

Informe Especial



Nuevo súper-ciclo del cobre: ¿Por qué esta vez el impacto es menor?

Liderado por:

Daniel Navarrete
Economista
Senior

María Isidora Undurraga
Economista
Senior

Con apoyo de:

Sergio Lehmann
Economista Jefe
Corporación Bci

Francisca Pérez
Economista
Principal

Antonio Moncado
Economista
Senior

1

El cobre representa actualmente en torno al 9% del PIB, y supera el 20% al sumar su efecto multiplicador sobre aquellos sectores vinculados al ecosistema minero. Representa, además, el 53% de nuestras exportaciones. Su contribución fiscal, en tanto, da cuenta que equivale a cerca del 10% de los ingresos públicos, lejos de sus máximos, a pesar de precios récords para el metal. Se tiene que además su correlación con el tipo de cambio ha bajado marcadamente en los últimos años.

2

A pesar de albergar las mayores reservas geológicas a nivel mundial (21% del total), la cuota de Chile en la producción cayó del 36% a inicios de los años 2000 al 23% al cierre de 2025. Esta menor ponderación permitió que competidores con faenas más jóvenes, como la República Democrática del Congo (13,9%) y Perú (11,7%), capturen el crecimiento de la demanda internacional.

3

Esta pérdida de dinamismo responde a factores propios en las actuales faenas de extracción, así como limitaciones estructurales en la economía, que derivaron en barreras para el desarrollo de la industria. Una sofocante permisología, con tramitaciones ambientales en el SEIA que promediaban más de cuatro años, junto a la incertidumbre tributaria y el fin del superciclo anterior, llevó a que en torno al 80% de la inversión se focalizara en proyectos *brownfield* de reposición, sin desarrollos relevantes *greenfield* de exploración que llevara a la explotación de nuevos yacimientos.

4

Lo anterior llevó el envejecimiento de las faenas, con 64 años promedio en minería pública y 30 en privada, provocando la caída en la ley del mineral de 1,4% a 0,6%. Este deterioro estancó la producción en 5,5 millones de toneladas y generó una pérdida de valor agregado, donde los concentrados pasaron a dominar el 66% de los envíos en desmedro de la refinación local.

5

La necesidad de procesar más del doble de roca, extraer desde mayores profundidades y bombear agua desalinizada a más de 3.000 metros de altitud, elevó los costos operacionales. Este encarecimiento ha absorbido parte del alza del precio internacional, comprimiendo los márgenes desde la década pasada, reduciendo además los excedentes para nueva inversión. Ello ha contenido el esperado “efecto riqueza” del nuevo superciclo sobre la economía, así como los ingresos del Fisco.

6

Los beneficios que hoy se capturan de precios récords para el cobre, provee los recursos necesarios para ejecutar inversión postergada en la década pasada. Aprovechar este nuevo súper-ciclo exige no solo sacar el máximo provecho de los actuales yacimientos, sino que además canalizar recursos hacia proyectos *greenfield*, de modo de capturar plenamente nuestras riquezas mineras con yacimientos de mejor ley. Los avances para destrabar la permisología, junto a la mayor certeza jurídica que comienza a instalarse, abre un espacio para que las próximas generaciones puedan recoger los beneficios que generosamente Chile nos ofrece.

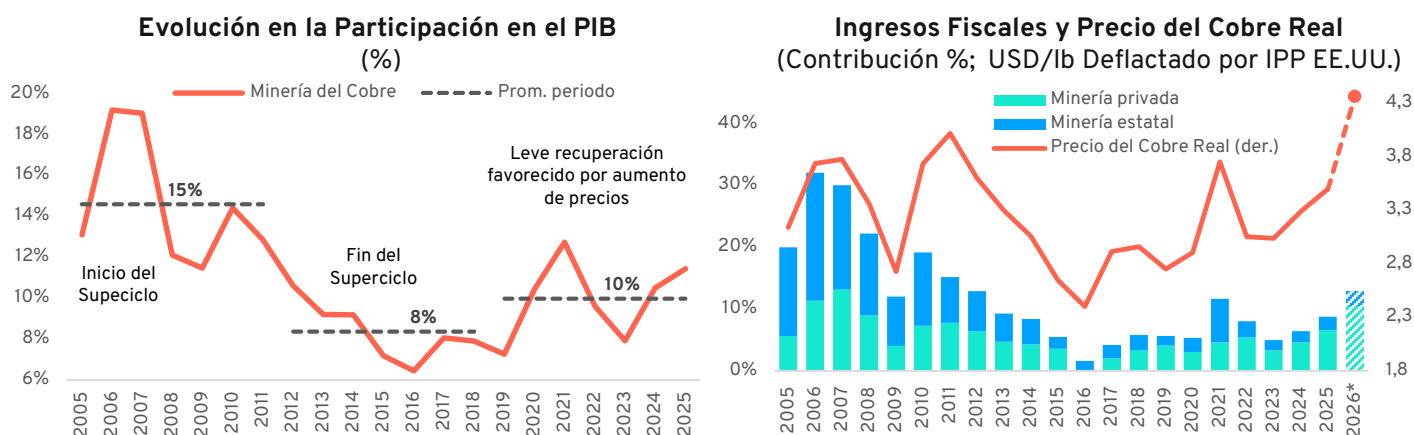
El cobre en Chile ha perdido brillo

El cobre es la principal fuente de ingresos para Chile, que vienen de la mano de disponer de las mayores reservas del metal en el mundo. Hoy representa en torno al 9% del PIB —muy por debajo del 19% alcanzado en su mejor momento—, pero sigue siendo por lejos el principal motor de las exportaciones, con impactos claves sobre el empleo y la actividad de múltiples sectores proveedores de la minería. Sin embargo, enfrentamos la paradoja de que, a pesar de registrar precios en máximos históricos, su impacto sobre el desempeño económico y fiscal ha sido mucho más acotado que en el pasado. Tras el súper-ciclo de los años 2000 impulsado por la demanda de China, la producción lleva cerca de 15 años estancada en torno a los 5,5 millones de toneladas métricas anuales. Este freno provocó que la participación de Chile en la oferta mundial cayera desde un 36% en 2005 a un 23% en 2025, cediendo un terreno estratégico que otras economías capitalizaron.

