



Institute for Agriculture and Trade Policy

Especulación en las bolsas de materias primas: riesgos a la seguridad alimentaria y la agricultura

Steve Suppan, Instituto de políticas agrícolas y comerciales (IATP)¹

Resumen del estudio, “Especulación en las bolsas de materias primas: riesgos a la seguridad alimentaria y agricultura.”² Conjuntamente con algunas reflexiones sobre medidas propuestas para reglamentar el mercado oculto (shadow market) de especulación.

Poniendo la mesa

Según la FAO, la factura para importaciones agroalimentarias para países en vías de desarrollo (PVD) subió de \$191 mil millones en 2006 a \$254 mil millones en 2007. Debido al auge agudo de precios agrícolas hasta julio de 2008, se espera un incremento de esta factura en 2008. La caída en precios agrícolas a partir de julio no se ha transmitido al supermercado aún y es poco probable que habrá una caída correspondiente en 2009. En octubre, un sondeo de 27,000 personas en 26 países informó que 43 por ciento de los entrevistados redujo su consumo alimenticio. A la cifra, muy conservadora, de 850 millones de personas en un estado de inseguridad alimentaria, la FAO estimó que 75 millones más en 2007 se juntaron a esta cifra agonizante y escandalosa. Los motines y movilizaciones populares debidos al aumento en los precios alimenticios son más que conocidos.

Se ha reconocido la especulación como un factor en el auge de precios. Por ejemplo, un consultor empresarial estimó que del precio de un contrato para comprar el maíz amarillo en la Bolsa de Valores de Chicago (Chicago Board of Trade) en julio, alrededor de 31 por ciento correspondió a la especulación pura, sin miras a la oferta y demanda.³ A pesar de los efectos nocivos de la especulación para la seguridad alimentaria, el uso de instrumentos especulativos es universal en las bolsas de materias primas, incluyendo las de Chicago, New York y Londres. Estas bolsas son las más influyentes en determinar los precios agrícolas internacionales, a menudo referidos por los gobiernos en los PVD en su planificación agrícola nacional.

En la gestión tradicional de riesgos de precios, el instrumento fundamental es un contrato que obliga la venta o la compra de una cantidad acordada de una materia prima determinada a un precio y en una fecha acordado—por lo general 90 días en el futuro para los contratos agrícolas. Los inversionistas en los contratos de futuros fijan los precios para evitar caídas bruscas de precios, si son vendedores de materias primas o subidas abruptas de precios, si son usuarios de materias primas, por ejemplo fabricantes de productos a base de trigo. La venta y compra de estos contratos están reguladas en las bolsas públicas. Hay límites reglamentarias en la cantidad y el valor de los contratos de futuros que se fijan en relación a la cantidad y valor de la material prima comercializada en las bolsas.

Nuevas formas de especulación

Para evitar los reglamentos en la especulación, el cabildeo neoliberal propuso una exención en las reglas para permitir que las casas financieras pudieran vender y revender los contratos de futuros por medio de contratos de intercambio (swaps), como si los “swaps” fueran pólizas de seguros. Además, en vez de “apostar” en tal o cual material prima, algunas casas financieras confeccionaron unos fondos de índice de materias primas (commodity index funds) para diversificar riesgos de precio y se suponía reducirlos.⁴

En vez de comprar o vender los contratos según la oferta y demanda de una materia prima, los fondos compraron o vendieron una mezcla de materias primas, calculada según una fórmula matemática patentada. Por ejemplo, el fondo más cotizado, el de Goldman Sachs, con casi dos tercios del mercado en este instrumento de inversión, tenía hasta 24 materias primas, con un peso de alrededor 30 por ciento de materias agrícolas y 70 por ciento no agrícolas, mayormente petróleo. En vez de gestionar riesgo en los precios de materias comercializadas por los mismos inversionistas, los inversionistas puramente financieras de los nuevos fondos presionaron una subida en los precios hasta en el momento en que sacaron sus ganancias al revender sus contratos.

Una buena parte de la volatilidad bursátil yace no tanto en la oferta y demanda de la materia prima, como en las fórmulas de los fondos para comprar y revender sus contratos. En julio, se estimó que había \$318 mil millones invertidos en dichos fondos, la mayor parte en contratos particulares (Over the Counter) sobre los cuales los gobiernos no tienen ninguna autoridad, ni siquiera información verificada.

Según el *New York Times*,⁵ una desregulación clave para los bancos que comercializan las nuevas formas de especulación fue solicitada por el jefe de Goldman Sachs, Henry Paulson, actual Ministro de Hacienda de los Estados Unidos. Paulson argumentó que su banco, Lehman Brothers, Morgan Stanley, J.P. Morgan y Bear Stearns estaban tan bien capitalizados y tan sofisticados en su gestión de riesgos que la Comisión de Bolsas (Securities Exchange Commission) debía otorgarles una exención de las reservas de capitales requeridas de los demás bancos para pagar pérdidas.

