

Factor clave en los ingresos fiscales, las exportaciones y los proyectos de inversión, las expectativas de aumentos adicionales en el precio del metal rojo corrigen al alza algunas proyecciones macro del país. Pero su impacto positivo será menor que en ciclos anteriores.

FELIPE ALDUNATE M.

Todas las consultas que usted hace a alguna de las tantas aplicaciones de inteligencia artificial (IA) disponibles en su celular tienen un factor en común: requieren procesar una enorme cantidad de datos. Para el procesamiento de ellos, se necesita una gran capacidad adicional de *data centers*. Y estos, para sus complicados circuitos eléctricos, requieren una materia prima particular: el cobre.

La demanda de cobre que requerirá la explosión de los centros de datos que atienden a los crecientes sistemas de AI se ha analizado muy poco, dice Saad Rahim, economista jefe de la firma suiza Trafigura. Él estima que llegará a un millón de toneladas en 2030, cifra que "está en el tope de las cuatro a cinco millones de toneladas de déficit que tendrá el metal para ese año".

Así, el metal rojo, uno de los mejores conductores eléctricos del mundo, suma un nuevo factor a las auspiciosas expectativas de precio que se han conocido recientemente ante el *boom* de energías limpias, y que están corrigiendo al alza algunas proyecciones para Chile.

Varios de los supuestos principales para la economía del país se basan en precios del cobre que hoy parecen conservadores. El presupuesto de la nación, por ejemplo, está realizado sobre un valor de referencia de US\$ 3,86 la libra. El último Informe de Política Monetaria (IPoM) del Banco Central lo proyecta a US\$ 3,85 para 2024, una leve alza desde los US\$ 3,8 que apuntaba al cierre de 2023. En enero, la Comisión Chilena del Cobre (Cochilco) elevó en 10 centavos su estimación a US\$ 3,85 para 2024 y US\$ 3,9 para 2025, pero anunció que planea subirla nuevamente ante la realidad del mercado.

CÁLCULOS POSITIVOS

Este rango no solo está muy por debajo del comportamiento del cobre en el año, que promedió US\$ 4,20 en abril, un 11% más que en enero. También es mucho menor a los valores entre US\$ 4,50 y US\$ 5,00 que proyecta el mercado global, ante la creciente demanda que busca impulsar la descarboniza-



Los ingresos relacionados con el cobre podrían subir de US\$ 4.201 millones este año, a unos a los US\$ 8.000 millones en 2028.

ción y que tiene en los autos eléctricos uno de sus componentes principales.

Analistas del grupo financiero Citi señalan que el cobre enfrenta "su segundo mercado alcista en lo que va del siglo", recordando que, a comienzos de los 2000, los precios se multiplicaron por cinco en tres años, impulsados por la urbanización y la industrialización de China. Credicorp Capital proyecta que la demanda por cobre se duplicará hacia 2035, debido a la resiliencia de la industria china "relacionada a energías renovables y vehículos eléctricos". Pero, agrega, "no habrá oferta suficiente para suplirla".

Leonardo Suárez, economista jefe de LarraínVial, señaló a "El Mercurio" que anticipa un prome-

dio de US\$ 4,20 la libra para este año y de US\$ 4,50 el próximo. Esto, "dada la escasez de cobre y ciertas señales de repunte de la actividad industrial china", dijo. "El precio podría llegar a US\$ 5 la libra en 2025". Un mayor valor del metal rojo, aunque no tiene efecto directo en la medición del PIB real —que se basa en toneladas producidas y no en el precio de mercado—, implica múltiples consecuencias económicas. "Mejora el ingreso del país, fortalece las cuentas externas, dando un respiro en esta materia, y hace que el Estado cuente con mayores recursos", explica Rodrigo Vergara, expresidente del Banco Central y hoy investigador sénior en el Centro de Estudios Públicos (CEP). Agrega que además

de beneficiar el consumo y la actividad comercial, la expectativa de un mayor precio permanente "puede motivar a que las empresas aceleren inversiones, pero hoy vemos una capacidad más limitada para aumentar la producción".

Desde el punto de vista del Gobierno, el precio del cobre es uno de los factores determinantes para los ingresos estatales. "Sus fluctuaciones se reflejan directamente en la recaudación del fisco", dice Andrés Sansone, coordinador macroeconómico del Ministerio de Hacienda. Recuerda que en 2016, cuando el cobre cayó a US\$ 2,20, los ingresos alcanzaron su punto más bajo en diez años (US\$ 904 millones). En contraste, en 2021 el valor se elevó a US\$ 4,22, y el Estado percibió un

máximo de US\$ 9.594 millones.

Este año, Hacienda proyecta recaudar US\$ 4.201 millones por ingresos relacionados con el cobre y acercarse a los US\$ 8.000 millones en 2028, incluyendo los montos asociados al nuevo *royalty* minero.

El cobre es, además, la principal fuente de divisas para el país. En 2023, Chile exportó US\$ 35.000 millones por este concepto, una caída importante desde los casi US\$ 46.000 millones de 2022. Al subir de valor, el metal rojo puede fortalecer al peso, haciendo bajar el valor del dólar. Además, impulsaría las acciones: si bien no hay grandes mineras cotizando en la bolsa local, hay una correlación histórica entre el buen precio del metal y el desempeño bursátil.

EL EFECTO EN LA INVERSIÓN

Es en el impulso de la inversión donde los ciclos de alza del cobre han tenido mayor impacto en el resto de la economía. La consulta es si lo lograrán esta vez, en una industria que busca recuperarse tras las caídas de los últimos tres años, debido a problemas operacionales, menor ley del mineral y la sequía.

Según el Banco Central, "la minería explica una porción relevante del crecimiento del PIB esperado", mediante un alza del PIB minero en torno a 2,6% promedio entre 2023 y 2025.

Hacienda estima que el PIB minero debiera crecer 4,6% en 2024, impulsado por "la puesta en marcha de Quebrada Blanca Fase II, la estabilización de los niveles de producción de Codelco y una baja base de comparación de 2023".

IMPACTO RELEVANTE

Los catastros de Cochilco y de la Corporación de Bienes de Capital indican que la inversión minera anual promedio del trienio 2024-2026 superaría entre 30% y 40% a la de 2023. Esto daría un mayor impulso a las obras de ingeniería, especialmente.

"El precio del cobre tiene un impacto muy relevante en el ciclo económico de Chile", dice Vergara, del CEP. Agrega que excepto en los 90, cuando hubo un valor más bien bajo, los períodos de mayor crecimiento de las últimas décadas, como en el 2000 y 2010, coincidieron con altos precios del cobre".

¿MENOR CONTAGIO?

No obstante, es posible que este ciclo no se repita en la misma dimensión. José de Gregorio, expresidente del Banco Central y decano de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile, cree que, en esta oportunidad, "la minería chilena no repetirá los procesos de inversión pasados y, por tanto, su contagio al resto de la economía será mucho menor".

De todos modos, hay quienes preparan cuentas alegres. "La minería explica entre el 60% y 70% de los proyectos de inversión que llevamos a cabo", explica uno de los principales ejecutivos de una de las mayores empresas de ingeniería del país. "Con el precio actual, hay mucho interés en acelerar esas inversiones".