La situación es especialmente compleja en la minería estatal. Codelco, su principal actor, vio retroceder su producción cerca de un 23% desde sus máximos históricos, cediendo el puesto como mayor productora mundial a la australiana BHP. Esta caída ha sido compensada por las mineras privadas, respaldadas por una mayor eficiencia y yacimientos más productivos. No obstante, el problema de fondo afecta hoy a toda la industria por igual debido a que el envejecimiento de los yacimientos y la caída en la ley del mineral obligan a remover y procesar cada vez más toneladas de roca para obtener la misma cantidad de cobre. Esto ha disparado los costos de producción y estrechado los márgenes, diluyendo parte importante del beneficio de los altos precios y los excedentes necesarios para nueva inversión.

En materia de ingresos fiscales, mientras la minería pública y privada comparten el pago del impuesto a la renta y el royalty, Codelco asume tributos adicionales y transfiere un porcentaje de sus utilidades al Estado. Por su parte, la inversión privada se ha mantenido por debajo de los niveles necesarios para reactivar el sector, frenada por el prolongado debate del royalty, la incertidumbre jurídica y una sofocante permisología. Como resultado, las exploraciones y los proyectos *greenfield* han estado casi ausentes en las últimas décadas, un patrón de subinversión que también golpea a la minería estatal. Simultáneamente, la pérdida de valor agregado agudiza el problema, ante la mayor eficiencia refinadora de China y el agotamiento del mineral de alta ley, las exportaciones chilenas de cobre refinado cayeron drásticamente, pasando de representar el 65% a solo un 35% de los envíos totales.

A pesar de este diagnóstico, Chile conserva una oportunidad histórica frente a una demanda global creciente, impulsada por la transición energética y el desarrollo de la IA. El país cuenta con riquezas potenciales aún no descubiertas y hoy dispone de mayor certidumbre tras el despeje del royalty, la consolidación de incentivos y los marcos de invariabilidad tributaria. La clave ahora está en reaccionar con rapidez, destrabando la carga burocrática para hacerla más liviana y predecible. Solo así se podrá recuperar el atractivo para la inversión y asegurar que la minería vuelva a ser el gran impulsor del desarrollo de Chile para las futuras generaciones.



Fuente: Banco Central de Chile, Bloomberg, Dipres y Bci Estudios.

El cobre en Chile ha perdido brillo

Determinantes estructurales e institucionales

Permisología e incertidumbre regulatoria. Plazos del SEIA promedian 1.416 días, frenando nuevos proyectos.



Fin del superciclo de los 2000s. Pérdida de dinamismo e incidencia en la economía, junto con menor inversión.



Freno industrial

Envejecimiento de yacimientos claves. La antigüedad promedio de 64 años en la minería Pública y 30 años en privada.



Sesgo hacia la expansión y mejoras de yacimientos. El 81% de inversión es destinada a proyectos brownfield para la reposición operacional.



Subinversión en nueva minería. Solo el 19% del capital se destina a proyectos greenfield, frenando el recambio geológico.



Consecuencia geológica

Deterioro estructural de la ley de mineral. La caída progresiva de 1,4% a 0,6% entre 2000 y 2025, multiplicando por más de dos el volumen de material que debe removerse y molerse para sostener la producción.



Impactos directos e indirectos

Aumento estructural del gasto operacional, sumado a costos laborales crecientes. El encarecimiento del proceso absorbe el alza del precio y comprime los márgenes, mermando los excedentes disponibles para nueva inversión.



Estancamiento físico de la producción. Oferta estancada en torno a los 5,5 millones de tons, contrayendo la cuota de mercado global de 36% a 23%, mermando tanto el efecto directo sobre el PIB, como el multiplicador en la economía y en los ingresos fiscales.



Pérdida de participación estatal y menor valor agregado. La orientación hacia concentrados, en desmedro de la refinación, y la oferta contenida explica además de la pérdida ingresos fiscales, un menor efecto estabilizador en los términos de intercambio.



La paradoja

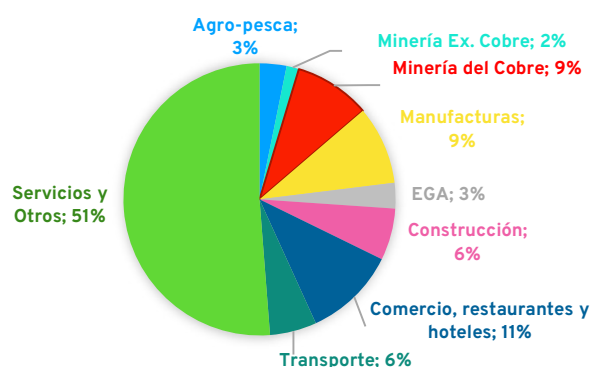
Aunque el cobre esté en niveles récord, la subinversión, el aumento de costos, el volumen estancado y el menor valor agregado contiene el potencial “efecto riqueza”. La caída en los márgenes reduce los excedentes disponibles para ejecutar nueva inversión en proyectos de mayor ley, frustrando el esperado efecto multiplicador económico del actual superciclo y su impacto en los ingresos fiscales.



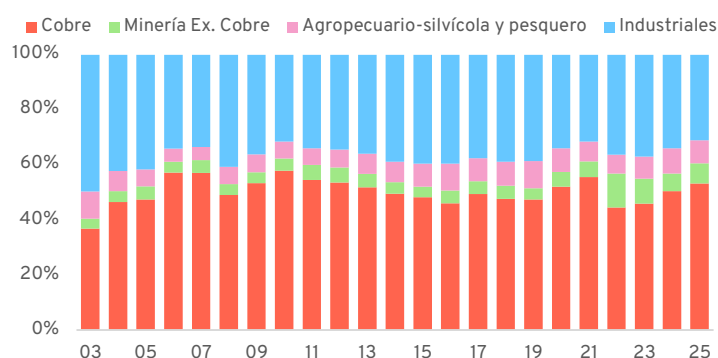
Principal motor de la economía chilena

El cobre constituye una pieza fundamental de la estructura económica chilena. De acuerdo con el Reporte Anual 2025 del Consejo Minero, el sector genera 305.000 empleos (entre directos e indirectos), actuando como un motor de desarrollo regional y un articulador clave de encadenamientos productivos. Durante la última década, su extracción ha aportado directamente un 9% en promedio al PIB de Chile, cifra que supera el 20% al considerar su efecto multiplicador, pero que se mantiene muy lejana del 19,2% directo alcanzado en el año 2006. En el frente externo, el cobre consolida su posición como la principal exportación de bienes, representando el 53,1% del total al cierre de 2025. Esta dependencia refleja, a su vez, una fuerte concentración geográfica: China capta el 55% de los envíos, seguida por Estados Unidos con un 11%.

