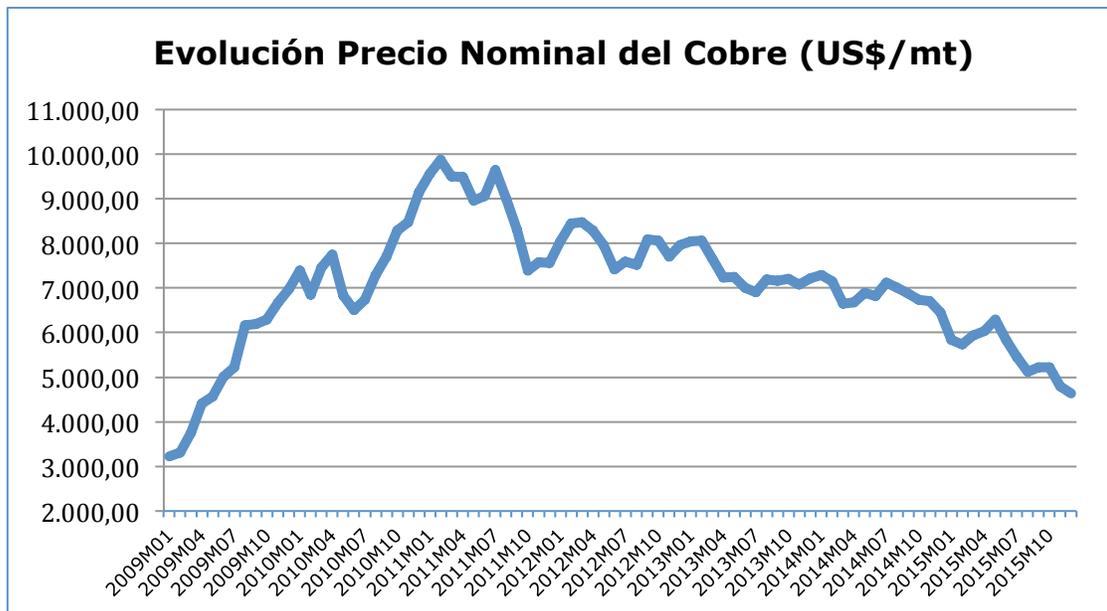




Precio del Cobre en 2016

- En el último ciclo del precio del cobre la cima se produjo en febrero de 2011. De ahí en adelante, y con algunas pausas, ese precio ha tenido una tendencia a la baja que se ha acentuado en el último año. En diciembre de 2011 el precio del cobre era 17,3% menor al de igual mes un año antes, en diciembre de 2012 fue, no obstante, 5,3% superior, pero de ahí en adelante solo cae. A fines de 2013 el precio había caído 9,4% en doce meses, a fines de 2014 la baja era de 10,7% y a fines de 2015 de 28%. En términos reales, la caída este último año ha sido de 23,6%.

