

**Elanco**

**VetConecta**

conectar para crecer

**Materias primas  
la situación del  
mercado**

**Con las subidas de  
tipos de interés,  
los inversores  
cambian posiciones  
en materias primas  
por el mercado  
financiero**

**22 de mayo de 2023**



**Álvaro Sánchez**

*Director de Eurotrade Agrícola*



@alvaroeurotrade

EM-ES-22-0108

## China no termina de arrancar



La inflación en China se comporta como si el mundo ya hubiera entrado en recesión. Su economía se encuentra en plena reapertura después de un 2022 marcado por el COVID y los férreos confinamientos. Tras un año para olvidar, este 2023 estaba llamado a ser el año de la gran recuperación China, sin embargo, algunos datos están generando desconcierto en el gigante asiático y en la economía global.



El más evidente es la inflación que, contra todo pronóstico, cayó al 0,1% interanual y se mantuvo en territorio negativo en términos intermensuales. El IPC chino se está comportando como si el mundo ya hubiera entrado en recesión, pese a que los datos globales del PIB y los PMI no dicen eso, ni mucho menos.



La debilidad de la demanda externa e interna está llevando a los precios chinos a seguir el patrón de pasadas recesiones, mientras el Banco Popular Chino busca fórmulas agresivas (rebajas de impuestos, cheques a familias) para reanimar la economía interna sin depender tanto del tirón del exterior.



## El desconcertante comportamiento de la inflación en China

Tasa de variación anual del IPC en China, en porcentaje.



**Gráfica 1.** Evolución inflación en China.

## España datos económicos positivos



España presume de buenos datos relativos con respecto al crecimiento económico y con un PIB por debajo de la media de los países europeos. Es cierto que sufrimos un decrecimiento mayor tras el impacto del Covid, que aún estaríamos en crecimiento negativo si cogemos 4/5 años de serie histórica y que hemos dependido demasiado de las ayudas europeas, pero ahora debemos invertir correctamente para solidificar este crecimiento.



**Otra buena noticia es el decrecimiento del coste de los alimentos. El IPC repuntó en abril (4,1%) pero los alimentos suben 3,6 puntos menos. El precio de los comestibles se modera hasta el 12,9%, el mayor alivio en un solo mes. La inflación subyacente también mejora, hasta el 6,6%, nueve décimas menos que en marzo.**



## Evolución de la inflación subyacente

(Sin alimentos y energía). En porcentaje.

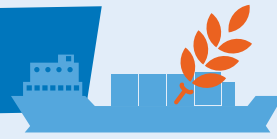


Fuente: INE • Creado con Datawrapper

**Gráfica 2.** Evolución de la inflación en España.



## Situación Mar Negro



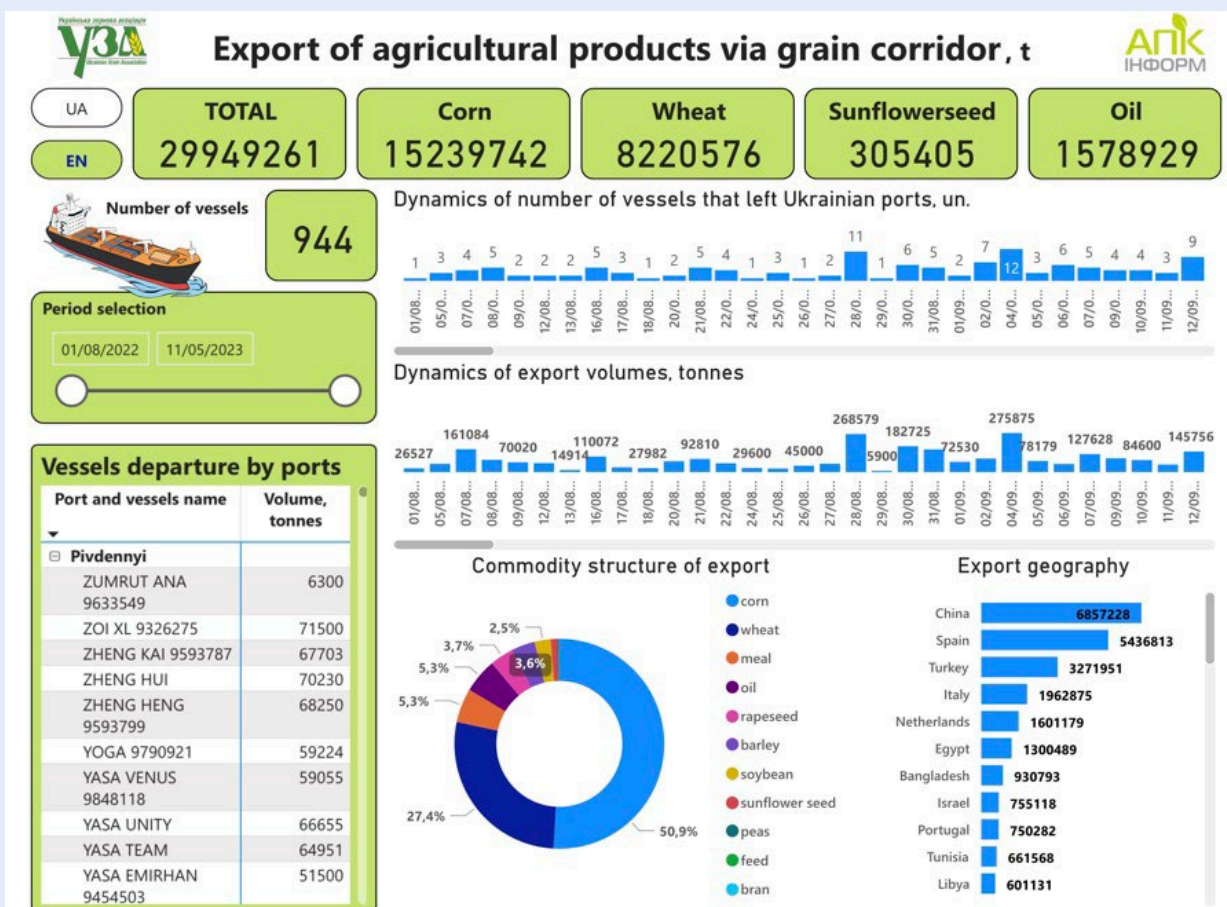
El presidente turco, casi al límite de la fecha de renovación, pudo confirmar una nueva prórroga de 60 días, hasta el próximo 18 de julio, para la exportación de grano desde Ucrania por el Mar Negro.

En paralelo, el presidente ruso, Vladimir Putin, ha encargado a su gobierno la creación de un corredor de grano para incrementar las exportaciones a China. El objetivo del acuerdo, que debería estar preparado el próximo 1 de octubre, es incrementar la producción de grano en Siberia y en las regiones más orientales del país. Uno de los principales eslabones del nuevo Corredor de Cereales Terrestre Rusia-China sería la terminal de grano ya existente en la región de Zabaikal, que limita con China y Mongolia.