Ganada esta exención en 2004, dichos bancos liberaron miles de millones de dólares de reservas para la especulación. Cuando los precios de materias primas inflados por las nuevas formas de especulación (“excessive speculation” en la jerga reglamentaria) colapsaron, la falta de reservas en estos bancos les llevó y a sus acreedores a la bancarrota. Salvo por Lehman Brothers, estos beneficiarios de desregulación han sido rescatados con fondos públicos y políticas proteccionistas particulares por el Ministro Paulson.

Respuesta legislativa estadounidense y la posibilidad de regulamentos internacionales

No hay ningún acuerdo intergubernamental para regular las bolsas de materias primas. De hecho, el acuerdo sobre servicios financieros en la Organización Mundial de Comercio restringe la capacidad de los gobiernos para regular dichos servicios, los que incluyen las bolsas.⁶ Sin embargo, ya en abril el Congreso norteamericano empezó a investigar el incremento súbito de los precios, no tanto por sus consecuencias para la seguridad alimentaria, sino por los efectos depredadores de la especulación al sistema financiero agropecuario.

Un resultado de las iniciativas legislativas era la aprobación en el 18 de septiembre por la Casa de Representantes de “La Ley de Transparencia y Rendición de Cuentas en las Bolsas de Materias Primas” (The Commodity Exchange Transparency and Accountability Act, HR 6604).⁷ El Senado estadounidense ha preparado un proyecto ley (“Derivatives Trading Integrity Act of 2008”) que se debatirá en diciembre. Un compromiso entre la Casa y el Senado podría resultar en una ley para la firma del Presidente Obama en 2009. Pero podemos esperar una oposición fuerte de la industria financiera con su peso político en la Casa Blanca.

Las medidas mayores de HR 6604 son importantes, pero no comprehensivos para reglamentar la especulación excesiva en las bolsas de materias primas. Dichas medidas incluyen: 1) límites fijas en el número y valor de los contratos de futuros a la misma escala de los inversionistas tradicionales que comercializan las materias primas; 2) divulgación mandatoria a las autoridades (Commodities Futures Trading Commission—CFTC) del número y valor de todos los contratos particulares de todos los instrumentos especulativos; y 3) recursos financieros y humanos suficientes para que las autoridades pueden poner en vigor la ley y los reglamentos correspondientes (la administración del Presidente Bush es notorio por recortar recursos para que no se puedan poner en vigor las leyes).

Hay muchas trampas en los reglamentos actuales para corregir que caen en vacíos regulatorios entre el CFTC y otras agencias financieras, por ejemplo, el “London loophole,” el “Dubai loophole,” el “Swaps loophole,” etc. Para evitar que las casas financieras encuentren las medidas para eludir o pervertir la ley estadounidense, por buena que sea, urge negociar un acuerdo multilateral para reglamentar o por lo menos para compaginar los reglamentos nacionales sobre las bolsas. Para preparar estas negociaciones, los miembros de las Naciones Unidas deben autorizar y financiar investigación de las bolsas por un equipo encabezado por UNCTAD. Este equipo debe publicar informes sobre las bolsas nacionales, sus reglamentos actuales, sus participantes, los efectos de la especulación excesiva en las bolsas (sobre todo en la seguridad alimentaria y energética sostenible). Por otro lado debemos observar que las opciones propuestas para reformar las bolsas concuerdan con las metas generales de las Naciones Unidas (ONU), por ejemplo, las Metas Milenias del Desarrollo.

¹El autor agradece a Carlos G. Aguilar por sus correcciones del texto.

²<http://www.iatp.org/iatp/publications.cfm?accountID=451&refID=104414>

³El consultor estimó que del precio de \$8 por “bushel” del contrato de futuros para diciembre, \$2.50 correspondió a la especulación financiera.

⁴Michael W. Masters and Adam K. White, “How Institutional Investors Are Driving Up Food and Energy Prices.” July 31, 2008. <http://www.accidentalthuntbrothers.com>

⁵Stephen LaBaton, “Agency’s ’04 Rules Let Banks Pile Up New Debt and Risk.” *The New York Times*. October 3, 2008.

⁶Ellen Gould, “Financial Instability and the GATS Negotiations,” Canadian Centre for Policy Alternatives. Trade and Investment Series, Vol. 9, No. 4. July 2008. <http://www.policyalternatives.ca>.

⁷<http://agriculture.house.gov/inside/Legislation/110CMTAA.pdf>

*Esta hoja informativa fue escrita por Steve Suppan,
Instituto de políticas agrícolas y comerciales (IATP). ©2008*

