

**Materias primas
la situación del
mercado**

**Tras un primer
ataque comercial,
Estados Unidos
busca negociaciones
comerciales con aliados
para suavizar el efecto
de los aranceles**

22 de abril de 2025



Álvaro Sánchez

Director de Eurotrade Agrícola



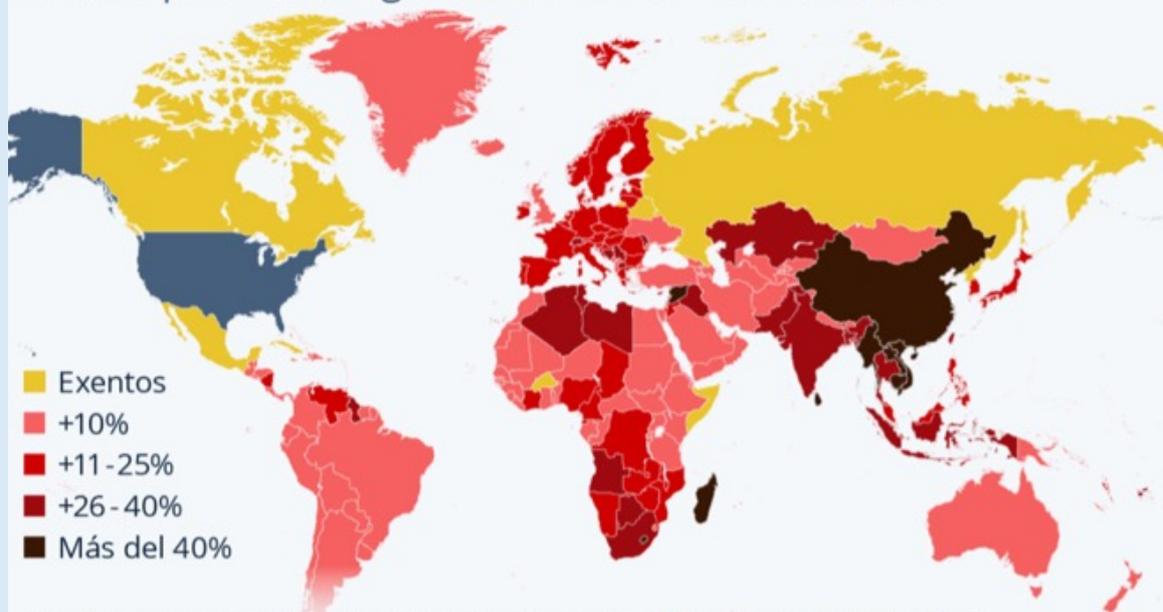
@alvaroeurotrade

Recién cumplida la primera semana desde que Estados Unidos anunció una tregua parcial a los aranceles impuestos a sus socios comerciales, excepto a China, la administración de Donald Trump intensifica los contactos con la intención de dar la negociación por cerrada en el próximo mes.



Trump inicia la guerra comercial con aranceles récord

Aranceles adicionales "recíprocos" impuestos por EE. UU. a los países, en vigor desde el 9 de abril de 2025



Exentos: algunos productos industriales, como acero, cobre, aluminio, automóviles, semiconductores, etc. (sujetos a aranceles separados). Aumento de los aranceles a China: +104%. México/Canadá: +(10-)25% (actualmente suspendidos).

Fuente: Casa Blanca

La Casa Blanca ha querido proyectar el mensaje de que los acuerdos comerciales con diversos países están avanzando, incluyendo Italia tras la visita de su primera ministra, Giorgia Meloni, y con la noticia (dada por el propio Trump) de que Washington ya está en conversaciones con Pekín.



Sin embargo, el presidente ha mostrado su nerviosismo pidiendo que se despida al presidente de la Reserva Federal, Jerome Powell, después de que el líder económico hiciera sonar las alarmas sobre los aranceles, alertando que causarían un aumento de la inflación y disminuirán el crecimiento económico.

Existe incertidumbre sobre los acuerdos. El director del Consejo Económico de la Casa Blanca, Kevin Hassett, aseguró que el gobierno está negociando más de 15 acuerdos comerciales, pero no ha entrado en detalles sobre los países involucrados ni quiso dar más información acerca de las negociaciones con China.

Trump aseguró que está hablando con representantes chinos con el objetivo de llegar a un acuerdo con Pekín en las próximas semanas, pero tampoco precisó quienes son los funcionarios implicados o si ha conversado con su homólogo chino, Xi Jinping.



La visita de la primera ministra italiana sirvió para reforzar los lazos con uno de los integrantes del bloque económico europeo y ambos países adelantaron que Trump aceptó la invitación de Meloni para una próxima visita donde podría reunirse con líderes de la Unión Europea.



Trump aumentó la presión al imponer aranceles a los buques construidos y operados por China que lleguen a puertos en EE. UU., una medida criticada por Pekín como “errónea” y ante la que ha dicho que tomará las medidas necesarias.

Washington justificó la decisión criticando el dominio chino y acusando al gigante asiático de haber llevado a cabo una estrategia cada vez más agresiva y específica dirigida a estos sectores, perjudicando a las empresas, a los trabajadores y a la economía de Estados Unidos.

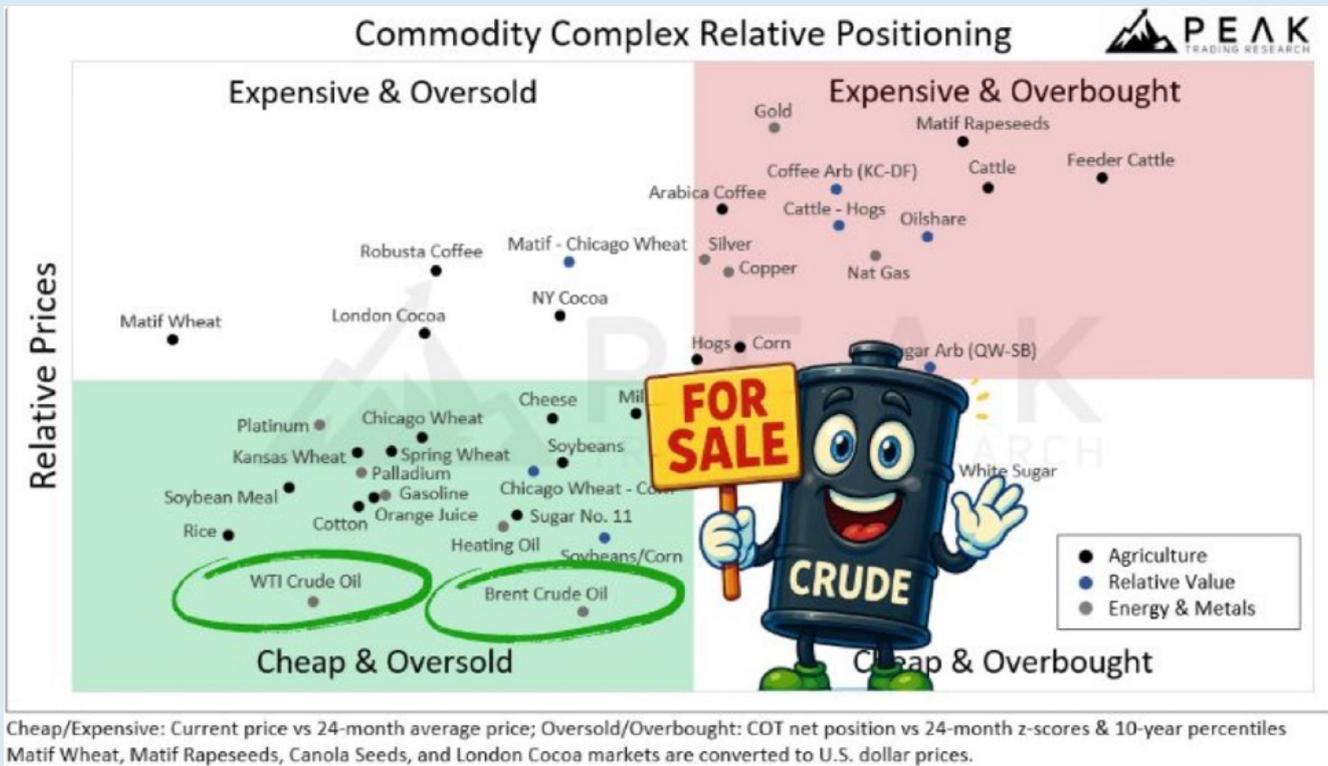
Los aranceles se cobrarán por cada viaje y los dueños de los buques podrán ser eximidos si muestran que han realizado un pedido de construcción naval en EE. UU. Pekín, por su parte, ha mostrado su rechazo a estos aranceles, argumentando que son perjudiciales para todo el mundo.

Hacen subir los costos del transporte marítimo, perturban la estabilidad de la cadena de suministro global y hacen aumentar la presión inflacionaria en EE. UU.

PETRÓLEO BRENT



La preocupación de que una desaceleración económica provocada por la aplicación de aranceles pueda reducir la demanda también está pesando sobre el crudo desde finales de marzo. Estamos viendo precios por debajo de los 70 dólares/barril, niveles no vistos desde agosto de 2021.



Los precios del petróleo recuperan ligeramente en plena tensión de conversaciones nucleares entre Estados Unidos e Irán. De momento han aliviado los temores de interrupción en el suministro.



Estados Unidos e Irán han acordado iniciar discusiones a alto nivel para diseñar un marco para un posible acuerdo nuclear. El ministro de relaciones iraní describió las discusiones como constructivas, y señaló que ambas partes pueden compartir principios clave. El objetivo es revivir el acuerdo nuclear de 2014 del que EE. UU. se retiró en 2018 bajo la presidencia de Donald Trump, el cual ha exigido un nuevo consenso para evitar que Irán desarrolle armamento nuclear, amenazando con acción militar si no se llega a un pronto acuerdo.



Estas conversaciones alivian la tensión geopolítica y reducen la prima de riesgo que incluye el precio del petróleo.



Gráfica 1. Precio del barril brent de petróleo.



