

**Materias primas  
la situación del  
mercado**

# El nuevo gobierno en Estados Unidos parece va a dibujar un nuevo escenario geopolítico



**17 de enero de 2025**



**Álvaro Sánchez**

*Director de Eurotrade Agrícola*



@alvaroeurotrade

## EUROPA ANTE LA NUEVA SITUACIÓN GLOBAL



El mundo está expectativo ante las decisiones del nuevo presidente de EE. UU., Donald Trump, tras su toma de posesión, implantará a partir del lunes 20 de enero el programa económico que ha desgranado en los últimos meses, lo que tendrá un impacto global sobre los mercados mundiales.

El nuevo gobierno ultima ya hasta 100 órdenes ejecutivas que le permiten gravar el comercio exterior sin pasar por el Senado.

Dicha política va a afectar a 7 áreas clave:

- Aranceles
- Precios de dólar
- Criptomonedas
- Energía
- Bilateralismo
- Guerras

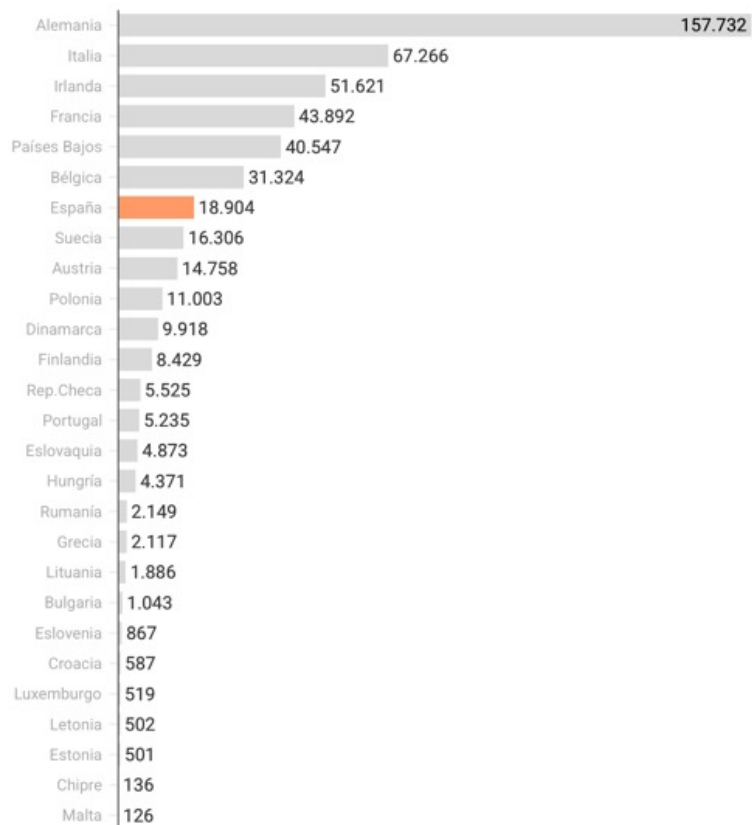
Sirva como ejemplo el golpe que supondrá para el comercio mundial el arancel general y automático del 10 % a todos los países que su gobierno ya ha anunciado, tratando de aplicar un anillo protector a la industria norteamericana.



Con ello, crece la posibilidad de otra guerra comercial, como la que originó en su primer mandato. Europa llega a este desafío en un momento complicado, con sus históricas locomotoras económicas, Alemania y Francia, algo gripadas.

### Exportación de bienes hacia EEUU en 2023

Datos en millones de euros



Fuente: Eurostat

elEconomista.es

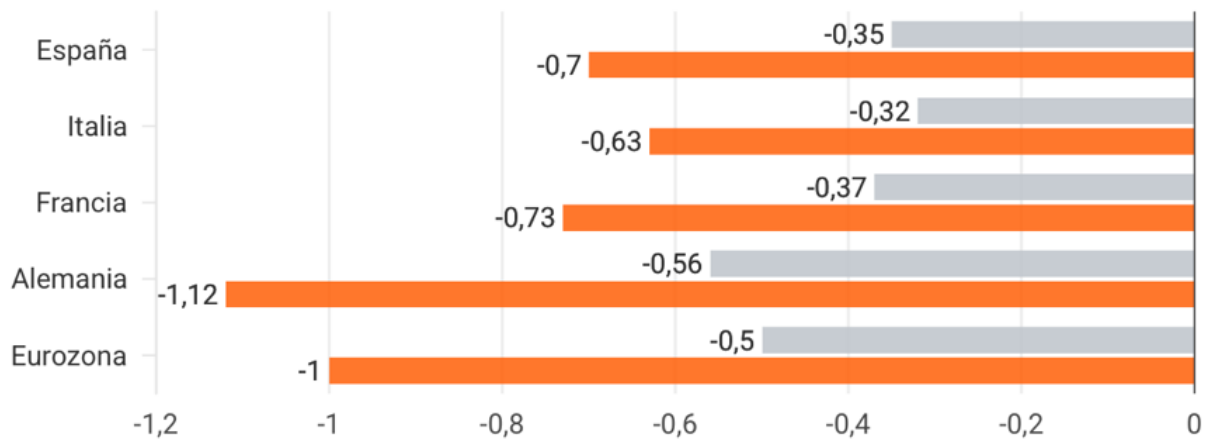
Un mal desempeño que hará que la eurozona cierre 2024 con un crecimiento del 0,8 % y con unas previsiones para este 2025 nada halagüeñas, que se mueven en torno al 1 %, pudiendo llevar incluso a la economía a la recesión.



## Impacto de los aranceles de EEUU sobre el PIB

En porcentaje

■ Escenario base ■ Implementación total



Fuente: Goldman Sachs Research, Haver Analytics.



Un pobre impulso que se quedará en el 0 % si Trump aplica sus aranceles, según Goldman Sachs. Pero la guerra comercial no es el único cambio que llegará con el magnate.

España se vería menos afectada que otros países europeos, aunque si afectaría negativamente a mercados como el del aceite de oliva. En 2017 se impuso un arancel del 35 % que finalmente se redujo al 31 %, medida que aún sigue vigente. Puede suponer unas pérdidas al sector del 70 % del mercado, reduciendo las exportaciones en 260 millones de euros desde esa fecha.



## OTRAS CONSECUENCIAS GLOBALES DEL NUEVO GOBIERNO EN USA

En cuanto a las políticas arancelarias (palabra favorita según Donal Trump), tienen previsto aplicar hasta un 60 % en productos con origen China y han anunciado un 25 % a México y Canadá, países con los que actualmente tiene libre comercio.



La aplicación de estos aranceles puede encarecer los productos importados y trasladar el coste al consumidor final, lo cual elevaría la inflación.

En el caso de la política fiscal, puede elevarse hasta los 5,8 billones de dólares (incluiría los pagos de deuda) en una década. Desde el Fondo Monetario Internacional se ha advertido que la elevada cantidad de déficit y deuda va a costar rebajarlo en un futuro. EE. UU. se puede ir al 134 % de su PIB en el año 2029 según dicho organismo.



Esta última situación puede afectar en el medio plazo provocando tensiones con la Reserva Federal y tener consecuencias para el dólar como moneda de reserva global, aunque el dólar, en el corto plazo, se ha fortalecido y puede continuar haciéndolo si la economía en Estados Unidos también lo hace. Será valor refugio ante la inestabilidad del mercado mundial de divisas.





En materia energética, la administración se va a centrar en un apoyo tácito al sector de los combustibles fósiles y relajar las regulaciones en materia ambiental. Acotará las ayudas de la Ley de Reducción de la Inflación, implantada por Joe Biden, a las tecnologías renovables más maduras y, según muchos expertos, volverá a imponer sanciones y restricciones comerciales a sus principales rivales geopolíticos, pudiendo abandonar el Acuerdo de París.



Esto ha provocado ya una primera subida del precio del petróleo y puede bajar el ritmo de producción local de Etanol en EE. UU., afectando a una menor demanda interna de maíz en consumo.



**Gráfica 1.** Evolución precio barril de petróleo brent 2024.

## UN DÓLAR MAS FUERTE



El euro se mantuvo en la línea de los 1,03 dólares, mientras espera la investidura del presidente electo, cuyas políticas ya comentadas, junto con la resistente inflación, podría llevar a la Reserva Federal a pausar las bajadas de tipos de interés.

La inflación en EE. UU. resultó ser algo más elevada de lo esperado, aunque la subyacente, determinante para la política monetaria, se redujo una décima.



La fortaleza de la economía norteamericana podría favorecer nuevas bajadas de tipos y llevar el cambio dólar/euro a paridad en los próximos meses.



**Gráfica 2.** Evolución cambio euro dólar 2024.



## Principales granos mundiales



### Trigo



Realmente tranquilos los datos mundiales acerca de los balances de Trigos. Estamos en un período de hibernación y lejos de cosechas en el hemisferio norte y con las cosechas ya terminadas en el hemisferio sur.

La disponibilidad mundial de las últimas 3 campañas ha sido muy buena, pero en cuatro de los últimos 5 años el balance global ha reducido stock de seguridad por mayor consumo.

A pesar de que los precios en Chicago para trigos blandos apenas han sufrido incrementos, a este lado del Atlántico, sobre todo con la fortaleza del dólar, sí hemos notado un incremento en las cotizaciones del trigo ruso y francés para cubrir la demanda del entorno mediterráneo.





**Gráfica 3.** Evolución precio SRW Trigo Chicago vto Marzo 25.

Los precios FOB Rusia se sitúan aproximadamente en los 240 Usd/tm FOB y Matif en los 227 €/tm para el vencimiento de marzo, aproximadamente 10/15 euros al alza desde primeros del mes de diciembre.

Ello ha repercutido en los reemplazos de trigo de importación en España, ahora en 247 €/tm puertos peninsulares, y junto con el precio al alza del maíz ha hecho subir las lonjas nacionales durante navidad en el interior peninsular.



**Gráfica 4.** Evolución precio Trigo Matif vto marzo 25.

La principal preocupación para los precios del trigo ahora se centra en la situación en Rusia, las temperaturas medias han sido elevadas en las zonas de producción y tenemos una previsión actualizada en torno a las 80 Millones de tm para este país (venimos de 92 Millones hace dos campañas y 85 millones la anterior), con la amenaza de la aplicación de aranceles de exportación por parte del gobierno, aplicables a partir de febrero 2025.

