Market Talks
CENTRO DE EDUCACIÓN

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 14 DE 15

# Oferta, demanda y el dólar

Las fuerzas comunes detrás de toda materia prima: cómo se encuentran la oferta y la demanda, por qué importan los inventarios, por qué los precios se pasan de largo y cómo el dólar estadounidense y los tipos de interés empujan a todas las materias primas a la vez

13 min de lectura  8 preguntas con sus respuestas

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 14 DE 15

# Oferta, demanda y el dólar

EN UNA FRASE

Todas las materias primas de este curso, del petróleo al cacao, se valoran con las mismas fuerzas. La oferta y la demanda deciden si al mercado le falta o le sobra material, y los inventarios muestran el tamaño del colchón. Como la nueva oferta tarda años en llegar y la demanda se adapta despacio, los precios suelen pasarse de largo en las dos direcciones, y los precios altos acaban curándose solos. Además, casi todas las materias primas cotizan en dólares estadounidenses, así que un dólar más fuerte tiende a abaratarlas en dólares, y unos tipos de interés más altos en EE. UU. encarecen mantenerlas. En noviembre de 2026, el índice del dólar estaba cerca de máximos de 19 meses tras la primera subida de tipos de la Reserva Federal desde 2023.

## Todo precio es un equilibrio

Ya has visto la energía, los metales, los cereales y las materias primas blandas. Parecen muy distintos, pero cada precio nace de la misma pregunta: **¿hay más o menos material del que la gente quiere usar?**

En el lado de la **oferta** están la nueva producción, las existencias que quedan de antes, el reciclaje y, a veces, las ventas de reservas públicas. En el lado de la **demanda** está lo que consumen las fábricas, las centrales eléctricas, los agricultores y los consumidores, lo que importan otros países y lo que compran los inversores y quienes acumulan reservas para guardarlo.

Cuando la demanda es mayor que la oferta, el mercado está en **déficit**: las existencias bajan y los precios tienden a subir. Cuando la oferta es mayor, el mercado está en **superávit**: las existencias se acumulan y los precios tienden a bajar. Lo viste con los cinco años de déficit de la plata en la Lección 10, con el superávit previsto del cobre en la Lección 11 y con el balance del WASDE en la Lección 12.

Recuerda que los mercados negocian **expectativas**. Un precio se mueve cuando cambia el equilibrio esperado, a menudo mucho antes de que el material escasee o se amontone de verdad.

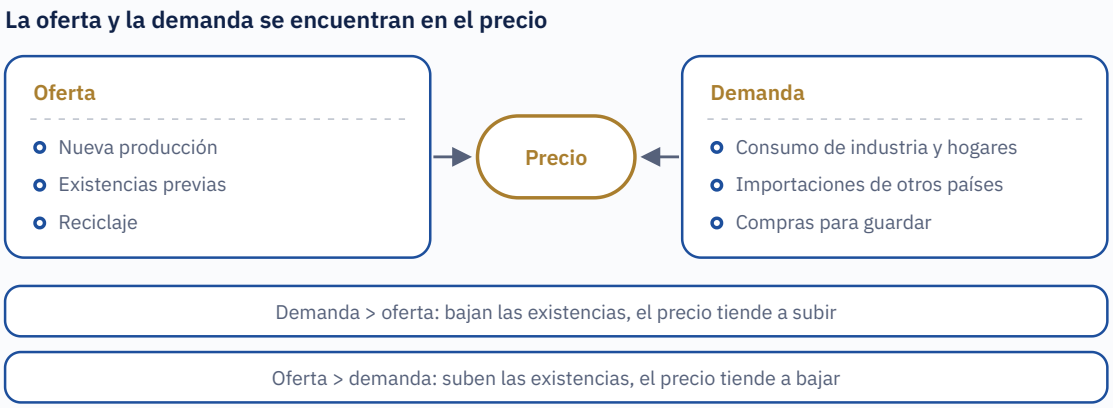



Figura 1. El precio se mueve para equilibrar lo que se produce y se almacena con lo que se consume y se guarda.

## Los inventarios: el colchón

Los **inventarios**, o existencias, son el material ya producido que espera a ser usado: petróleo en tanques, metal en almacenes, grano en silos, cacao en depósitos aprobados por la bolsa. Son el colchón que absorbe las sorpresas.