EL EURO CONTINÚA FORTALECIÉNDOSE FRENTE AL DÓLAR Y ALCANZA EL MÁXIMO DESDE NOVIEMBRE 2021



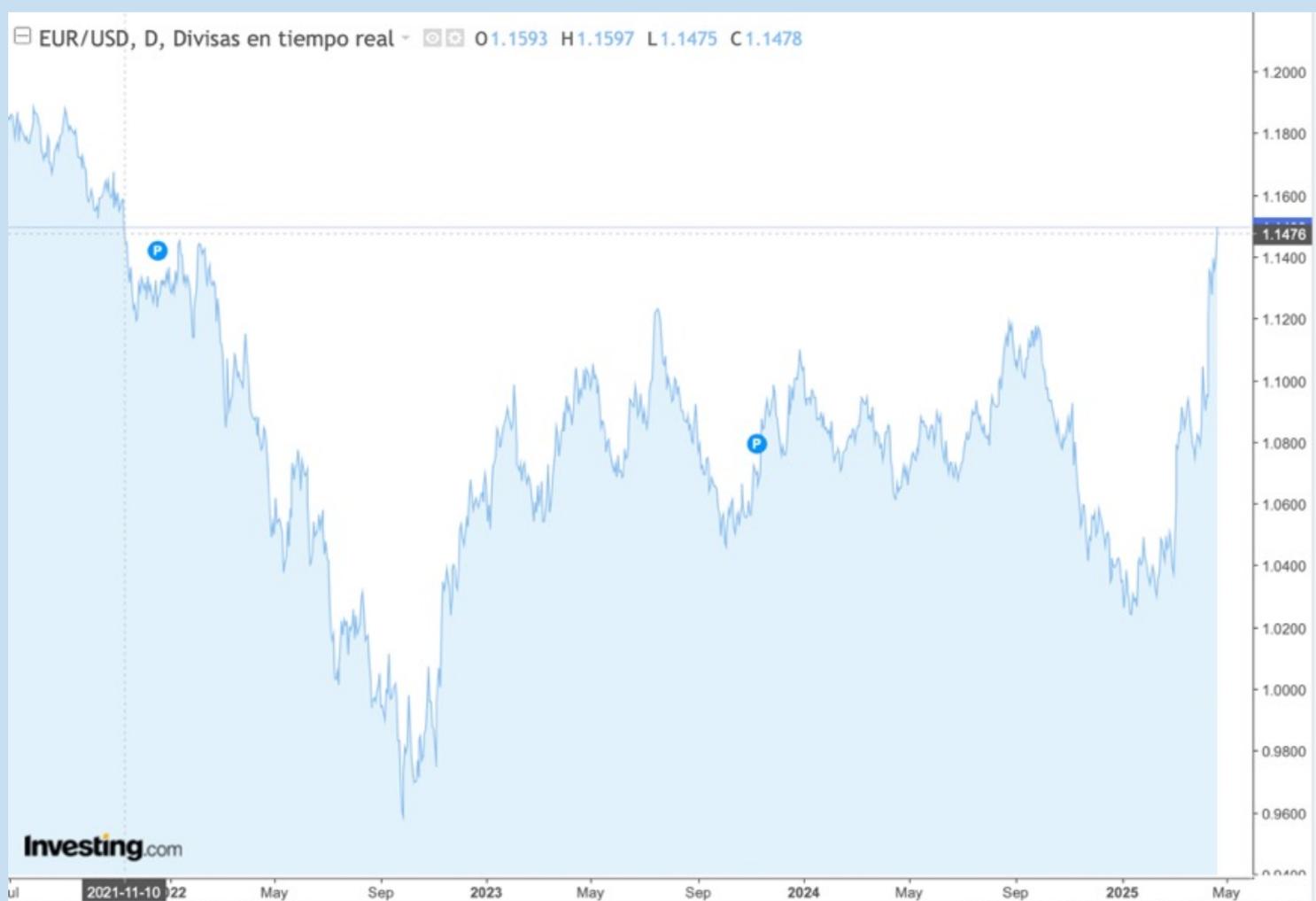
El euro inicia la segunda quincena de abril superando el nivel de la semana previa a Semana Santa, en la que llegó a cambiarse en 1,14 dólares, pero inicia hoy superando los 1,15 dólares, su nivel más alto desde noviembre de 2021, después de las críticas de la semana pasada del presidente Donald Trump al responsable de la Reserva Federal, Jerome Powell.

En contra de algunos pronósticos que auguraban un dólar en paridad con el euro, la divisa europea se ha revalorizado con fuerza desde que el presidente norteamericano comenzó con su política de aranceles, revalorizándose desde el pasado 2 de abril casi un 6,5 %.

Los analistas piensan que la estrategia de Trump es debilitar el dólar para impulsar las exportaciones y junto con los aranceles poder llegar a equilibrar la balanza comercial de EE. UU. y así reducir el gran déficit comercial con el exterior. El saldo negativo del comercio estadounidense aumentó en 2024 hasta un 17 %, superando los 900.000 millones de dólares, el segundo más elevado de la historia.



Esta devaluación puede tener consecuencias negativas ya que el papel que tiene el dólar como moneda de reserva, si se provoca una fuerte depreciación, causaría problemas para afrontar la deuda por parte de EE. UU. y de otros países que hayan optado por endeudarse en dólares.

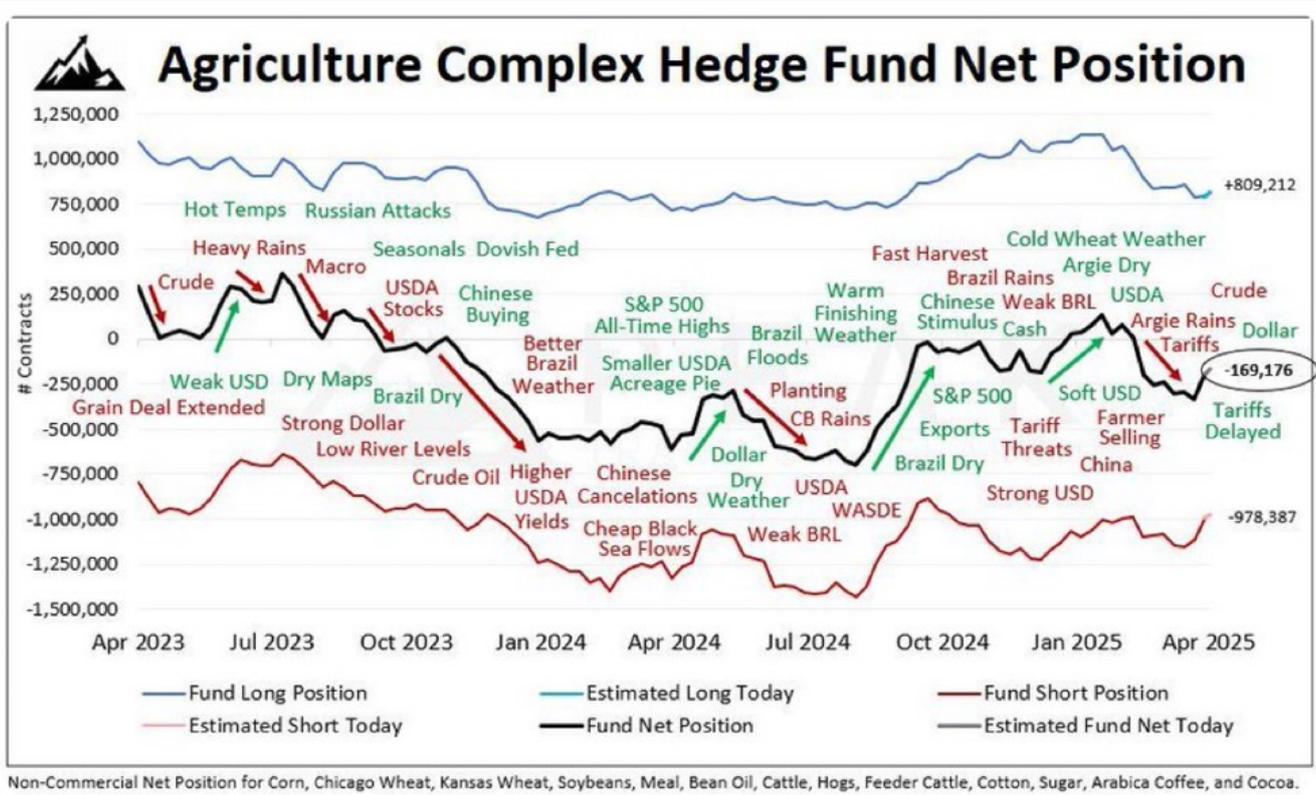


Gráfica 2. Evolución cambio euro-dólar.

POSICIONES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN



Tras semanas de ventas, los fondos han comprado ciertas posiciones la semana previa a Semana Santa, llevando su posición netamente vendida hasta los -169.000 contratos en el complejo de materias primas.



Gráfica 4. Evolución de posiciones globales de los fondos. Indicadores temporales.

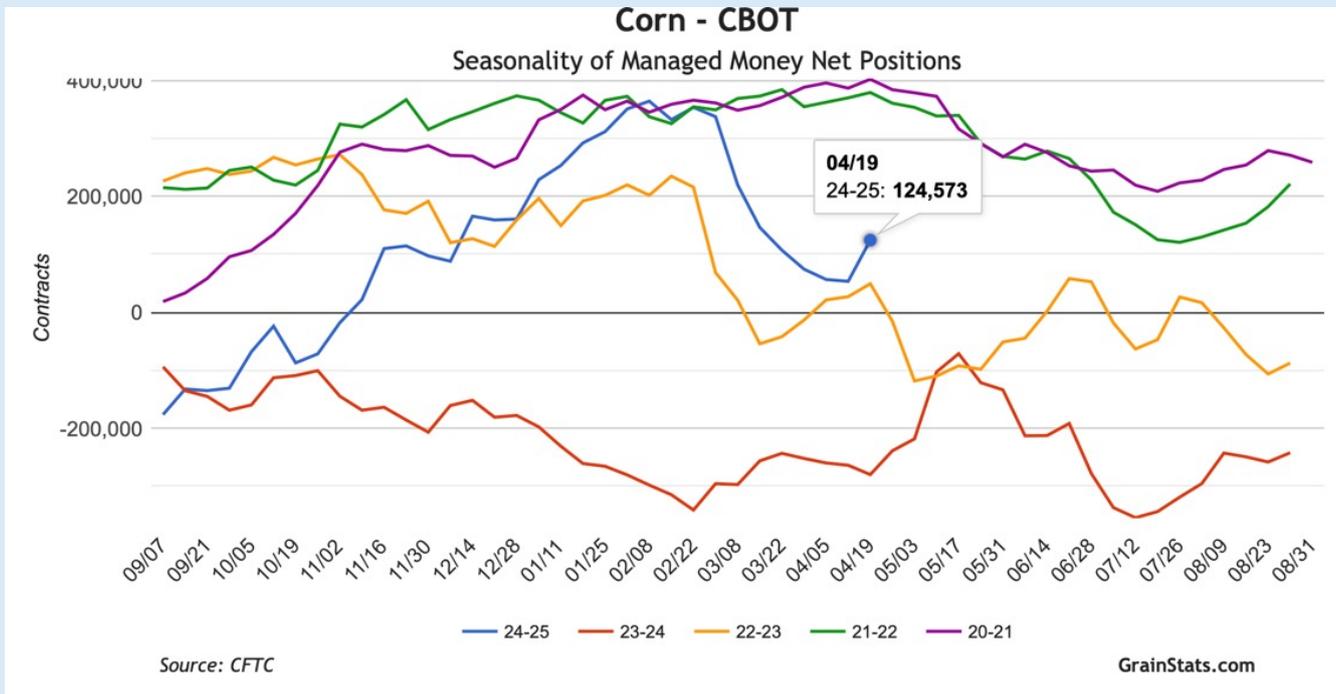
Posiciones Chicago a fecha 19 de abril de 2025

MAÍZ

Tras el fuerte período de liquidación por parte de los fondos, iniciado el primero de marzo, donde estaban largos en 337 mil contratos de maíz, y hasta el pasado 12 de abril (53 mil contratos comprados), vemos un repunte en la actividad especulativa que ha llevado la posición neta comprada hasta los 125 mil contratos.



Volumen equivalente a 15,8 Millones de tm largos.

