

# Panorama Global de *Commodities*

Febrero 2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

# Panorama Global de *Commodities*

Febrero 2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Panorama Global de *Commodities***  
**Febrero 2016**

ISSN 1853-9637  
Edición online

Fecha de publicación | Marzo 2016

**Banco Central de la República Argentina**  
Reconquista 266  
(C1003ABF) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
República Argentina  
Tel | (+54 11) 4000-1207  
Sitio web | [www.bcra.gob.ar](http://www.bcra.gob.ar)

Contenidos, coordinación y diagramación | Gerencia de Análisis Macroeconómico  
Edición | Subgerencia General de Investigaciones Económicas

Colaboraciones | Gerencia de Análisis del Sistema Financiero y Mercado de Capitales

El contenido de esta publicación puede reproducirse libremente siempre que se cite la fuente.  
Para comentarios o consultas a la edición electrónica: [analisismacro@bcra.gob.ar](mailto:analisismacro@bcra.gob.ar)

## Contenido

**Pág 4 | Resumen Ejecutivo**

**Pág 5 | I. Mercados de Productos Primarios**

**Pág 11 | II. Mercados Conexos**

**Pág 13 | III. Perspectivas**

**Pág 15 | IV. Definición de los Principales Determinantes del Mercado**

**Pág 16 | V. Participación por País/Región en la Producción, Demanda, Exportaciones e Importaciones de los Principales Productos Agrícolas**

**Pág 17 | VI. Resumen de Precios de *Commodities***

**Pág 18 | Glosario de Abreviaturas y Siglas**

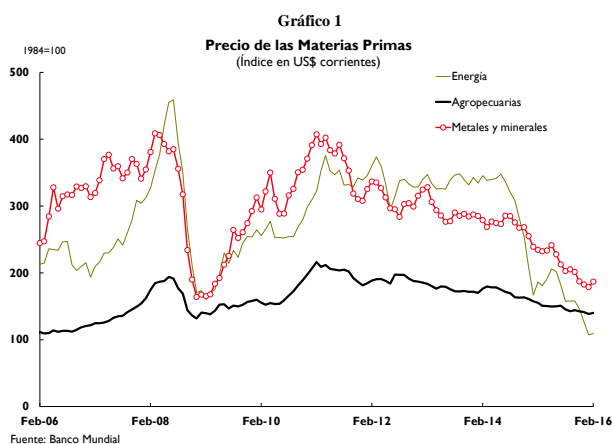
Excepto que se indique lo contrario, las cifras a las que se hace referencia en el presente informe son promedios mensuales. El cierre estadístico es febrero de 2016.

## Resumen Ejecutivo

En febrero las cotizaciones internacionales de los commodities detuvieron su descenso, en un marco en el que el dólar estadounidense se depreció levemente. El precio del petróleo se recuperó 7,7% —dando lugar a un aumento 1,8% en el índice de los productos energéticos, los cuales se mantuvieron muy por debajo de los valores de un año atrás (-41% interanual —i.a.—). El agrupado de cotizaciones de los metales y minerales se incrementó 4,5% y el de productos agrícolas se mantuvo prácticamente estable. De todos modos, se ubicaron en niveles inferiores a los vigentes en el mismo período de 2015 (-20% i.a. y -10% i.a., respectivamente). Por su parte, los valores de los fertilizantes y de los fletes marítimos cayeron, al tiempo que los biocombustibles se recuperaron parcialmente.

En el mercado de activos financieros asociados a commodities agrícolas, en febrero si bien se mantuvo el nivel del interés abierto, se evidenció un aumento de la cartera de agentes no comerciales. En estos últimos, creció su posición vendida neta en las principales materias primas.

Hacia delante, el desempeño económico global —y particularmente de China— y el curso futuro de las políticas monetarias de los países avanzados, tendrán un rol clave por el lado de la demanda sobre el valor de los metales y minerales y del crudo, sumándose a factores relativos a la amplia oferta. Resultará determinante la proyección de magnitudes crecientes de acumulación de stocks de crudo y la posibilidad de que se alcance un acuerdo entre los principales exportadores para recortar la oferta. En relación a los productos agrícolas, los abundantes inventarios y las perspectivas de amplias cosechas seguirán configurando un escenario de elevada disponibilidad global de granos y de intensa competencia entre los principales exportadores, manteniendo los precios en niveles similares a los mínimos registrados durante la crisis financiera internacional de 2009. Desde una perspectiva de largo plazo, los valores de los productos agropecuarios medidos en términos reales se ubican en torno al promedio de los últimos 25 años, en tanto que los metales y minerales y la energía se encuentran 13% y 38% por debajo de ese nivel.

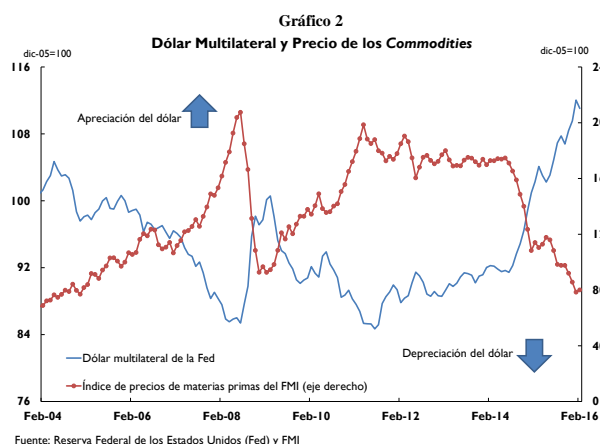


**Cuadro 1**  
**Precios de Commodities, Productos Asociados y Dólar Multilateral**

Producto	Variación % promedio Febrero		
	vs. mes anterior	i.a.	prom. acum. en el año
<b>Agropecuarios</b>	1,2	-9,7	-0,9
Soja	-0,7	-12,0	-1,0
Maíz	0,5	-6,4	-1,6
Trigo	-3,1	-21,2	-2,8
Arroz	4,1	-8,6	5,8
<b>Metales y minerales</b>	4,5	-20,3	2,3
<b>Energía</b>	1,8	-41,4	-13,7
Petróleo crudo Brent	7,7	-42,7	-12,0
<b>Fertilizantes</b>	-5,2	-18,1	-10,1
<b>Fletes marítimos</b>	-20,5	-43,0	-40,8
<b>Dólar multilateral*</b>	-0,9	8,6	1,4

\*Índice publicado por la Reserva Federal de Estados Unidos que compara en términos nominales al dólar estadounidense frente a una canasta de monedas de los principales socios comerciales. Una suba implica una apreciación del dólar.  
Fuente: Banco Mundial, Bloomberg y Reserva Federal de los Estados Unidos

## I. Mercados de Productos Primarios<sup>1</sup>



En febrero, los principales agrupados de precios de los commodities interrumpieron la caída registrada desde mediados de 2015, en el marco de una ligera depreciación del dólar estadounidense (0,9%; ver gráfico 2). Las cotizaciones de las materias primas se ubican en niveles similares a los vigentes en plena crisis financiera internacional de 2009.

