Market Talks
CENTRO DE EDUCACIÓN

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 3 DE 15

Quién mueve el mercado

Productores, consumidores, comercializadoras, especuladores e inversores: quién negocia materias primas, por qué lo hace y cómo puedes ver lo que hacen los grandes participantes

12 min de lectura 8 preguntas con sus respuestas

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 3 DE 15

Quién mueve el mercado

EN UNA FRASE

Los mercados de materias primas reúnen a dos tipos de participantes. Los coberturistas, como agricultores, mineras, aerolíneas y empresas de alimentación, operan para protegerse de movimientos de precio a los que ya están expuestos. Los especuladores, como los fondos y los traders particulares, asumen ese riesgo con la esperanza de obtener un beneficio. Las comercializadoras, los inversores a largo plazo, los bancos centrales y los gobiernos también tienen un gran papel, y un informe semanal de EE. UU. muestra cómo están posicionados los grupos más grandes.

Dos motivos para operar: protegerse o ganar

Cada operación en un mercado de materias primas tiene un comprador y un vendedor, y cada uno de ellos opera por uno de estos dos motivos.

- **Coberturistas** (hedgers): ya están expuestos a un riesgo de precio en su negocio. Un agricultor de trigo pierde si el precio baja antes de la cosecha. Una panadería pierde si el precio del trigo sube. Cada uno puede usar el mercado para fijar un precio y **reducir** ese riesgo. Esto se llama **cobertura** (hedging).
- **Especuladores:** no tienen ningún negocio físico en la materia prima. **Aceptan** el riesgo de precio porque esperan beneficiarse de los movimientos del precio. Los fondos de inversión libre (hedge funds), las firmas de trading y los traders particulares son todos especuladores.

Los dos grupos se necesitan. Un agricultor que quiere vender hoy la cosecha del próximo otoño necesita a alguien dispuesto a comprarla hoy. A veces es una panadería o un molino, pero a menudo es un especulador que cree que el precio subirá. Los especuladores hacen que operar sea más fácil y barato para los coberturistas y, a cambio, asumen el riesgo que estos quieren traspasar.



Figura 1. Los coberturistas operan para reducir un riesgo de precio que ya tienen. Los especuladores asumen ese riesgo con la esperanza de obtener un beneficio.

Productores: miedo a que bajen los precios

Los agricultores, las empresas mineras y los productores de petróleo venden una materia prima. Su mayor riesgo es que el precio baje antes de que puedan vender. Un agricultor paga la semilla, el combustible y el fertilizante en primavera, pero vende la cosecha meses después. Una mina de cobre tiene costes fijos haga lo que haga el precio del cobre.

Para protegerse, los productores pueden acordar hoy el precio que recibirán más adelante, normalmente **vendiendo contratos de futuros**. Si después el precio de mercado baja, pierden con la cosecha pero ganan con los futuros. Si sube, ganan con la cosecha pero pierden con los futuros. En ambos casos, el resultado final se mantiene cerca del precio que fijaron. Las Lecciones 4 y 5 explican cómo funcionan los futuros.

La cobertura no es gratis y no siempre se usa. Un productor que se cubre renuncia a la posibilidad de beneficiarse de una subida del precio, y muchos productores cubren solo una parte de lo que esperan vender.