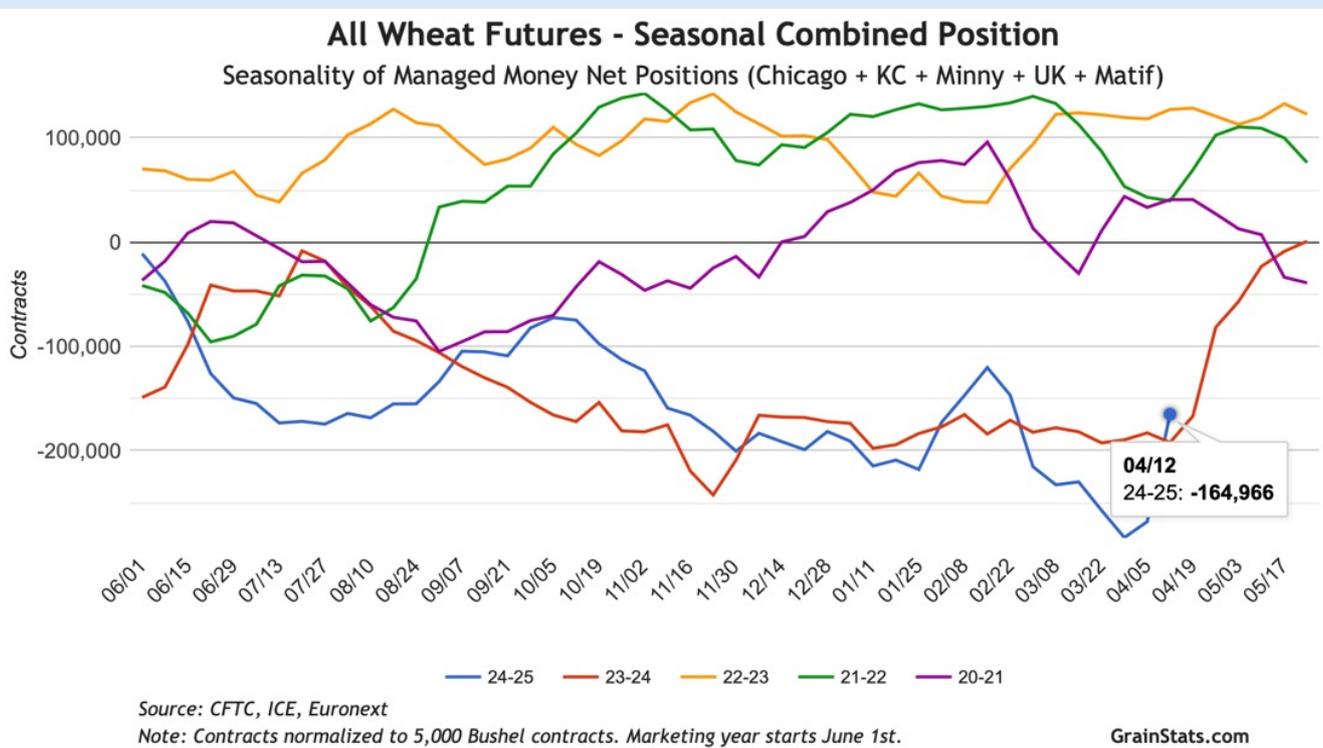


TRIGO

También hemos visto compras en el complejo de trigos en Chicago. El pasado 29 de marzo estaban con una posición corta en -283 mil contratos. Sobre todo, en el trigo de Kansas, donde el clima genera mayor incertidumbre, se han producido compras llevando la posición corta hasta los -165 mil contratos, equivalentes a -22 millones de tm.

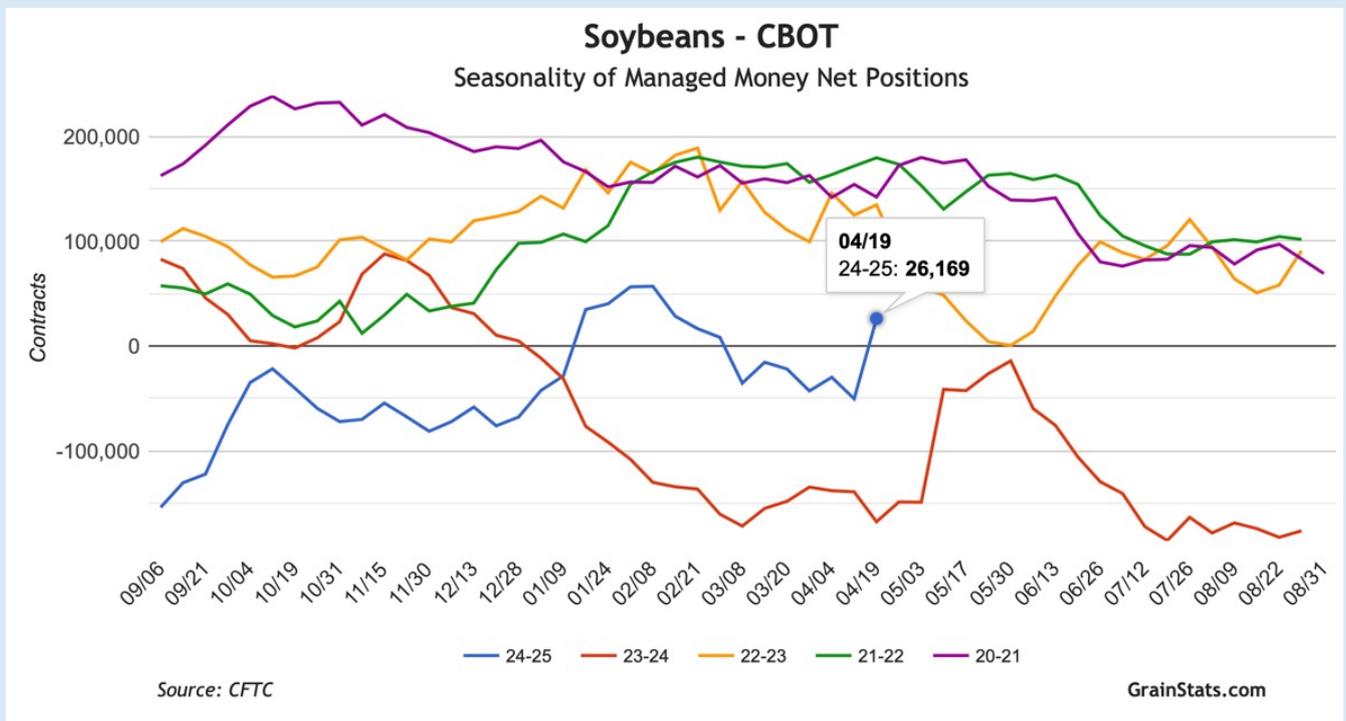


El trigo ahora muy expuesto a la evolución del clima en mayo para todo el hemisferio norte. De momento las noticias son positivas por lo que no deberíamos ver mucha mayor intensidad en esta posición compradora.

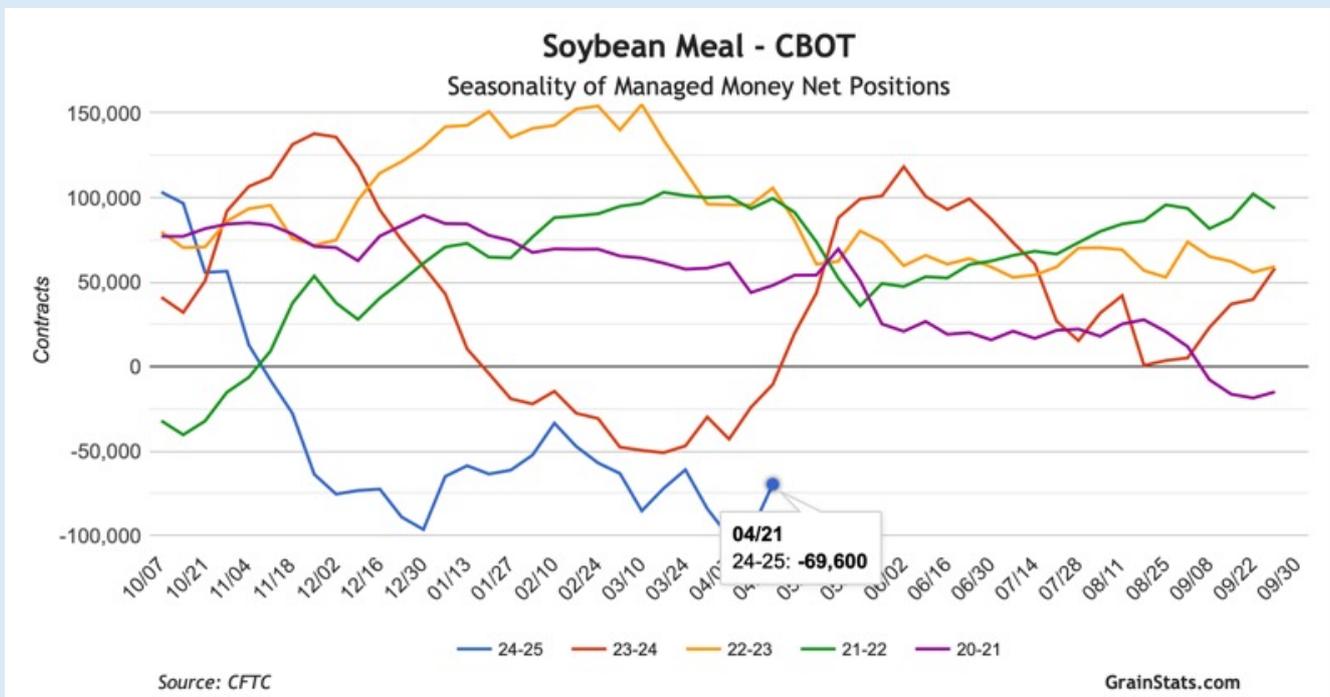
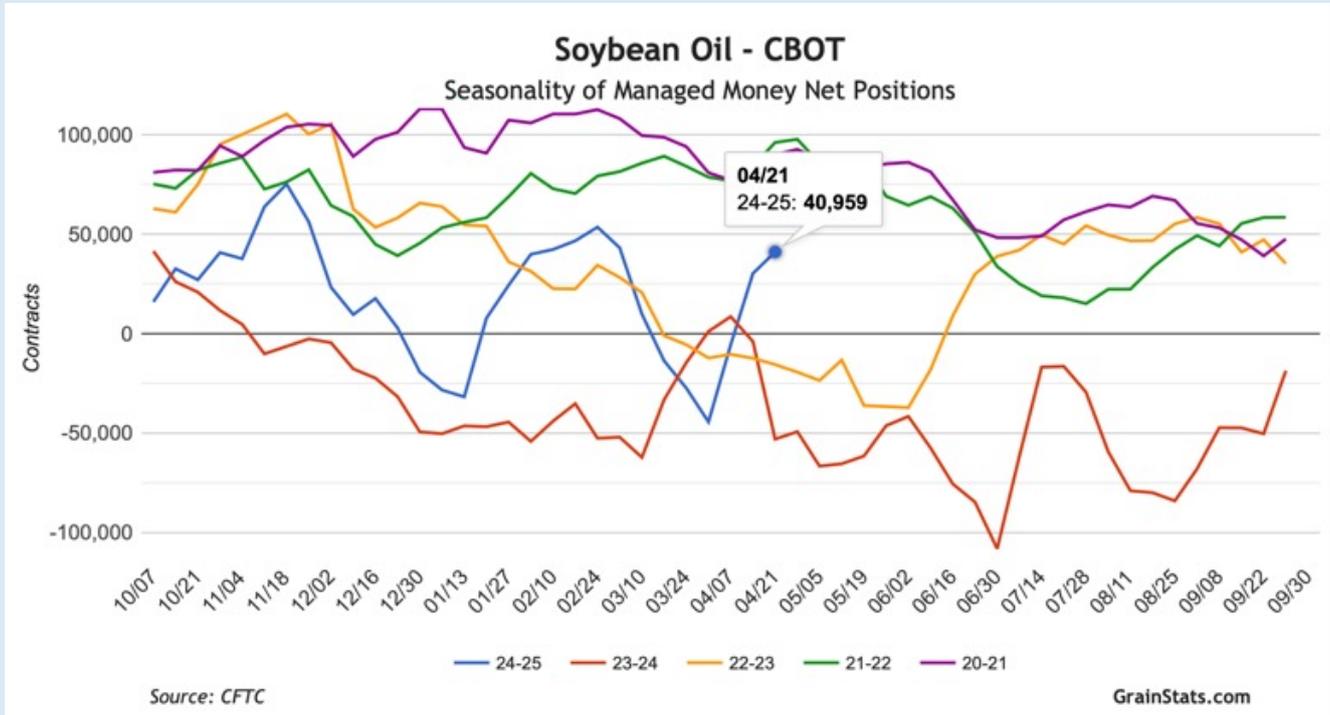