Esta terminal ferroviaria, en funcionamiento desde septiembre 2022, es considerada la primera de su clase en el mundo y tiene capacidad para 8 millones de tm de grano. Además, elimina el problema del ancho de vía entre ambos países y cuenta con un sistema de seguimiento de los suministros de grano.

Mientras tanto, el volumen exportado a través del acuerdo con Turquía ha permitido ya expedir casi 30 millones de tm de cereal ucraniano a través del Mar Negro, siendo España el segundo país más beneficiado con casi 5,5 millones de tm.



**Gráfica 3.** Volumen total de salidas de materias primas de Ucrania, por países.



## Fondos de inversión



Los precios de los granos mundiales han cogido una importante tendencia bajista en las últimas semanas. Dos motivos principales se encargan de ello:

- ▶ Por un lado, las previsiones de buenas cosechas, que permitirán durante este 2023 y 2024 recuperar stock de seguridad mundial unido a un descenso de consumo global por la destrucción de demanda con los precios tan elevados que hemos visto desde 2020 hasta el primer trimestre de 2023.
- ▶ Por otro, tenemos un movimiento muy importante del dinero especulativo que ha abandonado las largas posiciones sostenidas sobre materias primas durante ese período. Hemos pasado de más de 200.000 contratos largos, por ejemplo, en Maíz, a los 130.000 contratos cortos de esta pasada semana, lo cual supone una menor posición de casi -54 millones de tm.



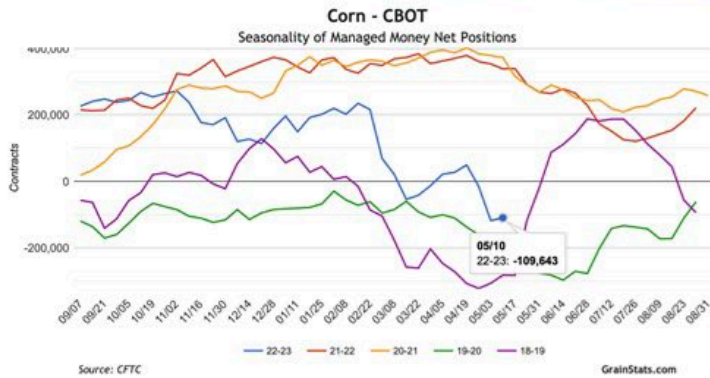
**¿Cuántos €/tm pueden haber impactado en el precio de las materias primas?** Es difícil definirlo, pero sin duda tuvimos maíz en 400 €/tm y hoy estamos trabajando con precio por debajo de 240 €/tm para el período agosto-diciembre 2023. Sin duda, un impacto importante.



## POSICION NETA DE LOS FONDOS EN CEREALES A 12 MAY

MAÍZ

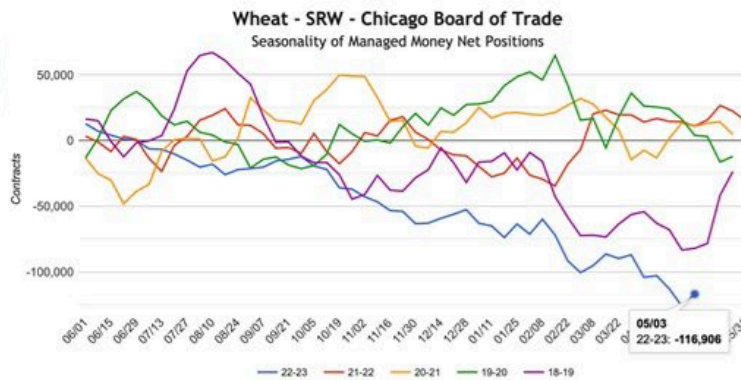
109.000 CONTRATOS CORTOS (127 TM)



+ -13,8 M mT (40mtm)

TRIGO

116.000 CONTRATOS CORTOS (136 TM)



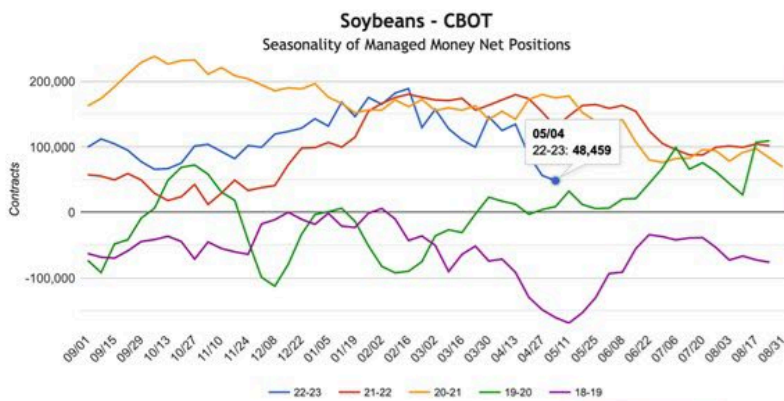
- 15,7 M mT

**Gráfica 4.** Evolución posiciones fondos de inversión en Chicago para Maíz y Trigo.



En el complejo de Soja el que más está presionando a la baja es el aceite. Tanto en habas como en harina continúan largas las posiciones, pero seguirán vendiendo.

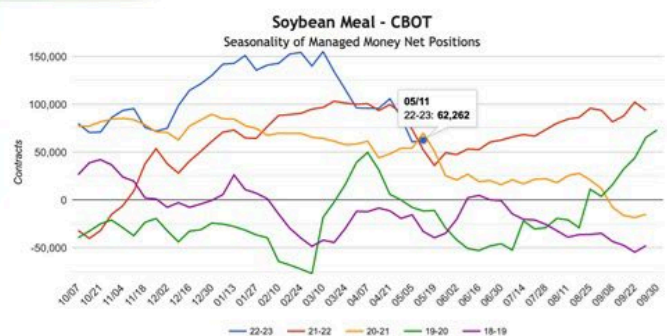
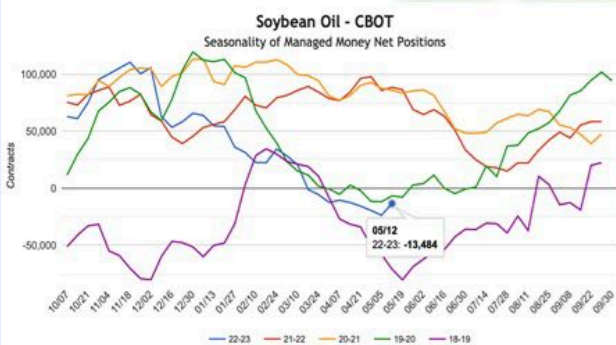
### POSICIONES EN EL COMPLEJO DE SOJA (5 MAYO 23)