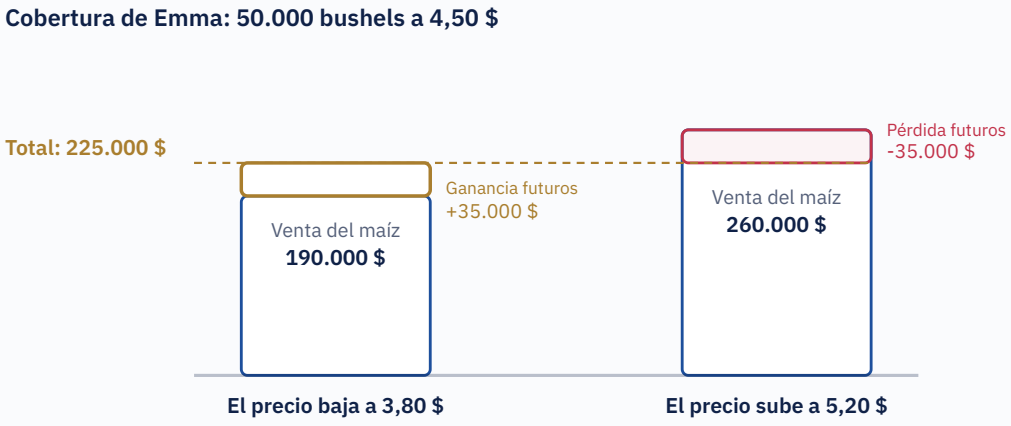


Figura 2. La cobertura de Emma: tanto si el precio del maíz baja como si sube, su cosecha más el resultado de sus futuros suman aproximadamente el mismo total.

EJEMPLO: EMMA FIJA EL PRECIO DE SU MAÍZ

Emma cultiva maíz en Estados Unidos. En primavera espera cosechar **50.000 bushels** en otoño, y el precio de futuros para entrega en diciembre es de **4,50 $** por bushel. Vende 10 contratos de futuros de maíz de 5.000 bushels cada uno y fija así unos 50.000 × 4,50 $ = **225.000 $**.

Si el precio baja a 3,80 $ en la cosecha, vende su maíz por 190.000 $, pero sus futuros ganan 0,70 $ × 50.000 = 35.000 $. Total: **225.000 $**. Si, en cambio, el precio sube a 5,20 $, vende su maíz por 260.000 $, pero sus futuros pierden 35.000 $. Total: de nuevo **225.000 $**. Pase lo que pase, conoce sus ingresos y puede planificar. (Este ejemplo sencillo no tiene en cuenta las comisiones ni las pequeñas diferencias entre los precios locales y los de futuros.)

Consumidores: miedo a que suban los precios

Al otro lado están las empresas que **compran** materias primas: aerolíneas que compran combustible de aviación, empresas de alimentación que compran trigo y azúcar, refinerías que compran petróleo crudo, fabricantes de cables que compran cobre. Su riesgo es el contrario: una subida del precio que se coma sus beneficios. Pueden cubrirse **comprando futuros** para fijar el precio actual del combustible o de los ingredientes que necesitarán más adelante.

Cubrirse o no es una decisión empresarial con ventajas e inconvenientes, y cada empresa decide de forma distinta. La aerolínea estadounidense Southwest Airlines mantuvo durante muchos años un conocido programa de cobertura de combustible, pero lo terminó en 2025 y ahora dice que está totalmente expuesta a las variaciones del precio del combustible, como la mayoría de sus competidores. La empresa prevé consumir unos **2.200 millones de galones** de combustible de aviación en 2026. Con ese volumen, cada **centavo** de subida en el precio del galón añade unos **22 millones de dólares** a su factura anual de combustible.

Cuando los precios del combustible se dispararon en 2026, las aerolíneas sin cobertura notaron toda la subida, mientras que las que tenían coberturas estaban protegidas en parte. Cuando los precios bajan, ocurre lo contrario. Ese es el dilema al que se enfrenta todo consumidor.

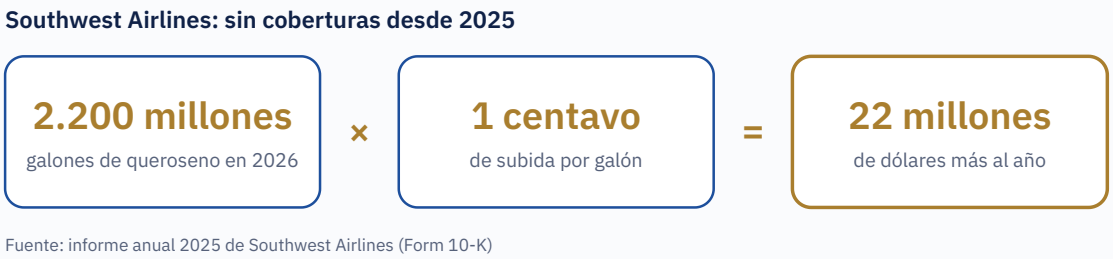


Figura 3. Para un gran consumidor de una materia prima, incluso variaciones mínimas del precio se acumulan. Southwest Airlines ya no cubre su combustible.