COMPLEJO DE SOJA

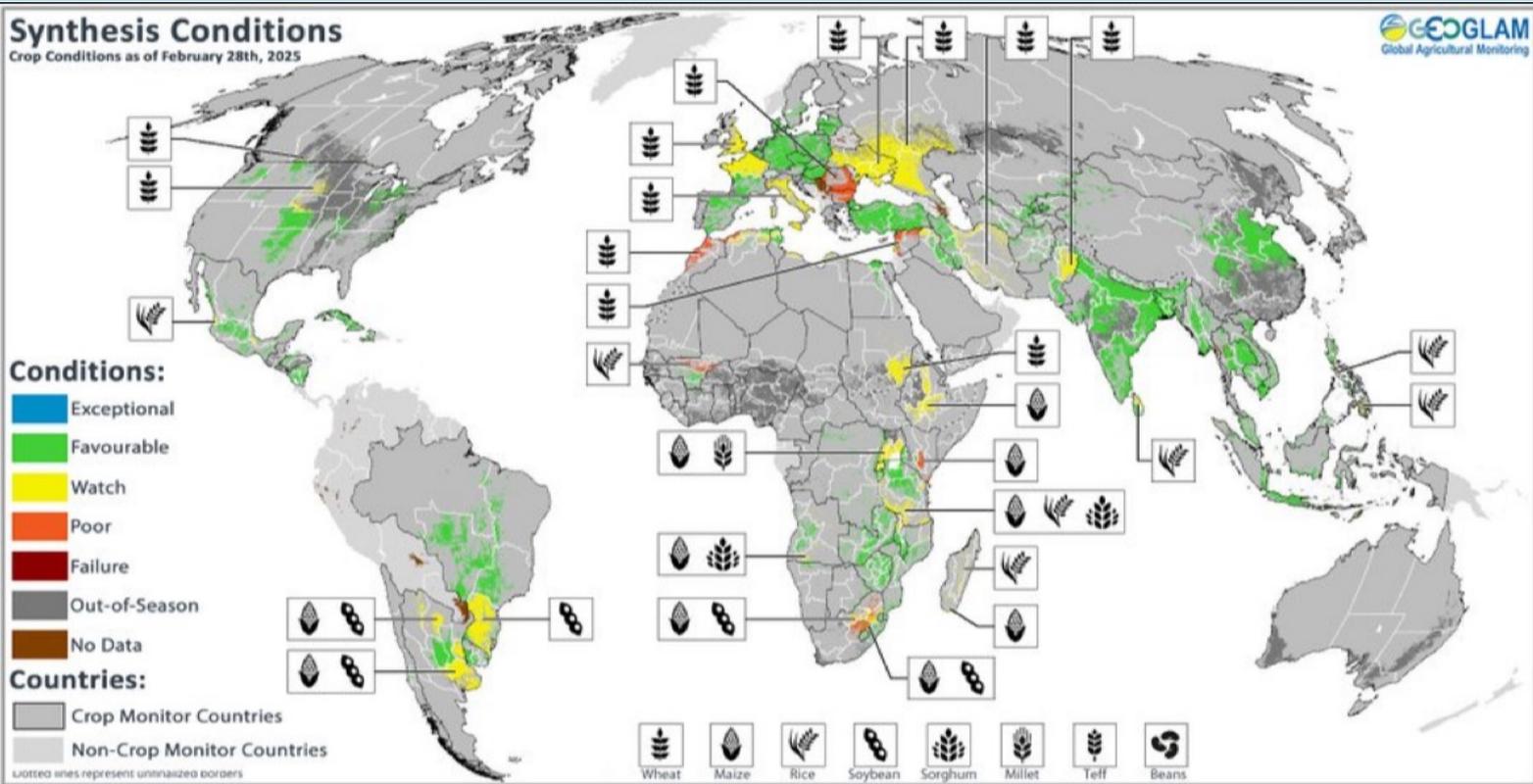
En el complejo de soja, y continuando con las tendencias anteriores, la posición de habas pasa a ser larga en 26 mil contratos, no muy relevante en términos netos de volumen pero si cerca del máximo comprado del pasado mes de febrero.



En el caso del aceite las compras recientes de 85 mil contratos llevan la posición larga hasta los 41 mil contratos comprados y harina continúa muy deprimida, manteniendo posiciones cortas en casi -70 mil contratos.



Principales granos mundiales

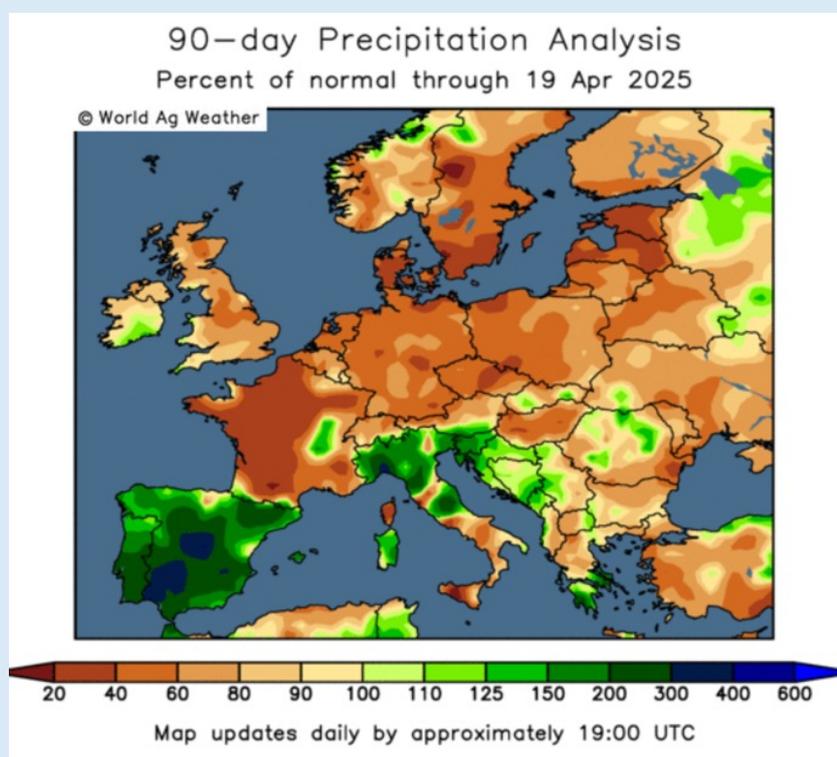


Trigo

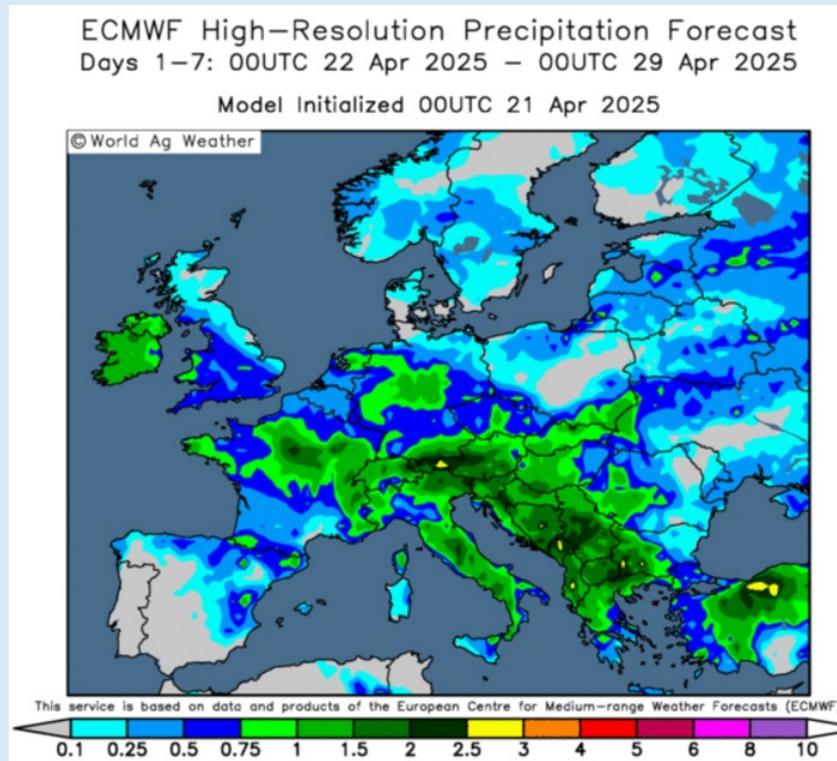


Como vemos en el mapa superior, predominan las regiones favorables en la mayoría del planeta en cuanto al estado de los cultivos en el momento actual.

En el caso concreto del trigo hemos tenido estrés hídrico los últimos 90 días en regiones productoras de Estados Unidos, muy focalizado en el trigo de Kansas, y en dos zonas del continente europeo, norte de Francia y Alemania, y las regiones productoras de Rusia y Ucrania.



