.

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

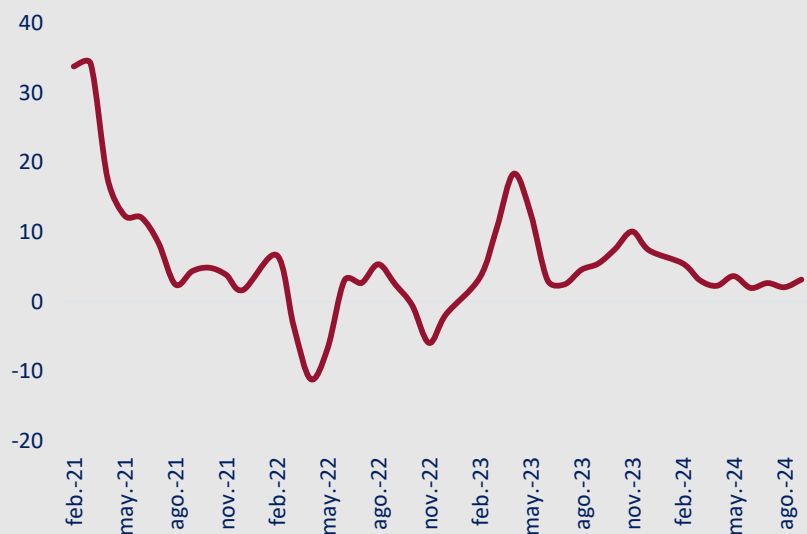
Inversión urbana
Tasa anualizada



Precio de viviendas nuevas
Tasa anualizada



Ventas del Retail
Tasa anualizada



China

El sector inmobiliario de China sigue siendo el principal factor de la menor demanda de metales industriales del país. Este sector muestra pocas señales de estabilización en la segunda mitad de 2024. La superficie de nueva construcción continúa disminuyendo, con una caída interanual del 23% en los primeros siete meses de 2024. Además, la inversión en activos fijos en bienes raíces también registró una caída del 11% interanual en los tres meses hasta julio de 2024. Con la actividad residencial y comercial del sector privado debilitada por condiciones de crédito más estrictas, la infraestructura se mantiene como el principal motor de la construcción global. Se espera que la menor inflación en las principales economías conduzca a una normalización de la política monetaria en los próximos dos años, lo que debería respaldar una recuperación más amplia en la construcción global y, por ende de los metales base.

China: Plan de estímulos económicos

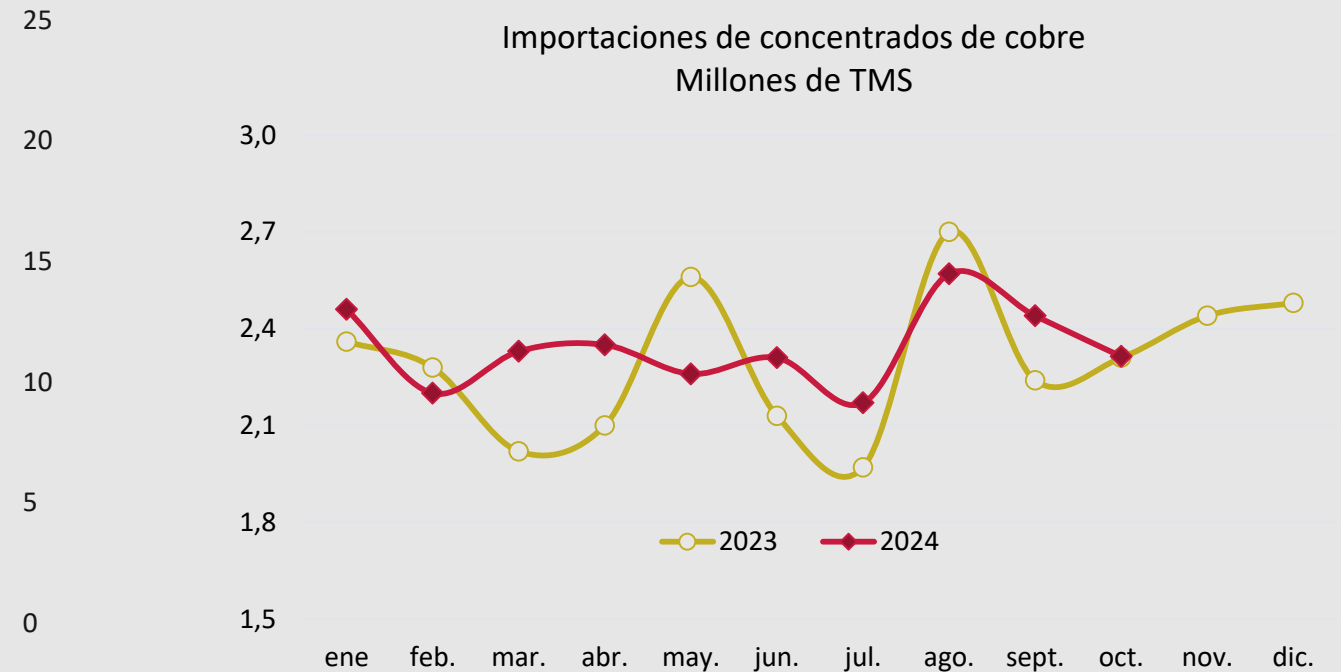
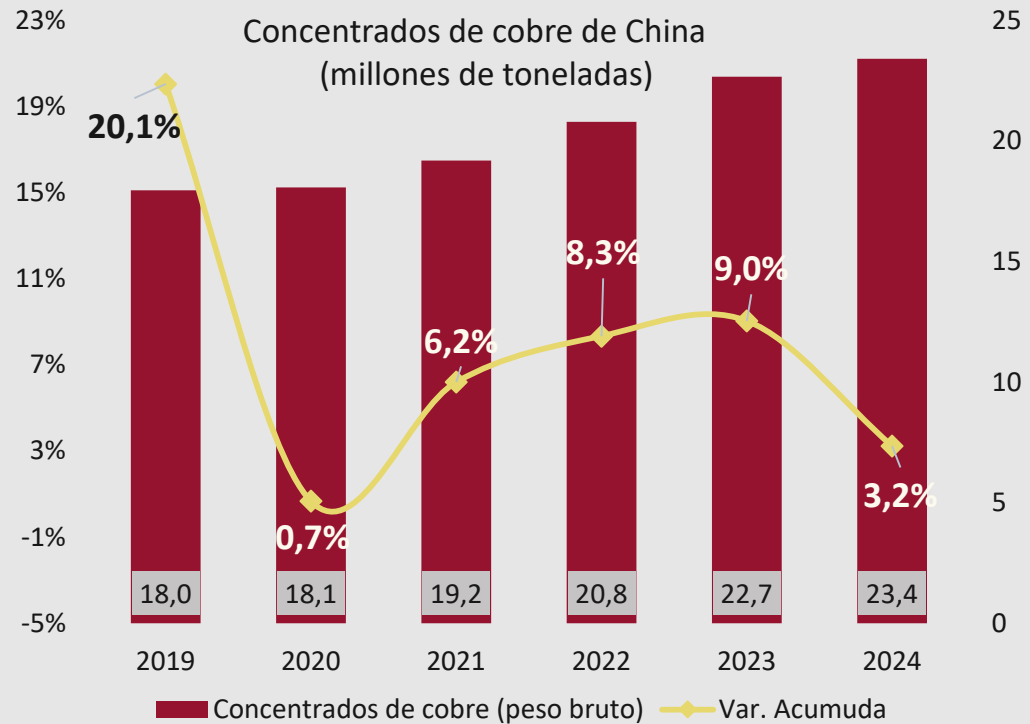
El 24 de septiembre pasado, después de una serie de datos endebles sobre la actividad económica de China en los últimos meses, el Banco Central chino (PBoC por sus siglas en inglés) promulgó un amplio paquete de estímulos para apoyar el crecimiento, el mercado inmobiliario y los mercados bursátiles, toda vez que la economía china enfrenta presiones deflacionarias y un estancamiento económico; asimismo, está experimentando un reequilibrio estructural en medio de un profundo ajuste inmobiliario. Los factores mencionados están detrás de la desaceleración de la actividad económica, cuyos recientes resultados alejan la posibilidad de lograr el objetivo oficial de crecimiento de 5 por ciento del PIB en 2024.

