

**Materias primas
la situación del
mercado**

El resultado electoral en EE. UU. provoca cambios en los mercados - Aumento de la volatilidad en las materias primas



18 noviembre de 2024



Álvaro Sánchez

Director de Eurotrade Agrícola



@alvaroeurotrade

SITUACIÓN MACROECONÓMICA Y GEOPOLÍTICA



La reciente victoria de Donald Trump en las elecciones de EE. UU. ha generado un gran revuelo en el ámbito internacional. Este triunfo no solo representa un cambio en la política estadounidense, sino que también amenaza con alterar los frágiles equilibrios que rigen el mundo globalizado actual.



La promesa «*Make America Great Again*» ha resonado entre muchos estadounidenses, quienes anhelan recuperar un pasado que consideran más seguro y próspero. Sin embargo, este deseo puede llevar a consecuencias inesperadas y perjudiciales tanto para Estados Unidos como para el resto del mundo.

Donald Trump llega con una mayoría suficiente en el Capitolio, recupera a los republicanos en el Senado y amplía la mayoría en la Cámara de Representantes. Esto significa que tendrá los primeros dos años, al menos, vía libre para las reformas que quiera aplicar.



LA PROMESA DE ALTOS ARANCELES

La victoria de Trump le da un nuevo y duro giro a la economía mundial. Muchas de sus ideas económicas son similares a las de su primer mandato. Sin embargo, esta vez son más refinadas y el presidente electo tiene más experiencia y determinación para llevarlas a la práctica.



Ha prometido **aranceles del 10 por ciento o del 20 por ciento** sobre todos los bienes importados a Estados Unidos y aranceles aún más altos, del 60 por ciento, sobre los productos chinos.



Asimismo, ha prometido traer la manufactura a casa, recortar los impuestos y deportar a millones de inmigrantes irregulares.

Pese al extremismo de algunas de sus propuestas, Trump logró convencer a muchos votantes, que luchan contra la subida de los precios de los alimentos y de la vivienda, de que con él les irá mejor económicamente.





Gráfica 1. Evolución precio del Bitcoin.

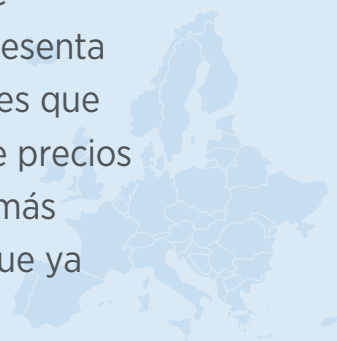


EL IMPACTO EN LA ECONOMÍA Y EL COMERCIO INTERNACIONAL

Una de las principales preocupaciones que surgen tras la elección de Trump es su enfoque hacia el comercio internacional. Su intención de implementar políticas proteccionistas podría tener un efecto devastador en la economía global.



Europa, en particular, podría verse gravemente afectada ya que el comercio internacional representa casi el 50% de su PIB. Las tensiones comerciales que se avecinan podrían resultar en un aumento de precios y una mayor inflación, lo que complicaría aún más la recuperación económica en un continente que ya enfrenta desafíos significativos.



Otro aspecto importante al que tendremos que estar atentos pasa por las amenazas de Trump con retirar a Estados Unidos de la OTAN y dejar a los socios solos, sobre todo en este momento en que Ucrania depende de la ayuda europea.

El segundo mandato de Donald Trump será un desafío aún mayor que el primero para la **industria alemana** y europea. Hay que tomar especialmente en serio sus anuncios arancelarios, tensarán el comercio mundial y van a obligar a China y a los países europeos a desarrollar más sus propias fortalezas económicas.

CONSECUENCIAS PARA LAS MATERIAS PRIMAS AGROALIMENTARIAS

Por el momento, los granos son las materias primas con menor movimiento en su precio, a excepción del trigo que pierde 7,4 %. Sin embargo, la soja cae por debajo de los 10 usd por bushel, un 4,1 %, y el maíz incluso gana un 0,5 %.



El trigo debe competir en mercados de consumo físico con el cereal europeo y la fortaleza del dólar le obliga a que baje en mercado de futuros.

Un punto importante para el futuro de los precios del maíz será el nombramiento de Lee Zeldin, exparlamentario anti-biocombustibles, para encabezar la EPA. Esto está sacudiendo la industria estadounidense del etanol y el biodiesel, por el momento sin consecuencias en el mercado, pero puede afectar al precio de maíz y aceites vegetales próximamente.



FORTALEZA DEL DÓLAR FRENTE AL EURO



Toda esta convulsión en los mercados y el resultado de las elecciones se traslada inmediatamente a un fortalecimiento de la moneda norteamericana, y en especial frente al euro.



- La reacción inicial del euro ha sido intensa: la divisa europea pierde un 6% desde los máximos del año frente al dólar estadounidense, alcanzados en septiembre, y este descenso es el más fuerte desde los peores momentos de la pandemia.

Ahora el euro cotiza en 1,05 dólares y muchos analistas están avisando del peligro de volver a la paridad (un dólar por un euro) en los próximos meses.

El euro ha cotizado por debajo de ese nivel antes, una vez a principios de la década de 2000 y otra vez por pocos meses en 2022, cuando las tasas de interés de Estados Unidos estaban subiendo más rápido que las de la zona euro mientras Europa lidiaba con el aumento de los precios de la energía que siguió a la guerra en **Ucrania**.

EUR/USD - Euro Dólar ▲ 1,0541 +0,0011 (+0,00%)



Gráfica 2. Evolución cambio euro dólar 2024.



PRECIO DEL PETRÓLEO



El barril de petróleo continúa bajando ligeramente en las últimas semanas, muy influenciado por el pronóstico de la OPEP de descenso de demanda, en parte por la desaceleración del consumo en China.



A esto se añaden previsiones al alza del suministro en Estados Unidos y el fortalecimiento del dólar, que encarece la materia prima a quienes comercian en otras monedas.

Por otro lado, el referencial petrolero estadounidense (West Texas Intermediate WTI) ha caído un 4,57 % desde las elecciones estadounidenses, al pasar de 71,99 a 68,7 dólares/barril. El Brent del Mar del Norte, pierde también un 3,93 %.



Futuros petróleo Brent **▲ 71,37 +0,33 (+0,46%)**



Gráfica 3. Evolución precio barril de petróleo brent 2024.



POSICIONES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN



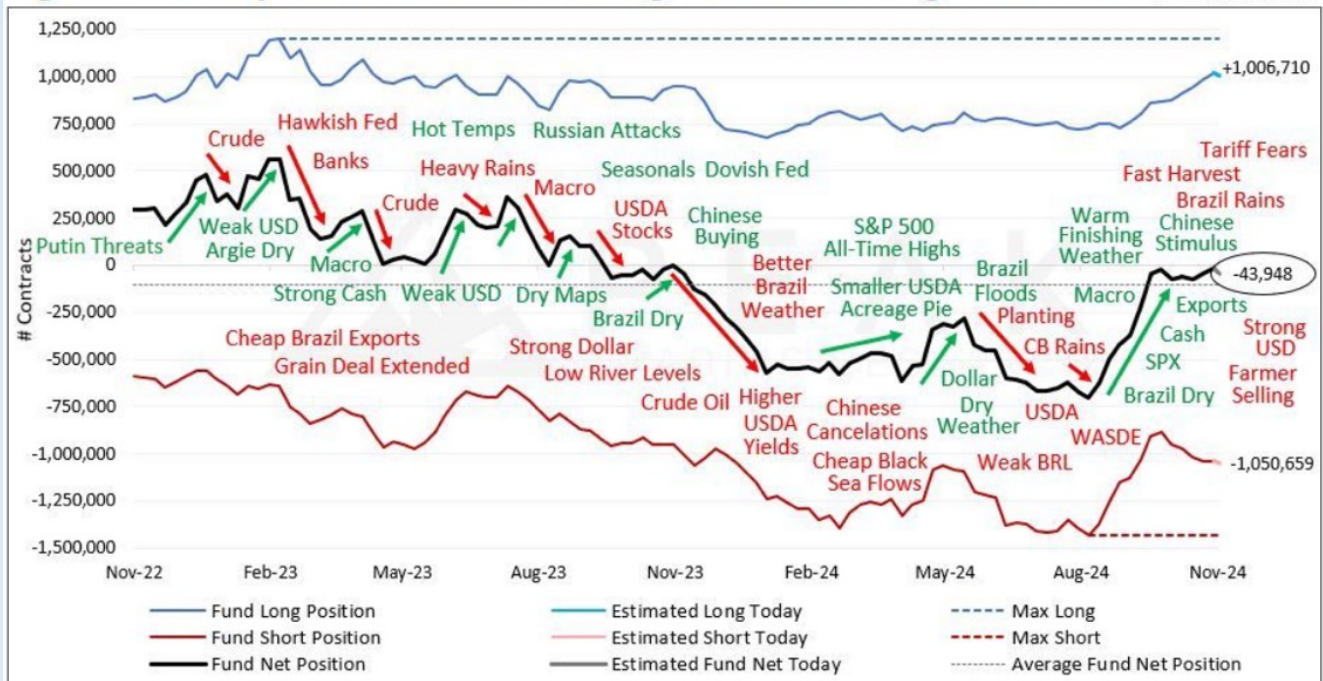
Los fondos han estado comprando futuros en las últimas semanas debido al aumento de demanda de exportaciones en EE. UU., así como el nuevo estímulo económico chino y la revisión a la baja de los últimos rendimientos en USA para soja y maíz.



