

**Materias primas
la situación del
mercado**

Argentina suspende temporalmente los aranceles a la exportación de granos

22 de septiembre de 2025



Álvaro Sánchez

Director de Eurotrade Agrícola



@alvaroeurotrade

El gobierno argentino ha suspendido temporalmente los aranceles a la exportación de cereales para estimular la entrada de dólares al país. Tras el anuncio del Banco Central iniciará intervenciones cambiarias para frenar el tipo de cambio. De momento, la decisión se extenderá hasta el próximo 31 de octubre.

Esta medida puede aliviar en 100 \$/tm para la soja y 20 \$/tm para el maíz, lo que provocará inicialmente que las elevadas existencias almacenadas en el país se ofrezcan al mercado, con el impacto pertinente en los precios.



LAS EXPORTACIONES CHINAS A EE. UU. SE DESPLOMAN TRAS LA APLICACIÓN DE ARANCELES, MIENTRAS LAS VENTAS A OTRAS REGIONES SIGUEN AUMENTANDO



La guerra comercial de este año entre China y Estados Unidos empezó con mucha fuerza, una escalada rápida y furiosa de aranceles hasta niveles astronómicos. En los meses siguientes, ambos países mostraron su voluntad de dar marcha atrás y no cerrar el comercio entre las economías más grandes del mundo.

Las exportaciones de China a Estados Unidos han descendido alrededor de un 15 % en lo que va de año, pero eso no ha frenado su maquinaria exportadora.

El superávit comercial del país con el mundo estuvo a punto de alcanzar el billón de dólares el año pasado, ya que sus exportaciones superaron a sus importaciones en una escala pocas veces vista (salvo en la época de las dos guerras mundiales). A pesar de los aranceles estadounidenses, este año el superávit de China va camino de ser aún mayor.

Hasta agosto de este año, el superávit comercial de China aumentó a 785.800 millones de dólares, frente a los 612.600 millones de hace un año. Su superávit con países del Sudeste Asiático, África, América Latina y Europa ha aumentado rápidamente.



Las marcas chinas de vehículos eléctricos están tomando por asalto nuevos mercados en Europa y Sudeste Asiático, mientras que las ventas de paneles solares chinos con grandes descuentos están en auge en África.



Parte del excedente que China exporta a otros países acaba en Estados Unidos, aunque el gobierno de Donald Trump ha prometido tomar medidas energicas contra ese comercio.

China ha conseguido evitar los aranceles más elevados con los que amenazó el presidente Trump: hasta un 145 % en un momento dado. Pero los productos de los fabricantes chinos siguen estando sujetos a un impuesto mínimo del 30 %, además de otros aranceles, lo que eleva significativamente la tasa real de muchas importaciones chinas.



Para China, su estrategia lleva años gestándose. Ha pasado más de una década invirtiendo en la construcción de infraestructuras en todo el mundo en desarrollo. El dinero ha ayudado a China a establecer lazos económicos y a ejercer influencia en regiones que ahora son cada vez más cruciales, ya que intenta redirigir el comercio de Estados Unidos al resto del mundo.



Al seguir vendiendo más bienes en el extranjero, China ha podido hacer que su economía siga creciendo. Ello es atribuible no solo a las propias exportaciones, sino a las considerables inversiones en nuevas fábricas para producir bienes que se venden en el extranjero.



El auge de las exportaciones de China está ocultando la debilidad de otras partes de su economía. Una persistente recesión inmobiliaria ha causado estragos en la economía. Los consumidores gastan menos, mientras que el desempleo entre los jóvenes sigue siendo un problema importante. China también se enfrenta a una pertinaz espiral deflacionista, espoleada por la sobreproducción en industrias clave y las guerras de precios. Las personas responsables de las políticas han tomado medidas para apuntalar su economía nacional, pero hasta ahora los resultados son desiguales.

En cualquier negociación, ambas partes deben comprender lo que está en juego. **Para China, Estados Unidos sigue siendo el mayor y más próspero mercado de consumo. Sus empresas corren el riesgo de perder clientes en EE. UU. a causa de los aranceles.**



En los últimos meses, China también ha dejado claro a qué se arriesga Estados Unidos si juega duro con Pekín. En abril, poco después de que Trump impusiera fuertes aranceles a China, este país tomó represalias suspendiendo las exportaciones de metales de tierras raras e imanes a EE. UU.

Los imanes son esenciales para ensamblar desde automóviles y drones hasta robots de fabricación y misiles. China produce alrededor del 80 % de los imanes de tierras raras del mundo y refina casi el 100 % de los minerales críticos que hacen que los imanes sean más resistentes al calor.



En junio, China accedió a reanudar los envíos de tierras raras como parte de las negociaciones comerciales, pero algunas empresas estadounidenses siguen teniendo problemas para obtener suministros adecuados. Los fabricantes europeos también han tenido problemas para conseguir suficientes imanes de tierras raras, ya que Pekín ha presionado para que la Unión Europea abandone los aranceles sobre los coches eléctricos procedentes de China. El mensaje de Pekín ha sido transmitido: **China también tiene una gran influencia y no teme utilizarla.**

Con respecto a la demanda en nuestro mercado de granos, vemos cómo las importaciones de China en el pasado mes de agosto continúan su fuerte caída, un -29,21 % menos que en el mes anterior.

China Major Grains Imports in Jan-Aug 2025

Commodity	Corn	Sorghum	Barley	Wheat	Total of Four	Paddy and Rice
Jul-25	60,000	500,000	810,000	410,000	1,780,000	300,000
Aug-25	40,000	360,000	630,000	230,000	1,260,000	290,000
Change on month	-33.33%	-28.00%	-22.22%	-43.90%	-29.21%	-3.33%
Jan-Aug, 2025	890,000	2,990,000	6,610,000	2,610,000	13,100,000	2,050,000
Jan-Aug, 2024	12,571,031	5,808,681	10,859,243	10,425,147	39,664,102	908,059
Change on year	-92.92%	-48.53%	-39.13%	-74.96%	-66.97%	125.76%
Mini Chart						
2024/25 Marketing Year (Oct-Aug)	1,780,000	4,870,000	9,040,000	3,050,000	18,740,000	2,720,000
2023/24 Marketing Year (Oct-Aug)	23,156,253	7,370,998	14,950,654	12,273,630	57,751,535	1,380,040
Change on year (tons)	-21,376,253	-2,500,998	-5,910,654	-9,223,630	-39,011,535	1,339,960
Change on year %	-92.31%	-33.93%	-39.53%	-75.15%	-67.55%	97.10%

Gráfica 1. Evolución importaciones de granos en China enero-agosto 2025.

El precio medio de la carne de cerdo cae por debajo de los 13 yuan/kg por primera vez en 13 años, las políticas regulatorias harán descender la cabaña de producción en más de un millón de cabezas.