Cuando las existencias son altas, un accidente en una mina o una mala cosecha se gestiona con más facilidad, y los precios se mantienen tranquilos. Cuando son bajas, el mismo problema puede provocar un salto brusco, porque los compradores tienen que competir por lo que queda.

La curva de futuros, que estudiarás a fondo en el nivel intermedio, lo refleja. Cuando el material escasea, los compradores pagan más por la entrega inmediata que por la entrega futura, así que los meses cercanos cotizan por encima de los lejanos. Es lo que se llama **backwardation**. Cuando el material abunda, los meses lejanos cotizan por encima de los cercanos, porque alguien tiene que pagar por almacenarlo. Es lo que se llama **contango**.

Muchas cifras de inventarios son públicas y se actualizan a menudo: los informes semanales de almacenamiento de petróleo y gas de la Administración de Información Energética de EE. UU. (EIA), las existencias diarias de los almacenes de la LME, COMEX e ICE, y las existencias finales del USDA. En noviembre de 2026, la subida de las existencias de cacao de ICE y de las de cobre de la LME presionaba los precios de ambos.




Figura 2. La forma de la curva de futuros muestra si las existencias escasean o abundan. Los meses van de izquierda a derecha.

## Por qué los precios se pasan de largo

A corto plazo, tanto la oferta como la demanda cambian despacio. Una nueva mina de cobre puede tardar más de diez años desde el descubrimiento hasta la producción. Un nuevo árbol de cacao o de café necesita varios años para dar una cosecha completa. Y la gente sigue necesitando combustible para conducir y comida para comer aunque suban los precios.

Como ninguno de los dos lados puede ajustarse rápido, una pequeña escasez puede provocar un gran salto de precio. Pero, con el tiempo, los precios altos cambian el comportamiento. Los productores invierten y llega nueva oferta. Los compradores usan menos, cambian a materiales más baratos o prescinden del producto. Lo viste con la plata en los paneles solares (economización), con el platino y el paladio en los catalizadores (sustitución) y con los fabricantes de chocolate que usan menos cacao.

Los traders dicen que **la cura de los precios altos son los precios altos**, y lo contrario también es cierto. Cuando los precios caen lo suficiente, los productores recortan la inversión y cierran minas o explotaciones caras, y los precios bajos animan a consumir más. Eso prepara la siguiente escasez. Es el **ciclo de las materias primas**, y por eso los precios de las materias primas rara vez se quedan mucho tiempo en niveles extremos.

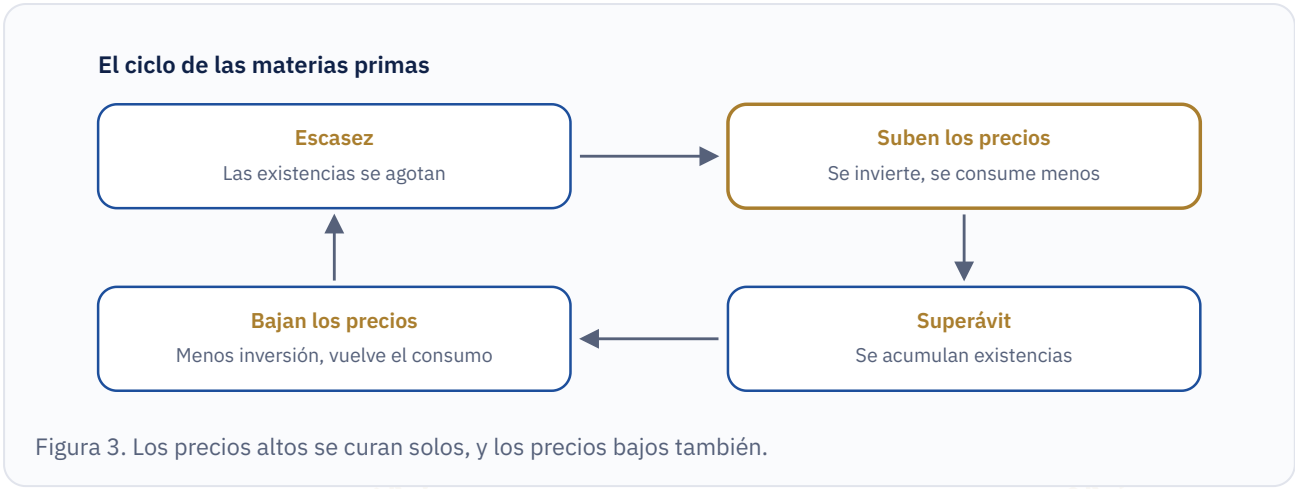



Figura 3. Los precios altos se curan solos, y los precios bajos también.

