



Capítulo 2

LA INDUSTRIA MINERA EN 2020



El precio promedio del cobre fue de 2,8 dólares la libra, un 1,8% más alto que el de 2019.

¿EL COMIENZO DE UN NUEVO SÚPER CICLO DE PRECIOS?

El año 2020 terminó con un precio promedio del cobre de 2,8 dólares la libra, un 1,8% más alto que el de 2019. Este valor no es muy distinto del observado en los tres años anteriores y por lo tanto en principio no llama la atención. Sin embargo, su fluctuación durante el 2020 fue importante, principalmente asociada a la pandemia. Comenzó el año en el valor tendencial de 2,8 dólares, pero a medida que se conocía el avance de los contagios a nivel mundial su precio cayó hasta 2,2 dólares. Si no cayó más es porque a las malas perspectivas para la demanda se añadieron las restricciones a la producción de cobre que afectaron a diversos países. De ahí en adelante el precio repuntó suave pero sostenidamente, sobre todo motivado por la demanda de China que compensaba con creces el ambiente recesivo del resto del mundo. Así llegamos a diciembre, con precios diarios de hasta 3,6 dólares, y mejores perspectivas globales gracias al inicio de la vacunación contra el coronavirus.

La extensión de la fase alcista del precio hasta comienzos de 2021, con valores sobre los 4 dólares, ha llevado a pensar que estaríamos frente al inicio de un nuevo súper ciclo del precio del cobre, visión que deseáramos compartir, pero los antecedentes aún no la avalan. Los factores que los analistas han atribuido a esta fase alcista, o son transitorios, o no se perciben que tengan una magnitud suficiente para sostener un período prolongado de precios altos, tal como revisaremos a continuación.

a) Crecimiento de China. Considerando que este fue el causante principal del anterior súper ciclo es natural preguntarse si puede serlo nuevamente, pero las cifras sugieren que no. Desde comienzos de siglo y hasta el año 2014, el PIB chino creció casi siempre sobre el 8% anual y varios años sobre el 10%. Eso llevó a que llegase a representar prácticamente la mitad del consumo mundial de cobre.



Pero a partir del año 2015 el crecimiento ha estado cerca o por debajo del 7%, y todas las proyecciones indican que a futuro serán aún menores. Además, una composición del gasto cada vez menos intensiva en infraestructura y más en servicios sugiere una atenuación de su demanda por cobre. La actual reactivación de China es precisamente eso, una recuperación luego de la pandemia, que comenzó antes que el resto del mundo, pero no se espera que constituya un impulso persistente. Quizás valga la pena añadir que si bien en algún momento se pensó que la atenuación del crecimiento de China podría ser reemplazado por un gran auge de India u otros grandes países en desarrollo, no se vislumbra que eso pueda materializarse en intensidades comparables.

b) Efecto reactivador de la vacuna contra el Coronavirus. Sin duda esto se está observando en el mundo desarrollado, pero tal como en el caso de China, solo se trata de una recuperación frente a la crisis global del 2020, sin efectos de largo plazo.

c) Estímulos gubernamentales. Con el objetivo de revertir las contracciones de 3,5% en el PIB de EE.UU. y de 6,8% en Europa, los países desarrollados comenzaron a implementar planes de estímulo monetario y fiscal. Particular impacto ha tenido la mantención de bajas tasas de interés en EE.UU, provocando una depreciación del dólar y la consecuente mayor valorización de los commodities, entre ellos el cobre. Es claro el carácter transitorio de estas medidas.

d) Planes de descarbonización. A diferencia de los efectos anteriores, que son de corto plazo, se estima que las medidas globales para combatir el cambio climático serán cada vez más profundas en las próximas décadas. Al ser intensivas en minerales como el cobre y el litio, a través de la electrificación y del uso de energías renovables, significarán una mayor demanda de estos minerales y un impulso persistente para su precio. Creemos que este diagnóstico es correcto, pero aún no vemos antecedentes para pensar que el impacto en la demanda será de

magnitud suficiente para sostener precios de los minerales con características de súper ciclo. Recordemos que simultáneamente hay tendencias que van en el sentido opuesto, como la mayor eficiencia en el uso de minerales o el reemplazo de minerales de mina por reciclado.