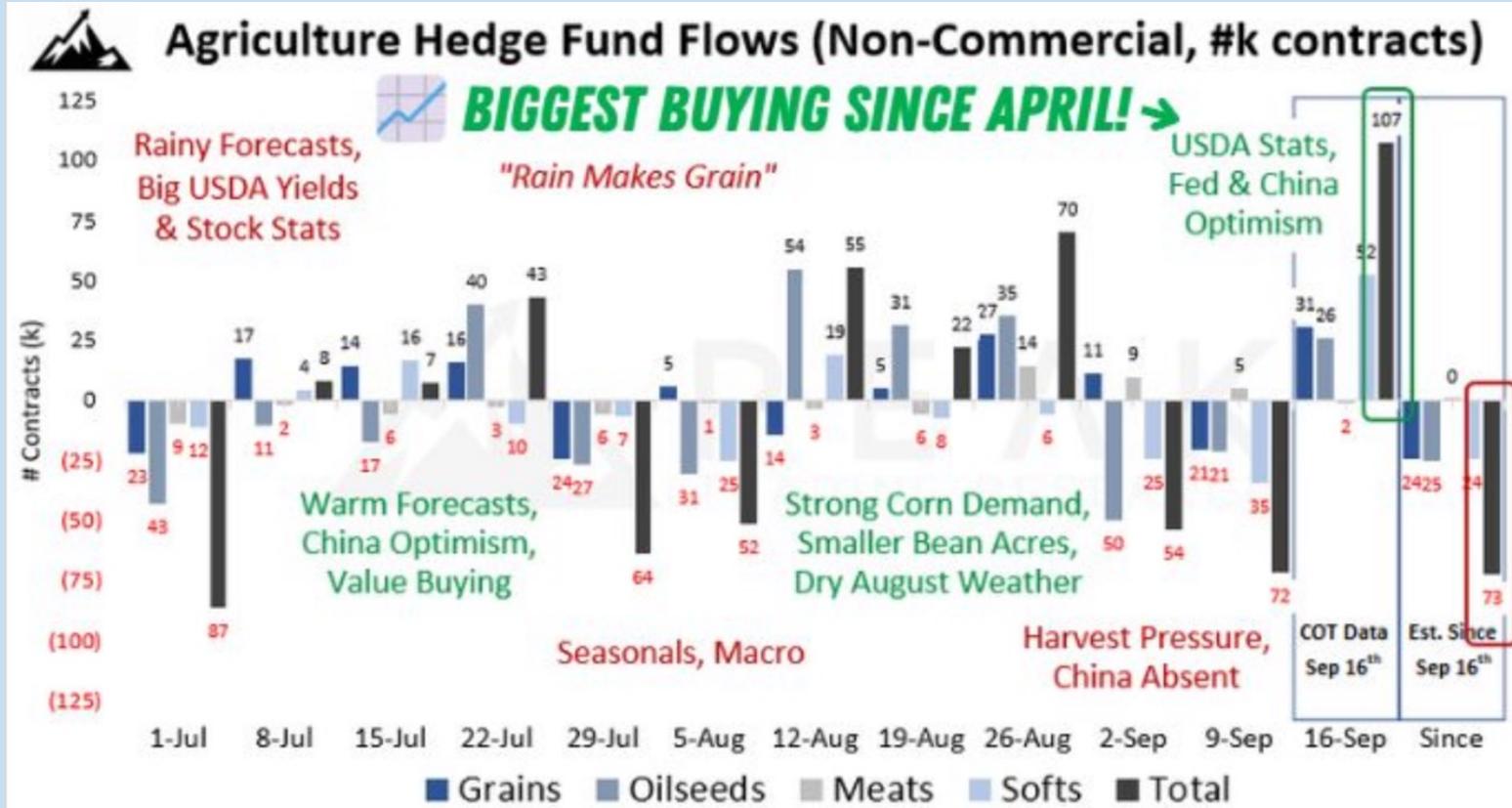
Gráfica 2. Evolución precio del cerdo en China.



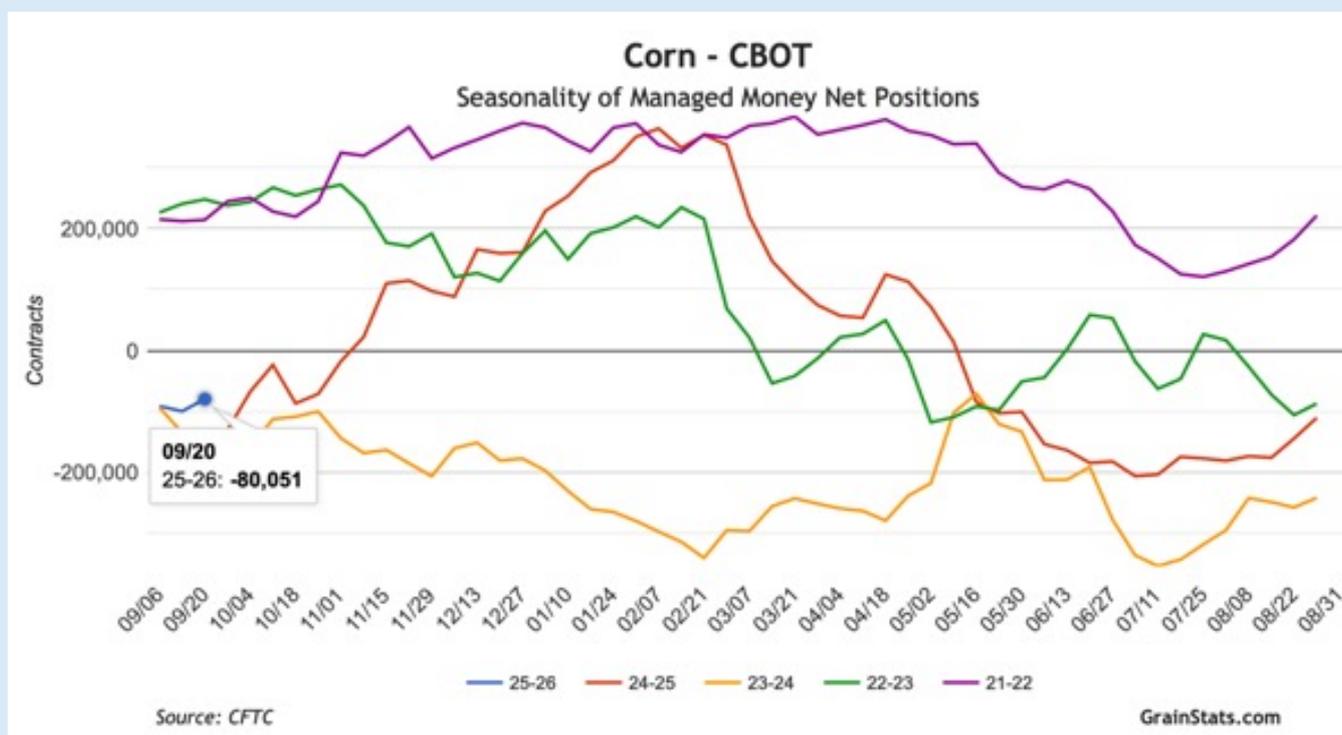
FONDOS DE INVERSIÓN: RECOMPRA DE POSICIONES



Los especuladores no comerciales compraron más de 107 mil contratos durante la semana del 9 al 16 de septiembre, la mayor entrada en compra desde el mes de abril. A continuación, vendieron parte de la exposición hasta finales de la semana (viernes 19) debido a la estacionalidad bajista y falta de compromisos agrícolas entre China y EE. UU.



Continuaron reduciendo sus posiciones cortas netas en futuros y opciones de maíz en Chicago hasta el 16 de septiembre. Su nueva posición corta neta de -80.000 contratos es la menos bajista en 4 meses. Sin embargo, el movimiento de la semana pasada se caracterizó por una fuerte cobertura de posiciones cortas.

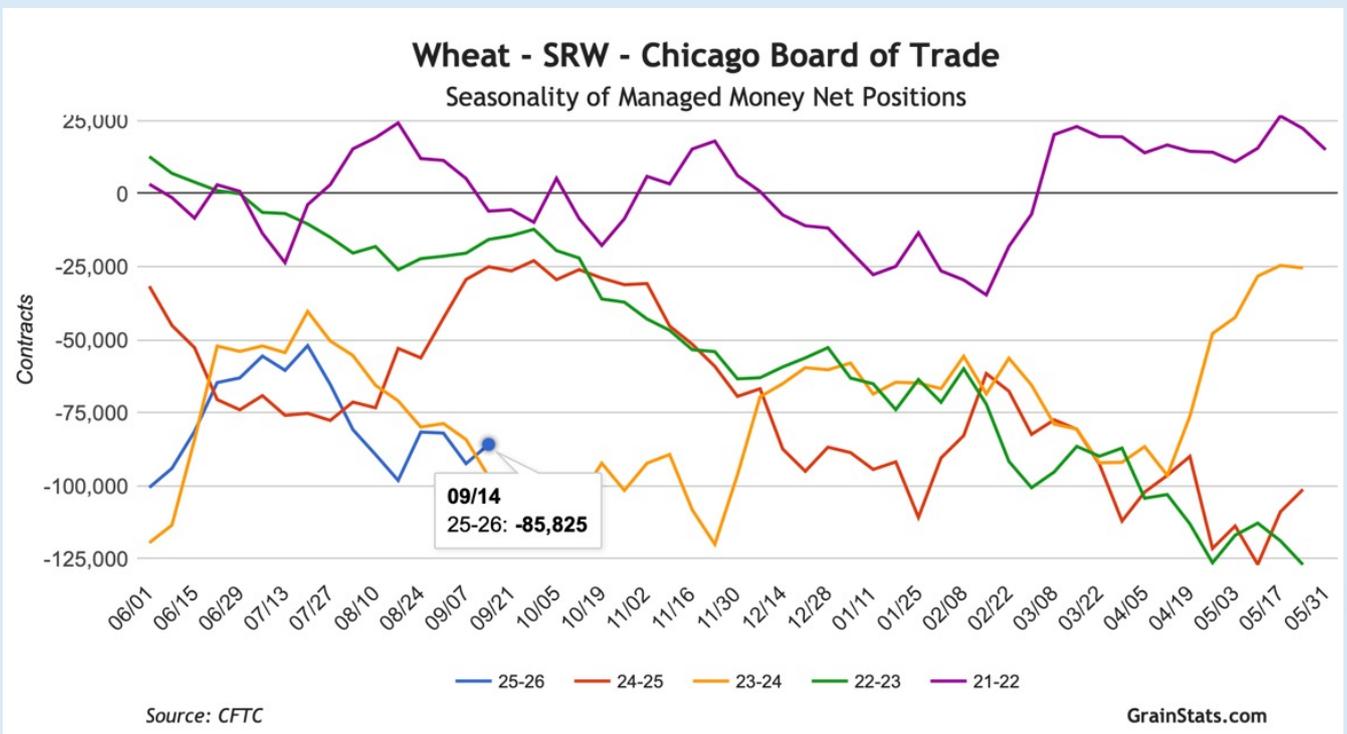


Gráfica 3. Posición neta contratos futuros maíz Chicago. 19 Sep 25.