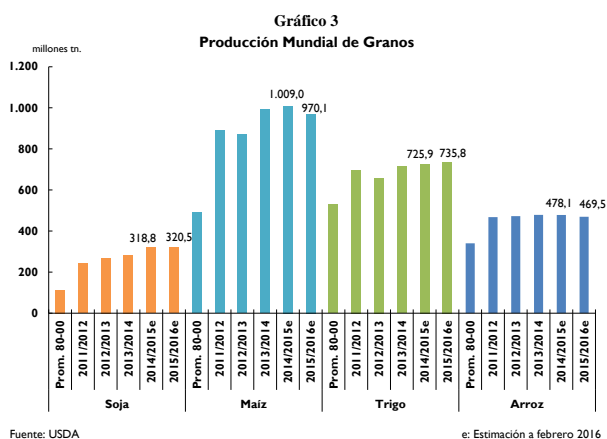
El precio internacional del petróleo verificó un repunte en el mes (7,7%), propiciando una ligera suba de 1,8% en el índice de energía. En tanto, el agrupado de las materias primas agropecuarias exhibió un alza de 1,2%, mientras que el de los metales y minerales subió 4,5%. En relación a igual período del año pasado, los precios de las materias primas agropecuarias y de los metales y minerales se contrajeron 10% y 20%, respectivamente, mientras que los valores de la energía evidenciaron la mayor reducción, al ubicarse 41% por debajo del valor de febrero de 2015 (ver gráfico 1 y cuadro 1).

**Cuadro 2**  
**Estimación de Oferta y de Demanda Mundial de Granos**

		Campaña 2014/15 (mill. toneladas)	Campaña 2015/16 (mill. toneladas) ENERO	Campaña 2015/16 (mill. toneladas) FEBRERO	Efecto sobre el precio FEBRERO vs ENERO
<b>Soja</b>	Oferta total <sup>a</sup>	381,3	395,9	397,6	-
	Demanda total	296,1	314,0	314,5	+
	Stocks finales	81,7	79,3	80,4	-
<b>Trigo</b>	Oferta total <sup>a</sup>	919,4	948,2	950,3	-
	Demanda total	707,4	716,1	711,4	-
	Stocks finales	212,1	232,0	238,9	-
<b>Maíz</b>	Oferta total <sup>a</sup>	1.176,5	1.175,2	1.176,3	-
	Demanda total	982,5	966,2	967,5	+
	Stocks finales	194,0	208,9	208,8	+
<b>Arroz</b>	Oferta total <sup>a</sup>	583,5	574,0	573,0	+
	Demanda total	484,8	484,3	483,7	-
	Stocks finales	98,7	89,7	89,3	+

<sup>a</sup>La Oferta total incluye la producción total + stocks iniciales  
Estimación a febrero de 2016  
Fuente: Elaboración propia en base a datos del USDA

En cuanto a los productos agrícolas, se revisaron marginalmente las previsiones sobre la oferta y la demanda de la campaña 2015/16 en el mes de febrero (ver cuadro 2). Si bien se esperan menores producciones para maíz y arroz respecto al ciclo 2014/15, éstas seguirían ubicándose en torno a niveles máximos históricos (ver gráfico 3). Considerando las actualizaciones, los ratios stock-consumo para la soja, el trigo y el maíz se matendrían entre los máximos de al menos los últimos 10 años (ver gráfico 4).

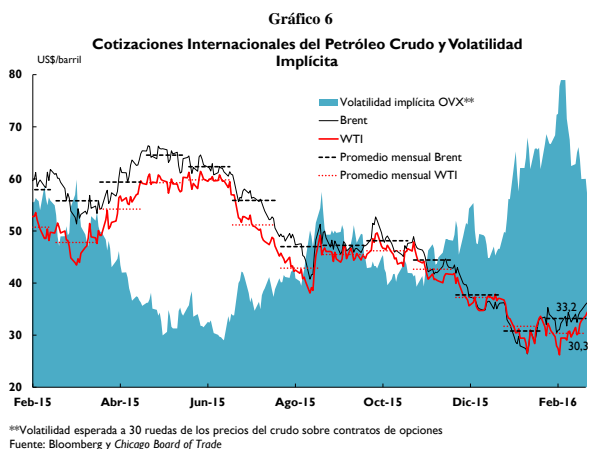
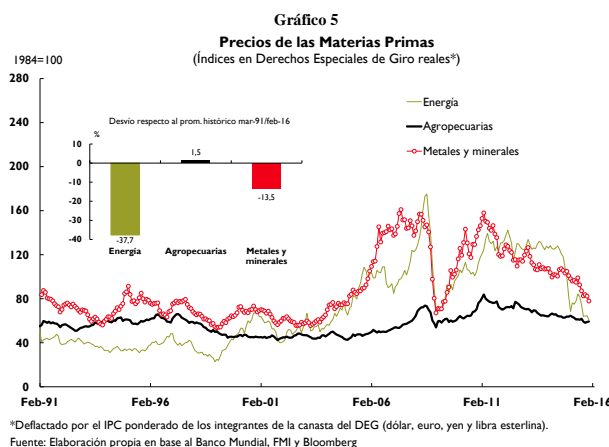
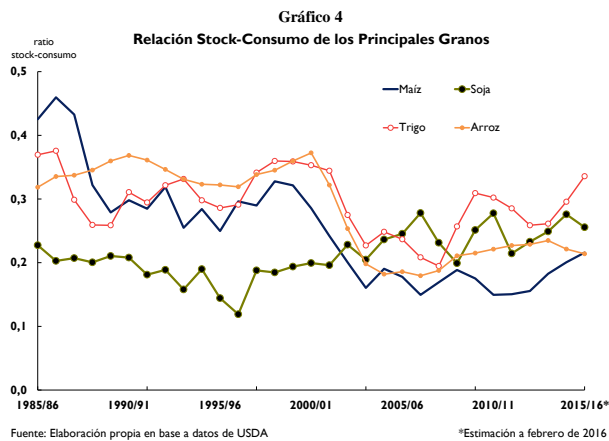


Si se analiza la evolución de los precios de las materias primas de acuerdo a una canasta de monedas y en términos reales, los metales y minerales se encuentran 13,5% por debajo del promedio de los últimos 25 años, y la energía 38%. Los commodities agropecuarios se ubican en torno al promedio al considerar el mismo período (ver gráfico 5).

### Energía

La cotización de la variedad Brent de petróleo crudo repuntó en febrero (7,7% respecto de enero) y se situó en US\$33 por barril. El crudo West Texas Intermediate (WTI) volvió a retroceder en febrero (-4,2%) y se ubicó en torno a US\$30 por barril, su va-

<sup>1</sup> Los mercados de productos primarios están influenciados por diversos factores estructurales, de mediano plazo y de corto plazo. Para una definición de los mismos ver sección "Definición de los Principales Determinantes del Mercado".



lor más bajo desde octubre de 2003. El diferencial de precio entre ambas variedades volvió a revertirse. Los valores de las dos variedades se ubicaron entre 40% y 43% por debajo de los niveles de un año atrás (ver gráfico 6).

El alza mensual estuvo influido por la profundización del descenso de la actividad de perforación en los Estados Unidos y la reacción del mercado al preacuerdo anunciado entre Rusia, Qatar, Venezuela y Arabia Saudita para congelar la producción en los niveles de enero que dieron apoyo a los precios del Brent (ver gráfico 7).

En sentido opuesto operaron el continuo crecimiento de los inventarios mundiales de crudo, las expectativas de reincorporación de la oferta de Irán —tras el levantamiento de las sanciones— y la incertidumbre sobre la fortaleza del crecimiento mundial de la demanda de petróleo. Particularmente, los niveles de inventarios en los Estados Unidos continuaron creciendo, especialmente en Cushing-Oklahoma —centro de acopio y distribución de la variedad WTI— (ver gráfico 8), manteniendo la oferta en el nivel más alto en más de ocho décadas. Influyó particularmente la inercia asociada a la puesta en marcha de proyectos cuando la cotización del crudo se ubicaba en niveles elevados y el significativo aumento de la productividad y la reducción de costos mediante la utilización de equipos más eficientes.