Pero quizá puedan haber llegado a su máximo. Pudieran no estar dispuestos a construir una posición larga neta en todo el complejo hasta que se vean nuevos indicadores alcistas. Por ejemplo, un problema climático en Brasil o Argentina, o bien un debilitamiento estructural del dólar.



Agriculture Complex Non-Commercial Hedge Fund Positioning: 24 Months PEAK TRADING RESEARCH



Includes all markets listed in the CFTC's Supplemental COT report: Corn, Chicago Wheat, Kansas Wheat, Soybeans, Meal, Bean Oil, Cattle, Lean Hogs, Feeder Cattle, Cotton, Sugar No. 11, Arabica Coffee, and Cocoa.

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

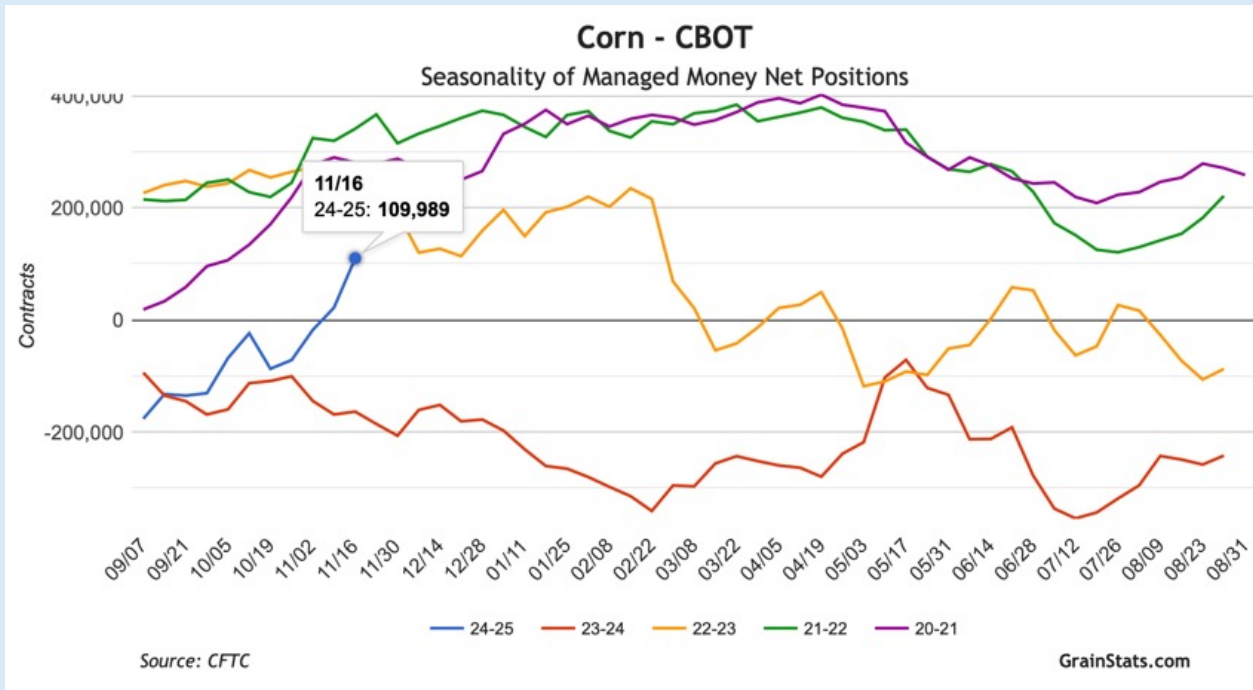
Posiciones Chicago a fecha 16 de noviembre 2024

MAÍZ

Han continuado las compras de futuros de maíz en USA desde el inicio de la campaña. La posición ahora es larga, en 110 mil contratos, equivalentes a 14 millones de tm.

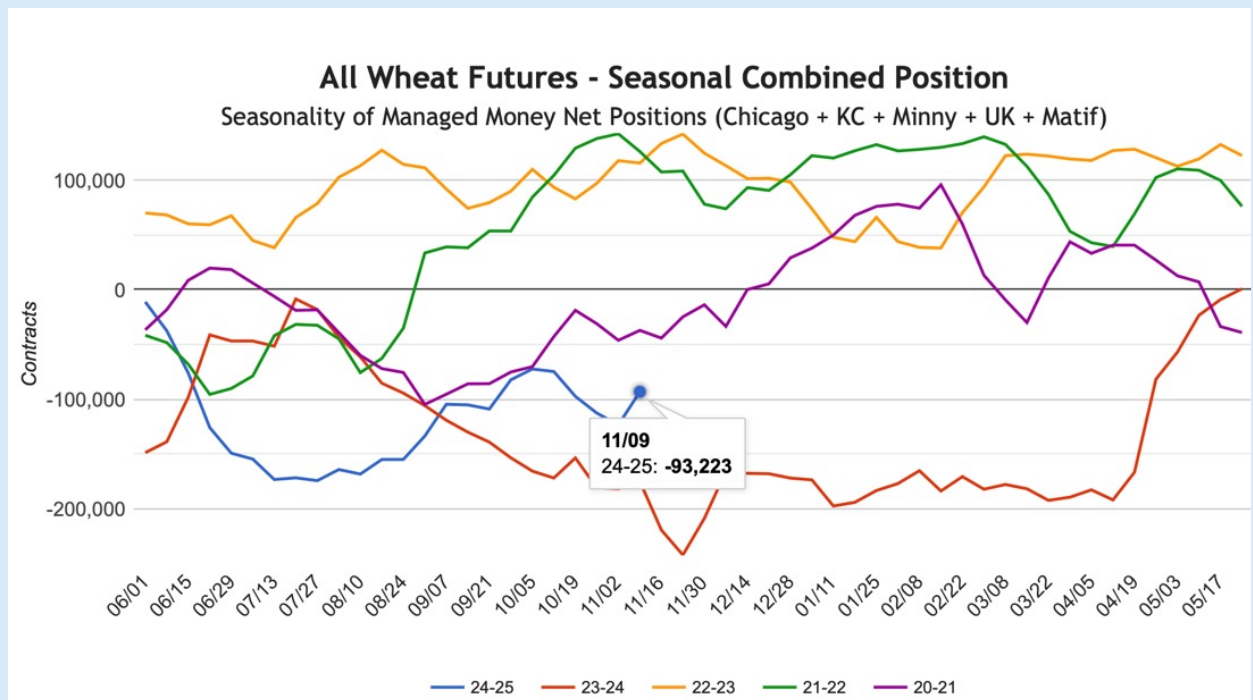


Hay que recordar desde julio 2024 hasta la fecha, hemos pasado de -354 mil contratos al largo actual, **hablamos de compras especulativas de 58 millones de tm.**



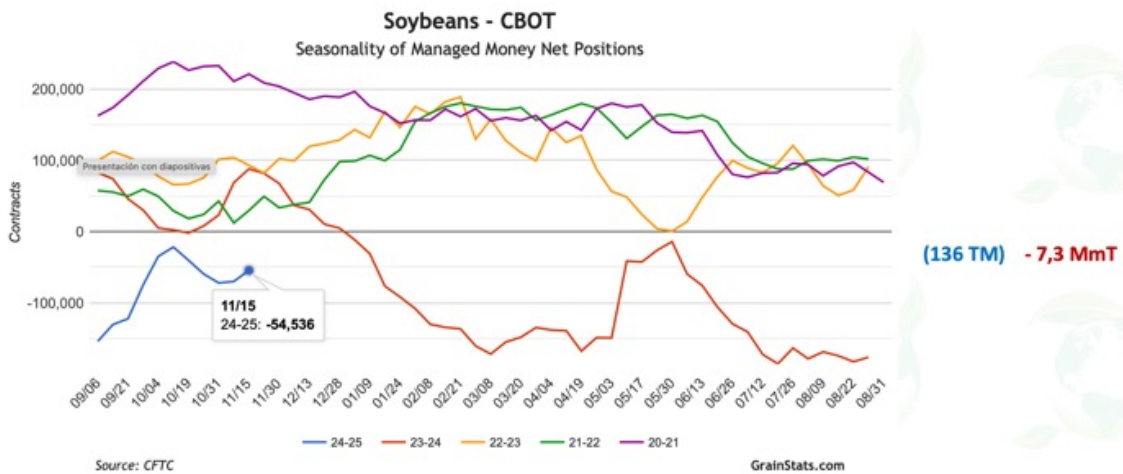
TRIGO

Los movimientos en trigo son más comedidos, mantienen -93 mil contratos cortos equivalentes a -12,6 millones de tm.