## Por qué importa el dólar

Casi todas las grandes materias primas cotizan en **dólares estadounidenses**, se produzcan o se consuman donde sea. Eso crea un vínculo entre el dólar y los precios de las materias primas.

Cuando el dólar se fortalece, una materia prima cuyo precio en dólares no cambia se encarece para los compradores que pagan en euros, yenes, rupias o yuanes, así que su demanda tiende a bajar. Al mismo tiempo, los productores de fuera de EE. UU. ingresan más en su propia moneda por cada dólar de ventas, así que están dispuestos a vender más. Los dos efectos tienden a empujar **a la baja** los precios en dólares. Un dólar más débil tiende a hacer lo contrario.

Los traders siguen el **índice del dólar estadounidense (US Dollar Index, DXY)**, que mide el dólar frente a seis grandes divisas. El euro y el yen suman juntos alrededor del 71% del índice. A mediados de noviembre de 2026, el DXY superó los 103, su nivel más alto desde la primavera de 2025, impulsado sobre todo por un euro más débil y por las expectativas de tipos de interés más altos en EE. UU.

El vínculo es una tendencia, no una regla. Una guerra o un shock de oferta pueden hacer subir a la vez el dólar y el petróleo, y una crisis puede llevar al alza tanto el dólar como el oro mientras los inversores buscan seguridad. Usa el dólar como un dato más entre varios.

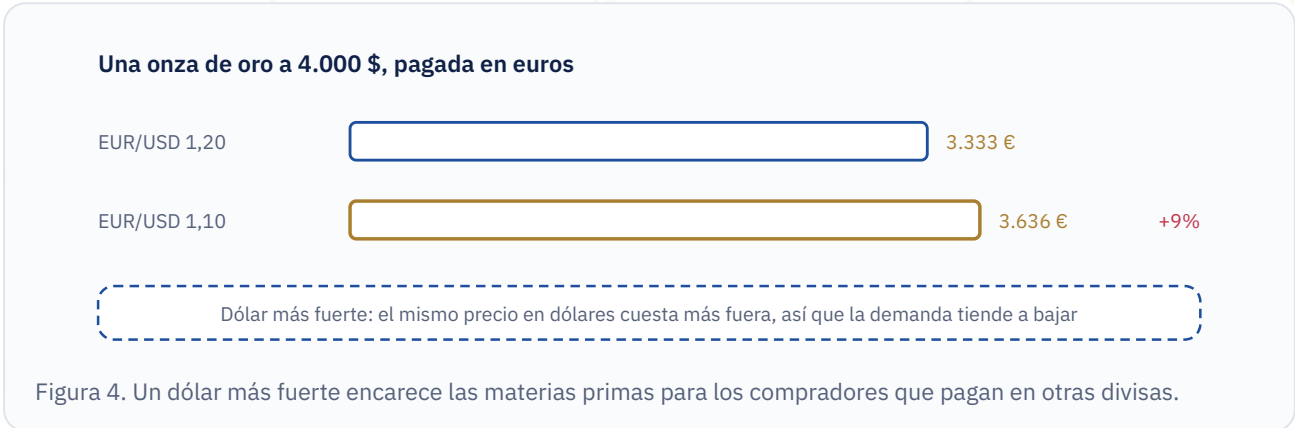



Figura 4. Un dólar más fuerte encarece las materias primas para los compradores que pagan en otras divisas.

