

La volatilidad de los precios en los mercados agrarios de la Unión Europea

STEPHAN VON CRAMON-TAUBADEL (*)

1. INTRODUCCIÓN

En los últimos años la volatilidad de los precios agrarios ha aumentado bruscamente. Los niveles alcanzados están también estrechamente ligados a la volatilidad. Algunos analistas sostienen que la agricultura mundial está entrando en una nueva era en la que los precios tenderán a subir, en lugar de a bajar, como lo han hecho, en líneas generales, durante los últimos 150 años, y también que serán considerablemente más volátiles. En este trabajo se ofrece información sobre la magnitud del reciente incremento de la volatilidad (apartado 2) y se analizan sus causas (apartado 3), algunas de las cuales son objeto de controversia (p.ej. el papel de los biocarburantes) y otras no se han analizado correctamente (p.ej. el papel de la especulación y de los inversores financieros en los mercados agrarios). Aunque no es una medida adecuada, la volatilidad es utilizada para medir el riesgo. Su aumento provoca, con frecuencia, llamadas a la intervención gubernamental para estabilizar los precios. En el apartado 4 se abordan, por tanto, las perspectivas sobre la futura evolución de los precios y su volatilidad, y, brevemente, se analizan las respuestas políticas que han sido debatidas en la UE. El apartado 5 contiene las conclusiones.

(*) *Department of Agricultural Economics and Rural Development, Georg-August-University, Göttingen.*

- Revista Española de Estudios Agrosociales y Pesqueros, n.º 221, 2009 (19-43).

2. LA VOLATILIDAD DE LOS PRECIOS

2.1. Definición e importancia de la volatilidad

Generalmente la volatilidad de una serie de precios se mide como la desviación típica del logaritmo de la relación de precios:

$$\text{Volatilidad} = \text{Desviación típica de } [\ln (P_t/P_{t-1})] \quad [1]$$

Esta medida de la volatilidad depende de la periodicidad de la serie de precios utilizados. Normalmente la volatilidad semanal y anual de la misma serie de precios no están necesariamente relacionadas. Una excepción es cuando los cocientes P_t/P_{t-1} se distribuyen independientemente, en cuyo caso la volatilidad aumenta con la raíz cuadrada de la unidad de tiempo utilizada (por ejemplo, la volatilidad anual será igual a la volatilidad mensual multiplicada por la raíz cuadrada de 12).

¿Por qué la volatilidad es importante? La volatilidad es utilizada, a menudo, para medir el riesgo y éste influye en las decisiones económicas y, por tanto, en los resultados económicos. Cuando los agentes económicos son aversos al riesgo, desviarán recursos de otro tipo de inversiones rentables hacia actividades que reduzcan o se asocien con un menor riesgo. De este modo, la producción, el consumo y el bienestar social serán menores que en un contexto en el que no es preciso asignar recursos para compensar el riesgo. Si existiesen mercados perfectos para el aseguramiento de riesgos y contingencias la economía sería más eficiente. Sin embargo, puesto que no es posible prever y especificar un instrumento de riesgo para cada posible situación futura, como resultado de la selección adversa y del riesgo moral (consecuencia de la existencia de información incompleta o asimétrica) los mercados de activos que cubren contra situaciones adversas serán, probablemente, incompletos y, en algunos casos, inexistentes (ver, por ejemplo, MacLaren, 1991). A primera vista, esto da lugar a argumentos a favor de la intervención gubernamental, con objeto de estabilizar los mercados o apoyar la provisión de mecanismos para la gestión del riesgo, si bien no existe acuerdo sobre si una intervención de esta naturaleza conduciría realmente a mejoras de eficiencia económica (Harvey, 1997: 392-395).

