

PUNTO DE VISTA

Huelgas mineras: ¿Qué pasa con el cobre y el dólar?



—por RODRIGO WAGNER—

No es una película de terror, pero este martes trece se inició la huelga legal de unos de los sindicatos de Minera Escondida. Si bien queremos a nuestro país, es importante reconocer que para la prensa global de negocios Chile resulta generalmente minúsculo. La mayoría de los días no aparecemos. Una gran excepción a esta tendencia son las huelgas mineras en proveedores importantes de cobre, como lo es Minera Escondida, propiedad de BHP, Río Tinto y Jeco. No en vano, en la gran huelga de febrero de 2017, que duró 44 días, hubo relevantes efectos, tanto en commodities, monedas, así como en el PIB de ese trimestre. Pero más allá de ese caso puntual, veamos las tendencias sistemáticas.

El año pasado publicamos un estudio con colegas —entre ellos la doctora Viviana Fernández, de la Escuela de Negocios UAI—, donde justamente medimos qué le pasa con el cobre y el tipo de cambio dólar/peso ante eventos de huelga en Chile durante el último medio siglo. Encontramos que, en los cinco días cercanos al inicio de una huelga legal en las minas de cobre, el precio internacional del cobre suele subir, mostrando retornos anormales acumulados de casi 200 puntos básicos (2%). No es obvio que algo así se pueda detectar en los datos, porque los mercados quizás podrían anticipar parte o todo el efecto. Por otro lado, existen inventarios de cobre y, en promedio, las huelgas en nuestra muestra duran cerca de dos semanas.

Por cierto, el efecto promedio de las huelgas en el precio del cobre no es nada de homogéneo. Para las minas chicas el efecto es en promedio cero. Vemos que lo que realmente importa son las minas grandes que se van a huelga. En esos casos, históricamente hay un salto promedio de más de 500 puntos básicos del cobre en los siguientes cinco días. En simple, eso significaría en el rango de un alza de 20 centavos de dólar por libra en los próximos días. Por cierto, que Escondida no es solo una mina grande, sino la más importante del mundo, con 1.1.

millón de toneladas producidas el año pasado. Por eso uno podría esperar aún mayores efectos. Si el mercado percibe que habrá una huelga larga, el efecto sería mayor. En promedio las huelgas largas muestran casi 300 puntos base de salto adicional.

Lo que también vemos es que el mercado tiende a percibir estos eventos de huelga como un alza transitoria en el precio del cobre. ¿Por qué transitoria? Porque los precios spot y de corto plazo saltan más, mientras que los precios futuros de mediano plazo y largo plazo son bastante menos sensibles. Del mismo modo, el efecto de las huelgas en el precio del cobre es más pronunciado cuando el cobre está escaso de inventarios. Para medir escasez, muchas veces los economistas preferimos ver precios más que cantidades. Por eso usamos la mencionada diferencia del precio spot versus los futuros, pero corrigiendo por la tasa de interés. Y cuando ese premio por inmediatez es mayor, también vemos un mayor efecto de huelgas en el precio del metal.

Esto no solo le importa a quienes compran y venden cobre, sino también a las empresas exportadoras e importadoras. Aunque las huelgas son temporales, también notamos una apreciación promedio de 100 puntos básicos en el tipo de cambio del dólar frente al peso chileno. Impacto que es mayor si se afecta más fuertemente al cobre, como sería en este caso. Recientemente, esto puede atribuirse tanto a algún factor fundamental, como a la presencia de un arbitraje por *traders* de monedas, explotando los diferenciales entre nuestro *commodity* y el tipo de cambio.

Por cierto, nada de lo que les menciono arriba es una predicción dura ni una recomendación de inversión, porque si tuviera certeza, en realidad estaría haciendo trading en vez de contarles por la prensa. Pero si quería recordar que mirar la historia nos sirve para poner en contexto que el mundo nos estará mirando, y que estas huelgas mueven mercados globales.

Académico de la Escuela de Negocios UAI.