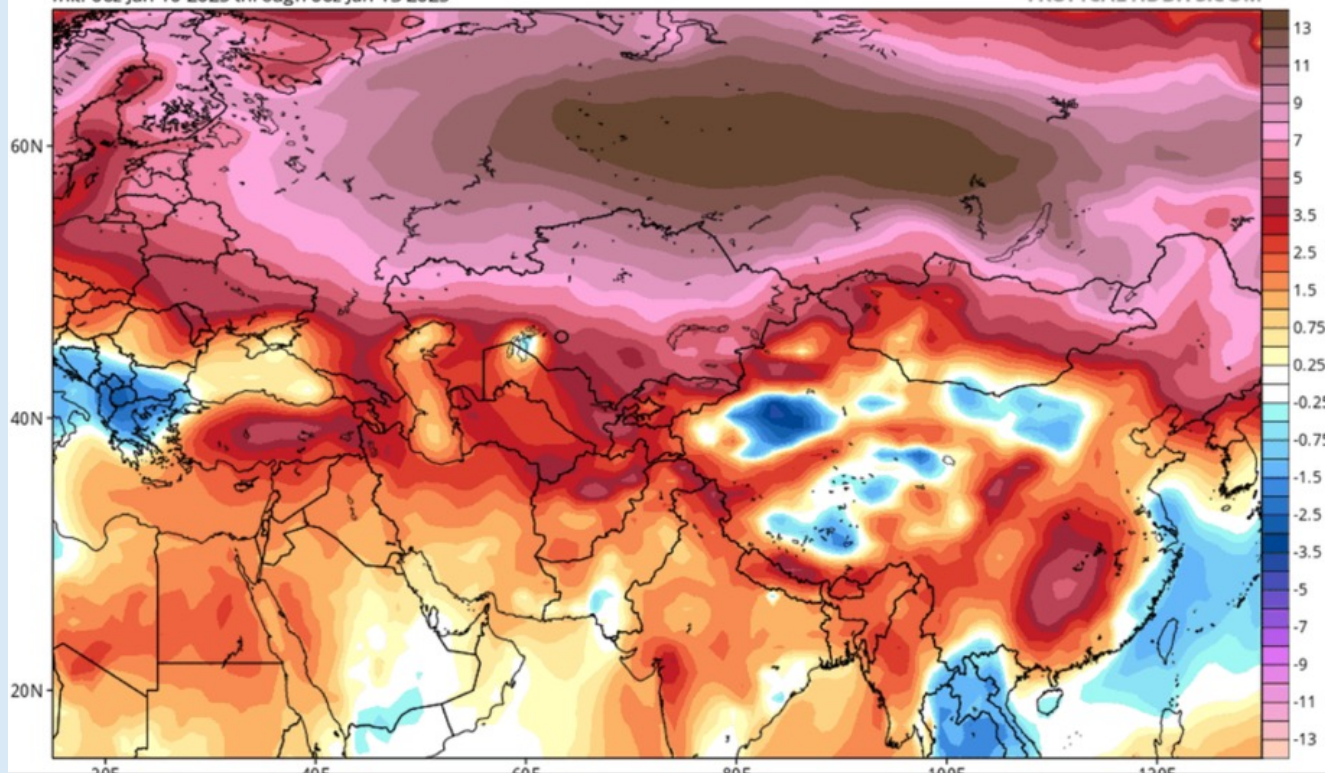


CFSv2 Mean 2m Temperature Anomaly (°C) from 00z13Jan2025 to 00z20Jan2025 (Days 1-7)

Average of last 48 forecasts (12 runs x 4 members)

Init: 06z Jan 10 2025 through 00z Jan 13 2025

TROPICALTIDBITS.COM



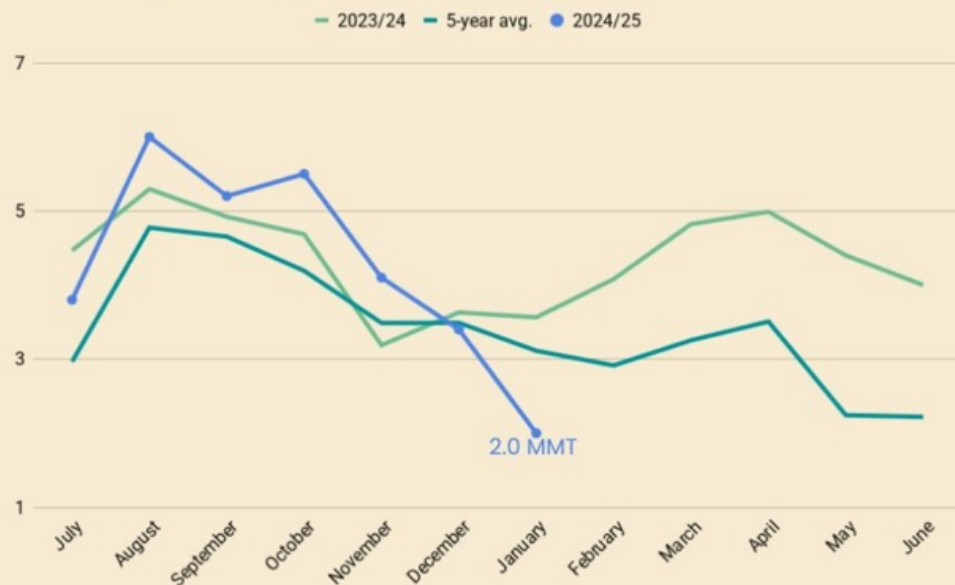
**Mapa 1.** Temperaturas anómalas en zonas de producción de trigo en Rusia.

Ello está provocando que se reduzca significativamente el volumen de exportaciones de trigo ruso y ucraniano durante el mes de diciembre y sobre todo en enero.



## RUSSIAN WHEAT EXPORTS TO DECLINE TO MULTI-YEAR LOW IN JANUARY

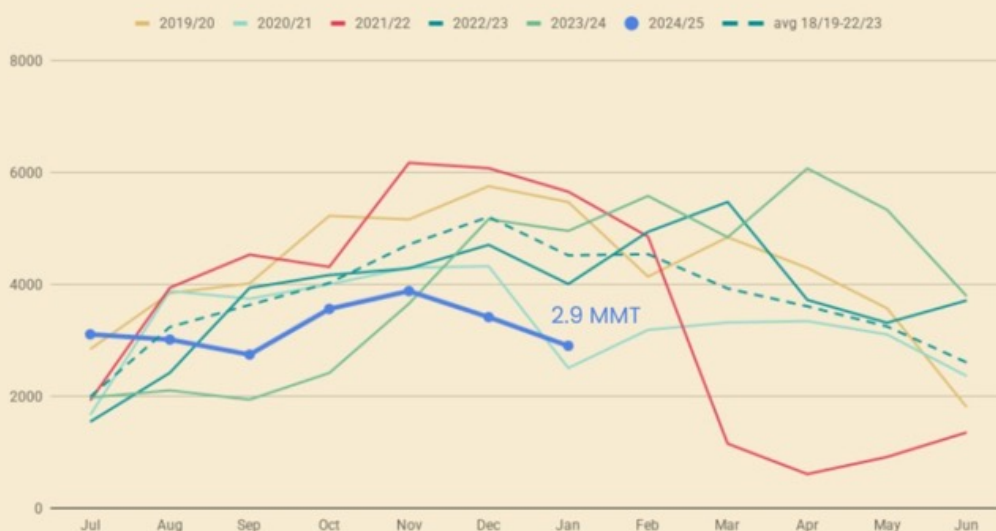
Russian monthly wheat exports, MMT



Source: SovEcon

## UKRAINE'S WHEAT & CORN EXPORTS TO DROP SHARPLY AMID LOWER SUPPLY

Ukraine's wheat and corn exports, MMT



**Gráficas 5 y 6.** Evolución de las exportaciones de trigo en Rusia y Ucrania.

En Europa, en general, la situación de clima es parecida con altas temperaturas y sin coberturas de nieve en los países más al norte, que puede amenazar la semilla por *Winter Kill* o muerte por congelación en algunas zonas. Ahora tenemos que esperar que el final del invierno y próxima primavera traiga generosas lluvias que posibiliten unas generosas cosechas para el próximo verano.



En cuanto a la demanda global, no estamos notando demasiado incremento tras la menor competitividad con el precio al alza del maíz debido a que el precio de la harina de soja también ha sido bajo. El diferencial de 4 puntos de proteína, aproximadamente, entre maíz y trigo no aporta demasiado valor en este escenario. Si el maíz no corrige a la baja, podemos estar en un escenario alcista para trigo global en los próximos meses.

De hecho, las posiciones de los fondos de inversión están completamente dissociadas entre ambos, como vemos en el apartado debajo de este informe. Pueden corregir en la línea que comentamos para reducir esa diferencia entre futuros de maíz muy comprados y trigo muy vendido en Chicago.





## Maíz



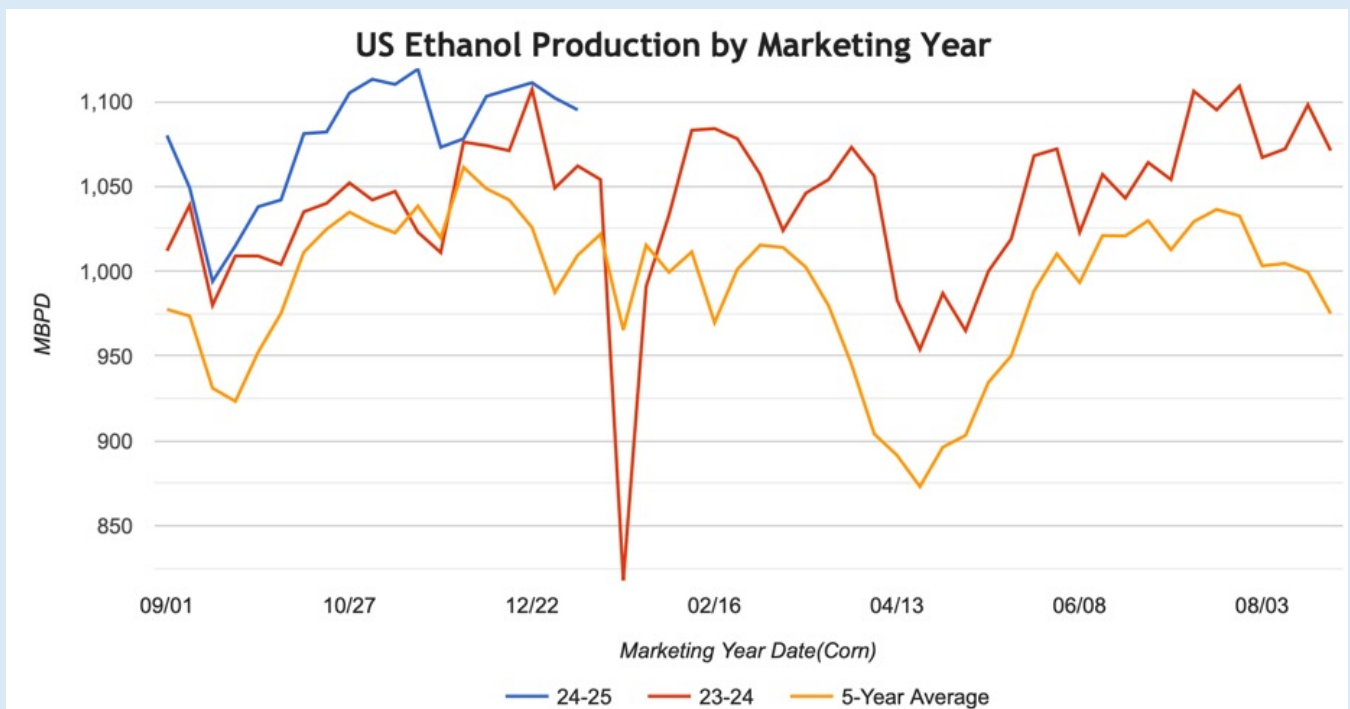
Tras las últimas revisiones de producción estimadas por el consejo internacional de Cereales (IGC), se reduce casi -6 millones de tm la producción y se eleva en 4 millones de tm el consumo global, por lo cual vemos una reducción en el stock final de seguridad mayor de lo que se esperaba en octubre, al inicio de la cosecha de hemisferio norte.