e) Restricciones de oferta. Sabemos que en minería la oferta no puede reaccionar en forma rápida, porque involucra inversiones, permisos y movimientos de equipos y personas, todo lo cual toma tiempo. Así, frente a las restricciones de oferta que ha sufrido la industria debido a la pandemia, sobre todo en Perú en el caso del cobre, que se suma a un ritmo previo de inversiones adaptado a un crecimiento acotado de la demanda de cobre, da como resultado que en el corto plazo, para el año 2021, se proyecte un moderado déficit (demanda mayor a la oferta). Sin embargo, ya para el año 2022 algunos analistas esperan un ajuste suficiente en la oferta para llevar el mercado a superávit, de modo que las restricciones que hemos visto en el último

tiempo no debieran extenderse y ser fuente de una presión persistente de precios.

En suma, aun cuando preferiríamos equivocarnos, no vemos que los altos precios del cobre de fines de 2020 y comienzos de 2021 tengan la profundidad y persistencia como para originar un súper ciclo comparable con el que vivimos en las dos décadas pasadas. Tampoco hay que olvidar que hace algunos años el cobre se transformó en un activo financiero, de modo que también está expuesto a fluctuaciones de precio que no responden a los fundamentos del uso físico del metal. Todo lo anterior sugiere que si este año 2021 llegamos a terminar con un promedio sobre 3,5 dólares la libra, será una excepción dentro de una tendencia de largo plazo más cercana a los 3 dólares.

Si bien el cobre es nuestro principal producto, el Consejo Minero también tiene como socios a empresas de la gran minería del oro y del hierro, cuyos precios tuvieron alzas interesantes durante 2020. Los valores de 1.770 dólares la onza de oro y de 109 dólares la tonelada de hierro representaron aumentos de 30% y 16% respectivamente, en comparación con 2019. La plata se sumó a estos buenos resultados, con un valor de 20,5 dólares la onza, que significó un alza de 27%. El único mineral producido por las empresas socias que tuvo una caída en su cotización durante 2020 fue el molibdeno, con un 24% y un valor anual promedio de 8,6 dólares la tonelada.

PRODUCCIÓN RESILIENTE PERO NO INMUNE A LA PANDEMIA

La producción de cobre en Chile mostró una resiliencia destacable en el año de la pandemia, logrando 5,73 millones de toneladas, muy similar a las 5,79 millones del año 2019 (baja de 1%). Y esto no fue casualidad, sino, como hemos señalado en este reporte, fue el resultado de grandes esfuerzos de las compañías por operar con menores dotaciones y los debidos resguardos sanitarios para sus trabajadores y el entorno, sumado a la buena disposición de las autoridades para hacer esto posible.

Codelco aportó 1,6 millones de toneladas, que representó el 28% del total país, y tuvo un pequeño crecimiento de 30 toneladas. Entre las empresas privadas destacó Collahuasi, con un crecimiento de 64 toneladas (11,3%) y Sierra Gorda con 42 toneladas adicionales (37%). Entre las bajas más significativas estuvo Spence, con 48 toneladas menos (25%).

