



¿ESTAMOS EN UN SUPERCICLO DE MATERIAS PRIMAS?

Sus perspectivas a medio plazo

En los últimos meses hemos visto revalorizaciones muy fuertes en algunas de las materias primas. Al igual que en la renta variable, los traders ahora se preguntan: ¿estamos aún a tiempo de subirnos a la ola?, ¿cuánto puede durar el boom en las materias primas?, ¿estamos en un superciclo o sólo es debido a los problemas en la cadena de suministro y distribución de las materias primas? Echemos un vistazo al interés abierto teniendo en cuenta las subidas que han ido mostrando tanto los contratos de futuros de la madera (Lumbert) en USA (200%) como los contratos de futuros de cobre un 70% o los contratos agrícolas (Futuros de Soja, Aceite de Soja, Maíz) con subidas en algunos de más del 50%.

¿Qué nos enseña el Interés Abierto (Open Interest)?

El Open Interest es la suma de los contratos abiertos en un mercado, tanto largos como cortos, y actualmente está en máximos (Columna R en Tabla 1). Si miramos la Tabla 1 más en detalle, podemos ver que muchos de los especuladores en la mayoría de las materias primas están en el lado comprado (Columna B).

¿Qué es un Superciclo de Materias Primas?

Los Superciclos de las Materias Primas son períodos de una duración aproximada de una década en los que las materias primas se negocian por encima de su tendencia de precios a largo plazo. Algunos analistas de mercado están viendo señales de que un nuevo Superciclo está comenzando ahora, con un dólar

debilitado y bancos centrales de apoyo y un estímulo fiscal orientado al gasto en infraestructuras, así como a la energía renovable.

Es un periodo de tiempo en el cual las materias primas suben muy fuertemente, como puede ser el del año 1990, o después de las guerras mundiales con la reconstrucción de Europa o el año 2000 con el boom de China.

¿Qué pasó en el último superciclo?

Empezó sobre el año 2000 el Superciclo del BRIC (Brasil, Rusia, India y China), países que representan a más de 2.600 millones de personas, alrededor de un 40% de la población mundial.

Estos países se encontraban en un camino de rápida industrialización, lo que originó una demanda sin precedentes de materias primas, alimentos y productos energéticos.

Este ciclo duró más de 10 años. Se empezaron a ver signos de desaceleración con la gran crisis financiera de los años 2008 y 2011. Finalizó con el enfriamiento de la economía China en 2015.

Este último Superciclo tuvo al dólar estadounidense en constante erosión. Alcanzó niveles mínimos a mediados del año 2008. Desde entonces el dólar ha



Greg Placsintar

Ceo de gp asset management llc en chicago usa, empresa que cuenta con varios programas cta. licenciado en bba, cuenta con la licencia de finra series 3. Asesor del fondo de inversión Seasonal Quant Multistrategy (andbank). especialista en la operativa con spreads de futuros en los z Padre full-time de Anna 5 y Mark 2

✉ gregory@gpassetm.com

Los Superciclos de las Materias Primas son períodos de una duración aproximada de una década