	21/22	22/23	23/24 est.	24/25 f'cast	
million tons				21.11	16.01
<b>MAIZE (CORN)</b>					
<b>Production</b>	1222	1166	1231	1225	1219
<b>Trade</b>	183	181	199	181	182
<b>Consumption</b>	1210	1182	1226	1235	1239
<b>Carryover stocks</b>	303	287	292	275	272
<b>year/year change</b>	13	-16	5		-20
<b>Major exporters <sup>c)</sup></b>	56	47	54	55	46

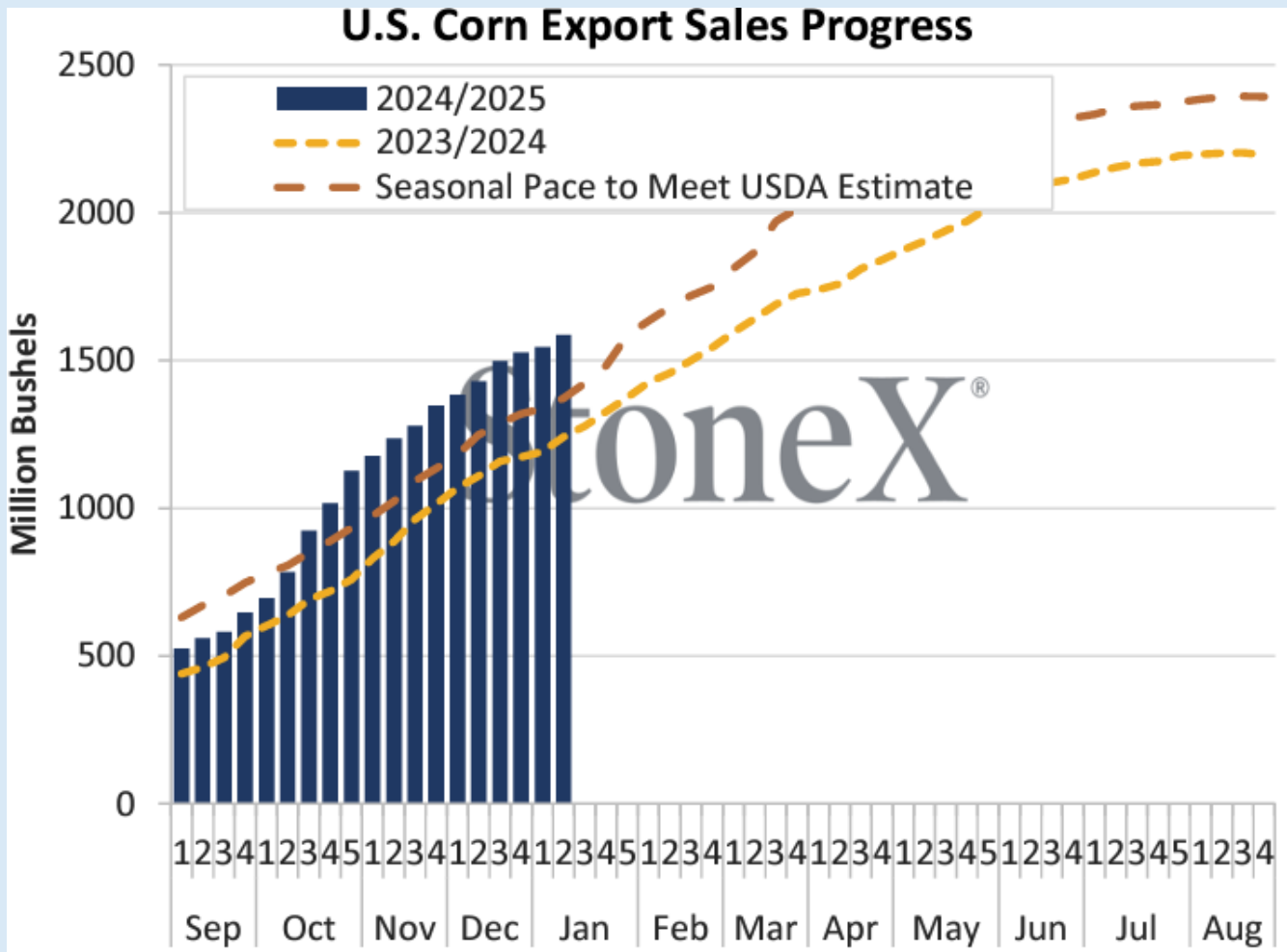
**Tabla 1.** Balance oferta y demanda mundial de maíz.

La demanda local en Estados Unidos para producción de Etanol, unido a una demanda por encima de la media esperada por el USDA para exportación, principalmente por parte de México, Colombia y Japón, así como embarques para sur de Europa, han mantenido las salidas de este país en niveles no esperados.



**Gráfica 7. Producción Etanol en EE. UU.**

La aplicación de aranceles con la entrada del nuevo gobierno en USA, ha motivado que estos países importadores hayan ejecutado estos embarques con mayor rapidez, pero no atañe a un crecimiento del consumo, y muy posiblemente veamos bajar el ritmo de salidas a partir del mes de febrero.



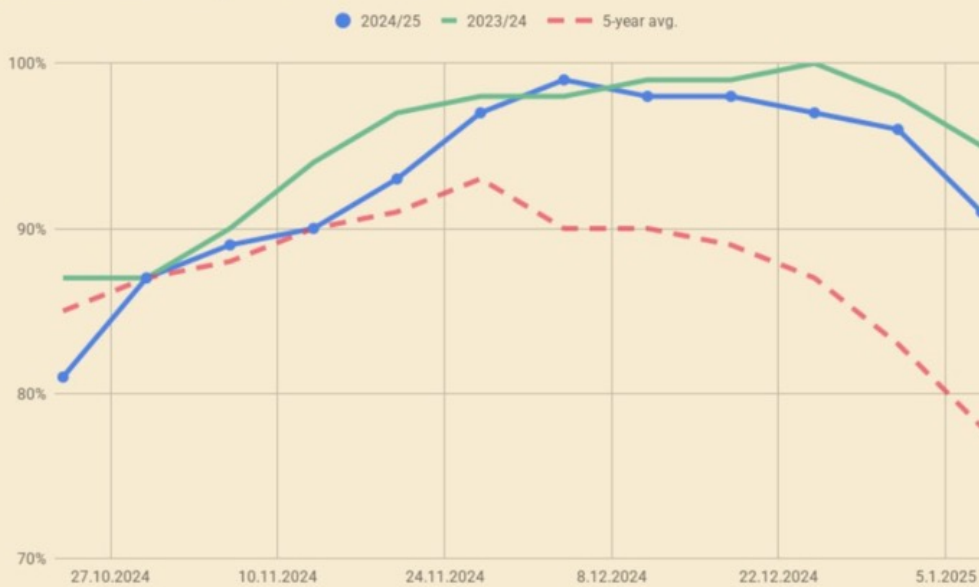
**Gráfica 8.** Ritmo de ventas en EE. UU. de maíz comparado con la estimación del USDA y el año anterior.

Con respecto a la producción sudamericana para la próxima cosecha vemos una reducción de la estimación de las condiciones de cultivo en Argentina, provocada por un clima cálido y seco durante las últimas semanas. Se esperan lluvias en zonas de producción durante la presente semana que puedan aliviar un poco el estrés hídrico y mejorar la situación.



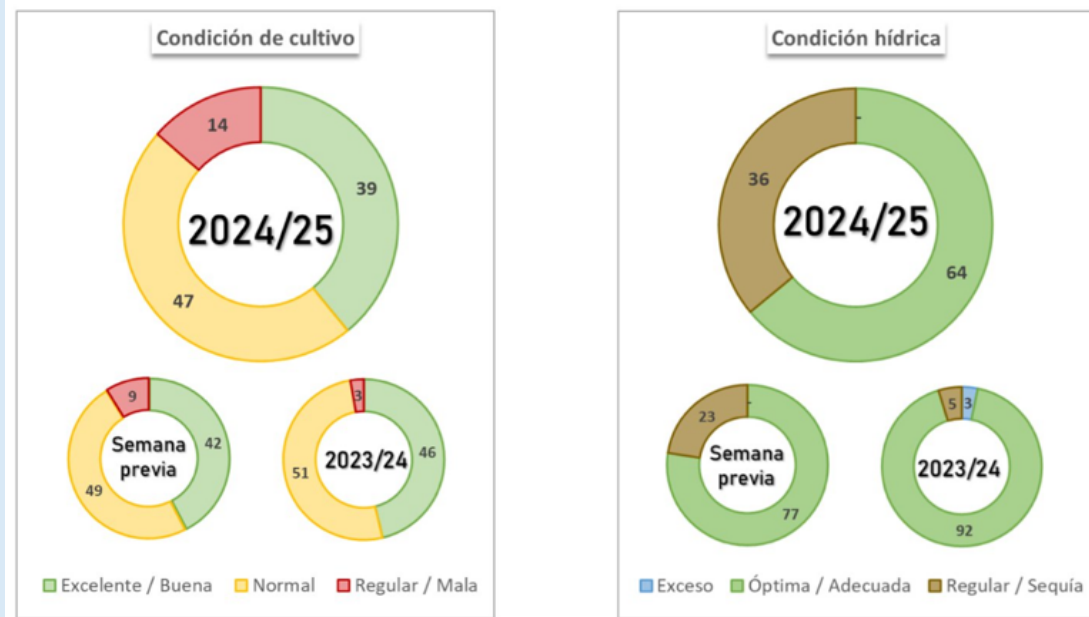
## ARGENTINA'S CORN RATINGS DECLINE AMID DRY WEATHER BUT REMAIN ABOVE AVERAGE

Argentina's corn crop in normal and excellent condition, %



Source: SovEcon, BAGE

### MAÍZ



**Gráfica 9.** Evolución condición cultivos maíz en Argentina.

BRASIL, mantiene una buena condición de cultivo y se confirma una buena primera cosecha. Además, se ha iniciado ya la recolección de las habas de soja, y se inicia la siembra de la segunda cosecha de maíz que es la más importante en volumen.



El departamento de agricultura norteamericano ha mantenido la estimación de 127 millones de tm para Brasil en su último informe.

Con respecto a los precios, hemos visto un repunte en Chicago de 60 centavos/bushel, tras las bajadas que vimos en agosto y primeros de octubre, quizás una subida menor de lo que podríamos esperar tras la compra acumulada de los fondos de inversión, los cuales han comprado desde el pasado verano casi 60 millones de tm equivalentes.







**Gráfica 10.** Precios maíz Chicago, vencimiento mar 25.

En Europa los cálculos de reemplazo de maíz se han visto penalizados además por la fortaleza del dólar. Por ello hemos pasado de los 220 €/tm del mes de noviembre a los 245 €/tm que tenemos actualmente en puertos grandes peninsulares. Lógicamente, también ha repercutido en las subidas del cereal nacional, el maíz en zona de León se opera entre los 240/245 €/tm origen.

Sin embargo, la competitividad nutricional no ha cambiado demasiado. El maíz sigue siendo el cereal más competitivo en las fórmulas de producción de las fábricas próximas a los puertos y en el interior apenas entra en consumo. Cebada y trigo siguen siendo más competitivos.