A causa de su dependencia del clima y debido a la vulnerabilidad de las producciones agrarias a plagas y otras amenazas no controlables, la agricultura se considera especialmente expuesta a la volatilidad de los precios. Debido a ello, la estabilización (reducción de la volatilidad) se ha incluido en la mayoría, si no en todos, los objetivos de la

política agraria en todo el mundo (p. ej. Artículo 39 (1) c) del Tratado de Roma, 1957). Los recientes aumentos de la volatilidad de los mercados agrarios han alimentado los argumentos a favor de la protección y regulación de los mercados interiores e internacionales. Todo ello ocurre en un momento crítico en la historia de los esfuerzos para liberalizar los intercambios agrarios internacionales y, por extensión, las políticas agrarias nacionales. Una etapa en la que los avances en las negociaciones de la Ronda de Doha han sido escasos y la probabilidad de que concluya con un resultado favorable incierta. Como se expondrá posteriormente, los recientes aumentos de la volatilidad pueden también estar relacionados con lo que parecen ser deficiencias en el funcionamiento de los instrumentos de gestión de riesgos, tales como los mercados de futuros, que los defensores de la liberalización en la agricultura han propuesto como alternativas compatibles con el mercado a la intervención del gobierno.

Como ya fue dicho, la volatilidad es, con frecuencia, utilizada para medir el riesgo. Siguiendo a Frank Knight (1921) algunos economistas distinguen entre riesgo e incertidumbre. El riesgo se define como un acontecimiento aleatorio que puede ocasionar un daño cuya probabilidad puede medirse; la incertidumbre se define como un riesgo del que no puede cuantificarse ni la posible cuantía del daño ni la probabilidad de su ocurrencia. Muchos economistas dudan de que esta distinción pueda llevarse a la práctica, cuestionando concretamente que sea siempre posible cuantificar la probabilidad de un suceso futuro. Otros, sin embargo mantienen la vigencia de esta distinción. Anderson *et al.* (2007), por ejemplo, distinguen entre los impactos del riesgo y la incertidumbre sobre el precio de los activos, midiendo el riesgo como la volatilidad pasada, y la incertidumbre mediante el desacuerdo entre las predicciones realizadas por organismos e instituciones de prospectiva. Esta aproximación supone implícitamente que los niveles de volatilidad/riesgo se mantendrán en el futuro y que las divergencias entre predicciones se producen sobre las tendencias futuras pero no sobre la volatilidad. La distinción de Knight es conceptualmente convincente, pero su aplicabilidad empírica dependerá siempre de supuestos discutibles.

En cualquier caso la volatilidad es claramente una medida imperfecta del riesgo futuro de los precios (o de la incertidumbre). En primer lugar, la volatilidad sólo puede medirse utilizando datos del pasado y esto no proporciona necesariamente indicios útiles sobre los movimientos futuros de los precios. En segundo lugar, la volatilidad, tal como se ha definido en [1], no distingue entre aumentos

o disminuciones de precios. Dependiendo de que uno sea comprador o vendedor, sólo uno u otro tipo de movimiento puede resultar perjudicial. Finalmente, en los mercados regulados (como es, a menudo, el caso de la agricultura) los precios pueden ser predichos con un grado muy elevado de certeza. En este caso, la volatilidad puede ser también predicha y por tanto, es diferente del riesgo. Esto se expondrá más adelante para el caso de los precios históricos del trigo en la UE.

2.2. La volatilidad de los precios agrarios en la UE

La exposición se centra ahora en el caso del trigo, como ejemplo de un importante y representativo producto agrario, que tiene notables vinculaciones con otras producciones (vía competencia por la tierra y otros inputs), con la producción ganadera (como componente alimenticio) y con la alimentación humana. El gráfico 1 muestra que el comportamiento de los precios del trigo en la UE ha cambiado considerablemente con el paso del tiempo. Las fluctuaciones estacionales regulares en los años 70 y 80 han dado paso a movimientos crecientemente irregulares en los últimos años.

Las causas determinantes de esta evolución están en que el sostenimiento de los precios del trigo y otros cereales a través de la intervención, las tasas variables a la importación y las subvenciones a la exportación, en el marco de la Política Agraria Común, han sido progresivamente desmanteladas, especialmente desde que en 1993 fue aplicada la llamada reforma Mac Sharry, seguida de la Agenda 2000 y de la reforma intermedia de Fischler en 2003 (1). Con ello ha aumentado la integración de los mercados mundiales y europeos, por lo que tanto los niveles de precios como las fluctuaciones diarias en los mercados internacionales se reflejan crecientemente en los precios de la UE. De forma creciente los movimientos de precios de los mercados europeos de los cereales están guiados por, y a su vez influyen en, la evolución del mercado mundial.