Para trigo vemos una compra en CBOT de 13 mil contratos vs el mes anterior, fundamentalmente porque el inicio de ventas desde origen USA está por encima de la media estimada del departamento de agricultura norteamericano.

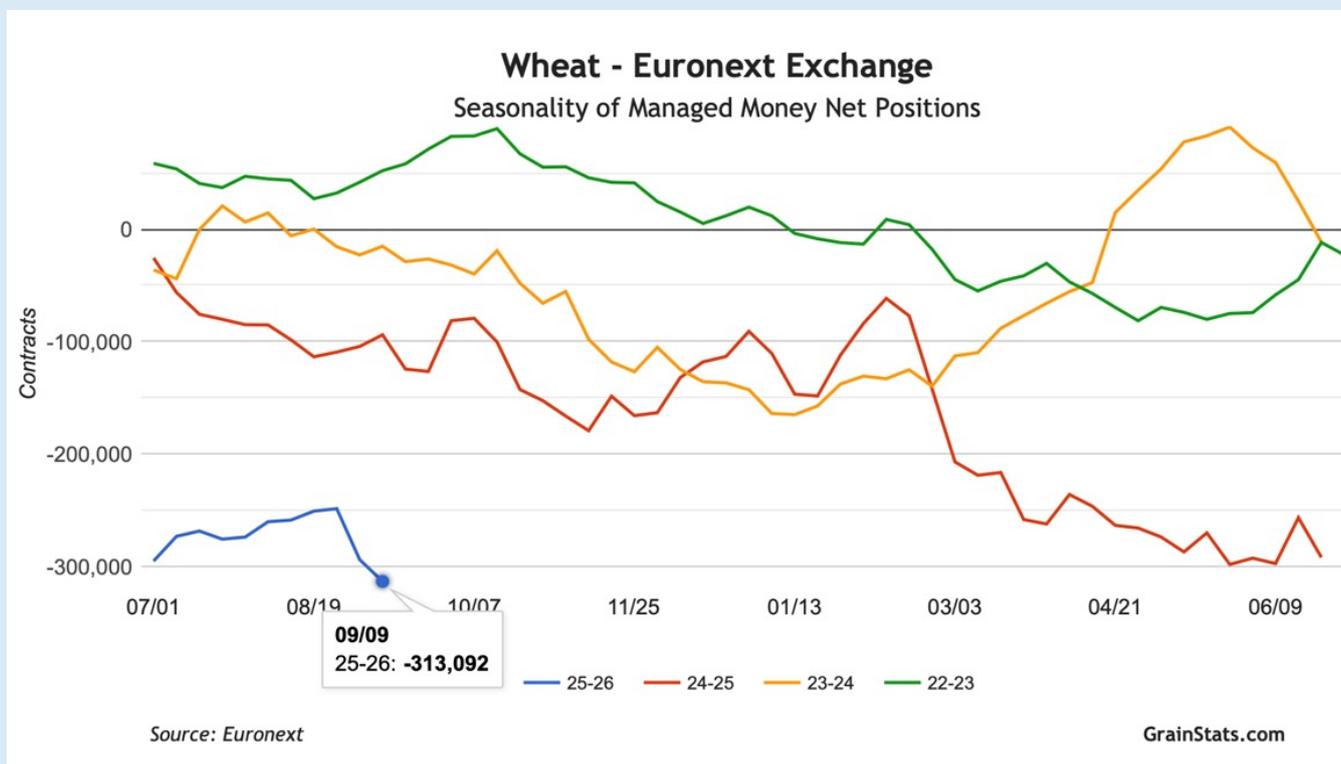


Sin embargo, en Francia continuamos con un corto de 313.000 contratos vendidos, equivalentes a 15,6 millones de tm. Sin duda, una posición peligrosa al finalizar la estacionalidad de campaña. La mitad del volumen de cosecha en este país.



Gráfica 4. Posición fondos de inversión trigo blando USA. 19 septiembre 25.