Durante 2020 sostuvimos en varias oportunidades que, pese a los esfuerzos por sostener la producción minera, la operación con dotaciones reducidas de todos modos tendría un impacto negativo que se materializaría en el mediano plazo, por postergaciones de mantenimientos y planes mineros adaptados a la coyuntura. Hasta octubre no se observó este efecto y la producción acumulada era levemente superior a la de 2019. En noviembre y diciembre, con caídas mensuales interanuales de 3% y 9,4% respectivamente, el



La producción de cobre en Chile mostró una resiliencia destacable en el año de la pandemia, logrando 5,73 millones de toneladas.



fenómeno habría empezado a manifestarse, pero como no es posible aislarlo de las demás variables que influyen en la producción, será difícil conocer su impacto y duración. Con todo, la proyección de Cochilco es que la producción de cobre alcance 5,9 millones de toneladas en 2021, que si se llegan a materializar significaría seguir postergando la anhelada meta de 6 millones, pero de todos modos sería una producción anual récord.

En cuanto a la producción de los demás minerales la situación fue mixta. El molibdeno creció un 7,3%, para alcanzar 59 mil toneladas, nivel solo superado en los años 2017 y 2018. Mejor resultado aún tuvo la plata y llegó a 1.474 toneladas, con un crecimiento de 24%. La producción de oro, en cambio, no pudo aprovechar el buen momento del precio y cayó 16% hasta las 32 toneladas, el nivel más bajo de este siglo. El hierro tampoco tuvo un buen desempeño y su producción bajó 4,8%, situándose en 8 millones de toneladas de mineral contenido.