El paquete de estímulos consta de varios elementos, incluido el recorte agresivo de una serie de tipos de interés oficiales, el uso del balance del banco central para inyectar dinero en el mercado de valores, medidas de flexibilización del sector inmobiliario para revertir el desplome del mercado inmobiliario, etc., lo cual fue reforzado por una política fiscal expansiva lo que pone el énfasis en el papel de ajuste anticíclico de la política fiscal, como estímulo al consumo. Tras las medidas anunciadas, las autoridades del Politburó chino promulgaron también una serie de planes de estímulo integrales más allá del paquete de estímulo monetario.



China, importaciones de cobre – concentrados y refinado

Importaciones de cobre bruto y concentrados de cobre (cifras acumuladas a octubre de cada año)

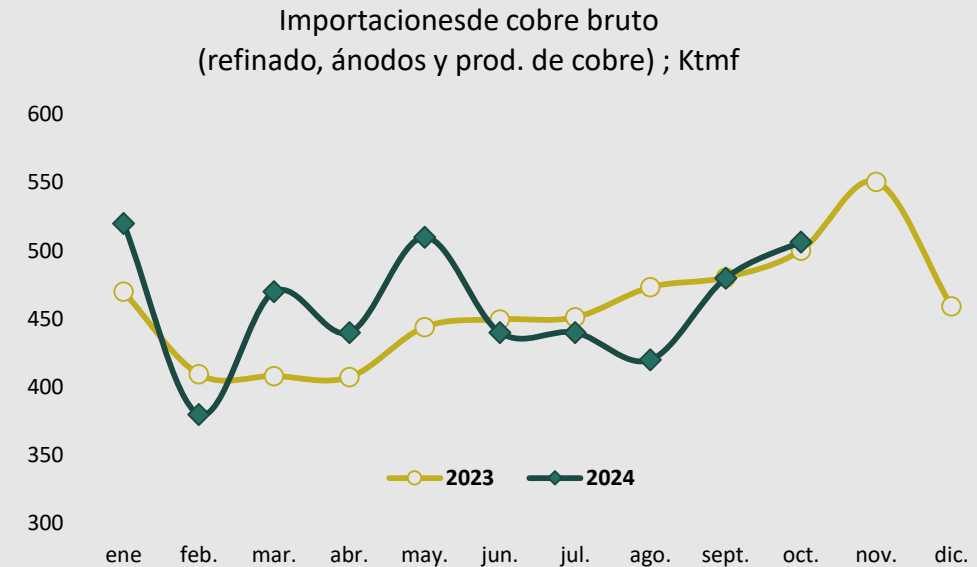
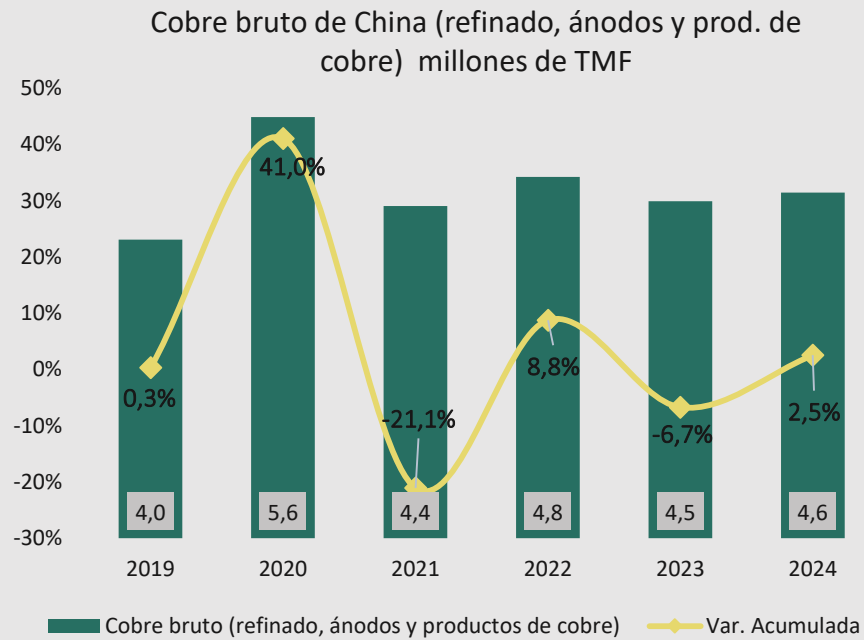


El volumen total de importaciones de cobre, concentrados y cobre bruto (refinado, ánodos y productos de cobre), considerando como base el cobre contenido, muestra un incremento anual de 2,9% acumulado al mes de octubre frente a igual período del 2023.