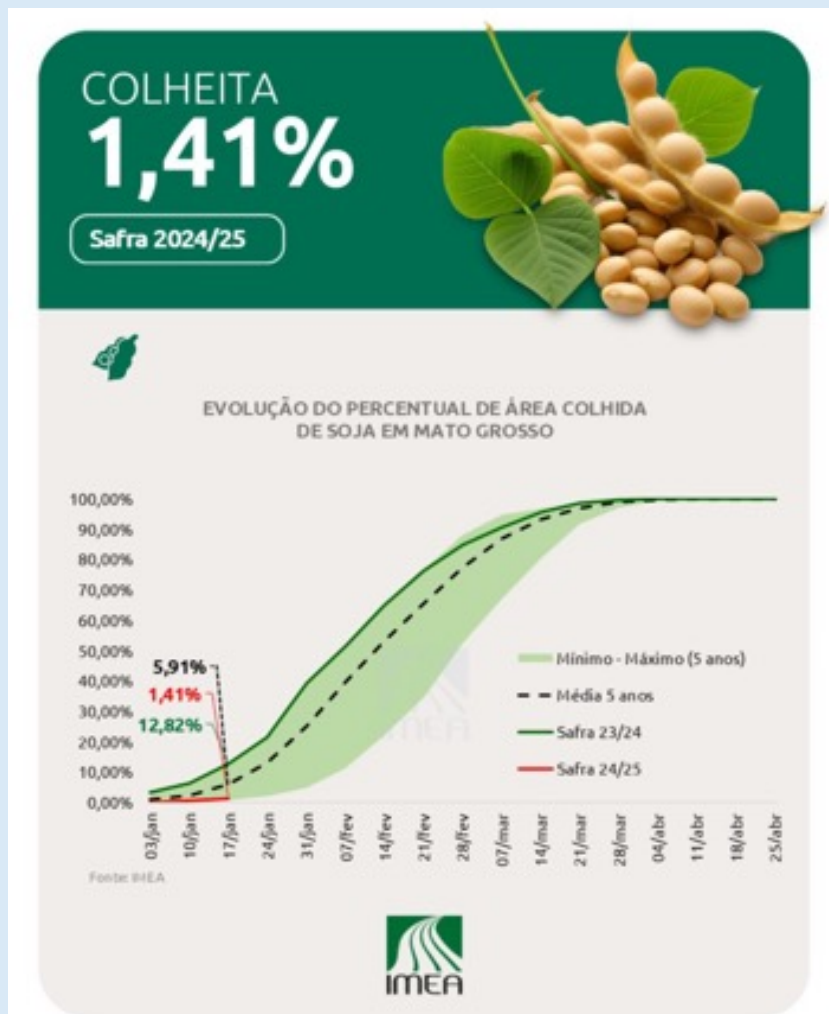
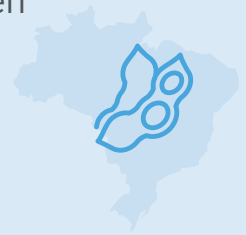




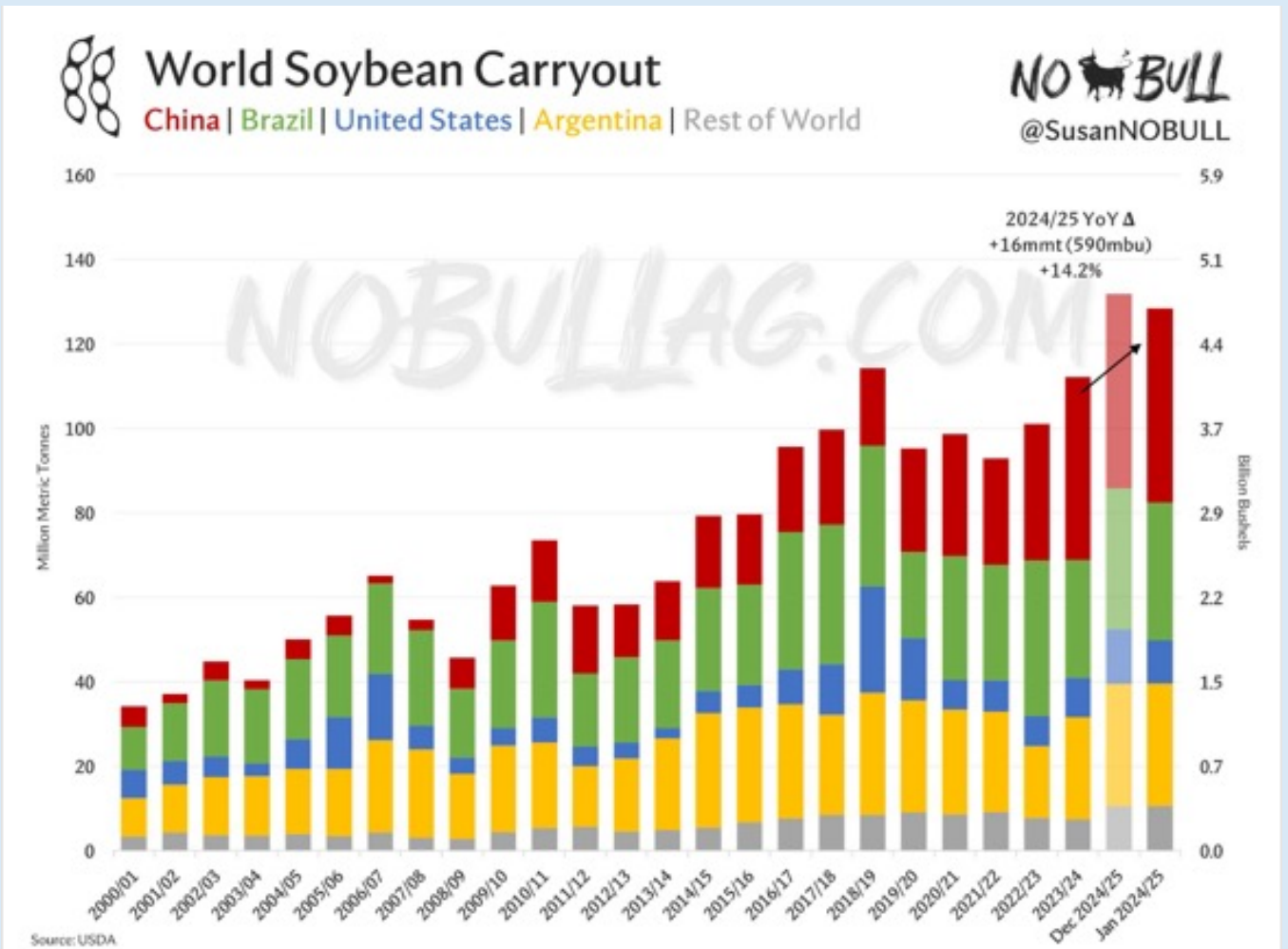
## Complejo de soja:



Se inicia el proceso de recolección de habas de soja en Brasil. Si no hay sorpresas en las próximas semanas, el volumen total esperado para el primer productor mundial llegará a los 170 millones de tm.



Tras la cosecha norteamericana, revisada por sorpresa a la baja por el USDA en su informe del 10 de enero, pero con un gran volumen de producción junto con Argentina, la cual puede perder tras el clima seco y cálido un 10 % de producción quedando posiblemente entre 48/50 millones de tm, el mundo va a tener una producción récord que puede superar los 420 millones de tm.



**Gráfica 11.** Evolución stock de final de campaña para habas de soja. Principales productores.

A pesar del incremento de consumo estimado, que pasaría de 384 a 405 millones de tm a nivel global, se amplía el stock de seguridad de próxima campaña de forma significativa, pasando de 112 a 128 millones de tm.

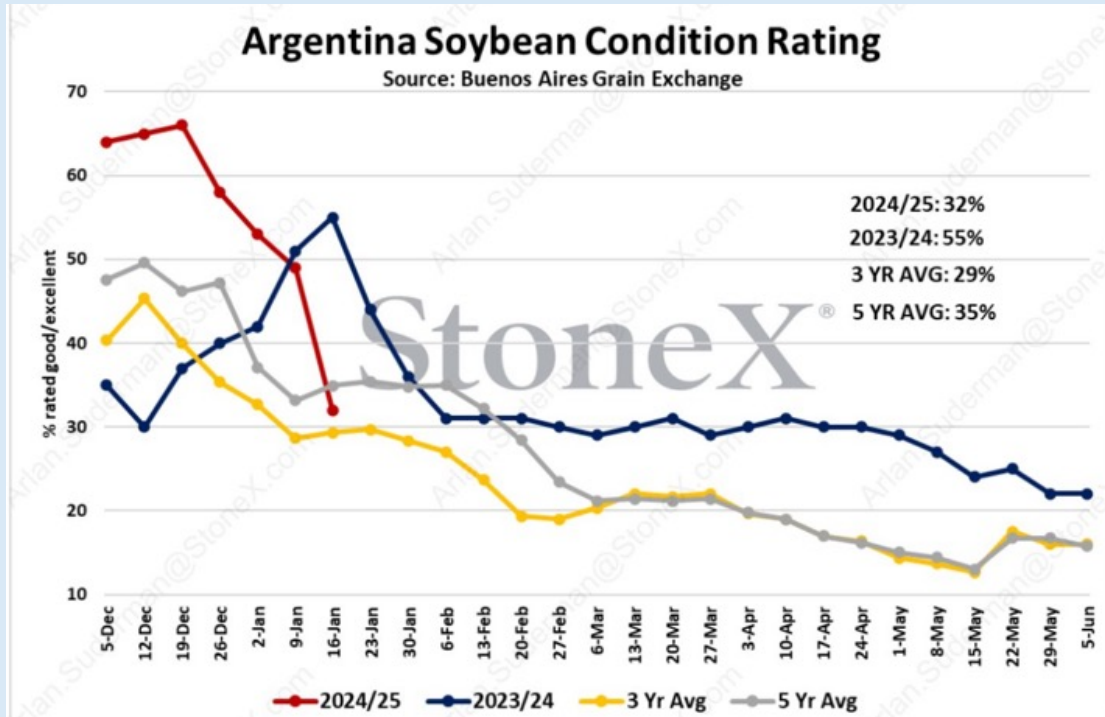
Sin duda una disponibilidad que ha provocado que los precios en el mercado hayan corregido tan a la baja, en concreto para la harina, y que el aceite sea mucho más competitivo que otros, como Palma, Girasol o Colza, para la demanda global.

Commodity	Attribute	Country	2020/2021	2021/2022	2022/2023	2023/2024	2024/2025	Unit Description
Oilseed, Soybean	Production	Argentina	46,200	43,900	25,000	48,210	52,000	(1000 MT)
		Brazil	139,500	130,500	162,000	153,000	169,000	(1000 MT)
		China	19,602	16,395	20,284	20,840	20,650	(1000 MT)
		Paraguay	9,642	4,183	10,250	11,000	11,200	(1000 MT)
		United States	114,749	121,504	116,221	113,273	118,836	(1000 MT)
		World	369,603	360,541	378,160	394,966	424,255	(1000 MT)

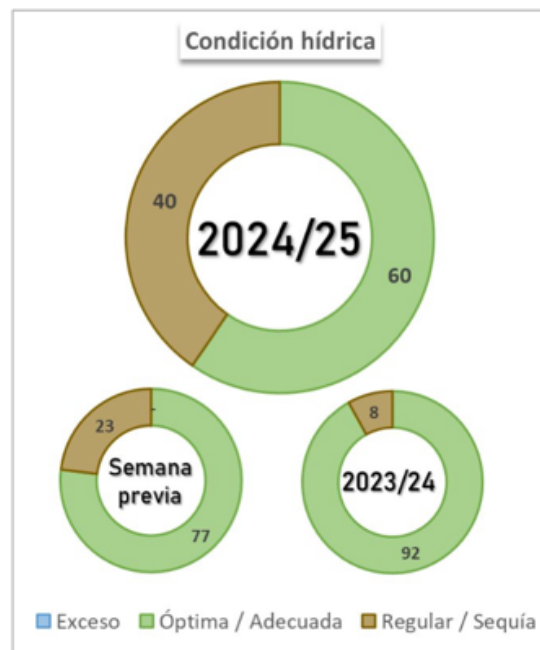
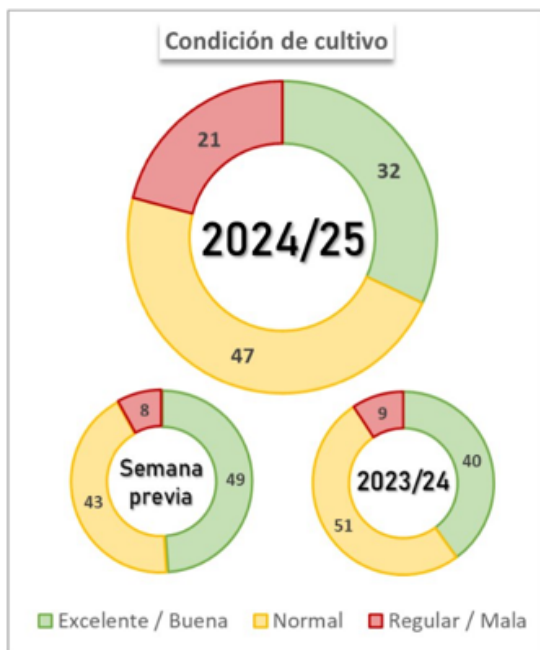
**Tabla 2.** Evolución de volumen de producción de Habas de Soja en los principales países.