Comercializadoras y procesadoras: el centro de la cadena

Entre la mina o la explotación agrícola y el consumidor final están las empresas que compran, almacenan, transportan, mezclan y transforman materias primas. Las **comercializadoras**, también llamadas casas de trading (trading houses), compran a los productores y venden a los consumidores de todo el mundo. En energía y metales, algunos nombres conocidos son Vitol, Trafigura y Glencore. En cereales, las cuatro mayores comercializadoras, ADM, Bunge, Cargill y Louis Dreyfus, suelen llamarse las empresas «ABCD».

Las comercializadoras ganan dinero con la logística y con el momento: compran donde una materia prima es barata y la venden donde se necesita, la almacenan cuando abunda y la venden cuando escasea. Como tienen grandes existencias, cubren la mayor parte de su riesgo de precio con futuros. Las **procesadoras**, como las refinerías, las harineras, las plantas de molienda de soja y las fundiciones de metales, hacen lo mismo: lo que más les importa es la diferencia entre lo que pagan por las materias primas y lo que cobran por los productos que fabrican.

Las comercializadoras y las procesadoras ven de cerca la oferta y la demanda físicas, y por eso otros traders siguen de cerca su actividad.

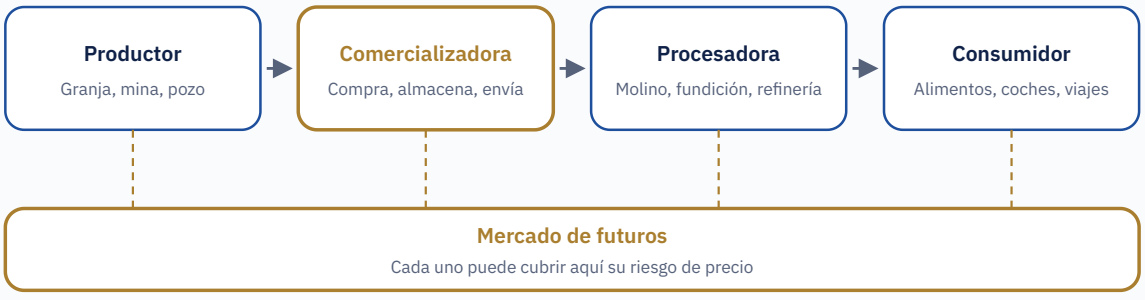


Figura 4. Una materia prima pasa del productor al consumidor a través de comercializadoras y procesadoras. Cada uno de ellos puede cubrirse en el mercado de futuros.

Especuladores: asumen el riesgo del que otros quieren librarse

Los especuladores van desde los muy grandes hasta los muy pequeños:

- **Hedge funds y asesores de trading de materias primas (CTA).** Muchos siguen tendencias: compran cuando los precios suben y venden cuando bajan. Otros operan a partir de estudios de oferta y demanda.
- **Firmas de trading y bancos** que operan por cuenta propia, a menudo durante periodos muy cortos, y ayudan a que haya precios de forma continua.
- **Traders particulares**, que sobre todo operan con contratos más pequeños, CFD o fondos.

Los especuladores aportan **liquidez**: gracias a ellos, un agricultor o una aerolínea normalmente encuentra rápido a alguien con quien operar y a un precio justo. Pero cuando muchos especuladores apuestan en la misma dirección, pueden llevar los precios más lejos de lo que los llevarían la oferta y la demanda por sí solas. Cuando una posición tan concentrada se da la vuelta, los precios pueden moverse muy rápido. Por eso los traders siguen cómo están posicionados los especuladores, como se explica más abajo.