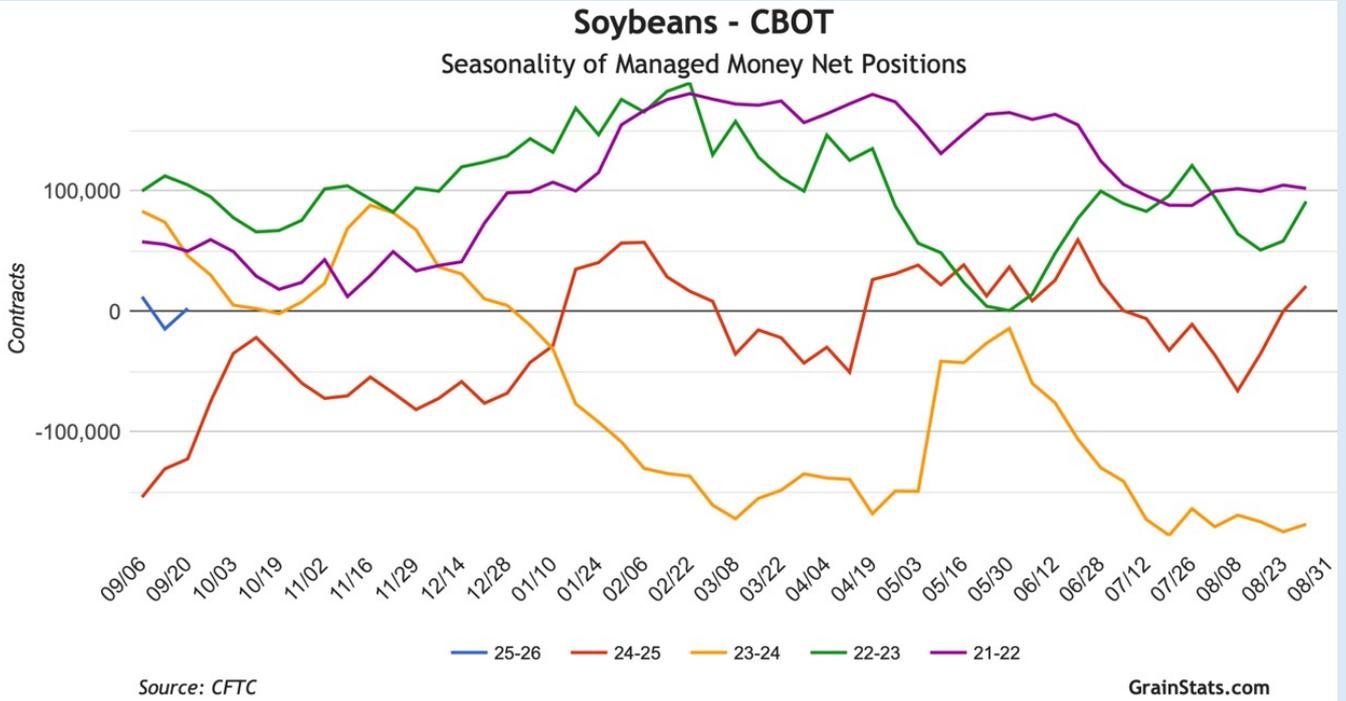




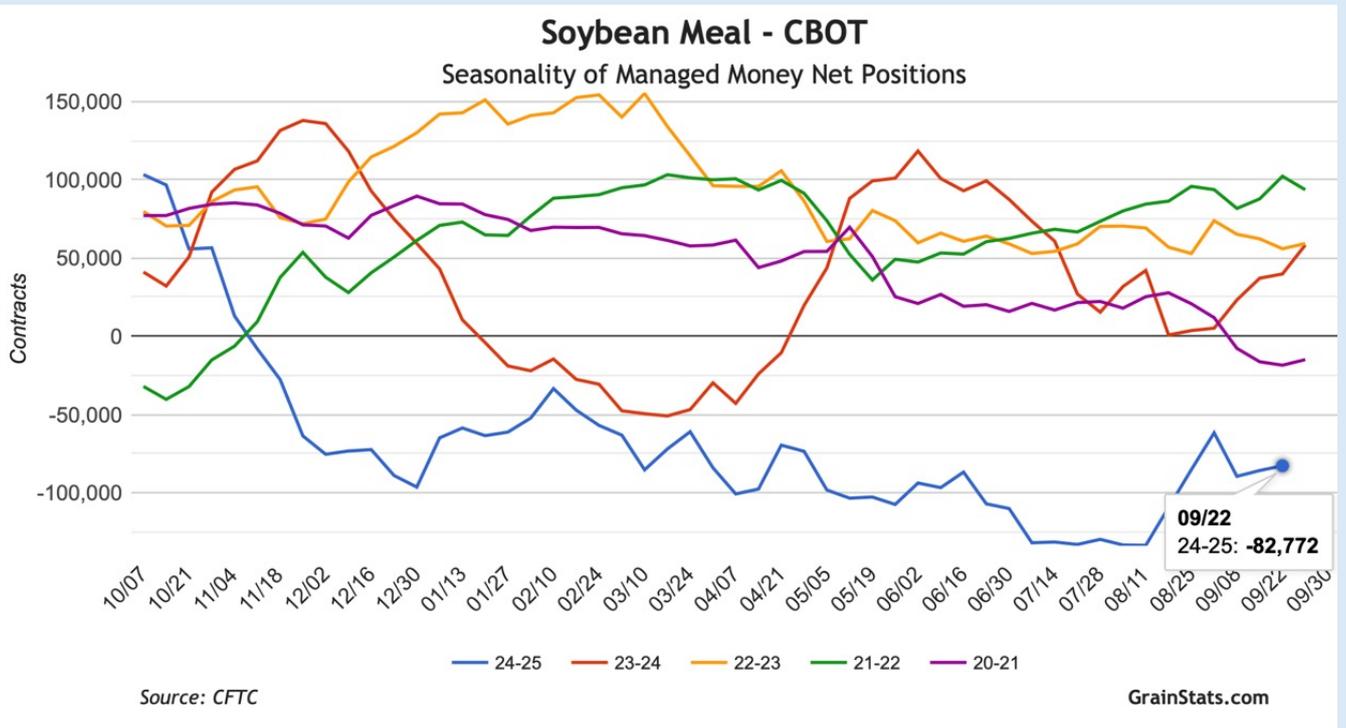
Gráfica 5. Posición fondos de inversión trigo Matif Francia. 17 septiembre 25.

En el complejo de soja, podemos ver las posiciones de habas muy cuadradas y largos aún en aceite con cortos en harina, acorde con la situación del mercado. Amplia disponibilidad de habas y aceite como producto principal con una demanda importante. La harina queda como el principal coproducto.

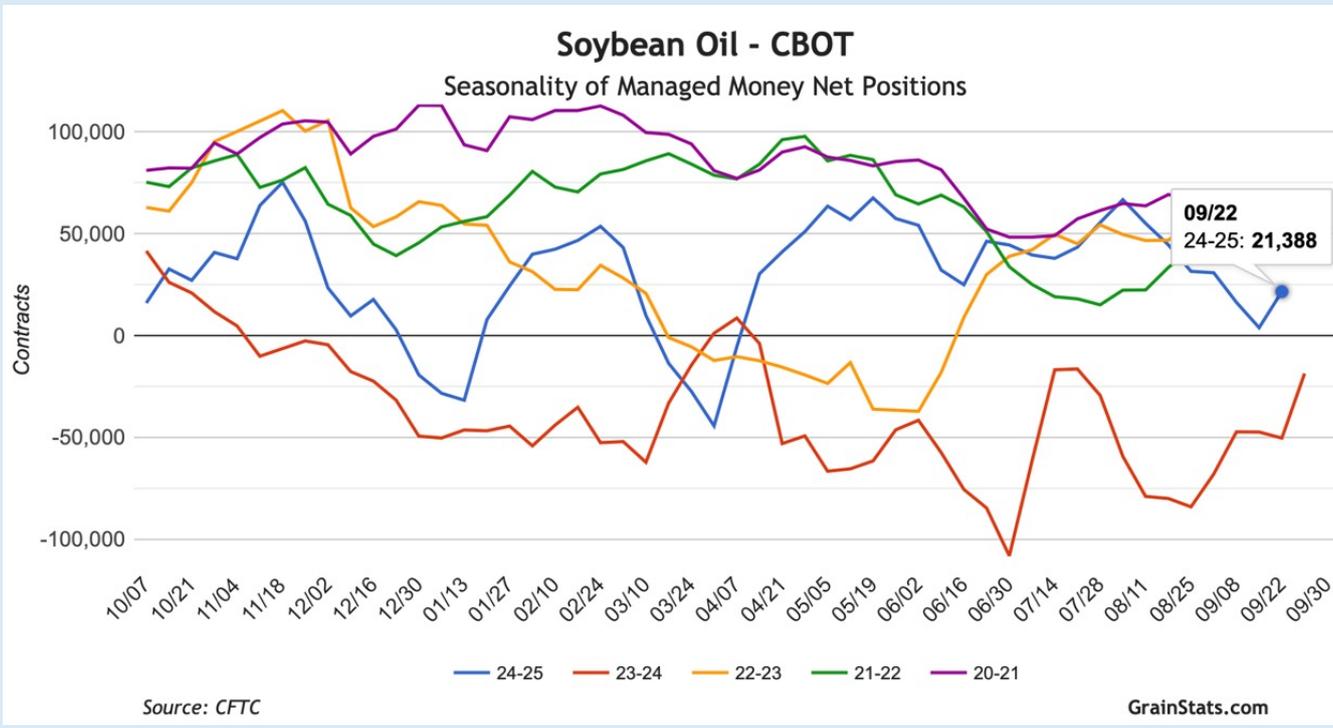




Gráfica 6. Posición de habas de soja. Cuadrada a fecha 19 septiembre 2025.



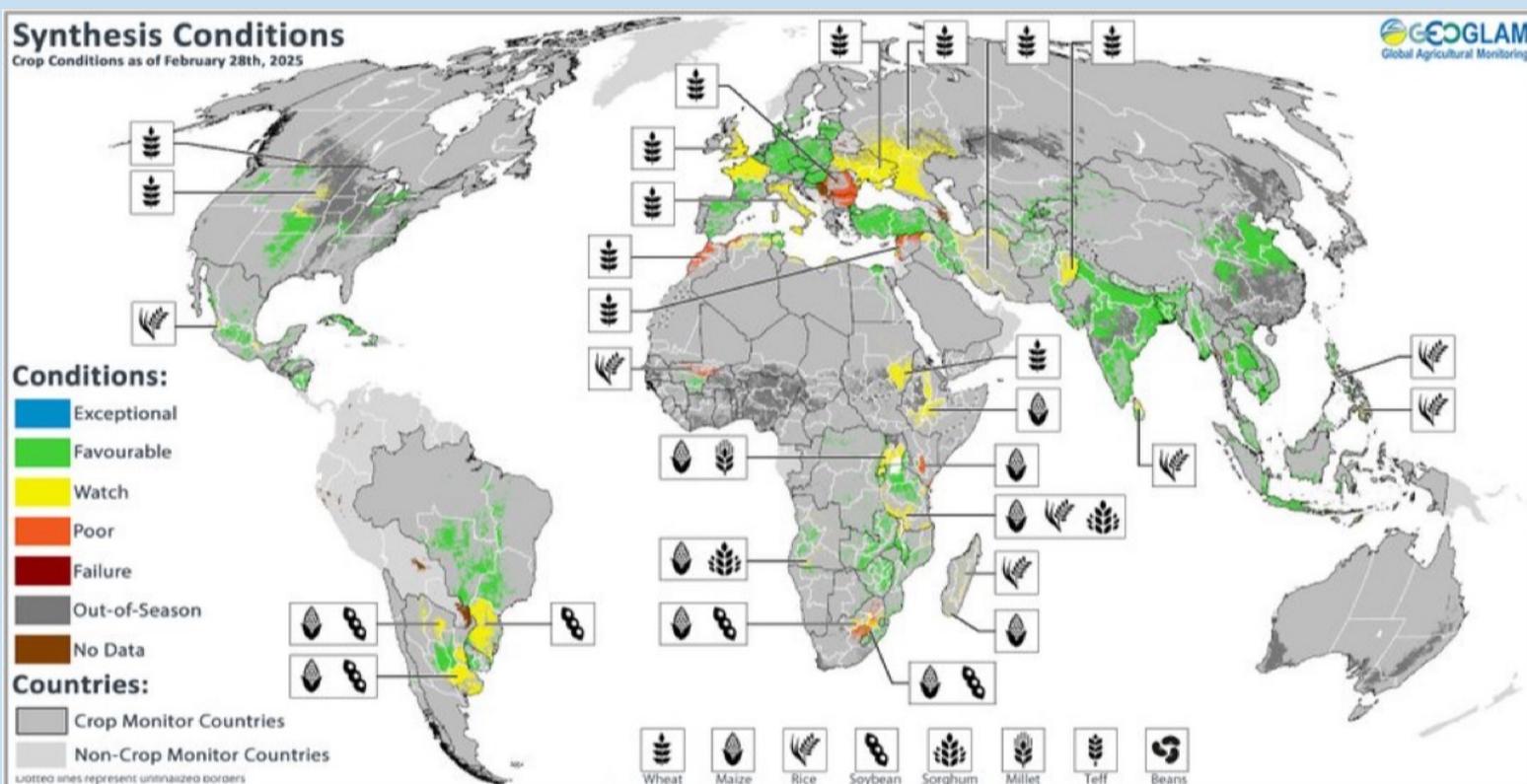
Gráfica 7. Posición de fondos en harina. 19 septiembre 2025.



