

ANÁLISIS AL INCREMENTO ARANCEL A 50% PARA EL COBRE IMPORTADO EN EE.UU.

Por Pedro Pablo Lavín, ex subgerente de ventas de ENAMI

Analizar en el mercado global del cobre y, en particular, en Chile, el efecto del aumento del arancel del cobre a 50% que anunció el gobierno estadounidense a partir del 01/08/2025 todavía es prematuro porque aún no se conoce los detalles técnicos, como el tipo de cobre al que se aplicará el impuesto: cátodos (Chile sólo exporta cátodos a EEUU), concentrados (EEUU importa del orden de las 200.000 TM de cobre contenido en concentrados desde Canadá y México) o productos manufacturados como alambrón, tuberías, planchas, etc. También se debe aclarar si habrá excepciones por país (Chile, Canadá y México, sus principales abastecedores de cobre, tienen negociado acuerdos de libre comercio).

Pero dado que el gobierno norteamericano justificó la medida como parte de una estrategia de seguridad nacional para fortalecer la industria interna del cobre y lograr el pleno autoabastecimiento y no depender de las cadenas de suministro, potencialmente vulnerables, dado que el cobre refinado es esencial para sectores estratégicos como defensa, energía, construcción, vehículos eléctricos, transmisión eléctrica, tecnología, etc., lo esperable sería que el arancel del 50% se aplique al cobre importado en todas sus formas y desde cualquier origen. Si el arancel sólo se aplica a cátodos y productos elaborados, se fomentaría la inversión en fundición y refinería, pero se pasaría a ser dependiente de los concentrados importados que no pagarían arancel; si el arancel sólo se aplica a los concentrados de cobre, se seguiría importando cátodos, los que no pagarían el derecho aduanero; por lo tanto, la única alternativa que impulsaría la inversión en todo el proceso de producción de cobre, mina + fundición + refinería, dando la independencia a EE.UU. en cuanto a sus necesidades de cobre, es la aplicación del arancel del 50% a todos los bienes: concentrados, cátodos y productos.

Esto significaría un aumento de precios a los consumidores finales porque ninguna empresa puede absorber un incremento de precio en un 50% para uno de sus insumos (alrededor de 25% en términos promedio considerando la producción local más importación) sin incrementar sus precios de venta,

aumento que en el costo final de cada producto dependerá de que tan intensivo en cobre sea cada uno.

Debemos esperar algún grado de destrucción de demanda de cobre ya que el encarecimiento de los productos con alto contenido de cobre, cañerías para el transporte de agua en viviendas, por ejemplo, hará cancelar o postergar algunas decisiones de inversión. También debemos esperar algo de destrucción de demanda de cobre por sustitución de cobre por PVC/plásticos, fibra óptica y aluminio (su precio es aproximadamente $\frac{1}{4}$ del precio del cobre) que, aunque lo que podía sustituirse ya se hizo, pero, en el nuevo escenario de precio interno del cobre en EE.UU. debiera abrir posibilidades que no se daban anteriormente.

También podría verse un cambio en el mercado de la chatarra de cobre. Estados Unidos produjo en 2023 unas 850.000 TM de chatarra, de las cuales casi su totalidad exportó, 800.000 TM, especialmente a China/Asia, y sólo unas 50.000 TM fueron recicladas internamente para producir cobre refinado secundario. El incremento del precio del cobre local por aumento del arancel será un magnífico incentivo para desarrollar una capacidad de reciclaje interna y reprocesar en EE.UU. la chatarra generada y dejar de exportarla. Las inversiones necesarias requieren un tiempo para ser desarrolladas, por lo que su efecto sería en el mediano y, primordialmente, largo plazo.

Mientras este proceso se desarrolla, en el corto plazo las empresas podrían intentar maquilar (transformar) la chatarra en los países vecinos, Canadá y México, y recibir de vuelta cobre refinado secundario en forma de cátodos u otra. Esto requeriría alguna tramitación ante las autoridades y permisos para operar en este esquema, con el beneficio que Estados Unidos mantiene en todo momento la propiedad del cobre y retira del mercado asiático importantes cantidades de este metal, quienes probablemente deberán reemplazar por cátodos importados la producción perdida ya que no hay disponibilidad de concentrados de cobre para reemplazar la chatarra. Esto generaría la posibilidad de colocar en esa región los cátodos que Chile deje de vender en EE.UU.