EJEMPLO: EL MISMO PRECIO, UN COSTE DISTINTO

Anna tiene un taller de joyería en Alemania y paga el oro en euros. El oro está a 4.000 $ la onza (una onza troy son unos 31,1 gramos). Cuando el euro vale 1,20 $, una onza le cuesta unos 3.333 €. Si el euro cae a 1,10 $ mientras el oro sigue en 4.000 $, la misma onza le cuesta unos 3.636 €, aproximadamente un 9% más. Anna compra menos oro, y lo mismo hacen muchos compradores como ella. Esa menor demanda es una de las vías por las que un dólar más fuerte pesa sobre el precio del oro en dólares.

## Los tipos de interés y los flujos de dinero

Los tipos de interés afectan a las materias primas de tres formas principales. Primero, unos tipos más altos en EE. UU. suelen fortalecer el dólar, con los efectos que acabas de ver. Segundo, mantener una materia prima no da intereses y cuesta dinero almacenarla y asegurarla, así que, cuando suben los tipos, mantener existencias sale más caro y aumenta el coste de oportunidad de tener oro u otros metales. Tercero, unos tipos más altos pueden frenar el crecimiento económico, lo que reduce la demanda de energía y de metales industriales.

En 2026 fue una historia de actualidad. El **16 de septiembre de 2026**, la Reserva Federal de EE. UU. (Fed) subió un cuarto de punto su rango objetivo para el tipo de los fondos federales, hasta situarlo entre el 3,75% y el 4%, su primera subida de tipos desde 2023, porque la inflación seguía alta. En octubre mantuvo los tipos, mientras los mercados esperaban nuevas subidas. La rentabilidad del bono del Tesoro de EE. UU. a 10 años rondaba el 5%. Este contexto de un dólar más firme y rentabilidades más altas fue una de las razones por las que muchas materias primas lo pasaron mal tras sus máximos de principios de 2026.

Por último, importan los **flujos de inversión**. Los fondos de cobertura (hedge funds), los fondos indexados y los inversores en ETF pueden meter o sacar grandes cantidades de dinero de las materias primas con rapidez. Sus posiciones se publican cada semana en el informe Commitments of Traders de la CFTC, que aprenderás a leer en el nivel intermedio.

## Juntarlo todo: una lista de comprobación

Antes de formarte una opinión sobre cualquier materia prima, repasa cuatro preguntas:

1. **Oferta:** ¿La producción sube o baja? ¿Hay cortes de suministro, huelgas, mal tiempo, prohibiciones de exportación o decisiones de la OPEC+?
2. **Demanda:** ¿El principal comprador, a menudo China, consume más o menos? ¿La estación o el ciclo económico ayudan o perjudican?
3. **Existencias:** ¿Los inventarios suben o bajan, y la curva está en backwardation o en contango?

4. **Dólar y tipos:** ¿El dólar se fortalece o se debilita? ¿Los tipos de interés y las rentabilidades de los bonos suben o bajan?

Ninguna respuesta por sí sola decide el precio. La habilidad está en ver qué fuerza es la más potente en cada momento y en darse cuenta de cuándo cambia.




Figura 5. Una lista de comprobación sencilla que sirve para cualquier materia prima.

## Por qué esto importa a los traders

- **Piensa en equilibrios.** Pregúntate si el mercado avanza hacia un déficit o un superávit, y cómo se compara eso con lo que ya se espera.
- **Vigila los inventarios y la curva.** Te dicen cuánto colchón tiene el mercado.
- **Respeta el ciclo.** Los precios extremos tienden a corregirse solos, pero eso puede tardar meses o años.
- **No pierdas de vista el DXY ni las rentabilidades de EE. UU.** Un movimiento fuerte del dólar puede impulsar o presionar muchas materias primas a la vez.
- **Marca los días de los bancos centrales.** Las decisiones de la Reserva Federal mueven el dólar, las rentabilidades y el oro en cuestión de minutos.