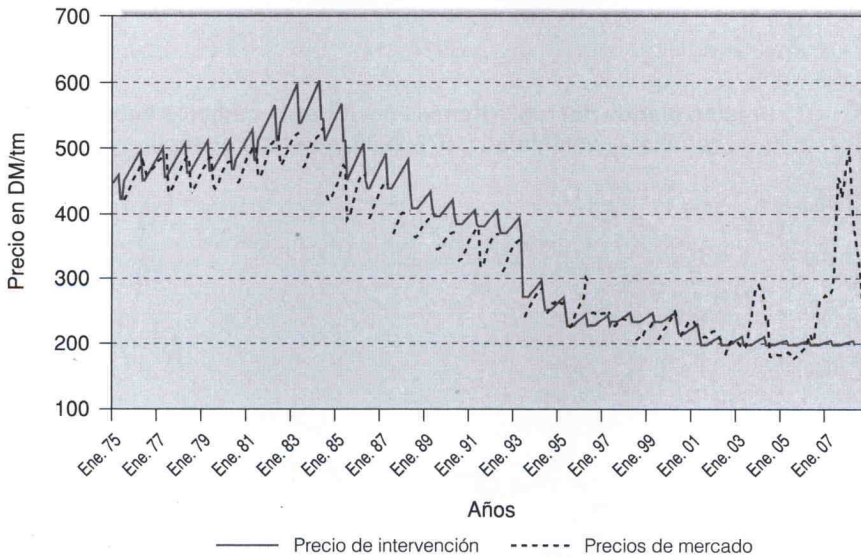
Las series de precios del gráfico 1 ilustran muy bien la distinción entre volatilidad y riesgo. El sistema de la UE, de precios de intervención estacionales (con los denominados incrementos mensuales del precio de intervención, pensados para estimular el almacenamiento privado) condujo a movimientos mensuales de precios muy

(1) Para una panorámica de la historia de los mercados de cereales en la UE y su regulación ver Stöhr y Schumacher (2008).

regulares y predecibles para la mayoría de los cereales desde los años 70 hasta mediados de los 90 (2). Por esta razón, la mayor parte de la aparente volatilidad del período no representó un riesgo; los precios fluctuaban de un mes a otro; pero estas fluctuaciones podían ser predichas con un elevado nivel de certidumbre. Cuando en las reforma Mac Sharry y Agenda 2000 se redujeron considerablemente los precios de intervención a partir de 1993 y 2000, respectivamente, los precios mundiales comenzaron a superar en algunos años los de intervención comunitarios, haciendo ésta poco atractiva y presionando al alza los precios de mercado en la UE. Los primeros ejemplos de este comportamiento se produjeron en 1995/96-1996/97 y 2003/2004; el caso más notorio comenzó en 2006/2007 y aún continúa. En el período intermedio (p. ej. en 2004/2005) los mercados volvieron periódicamente a lo predecible: el modelo estacional de las primeras décadas.

Gráfico 1

Precios mensuales de intervención y de mercado (al productor) para el trigo de molienda en Alemania (Enero 1975 - Noviembre 2008 en DM/tm)



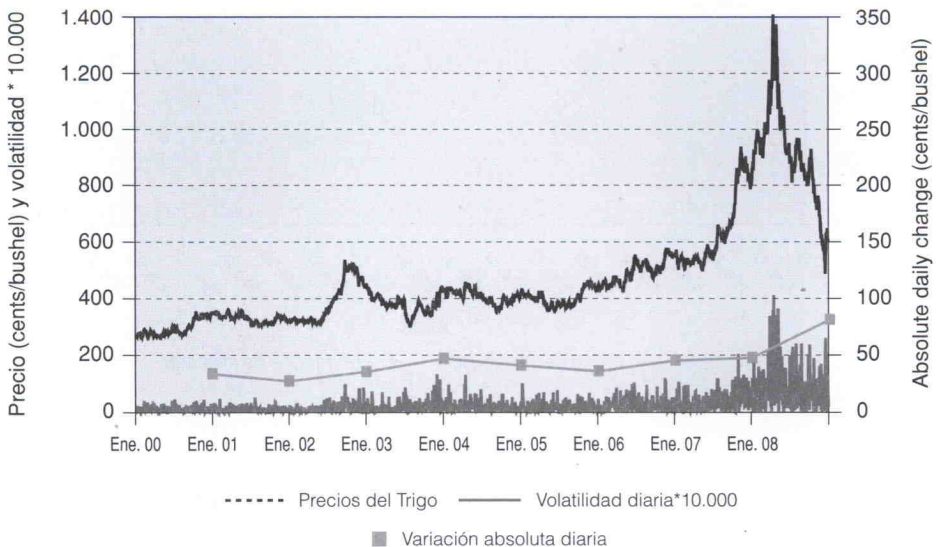
Fuente: ZMP (varios números).

