

Aumento de precios en los mercados de alimentos

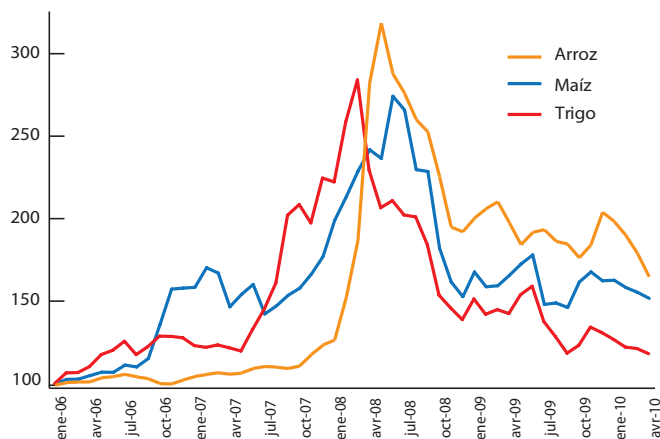
¿Cómo deberían regularse los mercados de futuros?

El acusado aumento de los precios de los alimentos en el periodo 2006-2008 desató el temor de una inseguridad alimentaria generalizada a nivel mundial. Además de los cambios acaecidos en la oferta y la demanda de algunos productos básicos, la tendencia alcista también ha podido verse intensificada por la especulación en los mercados de futuros organizados. Sin embargo, limitar o prohibir el comercio especulativo puede traer más inconvenientes que ventajas.

Precios de los alimentos en alza

Los precios de los alimentos en los mercados mundiales se dispararon entre 2006 y 2008 (ver gráfico). Por ejemplo, los precios del maíz, el arroz y el trigo alcanzaron sus niveles máximos en 30 años. La crisis provocó inestabilidad política y económica y generó disturbios relacionados con los alimentos en diversos países. Aunque los precios han disminuido notablemente, la volatilidad del mercado sigue siendo mayor que antes de la crisis.

Gráfico 1: Precios de los cereales mundiales (ene 06=100)



Fuente: FAO 2010.

El elevado precio del petróleo, la fuerte demanda de cultivos desde el sector de los biocombustibles, la disminución en las reservas de alimentos y la menor producción de cereales contribuyeron en su conjunto al aumento de los precios. Esta tendencia aumentó aún más debido al fuerte crecimiento económico y a las políticas monetarias expansivas que condujeron a bajos tipos de interés. Algunas políticas, como la restricción a las exportaciones, que muchos países pusieron en marcha en respuesta al aumento de los precios de los alimentos, también tuvieron su influencia.

- Los futuros de productos básicos se han convertido en una parte integral de los mercados de alimentos
- Para algunos, son una herramienta para “protegerse” de las fluctuaciones de precios; para otros, son inversiones especulativas
- Una regulación adecuada puede mejorar el comportamiento del mercado

Si bien los factores macroeconómicos y los cambios en la oferta y la demanda sin duda contribuyeron al aumento de los precios en el mercado de los alimentos, por sí solos no pueden justificar completamente el incremento. Algunos creen que el “súper ciclo de los productos básicos” se intensificó debido al comportamiento especulativo en los mercados organizados de futuros.

¿Qué son los futuros de productos básicos?

Los contratos de futuros conllevan la obligación formal de vender o comprar una cantidad determinada de productos básicos en un periodo de tiempo. Por tanto, constituyen un instrumento importante para “protegerse” frente a los aumentos de los precios en los mercados de productos básicos y suelen ser utilizados principalmente por todos los operadores de mercancías físicas en su actividad comercial habitual. Al acordar un contrato de futuros, tanto el vendedor como el comprador aseguran el precio de la transacción, independientemente de la situación real del mercado.

Sin embargo, solamente el 2 por ciento de los contratos de futuros finalizan con la entrega de la mercancía física. En cambio, los futuros de productos básicos suelen negociarse antes de su fecha de caducidad. Por eso mismo atraen también a inversores que no están interesados en el producto básico en sí, sino en lucrarse especulando. De hecho, los futuros de productos básicos están resultando cada vez más atractivos para los inversores no comerciales ya que sus beneficios parecen funcionar inversamente en relación a cómo se comportan los de acciones y bonos. Por tanto, constituyen una forma atractiva de diversificar la cartera de inversiones. Este proceso ha dotado de una notable liquidez al mercado, ya que los especuladores están asumiendo riesgos relacionados con el precio del producto básico.