Gráfica 8. Posición de fondos en Aceite. 19 septiembre 2025.



SITUACIÓN DEL MERCADO. PRINCIPALES GRANOS MUNDIALES



Por primera vez en la historia el volumen total de granos en el mercado mundial superará los 3 mil millones de toneladas, incluyendo el total de cereales, oleaginosas y leguminosas.

La producción mundial de cereales en este año comercial 2025/2026 alcanzará un récord de 2,412 millones de tm, elevando en un 2,3 % el registro del año anterior.



m t	22/23	23/24	24/25 (est.)	25/26 (fcast)	y/y change
Opening stocks	625	622	609	589	- 3.3%
Production	2,271	2,312	2,325	2,412	+ 3.8%
Total supply	2,896	2,934	2,934	3,001	+ 2.3%
Total use	2,274	2,325	2,345	2,395	+ 2.1%
<i>of which: Food</i>	765	767	768	783	+ 1.9%
<i>Feed</i>	1,015	1,043	1,052	1,079	+ 2.6%
<i>Industrial</i>	368	390	402	411	+ 2.3%
Closing stocks	622	609	589	606	+ 2.9%
<i>Major exporters</i> ^{a)}	144	141	129	159	+ 23.1%
Trade (Jul/Jun)	429	458	424	438	+ 3.5%

^{a)} Argentina, Australia, Canada, EU, Kazakhstan, Russia, Ukraine, USA

Tabla 1. Balance mundial total campaña de granos. International Grains Council.



Trigo

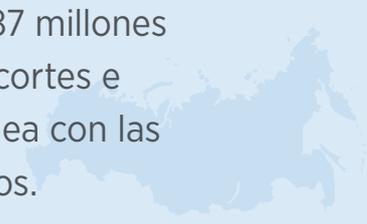


A esta altura de la campaña, y ya con los datos mundiales de producción muy definidos, se confirma una producción anual según el USDA de más de 816 millones de tm. Con un consumo que superará los 810 millones, no mejora significativamente el volumen de stock de campaña pero obliga a los precios a ser competitivos para dar salida, sobre todo al volumen en presión de cosecha.



Gráfica 9. Balance mundial de trigo. USDA.

Finalmente, Rusia parece que superará los 87 millones de tm de producción total tras meses de recortes e incertidumbre. Sin duda, un dato muy en línea con las producciones promedio de los últimos 5 años.



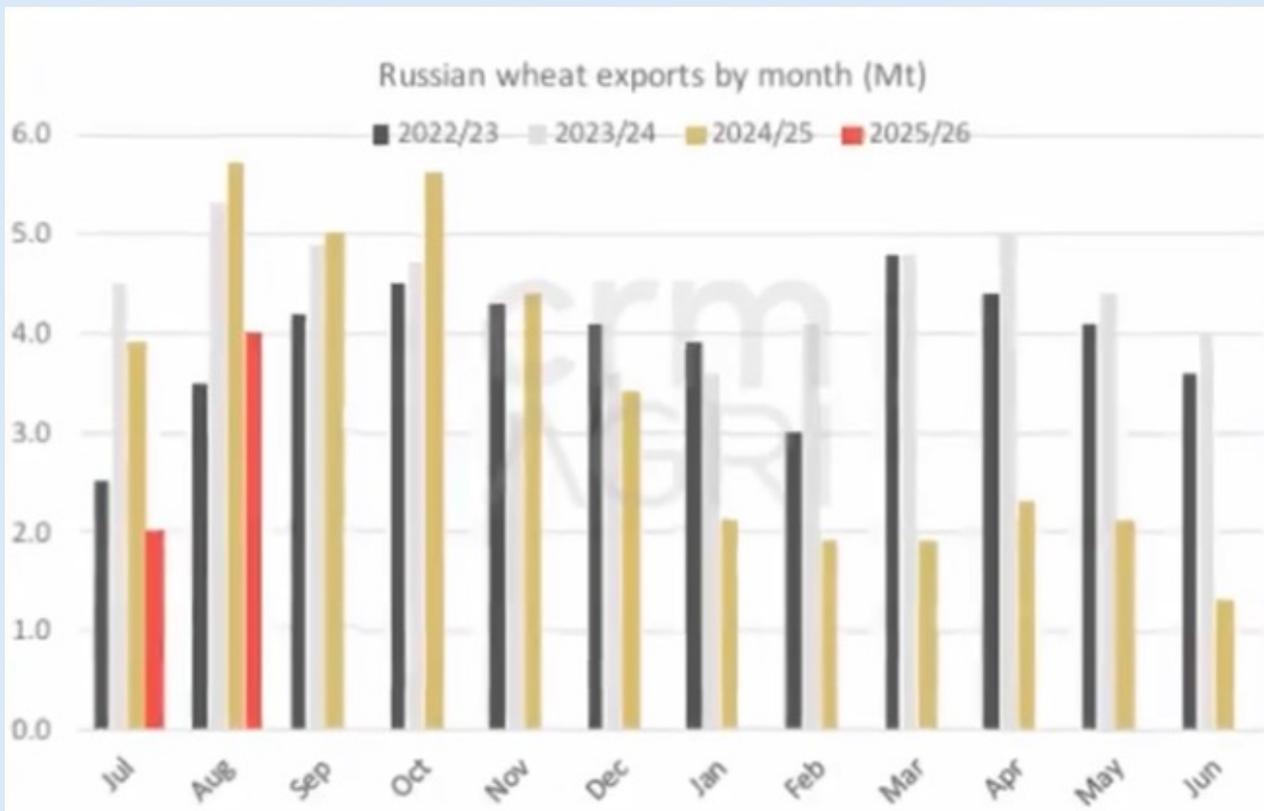
RUSSIAN WHEAT CROP FORECAST APPROACHES MULTI-YEAR AVERAGE

Russian wheat crop, MMT



Gráfica 10. Evolución estimación de cosecha en Rusia.

Los precios FOB se mantienen en la línea de los 228 \$, emparejados con los precios origen USA donde los embarques continúan ligeramente por encima de la proyección de EE. UU. El ritmo de exportaciones de Rusia, por el momento, está claramente por debajo de las campañas precedentes.



Gráfica 11. Evolución exportaciones trigo Rusia.

Con respecto al hemisferio sur, Argentina reduce dos puntos la condición de cultivo, pero sin efecto en el mercado puesto que continúa siendo muy buena, manteniendo la previsión de producción en 19,5 millones de tm. Australia también se encuentra en optimas condiciones con una estimación de producción de 34,5 millones de tm.

Si revisamos la curva de precios de largo plazo del trigo en Francia podemos comprobar cómo está tocando niveles mínimos estructurales ya sin argumentos para asumir mayores bajadas.



Euronext Wheat Weekly Chart //

issued: Sep 9, 2025

c1, in €/t

MWHEATEURSEPS - 1W - MAT - Trade Price 170.25 -13.50 (-7.35%)



Source: Euronext via LSEG Workspace / @benjaminbodart

Gráfica 12. Evolución precio futuro trigo Matif.