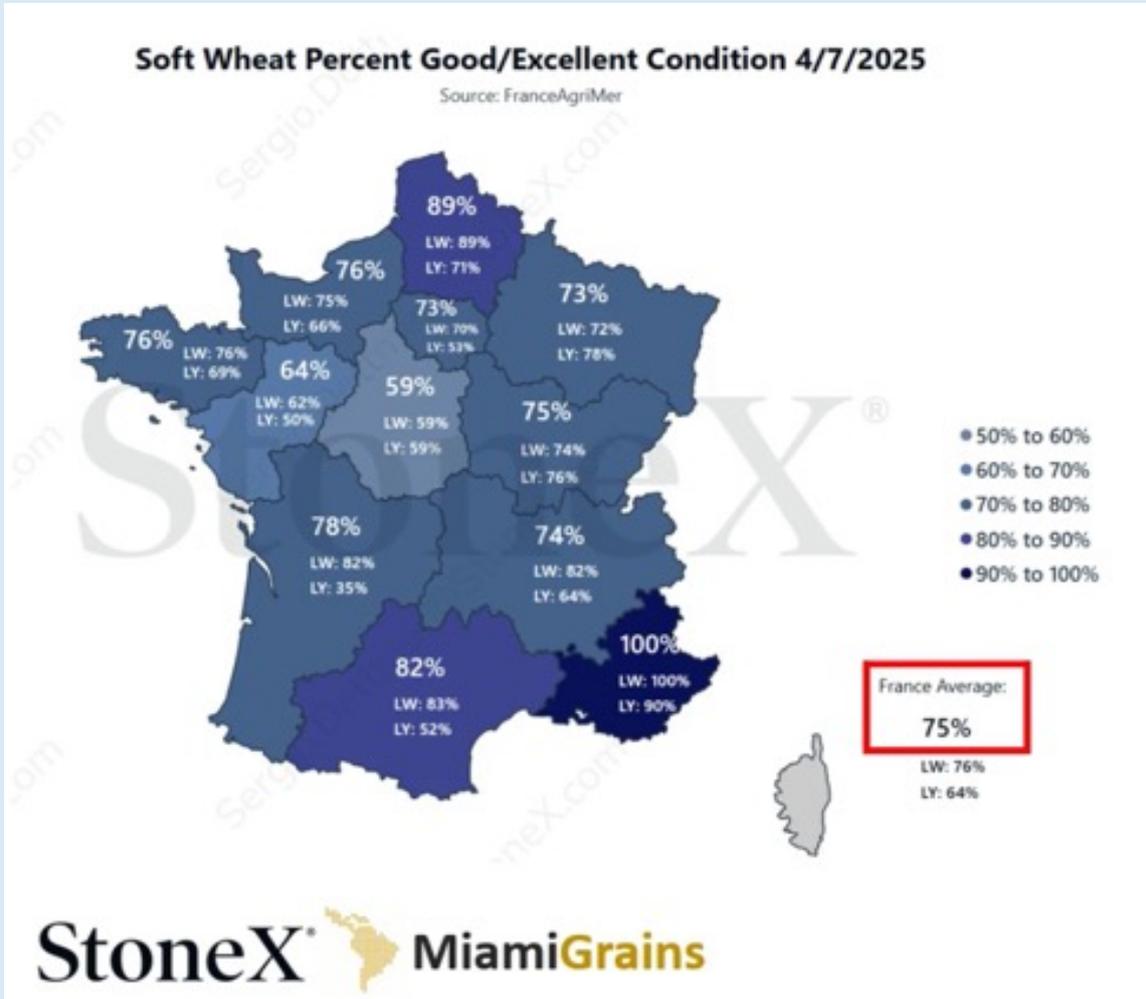
Mapa 1. Porcentaje de lluvia por debajo de lo habitual, 90 días pasados.



Mapa 2. Estimación llluvias próximos 7 días.

A pesar del clima seco en algunas regiones podemos comprobar que el estado de cultivo Bueno/Excelente se mantiene para Estados Unidos en un 47 % y en Francia en un 75 %, lo cual, con las llluvias previstas desde final de abril y durante el mes de mayo, es muy positiva noticia para las estimaciones de producción en Europa, que recuperaría cosecha de trigo hasta en 12/13 millones de tm vs el año pasado, estimaciones de Coceral.

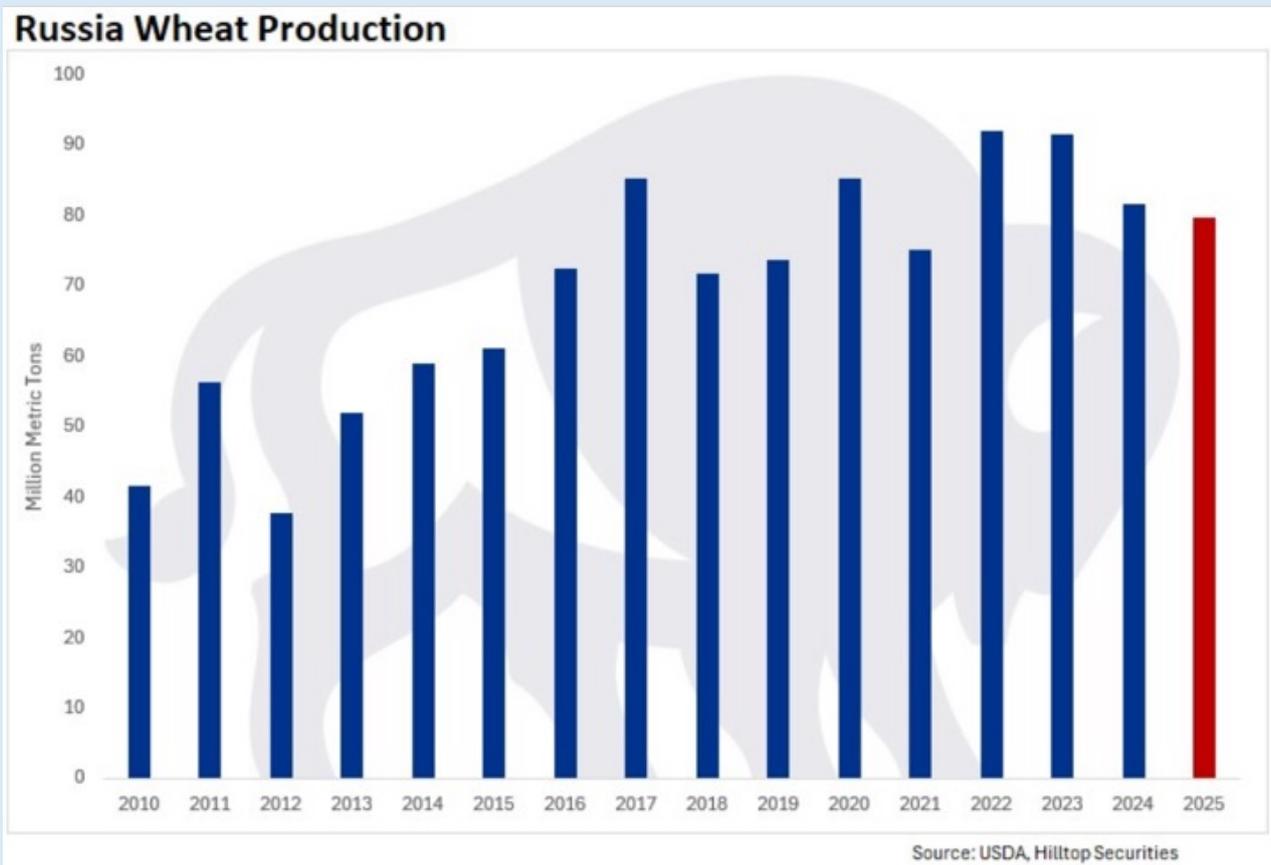




Mapa 3. Condición de cultivo de trigo blando en Francia a fecha 7 de abril 2025.

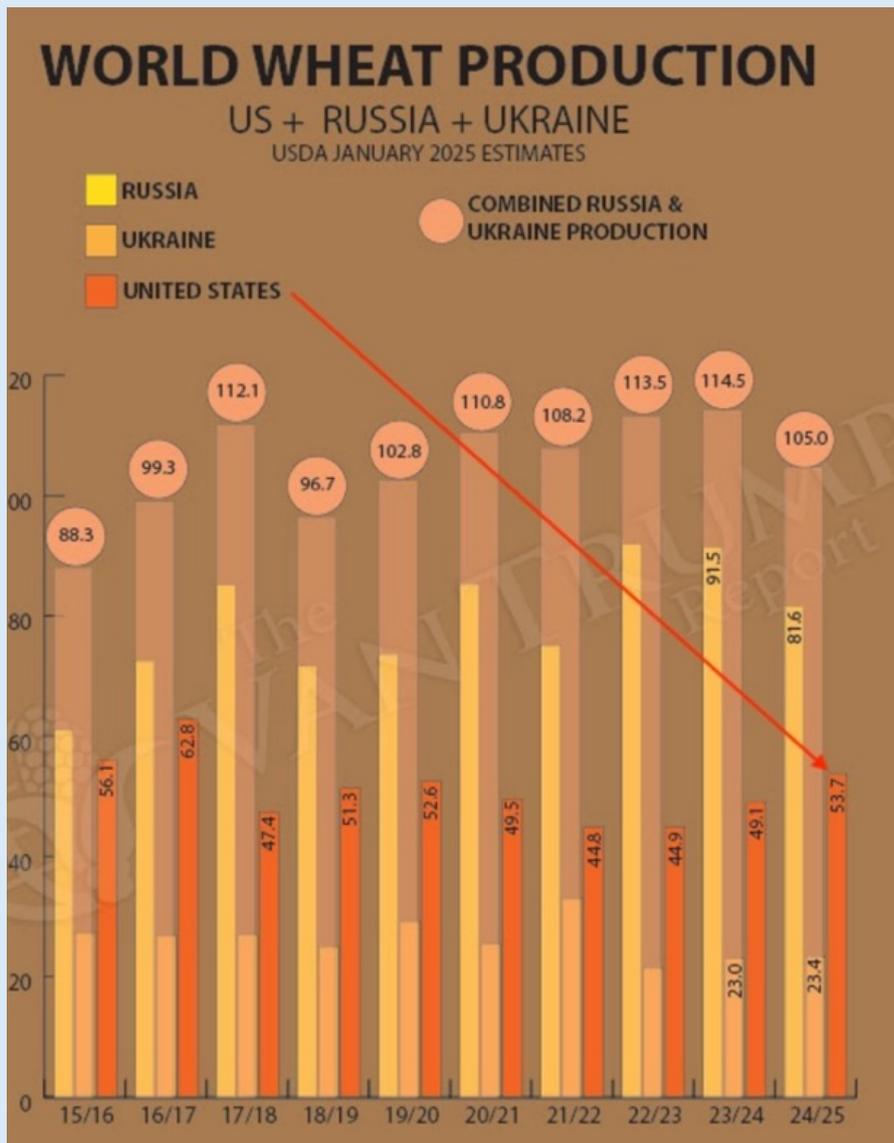


También contamos con una reducción en el balance mundial de las producciones de Rusia y Ucrania, las cuales podrán ser ligeramente inferiores a los 105 millones de tm actuales en su conjunto, casi -10 millones menos que la pasada campaña.



Gráfica 4. Evolución de la producción de Rusia del Trigo.

Según datos de la consultora Sovecon, las previsiones para Rusia no llegan a los 80 millones de tm y Ucrania podría acercarse a los 23 millones.



Gráfica 5. Evolución de las estimaciones de producción de tres de los principales países exportadores de Trigo para el mundo.

En cualquier caso, el balance se mueve muy poco vs las estimaciones del mes pasado. El stock final de campaña previsto con los números actuales se reduciría a 260 millones de tm, su nivel más bajo desde 2015. Situación un poco contradictoria comparada con la presión global de precios y las posiciones tan vendidas de los fondos.

