Market Talks

CENTRO DE EDUCACIÓN

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 5 DE 15

Cómo funcionan los futuros

Posiciones largas y cortas, la cámara de compensación, el margen y la liquidación diaria, el apalancamiento y lo que ocurre cuando vence un contrato

13 min de lectura 8 preguntas con sus respuestas

MATERIAS PRIMAS · PRINCIPIANTE · LECCIÓN 5 DE 15

Cómo funcionan los futuros

EN UNA FRASE

Un contrato de futuros es un acuerdo estándar para comprar o vender una materia prima a un precio fijado hoy para una fecha futura. Una cámara de compensación se sitúa entre cada comprador y cada vendedor, las dos partes aportan margen como depósito y las ganancias y pérdidas se pagan en efectivo cada día. Como el margen es pequeño comparado con el valor del contrato, los futuros están muy apalancados. Todos los contratos vencen, y los traders que no quieren la entrega deben cerrar o renovar su posición a tiempo.

Un acuerdo sobre un precio futuro

Un **contrato de futuros** fija hoy tres cosas: **qué** se va a negociar (la materia prima, su calidad y su cantidad), **cuándo** (el mes de entrega) y **a qué precio**. Todo salvo el precio lo establece la bolsa, así que todos los contratos de un mismo mes son idénticos. Lo único que negocian los traders es el precio.

- El comprador tiene una **posición larga** (long). Se compromete a comprar al precio acordado, así que gana si el precio de mercado sube.
- La vendedora tiene una **posición corta** (short). Se compromete a vender al precio acordado, así que gana si el precio de mercado baja.

No hace falta tener una materia prima para vender un contrato de futuros sobre ella. Ponerse corto es tan fácil como ponerse largo, y es uno de los motivos por los que los traders usan futuros. Por cada posición larga hay exactamente una posición corta, así que las ganancias totales de todos los largos siempre son iguales a las pérdidas totales de todos los cortos, y viceversa.

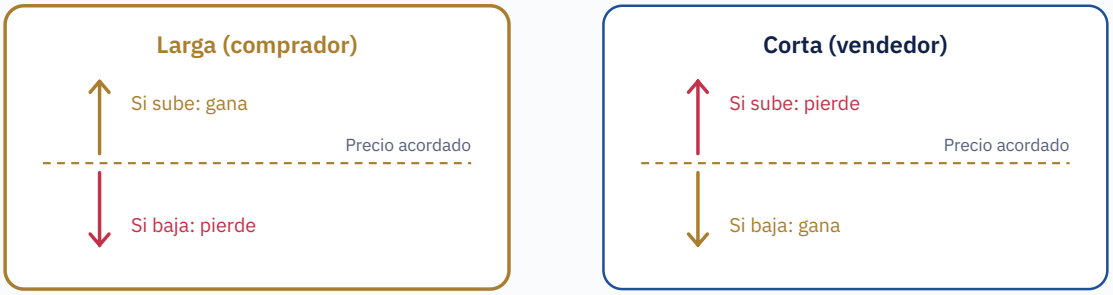


Figura 1. Quien compra un contrato de futuros tiene una posición larga y gana cuando el precio sube. Quien lo vende tiene una posición corta y gana cuando baja.

La cámara de compensación en medio

Si David acuerda comprarle oro a Emma dentro de tres meses, tiene que confiar en que Emma podrá entregarlo, y ella tiene que confiar en que David podrá pagar. Ese problema de confianza se llama **riesgo de contraparte**.

Las bolsas de futuros lo resuelven con una **cámara de compensación**. En cuanto se casa una operación, la cámara de compensación pasa a ser la vendedora frente a David y la compradora frente a Emma. Ninguno de los dos necesita conocer al otro ni confiar en él. Cada uno solo trata con la cámara de compensación, que se protege cobrando margen a las dos partes y liquidando las ganancias y las pérdidas cada día. CME Group, ICE y las demás grandes bolsas tienen cada una su propia cámara de compensación.

Esta estructura es una gran diferencia entre los futuros y los CFD. En un CFD, tu contraparte es el bróker. En un contrato de futuros, es la cámara de compensación.



