
recursos naturales e infraestructura

Situación y tendencias recientes del mercado del cobre

Juan Cristóbal Ciudad

Jeannette Lardé

Andrés Rebolledo

Aldo Picozzi



División de Recursos Naturales e
Infraestructura



GOBIERNO DE CHILE
COMISION CHILENA DEL COBRE

Santiago de Chile, febrero del 2005

Este documento fue preparado en el marco del Convenio CEPAL - COCHILCO bajo la dirección del Sr. Patricio Cartagena, Vicepresidente Ejecutivo de la Comisión Chilena del Cobre (COCHILCO) y del Sr. Fernando Sánchez-Albavera, Director de la Dirección de Recursos Naturales e Infraestructura de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Las opiniones expresadas en este documento, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de los autores y pueden no coincidir con las de la Organización.

Publicación de las Naciones Unidas

ISSN impreso 1680-9017

ISSN electrónico 1680-9025

ISBN: 92-1-322637-3

LC/L.2242-P

N° de venta: S.04.II.G.162

Copyright © Naciones Unidas, febrero del 2005. Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas, Santiago de Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, Nueva York, N. Y. 10017, Estados Unidos. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

Índice

Resumen	5
Introducción	7
I. Cambios estructurales y evolución del mercado	11
II. Determinantes de la recuperación de los precios del cobre	15
A. Factores que impactaron positivamente	17
B. Factores que impactaron negativamente	29
III. Comportamiento de la oferta y la demanda	31
A. Cambios en la oferta	31
B. Cambios en los patrones de consumo	33
C. Tendencias recientes	34
IV. Perspectivas del mercado	37
A. Recuperación del crecimiento de la economía internacional	37
B. Balance y proyecciones del mercado	40
Bibliografía	47
Anexos	49
Anexo 1 El mercado del cobre en China	50
Anexo 2 Inversión en la minería del cobre y de oro-plata (2004-2008): El caso de Chile	59
Anexo 3 Detalle de inventarios en bodegas de las principales bolsas de metales	61
Anexo 4 Variación estimada de la producción mundial de mina	63
Serie recursos naturales e infraestructura: números publicados	65

Índice de cuadros

Cuadro 1	Inventarios de cobre en bolsas de metales.....	19
Cuadro 2	Inventarios de cobre en bodegas	19
Cuadro 3	Premios por compromisos de exportación de cátodos de cobre de procedencia chilena, según destino	22
Cuadro 4	Cargos de tratamiento y refinación según compromisos de exportación de concentrados de cobre	23
Cuadro 5	Producción de cobre de mina	35
Cuadro 6	Consumo de cobre refinado.....	36
Cuadro 7	Demanda de cobre de los principales países	40
Cuadro 8	Balance del mercado mundial del cobre refinado	42
Cuadro 9	Proyecciones de precios para el año 2005, según distintas fuentes.....	43
Cuadro 10	Producción mundial de concentrados de cobre	44
Cuadro 11	Producción mundial de fundiciones primarias de cobre.....	44
Cuadro 12	Excedente (déficit) mundial de concentrados	45

Índice de recuadros

Recuadro 1	Incremento de los precios del molibdeno, estaño, níquel, plomo, plata, zinc y oro	16
Recuadro 2	Los mayores precios del aluminio.....	17
Recuadro 3	La evolución de inventarios en Bolsa: un buen soporte para el precio del cobre	20

Índice de gráficos

Gráfico 1	Evolución del precio del cobre 1970-2004	16
Gráfico 2	Precio del cobre.....	18
Gráfico 3	Premio cátodo grado A, por tipo de contrato	21
Gráfico 4	Cargos de tratamiento en el promedio de los contratos chilenos	22
Gráfico 5	Intereses abiertos en la Bolsa de Metales de Londres	24
Gráfico 6	Volumen transado en la Bolsa de Metales de Londres.....	25
Gráfico 7	Posiciones COMEX no comerciales	25
Gráfico 8	<i>Contango/(backwardation)</i> del cobre en la Bolsa de Metales de Londres.....	26
Gráfico 9	Curva de precios futuros del cobre en la Bolsa de Metales de Londres.....	27
Gráfico 10	Diferencia precio contado entre la Bolsa de Futuros de Shangai y la Bolsa de Metales de Londres.....	28
Gráfico 11	Bolsa de Metales de Londres: <i>Warrants</i> cancelados y precio del cobre	28

Resumen

En este estudio se examinan los principales determinantes de la evolución de los precios del cobre desde la segunda mitad de 2003 hasta los seis primeros meses de 2004. En dicho período, se observó una fuerte tendencia al alza en el precio, cerrando en el primer semestre de 2004 con un promedio de 125,338 centavos de dólar por libra en la Bolsa de Metales de Londres.

Esta situación se reflejó tanto en la tendencia de los inventarios en las principales bolsas de metales –los cuales, al segundo trimestre de 2004, habían registrado una reducción anual de 777 mil TM (75%)–, como en la permanencia desde noviembre de 2003 de *backwardation* en el mercado, lo que ha mantenido la disposición a pagar más por el cobre en el presente.

Entre los factores que impactaron positivamente a los precios destaca la formación de mejores expectativas de los agentes del mercado respecto a la recuperación económica de los principales países demandantes de cobre. En efecto, al sólido comportamiento de la demanda de China, desde el año 2003 se fue incorporando el mayor dinamismo de Estados Unidos y Japón. Por otra parte, los inversionistas continuaron incorporando a los metales en sus portafolios de inversión como una alternativa a la fuerte depreciación del dólar en los mercados internacionales, especialmente frente al euro. No obstante, por el lado de la oferta, algunos hechos ocurridos a fines de 2003 como las huelgas de Andina en Chile y Highland Valley en Canadá, además de los accidentes de Grasberg en Indonesia, indujeron al alza de los precios.