ENTRE LOS INDICADORES DEL DESEMPEÑO GLOBAL DE LA INDUSTRIA DESTACARON LAS EXPORTACIONES

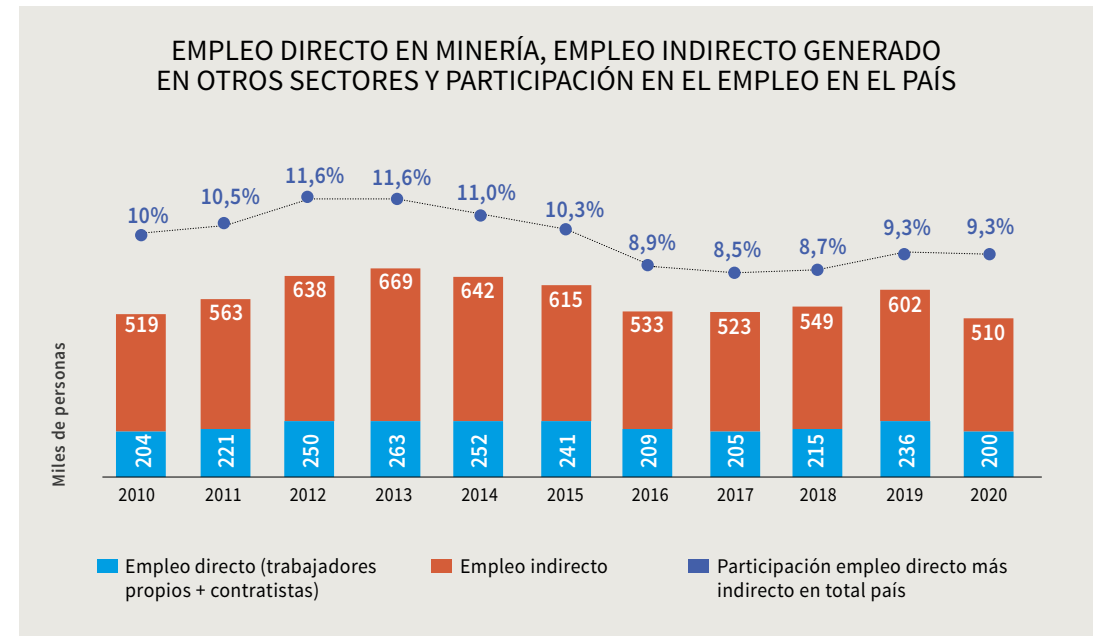
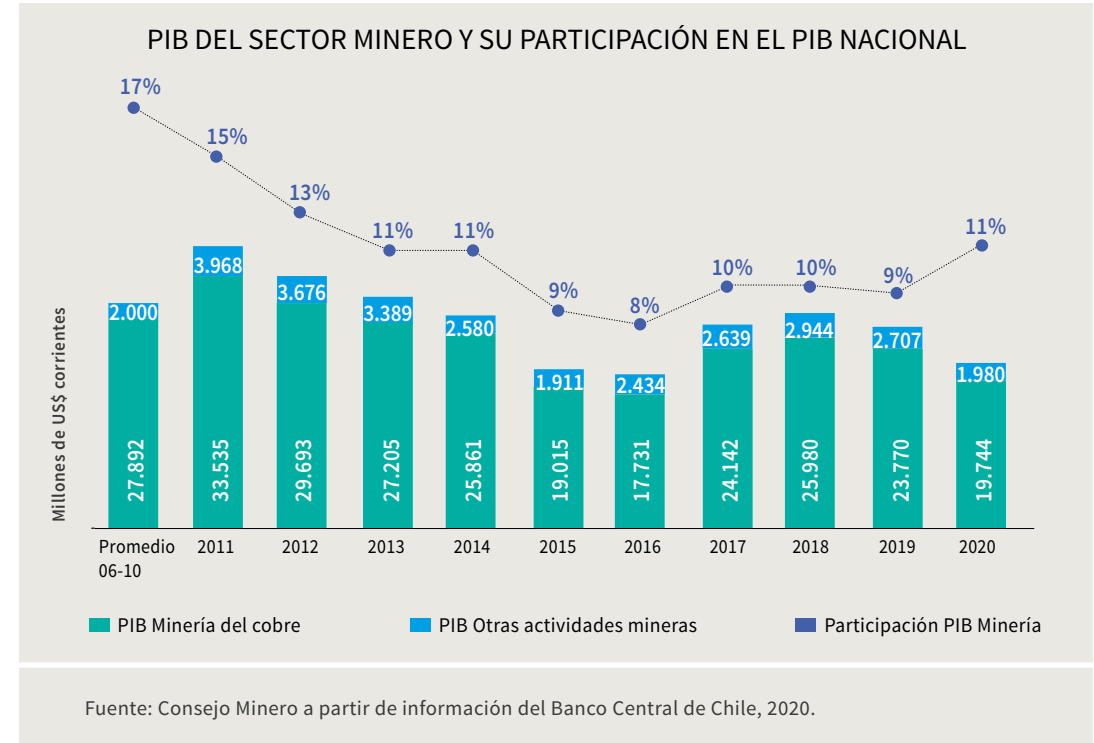
Los resultados de precio y cantidad relativamente planos en el cobre, y mixtos en los demás minerales, determinaron que el PIB del sector minero tuviera un leve crecimiento en el año 2020, que alcanzó 1,3%. En un escenario como el del año pasado marcado por la pandemia, en que el PIB del país se redujo en 5,8%, no es un mal resultado para el sector. Esta combinación de resultados llevó a que la minería aumente su participación en el PIB nacional, hasta alcanzar un 11%.

El empleo minero se vio más afectado, presumiblemente por la necesidad de operar con menores dotaciones para evitar contagios. Con un empleo promedio anual de 200 mil personas, tuvo una caída de 15%. A partir de información parcial de la gran minería, que muestra reducciones de per-

sonal de 4%, pareciera que el grueso se produjo en la mediana y pequeña minería.

Las cifras que hasta ahora ha publicado del Dirección de Presupuestos del Ministerio de Hacienda muestran que durante 2020 las empresas mineras privadas denominadas GMP-10 – las que solían ser las 10 empresa más grandes y que hoy representan un 72% de la producción privada de cobre– pagaron impuestos por 1.690 millones de dólares. Codelco, por su parte, aportó al fisco 1.287 millones de dólares, sin considerar el monto de capitalización del Estado en la empresa. El total de 2.977 millones de dólares es un 20% inferior al aporte del año 2019, que se explicaría por un aumento de costos.

