

### **La debilidad del dólar tiene su efecto en el mercado de materias primas**

El sólido repunte global de las Bolsas se ha convertido en el principal impulso del repunte de las materias primas. No obstante, se perciben signos de que la renta variable está perdiendo ímpetu, lo que sitúa a las materias primas bajo cierta presión. La Reserva Federal estadounidense está preparada para implantar un nuevo alivio, y ya desde hace algún tiempo, mantiene los tipos en niveles mínimos record. En el Viejo Continente, el riesgo de impago de los países más débiles continúa en niveles elevados, lo que a ojos de los eruditos de la recuperación, sigue viéndose como un nubarrón. Dicho esto, todavía parece que los inversores están pasando por alto gran parte de los síntomas negativos de la economía.

En el terreno de las materias primas, aunque el índice CRB se mantiene en niveles relativamente planos, o sólo ligeramente positivos, puesto que el sector energético continúa en plena lucha, parece que estuviera perdiendo impulso. En términos globales, el conjunto general de las materias primas sigue sin lograr fluctuar al alza: en lo que va de año, ya se ha situado en varias ocasiones en niveles de resistencia observados.

Los inventarios de crudo siguen siendo prósperos y continúan situándose considerablemente por encima de las medias cíclicas propias de esta época del año. Lo mismo ocurre con las reservas de combustible: no se perciben en absoluto signos de que esta tendencia se resista. La situación de suministro actual indica que los datos fundamentales no presentan en este momento la solidez suficiente para ofrecer soporte a un fuerte movimiento alcista del crudo. En realidad, uno de los principales factores de soporte ha sido la solidez del dólar estadounidense, que también ahora se sitúa bajo presión y que podría salir perjudicado si la debilidad se mantiene.

El crudo se mantiene dentro de la tendencia alcista a largo plazo, si bien no ha logrado situarse por encima de la media móvil de 50 días, que ha sido un buen indicador de la tendencia al alza. La tendencia a largo plazo se situará en la línea de fuego en un movimiento a la baja hacia el nivel de 71,80 dólares. Normalmente, unas subidas más bajas en la acción del precio suelen apuntar a que el impulso se está ralentizando. Una firme ruptura del nivel de 71,80 dólares podría poner al crudo en riesgo de sufrir futuras pérdidas, situándose el objetivo en la parte baja del tramo de 60 dólares, lo que supondría una ruptura de la tendencia a largo plazo.



Estamos entrando en una estación que tradicionalmente cuenta con una sólida demanda de transporte de petróleo y carga seca. Asimismo, los mares agitados y los retrasos por las condiciones meteorológicas suelen proporcionar un soporte complementario a las tarifas de flete. Hay que tener en cuenta también que la oferta de cargueros nunca ha sido tan alta.

Dada la elevada magnitud de la oferta global de cargueros, es probable que los precios de los buques de petróleo muy grandes (VLCC) se mantengan bajos en los próximos meses, salvo en el caso de que el contango de la curva de petróleo pase a ser lo suficientemente empinada como para garantizar que los cargueros se consideren unidades flotantes de almacenamiento, o los armadores opten por retirar cargueros para realizar tareas de mantenimiento.

Respecto de la carga seca, la demanda de los buques de tipo capesize ha hecho aguas debido a la última campaña de ahorro de energía y a las medidas de freno del sector inmobiliario en China. Los principales conductores de los buques panamax son la exportación de grano estadounidense, que parece situarse por encima de los niveles del año pasado, además de la estación de mineral de hierro de la India y los acuerdos de flete de carbón de principios del invierno.

En cuanto a las ventas de cereales estadounidenses, éstas se han situado por encima de los niveles registrados el año pasado. No obstante, la negociación de maíz sigue ofreciendo un mejor comportamiento relativo que la de trigo, mientras que los inventarios podrían seguir cayendo hasta

niveles bajos que no se observan desde 2007-08, ya que la explotación de ganado también se pasa al maíz en lugar de a la descarriada producción de trigo.



En gran parte, el dólar estadounidense se sitúa en el punto de mira de la mayoría de los activos denominados. Las últimas pérdidas han tenido un efecto sobre las materias primas en general, si bien sobre ninguna tanto como sobre el oro. El metal precioso alcanzó subidas máximas históricas y se situó cerca de los 1.300 dólares en los mercados spot. Los bancos centrales y las recompras de cobertura contable de los productores parecen ser quienes más han contribuido al mercado alcista, si bien los casos analizados en el mercado muestran que la mayoría de las miradas están puestas en el dólar estadounidense.

La fortaleza y el impulso renovados han guiado al oro al que parece ser el máximo del canal de tendencia alcista a largo plazo, si bien, como también estamos en un territorio "inexplorado", respecto de la acción del precio, prevemos ciertas sesiones de negociación volátiles en el futuro próximo, ya que el mercado se dirige hacia nuevos niveles.