48500 CAK x 136 tm  
+6,6 M mT

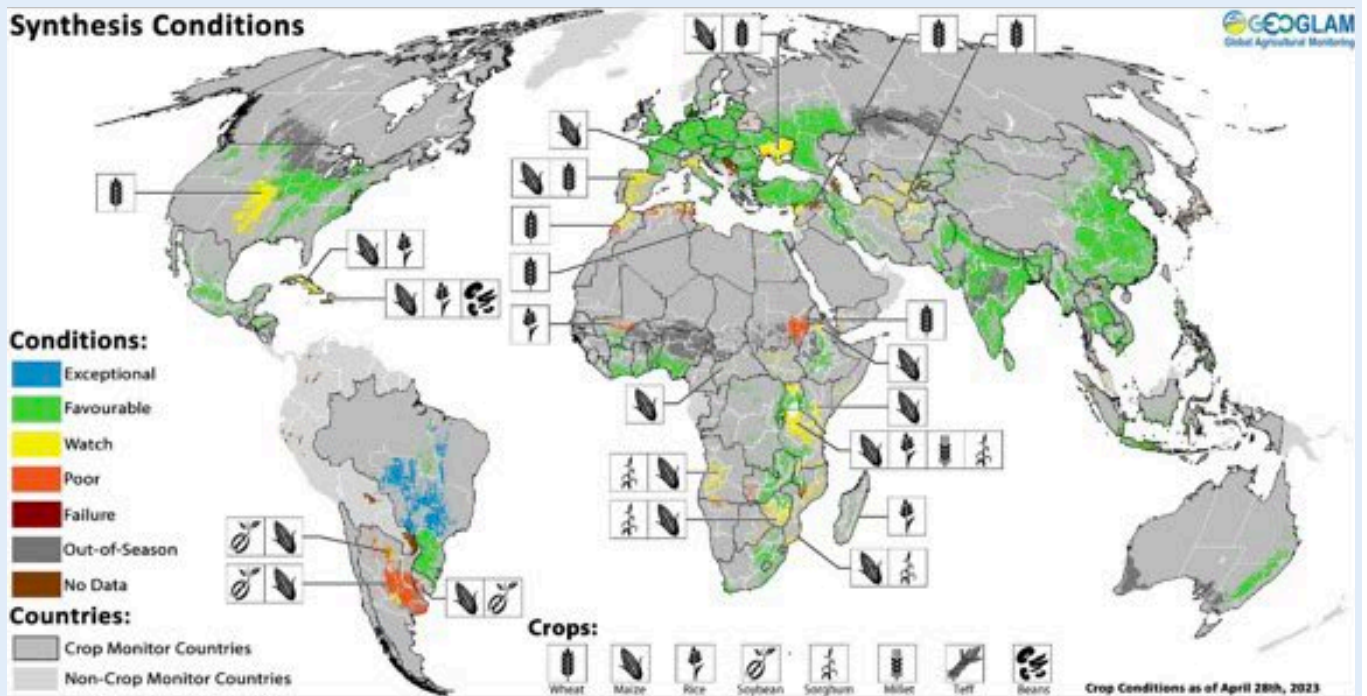
-13500 CAK x 27 tm  
-0,36 M mT

62.000 CAK x 100 tm  
+6,2 M mT



**Gráfica 5.** Evolución posiciones fondos de inversión en Chicago Habas de soja, Aceite y Harina.

## Principales granos mundiales



*Mapa 1. Mapa global de condiciones de cultivos.*

## Trigo



La producción mundial de Trigo para la campaña 23/24 será muy similar a nivel mundial con cambios en algunas regiones, según ha publicado el departamento de agricultura de Estados Unidos.

El déficit que puede tener Australia de -10 mtm está justificado por el efecto climatológico “El Niño”, así como Rusia, también con -10 mtm., sobre una estimación de la presente campaña donde puede estar contabilizando parte del grano ucraniano. Se verá compensada con una recuperación en Argentina, hacia una cosecha normal, India y la Unión Europea.

## World Wheat Production

Country or Region	2022/2023		2023/2024	
	Estimate	Change from April 11	Forecast	Change from 2022/2023
----- Million Tons -----				
World	788.3	-0.8	789.8	1.5
United States	44.9	--	45.2	0.3
Foreign	743.4	-0.8	744.6	1.2
Argentina	12.6	--	19.5	6.9
Canada	33.8	--	37.0	3.2
Australia	39.0	--	29.0	-10.0
European Union	134.3	--	139.0	4.7
Turkey	17.2	--	19.0	1.8
Russia	92.0	--	81.5	-10.5
Ukraine	20.9	-0.1	16.5	-4.4
Kazakhstan	16.4	--	14.0	-2.4
China	137.7	--	140.0	2.3
India	104.0	--	110.0	6.0
Northwest Africa	7.6	--	7.3	-0.3

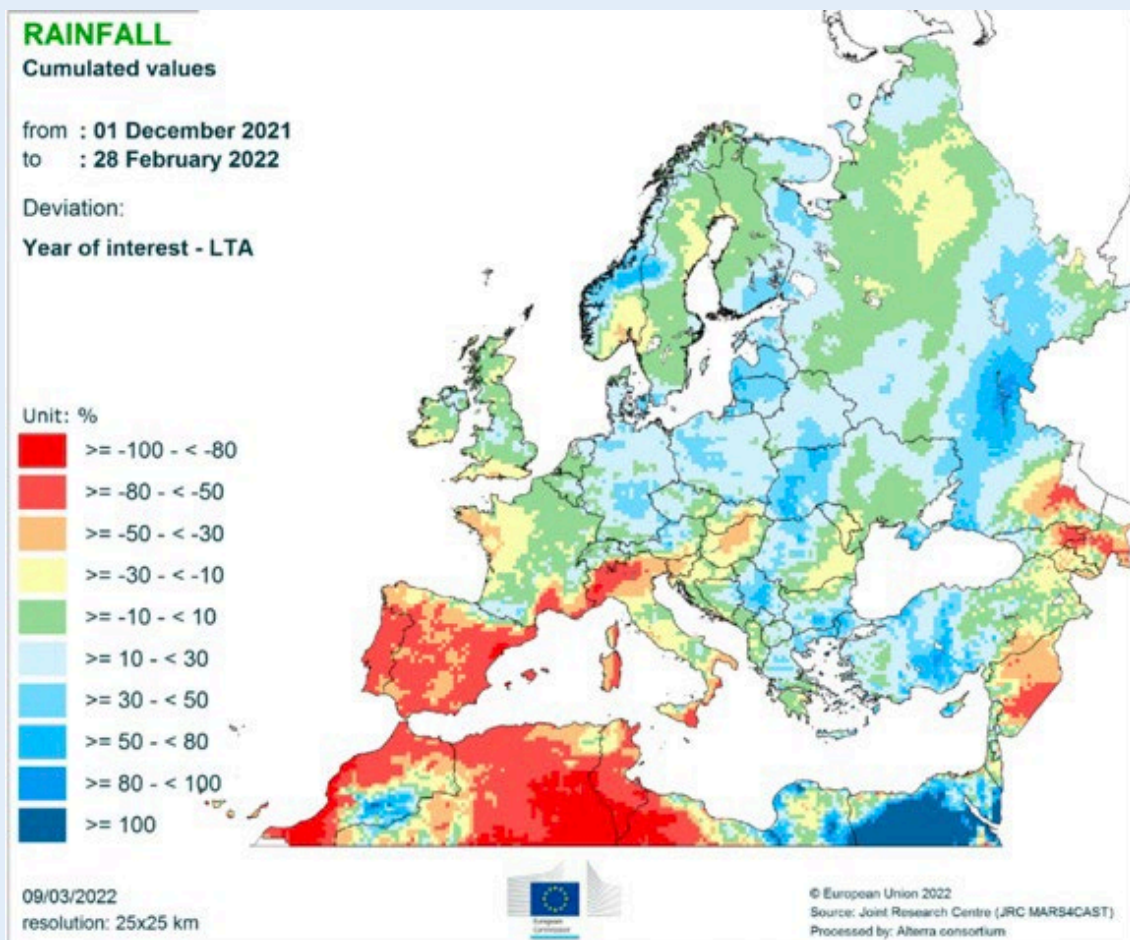
-- No change.