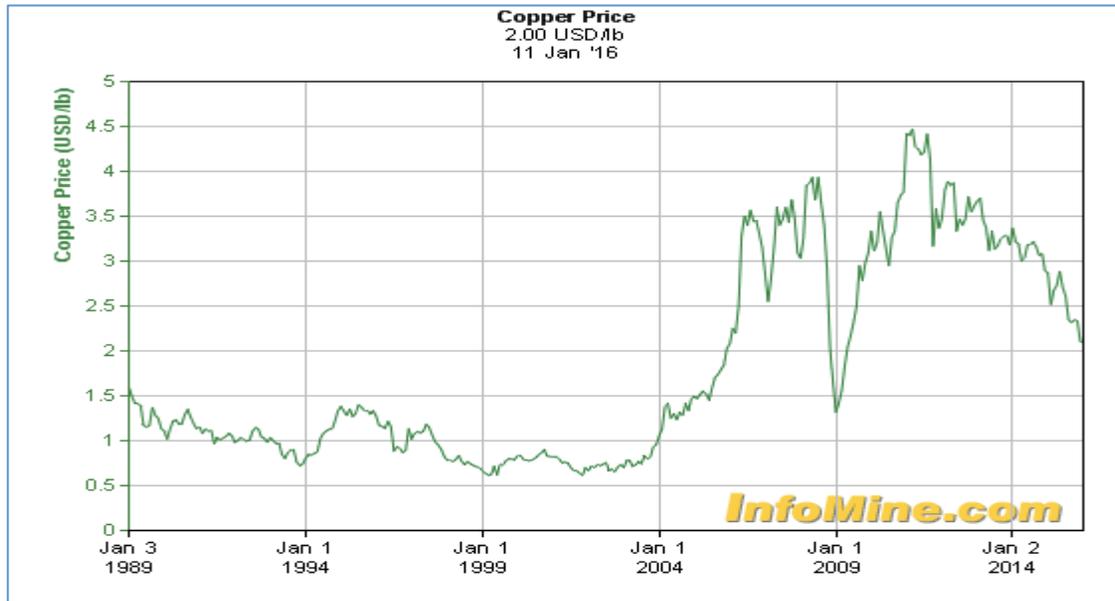


Fuente: Banco Mundial, Commodity Prices, enero de 2016

- Desde su nivel más alto en este ciclo, el precio nominal del cobre ha caído a diciembre del año recién pasado un 53%.
- Al tomar un panorama más largo, lo que es claro es que la etapa de precios altos para el cobre (y los commodities en general) ha concluido y es perfectamente posible que la nueva fase de precios relativamente bajos se mantenga por un largo periodo. La explicación fundamental tras el proceso de alza de precios que se inicia en 2003 es el crecimiento de la demanda china. Este país es actualmente el más importante consumidor de cobre del mundo (dado el alto crecimiento que ha tenido por un largo periodo), con



alrededor de 45% del total (y es también un productor importante de cobre, alrededor de 34% del total mundial).



Fuente: InvestmentMine, <http://www.infomine.com/investment/metal-prices/copper/all/>

- ✚ En esta primera quincena de enero la tendencia declinante ha continuado. En este lapso el precio spot ha bajado cerca de 8% situándose levemente por bajo los US\$2 la libra



Fuente: InvestmentMine, <http://www.infomine.com/investment/metal-prices/copper/all/>



- ✚ La pregunta central es, entonces, si esta tendencia declinante continuará en los meses que vienen o estaríamos llegando al piso de ese precio.
- ✚ Un primer antecedente a tener presente es que la evidencia estadística indica que el **precio real del cobre en el largo plazo** tendería a volver a un valor medio de equilibrio¹. Esto implica que tanto alzas pronunciadas como bajas muy significativas tienden a revertirse en el largo plazo. En la coyuntura actual, la evolución del precio nominal durante 2015 sugiere que estamos próximos a la media real de largo plazo. Si esto es así, podría esperarse que la tendencia a la baja se detenga (asumiendo que las condiciones internacionales no sufren un deterioro adicional muy importante).
- ✚ No obstante, eso no impide que puedan existir oscilaciones relevantes en el corto plazo y que el precio baje transitoriamente mucho más de lo que hasta ahora se ha visto.



Fuente: <http://www.dailyfx.com/copper-prices>

- ✚ Una forma de responder, entonces, si estamos ya en el piso o no, es observar los contratos a futuro que hoy se están transando en los mercados. De acuerdo con esa información, lo esperable es que el precio del cobre se mantenga próximo a los niveles actuales; es

¹ Eyraud, L., End of the Supercycle and Growth of Commodity Producers: The Case of Chile, IMF Working Paper, nov. 2015



decir, marginalmente por bajo US\$2 dólares la libra, **durante prácticamente todo 2016.**

- + Específicamente, entre enero y mayo el precio medio sería cercano a los **US\$1,96 la libra**; entre junio y septiembre alrededor de **US\$1,98 la libra** y aproximadamente **US\$2 desde octubre en adelante**. Para 2017 el precio medio de los contratos a futuro realizados ayer es de **US\$2,1 la libra**.
- + Evidentemente, lo anterior no implica que efectivamente el precio del cobre se situé finalmente en esos niveles, pero sí que con toda la información disponible hoy el mercado no puede anticipar otra cosa.
- + Nuestra proyección de precio del cobre para 2016 es, por ello, de **US\$1,98 la libra**.
- + En síntesis, la información que deriva de los futuros transados en el Commodity Exchange (Comex) en Estados Unidos es clara respecto a que hoy el mercado no ve señales que sugieran que las bajas que ha tenido el precio del cobre se puedan revertir de modo significativo en el corto plazo. Esto implica que, de no ocurrir eventos hoy no previstos que cambien la senda de la economía internacional, y especialmente de China, este año el precio del cobre será muy inferior a lo que la autoridad asumió cuando hizo el presupuesto del gobierno central y todo sugiere, también, que su valor de largo plazo es muy diferente del que se estimó por el comité de expertos en el proceso presupuestario de este año.
- + Esta situación, en la cual los supuestos macroeconómicos sobre los que se definió el presupuesto del gobierno central para 2016 (crecimiento, precio del cobre, tipo de cambio, entre otros), quedaron obsoletos y todo señala que los valores efectivos de esas variables serán menores a los previstos, pone una relevante responsabilidad en la autoridad de Hacienda. Su mayor contribución este año a la estabilidad y a las posibilidades de crecimiento de la economía nacional derivará **de un fuerte control del gasto y del déficit efectivo**. Mientras menor sea este último, mejor; la tendencia hoy, sin embargo, es a que crezca sobre el 3,2% del PIB que la autoridad definió en el presupuesto.