



RECUADRO II.1:

Evolución reciente del precio del cobre y perspectivas de mediano plazo

En el escenario central de este IPoM se revisa el supuesto de mediano plazo para el precio del cobre desde US\$ 5,0 a US\$ 5,6 por libra. Desde la última actualización, el precio del cobre ha aumentado de manera sistemática, hasta ubicarse cerca de los US\$6,5 por libra en la Bolsa de Metales de Londres (LME). Este recuadro analiza las causas de ese aumento y de la revisión del supuesto de mediano plazo. El análisis se apoya en dos metodologías independientes: una de balance físico del mercado del cobre y otra basada en la información implícita en los precios de los activos financieros.

Balance físico del mercado y efectos de los aranceles

Desde la perspectiva del balance físico, análisis de distintas contrapartes^{1/} sugieren que el mercado global del cobre se ubicaría en torno al equilibrio durante 2026-2028. Esto sería apoyado por la recuperación de disrupciones operacionales, la entrada en régimen de proyectos ya construidos y diversas expansiones productivas, todo esto en un contexto de una demanda estructural que se mantendría dinámica. Sin embargo, este equilibrio sería transitorio. A medida que esos proyectos agoten su capacidad de expansión, la producción enfrentaría restricciones crecientes asociadas al envejecimiento de los yacimientos, la caída de leyes minerales y la escasez de nuevos proyectos *greenfield*^{2/}. Ello, en un contexto de una demanda creciente, implicaría un déficit de oferta estructural a partir de 2029 (gráfico II.12). Coherente con ese análisis, estimaciones de contrapartes especializadas sitúan el precio incentivo de mediano plazo —el costo marginal de la última mina necesaria para satisfacer la demanda proyectada— en torno a US\$5,6 por libra^{3/}.

Más allá de las perspectivas de balance estructural del mercado del cobre, existen factores cíclicos que están generando una presión al alza en el precio. Uno relevante es la acumulación extraordinaria de inventarios en Estados Unidos, que estaría relacionada con la incertidumbre respecto de los aranceles que ese país impondría al cobre refinado. Ello está incentivando un adelanto relevante de las importaciones, que reduce la disponibilidad de metal en otros mercados y contribuye al alza del precio internacional. [Álvarez et al. \(2026b\)](#) estiman que entre febrero de 2025 y julio de 2026 se almacenaron más de 1,2 millones de toneladas por sobre los requerimientos habituales de la economía estadounidense (650 mil desde diciembre) (gráfico II.13). Esto implica que el actual precio del cobre incorpora una prima transitoria asociada a esta sobreacumulación. Considerando elasticidades de oferta y demanda de la literatura, [Álvarez et al. \(2026b\)](#) estiman que, desde diciembre, esa prima habría aumentado en torno a 8-12%. Al descontarla del precio actual, se obtiene un nivel cercano a US\$5,6 la libra, coherente con el análisis del balance físico estructural.

Evidencia desde los precios de activos y las expectativas de mercado

Una segunda aproximación extrae información de los precios de activos financieros para determinar si factores persistentes o transitorios explican la evolución del precio del cobre. Se emplea un modelo VAR estimado en alta frecuencia a partir de precios de activos (basado en [Zelpe et al. 2024](#), detalles en [Álvarez et al. 2026b](#)), que permite descomponer la evolución del precio del cobre en un conjunto de shocks estructurales que pueden calificarse como

^{1/} Benchmark Minerals, S&P, International Copper Study Group y Cochilco.

^{2/} Corresponde a iniciativas que contemplan el desarrollo de nuevas faenas mineras en áreas donde no existen operaciones productivas previas, incluyendo la construcción de la infraestructura necesaria para su explotación. Se distinguen de los proyectos *brownfield*, que corresponden a ampliaciones, reposiciones o mejoras de operaciones ya existentes.

^{3/} Benchmark Minerals, en US\$ 2028.



persistentes o transitorios (gráfico II.14). Los resultados muestran que, en comparación con la proyección de diciembre de 2025, algo más de la mitad del aumento del precio del cobre se explica por factores persistentes. Entre ellos, destacan la mayor demanda por las inversiones relacionadas a la inteligencia artificial (IA) y un componente geopolítico. Entre los factores transitorios, destaca el fortalecimiento del apetito global por riesgo (*risk-on*), que ha favorecido la entrada de flujos financieros hacia materias primas y otros activos reales, así como un shock específico del cobre que ha favorecido particularmente al metal. Al descontar los factores transitorios del precio actual, también se obtiene un precio de equilibrio cercano a US\$5,6 la libra. Aunque esta metodología no incorpora directamente el efecto de la incertidumbre arancelaria, esta estaría capturada por los shocks transitorios. Por un lado, la acumulación de inventarios en Estados Unidos coincidió con el período de *risk-on*, por lo que parte de su efecto podría estar recogido en ese shock. Por su parte, el shock específico del cobre debería capturar los aumentos de demanda propios de este mercado que no afectan a otros activos y que, por tanto, no son explicados por los demás shocks del modelo.

En cuanto a las proyecciones de mercado, estas se han ido corrigiendo sistemáticamente al alza desde marzo. Para el 2028, se encuentran en un rango entre US\$5,2 y 6,2 la libra, con una mediana también cercana a US\$5,6 la libra (gráfico II.15).