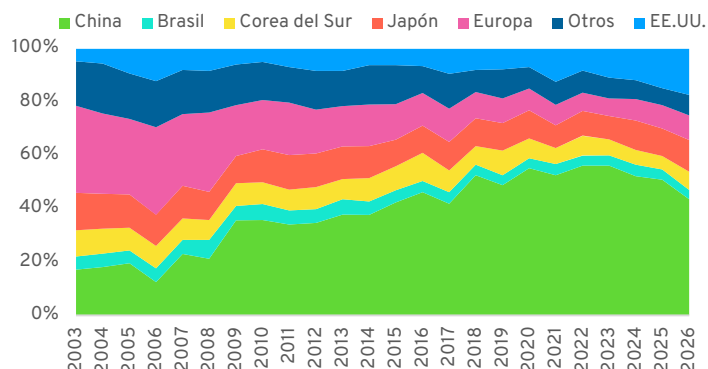
Chile. Contribución al PIB por Sector
(%, Prom. 2015-2025)



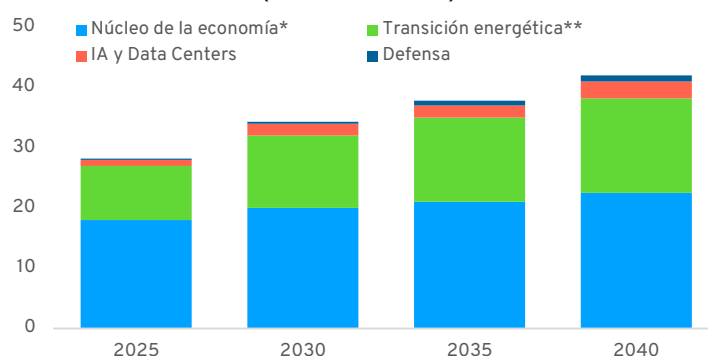
Chile. Exportaciones de Bienes
(%)



Chile. Exportaciones de Cobre por Destino
(%)



Incremento de la Demanda Global de Cobre
(Millones de TM)

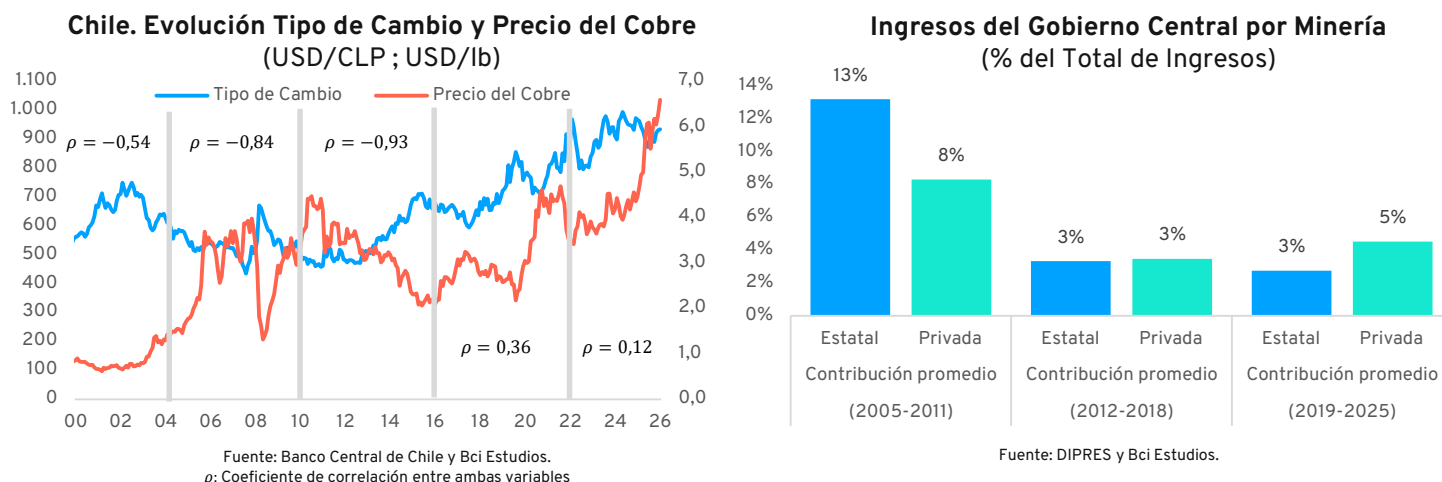


Fuente: Cochilco, S&P Global, Banco Central de Chile, US Geological Survey y Bci Estudios.

En el contexto internacional, el cobre se configura con un rol estratégico ineludible como insumo crítico para la transición energética y la infraestructura de la IA. Según proyecciones, solo la expansión de los centros de datos aumentará la demanda en 2,5 millones de toneladas anuales hacia el año 2040, un volumen equivalente a la mitad de la producción actual. Al sumar la electrificación global y el mayor gasto en defensa por tensiones geopolíticas, la demanda mundial aumentará un 50% para esa misma fecha, exigiendo 14 millones de toneladas adicionales. Bajo esta perspectiva, si bien Chile concentra las mayores reservas de este "petróleo" del futuro y posee el *know-how* necesario, su posición de privilegio en el papel choca con la realidad productiva local. Tal como se detalla en el presente informe, el país no está logrando capitalizar este impulso global, a diferencia de lo ocurrido en el superciclo de los años 2000, con una oferta estancada, costos operacionales crecientes y una preocupante falta de inversión en exploración y nuevos yacimientos de alta ley.