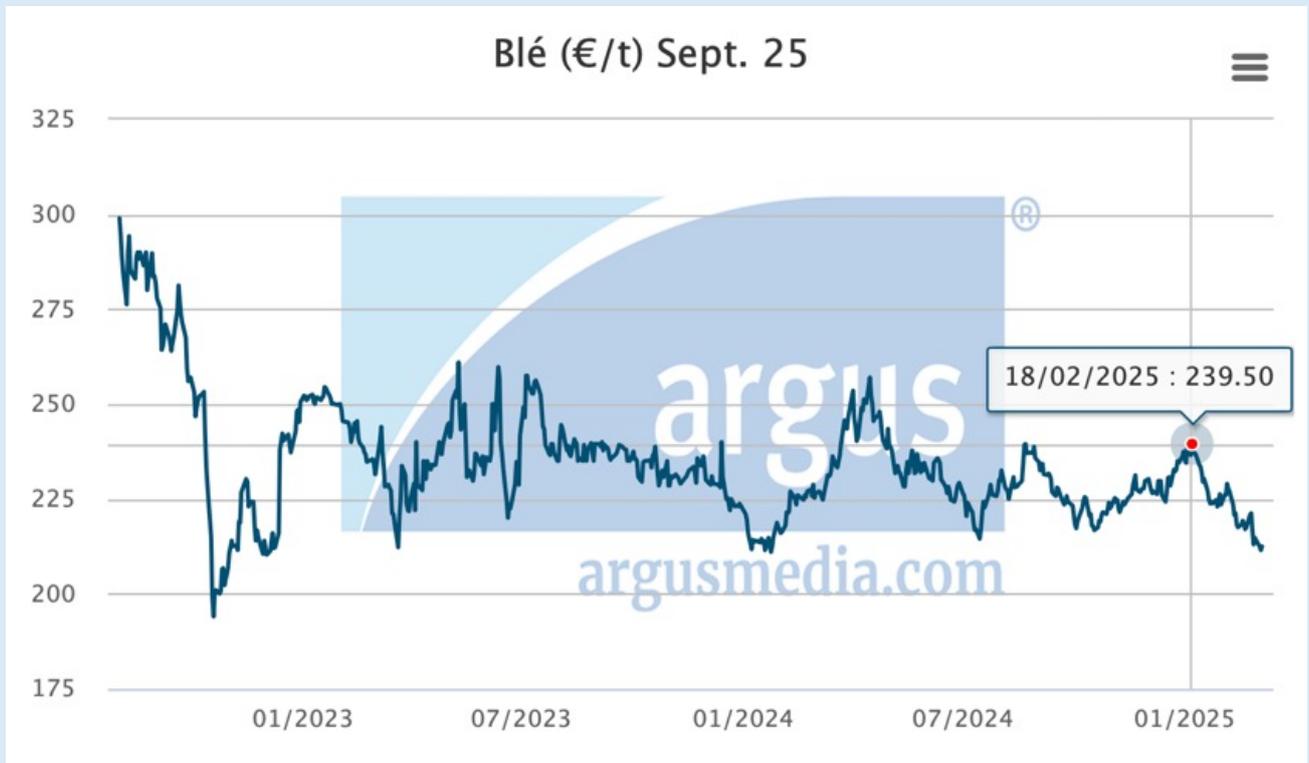


Es cierto que el valor nutricional del trigo en este escenario de proteína, con una harina de soja tan competitiva, no es tan atractivo por su aporte diferencial vs maíz o incluso cebadas en entornos como la península ibérica donde el consumo interior de cebada es tan importante.



Gráfica 6. Balance mundial trigo, USDA.

En España, todos los indicadores se han mantenido favorables. Elevado stock de vieja campaña asegura un cómodo enlace de cosecha. Ahora vamos avanzando fechas del calendario y salvamos abril en buenas condiciones. Si mayo continúa en una línea correcta, de momento no tenemos argumentos para pensar en un cambio de tendencia, con la mejora también de lluvias en Europa el Matif continúa corrigiendo a la baja. Desde mediados de febrero acumulamos una bajada de -30 €/tm para el vencimiento de septiembre.



🔄 22/04/2025 17:03 (GMT+1)

Blé (€/t)

Mai 25	208,25	-3,00	
Sept. 25	208,50	-4,00	
Déc. 25	216,75	-3,75	
Mars 26	222,50	-4,25	
Mai 26	226,75	-3,50	

Los precios en destino interior para trigos están ya en 225 €/tm, mientras en puerto se mantienen en 233. Seguiremos con un descuento hasta enlace de campaña y con el volumen previsto de cosecha nacional continuará con seguridad durante los meses de verano.



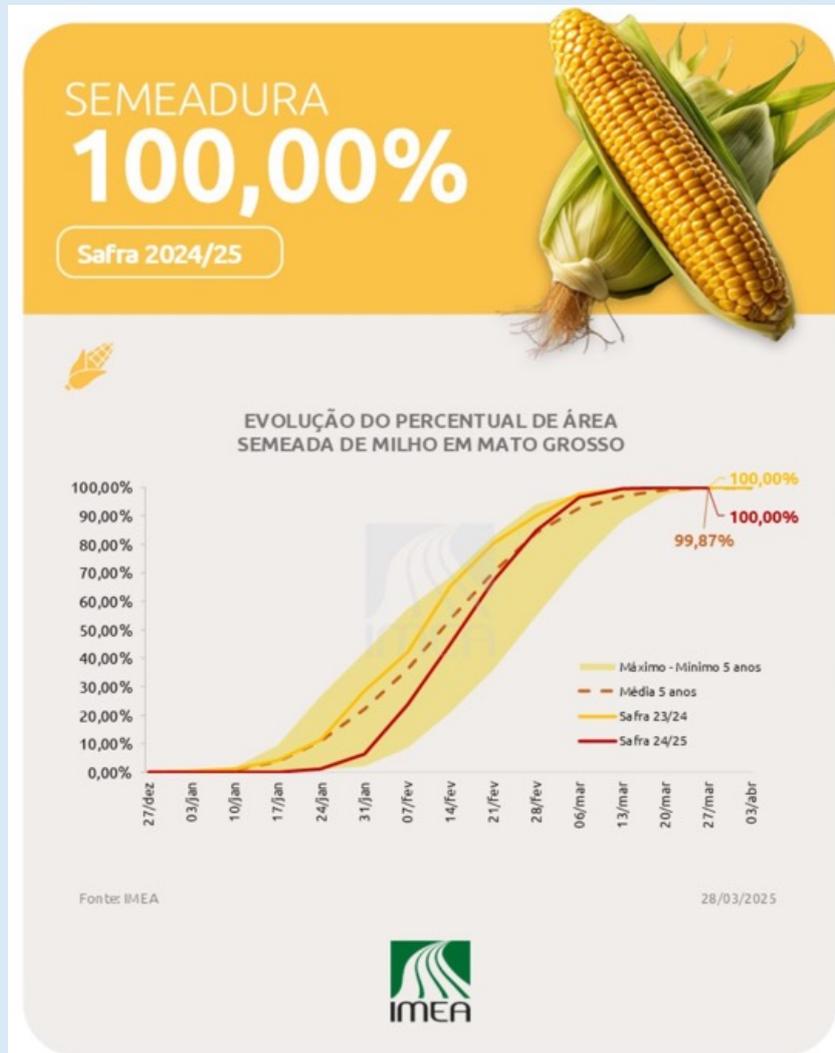
Maíz



En menor medida, al maíz no le queda más remedio que acompañar a los precios competitivos del cereal blanco.

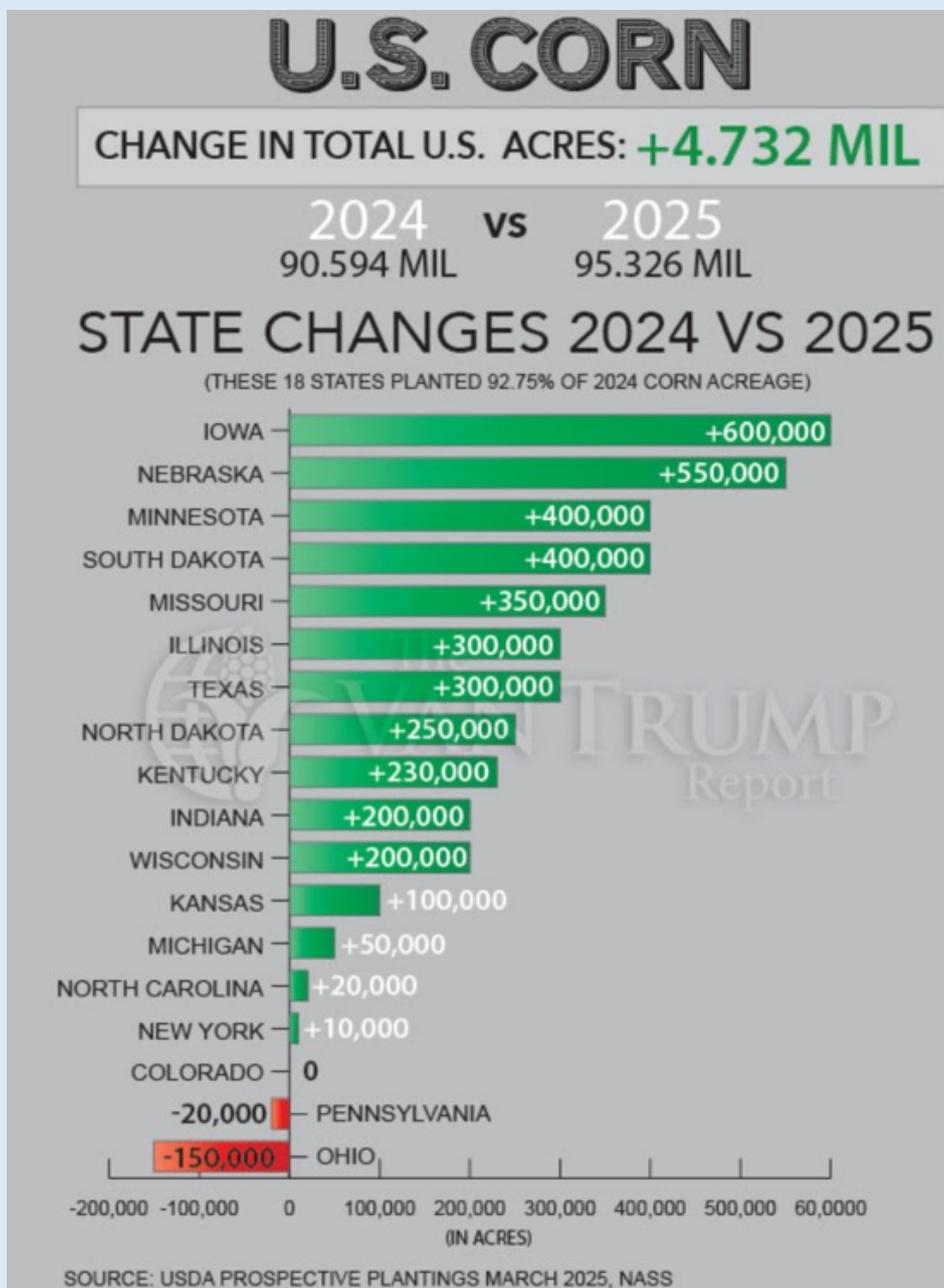
La siembra para la Safrinha brasileña se inició con retraso, pero se ha llegado a completar toda la superficie en marzo. La expectativa de cosecha se mantiene en los 126 millones de tm total producción para este país, unidas a las 50 millones previstas también para Argentina, así como una debilidad del dólar que ayuda al cálculo de reposición de precios a la baja.