(2) Los precios de mercado eran regularmente más bajos que los de intervención debido a las discrepancias entre los estándares de calidad exigidos y las calidades de las cosechas, a que los agricultores tenían que soportar los costes del transporte hasta los centros de intervención y a que los pagos de sus entregas se demoraban varios meses.

La volatilidad de los precios en la UE ha aumentado no sólo debido al desmantelamiento de la intervención comunitaria y a la creciente integración con los precios de los mercados mundiales, sino también debido a la elevada volatilidad de los precios mundiales en los últimos años (gráfico 2). El año 2007 y la primera mitad del 2008 se caracterizaron por un marcado aumento de los precios que no se había visto desde comienzos de los 70. El alza de los precios ha beneficiado a los productores de cereales y oleaginosas pero ha generado dificultades a la ganadería y otros sectores (como la producción de biocombustibles) para los cuales estos productos representan la partida más importante de sus costes. También han exacerbado la tragedia global del hambre y la pobreza, incrementándose, sólo en el 2008, el número de personas desnutridas en 40 millones, hasta alcanzar una cifra que se ha estimado en 963 millones (FAO, 2008). Sin embargo, desde julio del 2008, los precios han caído drásticamente. Aunque aún permanecen altos en comparación con los vigentes a finales de los 90 y primeros 2000. Retrospectivamente el repunte de principios del 2008 tomó, al menos parcialmente, forma de una burbuja. La reciente caída de los precios ha sido tan precipitada como lo fue el aumento, y la volatilidad ha permanecido elevada en todo el período.

Gráfico 2

Precios diarios del trigo (Kansas no. 2 Hard), cambios en los precios y volatilidad (1977-2008, en cents/bushel)



Fuente: World Bank commodities database, elaboración propia.

3. ¿CÓMO SE EXPLICA EL RECIENTE AUMENTO DE LA VOLATILIDAD?

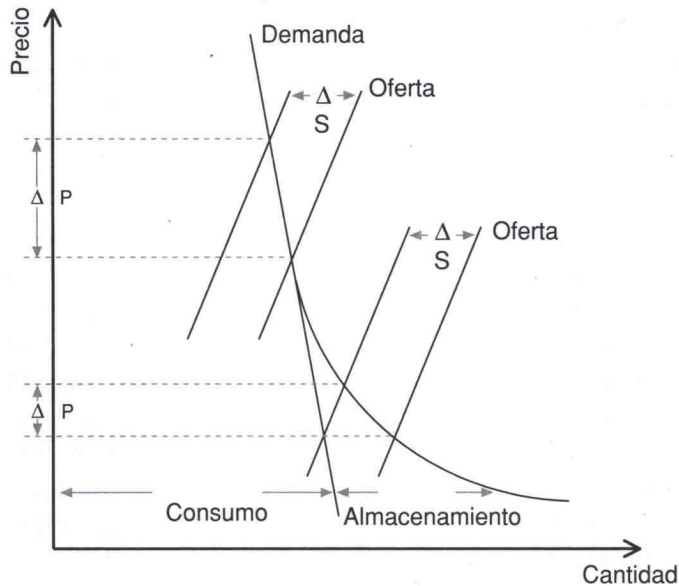
El aumento de los precios y de la volatilidad registrado en 2007/08 ha desencadenado un gran número de análisis, comentarios y publicaciones, a menudo bajo llamativos titulares tales como «Crisis mundial de alimentos», que van desde los intentos por desentrañar causas, estimar impactos y formular apropiadas respuestas políticas (p. ej. Comisión Europea, 2008a; IMF 2008; OCDE, 2008), hasta los esfuerzos por parte de grupos de interés y de presión para trasladar responsabilidades u obtener apoyos para sus políticas o programas que sirven sus intereses particulares y no necesariamente el interés general (p. ej. Daschle, 2008; UFOP, 2008). Muchos factores han contribuido al alza de los precios y a la elevada volatilidad, con influencia más o menos acusada sobre productos concretos como el trigo, maíz o haba de soja. Dado que estos productos están ligados por complejas y variables relaciones de sustitución, tanto en su demanda como en su oferta, los intentos de aislar o jerarquizar las contribuciones de factores concretos, (como por ejemplo afirmaciones como que los efectos del mal tiempo han desempeñado un papel más importante que el crecimiento de la demanda de biocombustibles, o que el aumento de la demanda en China ha sido el factor más importante), deben ser interpretados con cautela. A continuación, se relacionan y analizan algunos de los factores más importantes.