May 12, 2023

**Tabla 1.** Producción mundial de trigo. Comparativa estimación 22/23 vs proyección 23/24.

Europa ha tenido durante todo el ciclo productivo un nivel de pluviometría muy correcto y con unas temperaturas que están favoreciendo también ahora el correcto granado de la planta. Con la excepción clara de la Península Ibérica, que ha tenido una sequía extrema que está afectando drásticamente a los rendimientos de producción.

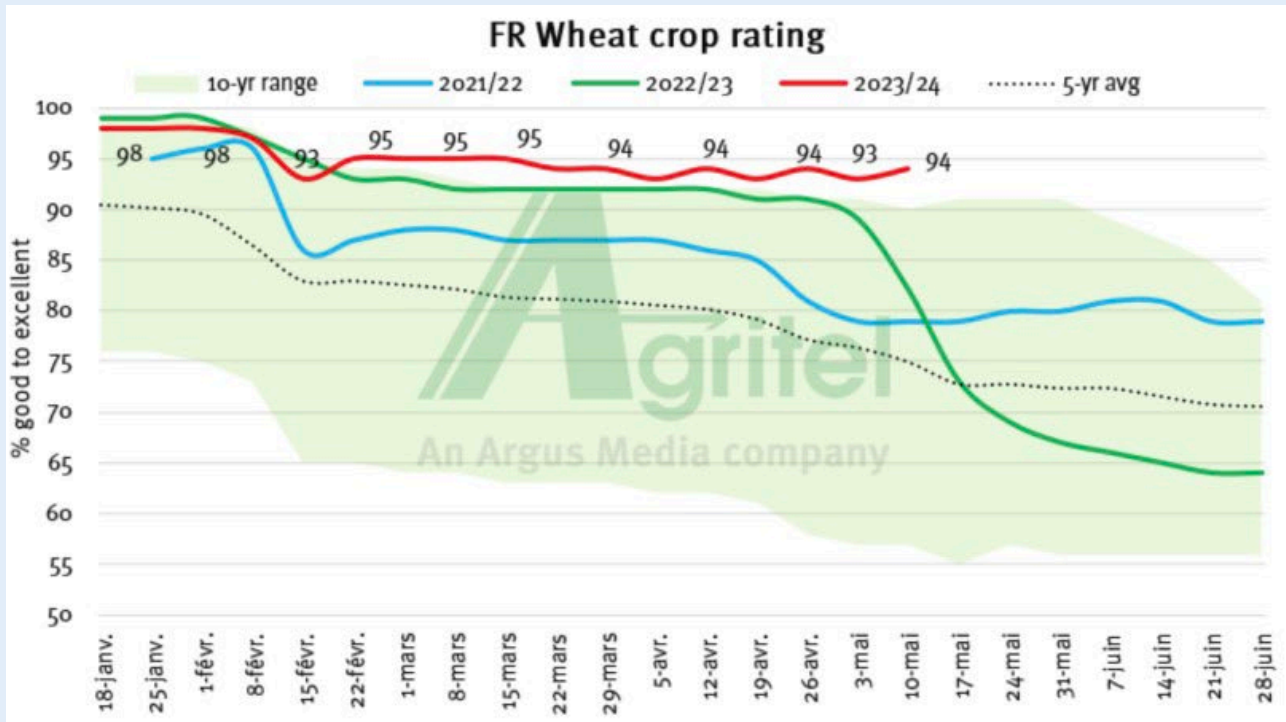




**Mapa 2.** Mapa de lluvias acumuladas en Europa desde diciembre 22 a febrero 23.

En Francia, especialmente bien las cosechas con un estado del cultivo Bueno/Excelente en un 94% por encima claramente de los años anteriores. Sin duda, un dato positivo para la oferta fluida de mercancía para la cornisa Sur-Pirenaica y en especial para los trigos de calidad harinera.





**Gráfica 6.** Evolución de calificación bueno/excelente para trigos en Francia.



**Mapa 3.** Mapa de rendimientos de producción de trigo en Francia comparado vs campaña anterior.

Con estos buenos datos unido a una posición más corta de los fondos en Chicago, el precio del trigo ha continuado bajando, situándose los replazos en puerto grande peninsular por debajo de los 250 €/tm salida de almacén. Esto reduce el diferencial con la cebada a un mínimo de 5/8 €/tm por encima, lo cual sin duda continuará presionando al precio internacional de esta.



La cotización de Matif ha bajado -20 €/tm vs el mes pasado, según vemos en el gráfico. Chicago se sitúa en niveles de verano 2021.







**Gráfica 7.** El precio de sep 23 para trigo Matif Francia. €/tm.



**Gráfica 8.** Evolución trigo Chicago vencimiento julio 2023.

Estos precios de reemplazo de puerto para trigo, cebada y maíz, sin duda marcarán los precios máximos a operar por los productores y comercializadores nacionales con el cereal del interior peninsular.



## Maíz



El informe del USDA de mayo, donde se incluyen las primeras estimaciones para cosecha 23/24, como vemos en la tabla, refleja un importante aumento de la producción mundial de casi +70 millones de tm. Estas incluyen un crecimiento en USA de +39 mtm y una recuperación importante en Argentina de +17 mtm, junto con un crecimiento de más de 11 mtm en UE. La reducción más importante la tendremos en la producción de Ucrania, debido a los efectos de la invasión rusa.