Figura 2. La cámara de compensación se convierte en la contraparte de las dos partes, así que compradores y vendedores no necesitan confiar unos en otros.

Margen y liquidación diaria

Al abrir una posición de futuros, no pagas el valor completo del contrato. Depositas el **margen inicial**, un depósito de garantía que fija la bolsa (tu bróker puede pedir más). Cada tarde, la bolsa fija un **precio de liquidación** para cada contrato, y la ganancia o la pérdida del día se suma a tu cuenta o se resta de ella en efectivo. Este proceso diario se llama **valoración a mercado** (marking to market).

Si las pérdidas llevan tu cuenta por debajo del **margen de mantenimiento**, un nivel más bajo, recibes una **llamada de margen** (margin call): tienes que añadir dinero para devolver la cuenta al nivel del margen inicial, o tu bróker puede cerrar la posición.

Veamos un ejemplo. David abre una posición larga de 1 contrato de futuros Micro Gold (10 onzas troy) a **4.000 $**. Supongamos que el margen inicial es de **2.000 $** y el margen de mantenimiento, de **1.800 $**.

Día	Precio de liquidación	Ganancia o pérdida del día	Cuenta tras la liquidación
Inicio	4.000 $ (entrada)		2.000 $
Día 1	4.030 $	+300 $	2.300 $
Día 2	3.950 $	-800 $	1.500 $: por debajo de 1.800 $, llamada de margen. David aporta 500 $
Día 3	3.990 $	+400 $	2.400 $

Cada movimiento de 1 $ en el precio del oro cambia en 10 $ el valor de un contrato de 10 onzas. Al cabo de tres días, el oro está 10 $ por debajo del precio de entrada de David, así que su resultado total es de -100 $: ha aportado 2.500 $ y su cuenta tiene 2.400 $. Fíjate en que tuvo que buscar dinero extra el Día 2, aunque después el mercado se recuperara.

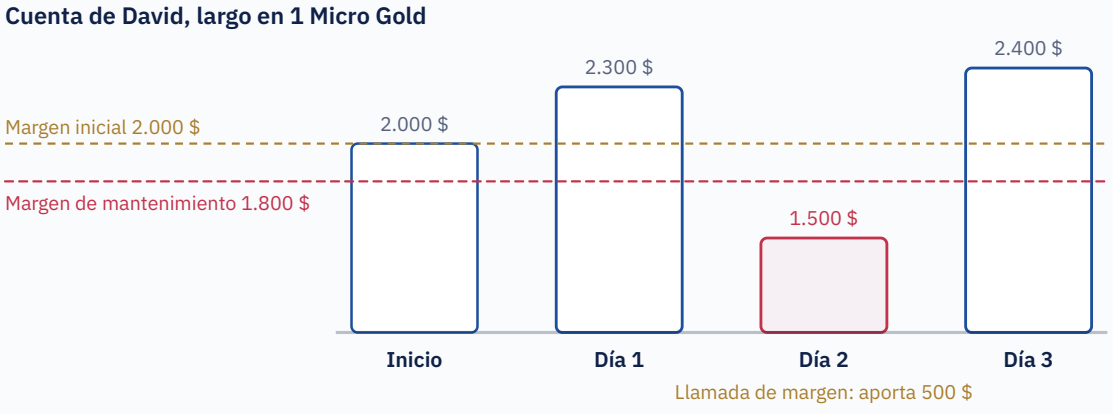


Figura 3. La liquidación diaria hace subir y bajar la cuenta de David. El Día 2 cae por debajo del margen de mantenimiento y tiene que aportar 500 $.

Apalancamiento: un depósito pequeño, una exposición grande

Como el margen es solo una pequeña parte del valor de un contrato, los futuros están muy **apalancados**. Un movimiento pequeño del precio se convierte en una parte grande del dinero que has aportado.

Las ganancias y las pérdidas se calculan siempre sobre el valor completo del contrato, no sobre el margen. Considera el valor completo como el tamaño de tu posición, y decide a partir de él qué parte de tu cuenta puedes permitirte tener en riesgo.