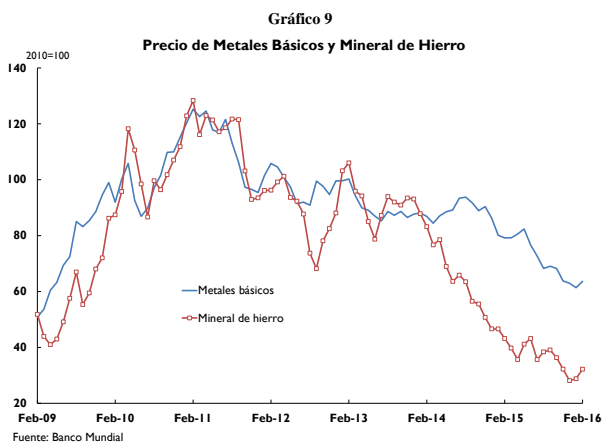
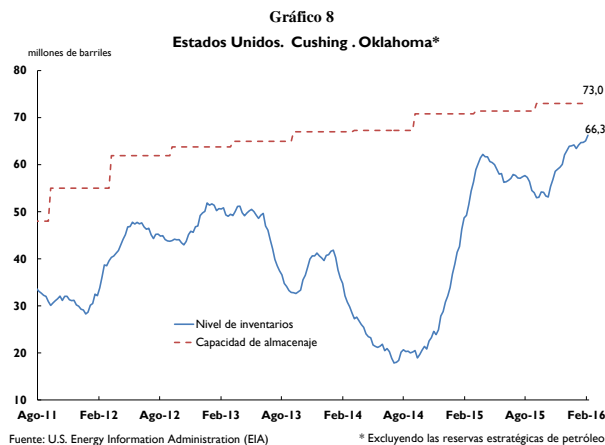
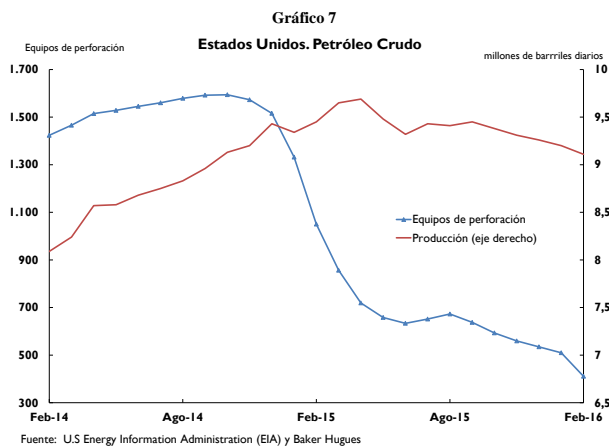
### Metales y minerales

Se registró un alza mensual, aunque de las cotizaciones del mineral de hierro (11,9%) y de los metales básicos (3,7%) en su comparación interanual cayeron 25% y 20%, respectivamente (ver gráfico 9).

El aumento de la cotización del mineral de hierro por segundo mes consecutivo refleja los recortes de producción en Australia y Brasil que más que compensaron la continuidad de la debilidad del sector de producción de acero de China<sup>2</sup>.

Si bien en febrero la recuperación de los precios de los metales básicos fue generalizada —con la excepción del níquel, que volvió a retroceder -2,5% respecto al mes anterior—, se mantuvieron por debajo de los valores alcanzados un año atrás. Particularmente, el alza mensual de los metales básicos se debió mayormente al significativo repunte

<sup>2</sup> La demanda de mineral de hierro proviene principalmente de los grandes productores de acero, como China —que consume más de la mitad de la producción mundial de este producto—.



del estaño (13,1%), del zinc (12,5%), seguido por el plomo (7,3%), impulsados mayormente por los esperados anuncios de recortes de producción.

El precio del níquel (-2,5%), que cayó al nivel más bajo desde 2003, se convirtió en el primer metal en superar los mínimos alcanzados en 2009 tras la crisis financiera global. La fuerte disminución que ya superó el 40% i.a. se debe a la debilidad de la demanda mundial, la liquidación de inventarios del sector de acero inoxidable (que consume alrededor de dos tercios del níquel refinado mundial) que genera una persistente acumulación de stocks.

La mayor incertidumbre se centra en la magnitud de los recortes de producción necesarios para compensar la frágil demanda, especialmente de China<sup>3</sup> y las nuevas reducciones de costos que se estima podrían lograrse.

Por su parte, el índice de precios de los metales preciosos subió 8,9% en febrero, fundamentalmente por el repunte en la cotización del oro (9,3%) —que tiene una ponderación del 80% en el índice—. El aumento fue en respuesta al recorte de la tasa de interés de referencia para la política monetaria en la zona del euro, las perspectivas de un mayor gradualismo de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) en las subas de tasas de interés. En el mismo sentido, impactó la incertidumbre en torno a la solidez de la actividad económica mundial y a la inestabilidad financiera global — y en particular de China—. En términos interanuales el oro registró una baja de 2,2%.

### Soja<sup>4</sup>

El precio de la soja cayó 0,7% (-12% i.a.) y se ubicó en US\$319 por tonelada (ver gráfico 10). La baja mensual se registró junto a una mejora en las perspectivas de cosecha para Argentina (ver gráfico 11) y a la confirmación de rendimientos favorables en el centro y el norte de Brasil, en un escenario de stocks muy elevados en términos históricos.

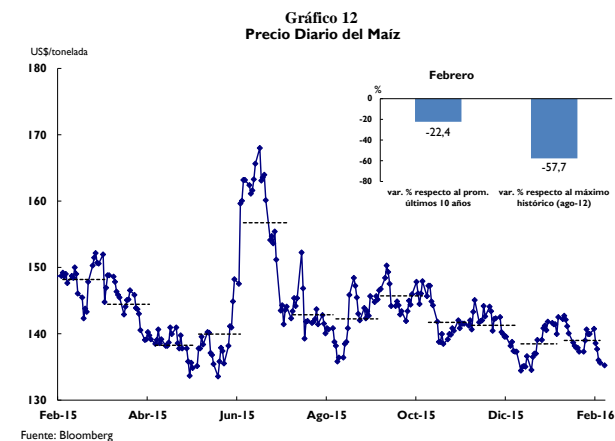
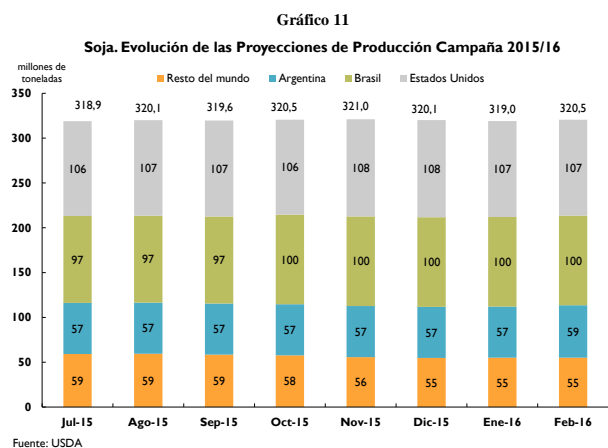
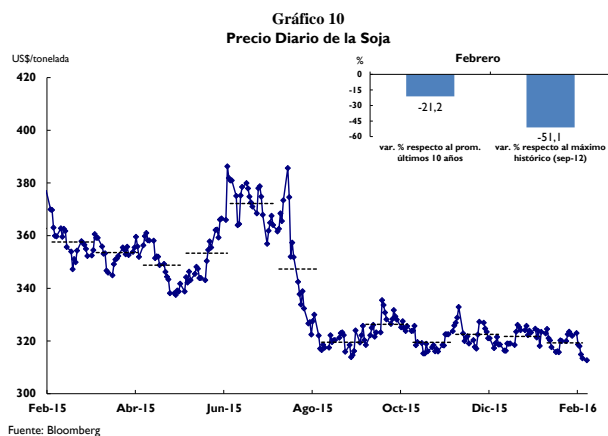
En sentido opuesto operó la mayor demanda de porotos para su procesamiento en Argentina<sup>5</sup>. A nivel global, la demanda de aceite de soja se mantuvo firme gracias a la limitada oferta de otros

<sup>3</sup> Actualmente, este país representa cerca del 50% de la demanda mundial de estos productos y ha sido responsable de la mayor parte del crecimiento mundial de los últimos 15 años.