## Términos clave

| | |
|---|---|
| **Déficit** | Un periodo en el que la demanda es mayor que la oferta, así que las existencias bajan. |
| **Superávit** | Un periodo en el que la oferta es mayor que la demanda, así que las existencias suben. |

| | |
|---|---|
| **Inventarios** | Material ya producido y almacenado, como el petróleo en tanques o el metal en almacenes. |
| **Backwardation** | Una curva de futuros en la que los meses cercanos cotizan por encima de los lejanos, normalmente cuando el material escasea. |
| **Contango** | Una curva de futuros en la que los meses lejanos cotizan por encima de los cercanos, normalmente cuando el material abunda. |
| **Ciclo de las materias primas** | El patrón que se repite de escasez, precios altos, nueva oferta y menor demanda, superávit, precios bajos y menos inversión. |
| **Índice del dólar (DXY)** | Un índice del dólar estadounidense frente a seis grandes divisas, encabezadas por el euro y el yen. |
| **Coste de oportunidad** | La rentabilidad a la que renuncias por mantener un activo en lugar de otro, como los intereses del efectivo en lugar del oro. |

## Ideas clave

1. Todo precio de una materia prima refleja un equilibrio entre la oferta y la demanda, y los mercados negocian los cambios en el equilibrio esperado.
2. Los inventarios son el colchón. Unas existencias bajas vuelven nerviosos los precios y a menudo ponen la curva en backwardation; unas existencias altas calman los precios y a menudo traen contango.
3. La oferta y la demanda se ajustan despacio, así que los precios se pasan de largo. La cura de los precios altos son los precios altos, y los precios bajos siembran la siguiente escasez.
4. La mayoría de las materias primas cotiza en dólares estadounidenses. Un dólar más fuerte tiende a empujar a la baja los precios en dólares, y un dólar más débil tiende a empujarlos al alza, pero es una tendencia, no una regla.
5. Unos tipos de interés más altos fortalecen el dólar, encarecen mantener materias primas y pueden frenar el crecimiento. En septiembre de 2026, la Fed subió los tipos por primera vez desde 2023.

## Ponte a prueba

Marca con un círculo una respuesta en cada pregunta. Las respuestas con su explicación están en la página siguiente. También puedes hacer este cuestionario en línea en markettalks.info y ver tu puntuación al instante.

**1. Un mercado está en déficit. ¿Qué suele ocurrir con los inventarios?**

A Suben
B Bajan
C Se quedan exactamente igual
D Los vende la bolsa

**2. ¿Por qué unos inventarios bajos hacen que los precios sean más volátiles?**

A Porque las bolsas cierran
B Porque hay poco colchón, así que cualquier problema de oferta obliga a los compradores a competir por lo que queda
C Porque unas existencias bajas significan que nadie quiere la materia prima
D Porque los precios están fijados por ley

**3. Los futuros del mes cercano cotizan por encima de los meses lejanos. ¿Cómo se llama esto?**

A Contango
B Backwardation
C Arbitraje
D Economización (thrifting)

**4. ¿Qué significa la frase «la cura de los precios altos son los precios altos»?**

A Que los precios solo pueden subir
B Que los precios altos animan a producir más y a consumir menos, lo que acaba haciendo bajar los precios
C Que los gobiernos siempre ponen un tope a los precios
D Que los precios altos detienen toda la negociación

**5. El dólar estadounidense se fortalece con fuerza y nada más cambia. ¿Qué tiende a ocurrir con los precios de las materias primas en dólares?**

A Tienden a subir
B Tienden a bajar
C Siempre se quedan igual
D Se duplican

**6. El oro está a 4.000 $. El euro cae de 1,20 $ a 1,10 $. ¿Qué ocurre con el coste en euros de una onza?**

A Baja de unos 3.636 € a 3.333 €
B Sube de unos 3.333 € a 3.636 €
C Se queda en 4.000 €
D Se reduce a la mitad

**7. ¿Qué dos divisas suman alrededor del 71% del índice del dólar estadounidense?**

A La libra y el franco suizo
B El euro y el yen
C El yuan y la rupia
D El dólar canadiense y la corona

**8. ¿Cómo pueden unos tipos de interés más altos pesar sobre los precios de las materias primas?**

A Hacen que el almacenamiento sea gratis
B Suelen fortalecer el dólar, encarecen mantener existencias y pueden frenar el crecimiento económico
C Obligan a cerrar las minas de inmediato
D No tienen ningún efecto en las materias primas

# Respuestas

1 B

**Bajan**

En un déficit, la demanda es mayor que la oferta, así que la diferencia se cubre con las existencias y los inventarios bajan.