Las exportaciones mineras, por su parte, lograron desacoplarse de las contracciones antes señaladas, con un notable crecimiento de prácticamente 10%, para alcanzar 40.084 millones de dólares.





Un proyecto de ley que no tuvo avance concreto en las etapas de tramitación, pero sí fue ampliamente debatido, fue la reforma al Código de Aguas.



Este nivel no se observaba desde el año 2014, al final del súper ciclo de precios y el crecimiento significó que las exportaciones mineras subieran su participación en las exportaciones totales del país desde un 52% en 2019 a un 56% en el 2020.

PANORAMA REGULATORIO SIN CAMBIOS RELEVANTES

Durante 2020, la pandemia puso una pausa o ralentizó varias reformas legales con impacto en minería. Aparte de la Ley 21.210 sobre modernización tributaria que terminó de tramitarse en febrero 2020 y que ya comentamos en el reporte del año pasado, el único proyecto prácticamente aprobado el año 2020 (en enero 2021 se cumplieron los últimos trámites) fue el de eficiencia energética y que culminó con la publicación de la Ley 21.305. Esta ley establece que los grandes consumidores de energía, entre ellos las faenas mineras, deben implementar sistemas de gestión de la energía e informar su desempeño. Compartimos plenamente este contenido, no así la fijación de metas de intensidad energética para los grandes consumidores, que en principio y estando pendiente la dictación de reglamentos, no apunta a medir y estimular los esfuerzos en eficiencia energética de las empresas.

Otro proyecto en trámite que inicialmente se aprobó en el Congreso, pero fue motivo de veto por parte del Ejecutivo aún sin resolver, es aquel para promover la inversión (Boletín 11.747-03). Lamentablemente, uno de los pocos cambios positivos que subsistía

en versiones avanzadas de la tramitación, referido a la denuncia de obra nueva, que buscaba evitar la obtención especulativa o defensiva de concesiones mineras, finalmente no prosperó. Lo mismo pasó con las consultas de pertinencia, cuya redacción comenzó con la idea de dar certezas a las respuestas del SEA, luego se diluyó en una mera formalización legal de estas consultas y finalmente quedó en un sentido contrario, al establecer que las respuestas del SEA no serían vinculantes para efecto alguno. Ello motivó a que el Ejecutivo presentara un veto para eliminar esa norma, que desde septiembre 2020 no se resuelve. En suma, uno de los pocos proyectos de ley, si no el único que apuntaba a promover la inversión, y que de acuerdo a la intención del Ejecutivo daría origen a otros más, terminó en una irrelevancia tal que ni siquiera existe interés en terminar su tramitación.

Un proyecto de ley que no tuvo avance concreto en las etapas de tramitación, pero sí fue ampliamente debatido, fue la reforma al Código de Aguas (Boletín 7543-12). Las votaciones divididas de la Comisión de Constitución del Senado reflejaron la falta de consenso sobre la extinción de derechos de aprovechamiento sin uso, la limitación a su duración y la restricción a los cambios de uso, entre otras materias. Más allá del efecto concreto de estas votaciones para el destino del proyecto de ley, quizás lo más relevante, dado que estuvieron referidas a la constitucionalidad de las reformas, son los antecedentes para el próximo debate

constitucional debido a que el agua seguramente será un tema presente.

Otro proyecto con amplio debate en el Senado pero sin avances concretos fue el de protección de glaciares (Boletines 11876-12 y 4205-12 refundidos). Desafortunadamente, mediante votaciones divididas la Comisión de Minería y Energía se pronunció a favor de definiciones excesivamente amplias para el objeto protegido (incluye ambiente periglaciario y permafrost), que no coinciden con el consenso científico, y algunas prohibiciones absolutas que no distinguen por tipo, tamaño, ubicación ni aporte hídrico y ecosistémico de los glaciares. Mantenemos nuestra postura sobre la pertinencia de mejorar la protección de glaciares, pero vemos necesario corregir las normas hasta ahora aprobadas en esa Comisión.