El clima en Argentina no ha sido favorable y tiene una repercusión negativa en las condiciones de cultivo como vemos en el gráfico. Podemos ver ciertas mejoras puesto que estamos inmersos en dos semanas en las que pueden estar recibiendo beneficiosas lluvias para las regiones de producción.





## SOJA



**Gráfica 12.** Evolución de condiciones de cultivo de haba de soja en Argentina.

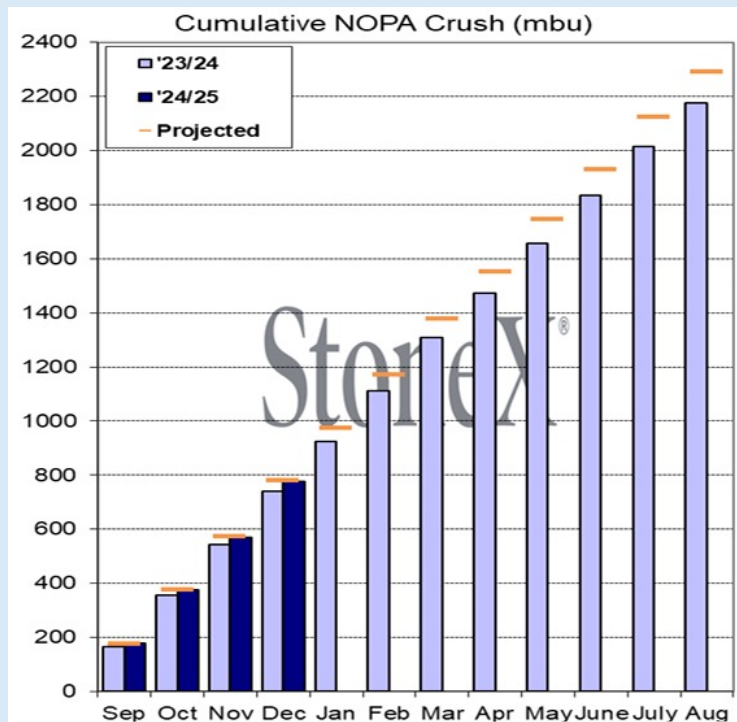
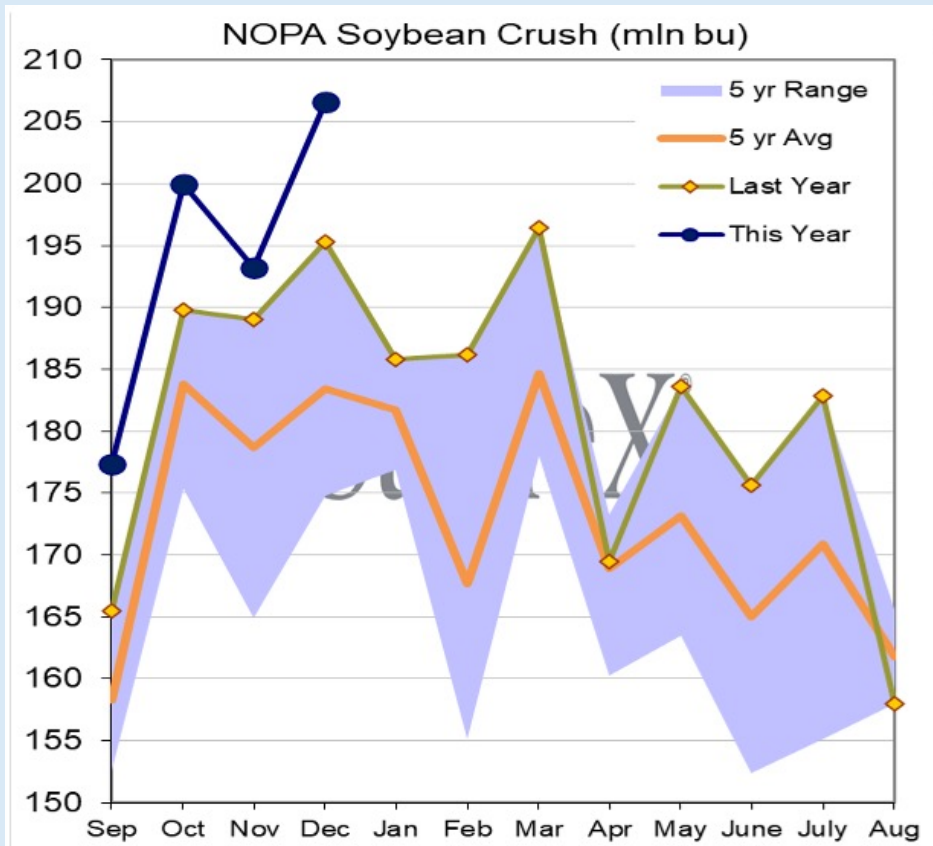
Tanta disponibilidad de habas está posibilitando que la molturación en Estados Unidos sea muy elevada, claramente por encima de los años anteriores, y en la proyección del departamento de agricultura para atender la demanda de aceite para biodiesel.



Localmente serán muy determinante las acciones que pueda aplicar el nuevo gobierno con respecto a biocombustibles, si pretenden dar protagonismo a los combustibles fósiles puede empeorar la demanda de biodiésel. Aunque, por otro lado, si se aplican aranceles a la importación de aceite UCO con origen China es posible que continúen con un alto consumo de aceite de soja.

De momento, el precio global de los aceites continuará tensionado y esa alta molturación pone a disposición del mercado local y de exportación un alto volumen de harina de soja, que continuará presionando en los mercados.





**Gráficas 13 y 14.** Graficos de evolución de molturación de habas de soja en EE. UU.



En cuanto a los precios de harina tenemos una combinación de precio neto en línea con los bajos que hemos visto para 2025, pero con un dólar fuerte que penaliza el cálculo y un Chicago ligeramente al alza (+12 centavos sobre el bajo del 20 diciembre). Sin embargo, los precios de las Bases se han acercado mucho a los mínimos históricos, en torno a los 15/10 €/tm para marzo diciembre 2025.

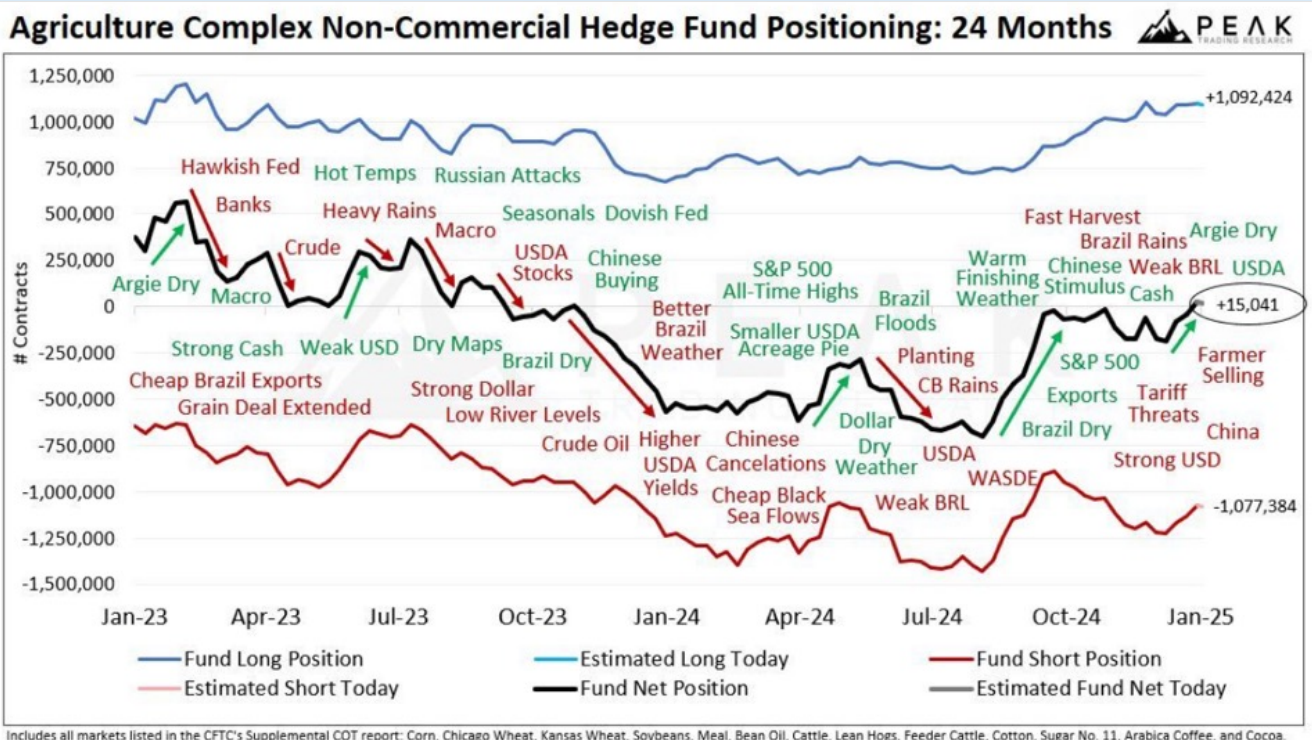


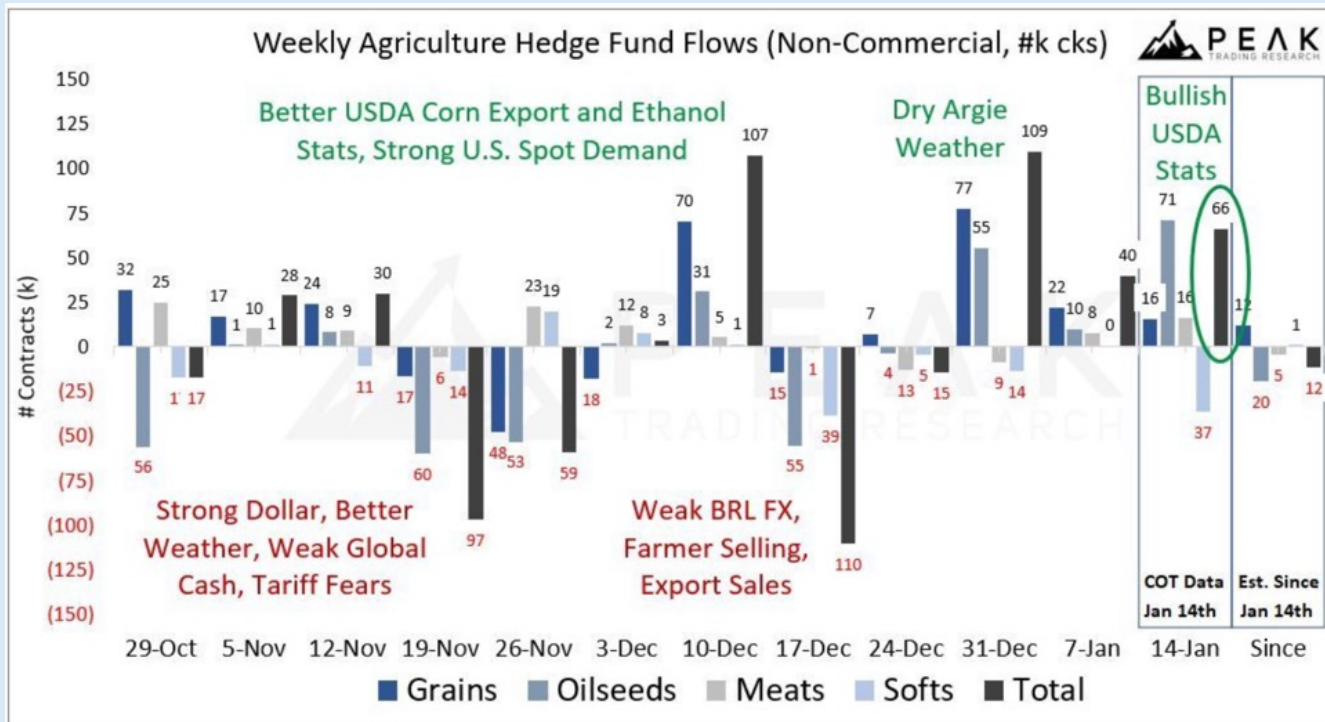
**Gráfica 15.** Precio de harina de soja mar 25 en Chicago.