En tanto, las importaciones de concentrados acumuladas a octubre de 2024 anotan un alza de 3,2%, evidenciando un retroceso en la tasa de crecimiento mensual a partir de agosto, en línea con la menor disponibilidad de concentrados.

China, importaciones de cobre – concentrados y refinado

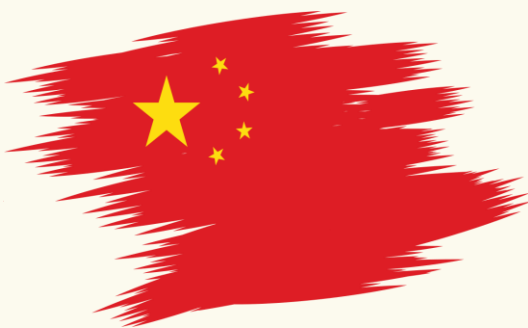
Importaciones de cobre bruto y concentrados de cobre (cifras acumuladas a octubre de cada año)



Las importaciones de cobre bruto acumuladas a octubre superan en 2,5% las de igual periodo del año anterior, mostrando una tendencia volátil a lo largo del año, afirmándose al alza a partir de agosto, anticipándose a los meses de mayor demanda.

Evolución y proyección económica de los principales consumidores de cobre

China



La economía china enfrenta un escenario complejo y desafiante para el año 2025 marcado por el desempeño de la implementación de medidas de estímulo en respuesta a los importantes obstáculos a su crecimiento. El posible aumento de los aranceles a los productos chinos plantea un escenario de riesgo que podría impactar negativamente las exportaciones y el consumo interno. A pesar que el crecimiento proyectado del PIB real se desacelerará, se espera que las autoridades chinas adopten políticas fiscales expansivas y menores tasas de interés para mitigar los efectos adversos. No obstante, la naturaleza del estímulo actual, que se aleja de la inversión tradicional en infraestructura para centrarse en el consumo y la inversión gubernamental, sugiere un cambio en la dinámica económica. Además, las proyecciones de baja inflación reflejan retos estructurales, como la disminución del sector inmobiliario y el exceso de capacidad industrial. A mediano plazo, la transición a un modelo de crecimiento más sostenible y basado en la tecnología puede implicar un crecimiento más lento. Por su parte, el FMI disminuyó en su último informe de octubre la proyección del PIB de 2024 de 5% a 4,8% y mantuvo en 4,5% en 2025.

Estados Unidos



En vísperas de un cambio de gobierno, la economía estadounidense se encuentra en un buen momento. El crecimiento del PIB está en camino de superar las expectativas de consenso en 2024, los temores de recesión han disminuido, la inflación tiende de nuevo hacia el 2%, no obstante con un consumo moderado y revisiones a la baja en los datos de empleo que indican un enfriamiento del mercado laboral. La victoria de los republicanos en las recientes elecciones traerá probablemente cambios políticos en tres áreas clave. En primer lugar, se espera un aumento de los aranceles sobre las importaciones procedentes de China y los automóviles que eleve el tipo arancelario efectivo. En segundo lugar, esperamos una política más estricta para reducir la inmigración neta. En tercer lugar, se esperan modestos recortes fiscales adicionales. En Estados Unidos, el crecimiento superó las expectativas en el segundo trimestre de 2024, aunque hay señales de desaceleración.