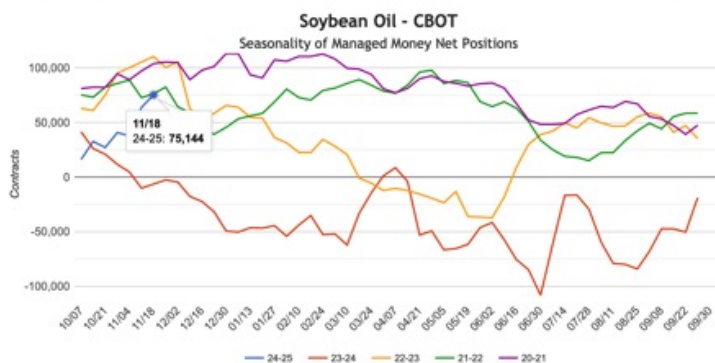


COMPLEJO DE SOJA

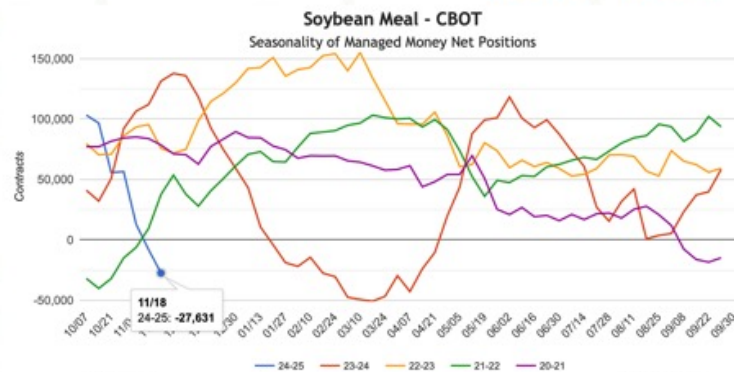
En el complejo sojero, vemos claramente el efecto de la compra de oilshare (compra de aceite y venta de harina), que ha provocado esa tendencia alcista para el aceite, arrastrado por los precios altos de otros aceites vegetales, así como la producción tan elevada de biocombustibles en USA.



(27 TM) 2,0 MmT



(100 TM) -2,7 MmT

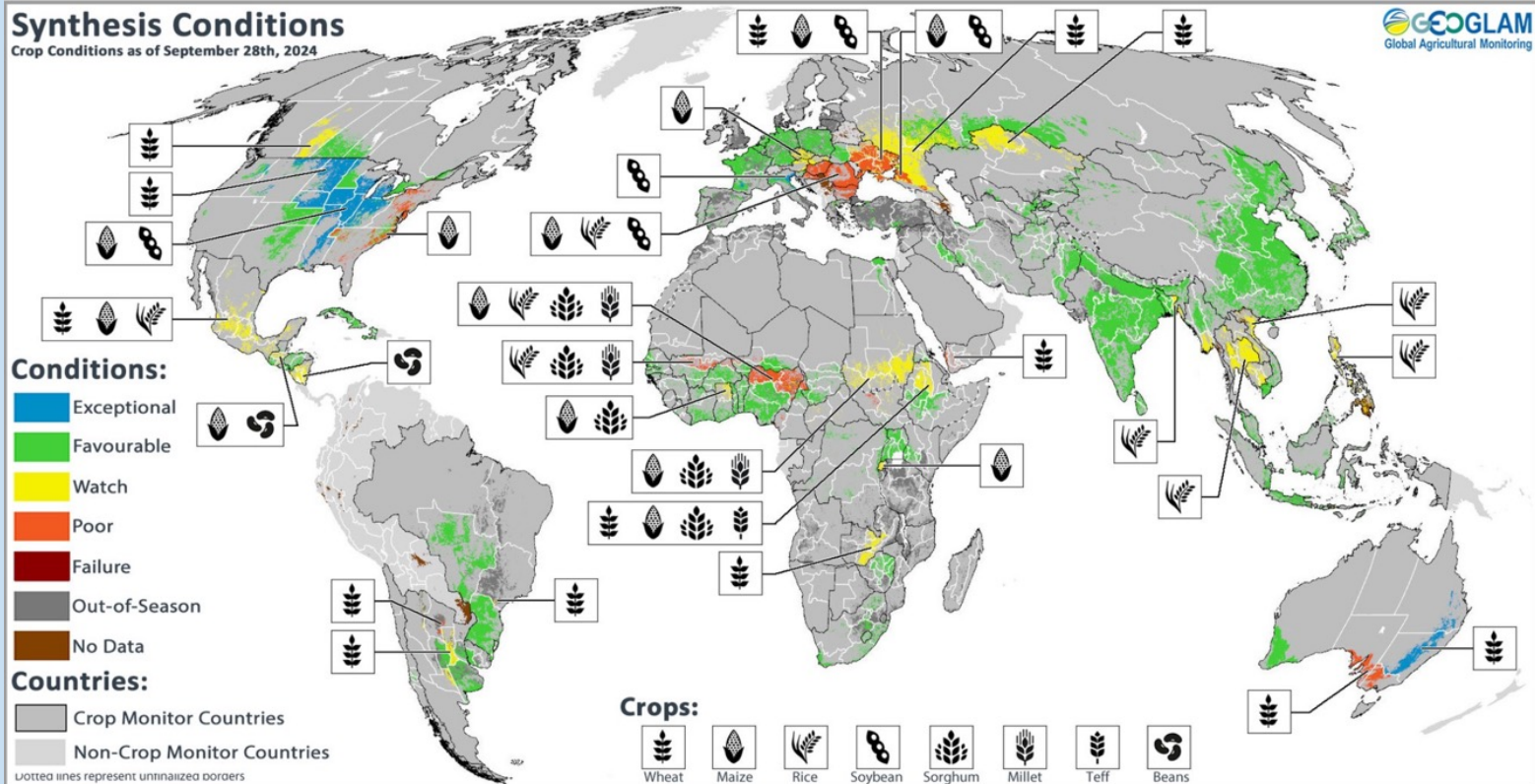


Principales granos mundiales



Synthesis Conditions

Crop Conditions as of September 28th, 2024



Trigo



Apenas cambios en los balances globales. Significa el mayor consumo global en 4 de las 5 últimas campañas, llevando el stock global a un nivel de 257 millones de tm, el más bajo desde la campaña 2015/2016, pero sin situarse en un porcentaje que el mercado interprete como peligroso.



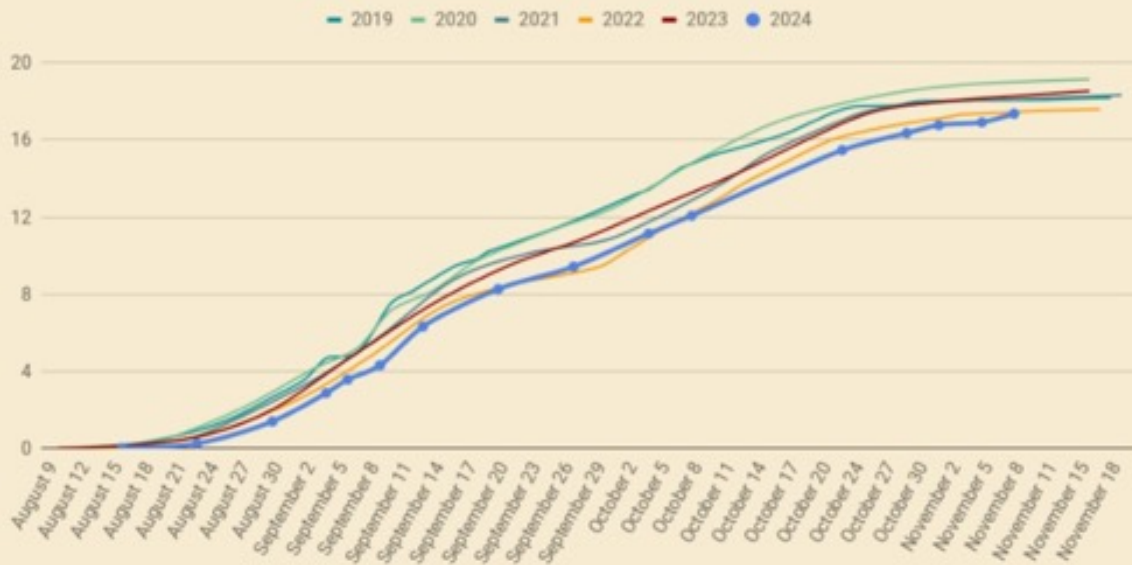
Gráfica 5. Balance de oferta y demanda mundial para trigo.

