

DE
PUÑO
Y LETRA



PABLO GARCÍA

¿El sueldo de Chile amenazado?

En febrero de este año, el gobierno de EE.UU. inició una investigación bajo la sección 232 del Trade Expansion Act de 1962, para evaluar si las importaciones de cobre representaban una amenaza para la seguridad nacional, por el impacto en sectores de la defensa, energía e infraestructura. Hace pocos días, adelantándose al fin del plazo máximo para realizar esta investigación, el Presidente Trump anunció un arancel del 50% a las importaciones de cobre. Claramente esta no es una buena noticia para "el sueldo de Chile", pero es necesario mirar con detención los efectos que esto tiene a medida que se conozcan mayores detalles.

En efecto, no está claro (al momento de escribir esta columna) sobre qué productos específicos se aplicaría el arancel. A riesgo de sobresimplificar, los productos asociados al cobre se pueden separar en tres: el concentrado de cobre, es decir, mineral parcialmente procesado; el cobre refinado, como cátodos; y los productos semimanufacturados como alambres, cables, tuberías, planchas y barras. Esto es relevante si el objetivo del arancel es promover en EE.UU. más exploración e inversión en minería de cobre, más capacidad en fundiciones y refinación, o más inversión en plantas manufactureras que usan cobre como insumo. Es claro que los plazos para materializar estos distintos tipos de inversiones son muy diferentes.

Chile exporta aproximadamente US\$ 50 millones en productos relacionados al cobre, principalmente dos tercios en concentrado y un tercio refinado. La exportación de productos semimanufacturados es bastante menor. La relación de este

comercio con EE.UU. depende de qué tipo de producto revisemos. Más del 70% del concentrado chileno se exporta a China (para su refinación) y muy poco a EE.UU., mientras que las exportaciones de cobre refinado van un 36% a China y 26% a EE.UU. Esto sugiere que nuestro cobre refinado estaría potencialmente más expuesto al arancel, pero se debe considerar que la capacidad de sustitución por producción doméstica es acotada, pues Chile representa dos tercios de todas las importaciones, y la producción doméstica es aproximadamente equivalente al total importado. Por su parte, las importa-

NO ES EN UN EFECTO PRECIO DONDE PROBABLEMENTE RADIQUEN LOS MAYORES RIESGOS PARA CHILE.

ciones de productos semimanufacturados provienen de destinos diversos (Asia, Canadá, México, Perú y Brasil), y la participación chilena es marginal.

Con todo, un cálculo simplificado es ilustrativo, si consideramos al cobre como un producto homogéneo. La oferta mundial de cobre alcanza en la actualidad alrededor de 25 millones de toneladas, y las importaciones de EE.UU., 800 mil toneladas. Si la producción global es inelástica al precio (razonable en el corto plazo), y si las elasticidades de demanda son iguales en todas partes del mundo, entonces un arancel de 50% haría caer el precio internacional en algo menos de 2%. Los efectos de

mercado inmediatamente luego del anuncio son cualitativamente comparables: el precio en la Bolsa de Metales de Londres ha caído en torno a esa magnitud, mientras que el precio en Nueva York es en la actualidad cerca de 25% mayor que el precio en Londres. Estas diferencias reflejan que EE.UU. es, en el fondo, un jugador pequeño en el mercado del cobre, con lo que el grueso del costo del arancel será pagado por usuarios norteamericanos.

Otras dimensiones pueden entrar en juego. China (y otros países asiáticos) son importadores significativos de cobre. La magnitud final de la caída en el precio depende de la capacidad de absorción del mineral que se redirecciona a sus costas. Si la demanda por cobre en China es altamente elástica, debido al tamaño y feroz competitividad en la industria de electromovilidad, puede que el precio termine cayendo menos, o se traspase marginalmente a autos eléctricos.

Chile se ha beneficiado de un entorno global basado en reglas y en el libre comercio. Que el principal arquitecto de esta estructura, Estados Unidos, sea hoy el protagonista de su gradual desmantelamiento por razones de política doméstica no es algo que nos pueda dejar tranquilos. Pero es necesario mantener la sangre fría y analizar los detalles de la implementación de esta medida proteccionista. La ventaja comparativa de Chile en cobre es de tal magnitud, en particular comparado con el tamaño relativo de EE.UU. en este mercado, que no es en un efecto precio donde probablemente radiquen los mayores riesgos. Seguirá siendo el caso que un quiebre geopolítico mayor entre EE.UU. y China, que conlleve por ejemplo sanciones financieras y al sistema de pagos, podría provocar dislocaciones mayores en el entorno externo que enfrenta Chile.