Inversores, fondos y bancos centrales

Algunos participantes no son ni coberturistas ni especuladores a corto plazo. Mantienen materias primas a largo plazo:

- **Los inversores en índices** ponen dinero en fondos que siguen un índice amplio de materias primas, para diversificar sus ahorros más allá de las acciones y los bonos o para protegerse de la inflación. Bloomberg estimó que a finales de 2025 unos **108.800 millones de dólares** seguían su índice de materias primas.
- **Los inversores en oro** compran lingotes, monedas y fondos cotizados (ETF). Según el World Gold Council, los ETF de oro captaron **801 toneladas** en 2025, y la demanda total de inversión alcanzó las **2.175 toneladas**.
- **Los bancos centrales** mantienen oro como parte de sus reservas. Compraron **863 toneladas** en 2025, una de las mayores fuentes de demanda del mercado del oro.

Los bancos que venden productos de materias primas a los inversores, llamados **operadores de swaps** (swap dealers), suelen cubrir esos productos en el mercado de futuros, así que el dinero de los inversores acaba afectando también a los precios de futuros.

Ver quién tiene qué: el informe COT

En Estados Unidos, la **Commodity Futures Trading Commission (CFTC)**, el regulador de los mercados de futuros, publica un informe semanal llamado **Commitments of Traders (COT)**, es decir, los compromisos de los operadores. Muestra cómo están posicionados los grandes operadores en cada mercado de futuros, con datos a fecha del **martes**, y normalmente se publica el **viernes a las 15:30, hora de Nueva York**.

La versión detallada del informe, llamada COT desagregado (Disaggregated COT), clasifica a los grandes operadores en cuatro grupos:

- **Productor/Comercializador/Procesador/Usuario (Producer/Merchant/Processor/User):** empresas que producen, transforman, envasan o manipulan la materia prima física y usan futuros para gestionar su riesgo.

- **Operadores de swaps (Swap Dealers):** sobre todo bancos que compensan el riesgo de los productos vendidos a sus clientes.
- **Dinero gestionado (Managed Money):** hedge funds, asesores de trading de materias primas y gestores profesionales similares.
- **Otros declarables (Other Reportables):** otros grandes operadores que no encajan en los grupos anteriores.

Las posiciones demasiado pequeñas para tener que declararse se agrupan como **no declarables** (Non-reportable), y son sobre todo de operadores más pequeños. La CFTC clasifica a los operadores por su actividad principal, no por la finalidad de cada operación, así que los grupos son una buena guía más que un mapa exacto. La Lección 4 del nivel intermedio, «Cómo leer el informe COT», muestra cómo leen los traders el informe.

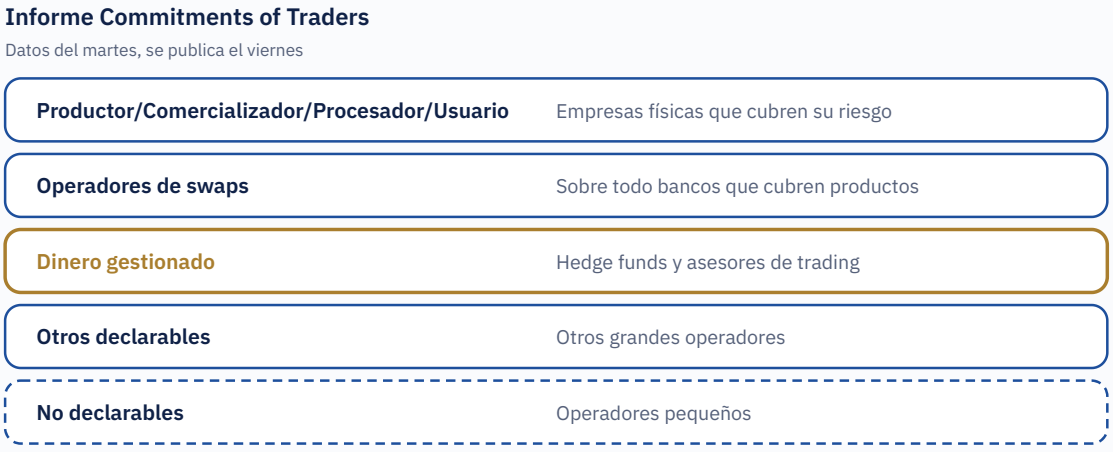


Figura 5. El informe COT semanal agrupa a los grandes operadores según su actividad principal.