Ahora el foco está sobre la finalización de las siembras en hemisferio norte, las cuales se han producido con cierto retraso tras el clima seco en la zona central y este del continente europeo, pero que se ha visto aliviado por la llegada de lluvias que están permitiendo cultivar dentro de la ventana de normalidad.



RUSSIAN WINTER GRAIN PLANTING SPEEDS UP AMID FAVORABLE WEATHER

Russia winter grain planting, mln ha



Source: SovEcon

Gráfica 6. Evolución siembra de trigo en Rusia.

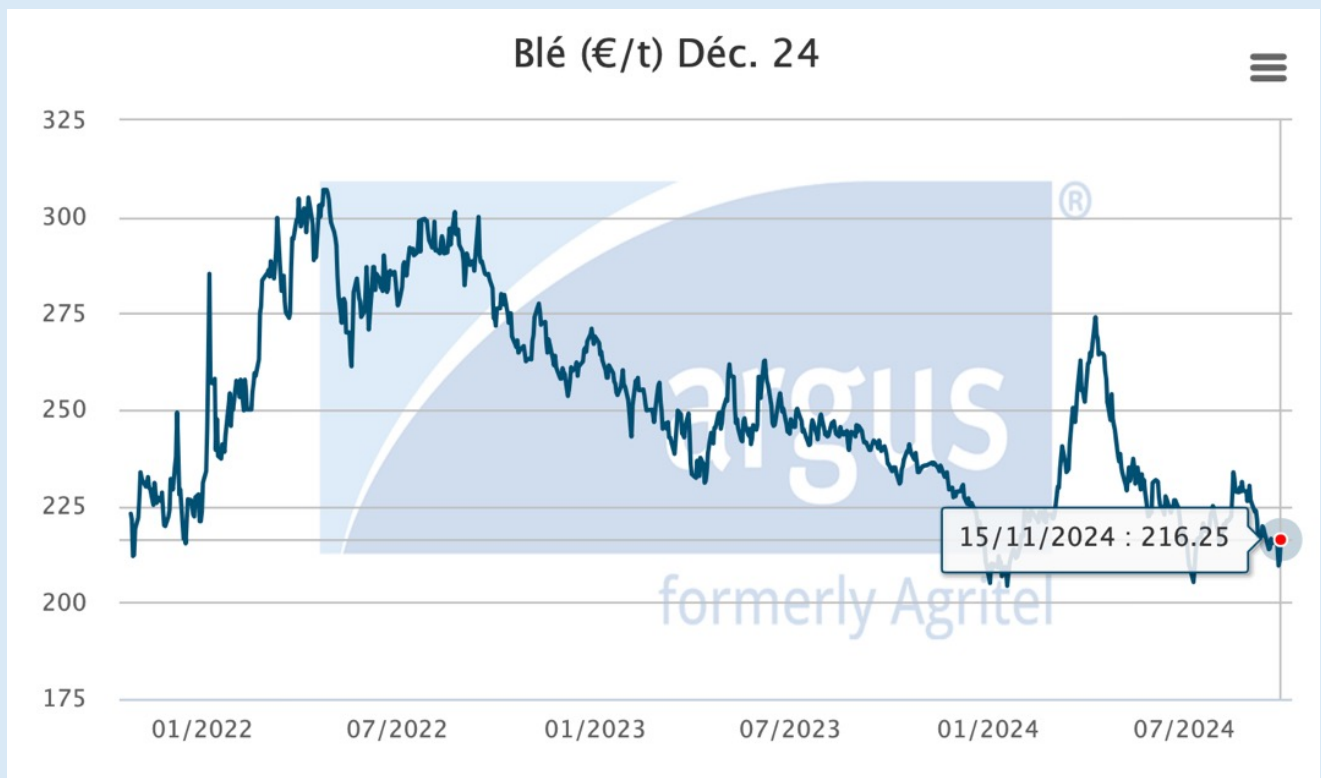
La fortaleza del dólar frente al euro ha obligado al trigo en Chicago a corregir de nuevo el precio a la baja, situándose muy cerca de los mínimos que vimos a finales de agosto, como vemos en el gráfico.

El trigo norteamericano tiene que competir con otros trigos globalmente y en particular con los europeos que han cubierto las últimas licitaciones en norte de África.



Gráfica 7. Evolución precios trigo en Chicago vto. Dic 2024.

También hemos visto en Francia nuevamente competitividad del precio del trigo, a pesar de la reducción de cosecha pasada en Centro de Europa, pero para los volúmenes exportables necesitan competir a su vez con los trigos de origen ruso y ucraniano.



Gráfica 8. Evolución precio trigo en Mafif dic 2024.

Los precios para mercancía disponible en puertos peninsulares continúan ligeramente descontados bajo reposición en torno a 228 €/tm y las cotizaciones almacén para enero-mayo 2025 superan los 235 €/tm en puertos grandes peninsulares.

Con respecto a la demanda, veremos menor inclusión de trigo en consumo animal ahora que el maíz compite por su valor relativo energético en plantas del litoral peninsular, sobre todo con la proteína en base a harina de soja tan competitiva.

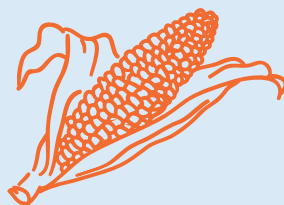


En cambio, en el interior el maíz no entra tan claramente en consumo. El precio en destino se sitúa por encima de cereal blanco y sobre todo en monogástricos, donde la fórmula prima cebadas y trigos claramente.

Además, la alta disponibilidad retenida de cereal nacional obliga a que las provincias netamente exportadoras necesiten mantener descuentos permanentes para que el consumo sea alto en el interior y así dar salida a ese volumen.