Especulación y precios de los alimentos

¿La especulación en los futuros de productos básicos aumenta la volatilidad de los precios en los mercados de alimentos? Algunos economistas lo niegan y sugieren que los mercados de futuros tienen un efecto estabilizador, ya que los operadores se limitan a reaccionar a las

variaciones de los precios, que al fin y al cabo dependen de los principios del mercado. De esta forma, la especulación podría incluso acelerar el proceso de búsqueda de un precio de equilibrio.

Sin embargo, esta teoría no se sostiene si participan inversores que siguen las tendencias o con poder en el mercado. Por ejemplo, a corto plazo un inversor podría verse atraído por las oportunidades que ofrecería el crecimiento del precio de un producto básico, si bien este aumento podría carecer de fundamento alguno. Estas inversiones especulativas podrían fortalecer la tendencia y empujar a los precios más allá de su verdadero equilibrio, especialmente si muchos inversores se suben al carro (“actúan en manada”) o si tienen suficientes fondos para influir en el mercado.

Los fondos indexados son un ejemplo de estos poderosos inversores. Se han convertido en elementos clave del mercado con un 25-35 por ciento de todos los contratos de futuros agrícolas. Además de invertir grandes cantidades de dinero, también mantienen contratos de futuros por periodos prolongados. Algunos observadores sugieren que este comportamiento comercial les hace menos propensos a reaccionar a cualquier cambio en los fundamentos del mercado.

Las evidencias empíricas de ambas hipótesis no son concluyentes. Por cada estudio que encuentra un efecto positivo existe al menos otro que argumenta lo contrario. En realidad, existen motivos para creer que la especulación quizás no haya sido la principal causante del aumento de los precios de los alimentos.

En primer lugar, la volatilidad de los precios también ha sido elevada en aquellos productos básicos que no tienen mercados de futuros o para los cuales estos mercados no son importantes (por ejemplo acero y arroz). Además, como el exceso de demanda puede satisfacerse fácilmente con suficiente oferta (p.ej. ofreciendo nuevos contratos de futuros) en los mercados de futuros que funcionan bien, el efecto de la especulación en el precio de equilibrio es relativamente pequeño y efímero en comparación con los vaivenes de los precios de un activo físico cuya oferta sea menos elástica o incluso fija.

¿Qué tipo de regulación?

Los datos y los análisis disponibles sugieren que la actividad comercial en los mercados de futuros podría haber aumentado la volatilidad de los precios únicamente a corto plazo. Sin embargo, los precios de equilibrio a largo plazo se determinan en última instancia en mercados al contado en los que la compra y venta de productos físicos reflejan las principales variaciones de la oferta y la demanda.

Los esfuerzos para reducir la especulación en los mercados de futuros pueden tener incluso consecuencias indeseadas. Los mecanismos de intervención, si los precios de futuros difieren de un nivel de equilibrio determinado por las leyes del mercado (un nivel que en sí mismo será difícil de determinar), podrían alejar a los especuladores de la actividad comercial y esto disminuiría la liquidez disponible en el mercado para su protección. Por tanto, las propuestas para crear un fondo internacional de reacción a los aumentos de los precios en los mercados de futuros podrían no ser una solución óptima. Es más, este fondo necesitaría una cantidad desorbitada de recursos para poder contrarrestar de forma efectiva la especulación.

En cambio, las medidas de regulación deberían estar encaminadas principalmente a aumentar la confianza en el buen funcionamiento del mercado. Esto se puede conseguir aumentando la transparencia y la cantidad de información disponible sobre el mercado de futuros. Además, los comportamientos sospechosos (p.ej. operadores solicitando permiso para invertir por encima de sus límites especulativos) se deberían investigar detalladamente, tal y como ya hace el organismo supervisor de EE.UU. para el mercado de futuros. En agosto de 2009 esta agencia suprimió las exenciones de dos compañías que comerciaban con futuros de maíz, trigo y soja.

Los futuros de productos básicos se han convertido en una parte integral de los mercados de alimentos, y desempeñan un papel importante para muchos de sus participantes. Una regulación adecuada debería mejorar, y no prohibir, el comercio especulativo para mejorar el funcionamiento del mercado.

Mayor información

- Rapsomanikis, G. (2009): The 2007-2008 food price swing. FAO Commodities and Trade Technical Paper 12.
- FAO Perspectivas Alimentarias, Junio 2010.

Por mayor información sobre este Informe, favor de contactar a **George Rapsomanikis** de la Dirección de Comercio y Mercado de la FAO: ES-Policy-Briefs@fao.org.