Fuerzas ajenas al parqué

Algunos de los factores que más mueven los precios ni siquiera operan a diario:

- **Gobiernos y grupos de productores.** La OPEC+ decide cuánto petróleo aspiran a producir sus miembros. Los gobiernos pueden prohibir exportaciones, cambiar impuestos y aranceles o liberar reservas de emergencia. En junio de 2026, por ejemplo, la IEA estimó que unos 44 millones de barriles de una caída de 62 millones de barriles en las existencias de petróleo de la OECD procedían de liberaciones de reservas públicas.
- **El clima.** Una sequía, una helada o un huracán pueden cambiar en cuestión de días la oferta de cultivos, de gas natural y de petróleo.
- **El dólar estadounidense y los tipos de interés.** La mayoría de las materias primas cotizan en dólares, y los tipos de interés influyen en el coste de mantener existencias de una materia prima. La Lección 14 explica estos vínculos.

Los traders de la bolsa reaccionan a todas estas fuerzas. Así que, cuando un precio se mueve, la pregunta no es solo «¿quién está comprando?», sino también «¿qué ha cambiado en el mundo real?».

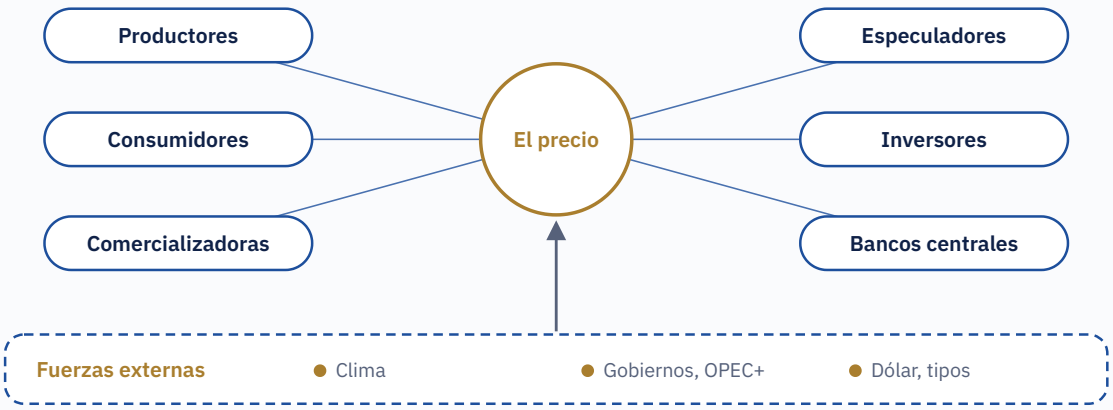


Figura 6. Muchos grupos operan en torno al precio, mientras que el clima, los gobiernos y el dólar estadounidense lo moldean desde fuera.

Por qué esto importa a los traders

- **Ten claro quién está al otro lado.** Los coberturistas operan para reducir riesgo y no intentan predecir el próximo movimiento. Los especuladores, sí. Los grandes movimientos suelen llegar cuando uno de los dos grupos cambia de opinión.
- **Los flujos de cobertura son previsibles.** Los agricultores venden en torno a la siembra y la cosecha, y los productores a menudo venden durante las subidas para fijar buenos precios. Esto puede frenar un mercado alcista.
- **Las posiciones concentradas se deshacen rápido.** Cuando el dinero gestionado mantiene una posición muy grande en una dirección, una sorpresa puede desencadenar una estampida hacia la salida. El informe COT ayuda a detectarlo.
- **Vigila las fuerzas externas.** Una reunión de la OPEC+, una previsión meteorológica o una decisión de un gobierno pueden importar más que cualquier figura del gráfico el día en que ocurren.