EJEMPLO: UN CONTRATO ESTÁNDAR DE ORO

El 5 de octubre de 2026, CME Group estimaba el valor de un contrato estándar de futuros de oro (100 onzas troy) en unos **415.710 $**, con un margen de la bolsa de unos **20.677 $**, aproximadamente el 5% del valor.
Si el oro se mueve un 1%, el contrato gana o pierde unos 4.157 $, alrededor del **20% del margen**. Si el oro se mueve un 5% en contra de la posición, la pérdida es de unos 20.786 $, aproximadamente **todo el margen**. Un movimiento de ese tamaño en el oro puede producirse en pocos días.

Vencimiento: entrega o efectivo

Todo contrato de futuros tiene un **último día de negociación**. Después, el contrato se liquida de una de estas dos formas:

- **Entrega física.** Los vendedores entregan la materia prima real y los compradores la pagan, en lugares autorizados y según las normas de la bolsa. Los futuros estándar de petróleo crudo WTI, de oro y de maíz de CME Group se liquidan con entrega física.
- **Liquidación en efectivo.** No se entrega ninguna mercancía. Las posiciones abiertas se cierran a un precio final y la diferencia se paga en efectivo. Algunos contratos más pequeños, como los futuros de petróleo crudo Micro WTI, se liquidan así.

En los contratos con entrega física, el proceso de entrega puede empezar antes del último día de negociación. Quienes tienen posiciones largas pueden recibir un aviso de entrega a partir del **primer día de aviso** (first notice day), por lo que la mayoría de los brókeres piden a los traders particulares que cierren o renueven sus posiciones antes de esa fecha. Las normas de cada contrato recogen estas fechas, como explica la Lección 6.

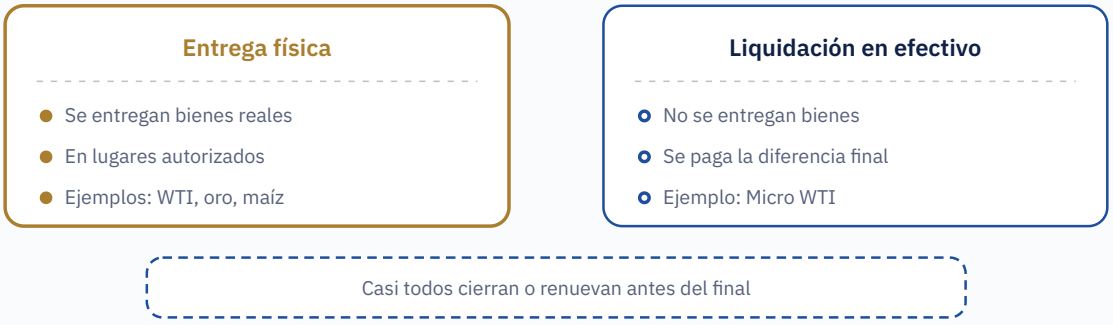


Figura 4. Al vencimiento, un contrato termina con entrega física o con liquidación en efectivo.

Cuando mantener demasiado tiempo salió mal: abril de 2020

La lección más famosa sobre el vencimiento llegó en abril de 2020. Los confinamientos habían hundido la demanda mundial de petróleo, y los depósitos de Cushing (Oklahoma), el punto de entrega de los futuros de petróleo crudo WTI, estaban casi llenos.

El **20 de abril de 2020**, la víspera del último día de negociación del contrato WTI de mayo, los traders que aún tenían posiciones largas pero no podían recibir la entrega se apresuraron a vender. Sin apenas sitio donde almacenar petróleo, los compradores exigían que se les pagara por quedárselo. El contrato de mayo se liquidó a **-37,63 $ por barril**, el primer precio negativo desde que los futuros del WTI empezaron a negociarse 37 años antes. Ese mismo día, el contrato de junio se liquidó a **20,43 $**.