## POSICIONES DE LOS FONDOS DE INVERSIÓN



Los fondos de inversión han comprado Futuros durante 3 semanas consecutivas, tras el informe del USDA del 10 de enero que empujó a los especuladores a una posición más Larga neta en el complejo.





**Gráfica 16 y 17.** Evolución de posiciones globales de los fondos. Indicadores temporales.

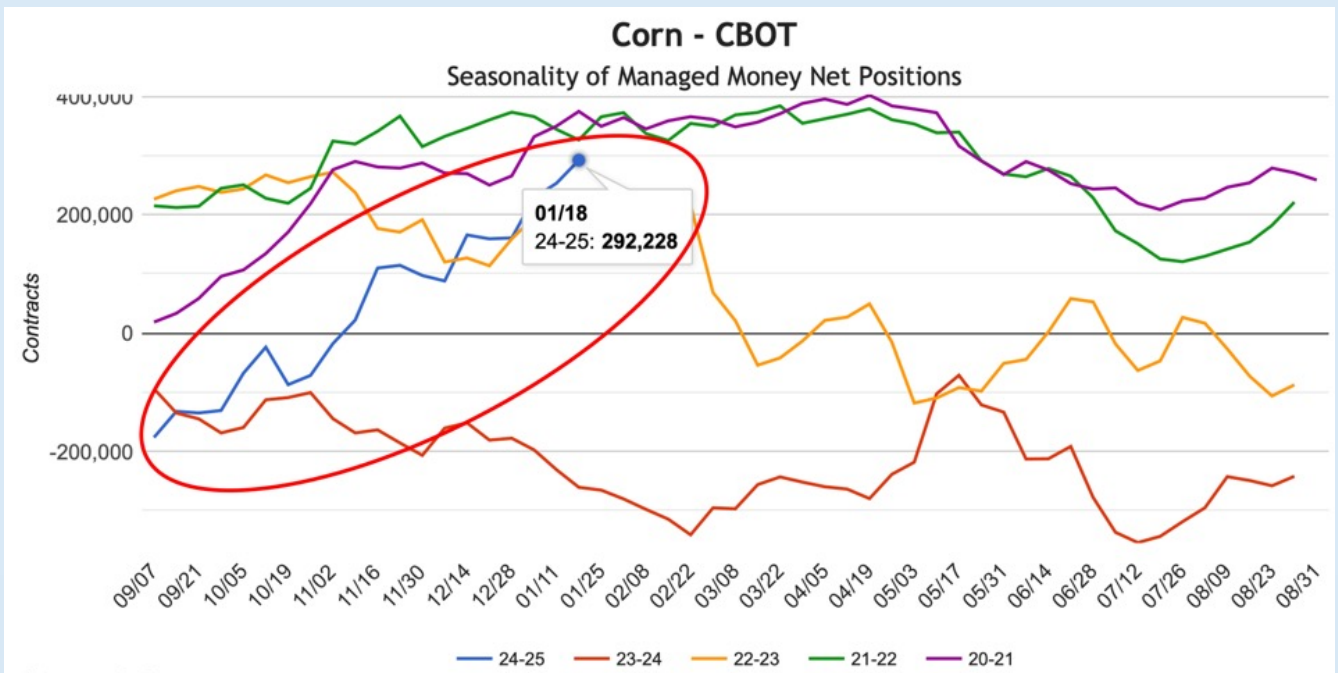
### Posiciones Chicago a fecha 7 de diciembre 2024

#### MAIZ

Muy fuerte compra en maíz por parte de los fondos de inversión, elevando la posición netamente comprada hasta los 292 mil contratos, cerca de los máximos largos de los años 20-21 y 21-22. Desde el mes de julio han comprado un total de casi 60 millones de toneladas.



¿Qué impacto podemos evaluar en la subida de los precios de maíz? Quizá los precios en Chicago no han visto un impacto en centavos de dólar de subida como en los años anteriores.



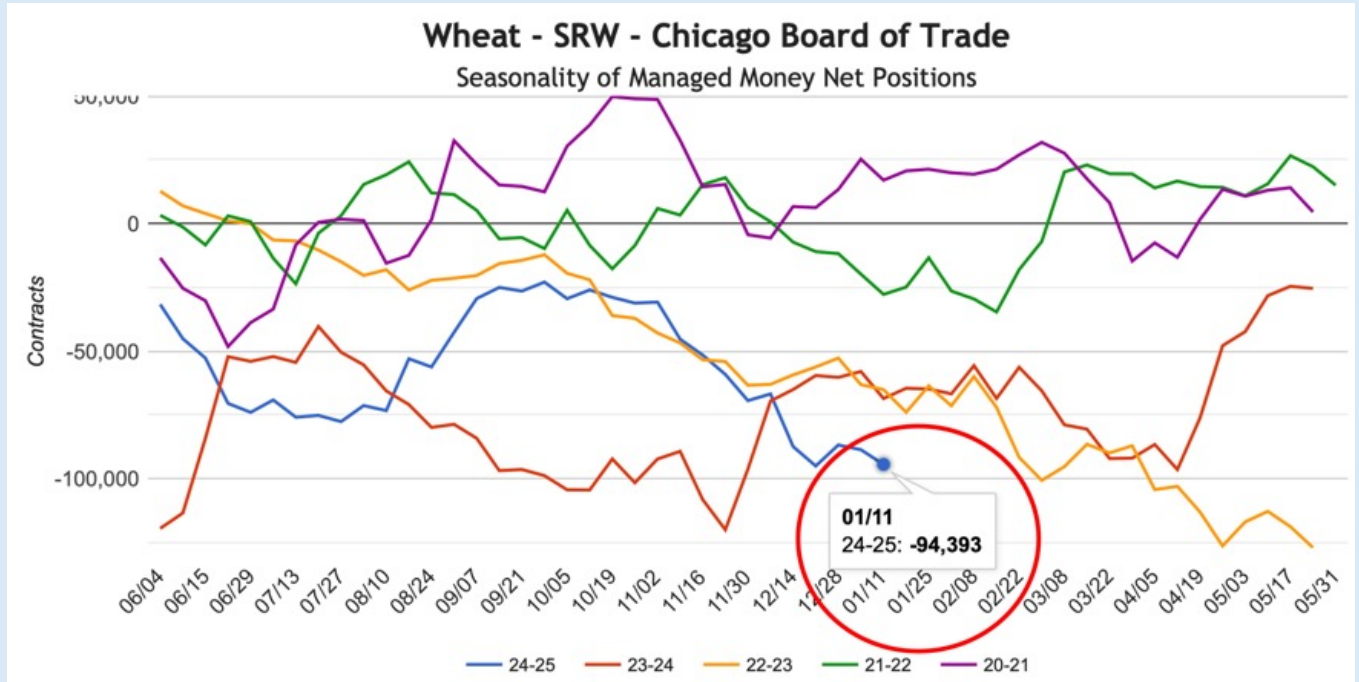


## TRIGO

A pesar de las noticias en Rusia, de la posible aplicación de aranceles a la exportación y de la subida de demanda y precios en maíz, los fondos no parece que vean mucho interés en elevar las posiciones especulativas en Trigo. Se mantienen vendidos en 94 mil contratos, equivalentes a casi -13 millones de tm cortos.



Si no cambia la tendencia en maíz y aceites, veremos si es un posible punto alcista para el trigo si los fondos deciden construir posiciones largas.

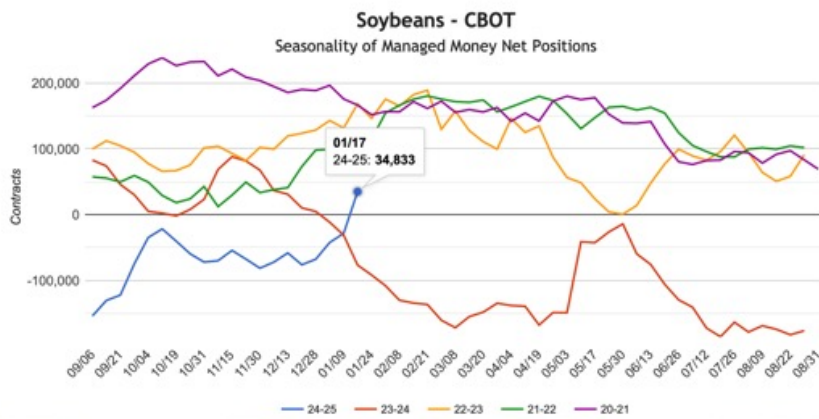


## COMPLEJO DE SOJA

Compras por parte de los fondos en todo el complejo de Soja. Se mantienen las posiciones cortas en Harina (63 mil contratos).



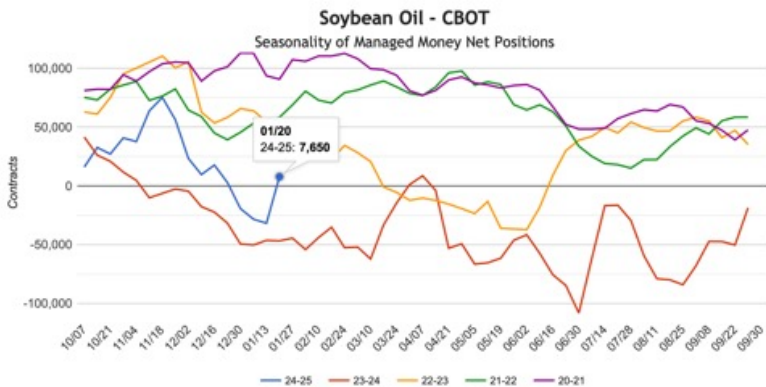
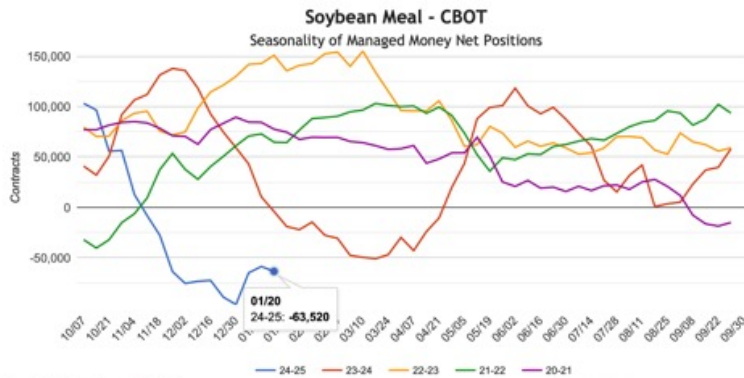
La llegada de cosechas sudamericanas, con el volumen que espera Brasil así como la demanda global sobre el aceite, puede cambiar esta tendencia.