<sup>4</sup> Para el seguimiento diario de los precios se utiliza como referencia la cotización *spot* en Chicago.

<sup>5</sup> La Argentina dispone de una elevada capacidad ociosa de molienda de oleaginosas y es altamente competitivo.





aceites vegetales, tales como los de palma, que sirven de insumo para la producción de biocombustibles. El mayor procesamiento de Argentina repercutió negativamente en la cotización de la harina de soja (subproducto de la fabricación de aceite de soja), que exhibió en febrero los precios más bajos en los últimos 5 años. Según los analistas especializados los valores de los *pellets* de soja sostendrían una trayectoria bajista en los próximos meses, período en el que Argentina coloca la mayor parte de su producción al mercado.

## Maíz<sup>6</sup>

La cotización promedio del maíz subió 0,5% (-0,6% i.a.) y se ubicó en US\$139 por tonelada en febrero. Cabe destacar que el alza se dio en los primeros días del mes y que durante la última semana los precios eran inferiores al promedio de enero (ver gráfico 12).

En la primera quincena de febrero operó al alza la persistencia de condiciones climáticas adversas en las regiones productoras de Brasil.

De todos modos, persisten presiones bajistas. Por un lado, se proyecta una mayor producción brasileña, en la medida en que los rendimientos de la cosecha del maíz de primera fueron superiores a los esperados y considerando que los mayores precios internos para el cereal —influidos por la fuerte depreciación de la moneda local— incentivaron los cultivos del maíz de segunda<sup>7</sup>.

Por otro, se espera que ante los elevados inventarios de China (aproximadamente la mitad de los mundiales) las autoridades de ese país restrinjan los permisos de importación, lo que le restaría dinamismo al comercio exterior del cereal.

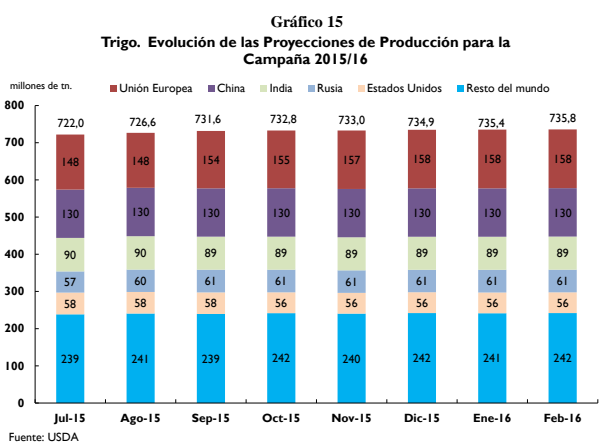
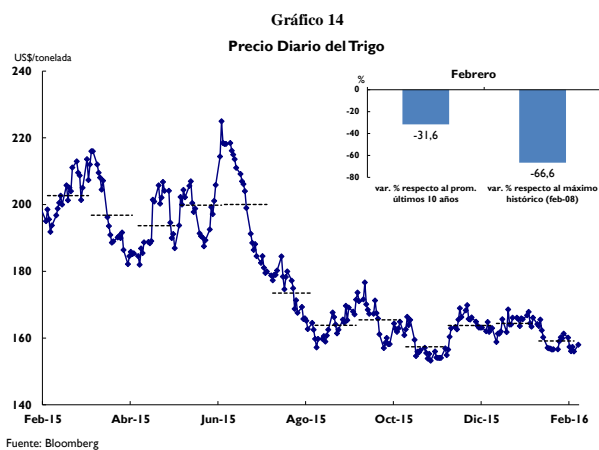
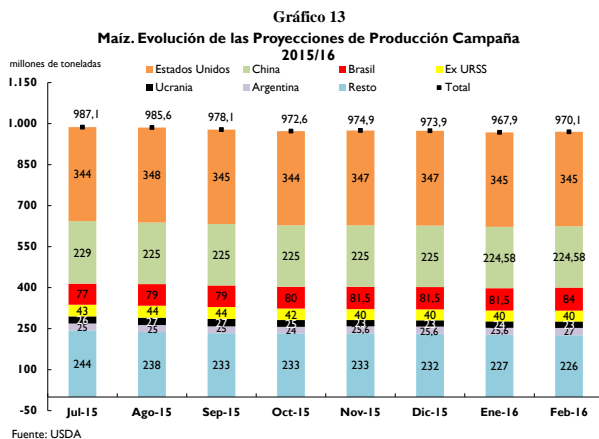
En este marco, el USDA corrigió al alza sus expectativas de producción global para la campaña 2015/16, particularmente para Brasil y Argentina, (ver gráfico 13). Desde la perspectiva de la demanda, el organismo elevó su proyección de consumo para uso forrajero en China.

## Trigo<sup>8</sup>

<sup>6</sup> Para el seguimiento diario de los precios se utiliza como referencia la cotización *spot* en Chicago.

<sup>7</sup> Esta perspectiva ha sido cuestionada por ciertos analistas especializados, que sugieren que la siembra tardía sería insuficiente para compensar la menor productividad esperada tras la implantación de la semilla fuera de la ventana óptima, en particular, en el estado de Paraná.

<sup>8</sup> Para el seguimiento diario de los precios se utiliza como referencia la cotización *spot* en Kansas City.



En febrero, el precio del trigo cayó 3,1% (-21% i.a.), ubicándose en US\$159 por tonelada (ver gráfico 14).

La disminución estuvo determinada por la revisión a la baja del USDA que corrigió en más de 4 millones de toneladas su proyección de consumo mundial de trigo, explicado en su totalidad por India y China. En este último caso tuvo incidencia la política de sustitución de consumo, tanto humano como forrajero, de trigo por granos alternativos, como el maíz.

Al mismo tiempo, las perspectivas sobre la producción de trigo para la campaña 2015/16 continúan al alza. Sobre la última corrección del USDA incidieron las mayores proyecciones de cosecha para Argentina y Kazajistán (ver gráfico 15).

Si bien para el próximo ciclo se espera un fuerte recorte en la superficie destinada al trigo en los Estados Unidos, la fortaleza relativa del dólar favorecería la producción del cereal en Europa occidental, la zona del Mar Negro y Canadá.