Evolución y proyección económica de los principales consumidores de cobre

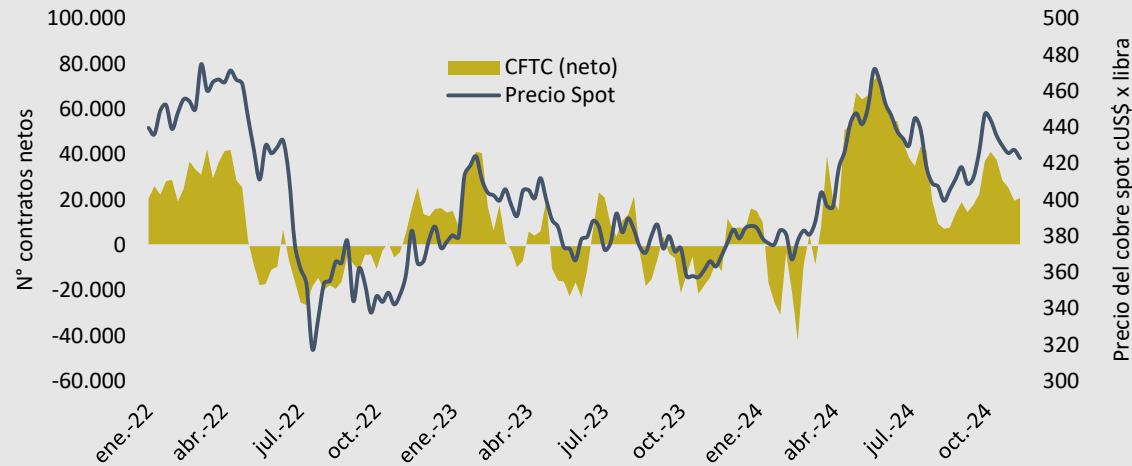


Eurozona

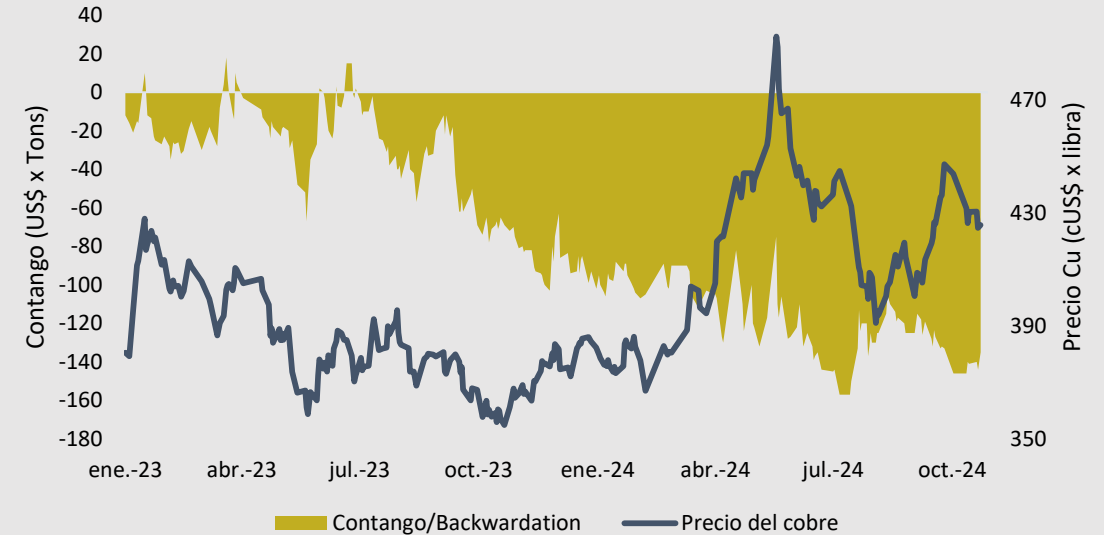
El análisis del panorama económico de la Eurozona para 2025 enfrenta desafíos significativos pero también algunos factores positivos. Por un lado, el crecimiento se verá afectado por el plan arancelario del presidente electo de EE. UU., Donald Trump, que aumentará la incertidumbre comercial, problemas estructurales como altos costos energéticos y la competencia de China, y la consolidación fiscal en la región. La inflación general y subyacente se estabilizarían en torno al 2% para finales de 2025, debido a una mayor moderación en los precios de los servicios. Ante este escenario, el Banco Central Europeo (BCE) probablemente reducirá las tasas. En el ámbito fiscal y político, se esperan riesgos variados, como un posible cambio de gobierno en Alemania. El FMI ajustó a la baja proyección de crecimiento de la economía de la eurozona a 0,8% para 2024 y 1,2% en 2025.

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

Demanda de futuros y opciones en Comex



Spread y precio del cobre (mercado en contango)



Desde mediados de octubre, se ha observado una disminución en las posiciones especulativas en el mercado Comex, lo que sugiere una posible sobrecompra previa de contratos de futuros y opciones de compra por parte de los inversores en este *commodity*. La caída en el precio del cobre se inició semanas antes del proceso electoral en Estados Unidos, marcando un cambio en el sentimiento del mercado.

El limitado impacto del reciente paquete de estímulos económicos en China, que no incluyó medidas específicas para impulsar la producción industrial ni fomentar la inversión real, ha añadido un sesgo negativo al precio del cobre en el corto plazo. Este escenario se ha visto agravado por la persistencia de un mercado de cobre en contango, lo que indica una condición de superávit en el suministro del metal.

En resumen, el mercado de futuros de cobre del COMEX en 2024 ha estado caracterizado por una alta actividad especulativa, episodios de alza repentina del precio del cobre en un contexto de divergencia en la disponibilidad de cobre entre diferentes regiones del mundo, lo que ha influido en las estrategias y posiciones de los inversionistas a lo largo del año.

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

Proyección de demanda de cobre por país 2024-2025
Miles de TM

País	2023	2024 (f)			2025 (f)		
	Ktmf	Ktmf	Dif.	Var.	Ktmf	Dif.	Var.
China	14.372	14.803	431	3,0%	14.951	148	1,0%
Europa	3.494	3.452	-42	-1,2%	3.556	104	3,0%
EE.UU	1.574	1.598	24	1,5%	1.670	72	4,5%
Japón	763	774	11	1,4%	798	24	3,1%
India	339	374	36	10,5%	421	47	12,5%
Sur Corea	838	854	17	2,0%	873	19	2,2%
Turquía	354	356	2	0,5%	366	11	3,0%
México	517	525	8	1,5%	551	26	5,0%
Taiwán	328	347	19	5,7%	363	16	4,5%
Tailandia	255	266	10	4,0%	286	20	7,5%
Brasil	632	619	-13	-2,0%	654	35	5,7%
Otros	1.741	1.755	14	0,8%	1.825	70	4,0%
Mundo	25.208	25.724	516	2,0%	26.315	591	2,3%

- Para 2024, se proyecta que el consumo mundial de cobre refinado se aproxime a 25,7 millones de toneladas, lo que representa un incremento del 2% en comparación con 2023. El crecimiento continúa impulsado por una demanda creciente de sectores como vehículos eléctricos, infraestructura energética y tecnologías emergentes como la inteligencia artificial y la automatización.
- El mayor incremento del consumo de cobre en 2024 provino de China y esta asociado a la producción de vehículos eléctricos, que mantiene altas tasas de expansión, sobre el 30%, y una creciente participación de mercado de aproximadamente 40%.

Proyección de demanda mundial de cobre refinado 2024-2025



Durante octubre de 2024, la producción industrial en China creció un 5,3% interanual, aunque se ubicó una décima porcentual por debajo del registro de septiembre, la cifra sugiere que la producción se está estabilizando. Esto influenciado por políticas de estímulo que fortalecieron el sector manufacturero, que en octubre superó los 50 puntos.



Durante 2024, el Banco Popular de China redujo las tasas de interés con el objetivo estimular la inversión en manufactura. Adicionalmente, se continúan promoviendo proyectos de infraestructura eléctrica, estimulando la producción del sector de cables eléctricos, tuberías y otros materiales de construcción.



La inversión inmobiliaria continúa deprimida, el precio de las viviendas ha retrocedido sistemáticamente desde agosto de 2023. En octubre la caída fue de 5,8%. Cabe recordar que el sector inmobiliario de viviendas representa sobre el 30% del consumo de cobre en China y su recuperación es vital para expandir la demanda. En tanto, la inversión urbana se ha estabilizado en 3,4% interanual en octubre, desacelerándose persistentemente desde marzo de 2024.



En 2025, y a pesar que la expansión del consumo de cobre en China sería de solo 1%, lo que equivale a un consumo incremental de 148 ktmf, el resto del mundo aumentaría su consumo en 4,9%, siendo Europa y Estados Unidos los principales generadores del crecimiento de la demanda.