En primer lugar, se observa una elevada correlación negativa entre existencias y niveles de precios/volatilidad de precios para los productos agrarios en los mercados mundiales. En un modelo de mercado simplificado para un producto almacenable (p. ej. Deaton y Laroque, 1992), la demanda se supone dependiente de dos componentes: demanda de consumo corriente y la demanda para el almacenamiento (gráfico 3). Esta última, es crecientemente elástica al descenso de los precios. Sin embargo, desde el momento en que las existencias no pueden ser negativas, este componente deja de influir a precios más elevados permaneciendo el componente de demanda del consumo corriente, que es relativamente inelástica. No variando las demás circunstancias, la misma variación de la oferta ocasionará, por tanto, mayores cambios en los precios absolutos (y posiblemente relativos) cuando los precios son elevados y las existencias reducidas que en situaciones de precios bajos y existencias elevadas.

La correlación negativa entre existencias y niveles de precios, ilustrada en este sencillo modelo, es claramente confirmada por la evidencia en el gráfico 4, donde se recoge información sobre las existencias mundiales, la relación existencias/utilización y los precios del

Gráfico 3

Fluctuaciones del precio de un producto almacenable

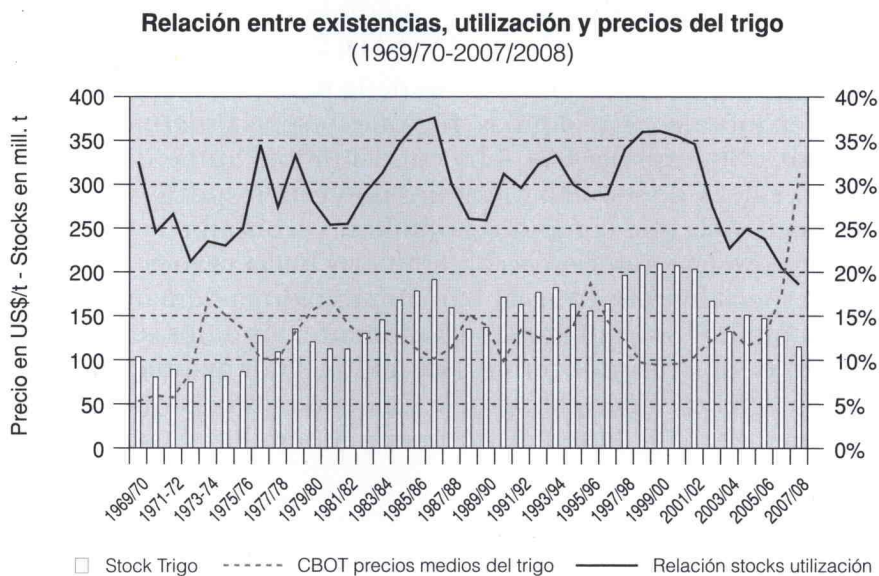


Fuente: Representación propia.