(136 TM) 4,75 MmT

(100 TM) -6,3 MmT

(27 TM) +0,203 MmT





## OTROS CEREALES



Cuando las materias primas principales o de mayor disponibilidad mundial bajan de precio y se sitúan muy competitivas, los granos y coproductos alternativos mueven los precios más lentamente y bajan su demanda a nivel global.

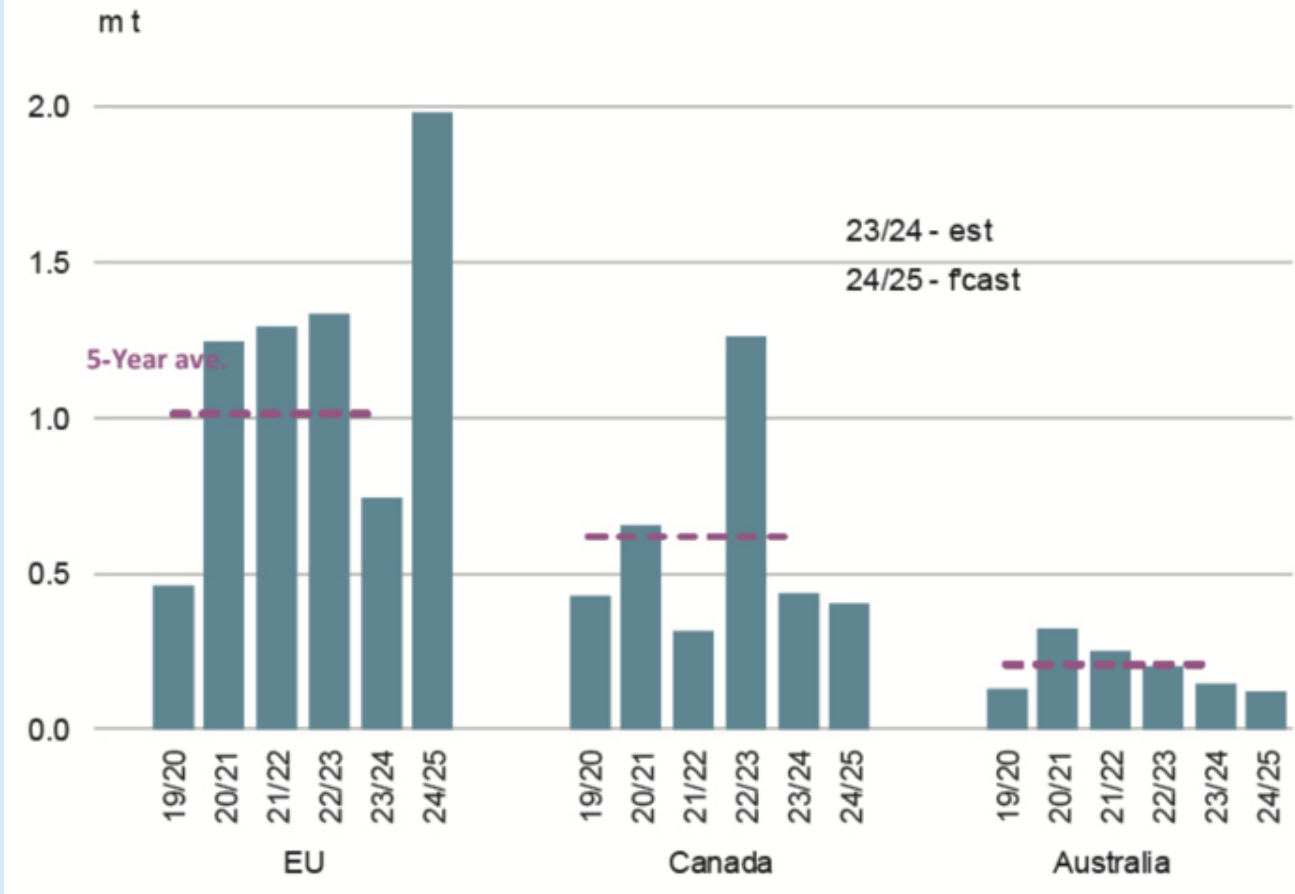
La rentabilidad de los cultivos se desequilibra y tardamos una campaña en ajustar superficies que permitan elevar disponibilidad y tengan su consecuencia nuevamente en ese equilibrio de precios.

Como vemos en productos alternativos, la previsión de disponibilidad para el próximo año es dispar y será bueno estar atentos a ver en cuáles de ellos podemos esperar un mejor precio o valor relativo de sus nutrientes vs los que actualmente estamos utilizando.

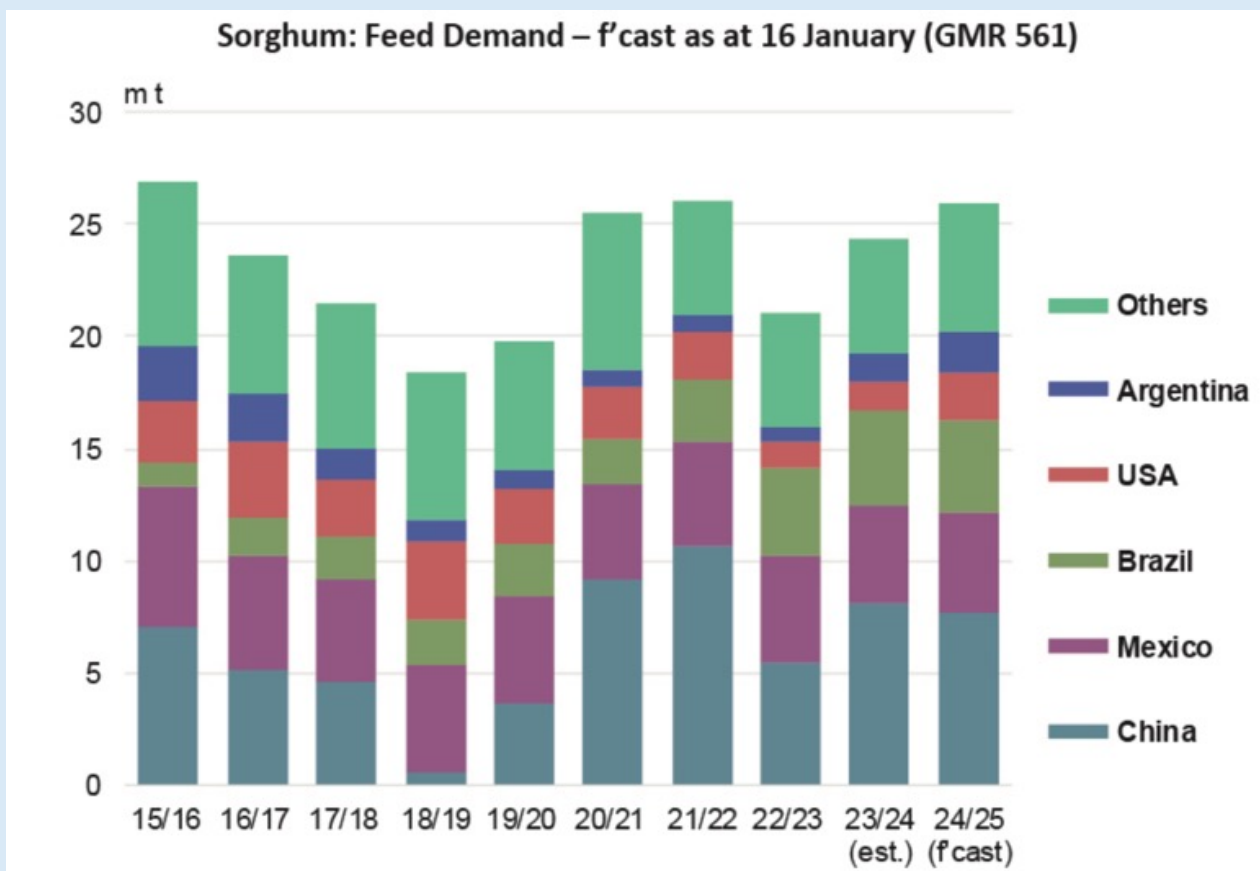
**AVENA**, se espera un incremento importante en los stocks de la Unión Europea, muy por encima de las últimas campañas y la media de 5 años. Compensan con creces los bajos stocks en Canadá y Australia.



### Oats: Major exporters' stocks – f'cast as at 16 January (GMR 561)



**SORGO**, tras los buenos datos de producción y la mejor estimación para próxima campaña, estamos viendo también una alta demanda en consumo, sobre todo en Argentina y EE. UU., llevando el global cerca de los máximos vistos en 2015, 2021 y 2022.

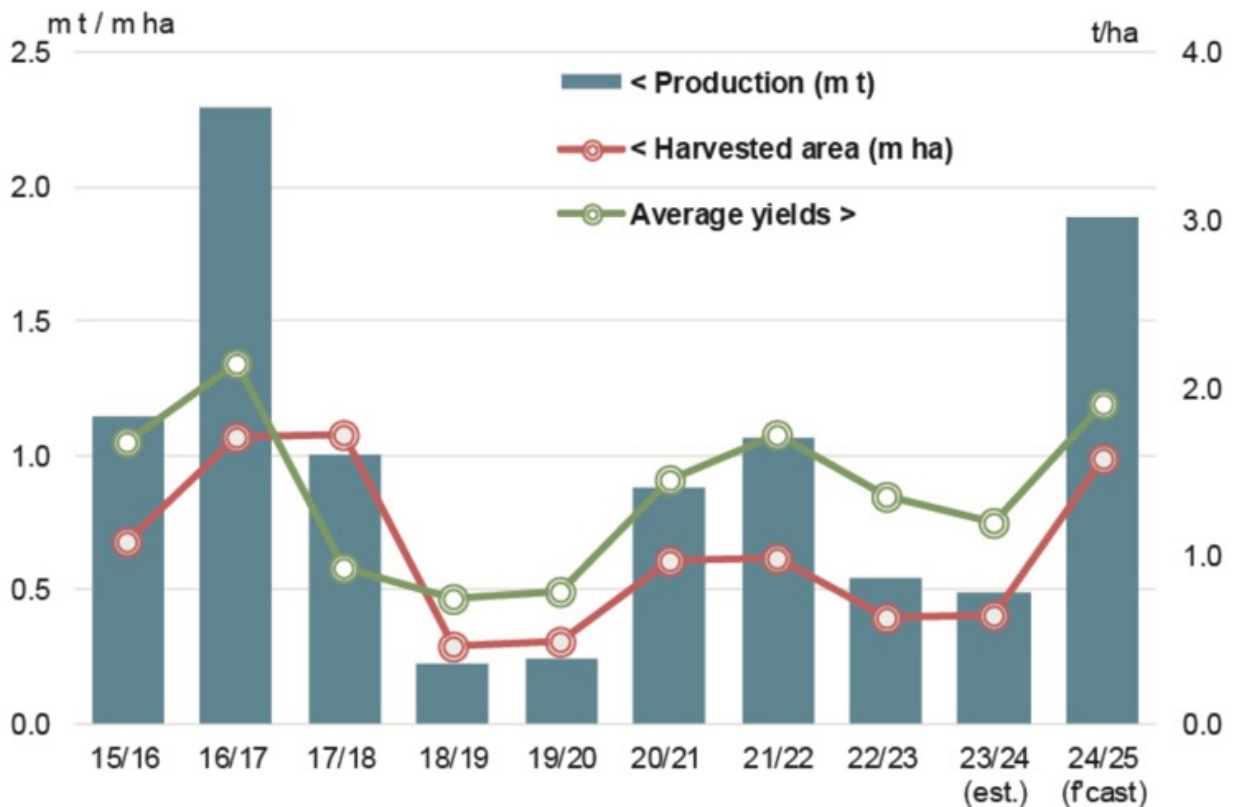


**GUISANTES**, la previsión de producción global para 24/25 aumentará interanualmente, sobre todo la producción de Australia compensará las disminuciones en otras regiones.