## Arroz

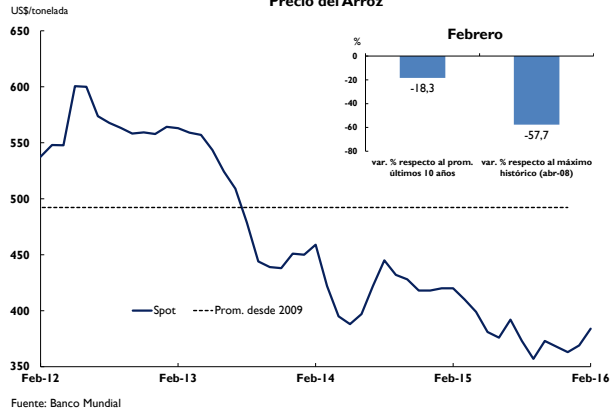
El precio del arroz subió 4,1% (9,1% i.a.) durante febrero y se ubicó en torno a US\$384 por tonelada (ver gráfico 16).

La suba de precios estuvo afectada por las menores cosechas registradas en el sudeste asiático —en particular en Tailandia—, atribuidas a la presencia de condiciones climáticas adversas asociadas al desarrollo del fenómeno “el Niño”.

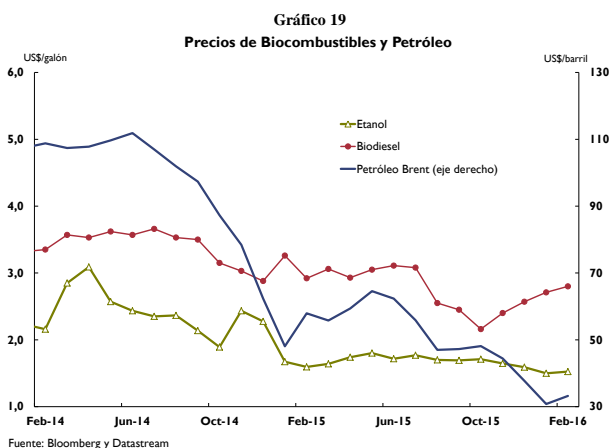
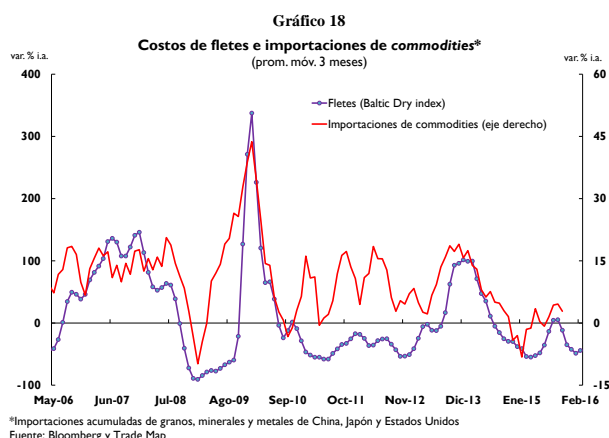
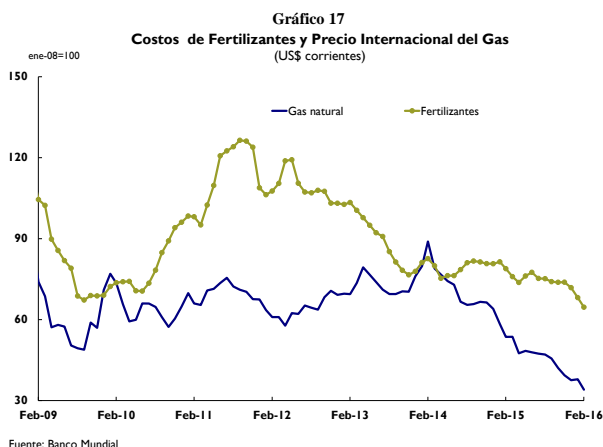
Además, la demanda global se mantuvo en niveles récord, contribuyendo a una nueva suba en el segundo mes del año.

En su informe de febrero, el USDA redujo sus provisiones de producción mundial para el ciclo 2015/16, impactando sobre los niveles esperados de inventarios finales, los cuales serían 14% menores que a comienzos de la campaña.

**Gráfico 16**  
**Precio del Arroz**



## II. Mercados Conexos



### Costos de Producción y de Transporte

El índice del agrupado de fertilizantes del Banco Mundial cayó por tercer mes consecutivo (-5,2%), ubicándose en niveles inferiores a los vigentes durante la crisis internacional de 2009. Este persistente comportamiento se debe principalmente al exceso de capacidad de producción y a la reducción del precio del gas — insumo crítico para su proceso productivo— (ver gráfico 17).

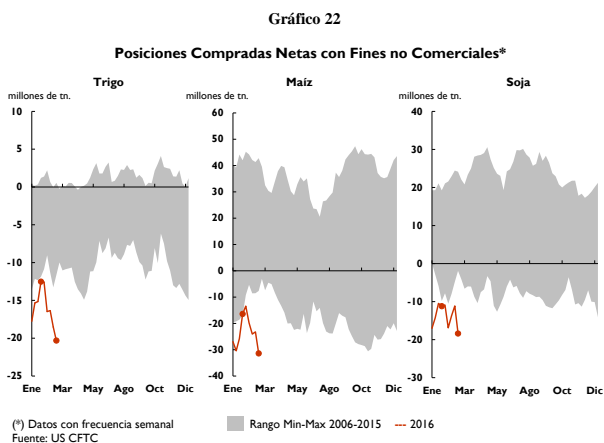
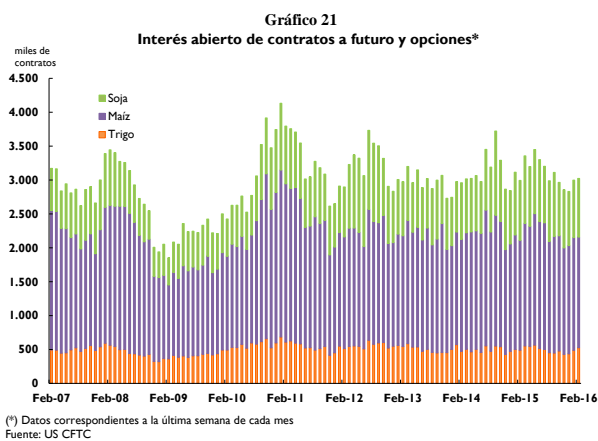
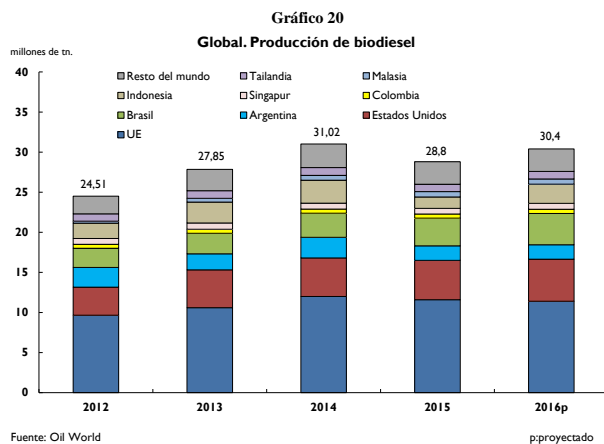
Por su parte, las tarifas de fletes cayeron en el segundo mes del año, afectadas en gran parte por el menor precio del petróleo y la dinámica del comercio global de *commodities* (ver gráfico 18). En particular, el índice Baltic Dry Index (BDI), que suele registrar una elevada volatilidad, cayó 20,5% mensual, a pesar de la reducida base de comparación, y perforó a mediados de febrero el piso de los 300 puntos por primera vez desde que se tiene registro. El mercado de carga a granel se encuentra afectado por una brusca caída de la demanda ocasionada por la desaceleración de la economía China y por un marcado exceso de oferta de capacidad de transporte, al ampliarse la flota global tras los máximos históricos de las tarifas de flete marítimo, a mediados de 2008.