Factores de expanden o restringen la demanda de cobre a corto y mediano plazo

Factores que impulsan la demanda:

- ❑ **Transición energética y tecnologías verdes:** La creciente adopción de energías renovables y vehículos eléctricos continuaría incrementado el consumo de cobre, metal esencial para la infraestructura eléctrica y las baterías. Se estima que la demanda adicional de cobre por estas tecnologías podría alcanzar al menos 10 millones de toneladas métricas en la próxima década.
-
- ❑ **Crecimiento en sectores de inteligencia artificial y automatización:** El desarrollo de centros de datos y sistemas de automatización requieren componentes de cobre para su funcionamiento, lo cual ha aumentado el consumo del metal.
-
- ❑ **Industrialización y urbanización en economías emergentes:** Países como India están experimentando un rápido crecimiento industrial y urbano, lo que eleva la demanda de cobre en construcción y manufactura en ese país y a nivel mundial.

Factores de expanden o restringen la demanda de cobre a corto y mediano plazo

Factores que frenan la demanda:

- ❑ **La desaceleración del crecimiento económico en países clave**, especialmente China, ha generado preocupaciones sobre una posible disminución en la demanda de cobre.

- ❑ **Exceso de capacidad en sectores específicos:** La sobreproducción en industrias como las de vehículos eléctricos y paneles solares en China es un riesgo que podría reducir la demanda de cobre debido a la saturación del mercado.

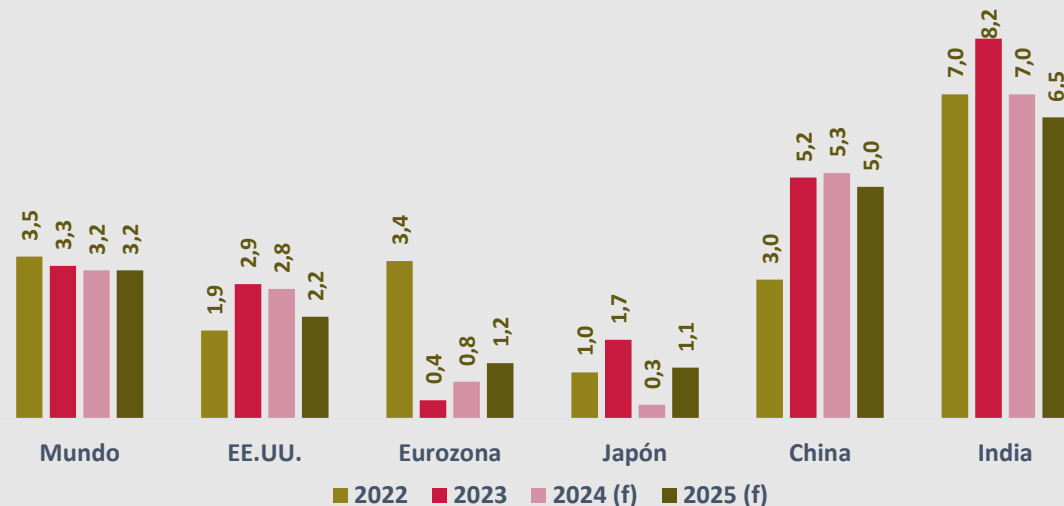
- ❑ **Incertidumbre geopolítica y regulatoria:** Tensiones políticas, disputas comerciales entre las grandes potencias y cambios en regulaciones ambientales pueden afectar negativamente la inversión y el consumo en sectores que utilizan cobre.

Estos factores combinados crean un panorama complejo para la demanda de cobre en 2024-2025, con fuerzas contrapuestas que afectan su consumo a nivel global.

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

- En octubre, el Fondo Monetario internacional (FMI) publicó la última actualización de sus proyecciones de crecimiento del PIB para las principales economías. El crecimiento mundial se mantendrá estable durante los años 2024 y 2025 en 3,2%, prácticamente sin variación respecto a la proyección de julio pasado.
- Para Estados Unidos, el crecimiento proyectado se revisó ligeramente al alza, situándose en 2,8% en 2024. Durante el tercer trimestre, la economía estadounidense mantuvo un sólido crecimiento (2,8%) y con un ritmo de inflación acotado. Para 2025, la proyección prevé una desaceleración hasta el 2,2%, la que también se ubica sobre la estimación previa (1,9%).
- En 2024 la recuperación económica de la Eurozona avanza, pero está lejos de su pleno potencial, afectada por la incertidumbre geopolítica y el bajo crecimiento del sector inmobiliario y de la productividad, limitando perspectivas de crecimiento a corto y largo plazo.

Crecimiento del PIB principales consumidores de cobre (%)



Crecimiento del PIB por tipo de economía (%)

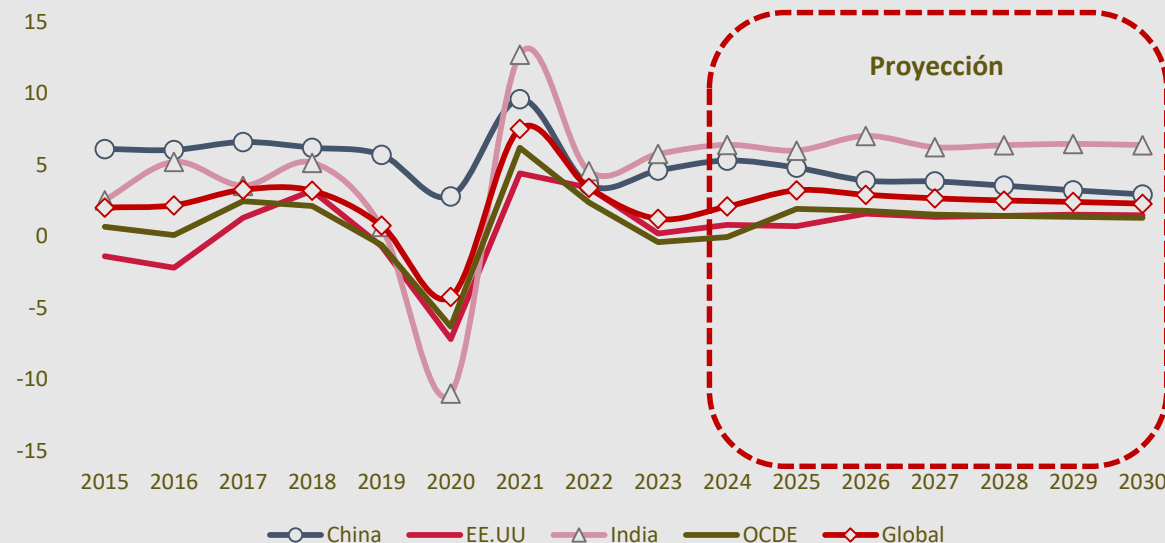


Proyección de la demanda mundial de cobre refinado para 2024-2025

China

En 2024 la producción industrial presenta indicios de recuperación, con un crecimiento interanual del 5,4% en octubre frente al 4,5% de septiembre. Esto impulsado principalmente por la fabricación de vehículos eléctricos y productos electrónicos. Sin embargo, el retroceso sistemático del mercado inmobiliario está limitando la recuperación. Si bien para 2025 se proyecta un leve aumento del crecimiento de la producción industrial, se requieren estímulos directos adicionales para potenciar sostenidamente la inversión en construcción e infraestructura.