La producción australiana de guisantes alcanzará su segundo mejor nivel en los últimos años. Los rendimientos están por encima de la media, gracias también al aumento de superficie.

**Chickpeas: Area, yield and production in Australia – f'cast as at 16 January (GMR 561)**

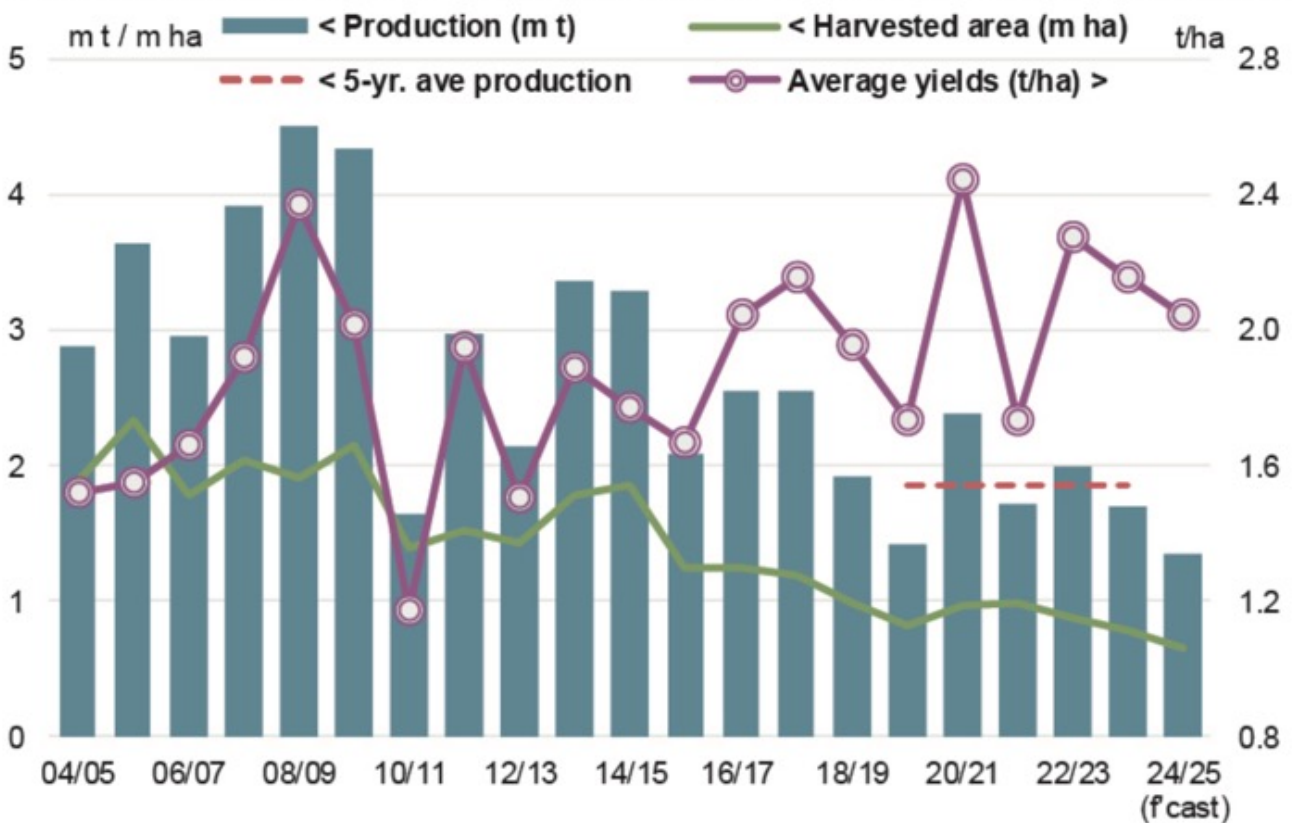


Por el contrario, tenemos disponibilidad más baja en otros productos como el **CENTENO**. Por ejemplo, la disminución de cosechas en Rusia viene siendo menor en las tres últimas campañas y por debajo de la media de 5 años.



Esto se une a la menor disponibilidad en la región tanto de maíz como trigo, por lo que no lo veremos competir para importación en España en lo que queda de campaña.

**Rye: Russia harvested area, yields and production – f'cast as at 16 January (GMR 561)**

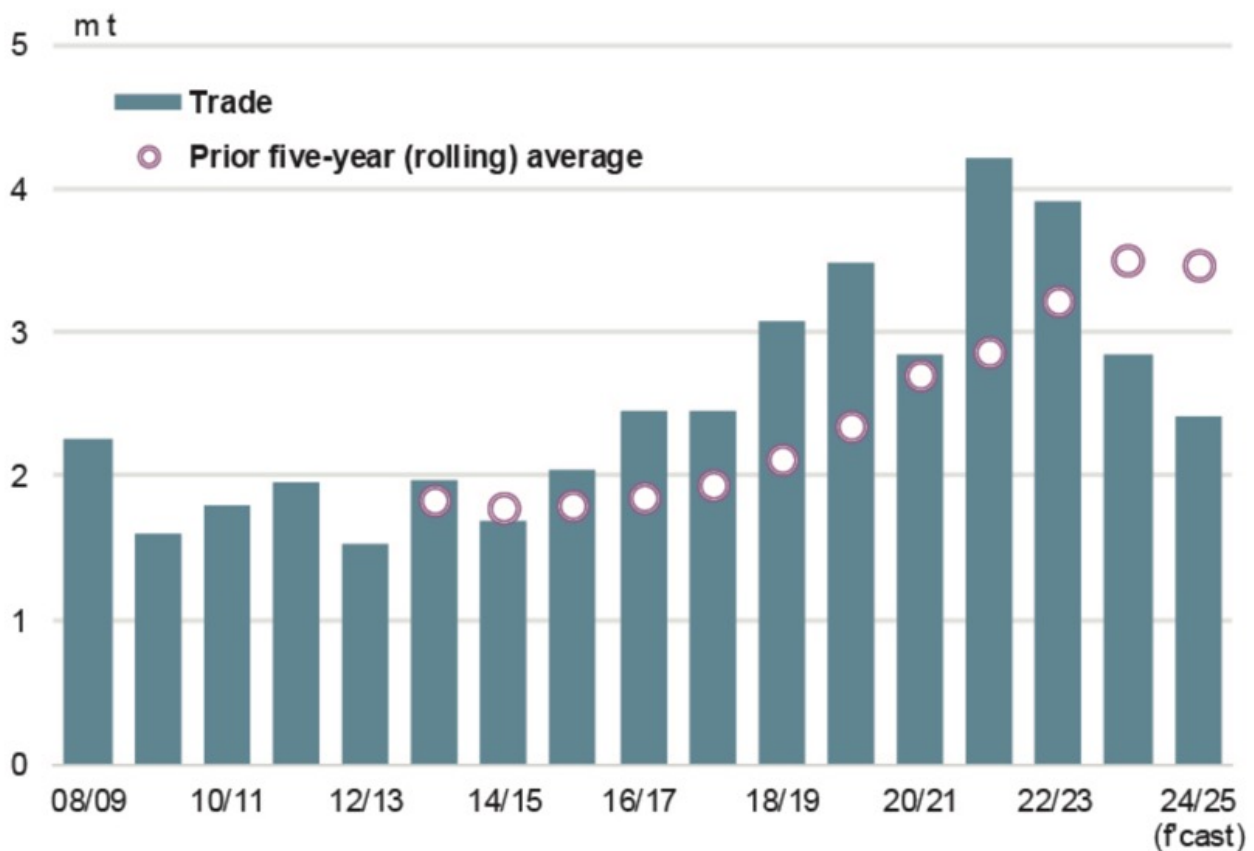


La reducción de cosecha de **SEMILLA DE GIRASOL**, en Ucrania y Rusia fundamentalmente, está provocando una retención de venta del producto y unos precios muy elevados que limitan la disponibilidad en el mercado tanto de aceite como de harina.



Esto se nota claramente en el volumen de operativa de comercio mundial, el cual se ve reducido la presente campaña pero que puede ser una prolongación también para la próxima.

Sunflowerseed: Trade (Oct/Sep) – f'cast as at 16 January (GMR 561)





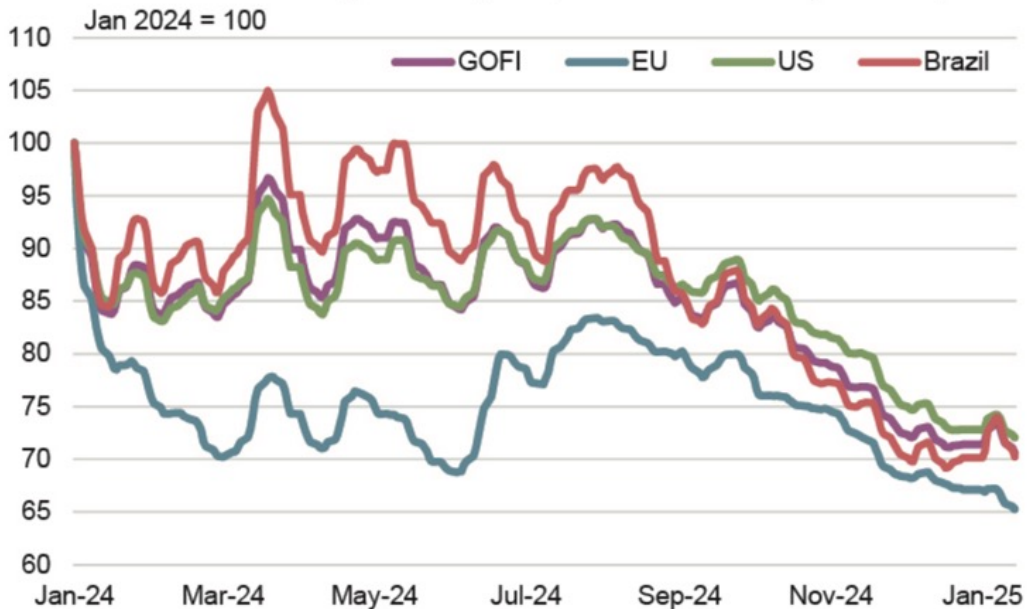
## FLETE INTERNACIONAL



Nos encontramos en una situación poco habitual con un exceso de oferta persistente de buques, en particular en los Panamax, y una demanda generalmente moderada, debido a que el reparto de las producciones y déficit de productos está más equilibrado que otros años anteriores.

Por ello los costes de buques graneleros han bajado su cotización en todas las rutas.

Freight: IGC Grains and Oilseeds Freight Index (GOFI) & selected routes (re-based, Jan 2024 = 100)





## **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, BARCHART, EL ECONOMISTA, EXPANSION, JCI China, STONE X, BOLSA CEREALES ROSARIO, CONAB, WORLDDATAWEATHER, VISIO CROP, WOLRD GRAIN, USDA, REUTERS, PEAK TRADING, CRM AGRI, INVESTING.COM, GRAINSTATS, BARBA INVEST, 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-25-0017