Maíz

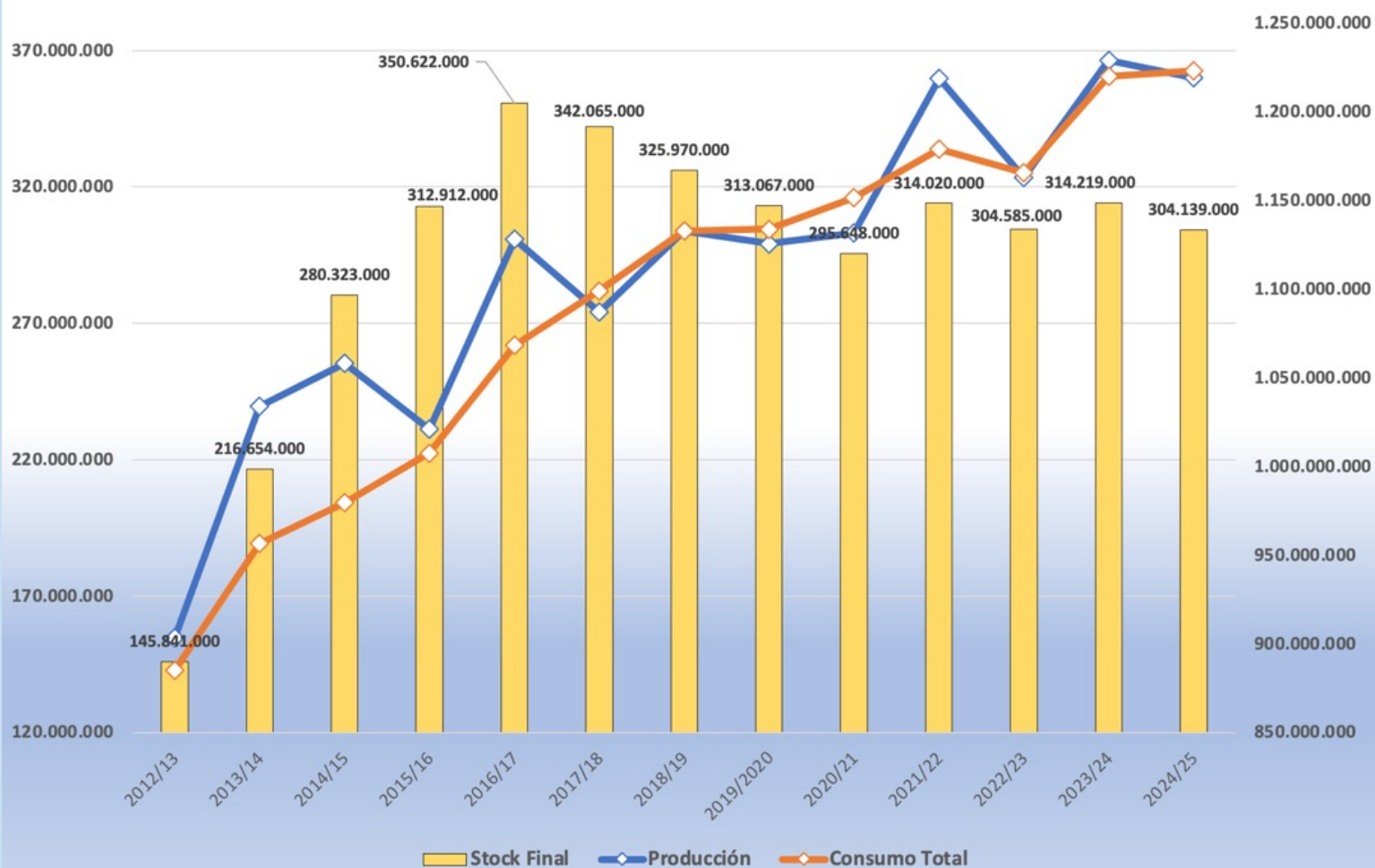


Como vemos en el balance, las producciones de las dos últimas campañas son récord histórico a nivel mundial, y las estimaciones de consumo se aproximan completamente a la producción, dejando un nivel de stock por encima de 300 millones de tm por cuarta campaña consecutiva.

Es cierto que no llegamos a tener un stock tan elevado como en los años 2016 a 2019, donde el mundo estuvo entre los 325 y 350 millones de tm de stock de final de campaña. Esto no permite que el precio pueda verse tan presionado como en ese momento.



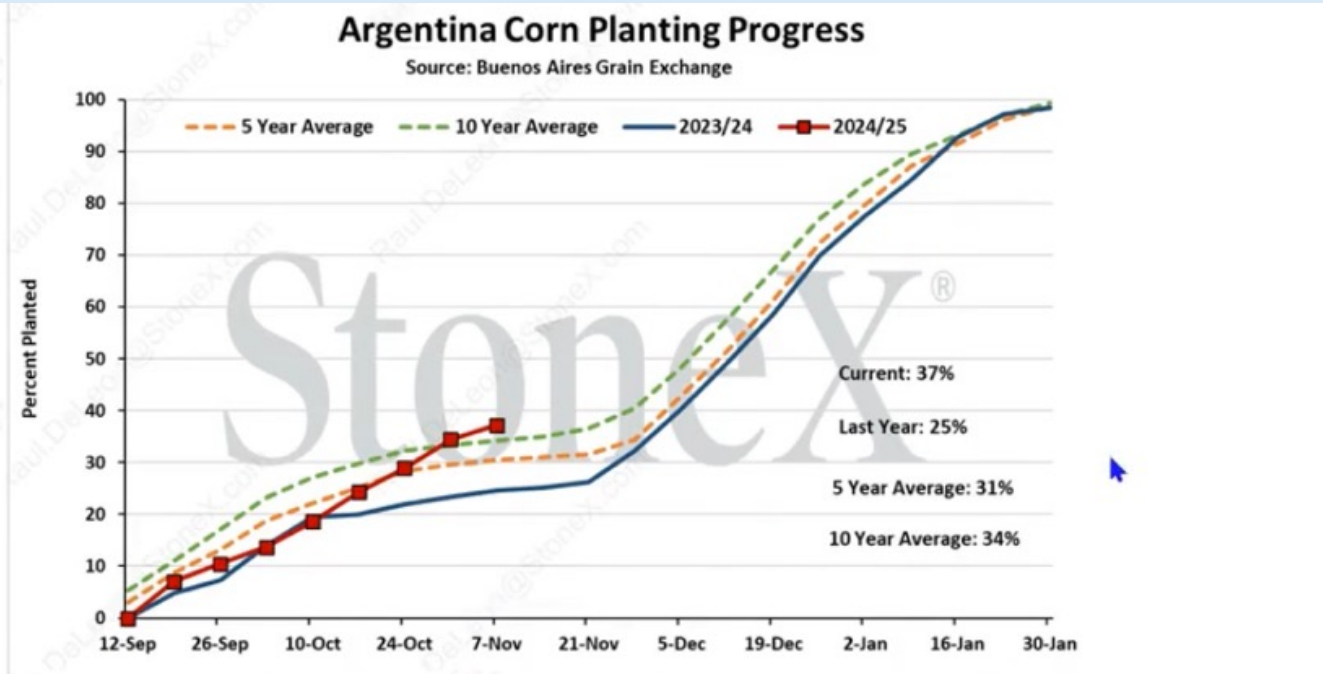
WORLD MAÍZ



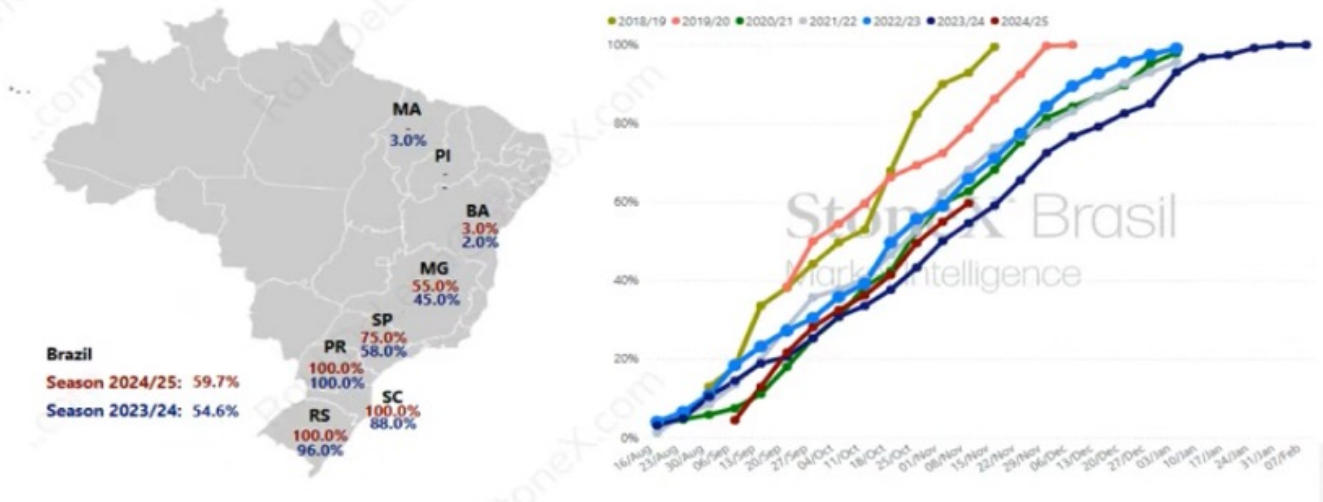
Gráfica 9. Balance oferta y demanda mundial de maíz.

La mejora del clima en Sudamérica ha permitido un incremento importante en el ritmo de siembra, tanto en Brasil como en Argentina. Las previsiones climatológicas continúan siendo favorables y las estimaciones de cosecha se mantienen en 127 y 51 millones de tm respectivamente.