USDA Office of the Chief Economist  
United States Department of Agriculture

### World Corn Production

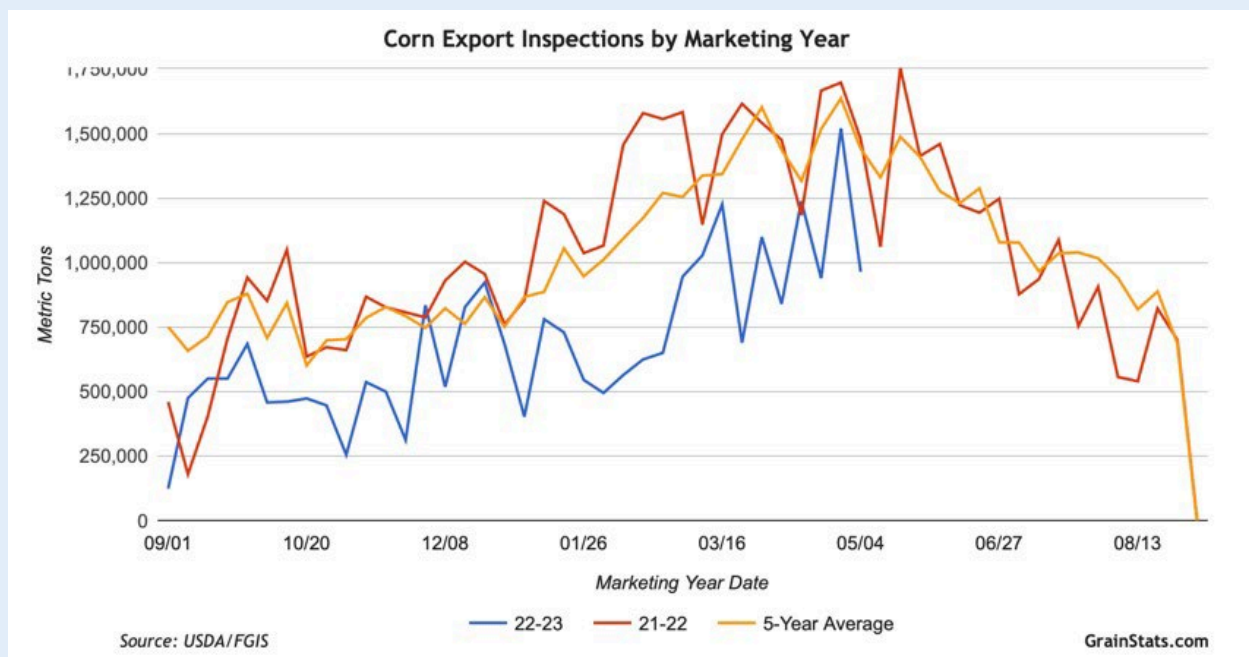
Country or Region	2022/2023		2023/2024	
	Estimate	Change from April 11	Forecast	Change from 2022/2023
----- Million Tons -----				
World	1,150.2	5.7	1,219.6	69.4
United States	348.8	--	387.7	39.0
Foreign	801.5	5.7	831.9	30.4
Argentina	37.0	--	54.0	17.0
Brazil	130.0	5.0	129.0	-1.0
Mexico	27.6	--	27.4	-0.2
Canada	14.5	--	14.3	-0.2
European Union	53.0	--	64.3	11.3
Serbia	5.0	--	7.0	2.0
FSU-12	48.2	**	44.0	-4.3
Ukraine	27.0	--	22.0	-5.0
Russia	15.8	--	16.3	0.5
South Africa	16.7	--	16.8	0.1
China	277.2	--	280.0	2.8
India	34.6	--	34.3	-0.3

-- No change. \*\*Rounds to zero.

May 12, 2023

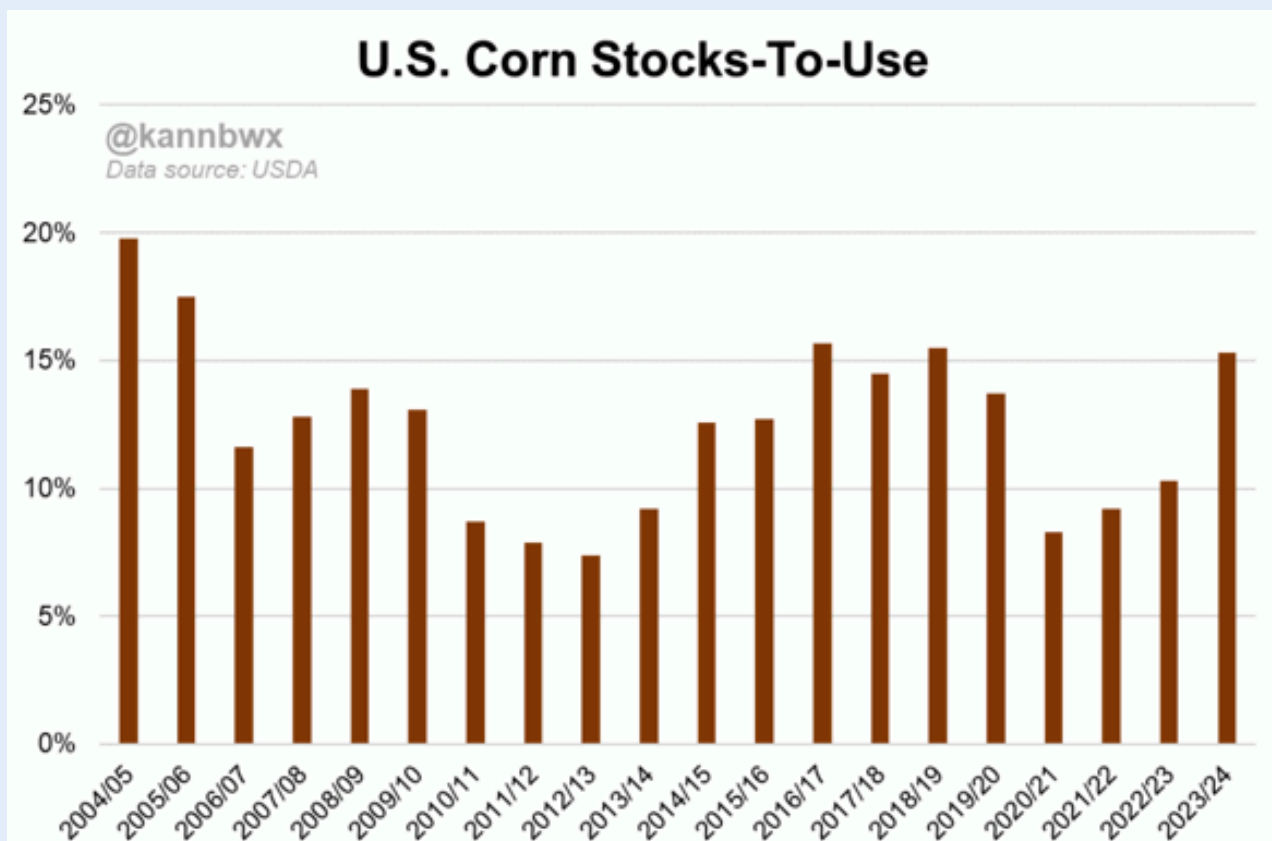
**Tabla 2.** Evolución de producción mundial de maíz.

China ha continuado cancelando operaciones con EEUU, lo cual mantiene el ritmo de ventas desde este origen por debajo de los años anteriores y estimación inicial del USDA.



**Gráfica 9.** Volumen acumulado de las inspecciones de exportación de maíz USA.

Esa combinación de mayor producción y menos consumo mundial elevaría el ratio stock uso a niveles más confortables (3 mejor histórico), lo cual permite importante corrección en precios para competir con Cebadas y trigos en alimentación animal. Volverá, sin duda, a ser el cereal protagonista en el último cuatrimestre de 2023.



**Gráfica 10.** Ratio stock/uso mundial de maíz.

El precio de maíz se sitúa en 257 €/tm para mercancía disponible en puertos, como Cartagena y Huelva, y muy competitivo para septiembre-diciembre, por debajo incluso de la cebada, 237/235 €/tm según puertos. Comenzará a ser muy protagonista en consumos a partir del mes de agosto, tanto en el interior como por supuesto en el consumo de las fabricas próximas al litoral.