### Biocombustibles

En febrero, los biocombustibles evidenciaron leves subas mensuales. El valor del biodiesel continuó en alza, al incrementarse 3,3% hasta los US\$2,8 por galón, mientras que el del etanol lo hizo en menor medida (1,6%). De todos modos, ambos se encuentran en niveles inferiores a los de un año atrás (ver gráfico 19).

Con respecto al etanol, se observó a fines de febrero una ligera expansión de la demanda en los Estados Unidos y se espera que se fortalezca en los próximos meses cuando se incremente el consumo de gasolina. En sus recientes proyecciones, la Agencia Internacional de Energía (EIA) proyectó un sostenimiento de la oferta de etanol en ese país en niveles cercanos a los 0,97 mbd para los próximos dos años, mientras que el consumo interno se incrementaría en 0,1 mbd a 0,92 mbd.

En lo que respecta al biodiesel, la extensión del crédito fiscal de US\$1 por galón hasta fines de 2016



para las compañías mezcladoras y la puesta en vigencia de los nuevos mandatos por parte de la Agencia de Protección Ambiental (EPA, por sus siglas en inglés) revitalizaron su demanda en el mercado norteamericano, y explicaron el reciente comportamiento alcista de los precios. Operó en el mismo sentido la expectativa de suba del mandato de corte obligatorio en los combustibles en Brasil de 7% a 8% que se pondría en vigencia a partir de 2017.

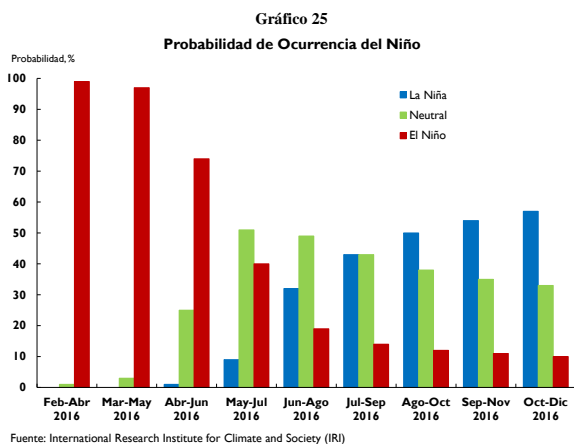
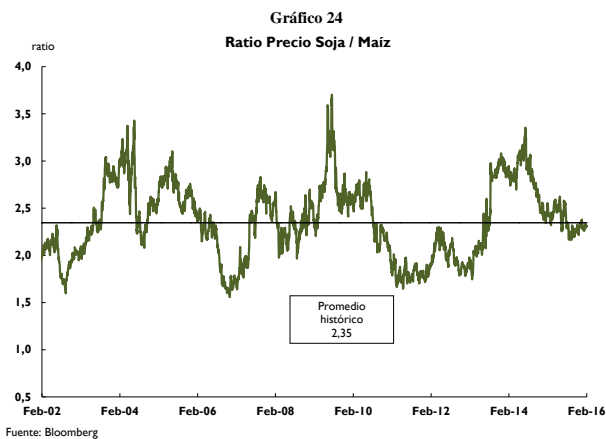
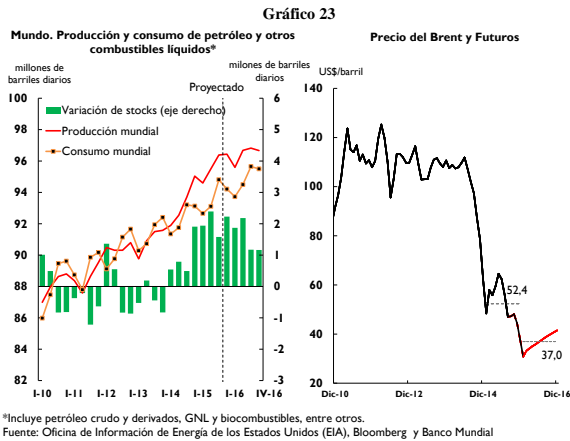
Para este año se espera una recuperación de la producción mundial del biocombustible, luego de que el año previo se evidenciara una fuerte caída en dos de los principales países exportadores (Argentina e Indonesia). Esto se dio en un contexto de bajos precios de combustibles fósiles, en el que el corte no obligatorio fue casi inexistente. El grueso de la recuperación estaría a cargo de Indonesia, gracias a un programa de estímulo a la producción implementado por las autoridades de ese país (ver gráfico 20).

### Los Commodities como Activos Financieros

En febrero, el interés abierto en granos (trigo, maíz y soja) no varió significativamente en el agregado, ubicándose en niveles similares al de igual período de un año atrás. En cantidad de contratos, en cambio, sobresalió el aumento en trigo (8%), seguido de la soja (2%), mientras que en maíz se redujo 2% (en este último caso se trata del grano con mayor cantidad de contratos abiertos; ver gráfico 21). Por clase de agentes, los movimientos fueron en direcciones opuestas: los agentes comerciales redujeron sus tenencias en los tres principales granos, llevando a un desarme de 10%, en cambio entre los agentes no comerciales predominó la toma de posiciones, especialmente en trigo y soja.

En la composición del portafolio de agentes no comerciales sobresalió una recomposición de los contratos de venta, lo que llevó a un aumento de la posición vendida neta en las tres materias primas. Esto se dio en un contexto de retroceso de los precios (ver gráfico 22).

### III. Perspectivas



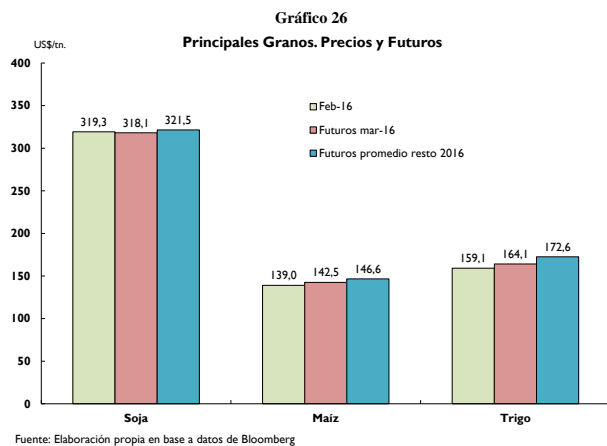
Se mantiene un escenario de abundante oferta global agrícola, energética y de metales y minerales. En este contexto, se manifiesta con creces la importancia de China, que continúa exhibiendo indicadores de su desempeño económico poco alentadores; el más reciente una caída de sus exportaciones de 25% i.a. en febrero.

Respecto al petróleo, las expectativas de continuidad de un escenario de acumulación de inventarios sugieren una alta incertidumbre a la evolución futura de los precios, dado que se desconoce la capacidad de almacenamiento global para absorber tal magnitud. Esto se agrega a las dudas en torno al ritmo de crecimiento de la economía global, la capacidad de respuesta de los productores a un entorno sostenido de precios bajos y las expectativas por la reunión que mantendrán en abril grandes productores (OPEP y otros países) para analizar medidas tendientes a congelar la producción. En su último informe mensual, para este año la EIA revisó sus estimaciones de producción global al alza y de demanda a la baja.