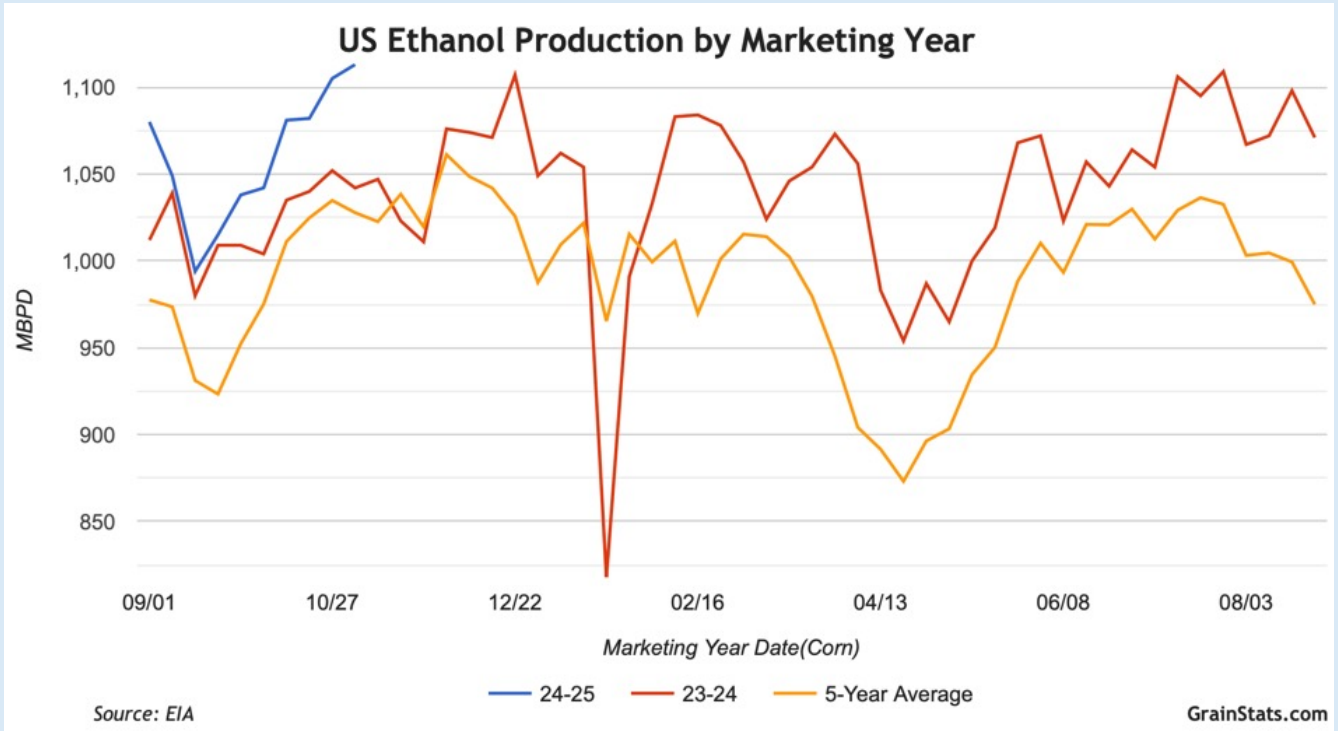


Planting Progress - 1st Corn Crop - Brazil



Para mantener ese consumo tan elevado es necesario que se consolide la recuperación del consumo animal, tras los precios tan elevados de años anteriores, y que la producción de Etanol se mantenga tan fuerte como hemos visto en estos primeros meses.





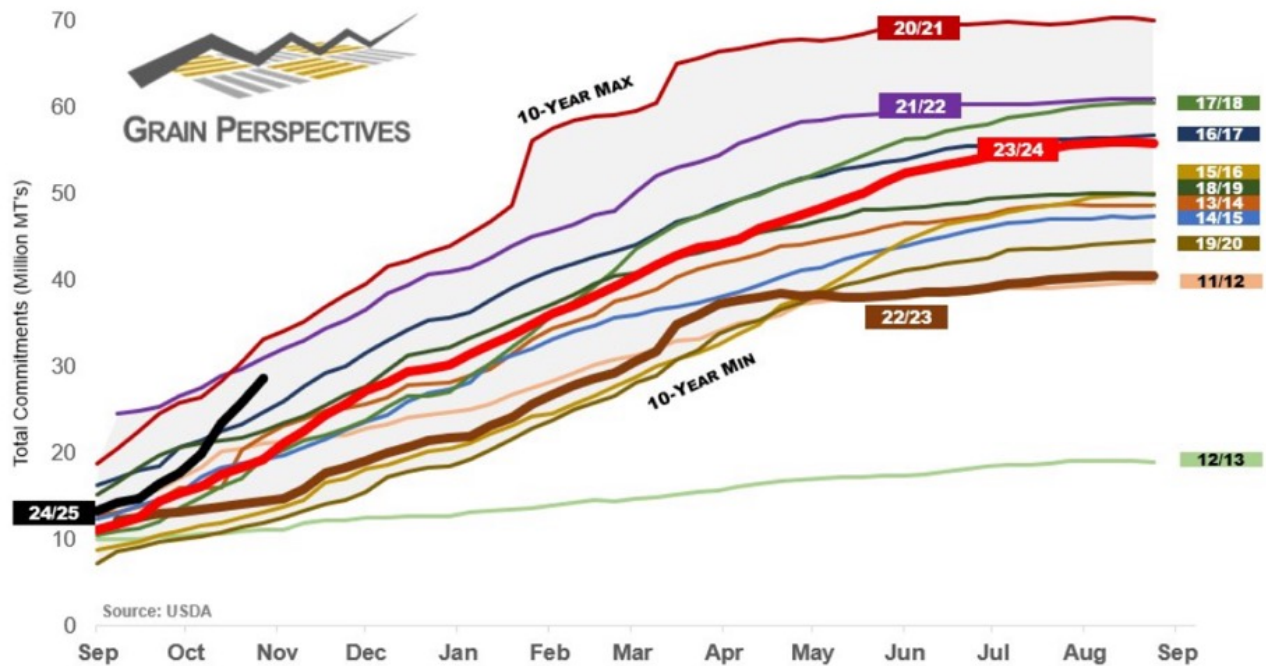
De momento el ritmo de exportaciones se sitúa por encima de la media de los últimos años superando el 2024, aunque por debajo del récord de exportación de 2020 y 2022.





U.S. CORN EXPORT SALES PACE

TOTAL COMMITMENTS BY MARKETING YEAR (MMT'S)



Gráfica 10. Evolución exportaciones maíz USA.

En este escenario tan turbulento a nivel macroeconómico, el maíz está sufriendo una volatilidad y un impacto alcista por la compra especulativa por parte de los fondos que lo han situado con una ligera tendencia al alza en los últimos dos meses.



Extraño, ya que coincide con los meses de presión de cosecha de hemisferio norte y porque no ha podido reflejarse en precios más competitivos, donde el trigo le sigue robando protagonismo al maíz.



Gráfica 11. Precios maíz Chicago, vencimiento dic 24.

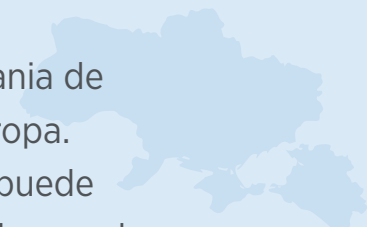
Los precios de maíz en almacén puertos muy parejos a los trigos. Además, muy planos también para el periodo enero-mayo 2025. Afectados por un dólar fuerte, así como bases en Origen que no terminan de gustar demasiado a los compradores.



Puertos Mediterráneo disponible 228/229 €/tm.
230/231 €/tm para enero-mayo.

Puertos Norte península disponible 232/233 €/tm. 233 €/tm para enero-mayo.

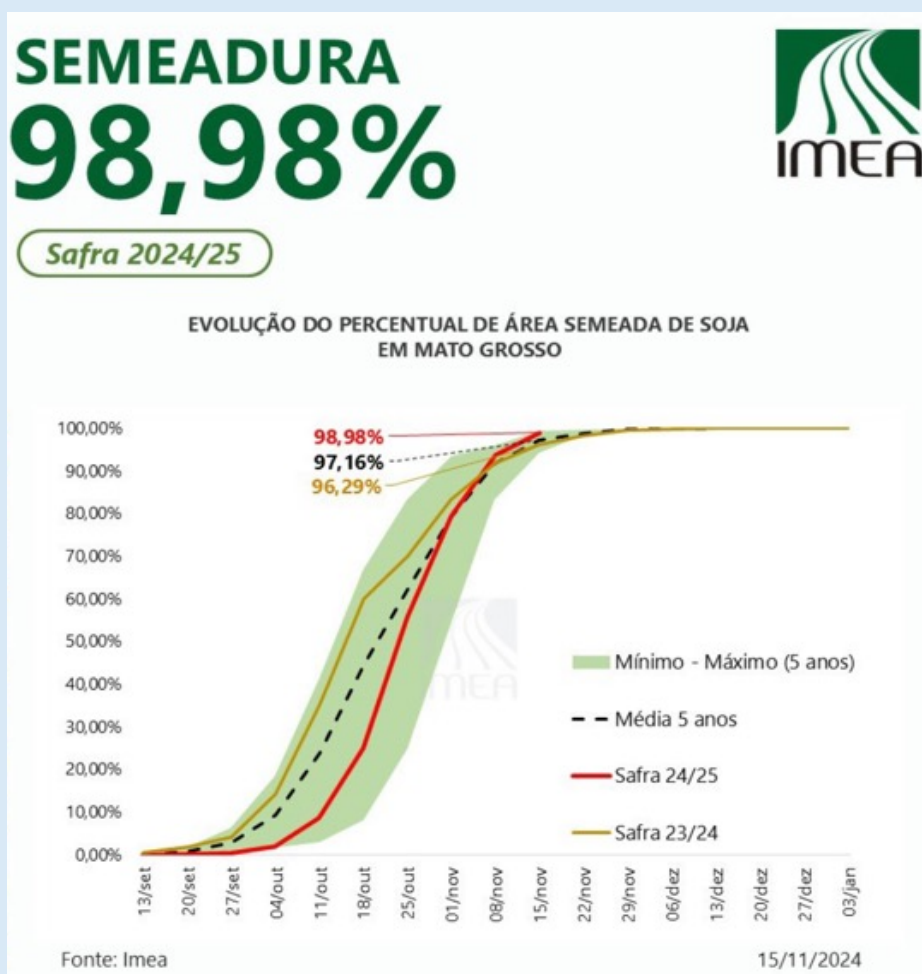
La pregunta es cuándo puede aparecer Ucrania de forma agresiva en el mercado del sur de Europa. España, como gran importador de Ucrania, puede consumir durante los próximos meses un volumen de cebada nacional que sustituya entre 1-1,5 millones de tm de importación de maíz, en total en la campaña.