## Complejo de soja:



Como en el resto de granos, el USDA actualiza las próximas estimaciones de producción mundiales para campaña 23/24 donde aparecen, por primera vez, los números para Sudamérica, corrigiendo al alza, lógicamente, sobre todo Argentina, que recuperaría +21 mtm., Brasil, que subiría +8 mtm a mayores sobre el record del presente año, y EEUU, que puede producir algo más de 7-8 mtm si se aumenta superficie inicialmente planteada para trigos en Kansas que están siendo dañados tras el clima seco. En total, el mundo tendría un incremento superior a +40 mtm.



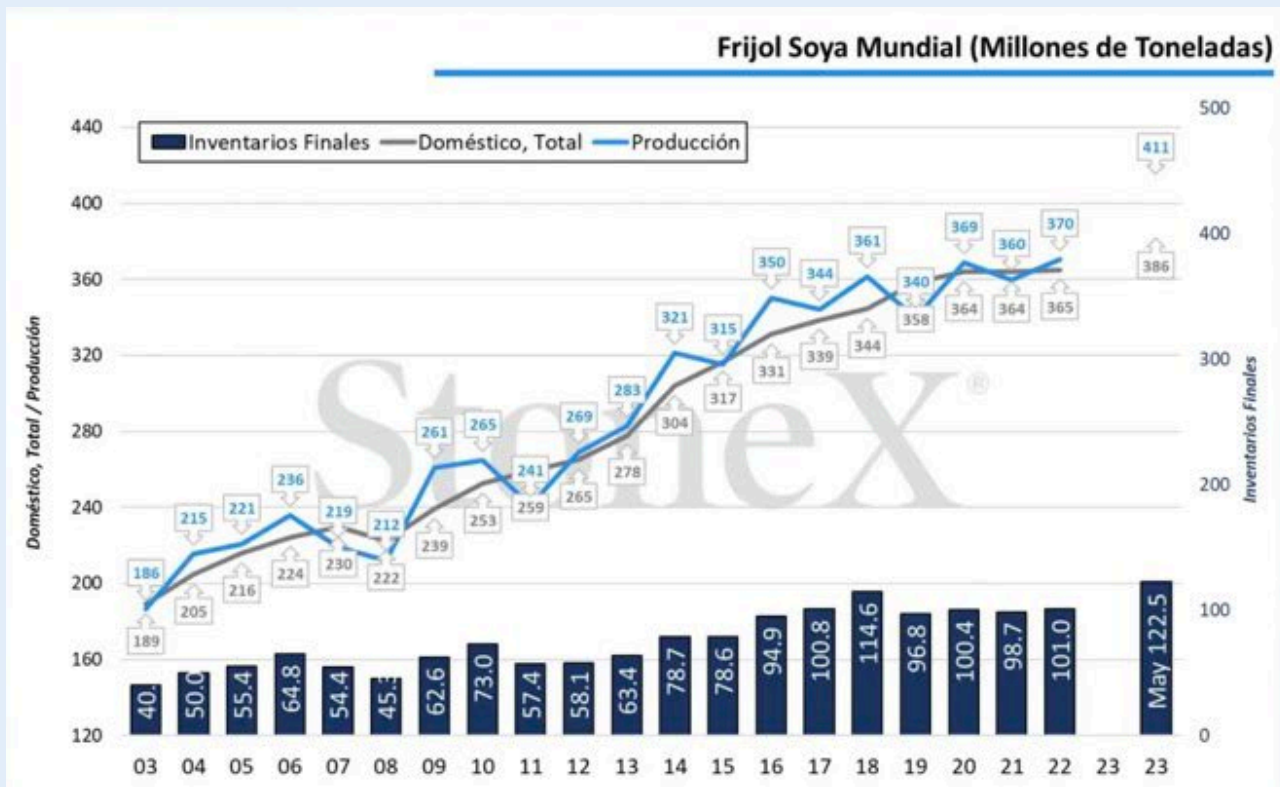
Country or Region	2022/2023		2023/2024	
	Estimate	Change from April 11	Forecast	Change from 2022/2023
----- Million Tons -----				
World	370.4	0.8	410.6	40.2
United States	116.4	--	122.7	6.4
Foreign	254.0	0.8	287.8	33.8
Argentina	27.0	--	48.0	21.0
Brazil	155.0	1.0	163.0	8.0
Paraguay	8.8	-1.2	10.0	1.2
Canada	6.5	--	6.5	**
India	12.0	--	12.0	--
China	20.3	--	20.5	0.2

-- No change. \*\*Rounds to zero.

May 12, 2023

**Tabla 3.** Evolución producción mundial habas de soja.

Con este incremento de producción y una demanda sostenida, el balance permitiría recuperar el stock final por encima de los máximos vistos en 2018. Supongo que este dato corregirá según avancen los meses, puesto que la bajada de precios que esta situación produce en el mercado estimulará sin duda un crecimiento en consumo. China, si comienza a recuperar demanda, puede llegar a importar hasta 100 mtm en la próxima campaña.



**Gráfica 11.** Balance Habas de Soja, serie histórica.

Con respecto a los productos finales, el aceite continúa con una bajada importante y mantiene la tendencia a la baja, además con las posiciones de fondos cortas. Sin embargo, es la harina la que mantiene el margen de extracción amparada en la baja disponibilidad de producción en Argentina. El precio ha bajado de forma importante pero los fondos se mantienen largos en sus posiciones por el momento.







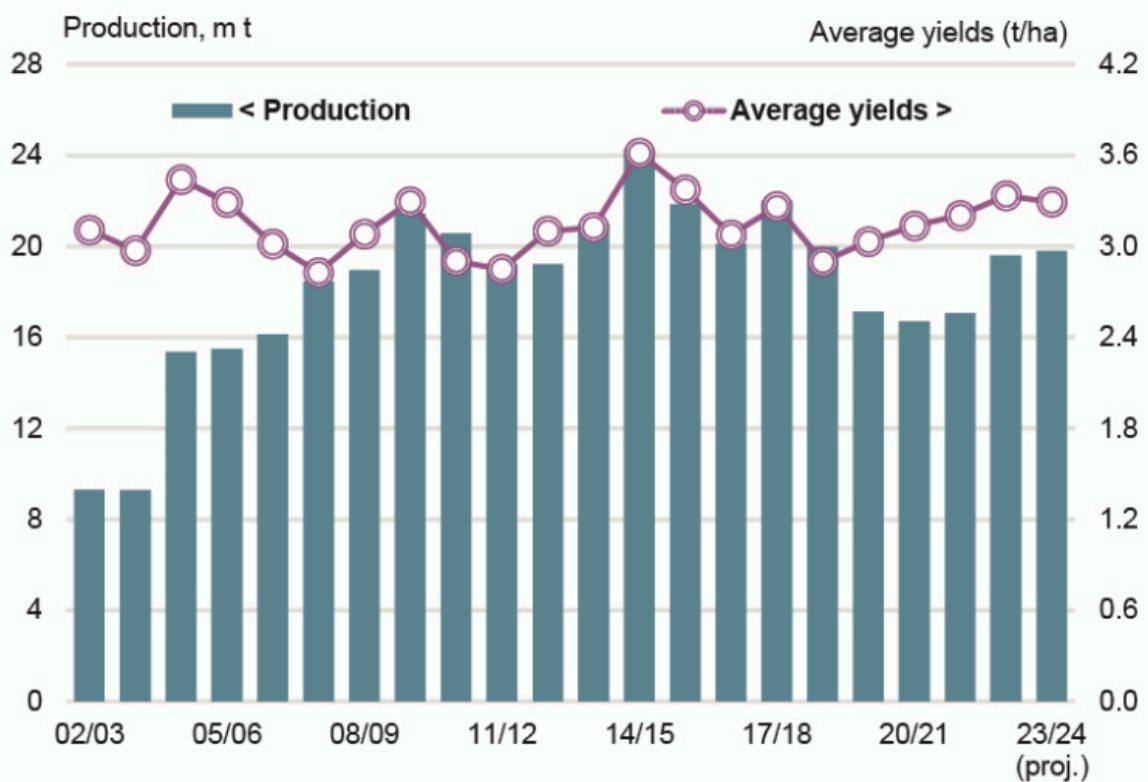
**Gráficas 12 y 13.** Gráficos precios aceite y harina de soja vto. Jul 2023.