De acuerdo a los antecedentes disponibles, en este trabajo se infiere que se mantendrá elevada la cotización del cobre en lo que resta de 2004 y durante la primera parte del siguiente año, con perspectivas de disminución gradual durante el resto de 2005, comenzando un ciclo descendente más marcado el año 2006. Los principales factores que determinan en las perspectivas cada vez menos favorables del mercado se relacionan principalmente con las expectativas de un menor nivel de consumo en China como consecuencia de las medidas adoptadas por el gobierno para desacelerar su economía, los efectos ante el alza de la tasa de interés en Estados Unidos y los altos precios del petróleo que generan temores en las principales economías mundiales por sus posibles consecuencias inflacionarias. Adicionalmente, por el lado de la oferta, la persistencia del déficit en el mercado por tres años consecutivos (2003-2004-2005) representará un fuerte soporte para el precio, aunque a partir del segundo semestre de 2005, es posible que el desequilibrio se reduzca por lo que las cotizaciones podrían tender a la baja.

Introducción

A partir de la segunda mitad del año 2003 se ha presenciado una fuerte alza de los precios del cobre, alcanzando, en términos nominales, un valor de 143 centavos de dólar por libra (¢US\$/lb) en abril de 2004, nivel que no se observaba desde 1995 y que representa un incremento del 96% con respecto al precio (73 ¢US\$/lb) de un año atrás. Dicho aumento es una señal de la escasez de inventarios en las principales bolsas de metales, de la rigidez de la oferta para reaccionar en el corto plazo y de la recuperación de la actividad económica mundial.

La menor oferta se debió entre otros motivos, a algunos hechos que contrajeron la producción como las huelgas de Andina en Chile y Highland Valley en Canadá, los accidentes de Grasberg en Indonesia y el apilamiento de 200.000 TM de cobre por la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) en Chile. Sin embargo, a mediados de 2004, la producción se había relativamente recuperado y normalizado en los principales países productores. Considerando la inexistencia de nuevos proyectos significativos de cobre y dado el tiempo que requieren los proyectos mineros para su desarrollo y puesta en marcha, se estima que la mayor oferta de mina necesaria para cubrir la creciente demanda mundial estará disponible prácticamente en dos o tres años más, lo que lleva a suponer que al menos en 2005 se mantendrá una situación deficitaria en el mercado de cobre refinado.

Por el lado de la demanda, su fuerte aumento es el resultado del dinamismo exhibido por China que en el año 2003 tuvo un crecimiento del PIB de 9,1%, del mayor ritmo de expansión mostrado por Estados Unidos con un crecimiento de 3% en el mismo año, y de

la recuperación de Japón que creció al 2,5% en 2003, después del estancamiento (0,3%) del año anterior.

Estas tres economías han contribuido a la fuerte expansión del mercado mundial del cobre, representando cerca del 44% del consumo total de cobre refinado. Sin embargo, se observan algunos desequilibrios que podrían influir en el dinamismo de la demanda proveniente de dichos países.¹

La recuperación del crecimiento de Estados Unidos se ha sustentado en importantes intervenciones tanto monetarias como fiscales. Según la opinión de algunos analistas, el crecimiento de este país no ha entrado en una fase autosostenida, siendo aún muy dependiente de los estímulos de política, por lo que se podría prever una desaceleración de su ritmo de crecimiento. Asimismo, existen algunas señales que podrían debilitar la actividad económica, por ejemplo, el alza de la tasa de interés a mediados de 2004 podría deprimir el consumo privado, el desequilibrio externo podría provocar una mayor depreciación del dólar, y una vez terminado el período electoral en noviembre de 2004, la política fiscal podría tomar un rumbo restrictivo.

La notable evolución de la economía china fue impulsada en el primer semestre de 2004, por el auge de la inversión en activos físicos que se incrementó en 28,6%. Este intenso proceso de creación de capacidad productiva ha dado lugar, en algunos sectores a la instalación de capacidad instalada excedentaria, suscitando presiones inflacionarias y una escasez de insumos y energía. Con la finalidad de enfriar la economía, en el año 2003, las autoridades elevaron tres veces los encajes bancarios y, en abril de 2004, tomaron drásticas medidas administrativas con respecto a la concesión de créditos en algunos sectores.² De esta manera, se moderó la tasa de inversión entre abril y junio de 2004, lo que impactó negativamente en los mercados internacionales de ciertos productos básicos. (CEPAL, 2004a). En consecuencia, muchos analistas estiman una desaceleración de la actividad económica en China, pero sin redundar en una reducción notable de la tasa de crecimiento.

El principal motor de la expansión japonesa fueron las exportaciones destinadas a Estados Unidos y China. Por otro lado, también se observan signos positivos internos, por ejemplo, la inversión presentó un comportamiento muy dinámico y el consumo privado ha mostrado un repunte después de exhibir tasas negativas o muy bajas durante parte de 2002 y todo el año 2003.

Los desequilibrios económicos señalados, anticipan un crecimiento más lento de la economía mundial y por tanto, plantean dudas sobre la prolongación de la fase de recuperación de los precios del cobre y de la expansión de su mercado. A las debilidades que se observan en las economías de Estados Unidos, China y Japón, que amenazan con frenar la recuperación del escenario internacional, habría que sumarle la incertidumbre geopolítica debido al terrorismo internacional en diversas zonas del mundo y a la guerra de Irak que a mediados de 2004 ya había tenido consecuencias importantes sobre el alza del precio del petróleo, lo que podría tener impactos

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=5_2598