La lección no es que el petróleo pueda ser «gratis». Es que un contrato de futuros es una promesa sobre bienes reales en un lugar real. Cerca del vencimiento, el precio del contrato depende de quién puede entregar o recibir de verdad la mercancía. La mayoría de los traders, y la mayoría de los fondos, ya habían pasado a meses posteriores antes de ese día.

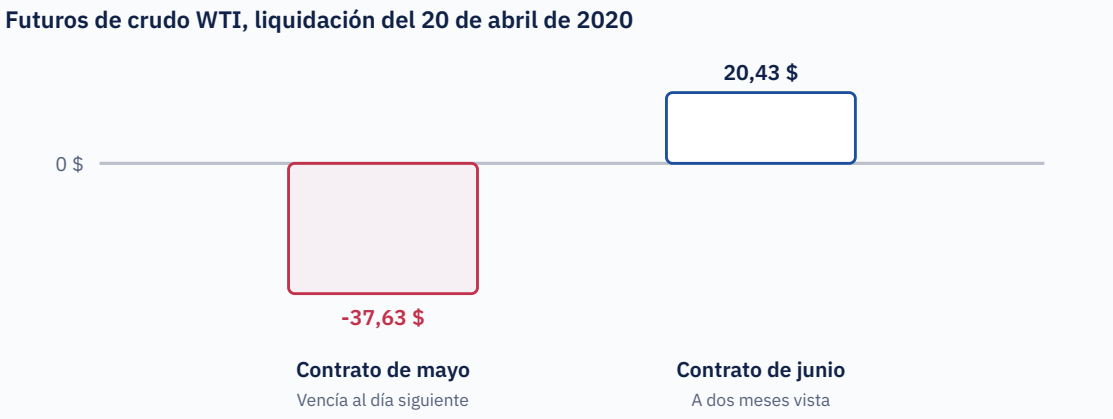


Figura 5. El 20 de abril de 2020, el contrato WTI de mayo, a punto de vencer, se liquidó a -37,63 $, mientras que el de junio se liquidó a 20,43 $.

Cerrar, renovar y el interés abierto

La mayoría de las posiciones de futuros nunca llegan al vencimiento. Un trader con una posición larga simplemente vende el mismo contrato para cerrarla, y uno con una posición corta lo recompra. Para mantener una posición más tiempo, los traders la **renuevan** (roll): cierran el contrato que está a punto de vencer y abren la misma posición en un mes posterior. La diferencia de precio entre los dos meses puede sumar o restar rentabilidad, como explican las Lecciones 1 y 2 del nivel intermedio.

Dos cifras muestran la actividad de un mercado de futuros:

- El **volumen** es el número de contratos negociados durante un día.
- El **interés abierto** (open interest) es el número de contratos que siguen abiertos al final del día. Sube cuando un nuevo comprador y un nuevo vendedor abren posiciones, y baja cuando se cierran posiciones existentes.

Cuando un contrato se acerca al vencimiento, su interés abierto baja y el mes siguiente pasa a ser el más activo. Los gráficos que muestran un precio de futuros «continuo» unen estos meses, y por eso a veces dan saltos en las fechas de renovación.

Por qué esto importa a los traders

- **Calcula el tamaño por el valor completo, no por el margen.** Tus ganancias y pérdidas salen del contrato entero. Ten claro cuánto supone en dólares un movimiento del 1% antes de operar.
- **Ten dinero de reserva.** Las pérdidas se restan de tu cuenta cada día. Sin dinero de reserva, un movimiento temporal en contra puede sacarte del mercado antes de que se recupere.
- **Vigila el calendario.** Conoce el primer día de aviso y el último día de negociación de cada contrato que tengas. Cierra o renueva con tiempo.
- **Comprueba qué mes muestra tu gráfico.** Los gráficos del mes más cercano, los continuos y los de meses posteriores pueden diferir. Asegúrate de que tu análisis corresponde al contrato que negocias.

Términos clave

Posición larga (long)	Una posición que gana cuando el precio sube. En futuros, el comprador de un contrato tiene una posición larga.