Efecto del cobre sobre el tipo de cambio e impacto sobre los ingresos fiscales

Este estancamiento productivo y la pérdida de valor agregado tienen consecuencias directas a nivel macroeconómico, comenzando por el tipo de cambio. Históricamente, el cobre exhibió una clara relación inversa con la paridad cambiaria, esto es, cuando su precio subía, la mayor entrada de dólares apreciaba el peso chileno. Sin embargo, esta correlación se ha roto en los últimos años. Por un lado, esto responde a los factores internos, lo que genera un menor flujo relativo de divisas hacia el país en comparación con ciclos anteriores. Por otro lado, la pérdida de esta relación histórica está influida por variables como los cambios en el diferencial de tasas de interés, el aumento en la incertidumbre política y el mayor riesgo país experimentado, particularmente durante el período entre 2019 y 2022. Como reflejan las estadísticas, el coeficiente de correlación fue fuertemente negativo durante el superciclo, alcanzando un *peak* de -0,93 entre 2011 y 2017. Tras su fin, el metal fue perdiendo peso relativo sobre la divisa local, dando paso en los últimos años a una relación positiva inédita (+0,36 y +0,12), un escenario donde el dólar y el precio del cobre han alcanzado niveles elevados de forma simultánea.



En paralelo, la minería se mantiene como un pilar fundamental en las arcas fiscales. El cobre constituye la principal fuente de ingresos derivados de recursos naturales, sustentando el financiamiento de políticas públicas, infraestructura y programas sociales. Sin embargo, la paradoja de los altos precios se evidencia nuevamente aquí, ya que los ingresos fiscales aportados por la minería, como porcentaje de los ingresos totales del Estado, muestran una tendencia marcada a la baja. Mientras que durante el superciclo de los años 2000 los traspasos por este concepto alcanzaron un *peak* sobre el 30% entre los años 2006 y 2007 (promediando un 21% en el período 2005-2011), hoy la realidad es muy distinta. Para 2025, el aporte conjunto se ubica muy por debajo de aquellos años, alcanzando apenas un 9% y alineándose con el promedio del 8% registrado durante el periodo 2019-2025.

A esta fuerte caída estructural se suma un giro en la composición de la recaudación. Si en el pasado la minería estatal lideraba estos ingresos explicando cerca de dos tercios del total, en la actualidad esa proporción se ha invertido por completo, dejando a la minería privada como la principal al explicar cerca de dos tercios de los recursos generados por la minería que hoy ingresan al Fisco.

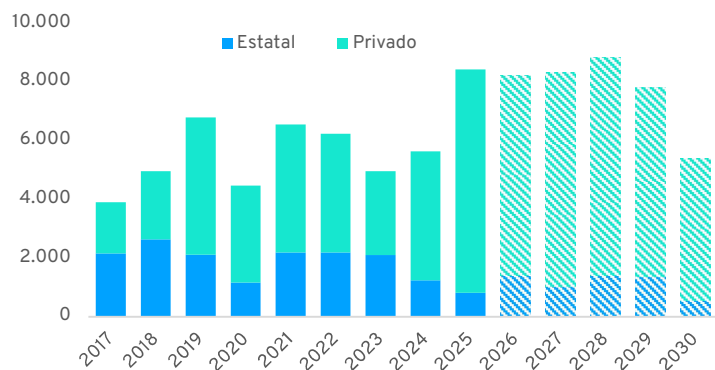
En definitiva, la subinversión arrastrada tras el último superciclo, junto con la incapacidad de destrabar las inversiones, han impedido capitalizar de manera óptima este nuevo ciclo alcista global, lo que genera un costo de oportunidad significativo. Este escenario limita el margen de maniobra del Estado e impacta directamente no solo en el crecimiento del PIB, sino también en la recaudación fiscal, la estabilidad del tipo de cambio, el empleo y la inversión.

El freno de la permisología en la minería

De acuerdo con las proyecciones de la Corporación de Bienes de Capital (CBC) al 2T26, el sector minero lidera la matriz de inversión en Chile, representando cerca de un 40% del total catastrado para el quinquenio (US\$ 38.499 millones). De este monto, un 85% proviene del sector privado y solo un 15% de empresas estatales, cifra que resulta ajustada considerando que la minería pública explica cerca de un tercio de la producción nacional. Sin embargo, la magnitud de la inversión agregada no se traduce en una expansión de la capacidad productiva: según Cochilco, un 81% de la cartera proyectada se destina a proyectos *brownfield* (47% en reposición y 34% en expansión), mientras que el desarrollo de nuevos yacimientos (*greenfield*) abarca apenas un 19%, necesarios para mejorar la ley de mineral y disminuir los costos operacionales.

Este sesgo responde al riesgo y a los costos asociados a los tiempos de tramitación. Desarrollar un megaproyecto *greenfield* exige cerca de una década de trabajo, mientras que el tiempo de evaluación de un Estudio de Impacto Ambiental (EIA) en el sector minero promedia 1.416 días (casi cuatro años) en lo que va de 2026. Comprometer montos relevantes de capital de riesgo durante cuatro años, bajo una alta incertidumbre respecto a la resolución final, frena la entrada de nuevas iniciativas al sistema. Ante este escenario, las compañías han priorizado extender la vida útil de faenas que ya cuentan con infraestructura y autorizaciones aprobadas. No obstante, las iniciativas *brownfield* operan sobre yacimientos maduros con leyes de mineral decrecientes y costos de procesamiento crecientes, lo que limita la capacidad de expansión física de la oferta nacional.

Inversión anualizada materializada y por materializar (MMUSD)



Días Totales de Tramitación EIA, Minería. (Días)



Fuente: CBC, Cochilco, SEIA, Bci Estudios.