Proyección crecimiento producción industrial (%)



Estados Unidos

En noviembre la actividad manufacturera de EE.UU., medida por el ISM manufacturero, se ubicó en zona de contracción (46,5 puntos), retrocediendo ligeramente respecto de octubre (47,2 puntos).

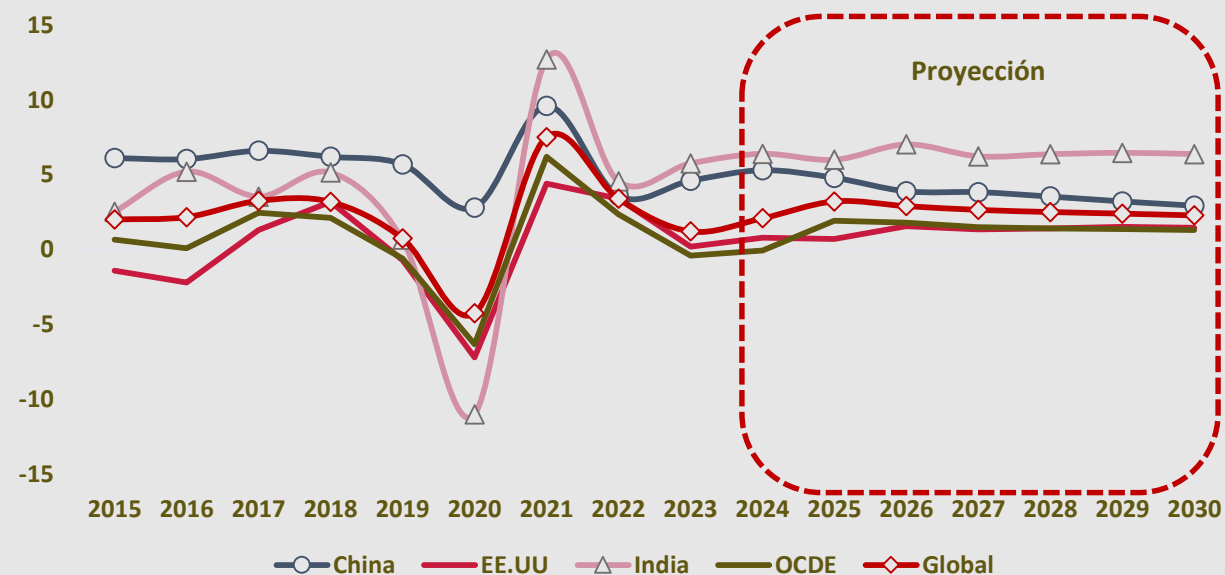
Desde febrero este indicador se ha desacelerado continuamente asociado a la debilidad de la demanda y los altos costos financieros. En 2025 la producción industrial podría beneficiarse de una recuperación cíclica y de inversiones en sectores clave como energías renovables y manufactura avanzada, lo cual dependerá de las políticas del nuevo gobierno.

Proyección de la demanda mundial de cobre refinado para 2024-2025

Eurozona

Durante 2024 la producción manufacturera de la Eurozona se ha mantenido en zona de contracción ubicándose en 45,9 puntos en octubre. En tanto, la producción industrial de septiembre retrocedió 2,8% interanual, afectada por las tensiones geopolíticas, debilidad de la demanda y desaceleración de la construcción. Para 2025 se anticipa una aceleración acotada del crecimiento económico principalmente impulsado por estímulos monetarios, sin embargo, la persistencia de las tensiones geopolíticas limitan un repunte, en particular el de su sector exportador.

Proyección crecimiento producción industrial (%)



Proyección de Producción mundial de cobre mina 2024-2025

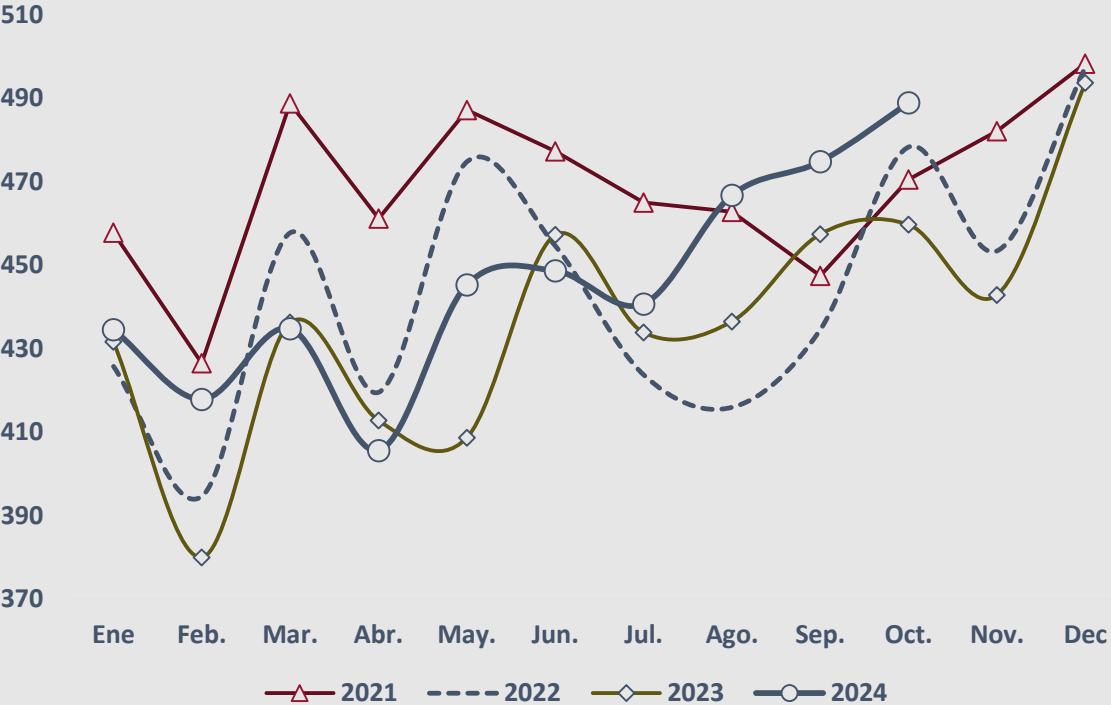
Proyección de la producción de cobre mina, ktmf