trigo, desde 1969 hasta 2008. En el 2003/04, la relación existencias/utilizaciones mundiales cayó por debajo del 25 por ciento por primera vez desde principios de los 70, y en 2007/08 lo hizo hasta el 20 por ciento, el nivel más bajo de la historia más reciente. Al mismo tiempo los precios alcanzaron niveles históricos. Las estimaciones del USDA-ERS (2008) predicen que la abundante cosecha del 2008 permitirá recuperar los niveles de existencias en aproximadamente 145 millones de t (equivalentes al 22,1 por ciento de las utilizaciones) a finales de la campaña 2008/09, y que los precios se situarán, por término medio entre los 180-195 \$/t, por debajo del repunte alcanzado a mediados del 2008 pero muy por encima de los niveles registrados a principios de la década. El descenso de la relación existencias/utilización representado en el gráfico 4, es ilustrativo del que ha ocurrido en el conjunto de los cereales, si bien más acusado. En efecto, las existencias globales del conjunto de los cereales aumentaron muy ligeramente en el 2007/08, en lugar del descenso adicional experimentado por el trigo (ver gráfico 5). Al igual que para el trigo, las predicciones para el conjunto de los cereales anticipan un aumento de las existencias agregadas de la campaña 2008/09. Sin embargo, a pesar de esta recuperación la relación global existen-

cias/utilización para el conjunto de los cereales permanece por debajo del 20 por ciento, como lo ha estado desde el 2005/06. Huddleson *et al.* (1984) sostienen que los mercados normalmente reaccionan a los shocks (como por ejemplo, las noticias sobre cosechas reducidas en alguna parte del mundo) en la medida en que la relación existencias/utilización está por encima del 20 por ciento.

Gráfico 4



Fuente: CBOT y USDA, Precios CBOT para contratos a corto plazo, Media del año comercial que acaba el 30 de junio. Las medias se han calculado a los precios de cierre de cada mes.

Los bajos niveles de existencias actuales resultan del efecto acumulado de un conjunto de factores a largo plazo, del lado de la oferta y de la demanda, reforzados en los últimos años por algunas perturbaciones o movimientos rápidos. Los factores a largo plazo pueden resumirse en una combinación de una demanda boyante con un lento crecimiento de la oferta en las últimas décadas (Comisión Europea, 2008 a; OCDE, 2008; IMF, 2008; von Witzke, 2008). Del lado de la oferta, los rendimientos de los cereales para alimentación humana y la superficie mundial no han crecido desde los años 80 tan rápidamente como en las décadas anteriores. Algunos observadores atribuyen este lento crecimiento al relativo abandono de las inversiones públicas en formación agraria y en investigación y desarrollo. Leipziger (2008) señala que en 1980 el 30 por ciento de los presta-

mos anuales del Banco Mundial se destinaron a proyectos agrarios, cayendo este porcentaje al 12 por ciento en 2007. Además, actualmente, sólo el 4 por ciento de toda la ayuda oficial al desarrollo se gasta en la agricultura, mientras que en 1980 era del 17 por ciento. Otros ponen mayor acento en las limitaciones de los recursos físicos, argumentando que el agotamiento de los suelos y de las reservas de agua, unido al cambio climático (cambios en los niveles medios de temperaturas y precipitaciones como también acontecimientos climáticos excepcionales) están generando «incertidumbres sobre la capacidad para producir de forma sostenible y conseguir una alimentación suficiente» a nivel global (IAASTD, 2008: 4).

Del lado de la demanda, el aumento de la población –unido al crecimiento económico en algunas regiones especialmente populosas (p.ej. India, Sudeste de Asia)– ha contribuido a aumentar el consumo de cereales y de semillas oleaginosas. A este respecto se argumenta con frecuencia que el rápido crecimiento económico y los cambios resultantes en las preferencias alimenticias hacia carnes y productos lácteos, especialmente en Asia, han aumentado la demanda de cereales para pienso. Sin embargo, curiosamente, los datos sugieren que, a lo largo de los casi dos últimos decenios, la demanda de cereales para pienso ha crecido realmente a una tasa más baja que la demanda de cereales para alimentación humana, semillas y usos industriales (cuadro 1).

Cuadro 1

PORCENTAJE DE CRECIMIENTO ANUAL DE VARIOS COMPONENTES DE LA DEMANDA MUNDIAL DE CEREALES (1960-2008)

	1960-1970	1970-1980	1980-1990	1990-2000	2000-2008
Consumo total	3,1%	2,7%	1,7%	0,9%	1,8%
Piensos	3,9%	2,7%	1,7%	0,4%	1,2%
Alimentación humana, semillas e industria	2,5%	2,7%	1,4%	1,0%	2,8%

Fuente: USDA (2008a), elaboración propia.