Complejo de soja:



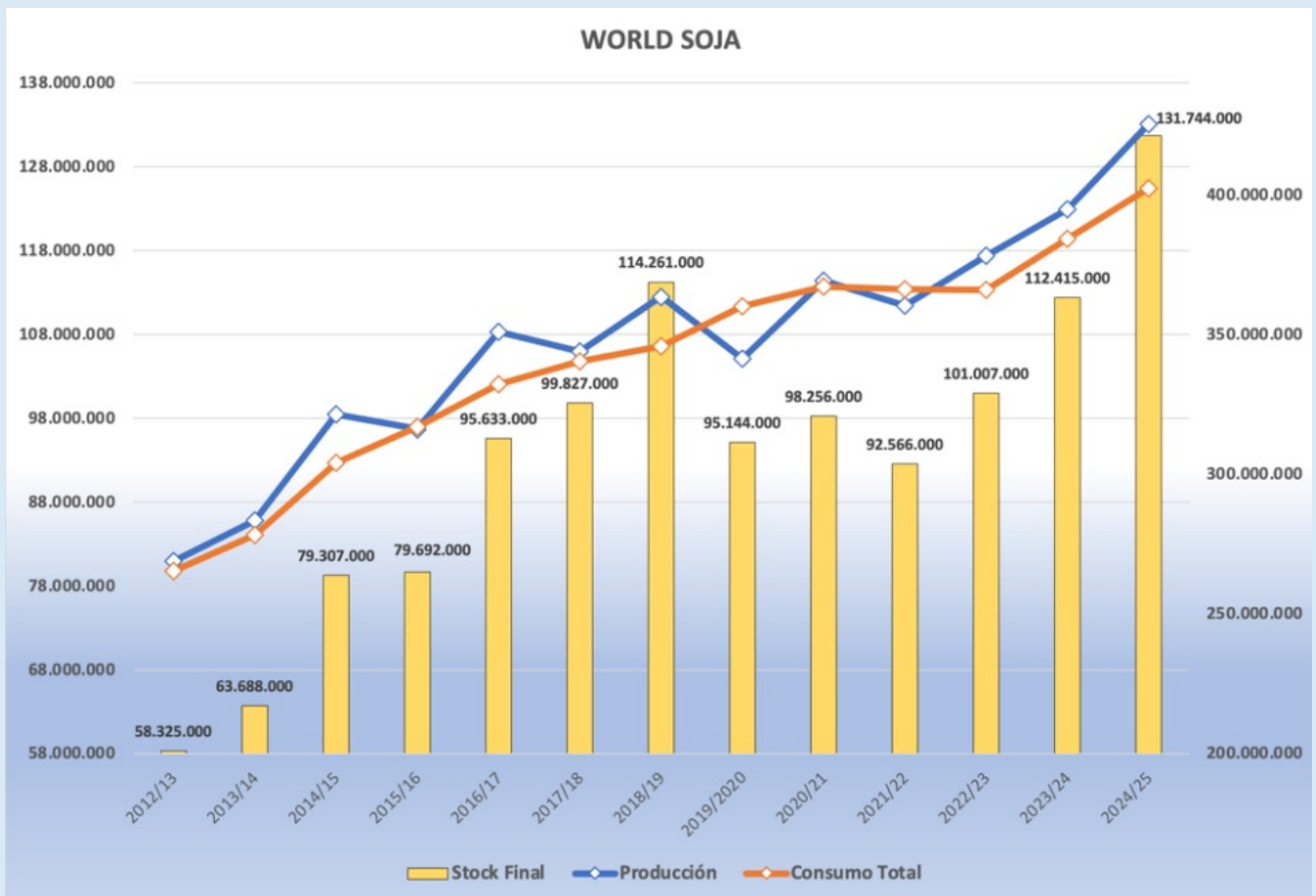
Tras la recuperación del clima en Sudamérica, la estimación del USDA (Departamento Agricultura Norteamericano) así como las casas locales como Conab en Brasil y Bolsa de Comercio de Rosario, mantienen las producciones volúmenes récord para el sur del continente.



Gráfica 12. Evolución siembra habas de soja en Brasil.

- ▶ Brasil está manejando entre 166 y 169 millones de tm de producción de habas de soja.
- ▶ Argentina puede estar entre los 51 y 53 millones para la siguiente campaña.

En cualquier caso, el incremento de producción permite un consumo también récord, pero que saneará por cuarta campaña consecutiva el stock final, llevándolo por encima del récord de 2019 y por encima de los 130 millones de tm.



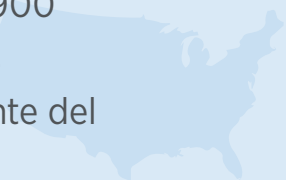
Gráfica 13. Balance mundial de habas de soja.

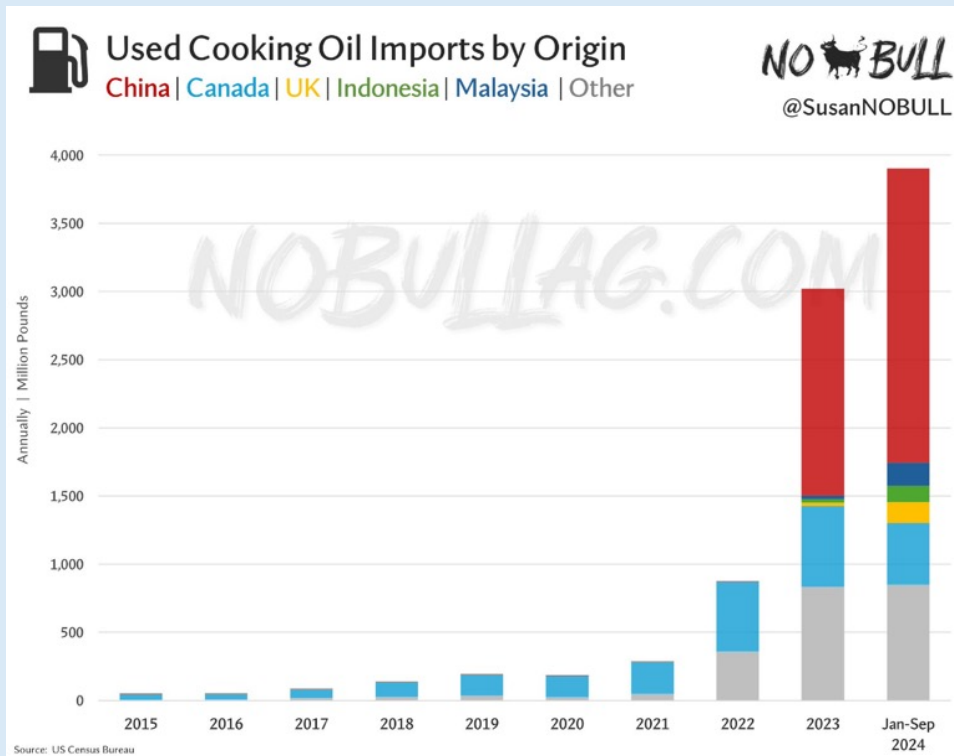
Aparte de la gran producción de habas, se produce una importante compra de Oilshare, como comentamos al inicio, donde el precio del Aceite se ha ido nuevamente al alza, situando como producto secundario la harina de soja y provocando una bajada importante de los precios.