País	2023	2024 (f)			2025 (f)		
	Ktmf	Ktmf	Dif.	Var.	Ktmf	Dif.	Var.
Chile	5.252	5.409	158	3,0%	5.734	325	6,0%
R. D. Congo	2.658	2.980	322	12,1%	3.203	223	7,5%
Perú	2.755	2.700	-55	-2,0%	2.740	40	1,5%
China	1.685	1.693	8	0,5%	1.727	34	2,0%
EE.UU	1.136	1.153	17	1,5%	1.235	82	7,1%
Indonesia	864	952	88	10,2%	900	-52	-5,5%
Rusia	898	912	13	1,5%	956	44	4,8%
Zambia	698	733	35	5,0%	802	70	9,5%
México	727	712	-15	-2,0%	705	-7	-1,0%
Australia	778	786	8	1,0%	790	4	0,5%
Kazajstán	867	901	34	3,9%	867	-33	-3,7%
Brasil	348	375	28	8,0%	405	30	8,0%
Canadá	500	510	10	2,0%	542	32	6,3%
Irán	322	325	3	1,0%	342	17	5,1%
Polonia	396	398	2	0,5%	418	20	5,0%
Otros	1.899	1.825	-74	-3,9%	1.880	55	3,0%
Mundo	21.783	22.365	582	2,7%	23.247	882	3,9%

- Para 2025 se proyecta un crecimiento de la producción de cobre mina de 3,9%, situándose en 23,2 millones de TM y un volumen incremental de producción de 882 mil TM respecto de 2023.
- En 2025 Chile lograría un crecimiento de la producción de cobre de 6%, la que se situaría en 5,73 millones de TM (+325 mil TM). Por su parte, la República Democrática del Congo, registraría 3,2 millones de TM.
- Los cinco principales países productores de cobre, aquellos que superan el millón de toneladas de producción anual, y que en conjunto anotaron una participación global de 61,9% en 2023, registrarían en 2024 y 2025 un crecimiento productivo promedio de 2,8% y 5,7% respectivamente.
- En 2024 la producción mundial de cobre mina registraría un crecimiento de 2,7%, alcanzando 22,4 millones de TM, con un volumen incremental de 582 mil TM respecto de 2023.
- Durante 2024 el país que mas aporta con nueva producción de cobre es la Republica Democrática del Congo, con un volumen incremental de 322 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 (+158 mil TM).

Producción de cobre mina de Chile a octubre de 2024

Producción chilena de cobre, 2010-2024 (ktmf)



- En Chile, la producción de cobre mina acumulada a octubre aumentó un 3,3% en relación con el mismo periodo de 2023, lo que equivale a una producción incremental de 144 mil TM.
- En el caso de Codelco, registró una baja anualizada del 4,3%, equivalente a 47 mil TM de cobre fino. Por otro lado, Minera Escondida acumuló a octubre un alza del 11,6%, lo que representa una producción incremental de 108 mil TM.
- Quebrada Blanca anotó el mayor salto productivo, con un alza de 126 mil TM,

Producción de cobre mina de Chile a octubre de 2024

Producción por empresas o faena (ktmf)

Empresa/Operación	Octubre de cada año				Acumulado a octubre de cada año			
	2023	2024	Dif	Var.	2023	2024	Dif.	Var.
Codelco	119	120	0	0,4%	1.085	1.038	-47	-4,3%
Escondida	88	108	20	22,2%	928	1.036	108	11,6%
Collahuasi	55	50	-5	-9,6%	465	481	16	3,4%
Los Pelambres	28	30	2	7,5%	245	274	28	11,6%
Anglo American Sur	23	16	-6	-28,5%	213	186	-28	-13,0%
El Abra	8	10	2	19,0%	81	83	2	2,1%
Candelaria	11	17	6	53,6%	106	117	11	10,5%
Mantos Copper	7	11	4	52,7%	71	77	6	9,1%
Zaldivar	8	7	0	-2,4%	68	67	-1	-1,0%
Cerro Colorado	1	0	-1	---	35	0	-35	---
Centinela (Oxidos)	8	8	0	5,0%	64	83	20	31,2%
Quebrada Blanca	10	16	7	71,4%	37	163	126	344,1%
Lomas Bayas	6	6	0	5,9%	51	61	10	19,8%
Centinela (Sulfuros)	16	15	-1	-6,5%	133	90	-43	-32,2%
Spence	20	23	2	11,7%	210	212	2	1,0%
Otros	52	53	0	0,4%	522	490	-33	-6,2%
Total	460	489	29	6,4%	4.314	4.458	144	3,3%