Resultado de estos efectos sostenidos en el tiempo, la producción mundial de cereales superó significativamente a la demanda mundial únicamente en uno de los nueve años del período 1999/00 a 2007/08, el 2004/05 (gráfico 5), y las existencias mundiales de cereales se redujeron constantemente desde finales de los 90. En este esce-

nario, varios factores a corto plazo han acentuado la tendencia al incremento de la demanda y una producción insuficiente. Estos factores, algunos de los cuales se analizan a continuación, tuvieron efecto justo en el momento en que las existencias estaban a niveles críticos, llevando a los precios a los niveles históricos mencionados anteriormente.

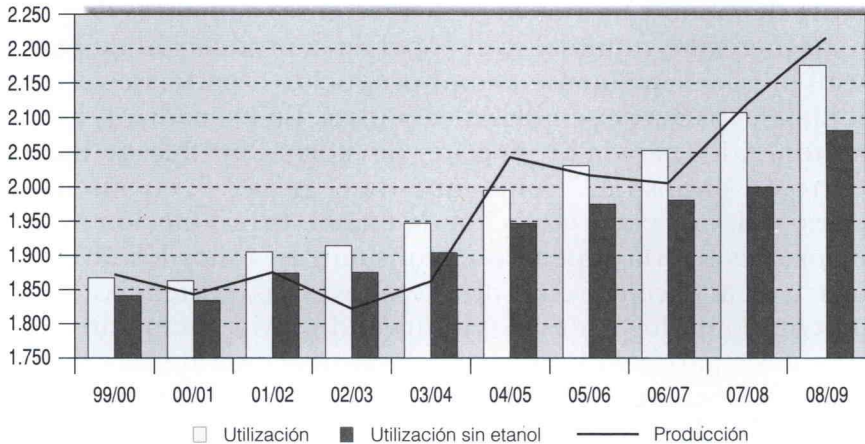
a) *Producción de biocombustibles.* El gráfico 5 ilustra un aspecto especialmente debatido con motivo de los recientes aumentos de precios en los mercados mundiales: el papel de la producción de biocombustibles, principalmente etanol producido a partir de cereales y biodiesel a partir de semillas oleaginosas. En el cuadro 1, los cereales utilizados para la producción de biocombustibles se incluyen dentro de «industria». Como muestra el gráfico 5, en ausencia de la demanda para la producción de etanol, la producción mundial de cereales habría superado el consumo en todos los últimos 10 años, con la excepción de dos de ellos, y las existencias habrían aumentado en lugar de ir disminuyendo. Evidentemente, este es un análisis parcial. En ausencia de la demanda de biocombustibles, posiblemente los precios de los cereales hubiesen sido más bajos, estimulando otras utilidades y reduciendo los incentivos para la producción. Las evaluaciones cuantitativas sobre el impacto de los biocombustibles en los precios internacionales de cereales y alimentos difieren considerablemente, desde un impacto mínimo (USDA, 2008a) hasta un estudio del Banco Mundial que atribuye a estas producciones hasta el 75 por ciento del aumento del precio de los cereales experimentado desde mediados del 2008 (Mitchell, 2008).

Incluso si se considera este último dato como una sobreestimación, y a pesar de que otros factores han contribuido también a las recientes subidas de precios, la producción de biocombustibles es singular en cuanto que es, en gran medida, políticamente dirigida. Debido a la naturaleza de los instrumentos políticos utilizados –tales como los llamados mandatos o requerimientos de mezcla en los EE.UU. y la UE– la demanda de cereales y semillas oleaginosas para biocombustibles es altamente inelástica al precio y, por tanto, también incrementa la volatilidad en los mercados mundiales. La producción de biocombustibles está estrechamente relacionada con los debates políticos sobre la seguridad energética nacional y el cambio climático, y las subvenciones a su producción han propiciado la aparición de poderosos grupos de interés con alta dependencia política e inversiones específicas en dicha producción, especialmente en EE.UU. y la UE. Por tanto, es muy pro-

bable que la producción de biocombustibles siga suscitando debate y sea al tiempo una fuente importante de volatilidad, políticamente inducida, en los mercados agrícolas mundiales (3).