Tras la bajada de precio de la harina de soja, vamos viendo un incremento progresivo en la incorporación en consumo para piensos, lo cual obliga al resto de proteínas alternativas a competir y bajar también las cotizaciones.



Hemos visto una bajada muy importante en el precio de la Harina de Colza, sobre todo para nueva cosecha donde llega a poderse operar en 310 €/tm que sin duda desplazará otras mp's alternativas y será de momento el principal competidor para la harina de soja. Ello es posible también por la recuperación en la producción de semilla a nivel mundial para esta campaña.

**Rapeseed/Canola: EU production vs average yields – f' cast as at 20 April (GMR 542)**



**Gráfica 14.** Evolución producción mundial y rendimientos de semilla de colza.

El DDG de Maíz también baja precios, no de forma tan intensa como la soja, pero permitirá competir nutricionalmente, niveles de 360 €/tm para mercancía disponible y 335 €/tm para el período agosto-diciembre.

La proteína menos competitiva en este momento continúa siendo la Harina de Girasol. La disponibilidad ahora es muy limitada, aunque en breve comenzarán a aparecer posiciones de importación que iniciarán bajadas de precios. Pueden bajar menos que otras proteínas por la elevada demanda de fibra que vamos a necesitar en la Península Ibérica.



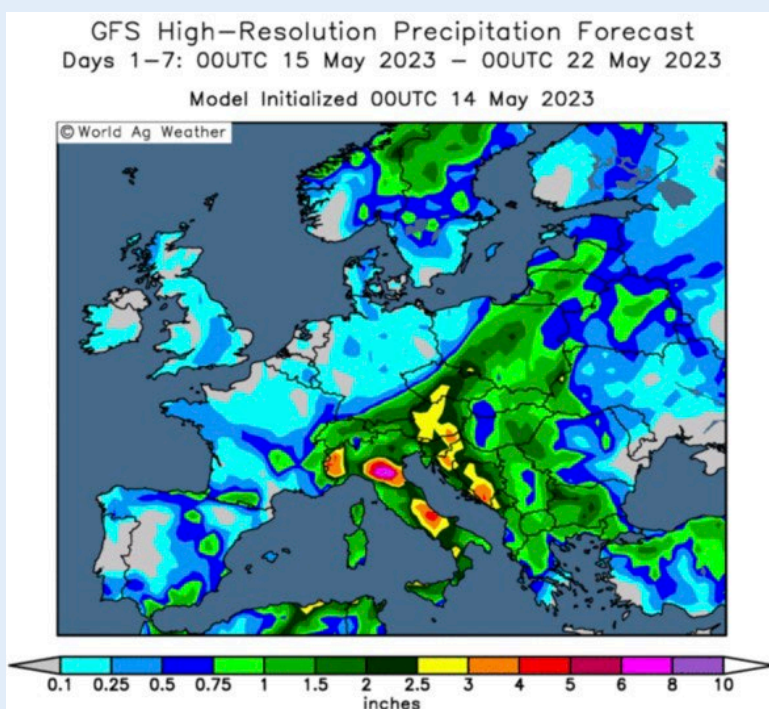
## SITUACIÓN EN ESPAÑA Y PORTUGAL

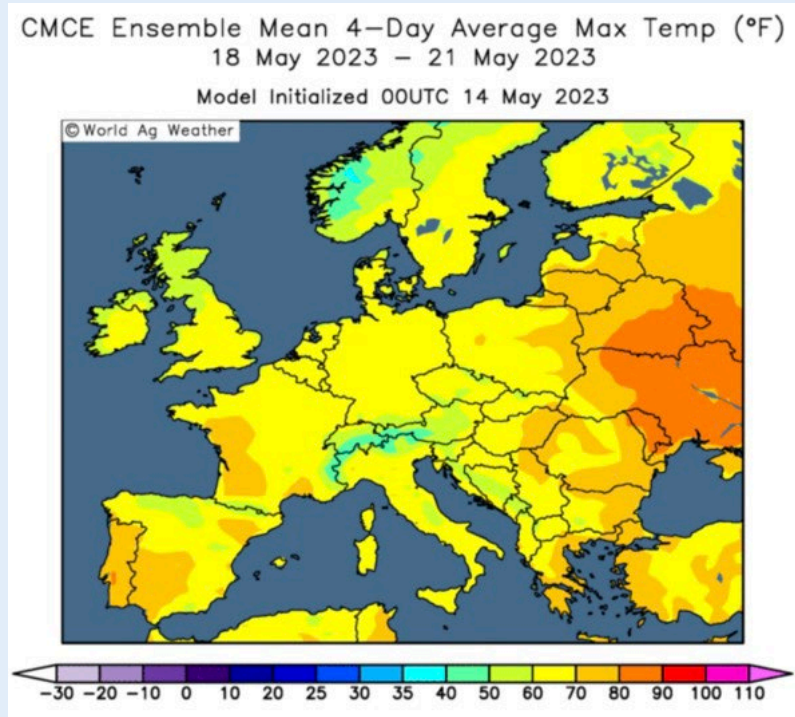


Tras el período tan prolongado de sequía y temperaturas elevadas, por encima de la media, hemos notado un cambio importante en temperaturas y se reciben algunas lluvias que, dependiendo de las zonas, posibilitarán una mejora en los cultivos.



El proceso negativo se detiene y permite que la planta vaya llenando la semilla lentamente. Esto afectará positivamente al menos a la calidad del grano. Quizá no demasiado para los rendimientos de producción en las latitudes centro y sur peninsular, pero sí en el tercio norte donde aún queda más tiempo para la cosecha.