Los contratos a futuro sugieren una caída en el precio anual promedio para 2016, con una tendencia a la recuperación a medida que avance el año (ver gráfico 23). En promedio se ubicaría en torno a los US\$37 el barril.

Respecto de los productos agrícolas, los abundantes niveles de inventarios y las perspectivas de amplias cosechas seguirán configurando un escenario de elevada disponibilidad global de granos y competencia entre los principales exportadores, manteniendo los precios en niveles inferiores a los verificados en el promedio de 2015. En particular, la soja y el maíz estarán afectados por las condiciones meteorológicas en las regiones productoras de Brasil y Argentina mientras duren los trabajos de cosecha.

También incidirá sobre las cotizaciones la magnitud del desplazamiento del área sembrada con soja hacia maíz en los Estados Unidos de cara a la campaña 2016/17. En este sentido, la relación de precios favorece al maíz respecto a los años previos (ver gráfico 24). Cabe destacar que se espera una elevada volatilidad en el mercado del cereal hasta que se establezca una tendencia firme en la producción probable.



Desde la perspectiva de la demanda, se espera que la debilidad china tenga una influencia bajista sobre los mercados de maíz y de soja. Sin embargo, la reactivación de la demanda para uso forrajero en los Estados Unidos se constituye como un potencial factor que podría dinamizar el precio del cereal en los próximos meses. Por el lado de la oleaginosa, la escasez de aceites vegetales que sirven como insumo para la generación de biodiesel, impulsarían los requerimientos del poroto para su procesamiento.

En tanto, analistas especializados sostienen que el fenómeno climático “El Niño” comenzaría a desactivarse hacia mediados de año y estiman un 50% de probabilidad de ocurrencia de su contraparte, “La Niña” para el tercer trimestre del año. Este evento climático, a diferencia del actual, tiene precipitaciones por debajo de lo normal en las zonas productoras de Argentina y Brasil, lo que podría afectar a los cultivos para la campaña 2016-17 (ver gráfico 25).

En este contexto, para los próximos meses las cotizaciones de los contratos a futuro sobre los principales granos anticipan leves incrementos en los precios, con una tendencia alcista más marcada para el caso del trigo (ver gráfico 26). En este mercado, se destacaron las modificaciones en los posicionamientos extremos de los agentes especulativos en el mercado de Chicago, que sumados a un deterioro de las condiciones climáticas pronosticadas para las próximas semanas en el Medio-oeste de los Estados Unidos, se manifestó en una suba en el precio pactado en los contratos a plazo.

## **IV. Definición de los Principales Determinantes del Mercado**

- **Factores Estructurales**

*Los factores de largo plazo que influyen en los mercados de commodities están asociados principalmente al aumento de la demanda de alimentos de los países emergentes (relacionada en especial con la mejora en la nutrición de la población de países como China e India, entre otros), al desarrollo de los biocombustibles como sustitutos del petróleo (en mayor medida en economías avanzadas, aunque también en algunas emergentes, como Brasil), al aumento de la oferta relacionado con mejoras tecnológicas y al impacto del cambio climático sobre la productividad agrícola.*

- **Factores de Mediano Plazo**

*Los factores de mediano plazo que influyen en las cotizaciones de las materias primas se vinculan a la evolución de los costos de producción y transporte del sector agrícola, a la situación de inventarios y a las regulaciones que adoptan algunos países con el objetivo de mitigar el efecto de los altos precios de los alimentos en la población de menores recursos.*

- **Factores Coyunturales o de Corto Plazo**

*Entre los elementos de índole transitoria o coyuntural que afectan a las cotizaciones pueden mencionarse los shocks de oferta por problemas climáticos, desastres naturales y conflictos geopolíticos, a lo que se agrega la evolución de la demanda especulativa en los mercados de commodities y el efecto sobre la rentabilidad de la industria de biocombustibles que tienen las oscilaciones en el precio del petróleo. Estos factores de corto plazo pueden generar fuertes movimientos en los precios, aportando volatilidad a los mercados.*



## V. Participación por país/región en la producción, demanda, exportaciones e importaciones de los principales productos agrícolas

### Principales productores, demandantes, exportadores e importadores del mercado\*

#### Porotos de Soja

Productores		Demandantes		Exportadores		Importadores	
Estados Unidos	33%	China	29%	Brasil	41%	China	29%
Brasil	31%	Estados Unidos	17%	Estados Unidos	40%	Unión Europea	5%
Argentina	18%	Argentina	16%	Argentina	7%	México	1%
China	4%	Brasil	14%	Paraguay	4%	Japón	1%
Total (en millones de tn.)	317,3	Total (en millones de tn.)	304,3	Total (en millones de tn.)	122,0	Total (en millones de tn.)	119,6

#### Maíz

Productores		Demandantes		Exportadores		Importadores	
Estados Unidos	35%	Estados Unidos	30%	Estados Unidos	40%	Japón	13%
China	23%	China	22%	Brasil	18%	Unión Europea	10%
Brasil	8%	Unión Europea	8%	Ucrania	13%	México	9%
Unión Europea	7%	Brasil	6%	Argentina	13%	Korea	8%
Ucrania	3%	México	3%	Unión Europea	2%	Egipto	7%
Total (en millones de tn.)	989,8	Total (en millones de tn.)	990,4	Total (en millones de tn.)	120,9	Total (en millones de tn.)	118,8

#### Trigo

Productores		Demandantes		Exportadores		Importadores	
Unión Europea	21%	Unión Europea	17%	Unión Europea	21%	Brasil	4%
China	18%	China	17%	Estados Unidos	16%	Unión Europea	3%
India	13%	India	13%	Canadá	13%	Estados Unidos	2%
Estados Unidos	8%	Rusia	5%	Rusia	13%	China	1%
Rusia	7%	Estados Unidos	5%	Australia	12%	India	0%
Total (en millones de tn.)	718,9	Total (en millones de tn.)	716,6	Total (en millones de tn.)	157,0	Total (en millones de tn.)	153,6

#### Arroz

Productores		Demandantes		Exportadores		Importadores	
China	30%	China	31%	Tailandia	26%	China	12%
India	22%	India	20%	India	20%	Nigeria	8%
Indonesia	8%	Indonesia	8%	Vietnam	16%	Unión Europea	4%
Vietnam	6%	Vietnam	4%	Paquistán	9%	Filipinas	3%
Tailandia	4%	Filipinas	3%	Estados Unidos	8%	Indonesia	3%
Total (en millones de tn.)	482,1	Total (en millones de tn.)	489,0	Total (en millones de tn.)	42,4	Total (en millones de tn.)	39,6

\*datos correspondientes a la campaña 2015/16.