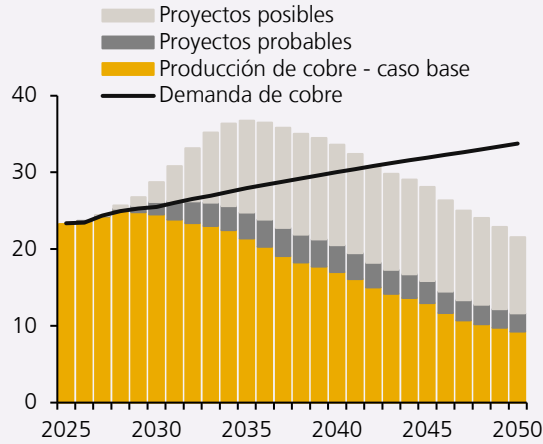
En base a esta evidencia, el escenario central de este IPoM eleva el supuesto de precio del cobre de mediano plazo desde US\$5,0 a 5,6 la libra. La dinámica de precios para el horizonte de proyección de este IPoM está mediada por diversos factores. En lo principal, se asume que la incertidumbre arancelaria se reduce de forma relevante hacia el final de este año, lo que, dado el sobre stock acumulado en Estados Unidos, se generaría una menor demanda de ese país durante 2027. En base a un modelo dinámico de acumulación estratégica, [Álvarez et al. \(2026b\)](#) estiman un precio promedio para 2027 de US\$5,4 la libra, que luego convergería a US\$5,6 la libra en 2028. Estos valores se utilizan como supuesto de trabajo en el escenario central de este IPoM.

Conclusiones

Distintas metodologías coinciden en sugerir un precio del cobre de mediano plazo en torno a US\$5,6 la libra, valor que se considera en el escenario central de este IPoM. El alza respecto a la última actualización (US\$5,0 la libra), se explica principalmente por mejores perspectivas de demanda, dada la inversión ligada a la IA, y el componente geopolítico. De todos modos, existen riesgos relevantes en torno a esta proyección. A la baja, destaca una posible desaceleración de la inversión relacionada a la IA (Recuadro I.1). Al alza, podría darse el caso de que una parte relevante de la sobre acumulación de inventarios de Estados Unidos no esté asociada a la incertidumbre por los aranceles, sino al interés de tener mayores stocks de un material crítico tanto para el desarrollo de la IA como de la industria de defensa.



GRÁFICO II.12 BALANCE DE COBRE
(millones de toneladas métricas)



(1) Promedio móvil 12 meses.

Fuentes: [Álvarez et al. \(2026b\)](#), Benchmark Minerals, Bloomberg y US Census Bureau.

GRÁFICO II.13 EXCESO DE IMPORTACIONES EE. UU.
(miles de toneladas métricas)

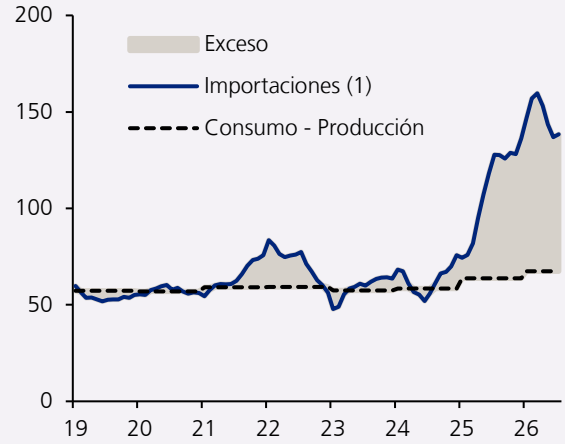


GRÁFICO II.14 DESCOMPOSICIÓN PRECIO DEL COBRE (1)
(porcentaje; US\$/lb)

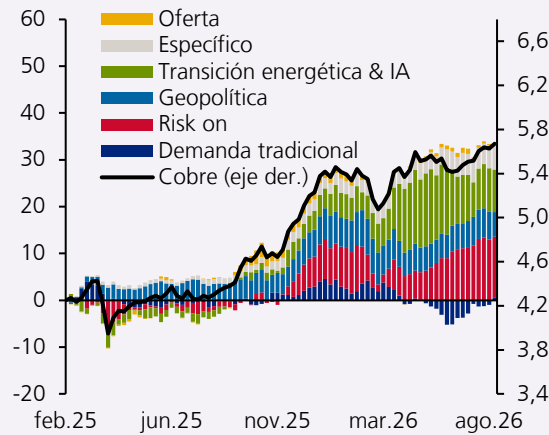
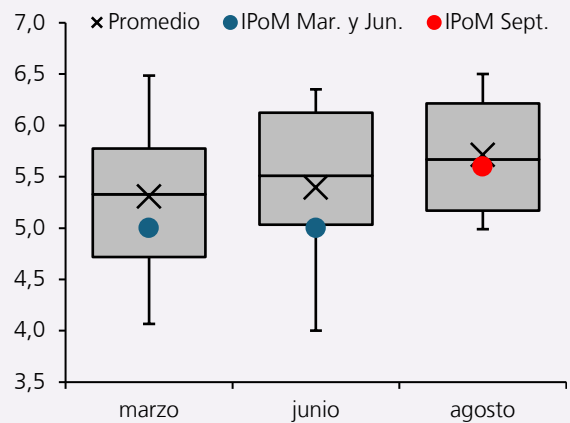


GRÁFICO II.15 PROYECCIÓN CONTRAPARTES 2028 (2)
(US\$/lb)



(1) Descomposición basada en un modelo VAR bayesiano en frecuencia semanal (2014–2026) estimado con cinco variables endógenas y una exógena (noticias de disrupción de oferta), identificado mediante restricciones de signo y magnitud.

(2) Distribución calculada en base a 30 contrapartes.

Fuentes: [Álvarez et al. \(2026b\)](#), Bloomberg y Benchmark Minerals.