2 B

**Porque hay poco colchón, así que cualquier problema de oferta obliga a los compradores a competir por lo que queda**

Con poco almacenado, una interrupción no se absorbe con facilidad, así que los precios reaccionan con fuerza.

3 B

**Backwardation**

La backwardation suele aparecer cuando el material escasea y los compradores pagan más por la entrega inmediata.

4 B

**Que los precios altos animan a producir más y a consumir menos, lo que acaba haciendo bajar los precios**

Los precios altos traen inversión, sustitución y economización, que reequilibran el mercado.

5 B

**Tienden a bajar**

Un dólar más fuerte encarece las materias primas para los compradores de fuera de EE. UU. y hace más rentables las ventas para los vendedores de fuera de EE. UU., lo que tiende a empujar a la baja los precios en dólares.

6 B

**Sube de unos 3.333 € a 3.636 €**

4.000 ÷ 1,20 son unos 3.333 € y 4.000 ÷ 1,10 son unos 3.636 €, así que los compradores en euros pagan alrededor de un 9% más.

7 B

**El euro y el yen**

En el DXY domina el euro, y el yen va en segundo lugar.

8 B

**Suelen fortalecer el dólar, encarecen mantener existencias y pueden frenar el crecimiento económico**

Unos tipos más altos actúan a través del dólar, del coste de mantener inventarios y de las perspectivas de demanda.

FUENTES


- Federal Reserve, comunicado del FOMC (16 de septiembre de 2026): https://federalreserve.gov/newsevents/pressreleases/monetary20260916a.htm

- Advisor Perspectives, la decisión de tipos de interés de la Fed: 16 de septiembre de 2026: https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2025/07/31/feds-interest-rate-decision-july-30-2025
- Advisor Perspectives, la decisión de tipos de interés de la Fed: 28 de octubre de 2026: https://www.advisorperspectives.com/dshort/updates/2026/10/28/feds-interest-rate-decision-october-28-2026
- Charles Schwab, reunión del FOMC (28 de octubre de 2026): https://www.schwab.com/learn/story/fomc-meeting
- Trading Economics, el índice del dólar sube a máximos de 20 meses (16 de noviembre de 2026): https://tradingeconomics.com/united-states/currency/news/601669
- Trading Economics, el dólar, en máximos de 2025 (11 de noviembre de 2026): https://tradingeconomics.com/united-states/currency/news/600419
- FXStreet, por qué la subida del dólar estadounidense no es tan fuerte como parece (11 de noviembre de 2026): https://www.fxstreet.com/analysis/why-the-us-dollars-rally-isnt-as-strong-as-it-looks-202611111707
- RTTNews, el dólar se dispara ante las mayores apuestas por una subida de tipos de la Fed (noviembre de 2026): https://www.rttnews.com/3715050/dollar-surges-on-increased-fed-rate-hike-bets.aspx
- Procurement Resource, el mercado del cacao gira en noviembre (existencias de cacao de ICE, 16 de noviembre de 2026): https://www.procurementresource.com/news-and-articles/cocoa-prices-rebound-west-africa-crop-supply-el-nino
- Kalkine, el cobre cae en la LME (18 de noviembre de 2026): https://kalkine.com.au/news/mining/copper-falls-on-the-lme-freeport-and-antofagasta-exposure-in-focus
- US Energy Information Administration, Weekly Petroleum Status Report: https://www.eia.gov/petroleum/supply/weekly/
- CFTC, informes Commitments of Traders: https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/index.htm

Market Talks

SIGUE APRENDIENDO

# A continuación: Lección 15 Primeros pasos

Esta lección forma parte del curso de Materias primas del Centro de Educación de MARKET TALKS. Las lecciones de nivel principiante son gratuitas, cada una con un cuestionario y un PDF descargable. Las lecciones de nivel intermedio y avanzado son para miembros.

**Centro de Educación**
Lecciones desde los principios básicos hasta temas avanzados

**Análisis de Mercados**
Análisis técnico y fundamental de los principales mercados

**Informes**
Bitcoin, Oro, Plata, SPX y más

**markettalks.info**

Telegram @MARKET_TALKS

Solo con fines educativos. Nada en este documento constituye asesoramiento financiero. © 2026 MARKET TALKS. Puedes compartir este PDF libremente sin modificarlo.