



Anuncios de aranceles para el cobre en EE.UU.

Implicancias de corto y largo plazo

Eugenio Bobenrieth, Ph.D. Agricultural and Resource Economics. University of California Berkeley. Académico Facultad de Economía y Negocios, UAH.



Frente a los anuncios del presidente de EE.UU. Donald Trump de un arancel de importación de cobre de un 50%, y su posterior exención para cobre refinado, surge un número de inquietudes sobre el efecto en los mercados y en particular para Chile. La preocupación no es menor, considerando que el 2024 un 11.1% del valor de las exportaciones de cobre chileno fueron hacia EE.UU. Aproximadamente la mitad del cobre utilizado en EE.UU. es importado y Chile provee un notable 56% de dicha cantidad, seguido de Canadá, México y Perú.

Estamos frente a un cambio de paradigma a nivel global, las guerras arancelarias son cada vez más posibles. Las nuevas imposiciones arancelarias vienen a quebrar una tendencia mundial de disminución de barreras al comercio internacional a nivel mundial, la cual se inició tímidamente en los

1990s y que prosiguió en las siguientes décadas con las firmas de tratados de libre comercio entre grandes bloques comerciales a nivel mundial, incluyendo a Chile y al propio EE.UU. Los tratados de libre comercio, aunque pueden afectar la industria local debido a la apertura a menores precios, son en general beneficiosos para los consumidores y para los productores que tengan ventajas comparativas a nivel mundial.

Existen importantes matices en la estructura del comercio mundial. El comercio internacional entre países desarrollados (EE.UU., Canadá, Alemania, Australia, etc.) y economías emergentes (Chile, China, Brasil, India, México, etc.) ha aumentado significativamente en las últimas décadas. Aunque el comercio que más se ha desarrollado es entre economías emergentes entre sí. El comercio que involucra a países emergen-

tes desde el 2010 es cercano al 45% de las exportaciones globales, comparado con un 25% en los 1990s. Este crecimiento no ocurre solamente por la presencia de China, sino que está acompañado de un crecimiento desde 20 a 30 por ciento de países emergentes sin incluir China. En promedio, con excepciones, los países emergentes son más abiertos al comercio internacional que los países desarrollados (Reyes-Heroles, Traiberman, y Van Leemput, 2020). Es el caso de Chile que siendo una economía pequeña está abierta al comercio mundial.

Por el lado de la demanda, el cobre se utiliza en la industria de construcción, vehículos en general y vehículos eléctricos en particular, cables de energía y maquinarias. El cobre tiene un rol esencial en la transición a energía limpia, también lo tiene en algo tan cotidiano como la fabricación de teléfonos celulares, incluso el desarrollo de la inteligencia artificial está fuertemente basada en el uso de cobre. Y no existen buenos sustitutos. Esto implica que la demanda de cobre es inelástica en el corto y largo plazo.

En otras palabras, la cantidad demandada de cobre es relativamente insensible a variaciones en su precio – por supuesto dentro de ciertos márgenes. Entonces, ¿cuáles son los factores que explican un aumento o disminución en la demanda por cobre? Simplemente variables de actividad económica global, los desarrollos de nuevas tecnologías, la transición energética, el crecimiento económico global, etc.

En contraste, la oferta de cobre no responde a precio en el corto plazo. Las variaciones en la producción de cobre en el corto plazo, además de responder a conflictos laborales y geopolíticos, están fundamentalmente relacionadas con variables de costo, notablemente con la inflación, costos operativos y la tasa de interés (costo de capital), la cual se ha mantenido alta comparada con su promedio histórico. Pero la producción de cobre es elástica en el largo plazo, aumentos sostenidos en el precio son un incentivo para aumentos en su producción, por la vía de apertura de nuevos yacimientos o nuevos proyectos de extracción.

En síntesis, técnicamente el cobre no posee buenos sustitutos que pudieran aliviar un eventual aumento de precios, pero su extracción sí responde en el largo plazo a cambios de precios. ¿Por qué esto es relevante? Pues porque la presencia de nuevos aranceles incrementaría el precio de manera sustancial y permanente en EE.UU., al menos mientras estén en vigencia los aranceles, pero dichos aranceles no cambiarían sustancialmente la demanda. Esto significa que los más afectados por los aranceles serían los propios norteamericanos, que experimentarían aumentos de precios en productos claves. ¿Cuál sería la magnitud y alcance de tales aumentos? Dependerá de la producción de cobre al interior de EE.UU., y del costo efectivo de dicha mayor producción doméstica, el cual probablemente es muy significativo.