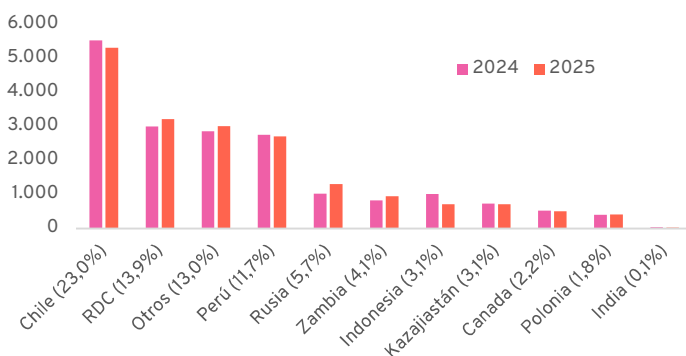
En este punto, resulta crítico resguardar el propósito original de la evaluación ambiental, un mecanismo estrictamente técnico diseñado para verificar el cumplimiento de la normativa, asegurar la sostenibilidad de los ecosistemas y ponderar si los beneficios del proyecto superan sus impactos. La propia misión institucional del Sistema de Evaluación de Impacto Ambiental (SEIA) mandata entregar certeza jurídica, consistencia y predictibilidad a través de su rectoría técnica. La politización de los procesos de calificación o del desarrollo de algunos proyectos introduce un "riesgo de ciclo político" donde la factibilidad, bajo este escenario, variaría según el gobierno de turno, lo que distorsiona los incentivos a la inversión.

Desde la perspectiva de la economía ambiental, la extracción minera no es nociva por definición si se realiza bajo estándares de mitigación, reparación y tecnologización que compensen la actividad y respeten la capacidad de recuperación del entorno. Dado que el desarrollo minero genera beneficios transversales para el país en empleo, PIB, ingresos fiscales, desarrollo regional y mayor demanda para proveedores, la certeza jurídica y la neutralidad técnica del SEIA constituyen condiciones esenciales para proyectar la industria chilena en el largo plazo. Por lo tanto, resulta imperativo avanzar en la agilización de los tiempos de tramitación, garantizando en todo momento el rigor técnico del proceso.

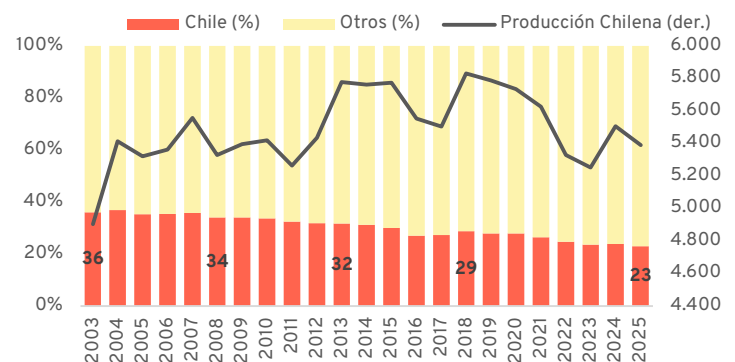
Pérdida de participación a nivel mundial

El fin del superciclo de los años 2000 y la subinversión en nuevos yacimientos de mayor ley han provocado que, durante las últimas dos décadas, la participación de Chile en la producción mundial de cobre muestre una marcada tendencia a la baja. Mientras en el año 2003 el país explicaba el 36% del abastecimiento global, hacia 2025 dicha cuota retrocedió hasta un 23%. Esta pérdida de posicionamiento no responde a una caída en los volúmenes extraídos, sino al estancamiento de la oferta nacional en una meseta cercana a los 5,5 millones de toneladas métricas anuales. Esta rigidez estructural impidió aprovechar el crecimiento de la demanda global, permitiendo a su vez que competidores con faenas más jóvenes, como la República Democrática del Congo (RDC, 13,9%) y Perú (11,7%), capturen una mayor cuota de mercado

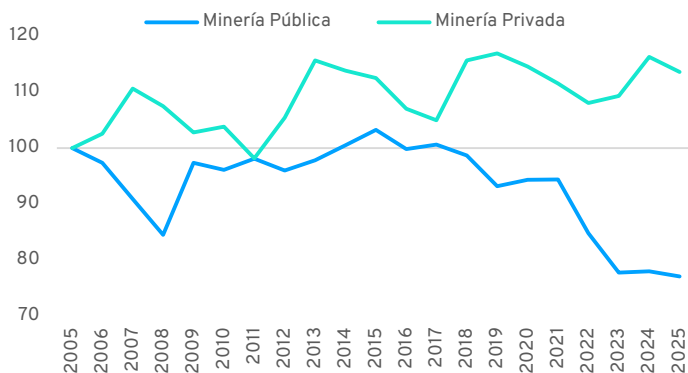
Mundo. Producción de Cobre
(Miles de Toneladas Métricas)



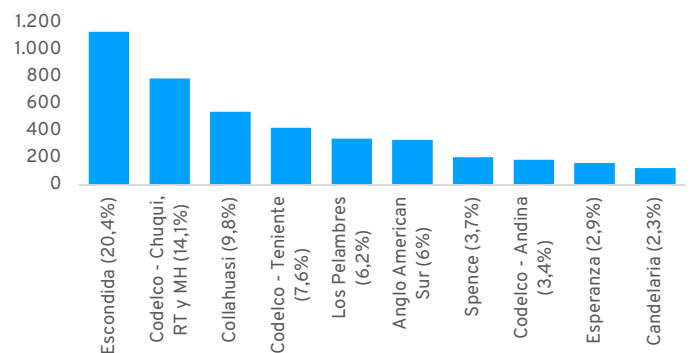
Producción Mundial - Mina de Cobre
(Participación ; miles TM cobre fino)



Chile. Producción de Cobre
(Índice, 100=2005)



Chile. Top 10 yacimientos
(Miles TM cobre fino ; Participación)



Fuente: Cochilco, Banco Central de Chile, US Geological Survey y Bci Estudios.