T1 Tabla Interés Abierto en Materias Primas

Fecha último COT procesado:	High 52 weeks		Low 52 weeks		Managed Money Positions																OI			
	Long	Change	Change %	Long Max	Short	Change	Change %	Short Max	Net	Change	Change %	High	Low	Relative to max	High Max	Low Max	High 52 semanas	High Max OI	Low 52 semanas	Low Max OI	Relative to max			
30/03/2021																								
GRANOS:																								
WHEAT-SRW - CHICAGO BOARD OF TRADE	77.415	-0.548	-0.70%	142.705	90.520	15.275	16.93%	247.705	-18.105	-12.823	-802.91%	51.840	-45.176	-36.85%	96.351	-171.711	422.258	420.256	459.213	572.693	344.450	332.506	91.95%	
WHEAT-HRW - CHICAGO BOARD OF TRADE	52.054	-1.079	-2.01%	85.146	31.469	3.807	13.70%	117.242	21.195	-4.686	-16.74%	60.239	-37.507	-35.17%	72.845	-59.979	325.541	315.545	271.336	341.290	204.707	128.499	83.12%	
CORN - CHICAGO BOARD OF TRADE	498.899	19.167	3.81%	431.569	23.174	1.990	7.63%	530.000	387.696	8.189	2.16%	387.995	-301.873	-100.00%	409.444	-344.444	1.740.902	1.531.892	1.970.144	1.992.169	1.331.162	1.032.529	86.20%	
SOYBEANS - CHICAGO BOARD OF TRADE	152.917	-12.312	-7.38%	249.832	19.142	5.705	30.31%	230.720	133.775	-17.797	-11.74%	230.746	-4.868	-57.88%	249.937	-179.741	853.609	848.608	1.041.802	1.041.802	793.202	424.304	82.60%	
SOYBEAN OIL - CHICAGO BOARD OF TRADE	197.308	-6.183	-3.13%	136.703	27.893	6.586	30.91%	160.000	79.407	-12.769	-13.85%	119.373	-11.902	-71.84%	125.722	-119.448	451.965	451.965	505.477	601.384	438.692	206.819	97.54%	
SOYBEAN MEAL - CHICAGO BOARD OF TRADE	86.845	8.17	9.38%	134.742	9.422	23	0.24%	119.048	57.423	824	1%	88.987	-52.902	64.59%	132.126	-79.723	409.312	409.312	466.221	538.378	399.660	163.587	87.70%	
CARNES:																								
LEAN HOGS - CHICAGO MERCANTILE EXCHANG	93.945	2.736	3.14%	115.389	13.709	696	5.11%	75.474	76.239	2.070	2.79%	76.239	4.025	100.00%	96.164	-15.922	284.141	284.141	284.143	333.950	182.105	163.732	100.00%	
LIVE CATTLE - CHICAGO MERCANTILE EXCHANG	97.180	2.473	2.51%	168.281	18.529	-1.001	-5.13%	82.916	78.651	3.474	4.62%	87.113	-3.826	96.29%	155.183	-59.778	337.657	337.657	339.538	401.531	258.912	228.832	96.44%	
FEEDER CATTLE - CHICAGO MERCANTILE EXCH	14.242	1.241	9.55%	27.783	8.508	-3.017	-24.09%	17.350	4.736	4.258	890.79%	7.760	-8.704	81.63%	21.741	-2.044	47.407	47.407	48.969	65.612	28.961	25.223	86.62%	
EXOTICOS:																								
COTTON NO 2 - ICE FUTURES U.S.	55.987	-5.936	-10.59%	116.006	3.515	754	27.31%	80.050	52.472	-5.790	-10%	71.563	-26.580	-73%	108.626	-48.469	228.028	228.028	254.440	320.545	159.309	135.518	86.62%	
COCOA - ICE FUTURES U.S.	45.292	-0.231	-0.51%	121.264	30.602	7.263	31.06%	93.999	14.690	-16.484	-52.88%	42.319	-27.383	-34.71%	85.119	-69.713	192.325	192.325	238.810	347.313	106.466	114.526	80.53%	
SUGAR NO 11 - ICE FUTURES U.S.	206.475	-14.645	-7.09%	289.772	43.246	-2.690	-5.86%	361.678	163.229	-11.955	-7%	261.867	-64.068	-62%	268.301	-23.827	1.040.454	1.040.454	1.130.449	1.251.740	918.143	472.073	82.64%	
COFFEE C - ICE FUTURES U.S.	39.400	-3.827	-9.71%	69.183	29.775	5.258	21.45%	146.821	9.625	-0.085	-48.56%	51.186	-29.962	-18.80%	59.236	-11.897	287.408	287.408	287.408	356.646	220.251	67.495	100.00%	
CANOLA - ICE FUTURES U.S.	34.676	-1.118	-3.12%	62.919	8.422	748	13.18%	81.925	28.256	-1.866	-6.19%	61.936	-48.777	-45.62%	91.936	-7.205	219.180	219.180	238.842	238.842	158.180	132.757	88.00%	
RANDOM LENGTH LUMBER - CHICAGO MERCAN	333	-14	-4.03%	5.302	51	0	0.00%	4.735	282	-14	-4.73%	717	-787	-39.33%	5.106	-2.10	3.116	3.116	4.775	12.206	2.271	2.009	85.26%	
METALES:																								
PALLADIUM - NEW YORK MERCANTILE EXCHANG	4.589	67	1.48%	28.903	1.332	53	3.83%	12.324	3.257	120	3.03%	4.265	598	76.37%	27.531	-20.723	19.357	19.357	11.173	45.440	6.474	6.474	92.70%	
PLATINUM - NEW YORK MERCANTILE EXCHANG	26.067	13	0.06%	57.533	5.498	74	1.36%	48.577	20.569	-61	0%	29.036	-2.552	71%	51.712	-30.889	87.461	87.461	74.810	105.936	47.275	27.646	90.20%	
SILVER - COMMODITY EXCHANGE INC.	51.964	-2.474	-4.54%	114.249	31.128	-1.441	-4.42%	104.482	20.838	-1.033	-5%	48.656	-10.467	-43%	96.564	-49.223	154.867	154.867	205.527	244.196	132.573	65.684	75.41%	
COPPER - GRADE #1 - COMMODITY EXCHANGE INC	76.425	-2.411	-3.06%	153.848	34.239	-119	-0.35%	118.519	42.188	-2.292	-5.15%	92.977	-28.833	-45.82%	125.372	-79.114	229.202	229.202	272.276	333.951	192.999	112.374	84.18%	
GOLD - COMMODITY EXCHANGE INC.	113.009	5.368	4.70%	300.070	69.936	5.516	8.56%	167.171	43.073	-448	-1%	155.244	29.430	28%	273.076	-109.834	467.321	467.321	603.138	796.883	467.908	360.342	77.48%	
ENERGIA:																								
#2 HEATING OIL - NY HARBOR/ULSD - NEW YORK	40.327	-4.232	-10.49%	111.288	27.956	-1.593	-5.26%	51.589	13.271	-2.749	-17.16%	29.819	-18.564	-63.74%	97.269	-26.621	406.055	406.055	459.716	479.213	351.038	351.038	88.75%	
NATURAL GAS - HENRY LD 1 FIXED - ICE FUTURES	7.10.155	-85.251	-10.72%	585.828	2.339	1.529	299.80%	82.127	706.116	-80.780	-11%	979.412	279.362	72.30%	979.412	-5.000	5.953.859	5.953.859	6.587.722	6.587.722	5.506.636	4.748.200	90.99%	
NATURAL GAS - NEW YORK MERCANTILE EXCHANG	200.399	-410	-0.24%	349.888	181.554	-13.620	-7.07%	505.116	18.845	-13.341	-242%	153.860	-69.834	-12%	279.113	-331.81	1.195.448	1.195.448	1.319.253	1.608.101	1.124.803	724.087	90.62%	
CRUDE OIL LIGHT SWEET - WTI - ICE FUTURES U.S.	32.460	-1.5	-0.18%	116.826	21.104	2.114	11.13%	74.096	11.358	-3.261	-15.36%	96.632	-18.053	-11.75%	96.632	-50.1	549.957	549.957	603.669	693.669	432.710	374.365	77.09%	
CRUDE OIL LIGHT SWEET - NEW YORK MERCANTILE	480.868	-8.374	-1.71%	519.545	44.950	-10.628	-19.12%	232.202	355.918	2.554	0.72%	307.549	-166.202	-80.53%	483.829	-36.101	2.027.916	2.027.916	2.523.170	2.708.464	1.956.780	1.214.183	82.23%	
BRENT CRUDE OIL LAST DAY - NEW YORK MERCANTILE	2.153	803	89.39%	18.337	10	-520	-2.73%	33.698	-30.613	1.802	-5.56%	7.500	-32.415	-402.91%	17.646	-32.415	239.441	239.441	276.946	277.655	149.582	18.472	83.21%	
GASOLINE BLENDSTOCK (RBOB) - NEW YORK	38.981	-1.8	-4.62%	136.682	18.369	-4.617	-22.00%	60.090	61.795	-1.874	-3%	85.601	-21.756	-72%	131.931	-21.469	371.231	371.231	431.414	601.305	333.182	333.182	86.65%	