La medida del gobierno norteamericano de incrementar el arancel de importación del cobre en 50% a partir del 01 de agosto próximo busca crear

los incentivos para desarrollar la inversión en nuevas fundiciones y refinerías en el país (actualmente posee sólo dos fundiciones primarias activas). Pero esto tomará varios años, al menos de 4 a 5 y, si consideramos que la disposición provocará el efecto deseado en la medida que abarque todo el proceso minero, debe considerar el desarrollo de minas locales y plantas de procesamiento para la producción de minerales y concentrados que alimenten las nuevas fundiciones (no tendría sentido dejar de depender de los cátodos importados para pasar a depender de concentrados importados), deberíamos considerar del orden de los 10 años, como mínimo, por lo que en el corto y mediano plazo EE.UU. debería seguir importando una parte importante de la actual importación de cátodos (mayoritariamente chilenos), si pretende mantener un nivel de producción similar de bienes de cobre.

Si se da el escenario anterior, se abriría una gran oportunidad para que Antofagasta Minerals, perteneciente mayoritariamente al Grupo Luksic, pueda desarrollar su proyecto minero Twin Metals, ubicado en Minnesota, actualmente detenido por un litigio por medidas que objeta el gobierno federal de EE.UU., quien probablemente cambiaría su posición de impedir su desarrollo a facilitarlo.

En cuanto al precio del cobre, se debe considerar que la cotización del precio COMEX (CME) se utiliza solamente en las ventas de cobre con destino a Norteamérica (MX, USA, CA), y la de la Bolsa de Metales de Londres (LME), al resto del mundo. El anuncio de la aplicación del impuesto de importación de 50% ha afectado básicamente sólo al precio COMEX, ya que EE.UU. es el país afectado, provocando una arbitraje (diferencial del precio COMEX vs precio LME) nunca visto, sobre USD2.000/TM, o cerca de cUSD100/lb, con el objeto de atraer material a Estados Unidos antes de que se aplique la medida. Esto lo han estado realizando los importadores norteamericanos desde hace algunos meses, por lo que se estima se ha construido un stock de cátodos de cobre del orden de las 600.000 TM, por lo que podemos prever que las importaciones de cobre de agosto a diciembre de este año disminuirán bastante, lo que debería hacer disminuir el precio COMEX también.

Respecto al desarrollo de nuevos mercados para los cátodos chilenos donde enviar los cátodos que eventualmente dejarían de ir a EE.UU., es un tema que vienen desarrollando los productores de cobre chileno hace años, tanto

Codelco como los privados. Codelco, el mayor productor mundial de cobre en 2024, vende cobre en prácticamente todos los países que importan cobre, y hace un par de años implementó una estrategia de diversificación de las ventas de cátodos para aumentar su participación en India y el Sudeste Asiático, disminuyéndola en China, con el fin de reducir su exposición a riesgos geopolíticos y económicos.

Por último, existe un último recurso para los productores de cátodos si llegaran a quedarse con alguna producción no vendida a clientes: los cátodos de cobre son un commodity que se transa en bolsas internacionales y que permiten la entrega física de cátodos registrados en esas bolsas, en alguna de sus bodegas en EE.UU. para COMEX y en EE.UU./Europa/Asia para LME, permitiendo vender los cátodos al precio de la bolsa y recibir el pago de esas ventas. Los productores no gustan de esta alternativa, y por eso se deja como última opción, ya que el incremento de existencia de cátodos en las bodegas puede influir en una disminución del precio del cobre.

Como comentado al inicio, ahora debemos esperar conocer los detalles técnicos de la medida para analizar más profundamente como el incremento de arancel a 50% para las importaciones de cobre en EE.UU. afectará su mercado global y, en particular, a los productores mineros chilenos, pero mi impresión hoy es que no debiera ser tan preocupante como inicialmente se pensó.