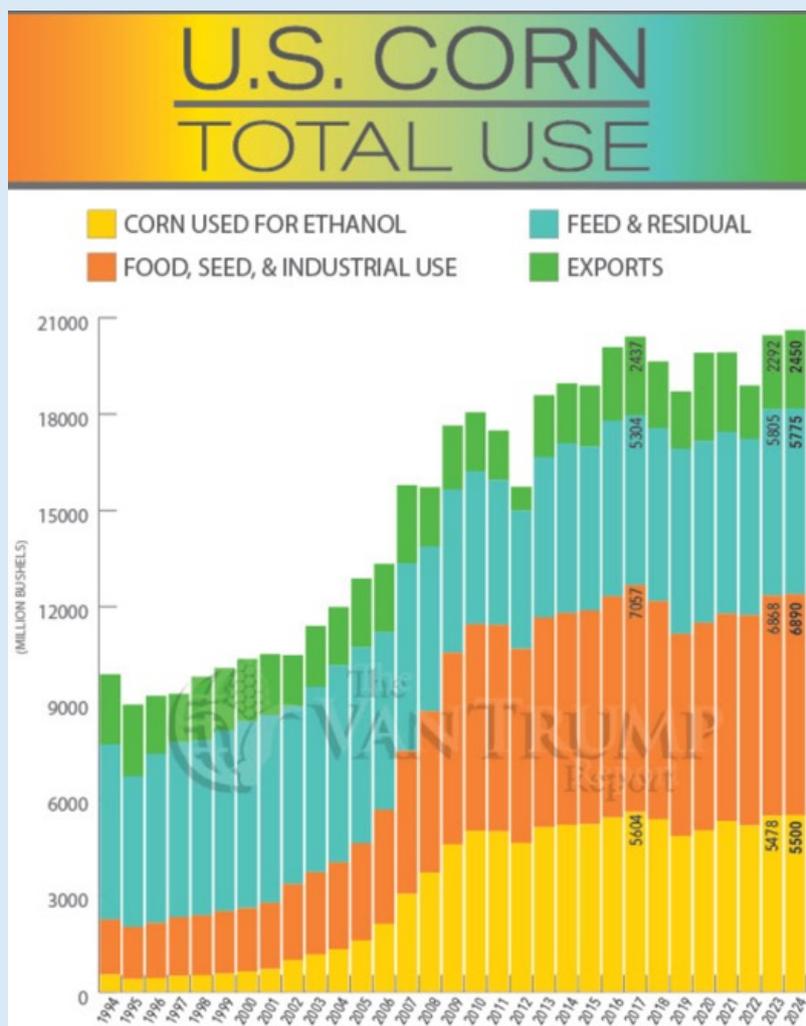
Gráfica 7. Ritmo de siembra de segunda cosecha maíz en Brasil.

Estaremos expectantes para los informes del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) de cara a los datos finales de superficie sembrada de maíz. Como vemos en el gráfico, de siempre la intención por estados es creciente, robando superficie a las habas de soja.



Gráfica 8. Estimaciones superficie siembra maíz USA por estados.

Va a ser muy importante la aplicación de aranceles para el maíz norteamericano, si finalmente se aplican, de cara al uso que puedan hacer vs exportaciones. Esta campaña ha estado exportando por encima de las estimaciones semanales, pero esto podría cambiar y afectar al precio en Chicago, al igual que las políticas de uso de biocombustibles que aplique el nuevo gobierno. El uso local para producción de etanol está muy estable en los últimos años.

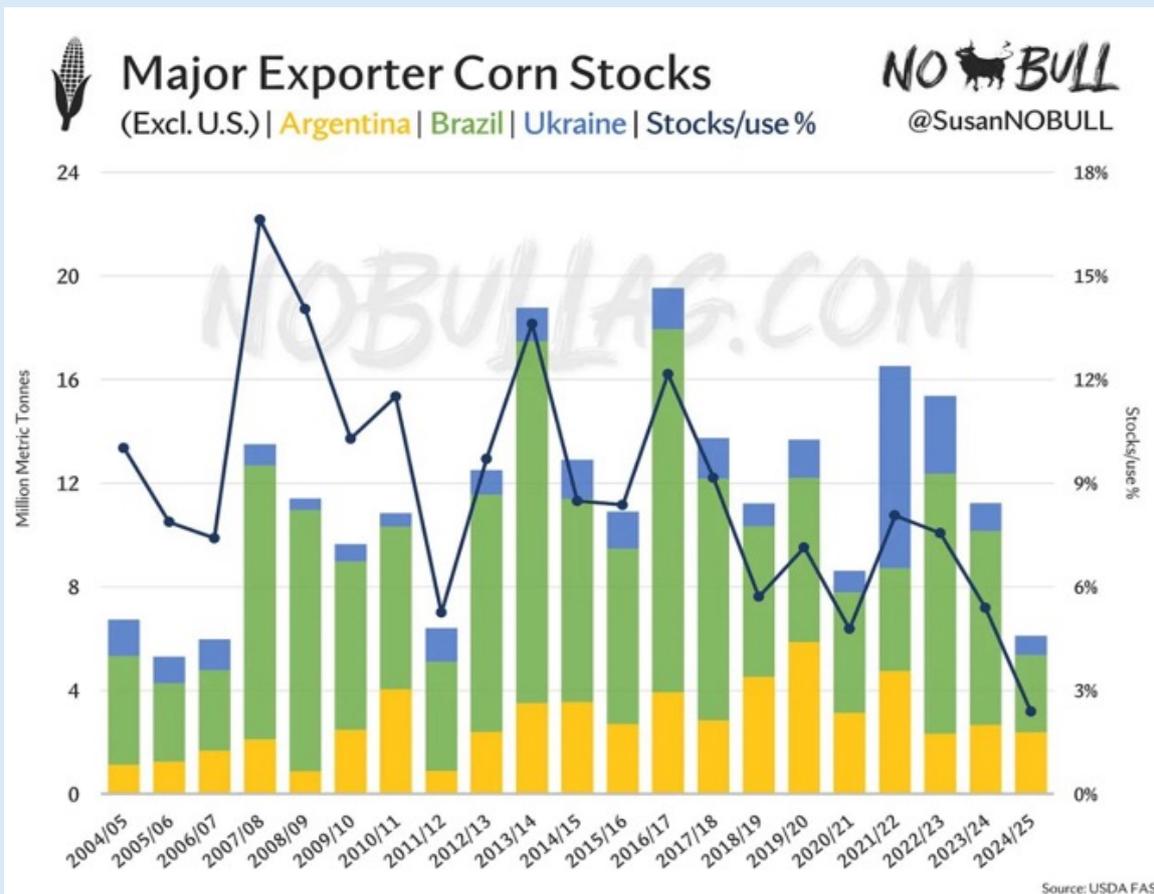


Gráfica 9. Principales usos del maíz norteamericano. Evolución anual.

También se espera un crecimiento de la producción en China, por lo que puede reducir a cero incluso sus importaciones en la próxima campaña. Es el país que mayor stock mantiene anualmente, con 2/3 partes del volumen mundial.



Pero debemos ser cautos porque puede haber cierta tensión global en el resto de los países netamente exportadores ya que llevarán el ratio stock/uso a niveles parecidos a 2012. Podría ser una palanca de tensión de mercado en algún momento.



Gráfica 10. Evolución de los principales productores-exportadores de maíz.

Con respecto a los precios, en el litoral peninsular continúa compitiendo en consumo con cebada, fundamentalmente. En el interior, en cambio, apenas entra en algunas especies. Únicamente mantiene presencia en avicultura y rumiantes en los mínimos habituales.

El verano puede haber momentos donde la disponibilidad física de mercancía se haga notar en un enlace con Brasil algo retrasado (no llegará maíz brasileño hasta mediados de agosto) y Ucrania no tiene a estas alturas de campaña mucha mercancía invendida. Pero el diferencial con cebadas y trigos puede hacerlo poco interesante y finalmente regular bien el balance de disponibilidad.



Gráfica 11. Precios maíz Chicago, vencimiento Julio 25.

En cuanto a precios, tenemos los disponibles en puertos grandes peninsulares aproximadamente en 232 €/tm. Con oferta invertida para septiembre-diciembre en 215/216 €/tm, vemos cómo la corrección al alza en Chicago para el vencimiento de julio del último mes está siendo compensada con creces por un dólar muy débil. Sigue permitiendo que el maíz USA siga llegando a la península con fluidez.



Harina de soja:



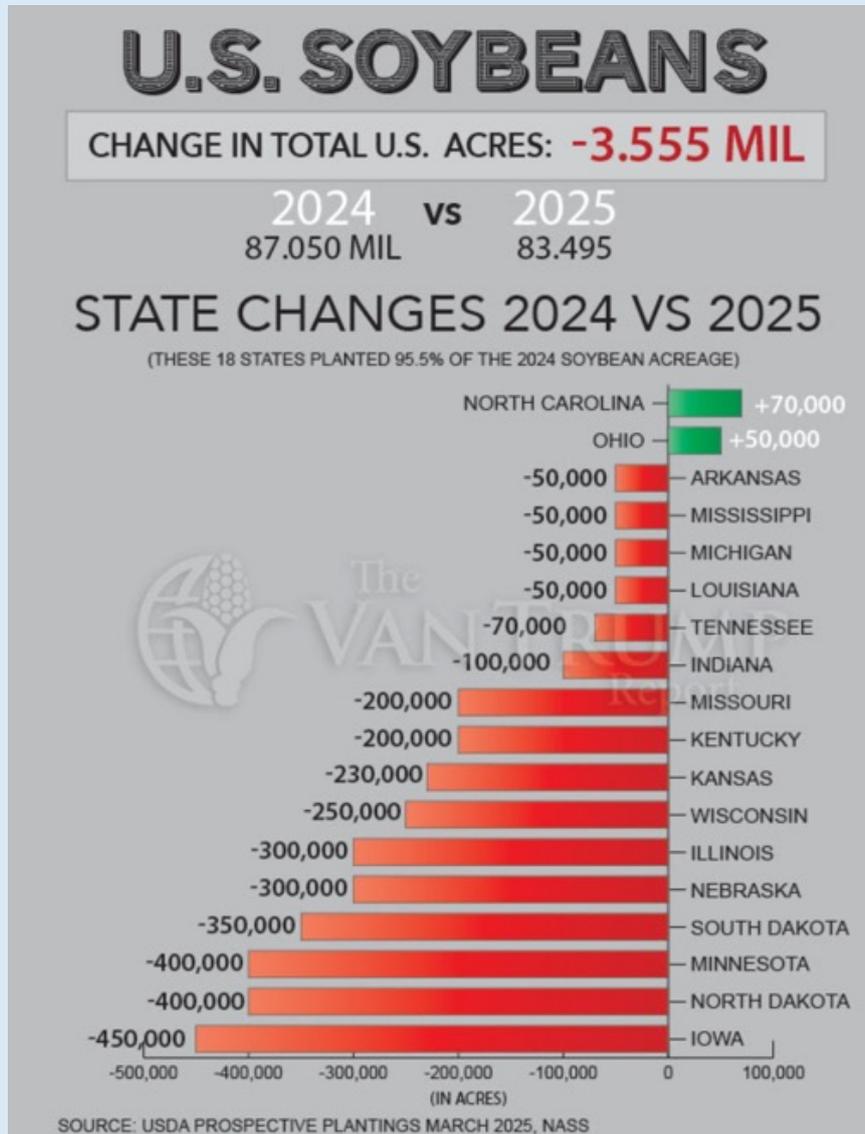
Si nos fijamos en los precios del cálculo de harina de soja podemos comprobar que Chicago apenas ha bajado, se mantienen en el rango de los 290 los futuros cercanos de mayo y hasta los 310 los de diciembre. Niveles muy estables desde que conocemos el volumen previsto de la cosecha brasileña.