Nos preguntamos entonces, ¿estamos en un Superciclo de Materias Primas dado el interés abierto en sus máximos?

Fuente: Elaboración propia. Datos CME

estado recuperándose, hasta el inicio de la crisis del Covid-19 de marzo del 2020.

Notar que un dólar débil suele traducirse en precios más altos para las materias primas, simplemente porque las materias primas casi siempre tienen un precio en dólares estadounidenses, con lo cual los productores necesitan ajustar los precios al alza para compensar los mayores costos de producción en la moneda local. Además, un dólar más bajo significa que los productos de EEUU se han vuelto más baratos, lo que lleva a una mayor demanda.

¿Qué relación hay con la situación actual?

De las cuatro naciones del BRIC, lo de China fue espectacular: de 2000 a 2020 pasó de una participación en el PIB mundial del 3,6% al 16,3%, según el Banco Mundial. China ha pasado de ser una economía impulsada por la inversión a un modelo impulsado por el consumo.

Los movimientos al alza actuales en las materias primas no deberían venir solo de los mercados emergentes, sino también de los cambios en las economías occidentales.

Actualmente las economías están utilizando mucho más aranceles y cuotas, lo cual no era tan habitual cuando China se unió a la OMC, integrando al país en la economía mundial, y alimentando aún más su demanda en productos básicos.

En la parte energética ha habido también un cambio importante, actualmente estamos en una transición a una economía más electrificada y descarbonizada, que puede suponer una gran diferencia, reduciendo la demanda de combustibles fósiles. Aunque también está África y el Sudeste Asiático, donde el crecimiento de la población puede aumentar el consumo de petróleo.