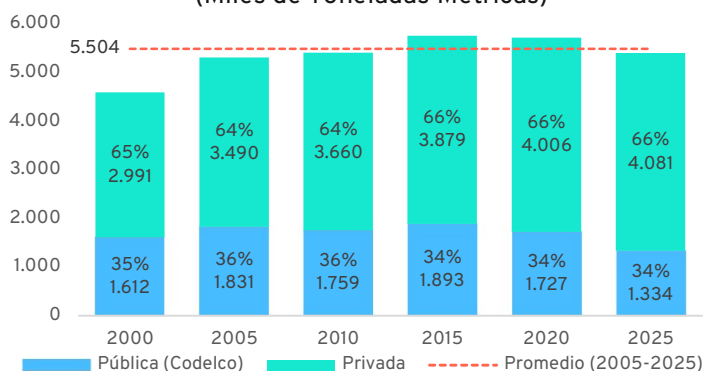
En el contexto chileno, tres yacimientos, Minera Escondida (20,4%), el distrito Codelco Norte que agrupa a Chuquibambilla, Radomiro Tomic y Ministro Hales (14,1%), y Doña Inés de Collahuasi (9,8%), explican casi el 45% de la producción total. A su vez, cerca de un tercio de la oferta proviene de la minería pública-estatal, la cual opera faenas históricas que han visto caer su extracción cerca de un 23% en los últimos 20 años, afectadas por su madurez geológica, costos crecientes y falta de proyectos estructurales. En contraste, la gran minería privada genera alrededor del 70% del volumen nacional y ha aumentado su producción un 13% en las últimas dos décadas gracias a una mayor flexibilidad de capital y yacimientos más jóvenes. Sin embargo, este sector también concentra hoy sus inversiones principalmente en proyectos de reposición e infraestructura hídrica para contrarrestar el deterioro de sus faenas. En consecuencia, el posicionamiento global de Chile depende tanto del éxito operativo de Codelco como de la capacidad de la minería privada para sostener sus grandes operaciones, las cuales enfrentan un cuello de botella común, determinado por el progresivo envejecimiento de los yacimientos y la constante caída en las leyes de mineral.

La producción de cobre en Chile no logra repuntar

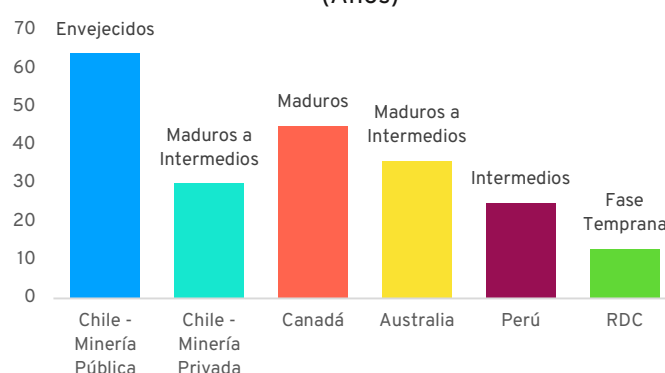
El estancamiento de la oferta chilena de cobre, atrapada en una meseta estructural de en torno a los 5,5 millones de toneladas anuales, se explica en primer lugar por la madurez geológica de sus yacimientos. La minería pública registra una antigüedad promedio que roza los 64 años, con faenas centenarias como El Teniente y Chuquibambilla, mientras que la minería privada promedia los 30 años. Esta realidad frena el ritmo productivo y contrasta con la juventud geológica de competidores directos como Perú, cuya antigüedad promedio es de 24 años, o la República Democrática del Congo (RDC), con apenas 12 años. Este envejecimiento paulatino derivó en una caída sistemática de la ley promedio del mineral, descendiendo desde un 1,3% en 2003 a un 0,6% en la actualidad, teniendo que moler más del doble de volumen de roca para extraer la misma cantidad de cobre. Este aumento en el movimiento de materiales satura las plantas concentradoras y eleva estructuralmente los requerimientos de energía, agua y combustibles, fijando un techo físico a la capacidad productiva del país.

A esta restricción física se suma una transformación en la composición de la producción, lo que limita la riqueza y el valor agregado que permanecen en el país. En 2003, el 65% del cobre enviado al exterior correspondía a cátodos refinados de alta pureza y solo un 35% a concentrados. Hacia 2025, esta relación se invirtió por completo, consolidando una depreciación de la matriz exportadora. Lo anterior, responde al agotamiento de los minerales en superficie, los cuales permitían un procesamiento más simple y económico. El agotamiento obligó a descender a mayor profundidad para extraer sulfuros de cobre, minerales que no responden al método tradicional y exigen un proceso más complejo e intensivo en capital.

Chile. Producción y Porcentaje de Cobre
(Miles de Toneladas Métricas)

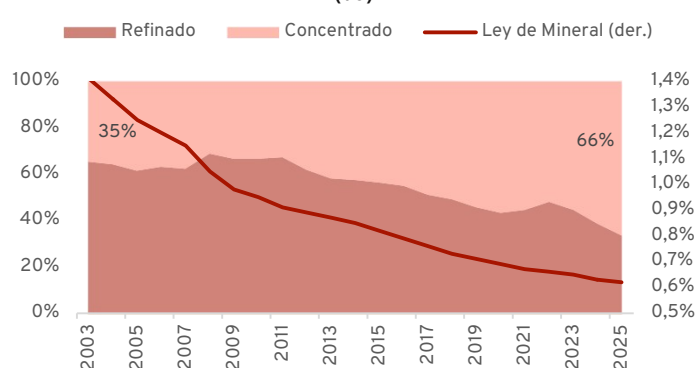


Mundo. Antigüedad Promedio Yacimientos
(Años)



La falta de inversión en la modernización de las fundiciones locales, sumada al cierre de plantas como Ventanas y al dominio de China, país que controla cerca del 50% de la refinación mundial, consolidó a Chile como un exportador de productos con menor valor agregado que en el pasado. Esta condición no solo implica pagar fletes marítimos por transportar concentrados, donde un porcentaje importante no tiene valor comercial (70%), sino que transfiere al extranjero el margen de refinación y la captura de subproductos estratégicos como oro, plata y molibdeno, además de metales raros como telurio, selenio, germanio y renio, los cuales son insumos clave para las industrias tecnológicas y la transición energética.