Términos clave

Coberturista (hedger)	Una empresa que opera para reducir un riesgo de precio al que ya está expuesta, como un agricultor, una minera, una aerolínea o una empresa de alimentación.

Cobertura (hedging)	Tomar una posición que gana cuando tu negocio pierde por un movimiento del precio, de modo que el resultado total se mantiene cerca de un precio previsto.
Especulador	Un trader sin negocio físico en una materia prima que asume riesgo de precio con la esperanza de obtener un beneficio.
Comercializadora (merchant)	Una empresa que compra, almacena, transporta y vende materias primas físicas entre productores y consumidores. También se llama casa de trading.
Procesadora (processor)	Una empresa que transforma una materia prima en un producto, como una refinería, una harinera o una fundición de metales.
Liquidez	La facilidad y el bajo coste con que puedes comprar o vender sin mover mucho el precio.
Operador de swaps (swap dealer)	Normalmente un banco que vende productos de materias primas a sus clientes y compensa el riesgo en el mercado de futuros.
Dinero gestionado (managed money)	En el informe COT, los gestores profesionales, como los hedge funds y los asesores de trading de materias primas.
Commitments of Traders (COT)	Un informe semanal de la CFTC que muestra cómo están posicionados los grandes operadores de los mercados de futuros de EE. UU., con datos del martes y publicado el viernes.
CFTC	La Commodity Futures Trading Commission, el regulador estadounidense de los mercados de futuros y opciones.

Ideas clave

1. Los traders se cubren, para reducir un riesgo de precio que ya tienen, o especulan, para beneficiarse de los movimientos del precio. Los mercados necesitan a ambos.
2. Los productores temen las bajadas de precio y suelen cubrirse vendiendo futuros. Los consumidores temen las subidas y suelen cubrirse comprando futuros.
3. Las comercializadoras y las procesadoras están en el centro de la cadena, ganan con la logística, el momento y los márgenes, y cubren la mayor parte de su riesgo de precio.
4. Los especuladores aportan liquidez, pero pueden llevar los precios más lejos cuando muchos apuestan en la misma dirección. Los inversores a largo plazo y los bancos centrales también son grandes compradores, sobre todo de oro.
5. El informe semanal Commitments of Traders de la CFTC muestra cómo están posicionados los productores y comercializadores, los operadores de swaps, el dinero

gestionado y otros grandes operadores.

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. ¿Cuál es la principal diferencia entre un coberturista y un especulador?

- A Los coberturistas siempre ganan dinero y los especuladores siempre pierden
- B Los coberturistas operan para reducir un riesgo de precio al que ya están expuestos; los especuladores aceptan riesgo de precio para buscar un beneficio
- C Los especuladores tienen que recibir la entrega de la materia prima
- D No hay ninguna diferencia

2. A una empresa minera de cobre le preocupa que el precio del cobre baje antes de vender la producción del año que viene. ¿Qué puede hacer?

- A Comprar futuros de cobre
- B Vender futuros de cobre para fijar un precio
- C Comprar futuros de oro
- D Nada, las minas no pueden cubrirse

3. Emma fija 4,50 $ por bushel para 50.000 bushels. En la cosecha, el precio es de 3,80 $. ¿Cuál es su resultado total, sin contar comisiones?

- A 190.000 $
- B 225.000 $
- C 260.000 $
- D 35.000 $

4. ¿Qué empresa es más probable que se cubra comprando futuros?

- A Una productora de petróleo
- B Un agricultor de trigo
- C Una aerolínea que necesita combustible de aviación
- D Una mina de oro

5. Southwest Airlines prevé consumir unos 2.200 millones de galones de combustible de aviación en 2026 y ya no se cubre. ¿Cuánto añade aproximadamente a su factura anual de combustible una subida de 1 centavo por galón?