Posición corta (short)	Una posición que gana cuando el precio baja. En futuros, el vendedor de un contrato tiene una posición corta.
Riesgo de contraparte	El riesgo de que la otra parte de una operación no pague o no entregue.
Cámara de compensación	La entidad que se convierte en compradora frente a cada vendedor y en vendedora frente a cada comprador de una bolsa, y garantiza las operaciones.
Margen inicial	El depósito necesario para abrir una posición de futuros, fijado por la bolsa. Los brókeres pueden pedir más.
Margen de mantenimiento	El nivel mínimo de la cuenta para mantener abierta una posición. Por debajo de él, se emite una llamada de margen.
Llamada de margen (margin call)	Un requerimiento para añadir dinero a una cuenta que ha caído por debajo del margen de mantenimiento.
Valoración a mercado (marking to market)	Liquidar en efectivo las ganancias y las pérdidas cada día, a partir del precio de liquidación diario de la bolsa.
Primer día de aviso (first notice day)	El primer día en que se puede avisar a quienes tienen posiciones largas en un contrato con entrega física de que deben recibir la entrega.
Interés abierto (open interest)	El número de contratos de futuros que siguen abiertos al final de una jornada de negociación.

Ideas clave

1. Un contrato de futuros fija hoy la materia prima, la cantidad, la calidad, el mes de entrega y el precio. Los compradores tienen posiciones largas y ganan cuando el precio sube; los vendedores tienen posiciones cortas y ganan cuando el precio baja.
2. Una cámara de compensación se sitúa entre cada comprador y cada vendedor, de modo que no hace falta confiar en la otra parte.
3. Los traders depositan un margen inicial, las ganancias y las pérdidas se liquidan en efectivo cada día, y una cuenta por debajo del margen de mantenimiento recibe una llamada de margen.
4. El margen es solo alrededor del 5% del valor de un contrato de oro, así que un movimiento del 1% equivale a alrededor del 20% del margen. Calcula siempre el tamaño de las posiciones por el valor completo.

5. Los contratos terminan con entrega física o con liquidación en efectivo. Cierra o renueva antes del primer día de aviso; abril de 2020, cuando el WTI de mayo se liquidó a -37,63 $, muestra lo que puede pasar cerca del vencimiento.

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. Una trader vende un contrato de futuros de petróleo crudo. ¿Qué posición tiene y cuándo gana?

- A Larga; gana si el precio sube
- B Corta; gana si el precio baja
- C Corta; gana si el precio sube
- D No tiene ninguna posición hasta la entrega

2. ¿Qué hace la cámara de compensación?

- A Fija el precio de cada operación
- B Se convierte en compradora frente a cada vendedor y en vendedora frente a cada comprador, y garantiza las operaciones
- C Almacena las materias primas de los traders
- D Da consejos a los traders

3. ¿Qué es el margen inicial?

- A El precio completo del contrato
- B Un depósito de garantía necesario para abrir una posición de futuros
- C Una tasa que se paga a la bolsa y nunca se devuelve
- D El beneficio de una operación

4. David tiene una posición larga de 1 contrato Micro Gold (10 oz). El oro se liquida 80 $ por debajo del día anterior. ¿Cuánto se resta de su cuenta?

A 8 $
B 80 $
C 800 $
D 8.000 $

5. La cuenta de David cae a 1.500 $. Su margen de mantenimiento es de 1.800 $ y su margen inicial, de 2.000 $. ¿Qué ocurre?

A Nada, todavía tiene dinero
B Recibe una llamada de margen y tiene que añadir unos 500 $, o la posición puede cerrarse
C La bolsa anula su operación sin pérdida
D Tiene que recibir la entrega de oro

6. Un contrato de futuros de oro que vale unos 415.710 $ exige unos 20.677 $ de margen. Si el oro se mueve un 1% en contra de la posición, ¿qué parte del margen se pierde aproximadamente?

A Alrededor del 1%
B Alrededor del 5%
C Alrededor del 20%
D Alrededor del 100%

7. ¿Por qué la mayoría de los brókeres piden a los traders particulares que cierren o renueven sus posiciones en contratos con entrega física antes del primer día de aviso?