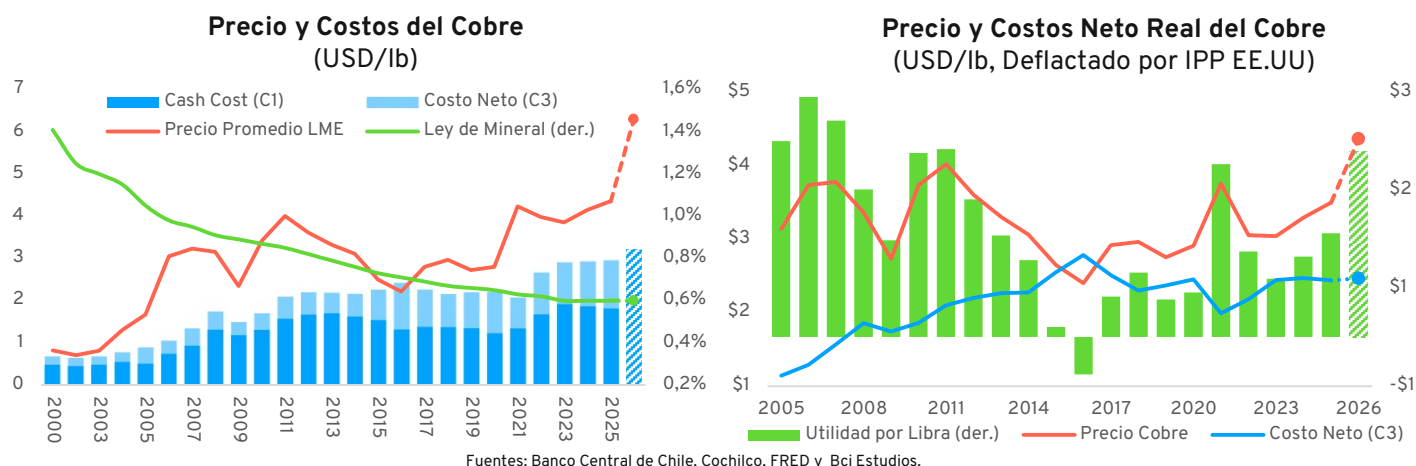
Chile. Porcentaje de la Producción por Tipo de Cobre
(%)



Fuentes: Cochilco, Codelco, Consejo Minero, Wood Mackenzie, S&P Global y Bci Estudios.

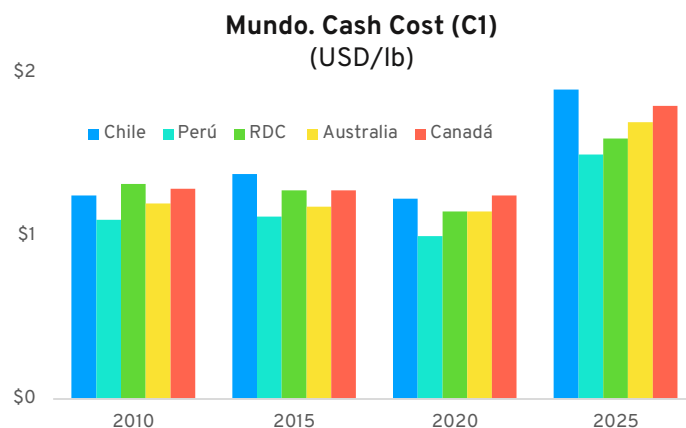
Costos crecientes mitigan el beneficio de los altos precios.

Al analizar los costos de la minería del cobre en Chile, es fundamental comprender que la subinversión posterior al superciclo de los años 2000 frenó el recambio geológico necesario, obligando a sostener la producción en yacimientos envejecidos. Esta realidad condiciona una disminución sistemática en la ley de mineral, la cual pasó en promedio de un 1,4% en el año 2000 a un 0,6% en la actualidad. Este deterioro constituye la principal explicación del alza en los costos, ya que obliga a procesar más del doble de roca para obtener la misma cantidad de metal. En paralelo, esta madurez geológica trae consigo el paulatino agotamiento de los óxidos, de procesamiento más simple, fundamental para la refinación, dando paso a la extracción de sulfuros. Esta transición fuerza el avance hacia faenas subterráneas más profundas, transportar mineral a distancias más largas, procesar roca más dura y bombear agua desalinizada a más de 3.000 metros de altitud. Estas exigencias incrementan el consumo de energía, diésel y repuestos, lo que explica el aumento sostenido de los costos.



Esta complejidad operacional se refleja en la estructura del Costo Neto (C3), indicador que suma a los costos directos (C1) la depreciación de infraestructura, los gastos corporativos y financieros, descontando los créditos por subproductos. Esta carga operativa está dominada por servicios de terceros y contratistas (31%), depreciación y amortización de capital (23%) y materiales o consumibles (17%), seguidos por remuneraciones directas (11%), energía eléctrica (9%), combustibles, fletes y ácido sulfúrico (9%). El alza en las dotaciones de personal y la inflación en los insumos encarecen esta estructura, neutralizando parte del beneficio financiero de los altos precios y deteriorando la posición competitiva del país.

Al observar la utilidad por libra promedio en términos reales, deflactando el precio y el costo en dólares por el IPP de EE.UU., se evidencia cómo los amplios márgenes del superciclo anterior permitieron un período de bonanza para la economía nacional, pero no habilitaron un proceso de inversión orientado a contener los costos frente a una eventual caída del precio. En la actualidad, el favorable diferencial permite volver a generar los excedentes necesarios para impulsar este desarrollo pendiente. Dicho esfuerzo de inversión resulta vital para descubrir nuevos yacimientos de mayor ley, contener los costos estructurales y asegurar que las próximas generaciones puedan aprovechar la riqueza minera con independencia de las fluctuaciones internacionales del precio.



Fuentes: Cochilco, Consejo Minero, Wood Mackenzie, S&P Global y Bci Estudios.

Conclusiones

El escenario internacional ofrece a Chile una oportunidad que no se puede dejar pasar. A diferencia de ciclos anteriores impulsados por el crecimiento de economías emergentes, la demanda actual de cobre responde a factores estructurales, como es la transición energética, el boom de la electromovilidad y la expansión masiva de infraestructura para IA. Sin embargo, para la economía nacional se ha configurado en una paradoja, en respuesta a políticas erradas en el pasado reciente, ostentar las mayores reservas del planeta y registrar cotizaciones récord ya no se traduce en el tradicional efecto riqueza, en la liquidez directa ni en las holguras fiscales que caracterizaron al superciclo de los años 2000.

El origen de esta desconexión obedece a determinantes estructurales e institucionales que actúan como un freno. Una sofocante permisología, con plazos de tramitación ambiental en el SEIA que promedian 1.416 días, junto con la inercia arrastrada tras el fin del ciclo anterior, confinaron a la minería a concentrar el 81% de su cartera de inversión en proyectos *brownfield* de reposición operacional. Al relegar la inversión *greenfield* en nuevos yacimientos a solo un 19%, se aceleró el envejecimiento de las faenas clave, las cuales promedian en torno a los 64 años de antigüedad en la minería estatal y 30 en la privada. La consecuencia geológica directa ha sido el deterioro de la ley promedio del mineral, descendiendo de 1,4% a 0,6%, lo que obliga a remover y moler más del doble de volumen de roca para sostener la producción.