Un proyecto motivado por la pandemia, de efecto transversal, es el que establece presunción de contagio por Covid-19 en ambientes laborales (Boletines 13743-13 y 13600-13 refundidos). En el Senado esta presunción se eliminó, dejándose la calificación del origen laboral de la enfermedad en manos de la Superintendencia de Seguridad Social, y se propuso la creación de un nuevo seguro de salud obligatorio para el Covid-19. En noviembre este proyecto pasó a su segundo trámite en la Cámara.

Como se ve, el marco regulatorio para la minería no empeoró, pero tampoco mejoró. Aparte de los proyectos de ley antes descritos, hubo otros –todas

mociones parlamentarias – con potencial impacto negativo en el sector que no tuvieron avance, pero siguen latentes y por tanto constituyen un factor de riesgo. Nos referimos, por ejemplo, al que propone crear un nuevo royalty de 3% a las ventas de minerales (Boletín 12093-08), al que restringe la autorización a proyectos de inversión en zonas declaradas latentes o saturadas (Boletín 11140-12), al que busca reducir la jornada laboral de 45 a 40 horas semanales (Boletín 11179-13), al que propone condicionar la autorización de jornadas de trabajo iguales o superiores a 7 días a la residencia de trabajadores en la región (Boletín 11343-13), al de conservación de humedales (Boletín 11935-33) y al que declara como bien nacional de uso público el agua de mar desalinizada (Boletín 11608-09). A nuestro juicio, estos proyectos carecen de fundamento técnico y/o proponen medidas inadecuadas.

No podemos terminar esta sección regulatoria sin mencionar el proceso constituyente que se inició en el año 2020. Al existir una buena densidad regulatoria para la minería en la Constitución actual, más las expectativas de distintas personas de que la nueva Constitución contenga novedades en temas de recursos naturales, medio ambiente, agua, laboral y tributario, entre otros, todos ellos relevantes para la minería, nos vemos llamados a participar activamente en el proceso, aportando antecedentes, análisis y propuestas. Vemos que este será el mayor desafío regulatorio en varios años.



Varias mociones parlamentarias con potencial impacto



negativo en el sector no tuvieron avance, pero siguen latentes y por tanto constituyen un factor de riesgo.

LA CARTERA DE INVERSIONES COMO REFLEJO DEL BALANCE DEL SECTOR

Sabido es que las inversiones mineras son de largo plazo, de modo que las coyunturas, de no contener cambios agudos, no alteran significativamente la tendencia productiva del sector. Pero el timing sí puede verse afectado, con decisiones de acelerar o aplazar inversiones para aprovechar las coyunturas favorables o evitar las adversas. En este sentido puede ser útil mirar los cambios en la cartera de inversiones mineras, como reflejo del balance que hacen los inversionistas de la situación de la industria y del país.

Como conclusión general se observa que el año de pandemia no logró desanimar la cartera de inversiones de la gran minería. En ejecución, para el período 2020-2024 había proyectos por US\$ 24 mil millones, que representaron una baja de US\$ 3 mil millones en comparación con diciembre 2019. A su vez, había US\$ 37 mil millones de proyectos en evaluación, US\$ 11 mil millones más que en diciembre 2019, constituyendo una buena base para aportar al crecimiento hacia fines de la década. El desafío está en que los inversionistas perciban que, aparte de las variables de mercado, la institucionalidad política y regulatoria del país sale fortalecida del proceso constitucional y con ello decidan pasar a ejecución los proyectos en evaluación. De la concreción de esos proyectos depende que la producción de cobre pueda superar las 8 millones de toneladas anuales, o comience un declive por debajo de las 6 millones de toneladas. Las perspectivas de los inversionistas también determinarán la posibilidad de engrosar la cartera con proyectos greenfield a partir de sus esfuerzos de exploración.



» Como conclusión general se observa que el año de pandemia no logró desanimar la cartera de inversiones de la gran minería.