A Porque los precios dejan de moverse después de ese día
B Porque a partir de entonces quienes tienen posiciones largas pueden tener que recibir la entrega de la materia prima real
C Porque ya no se exige margen
D Porque la bolsa cierra

8. El 20 de abril de 2020, el contrato de futuros de petróleo crudo WTI de mayo se liquidó a -37,63 $. ¿Cuál fue el motivo principal?

A. Las petroleras dejaron de producir petróleo

B. Los traders que tenían el contrato a punto de vencer no podían recibir la entrega, y los depósitos del punto de entrega de Cushing estaban casi llenos

C. La bolsa cometió un error de precio

D. Todos los futuros de petróleo estuvieron en negativo durante meses

Respuestas

1 B

Corta; gana si el precio baja

Quien vende un contrato de futuros tiene una posición corta. Se comprometió a vender a un precio fijo, así que gana si el precio de mercado baja por debajo de él.

2 B

Se convierte en compradora frente a cada vendedor y en vendedora frente a cada comprador, y garantiza las operaciones

En cuanto se casa una operación, la cámara de compensación se interpone entre las dos partes, de modo que ninguna tiene que confiar en la otra. Se protege cobrando margen y liquidando las ganancias y las pérdidas cada día.

3 B

Un depósito de garantía necesario para abrir una posición de futuros

El margen inicial es un depósito, no un pago por la materia prima. Se queda en tu cuenta y cambia cada día con tus ganancias y tus pérdidas.

4 C

800 $

Cada movimiento de 1 $ en un contrato de 10 onzas vale 10 $, así que una caída de 80 $ cuesta 80 × 10 $ = 800 $.

5 B

Recibe una llamada de margen y tiene que añadir unos 500 $, o la posición puede cerrarse

Su cuenta está por debajo del margen de mantenimiento, así que tiene que devolverla al margen inicial de 2.000 $ añadiendo 500 $, o su bróker puede cerrar la posición.

6 C

Alrededor del 20%

El 1% de 415.710 $ son unos 4.157 $, que son alrededor del 20% de 20.677 $. Ese es el efecto del apalancamiento.

7 B

Porque a partir de entonces quienes tienen posiciones largas pueden tener que recibir la entrega de la materia prima real

A partir del primer día de aviso puede empezar el proceso de entrega. Los traders que no pueden entregar ni recibir la mercancía deberían estar fuera del contrato antes de esa fecha.

8 B

Los traders que tenían el contrato a punto de vencer no podían recibir la entrega, y los depósitos del punto de entrega de Cushing estaban casi llenos

Con los depósitos casi llenos, quienes tenían el contrato de mayo a punto de vencer y no podían recibir la entrega tuvieron que pagar a otros para que se lo quedaran. Ese mismo día, el contrato de junio se liquidó a 20,43 $.

FUENTES

- CFTC, informe provisional del personal: la negociación del contrato de futuros de crudo WTI de NYMEX antes, durante y en torno al 20 de abril de 2020: https://cftc.gov/media/5296/InterimStaffReportNYMEX_WTICrudeOil/download
- CFTC, comunicado 8315-20 (23 de noviembre de 2020): https://www.cftc.gov/node/234886
- S&P Global Platts, el WTI de NYMEX se liquida en negativo por primera vez en su historia ante la falta de almacenamiento (20 de abril de 2020): https://www.spglobal.com/platts/en/market-insights/latest-news/oil/042020-oil-futures-nymex-wti-falls-below-5b-to-all-time-record-low
- CME Group, especificaciones del contrato de futuros de oro (estimaciones de valor nocional y margen, 5 de octubre de 2026): https://www.cmegroup.com/markets/metals/precious/gold-futures.contractSpecs.html
- CME Group, especificaciones del contrato de futuros de petróleo crudo: https://cmegroup.com/trading/energy/crude-oil/light-sweet-crude_contractSpecs_futures.html
- NexusFi, especificaciones de los futuros micro de materias primas de CME: https://nexusfi.com/a/instruments/cme-micro-commodity-futures

Market Talks

SIGUE APRENDIENDO

A continuación: Lección 6 Cómo leer un contrato

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.