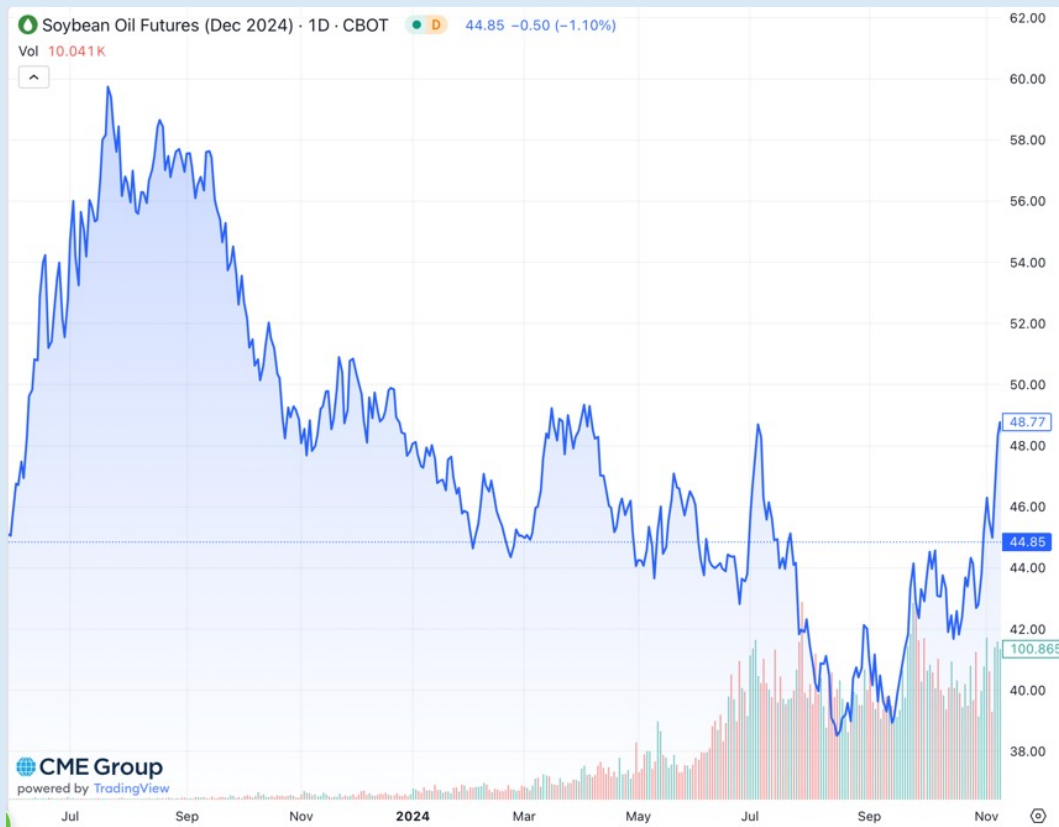
El ministro de finanzas de China eliminará el actual reembolso del impuesto a las exportaciones del 13 % para aceite de cocina usado (UCO) a partir del 1 de diciembre, lo que puede crear un obstáculo para la importación en el mercado estadounidense.

Las importaciones de enero a septiembre en EE. UU. de este aceite han supuesto un récord de 3.900 millones, un 98 % más que el año anterior, de los cuales el 55 % es de origen chino, de ahí el repunte del precio en Chicago.





Gráfica 14. Gráfico exportaciones aceite de cocina usado por origen a EE. UU.



Gráfica 15. Precio de aceite de soja dic 24, Cbot.

Tras la bajada de precios de la harina en Chicago, ahora con la fortaleza del dólar, son las bases las que han corregido a la baja para conseguir estabilizar los precios.

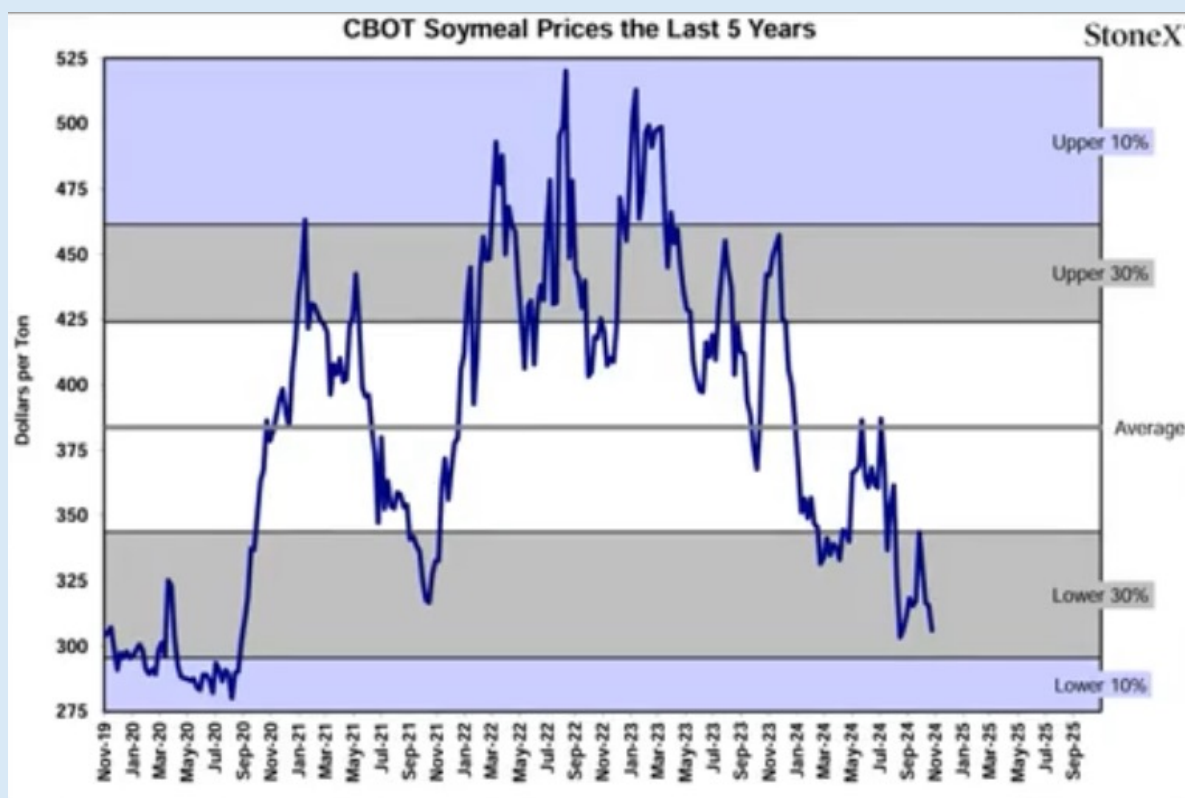


Con base 25 € positivos para alta proteína en 2025 se puede operar con precios alrededor de los 365 €/tm en origen puertos y extractoras.

El nivel de inclusión en fórmulas de alimentación animal ahora va a máximos desde el mes de octubre, donde además se está recuperando un alto nivel de producción de pienso.

Pensar que el precio de la harina pueda continuar bajando va a depender de la evolución del clima para la cosecha sudamericana, como del volumen ya contratado por parte de importadores y extractoras para ir cómodos en la comercialización de la cosecha.

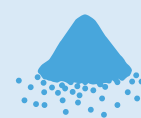




Gráfica 16. Percentiles de precios en harina de soja Chicago.

Las proteínas alternativas sin duda van a tener que ceder en precio a medida que se vaya generando situación de tensión en la salida de extractoras. Hasta ahora la Colza no compite apenas y ha sido la harina de girasol la más demandada, tensionada al alza por menor disponibilidad. Hay mucha retención de venta de Pipas, tanto en España como en este de Europa, pero el alto precio del aceite posibilitará un ritmo razonable de extracción. Volveremos a ver más disponibilidad física de harina de girasol en el mercado.

Tengamos en cuenta que la capacidad de mejora de los precios de Harina es limitada. La demanda sobre ella a nivel global la veremos al alza en los próximos meses.





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, EL ECONOMISTA, JCI China, STONE X, CONAB, WORLDDATAWEATHER, VISIO CROP, WOLRD GRAIN, USDA, REUTERS, PEAK TRADING, CRM AGRI, INVESTING.COM, GRAINSTATS, KEVIN VAN TRUMP, BARBA INVEST, SOVECOM, UCRANIAN GRAIN ASOCIATION, CBOT, MATIF, METEORED, AGRITEL, ZENI Y EUROTRADE AGRICOLA (elaboración propia).

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

©2024 Elanco

EM-ES-23-0090