Balance mundial de cobre refinado

Balance mundial mercado del cobre refinado

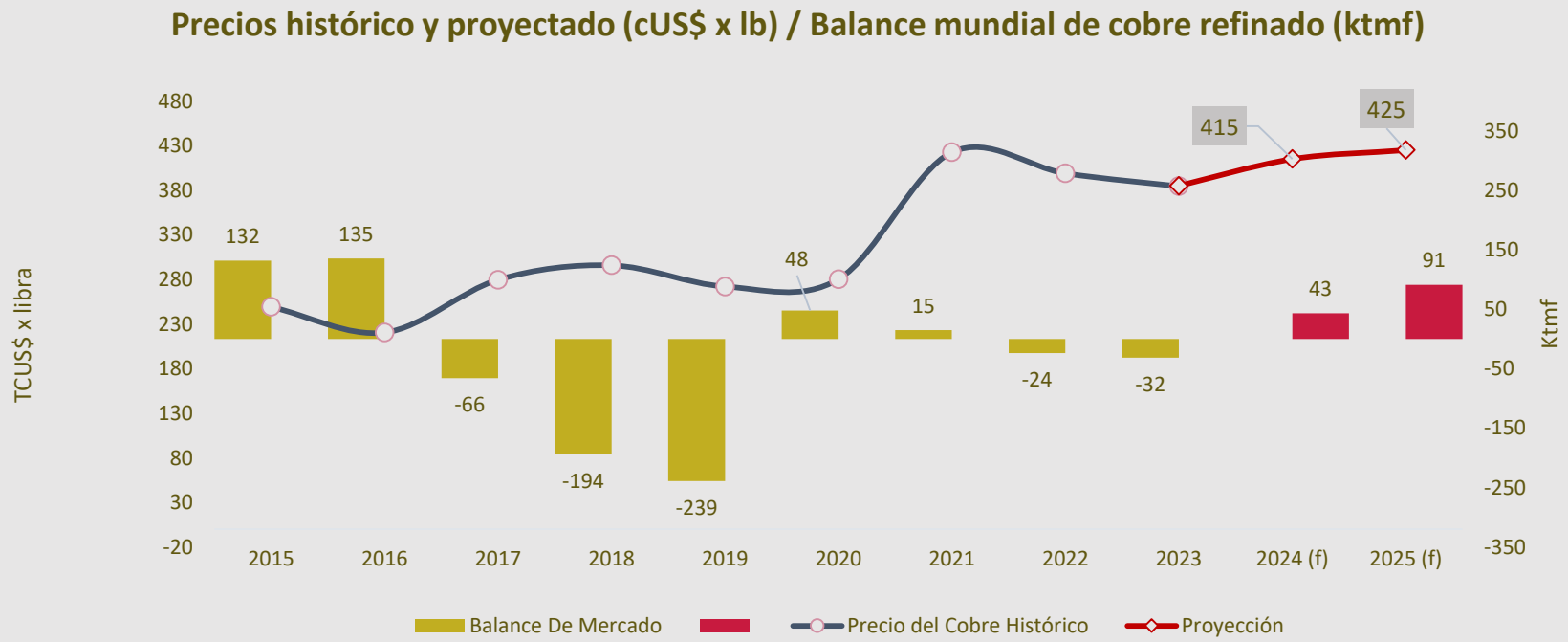
	2024 e			2025 e		
	Ktmf	Var.	DIF.	Ktmf	Var.	DIF
Producción	22.365	2,7%	582	23.247	3,9%	882
Oferta cobre refinado	25.805	2,7%	669	26.391	2,3%	586
Primario	21.833	3,2%	686	22.370	2,5%	537
Secundario	3.972	-0,4%	-17	4.021	1,2%	49
Demanda de refinado	25.724	2,0%	516	26.315	2,3%	591
China	14.803	3,0%	431	14.951	1,0%	148
Resto del mundo	10.921	0,8%	84	11.364	4,1%	443
Balance de mercado	81			76		

- Para el año 2024 se proyecta un superávit de 81 mil TM, con una demanda ligeramente por debajo de la producción de refinado, la cual incluye cobre secundario.
- En 2025 se prevé un crecimiento mas significativo en la producción de cobre mina (3,9%), aunque están presentes factores de riesgo. China reduciría el ritmo de consumo del metal a 1%, pero el resto del mundo se expandiría 4,1%. Al mismo tiempo, la producción de fundiciones sería mas acotada, lo que moderaría el crecimiento de la producción mundial de cátodos (2,3% frente al 2,7% de 2023).
- En el nivel de superávit proyectado para 2025 se incorporó el efecto de la desaceleración del ritmo de normalización de la tasa de política monetaria en Estados Unidos, lo que supone un dólar con tendencia a la apreciación, lo que acotaría el ritmo de crecimiento del consumo del metal.
- A los anterior se suma los riesgos comerciales derivados de expectativas de imposición de sobre tasas arancelarias por parte de Estados Unidos a productos chinos, lo que podría reducir la actividad industrial en el país asiático.

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

En consideración del análisis expuesto, Cochilco proyecta un precio promedio del cobre para los años 2024 y 2025 en **US\$ 4,15 la libra** y **US\$ 4,25 la libra** respectivamente

Aunque las perspectivas para el precio del cobre son optimistas, con valores que se prevé se mantendrán por encima de los US\$ 4 por libra, el mercado enfrenta riesgos fundamentales que podrían influir significativamente en el precio.



Factores de riesgo para el precio del cobre en los años 2024 y 2025

Entre los factores de riesgo más relevantes, destacan:

- **Vulnerabilidad de la Economía Global**

La economía global sigue enfrentando desafíos significativos derivados de políticas monetarias restrictivas, tensiones geopolíticas y un estancamiento de la demanda en regiones clave como Europa, lo cual podría reducir la demanda de cobre.

- **Tensiones Comerciales entre Estados Unidos y China**

El aumento de las fricciones comerciales entre estas dos economías líderes, incluyendo la posible imposición de sobretarifas, tiene el potencial de afectar negativamente la actividad industrial en China, lo que desaceleraría la demanda del metal rojo de uno de los mayores consumidores mundiales.

- **Incertidumbre Política y Geopolítica**

La incertidumbre política global podría alterar las cadenas de suministro, generando interrupciones en el mercado y volatilidad en los precios. Asimismo, las restricciones sobre el almacenamiento de cobre de origen ruso en bolsas internacionales limitan la flexibilidad del mercado, dificultando el ajuste rápido a los desequilibrios entre oferta y demanda.

- **Evolución de la electrificación.**

La electrificación actualmente se encuentra impulsada por la industria de vehículos eléctricos y energías renovables, siendo un motor de crecimiento de la demanda de cobre. Sin embargo, en el corto plazo aún su crecimiento depende significativamente de políticas de incentivos, las cuales podría estancarse o reducirse en Estados Unidos y en países europeos.

Informe elaborado por:

Paulina Ávila Cortés

Analista de Mercados Mineros

Francisco Donoso Rojas

Analista de Mercados Mineros

Víctor Garay Lucero

Coordinador de Mercado

Revisado por:

Patricia Gamboa Lagos

Directora de Estudios y Políticas Públicas

Diciembre 2024

Copyright by Cochilco, todos los derechos reservados.

Se autoriza la reproducción total o parcial de esta presentación, siempre que la fuente "Comisión Chilena del Cobre" y/o "Cochilco" sea citada, salvo que se indique lo contrario.





Informe de Tendencias Mercado del Cobre

Proyecciones para el periodo 2024-2025

Tercer trimestre de 2024

Santiago, Chile
Noviembre, 2024

DEPP 26/2024

Registro de Propiedad Intelectual N° 2024-A-12038