Características de los Superciclos

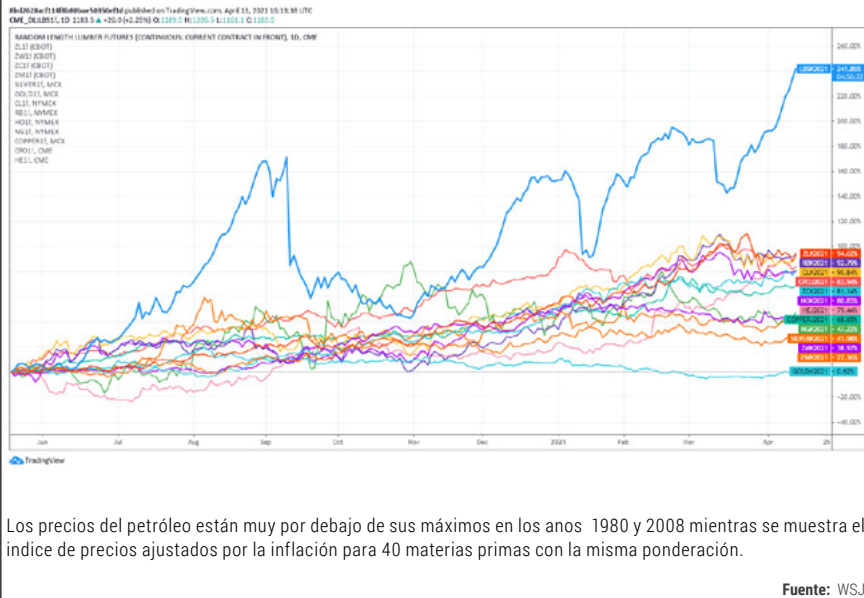
El denominador común que podemos observar es que hay una expansión a base de crédito después de un periodo muy malo. Además, otro factor es que las materias primas suelen venir de un precio muy bajo debido a que por la crisis (o guerra) la demanda es baja y los productores se ven obligados a reducir la producción y además vender sus stocks para hacer caja e intentar salvar sus negocios.

Otro de los factores importantes son las expansiones, como puede ser la industrialización de Estados Unidos de los 1900 o el “despertar” de China en el año 2000. Tened en cuenta que construir toda China y el Oriente no son dos días, además del material que lleva. Y si uno no entiende, que mire cómo cambió China en los últimos 20 años.

El precio del crudo y el precio del cobre antes del último Superciclo debido a la expansión de las ciudades. Hoy en día no es el caso, hemos visto el desplome del

China a pasado de ser una economía impulsada por la inversión a un modelo impulsado por el consumo

G1 Precios comparativos de Materias Primas y Superciclos.



efecto del Níquel, Cobre y Paladio). Se habla más de un problema en el suministro de las materias primas o en la producción de las mismas que de un Superciclo de ellas.

El Covid-19 ha hecho que mucha gente por obligación o por miedo no pueda ejecutar su trabajo, hemos visto problemas en suministro de Chips para coches.

La inflación es otro factor que juega un papel interesante hoy en día, pero como nuestros gobiernos dicen que no la hay... la dejamos para más tarde.

Nuestra opinión

En resumen, mirando atrás en la historia, y viendo los ciclos anteriores no podemos afirmar que estemos en un Superciclo alcista de materias primas; sí que hay un boom de construcción por el Covid-19 en USA, pero no es comparable con el boom de China del 2000, sí que se habla de mejorar las infraestructuras, pero no es como construir Europa desde cero. Por el lado contrario la masa monetaria no pasa de subir, cada día hay más y más dinero encima de la mesa, dinero que busca rentabilidad y parece que la tendencia atrae este dinero.

Nosotros en Seasonal Quant Fi no creemos que estemos en un

G2 El último superciclo



crudo, pero el cobre no estaba en mínimos, las materias primas agrícolas tampoco.

Sí que vemos que esta vez está muy complicado el tema ya que el mercado está inundado de dinero, dinero fresco y abundante. Esto hace que los inversores compren cosas que suben, y como cada día hay más compradores, se ayudan unos a otros.

No hay ninguna parte en el mundo actualmente que esté como China en los años 1900-2000 o como Europa después de la guerra mundial. Sí que tenemos un boom y un cambio de hábito en cuanto a los coches eléctricos y en la creación de las energías verdes (puede ser el

Superciclo de Materias Primas, creemos más en una inestabilidad temporal existente en el mercado por la Pandemia y por unos sectores muy de moda que tienen una necesidad de materias primas fuerte, como puede ser el sector fotovoltaico y el sector de los coches eléctricos, y lo más importante el sector de almacenamiento de energía que es necesario para estos dos anteriores.

En cuando a los granos y carne sí que vemos problemas, pero problemas que con una buena temporada de siembra y si la madre naturaleza nos deja en paz se puede solucionar en dos años.