Fuente: USDA

## VI. Resumen de Precios de *Commodities*

		Prom. 2013	Prom. 2014	Prom. 2015	Feb-16			Variaciones			Futuros <sup>1</sup>			
					prom.	máximo	mínimo	mensual	i.a.	acumulado en el año	3 meses	6 meses	12 meses	
<b>Índices de precios de las materias primas</b>														
<b>IPMP* (Índice)</b>	Dic-05=100	196,1	177,1	140,8	123,4	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							0,8	-18,1	-2,0		nc	nc	nc
<b>FMI (Índice)</b>	Dic-05=100	172,8	162,2	104,9	80,1	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							2,0	-29,8	-6,5		nc	nc	nc
<b>Agropecuarios</b>														
<b>Soja (por tonelada)</b>	valor en US\$	520,3	457,6	345,7	319,3	324,5	312,7					319,7	322,5	323,6
	variación %							-0,7	-12,0	-1,0		-17,6	-17,1	-16,0
<b>Pellets de soja (por tonelada)</b>	valor en US\$	515,0	528,7	377,3	302,0	305,0	298,2					265,5	269,4	274,7
	variación %							-1,9	-25,9	-6,0		-3,7	-3,6	-2,9
<b>Aceite de soja (por tonelada)</b>	valor en US\$	993,2	812,6	666,5	657,4	672,4	642,7					690,0	696,5	705,3
	variación %							3,1	-5,7	0,2		5,4	5,3	5,2
<b>Maíz (por tonelada)</b>	valor en US\$	232,4	158,9	144,9	139,0	142,7	135,2					144,4	147,4	150,0
	variación %							0,5	-6,4	-1,6		1,2	0,9	-0,3
<b>Trigo (por tonelada)</b>	valor en US\$	265,4	243,0	186,1	159,1	165,5	156,0					167,7	173,9	180,2
	variación %							-3,1	-21,2	-2,8		-5,4	-5,1	-6,5
<b>Arroz (por tonelada)</b>	valor en US\$	505,9	422,8	386,0	384,0	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							4,1	-8,6	5,8		nc	nc	nc
<b>Carne vacuna (por tonelada sin hueso)</b>	valor en US\$	40,7	49,5	44,2	37,7	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							7,6	-18,6	0,9		nc	nc	nc
<b>Materias Primas Energéticas</b>														
<b>Petróleo WTI (U.S. Barrels)</b>	valor en US\$	97,9	93,1	48,7	30,4	33,8	26,2					32,3	35,7	39,1
	variación %							-4,2	-40,1	-18,4		-3,9	-0,4	1,1
<b>Petróleo Brent (U.S. Barrels)</b>	valor en US\$	108,8	98,9	52,4	33,2	35,9	30,4					32,3	35,7	39,1
	variación %							7,7	-42,7	-12,0		-3,9	-0,4	1,1
<b>Etanol (por galón)</b>	valor en US\$	2,6	2,4	1,7	1,5	nc	nc					1,4	1,4	1,4
	variación %							1,6	-4,4	-4,2		2,8	1,7	0,3
<b>Biodiesel (por galón)</b>	valor en US\$	4,7	3,4	2,8	2,8	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							3,3	-4,1	8,9		nc	nc	nc
<b>Metales Industriales</b>														
<b>Cobre (por tonelada)</b>	valor en US\$	7.332,1	6.863,4	5.510,5	4.598,6	4.706,0	4.445,0					4.527,9	4.522,1	4.515,0
	variación %							2,8	-19,7	-0,9		3,5	3,4	3,3
<b>Aluminio (por tonelada)</b>	valor en US\$	1.846,7	1.867,4	1.664,7	1.531,3	1.621,5	1.492,0					1.488,2	1.497,4	1.516,0
	variación %							3,4	-15,8	2,3		1,4	1,4	1,5
<b>Mineral de hierro (por tonelada)</b>	valor en US\$	132,4	96,9	55,8	47,0	68,0	52,0					nc	nc	nc
	variación %							11,9	-25,4	14,6		nc	nc	nc
<b>Níquel (por tonelada)</b>	valor en US\$	14.957,6	16.893,4	11.862,6	8.298,5	14.849,2	11.413,1					nc	nc	nc
	variación %							-2,5	-43,1	-4,7		nc	nc	nc
<b>Zinc (por tonelada)</b>	valor en US\$	1.933,5	2.161,0	1.931,7	1.709,9	2.281,8	2.000,7					nc	nc	nc
	variación %							12,5	-18,5	11,9		nc	nc	nc
<b>Estaño (por tonelada)</b>	valor en US\$	22.353,5	21.898,9	16.066,6	15.610,1	19.454,1	15.064,9					nc	nc	nc
	variación %							13,1	-14,4	6,3		nc	nc	nc
<b>Plomo (por tonelada)</b>	valor en US\$	2.132,1	2.095,5	1.787,8	1.765,8	2.005,4	1.763,0					nc	nc	nc
	variación %							7,3	-1,7	3,5		nc	nc	nc
<b>Metales Preciosos</b>														
<b>Oro (por oz. troy)</b>	valor en US\$	1.411,5	1.265,4	1.160,7	1.199,5	1.246,7	1.128,4					1.199,6	1.200,4	1.202,3
	variación %							9,3	-2,2	11,5		10,4	10,4	10,3
<b>Costos Asociados</b>														
<b>Fletes (Baltic Dry Index)</b>	Ene-08=100	1.244,4	1.103,6	712,6	307,0	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							-20,5	-43,0	-40,8		nc	nc	nc
<b>Fertilizantes (Índice)</b>	2005=100	111,5	100,5	95,4	81,5	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							-5,2	-18,1	-10,1		nc	nc	nc
<b>Dólar Multilateral de la FED</b>														
<b>Dólar (Índice)</b>	Dic-05=100	101,4	104,2	117,3	124,0	nc	nc					nc	nc	nc
	variación %							-0,9	8,6	1,4		nc	nc	nc
nc: no hay datos para el contrato														
<sup>1</sup> Las variaciones son entre los valores del cuadro y los correspondientes a un mes atrás														
<sup>2</sup> Ponderado por los principales productos exportados por Argentina, que en su conjunto representan aproximadamente 43,6% del total														
Fuente: USDA														

## Glosario de Abreviaturas y Siglas

---

**AIE:** Agencia Internacional de Energía  
**BCE:** Banco Central Europeo  
**bd:** barriles diarios  
**BDI:** *Baltic Dry Index* (Indicador de fletes de granos secos)  
**CBOT:** *Chicago Board of Trade*  
**CFTC:** *Commodity Futures Trading Commission* (Comisión sobre el Comercio de Futuros de Productos Básicos)  
**CME:** *Chicago Mercantile Exchange*  
**CONAB:** *Companhia Nacional de Abastecimento* de Brasil  
**DAP:** Fosfato diamónico  
**DEG:** Derechos Especiales de Giro  
**EIA:** *Energy Information Agency* (Agencia de Información Energética de los Estados Unidos)  
**EPA:** *Environmental Protection Agency* (Agencia de Protección al Medio Ambiente)  
**FAO:** *Food and Agriculture Organization of the United Nations* (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación)  
**Fed:** Reserva Federal de los Estados Unidos  
**FMI:** Fondo Monetario Internacional  
**FOMC:** *Federal Open Market Committee* (Comité Federal de Mercado Abierto)  
**GNL:** Gas Natural Licuado  
**i.a.:** Interanual  
**ICE:** International Commodity Exchange  
**IEA:** International Energy Agency (Agencia Internacional de la Energía)  
**KCBT:** *Kansas City Board of Trade* (Bolsa de Comercio de Kansas City)  
**mbd:** millones de barriles diarios  
**mdg:** millones de galones  
**NAFTA:** *North American Free Trade Agreement* (Tratado de Libre Comercio de América del Norte)  
**OCDE:** Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico  
**OMC:** Organización Mundial de Comercio  
**ONU:** Organización de las Naciones Unidas  
**OPEP:** Organización de Países Exportadores de Petróleo  
**RFS:** *Renewable Fuel Standard*  
**RIN:** *Renewable Identification Number*  
**UE:** Unión Europea  
**UNICA:** Unión de la Industria de Caña de Azúcar  
**US\$:** Dólares Estadounidenses  
**USDA:** *United States Department of Agriculture* (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos)  
**WMO:** *World Meteorological Organization* (Organización Meteorológica Mundial)  
**WTI:** *West Texas Intermediate*