Este sobreesfuerzo tiene impactos directos e indirectos que neutralizan los beneficios del ciclo. En primer lugar, dispara el gasto operacional y comprime los márgenes, haciendo que los altos ingresos internacionales sean absorbidos por la costosa factura requerida para procesar roca más dura y bombear agua desalinizada a más de 3.000 metros de altitud. En segundo lugar, fija un estancamiento físico de la oferta en una meseta cercana a los 5,5 millones de toneladas anuales, contrayendo la cuota de mercado global de Chile del 36% al 23%. Por último, acelera la pérdida de valor agregado producto de la menor refinación. De manera conjunta, tanto el estancamiento en los volúmenes producidos como la menor proporción de cobre refinado restringen el ingreso relativo de divisas, quebrando la histórica relación estabilizadora sobre el tipo de cambio, deteriorando los términos de intercambio y mermando drásticamente el aporte a las arcas fiscales.

Para que los récords se traduzcan en un verdadero desarrollo económico, es necesario asumir hoy la responsabilidad de ejecutar las inversiones que no se realizaron en la década pasada. El favorable diferencial entre precio y costo entrega los recursos para corregir este rezago, exigiendo canalizar estos excedentes hacia la exploración *greenfield*, el desarrollo de yacimientos de mayor ley y la modernización de la tramitación ambiental bajo criterios de certeza jurídica y neutralidad técnica. Chile se encuentra frente a un mandato estratégico, donde la tarea de reimpulsar la capacidad productiva no responde solo a una urgencia del presente, sino a un compromiso con las próximas generaciones, apuntando a garantizar que la riqueza del cobre potencie el desarrollo sostenible del país.

Bibliografía

- Albagli, E., Fornero, J. A., Fuentes, M. A., & Zúñiga, R. (2019). On the effects of confidence and uncertainty on aggregate demand: Evidence from Chile. *Economía Chilena*, 22(3), 8-33.
- Andalaft, S., Donoso, D., Gillmore, R., Kohn, D., Quevedo, D., & Rivera, N. (2024). Impacto agregado y sectorial de la inversión minera: Evidencia desde los microdatos [Minuta citada en el IPoM, septiembre]. Banco Central de Chile.
- Avilés, F., Guerrero, S., & Ruiz, F. (2024). Inversión agregada en Chile: Factores globales, domésticos y mineros (Documento de Trabajo N° 1084). Banco Central de Chile.
- Banco Central de Chile. (2026). Base de Datos Estadísticos (BDE): Series de Comercio Exterior, Tipo de Cambio Observado, Precio Internacional del Cobre y Cuentas Nacionales (Serie 2000-2026). Santiago, Chile.
- Banco Central de Chile. (2023). Cuentas nacionales: Matriz de insumo-producto 2023 y cuadros de oferta y utilización.
- Banco Central de Chile. (2024). Informe de Política Monetaria (Recuadro I.1, septiembre de 2024).
- Carrière-Swallow, Y., & Medel, C. A. (2011). Incertidumbre externa sobre la economía chilena. *Economía Chilena*, 14(3), 75-82.
- Comisión Chilena del Cobre. (2025). Catastro de proyectos de inversión en Chile, anuario de estadísticas del cobre y otros minerales e informes de tendencias del mercado del cobre. Ministerio de Minería.
- Comisión Chilena del Cobre. (2025). Catastro de empresas exploradoras: Actualización 2025 (Informe N.° DEEP 25/2025)
- Comisión para el Mercado Financiero. (2025). Memoria integrada 2024-2025 y hechos esenciales reportados.
- Consejo Minero de Chile. (2025). Reporte anual de la minería: Memoria 2025 y estadísticas sectoriales de empleo.
- Corporación de Bienes de Capital. (2026). Catastro de inversiones quinquenal (2T26). Díaz, I., Claro, A., Peña, J., & Vivanco, D. (2024). Inversión minera y su propagación al resto de la economía [Minuta citada en el IPoM, septiembre]. Banco Central de Chile.
- Dirección de Presupuestos (DIPRES). (2026). Informe de Ejecución Presupuestaria del Gobierno Central y Estadísticas de Ingresos Fiscales Mineros (Serie 2005-2026). Ministerio de Hacienda, Gobierno de Chile.
- García, P., & Olea, S. (2015). Inversión minera y ajuste macroeconómico en Australia y Chile (Documento de Política Económica N° 56). Banco Central de Chile.
- Latorre, M., Piña, M., Godoy, I., & Guerrero, R. (2026). Exploración en proyectos de cobre en Chile (Policy Brief). Espacio Público
- Servicio de Evaluación Ambiental. (2026). Estadísticas de tiempos de tramitación de Estudios de Impacto Ambiental (EIA). Ministerio del Medio Ambiente.

Prohibida la reproducción total o parcial de este informe sin la autorización de Bci Estudios.

Este informe ha sido preparado con el objeto de brindar información a los clientes de la División de Banco de Crédito e Inversiones denominada, Bci Corporate & Investment Banking. No es una solicitud ni una oferta para comprar y vender ninguno de los instrumentos financieros que en él se mencionan. Esta información y aquella en la que está basado, ha sido obtenida en base a información pública de fuentes que estimamos confiables. Sin embargo, esto no garantiza que ella sea exacta ni completa. Las recomendaciones y estimaciones que emite este Departamento de Estudios respecto de las inversiones o expectativas responden exclusivamente al estudio de los fundamentos y el entorno de mercado en que se desenvuelven las compañías. No obstante, esto no garantiza que las proyecciones previstas se cumplan. Todas las opiniones emitidas en este informe pueden ser modificadas sin previo aviso. Bci Corporate & Investment Banking y/o cualquier sociedad o persona relacionada con el Banco, puede en cualquier momento tener una posición en cualquiera de los activos o instrumentos financieros mencionados en este informe y podría invertir o vender en esos mismos activos. El resultado de cualquier operación financiera, realizada con apoyo de la información que aquí se presenta, es de exclusiva responsabilidad de la persona que la realiza.