Maíz



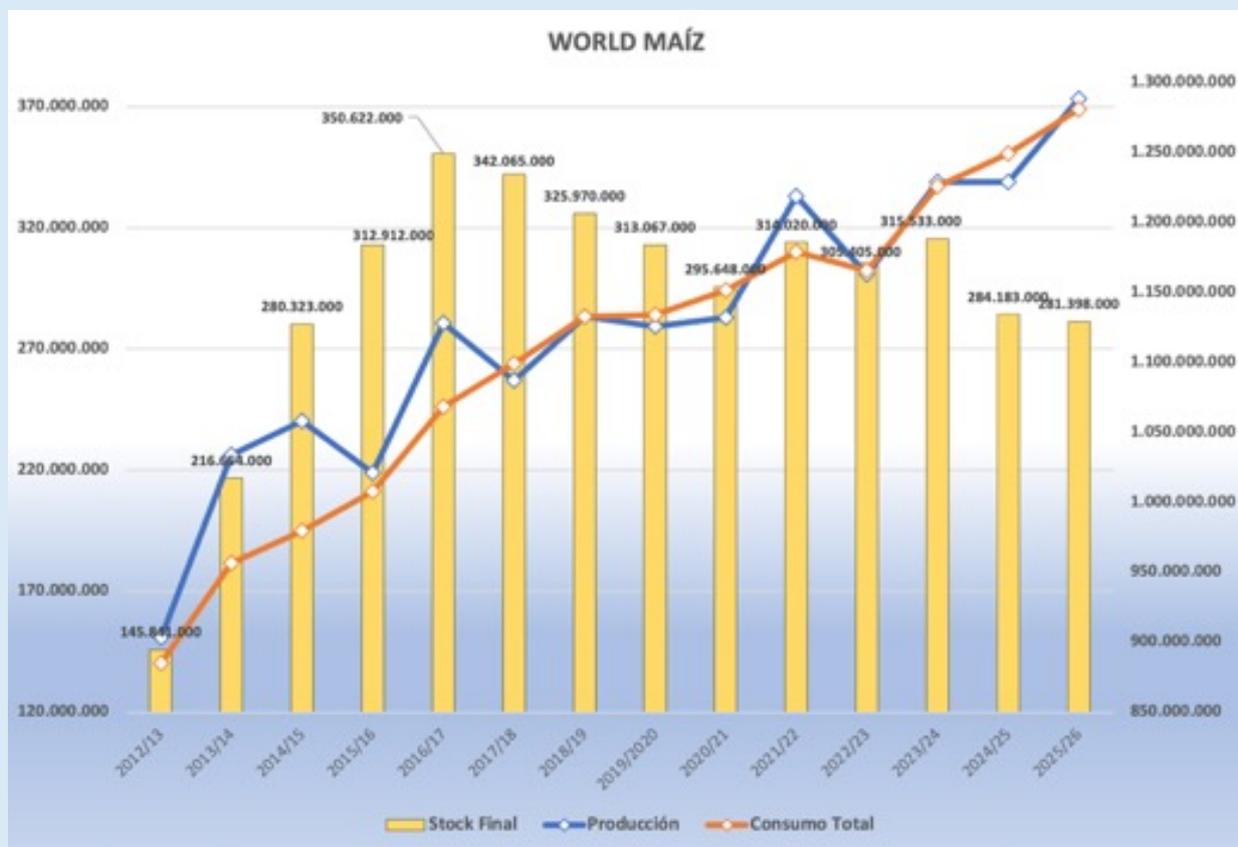
En cuanto a datos fundamentales, pocos cambios para maíz. Sin noticias contrarias al clima a pesar de que las lluvias recientes en USA podrían retrasar un poco la cosecha.

La producción mundial se prevé récord, nuevamente, con más de 1.285 millones de tm, lo que favorecerá la producción de bioetanol a un ritmo elevado y el consumo de alimentación animal buscará precios competitivos.



El problema es que los precios en origen para la producción estrechan mucho los márgenes para los agricultores y las primas en origen, en consecuencia, se mantienen elevadas.



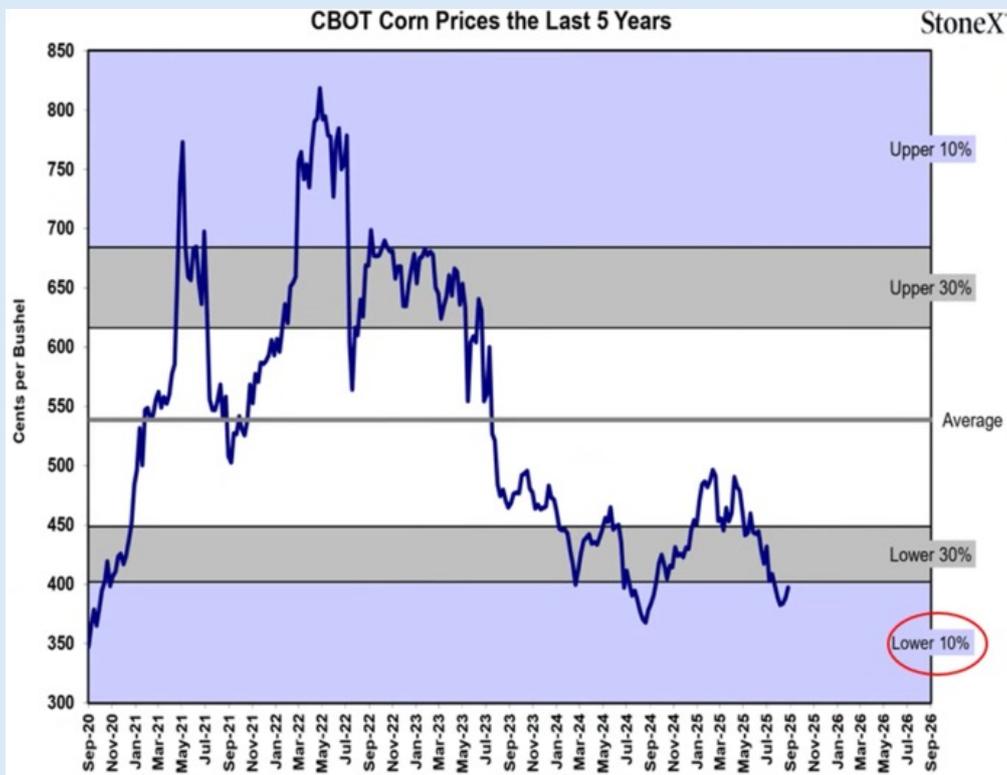


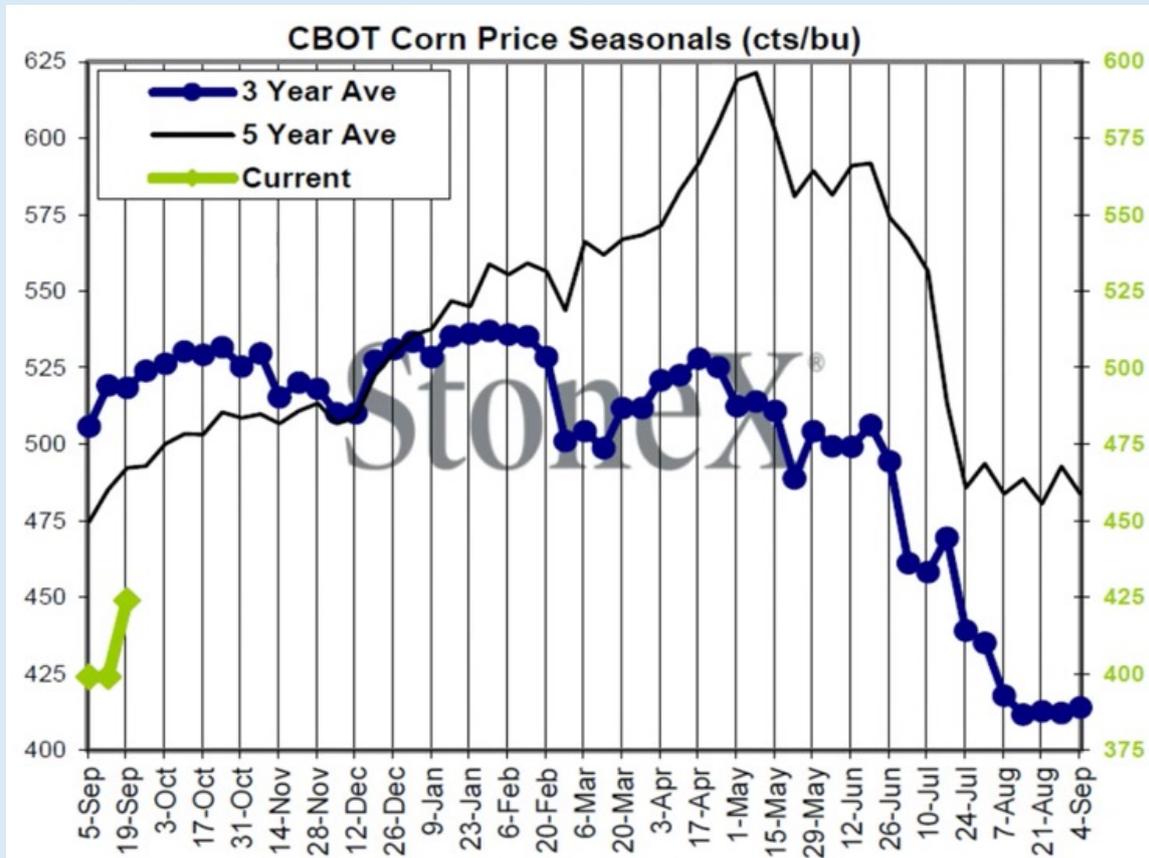
Gráfica 13. Evolución exportaciones por destino de maíz USA.