 MAY 2025 ZMK5			293.9	+1.0 (+0.34%)
 JUL 2025 ZMN5			301.2	+0.9 (+0.30%)
 AUG 2025 ZMQ5			303.2	+0.9 (+0.30%)
 SEP 2025 ZMU5			304.0	+0.8 (+0.26%)
 OCT 2025 ZMV5			303.8	+0.4 (+0.13%)
 DEC 2025 ZMZ5			306.5	+0.1 (+0.03%)
 JAN 2026 ZMF6			308.1	+0.1 (+0.03%)
 MAR 2026 ZMH6			310.1	+0.6 (+0.19%)
 MAY 2026 ZMK6			312.4	+1.0 (+0.32%)
 JUL 2026 ZMN6			314.8	+0.6 (+0.19%)

Gráficas 12 y 13. Precio futuro de harina de soja Mayo 2025 y cotizaciones para próximos vencimientos.

Tanta disponibilidad de habas en Sudamérica quizá esté eclipsando, por el momento, la previsión de reducción de superficie en Estados Unidos, prevista ya por el USDA en favor del maíz. Lógicamente mermará la disponibilidad de habas para la próxima cosecha en septiembre, con el permiso lógicamente del clima durante los meses de verano en USA.



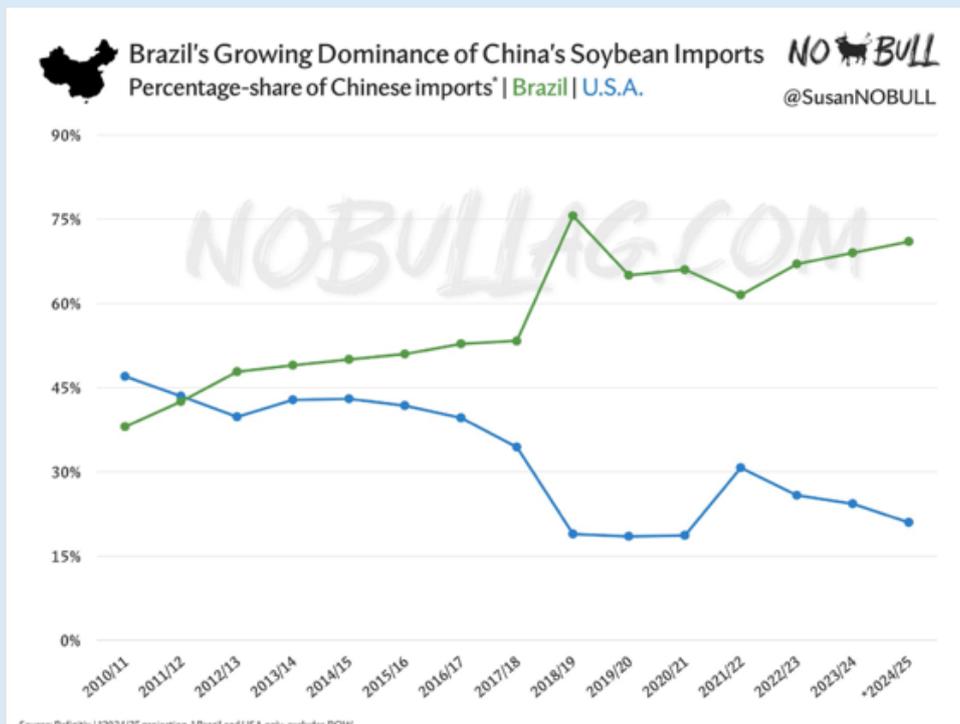
Gráfica 14. Evolución superficie anual de siembra de soja por estados en USA.

Como protección a esta situación el mercado corrige al alza en precio de bases sumando euros a la prima sobre todo de octubre a diciembre, por la incertidumbre de la aplicación de aranceles a la soja USA y la ley EUDR cuya aplicación se prorrogó hasta 1 ene 2026 y aún genera dudas el cómo se pondrá en vigor, acercándola a 30 €/tm para octubre noviembre y diciembre.

Con respecto a la demanda, continuamos viendo que la harina de soja es la proteína más competitiva en el mercado y sigue entrando de forma muy protagonista en consumo de piensos, aunque el mercado en la península todavía continúa asumiendo retrasos de los largos que se operaron en el final de 2024 para cubrir los consumos de primer trimestre de 2025 ante la aplicación de la ley de deforestación. Con ello mantenemos stock en puertos y extractoras elevados que provocan precios agresivos para los meses disponibles.



Por supuesto la debilidad del dólar hace que el cálculo de los precios de reposición se sitúe en estos niveles de 325 €/tm que tenemos para mayo y junio.



Gráfica 15. . Importaciones Habas de Soja China por países de origen.

Ahora, con la cosecha brasileña finalizada, este país es el origen principal de habas para los países molturadores y China continúa ampliando su suministro con Sudamérica vs Estados Unidos, como vemos en el gráfico. Además, la aplicación de aranceles por parte de EE. UU. magnificará dicha continuidad, en concreto con China, pero también a la UE si finalmente se aplica el arancel previsto para fecha 1 de diciembre.



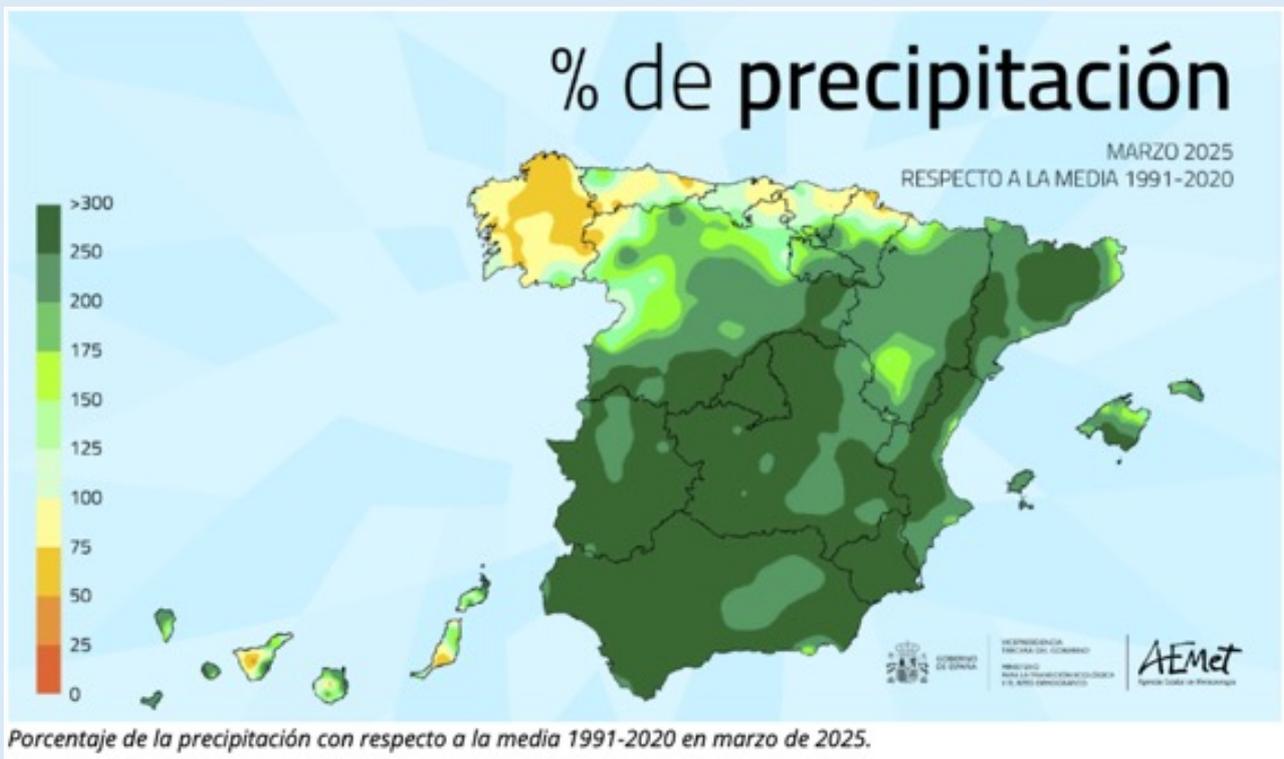
Sin duda, con estos niveles de precio se abriría una ventana interesante para poder hacer fijaciones de soja para 2026. Son precios de proteína que permiten asegurar costes competitivos para la producción de alimentación animal. Sin embargo, la prórroga de la ley de deforestación hasta final de 2025, sin saber aún como será el escenario ejecutivo para 2026, impide que los importadores y extractores puedan ofrecer precios para el próximo año.



ESPAÑA



La situación climatológica en nuestro país ha sido muy favorable durante el mes de marzo, con una precipitación acumulada de 149 mm. Tan solo fueron más lluviosos en el conjunto de España los meses de marzo 2013 y 2018 en una serie registrada desde 1961. Esto ha permitido elevar de forma muy importante los niveles de los pantanos asegurando riego en todas las regiones para los cultivos de regadío. Abril está siendo un mes sin tanta agua, pero muy bien repartida y con temperaturas muy suaves que están permitiendo el desarrollo de la planta en óptimas condiciones.



Por las fechas en las que estamos, y teniendo en cuenta la previsión para 15 días, tenemos muy pocas posibilidades de que se estropeen las cosechas en las regiones más al sur de la península, como Andalucía y Extremadura. A medida que subimos en latitud quizá aún tenemos que ser precavidos en cuanto a posibles heladas tardías que puedan hacer daño en el grano en su estado lechoso, o bien un exceso de calor en mayo que pueda asurar la cosecha en alguna región. Esto no tiene por qué suceder, pero hemos visto años con daños de este tipo y por ello debemos ser cautos todavía.

El elevado stock de cebadas y trigos de vieja cosecha está siendo liquidado a precios agresivos para intentar bajar el posible carry out de campaña a mínimos posibles para hacer sitio para la nueva y abundante cosecha. Por ello, continuamos con precios descontados bajo reposición y queda asegurado un cómodo enlace de campaña.



El perfecto paisaje de pastos disponibles retrasará uno o dos meses el inicio de campaña de piensos para ganado extensivo, lo cual está manteniendo bajas las producciones globales, afectando a la demanda no solo de cereal sino de productos fibrosos, que tienen que seguir bajando de precio para buscar competitividad en las fórmulas.



Elanco Spain S.L.U.

Av. de Bruselas, 13
28108 Alcobendas
(Madrid)
91 66 35 000

Contenidos patrocinados por Elanco.

Material publicado <https://my.elanco.com/es>

Fuentes de Información: ABC, AEMET, AGRITEL, BARCHART, BLOOMBERG, COCERAL, EXPANSION, JCI China, STONE X, IMEA, CONAB, WXMAYS, VISIO CROP, USDA, REUTERS, PEAK TRADING, CRM AGRI, INVESTING.COM, GRAINSTATS, SOVECOM, UCRANIAN GRAIN ASOCIATION, CBOT, MATIF, METEORED, AGRITEL Y EUROTRADE AGRICOLA (elaboración propia).

Elanco y la barra diagonal son marcas registradas de Elanco o sus filiales.

©2025 Elanco

EM-ES-25-0020

Signature Page for EM-ES-25-0020 v1.0

Aprobación legal	Ewa Sujka Material Owner 25-Apr-2025 11:44:30 GMT+0000
------------------	--

Signature Page for EM-ES-25-0020 v1.0