

Por Felipe O'Ryan

¿ Podría venirse un nuevo súper ciclo del cobre? Grandes instituciones financieras de Estados Unidos y el mundo parecen estar de acuerdo en que sí. Bank of America dijo esta semana que el valor del metal rojo podría subir 28% desde el precio actual de US\$4,3 hasta US\$5,4 la libra para 2026, superando los US\$5 ya en 2025.

El Citi, la semana pasada, señaló que "es posible que el segundo superciclo del cobre de este siglo esté en camino", mientras que también hace pocos días, Morgan Stanley subía sus proyecciones a US\$4,7 para fines de este año.

¿Qué significaría para Chile un nuevo súper ciclo del cobre como el de la primera década del siglo XXI? Hermann González, Coordinador Macroeconómico de Clapes UC, lo analiza, considerando los efectos fiscales, el impacto en el dólar y posibles tentaciones que este escenario podría generar en el mundo político.

—¿Cuántos más ingresos fiscales generan alzas en el precio del cobre?

—En su último Informe de Finanzas Públicas (cuatro trimestre 2024), la Dipres calculó que 1 centavo de dólar de alza en el precio del cobre, genera US\$27,9 millones de ingresos efectivos (US\$18 millones aproximadamente por Codelco y el resto por la minería privada) al año. Los mayores ingresos fiscales dependerán de la magnitud del incremento del precio del cobre.

—Y si se concreta este escenario de persistencia de precios altos, ¿qué debería hacer el Estado?

—Lo conveniente sería que aprovechara la oportunidad para recomponer sus fondos soberanos en el FEES, que son los que hemos usado en crisis como la "subprime", el estallido social y la pandemia. Hoy quedan del orden de US\$5.000 millones, que es poco para enfrentar nuevas crisis en el futuro (el año 2018, antes del estallido, superaban los US\$14 mil millones, y el 2019 los US\$12 mil millones).

Elecciones y presiones de gasto

—¿Habrá muchas presiones para gastar si entra tanto dinero fresco a las arcas fiscales? Pensiones, el CAE, la deuda histórica con los profesores. Las presiones para el gobierno son muchas.

—Sí, como siempre puede haber presiones de gasto. De hecho hubo presiones de gasto en el súper ciclo anterior, y pensando en que tendremos años electorales durante este eventual "súper ciclo" del que hablan los bancos, habrá mayor propensión a gastar. Pero hay que tener claro que este ciclo sería diferente.

—¿En qué sentido?

—El súper ciclo anterior llevó al cobre de US\$1 la libra a US\$4. Fue un shock realmente grande, con una economía que crecía sobre 6% a inicio de los 2000. Ahora no es la misma magnitud de shock. Antes,



Hermann González, de Clapes
"Si hay un nuevo súper ciclo del cobre, habrá mayor presión por gastar"

CLAUDIO CORTES

Ya son varios los grandes bancos internacionales que apuestan por un nuevo ciclo de altos precios del cobre. El economista analiza los efectos de ese escenario, y las tentaciones para los políticos.

también, los costos de producción eran más bajos que ahora, y ese súper ciclo se dio en gran medida por una transición del campo a la ciudad en China, y el desarrollo de infraestructura tremendo que vino con eso. Esto le daba al ciclo unos fundamentos muy importantes. Era un shock con fundamentos muy sólidos y de una magnitud mucho mayor que ahora.

—¿Cree que no deberían subírse los humos a la cabeza con este posible periodo de bonanza?

—No digo que no haya que ser opti-

mistas tampoco. Un alza del precio del cobre genera mayor actividad no solo en minería, como vimos en los años del ciclo en los 2000; también lo hace en construcción, industria, comercio, transporte, y muchos otros servicios asociados a la minería. Los mercados locales también se verían beneficiados. Muchos inversionistas extranjeros vinculan a Chile y el desempeño de sus mercados con el desempeño del cobre. Puede traer consigo mejoras de ánimo, de percepción, que son importantes.

—Un mayor precio del cobre también tiene efectos en el precio del dólar en Chile, ¿no? Hemos visto en las últimas semanas como el tipo de cambio se acerca a los US\$1.000.

—Si aumentan los ingresos del cobre, que son en dólares para el Fisco de Chile, podría por ejemplo darse una mayor posibilidad de liquidación de dólares por parte del Ministerio de Hacienda, lo que puede contener en cierta medida las alzas de precios de dicha moneda en el país. Ahora bien, lo que hemos visto en los últimos meses es que lo que impulsa el precio del dólar es especialmente el ruido relativo al diferencial de tasas entre Chile y EE.UU., y esto se espera que se mantenga en los próximos meses. Este ruido podría comenzar a disminuir una vez que se aclare el escenario de recortes de tasas de interés en EE.UU. Entonces el valor del cobre volverá a ser influyente en el valor del tipo de cambio.

Papel crucial del comité del cobre

—¿Cuánto puede aumentar el gasto con todo esto? ¿De qué depende el espacio que se define?

—El aumento del precio efectivo del cobre no genera mayor espacio de gasto de por sí en el marco de nuestra regla fiscal. Por un lado, sí genera más ingresos fiscales efectivos, y quizá menor déficit fiscal al proyectado, junto a menores necesidades de financiamiento. Lo que sí generará mayor espacio de gasto es un alza en el precio de referencia del cobre.

—Todo dependerá del Comité Consultivo del Precio Referencial del Cobre.

—Si el comité adopta esta visión de nuevo súper ciclo del precio del metal, entonces sí habrá más espacio de gasto a partir del próximo año. El comité define una proyección de más largo plazo para el precio del cobre, que es la que se usa para calcular los ingresos estructurales del Fisco y para hacer el Presupuesto. Las fechas importantes para esto serán 15 de julio, cuando se convoque a los integrantes del comité, y el 19 y 30 de agosto, cuando se recibirán sus proyecciones y se harán públicos los resultados, respectivamente.