**Mapas 4 y 5.** Mapa de previsión de precipitación y temperatura en UE. Mediados Mayo 2023.

La cosecha sin duda será mucho menor que la media y se acercará a los peores registros de la historia reciente. Lo cual, a pesar del descenso de producción que situaría las necesidades de consumo total de materias primas en torno a 37/38 mtm, sin duda nos llevará a un año de importaciones récord o cerca del récord.



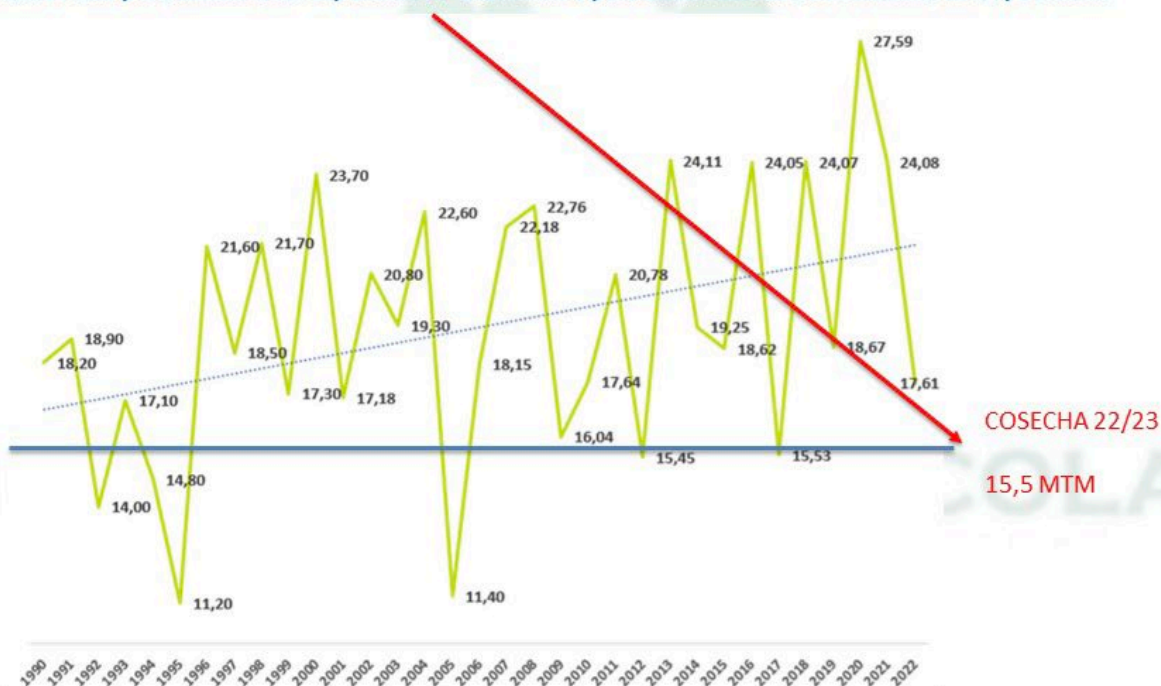
# ESPAÑA SITUACIÓN Y REEMPLAZOS



## POSIBLE BALANCE DE CEREALES EN ESPAÑA

Si contemplásemos finalmente una producción similar a 20012/2017, no tan mala como 1995 y 2005

Tendríamos una producción total españa de 15-15,75 mtm, para una necesidad de consumo de 37/38 mtm.



Por ello he desarrollado una tabla de estimación de volúmenes que podemos necesitar para ir monitorizando y estructurando la logística necesaria para la ejecución tanto en litoral como para los tráficos de camión hacia el interior.



## **CEBADA**

Necesitaremos importar entre 1,5 y 2,2 millones de tm de cebada, dependiendo de la disponibilidad en Europa, puesto que el volumen de producción de cebada en el mundo está destinado fundamentalmente para la producción de Cerveza y España es una excepción en el uso de este cereal.



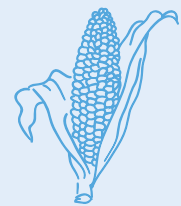
## **TRIGO**

No llegaremos a importar más de 4,5-5 millones de tm, no tan alto como en años como 2004 que llegamos a traer más de 5,5 millones de tm. Tiene la limitación de las cuotas de terceros países por la UE y en esos años aún no estaban implementadas.



## **MAÍZ**

Podríamos superar el máximo importado en un solo ejercicio en España, superando quizás los 11 mtm.



## **PROTEÍNAS**

Los volúmenes de importación de proteínas no superarán en principio los máximos, tanto por porcentaje de incorporación como en total consumo por la menor producción de piensos.



SIMULACIÓN							
s&d España							
22/23	CEBADA	TRIGO	MAIZ	CENT/AVE/TRIT	HIRASOL/COLZ	SOJA	TOTAL ESPAÑA
STOCK INICIAL	1.200.000	400.000	400.000	150.000	250.000	200.000	2.600.000
PRODUCCIÓN	4.500.000	3.750.000	3.600.000	1.050.000	1.000.000	1.600.000	15.500.000
IMPORTACION	1.500.000	4.500.000	10.500.000	400.000	1.100.000	3.500.000	21.500.000
DISPONIBLE	7.200.000	8.650.000	14.500.000	1.600.000	2.350.000	5.300.000	39.600.000
CONSUMO HUMANO	700.000	3.900.000	2.100.000	300.000	300.000	150.000	7.450.000
CONSUMO FEED	5.900.000	4.500.000	11.600.000	950.000	1.650.000	4.800.000	29.400.000
STOCK FINAL	600.000	250.000	800.000	350.000	400.000	350.000	2.750.000
POSIBLE IMP MAYOR	600.000	500.000	500.000	750.000	200.000	500.000	3.050.000

Sin duda, habrá oportunidad para importar otros cereales como Triticale, Centeno o, incluso, Sorgo norteamericano.



**En cuanto a precios continuamos cotizando los cereales nacionales contra el precio de reposición desde puerto a todos los destinos de la península, y así estaremos durante los primeros meses de cosecha. La liquidez nacional aparecerá puntualmente y seguramente hasta el mes de agosto/ septiembre no intentará competir con el grano de importación.**





The Elanco logo consists of the word "Elanco" in a white, sans-serif font, positioned inside a blue rectangular box that is tilted at an angle.

## **Elanco Spain S.L.U.**

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

Contenidos patrocinados por Elanco.

Material publicado [vetconecta.elanco.com](https://vetconecta.elanco.com)

[Accede aquí](#)

**VetConecta**  
conectar para crecer

**Fuentes de Información:** *AGRITEL, VISIO CROP, EXPANSION, METEORED, USDA, BLOMBERG, RJ OBRIEN, REUTERS, STONE X, ECOGLAM, INVESTING, ANDREI SIZOV, GRAINSTATS, MINISTRY AGR UCRANIA, CBOT, IMEA, COOP AGROALIMENTARIAS y Eurotrade Agrícola (elaboración propia).*

Elanco y la barra diagonal son  
marcas registradas de Elanco o sus filiales.  
©2022 Elanco Animal Health, Inc. o sus afiliadas.

EM-ES-22-0108