Estados Unidos continúa con demanda importante para destinos habituales como Corea, Japón y México, y continuamos viendo embarques hacia España, donde Ucrania aún no ha aparecido a competir comercialmente, con cosechas locales ya iniciadas.

Otro punto de presión para el maíz es la nula demanda China, no solo del cereal amarillo sino también de sorgo, donde las ventas van por debajo de la estimación del USDA.

Los precios de reemplazo en puertos peninsulares continúan siendo altos para disponible, 222 €/tm ante las escasas llegadas de volumen, como por ejemplo en Cartagena. Niveles de 213 €/tm para octubre-diciembre, mismos niveles que para la primera mitad de 2026.





Gráficas 14 y 15. Precios estacionales maíz últimos 5 años.

Será importante la evolución de la moneda y el impacto del próximo mes con la noticia comentada de la retirada de aranceles en Argentina.



Nutricionalmente el maíz compite bien en nutrición animal en las plantas de producción del litoral peninsular, sin embargo, la amplia cosecha nacional de trigo y cebada reduce a mínimos la inclusión en las fórmulas de las plantas del interior.

Complejo de soja:



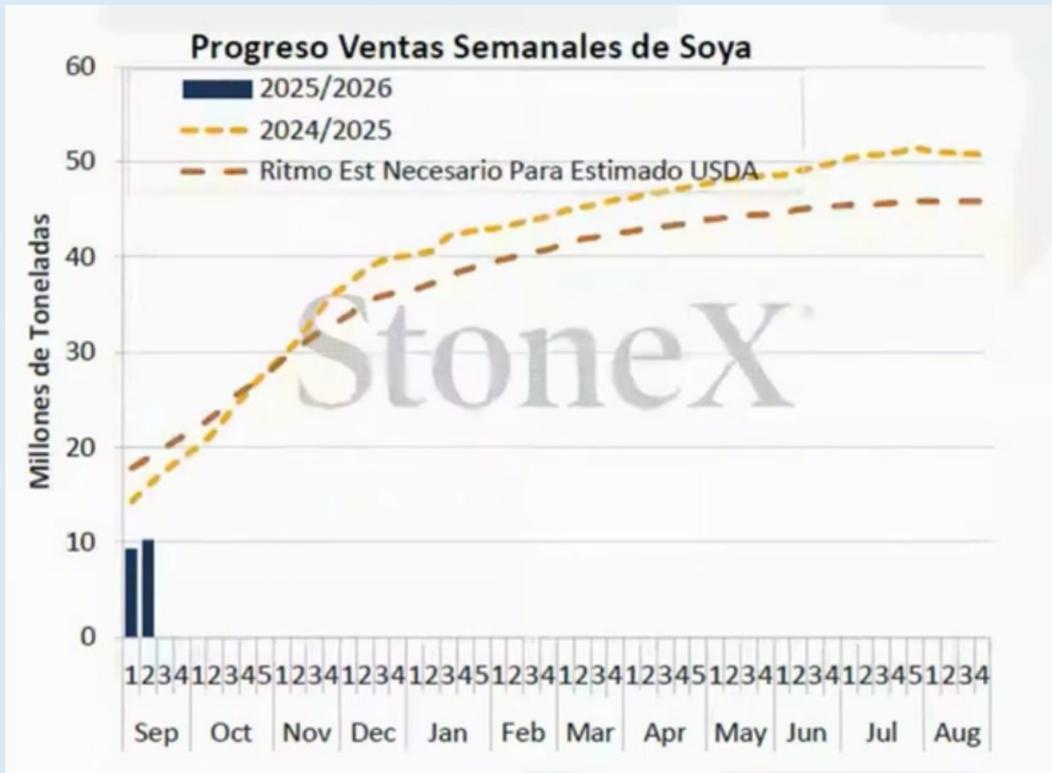
El mundo continúa muy abastecido de habas de soja y de los productos principales de la extracción, por ello la harina se mantiene bastante plana en precios y el aceite ha cedido en las últimas semanas.



Las negociaciones entre China y Estados Unidos no son fructíferas para nuestro sector, se centraron en la guerra de Ucrania y Tiktok, pero nada positivo para el comercio de granos.

El agricultor norteamericano continúa recibiendo precios bajos por su mercancía mientras China continúa centrada en Brasil y Argentina y sin comprar soja en USA. Por ello, el ritmo de ventas inicia la campaña muy por debajo de lo necesario para cubrir las estimaciones de EE. UU.

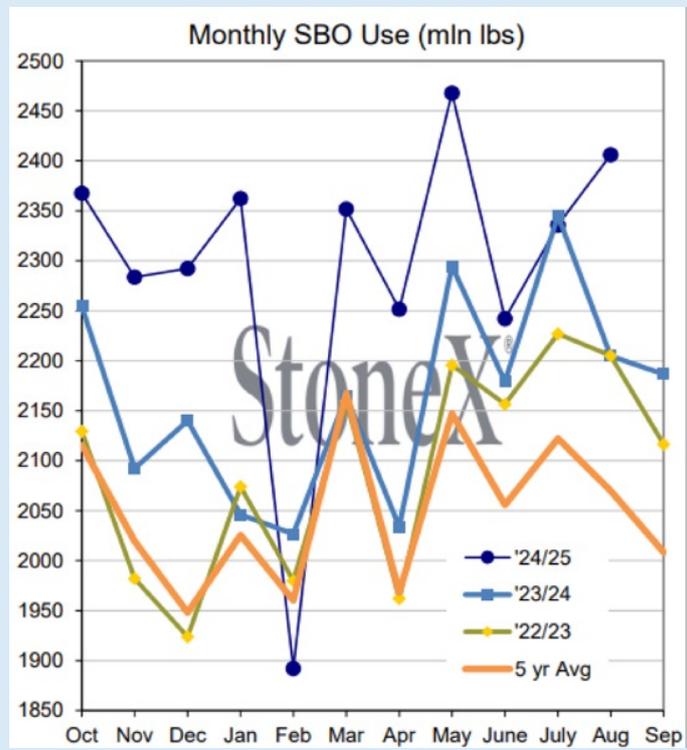
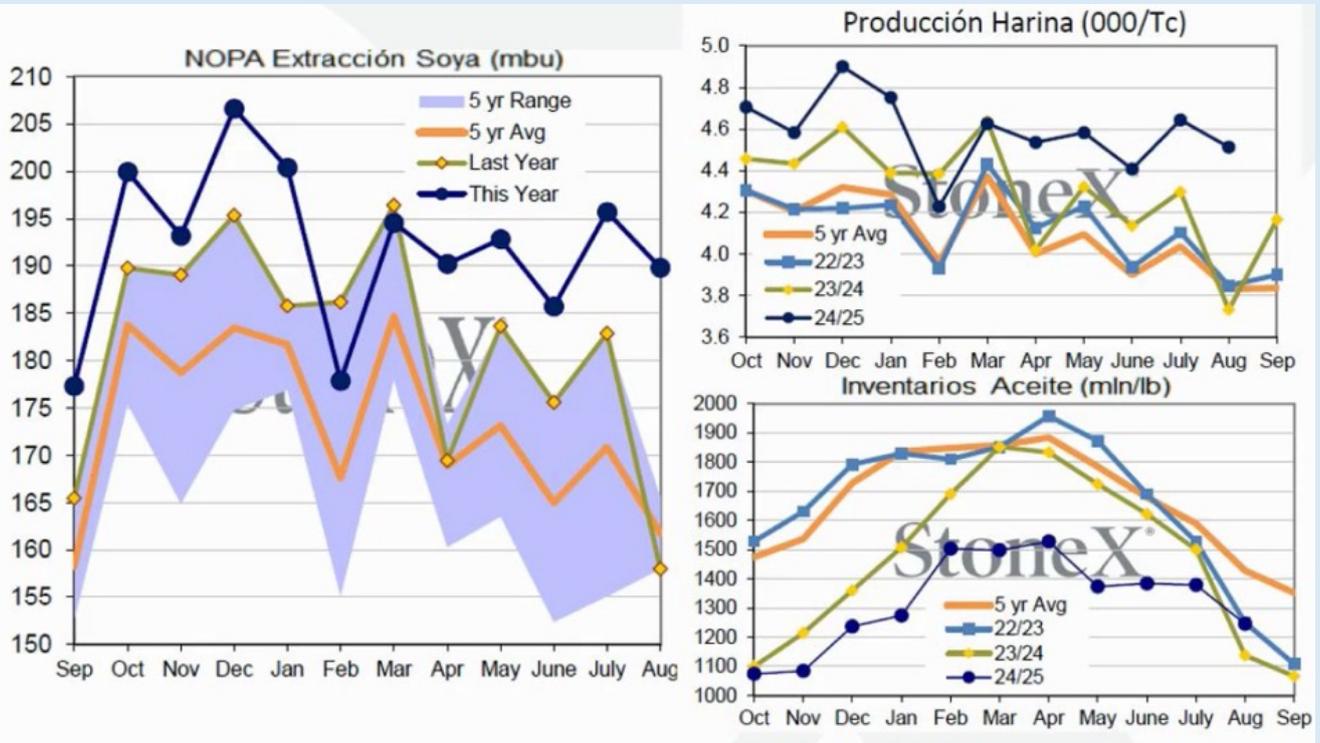




Gráfica 16. Ritmo de ventas de habas de soja en EE. UU.