A 2,2 millones de dólares
B 22 millones de dólares
C 220 millones de dólares
D 2.200 millones de dólares

6. ¿Qué aportan los especuladores a los mercados de materias primas?

A La entrega física de bienes
B Liquidez, que facilita operar a los coberturistas
C Precios fijos
D Regulación pública

7. En el informe COT desagregado, ¿qué grupo incluye a los hedge funds y a los asesores de trading de materias primas?

A Productor/Comercializador/Procesador/Usuario
B Operadores de swaps
C Dinero gestionado
D No declarables

8. ¿Cuándo se publica normalmente el informe COT semanal y de qué día son sus datos?

A El lunes, con datos del viernes
B El viernes, con datos del martes anterior
C Cada día, con datos de ese día
D Una vez al mes

Respuestas

1 B

Los coberturistas operan para reducir un riesgo de precio al que ya están expuestos; los especuladores aceptan riesgo de precio para buscar un beneficio

Un coberturista, como un agricultor o una aerolínea, ya está expuesto a un riesgo de precio por su negocio y opera para reducirlo. Un especulador no tiene negocio físico en la materia prima y asume riesgo con la esperanza de obtener un beneficio.

2 B

Vender futuros de cobre para fijar un precio

Un productor teme las bajadas de precio, así que puede vender futuros. Si el precio baja, la ganancia de los futuros compensa el menor precio de su cobre.

3 B

225.000 $

Vende su maíz por 190.000 $ y gana 35.000 $ con sus futuros, así que el total es de 225.000 $, la cantidad que fijó.

4 C

Una aerolínea que necesita combustible de aviación

Los consumidores de una materia prima temen las subidas, así que compran futuros para fijar el precio actual. Los productores, como las petroleras, los agricultores y las minas, suelen vender futuros.

5 B

22 millones de dólares

2.200 millones de galones × 0,01 $ = 22 millones de dólares. Pequeñas variaciones del precio suman grandes cantidades para los grandes consumidores de una materia prima.

6 B

Liquidez, que facilita operar a los coberturistas

Los especuladores suelen ser quienes toman el otro lado de las operaciones de los coberturistas. Esa liquidez hace que cubrirse sea más rápido y barato para agricultores, mineras y aerolíneas.

7 C

Dinero gestionado

El dinero gestionado (Managed Money) agrupa a gestores profesionales como los hedge funds y los asesores de trading de materias primas. Productores, comercializadores, procesadores y usuarios forman su propio grupo.

8 B

El viernes, con datos del martes anterior

La CFTC suele publicar el informe COT el viernes a las 15:30, hora de Nueva York, con las posiciones a fecha del martes de esa misma semana.

FUENTES

- CFTC, Disaggregated Commitments of Traders: notas explicativas: https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsofTraders/DisaggregatedExplanatoryNotes/index.htm
- CFTC, descripción de los informes Commitments of Traders (COT): https://www.cftc.gov/MarketReports/CommitmentsOfTraders/index.htm
- Southwest Airlines Co., Form 10-K del ejercicio fiscal 2025: https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/92380/000009238026000004/luv-20251231.htm
- World Gold Council, Gold Demand Trends: año completo 2025: https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2025
- Bloomberg, anuncio de las ponderaciones objetivo del Bloomberg Commodity Index para 2026 (30 de octubre de 2025): https://www.bloomberg.com/company/press/bloomberg-commodity-index-2026-target-weights-announced/
- OilNOW, la IEA prevé que la demanda de petróleo de 2026 se sitúe de media 1 millón de b/d por debajo de la de 2025 (julio de 2026): https://oilnow.gy/featured/iea-forecasts-2026-oil-demand-to-average-1-million-b-d-below-2025/

Market Talks

SIGUE APRENDIENDO

A continuación: Lección 4 Contado, futuros y CFD

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.