Los anuncios de nuevos aranceles generan incertidumbre. Dicha incertidumbre implica volatilidad de precios en el corto plazo, pero fundamentalmente implica el retraso de puestas en marcha de nuevos proyectos



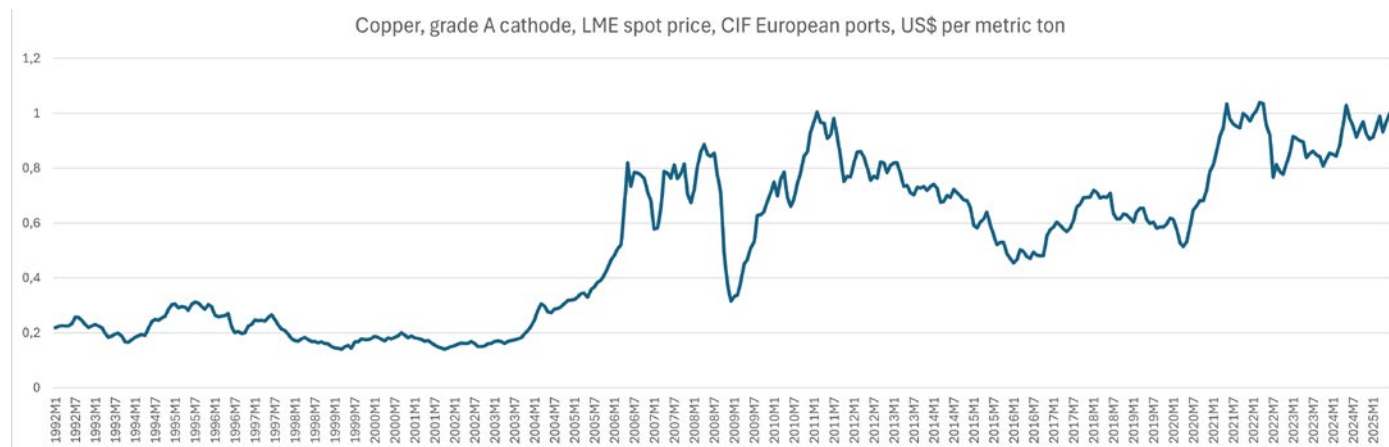
de inversión, los cuales en la gran minería del cobre están típicamente relacionados con cuantiosos montos de capital. No es que los grandes proyectos no se realicen, sino que la incertidumbre puede retrasar en varios años su implementación, y puede corregir a la baja los montos de capital involucrados.

Un efecto inmediato del anuncio de nuevos aranceles es que los mercados de cobre corrigieron al alza sus precios y aumentaron

su volatilidad, tanto de contratos spot como de contratos de futuros. Esta alza tiene una explicación simple: los mercados tratan de acopiar la mayor cantidad de cobre posible en los puertos de EE.UU., como una medida arbitraje intertemporal, para adelantar los aumentos de aranceles. Esto es simplemente la respuesta de los especuladores internacionales de los mercados organizados, los cuales ven una oportunidad de ganancia extraordinaria por el solo hecho de ser capaces de evitar el pago de aranceles y así apro-

vechar el diferencial de precios. Por supuesto, los mercados no son estáticos, sino que reaccionaron casi inmediatamente: como las reservas de cobre en inventario son bastante acotadas, se genera una inmediata presión en los precios, y así los precios de contratos de futuros pasaron de una situación de mercados invertidos ("backwardation") a una situación de precios esperados al alza ("contango"). El efecto inverso se produjo cuando se anunció que el nuevo arancel no se aplicaría a cobre refinado.

Fig. 1. Índice Mensual de Precio del Cobre. Base Junio 2025=1





Pero estas son solamente variaciones de precios por motivos especulativos, de muy corto plazo. ¿Qué se puede predecir a mayor horizonte? La Figura 1 muestra un índice de precio de cobre en la Bolsa de Metales de Londres, desde enero 1992 hasta junio 2025; esto es, expresamente sin incluir el periodo de anuncio de aranceles de 50%. Cobre grado A cathode, CIF puertos europeos, US dólares (IMF Primary Commodity Prices 2025). Son varias las lecciones que se desprenden

de la Figura 1. Primero, existe una clara tendencia al alza en el precio del cobre. Esta tendencia muestra la creciente demanda por cobre a nivel mundial. Segundo, a pesar de dicha tendencia al alza, hay periodos de muy alta variabilidad. Tercero, la tendencia al alza solamente se ha fortalecido en los últimos años.

Así, aunque los nuevos aranceles son motivo de preocupación en el corto plazo, el

panorama de largo plazo para el cobre de producción nacional es muy auspicioso. La tendencia de la demanda por parte de China y economías emergentes es solamente positiva, lo cual implica que las posibilidades de comercio internacional son auspiciosas para el cobre. La variable a considerar es que el cobre es un producto necesario en una amplia gama de industrias a nivel mundial, y por lo tanto el mercado está asegurado en el largo plazo. **OE**

Referencias

- IMF Primary Commodity Prices 2025. <https://www.imf.org/en/Research/commodity-prices> extraído Julio 26 2025.
- Reyes-Heroles, R., Traiberman, S., y Van Leemput, E. 2020. "Emerging Markets and the New Geography of Trade: The Effects of Rising Trade Barriers." IMF Economic Review (2020) 68:456-508.