La demanda en USA se centra en la extracción local produciendo más de 20 millones de bushels durante el mes de agosto. Esto es un 6 % anual superior, coincidiendo con las estimaciones del departamento de agricultura. El aceite encuentra consumo en biodiesel con rapidez y mantiene los stocks bajos, mientras vemos que a la harina le cuesta más encontrar demanda y permitirá de momento continuar con la estabilidad en precios.





Gráficas 17, 18 y 19. Volumen extracción habas, producción harina e inventarios de aceite en EE. UU. Uso de aceite últimos 3 años y promedio.

De cara a 2026 y 2027, la regulación de la EPA (exenciones a pequeñas refinerías), con cuotas firmes y mayores márgenes necesarios, deberían impulsar un crecimiento en la demanda de aceite de soja y elevar un poco los precios.

En las primeras predicciones para 2025/2026, Conab prevé que la cosecha de soja brasileña alcance la cifra récord de 177,7 millones de tm. Esto supone un aumento de 3,7 % en la superficie sembrada, moderando ligeramente la cosecha de maíz pero con un enfoque más agresivo en las exportaciones.



Brazil Corn/Soybean S&D

Conab estimates September 18, 2025

@kannbwx

	2024/25	2025/26
Corn Production	139.70	138.28
Second corn prod.	112.03	110.48
Corn exports	40.0	46.5
Corn ending stocks	12.75	11.67
Soy Production	171.47	177.67
Soy exports	106.66	112.12
Soy ending stocks	10.29	13.0

Note: Estimates in millions of tonnes

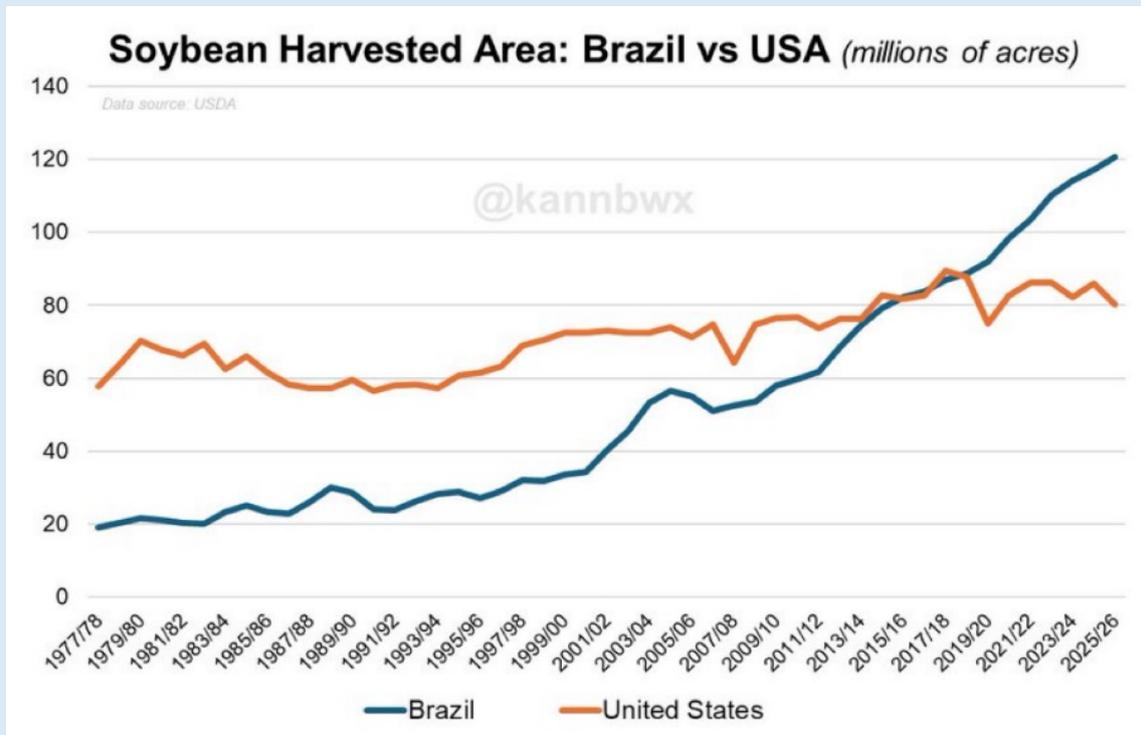


Tabla 2 y gráfica 20. Estimaciones de Conab para producción habas en Brasil próxima campaña. Comparativa superficie producción habas Bz/USA.

En cuanto a la normativa EUDR, no hay avances ni noticias en ningún sentido; básicamente nos encontramos en la misma situación que hace un año. La oferta se ha iniciado hace un par de semanas, con ventas y precios de harina en torno a 325 €/tm para enero-marzo, y un pequeño carry para ventas hasta mayo o junio.



Pensamos que basado en un precio que puede suministrarse asumiendo los costes de tener la harina en puerto despachada desde dic 2025, y considerando la cantidad actualmente disponible en el mercado a precios ligeramente por debajo de 310 €/tm para harina de alta proteína hasta final de año, la situación ofrece cierto margen de oportunidad.

TRAS UNAS SEMANAS DE VOLATILIDAD EL DÓLAR VUELVE A ESTABILIZARSE



El dólar estadounidense ha vuelto a estabilizarse después de la alta volatilidad de la tercera semana de septiembre, con discursos de los funcionarios de la Reserva Federal que proporcionarán dirección antes de la publicación de datos clave de inflación.

El índice de precios de gastos de consumo personal de EE. UU., indicador de inflación preferido por la FED, se publicará el próximo viernes 26 y se espera que muestre un ligero aumento, al 2,8 % desde la cifra anual del 2,6 % vista el mes pasado. No se espera mucho apoyo para el dólar, que parece moderadamente caro a corto plazo.

El banco UBS ha mantenido inalterados sus pronósticos para EUR/USD a finales de 2025 y 2026, entre 1,23 y 1,18 respectivamente, citando la continua debilidad en los mercados laborales estadounidenses y los esperados recortes de tasas de la Reserva Federal. Esperan un recorte de 75 puntos básicos adicionales durante 2025, superando las expectativas del mercado.



EUR/USD - Euro Dólar ▲ 1,1769 +0,0023 (+0,20%)

Compra

Venta



Gráfica 21. Evolución cambio euro dólar.



LOS PRECIOS DEL PETROLEO SUBEN ANTE LAS PERSPECTIVAS DE NUEVAS SANCIONES DE LA UE CONTRA RUSIA



El petróleo subió en las operaciones asiáticas tras registrar una pérdida semanal, mientras los traders evaluaban el impacto potencial de nuevas medidas de la UE destinadas a reducir los ingresos energéticos de Rusia y una serie de ataques ucranianos a infraestructuras energéticas.



La Comisión Europea propuso el pasado viernes 19 su decimonoveno paquete de sanciones contra Rusia, que impondría penalizaciones a comercio, refinerías y empresas petroquímicas en terceros países, incluida China, que incumplan las normas existentes sobre importaciones de energía rusa.



La propuesta busca incluir en la lista a los 118 buques que forman parte de la llamada “flota fantasma” de Rusia.

La UE quiere adelantar la prohibición de importaciones de gas natural licuado ruso, potencialmente adelantada su implementación al 1 de enero 2027 bajo presión de EE. UU.

Brent Oil Futures ▲ 66.92 +0.24 (+0.36%)

Buy

Sell



Gráfica 22. Evolución precio del barril Brent de petróleo.





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, AGRITEL, BCE, BLOOMBERG, COCERAL, EXPANSIÓN, GEOGLAM, STONE X, AESTIVUM, IMEA, CONAB, WXMAYS, JCI CHINA, VISIO CROP, USDA, REUTERS, PEAK TRADING, CRM AGRI, INVESTING.COM, GRAINSTATS, NEW YORK TIMES, SOVECOM, UCRANIAN GRAIN ASOCIATION, CBOT, MATIF, STRATEGIE GRAINS, METEORED Y EUROTRADE AGRICOLA (elaboración propia).

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

©2025 Elanco

EM-ES-25-0069