Gráfico 5

Producción y utilización mundial de cereales
(1999/00 - 2008/2009, en millones de toneladas)



Fuente: USDA.

- b) *Condiciones climáticas adversas.* La sequía en tres de los últimos seis años en Australia, la insuficiencia de precipitaciones en 2007/2008, principalmente en Europa Central y del Este y en la antigua Unión Soviética (Rusia, Ucrania) y las caídas de la producción en Estados Unidos han afectado a la oferta mundial. Han sido fenómenos de corto plazo, y la producción se benefició en la campaña 2008/09 de unas condiciones muy favorables en algunas regiones clave. Sin embargo, como ya quedó dicho, hay indicios de que el cambio climático global conducirá en el futuro a un incremento de la frecuencia de los fenómenos climáticos extremos y a impactos asociados en la producción. Existe también la preocupación de que el cambio climático producirá condiciones menos adecuadas para la producción agraria, globalmente en todo el mundo y especialmente en los países en desarrollo (Cline, 2008).
- c) *Respuestas políticas en países exportadores.* Un factor adicional, que también ha contribuido a corto plazo a elevar los precios mun-

(3) Daschle, Ford Runge y Senauer (2007) y Ford Runge y Senauer (2007) analizan la relación entre los biocombustibles y los precios de los alimentos desde perspectivas «a favor» y «en contra».

diales y su volatilidad, han sido las restricciones a la exportación en algunos países exportadores. La Federación Rusa, por ejemplo, gravó con impuestos las exportaciones de cereales, que alcanzaron el 40 por ciento para el trigo en enero del 2008, y estableció un acuerdo temporal con los mayores detallistas y productores, en octubre del 2007, para congelar los precios de determinados tipos de pan, queso, leche, huevos y verduras. Ucrania, en el otoño del 2006, introdujo cuotas a la exportación para ciertas categorías de cereales y limitó localmente los márgenes de beneficio en las ventas de pan. Kazajistán también introdujo licencias de exportación para el trigo en el otoño del 2007, y Argentina ha venido aplicando tasas a la exportación de trigo y semillas oleaginosas. Algunos países importadores redujeron las restricciones sobre importaciones (Marruecos, por ejemplo, redujo su arancel sobre las importaciones de trigo del 130 al 2,5 por ciento) y otros (como Arabia Saudita) incluso introdujo subvenciones a las importaciones para presionar a la baja los precios de los alimentos.

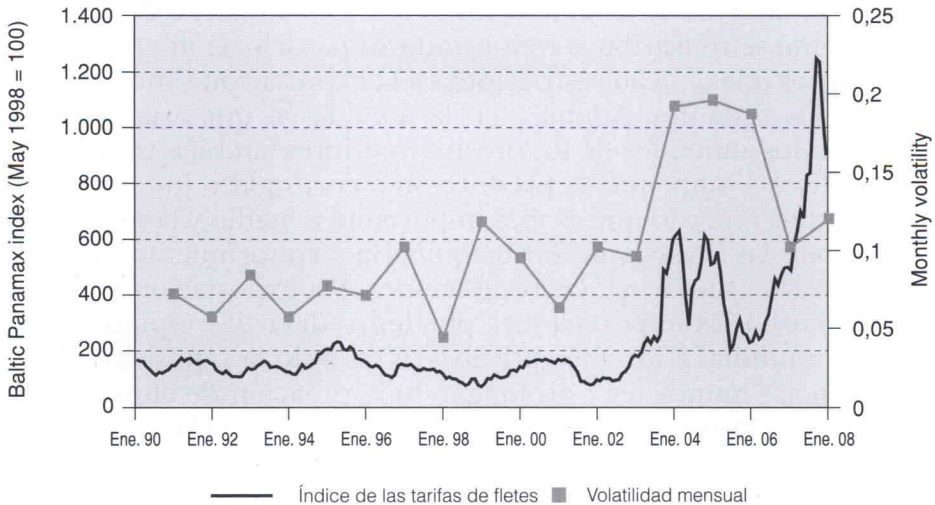
Estas medidas, aunque comprensibles desde una perspectiva política a corto plazo en países preocupados por la inflación, han contribuido a hacer menos elástica la demanda global y a aumentar los niveles de precios y la volatilidad en el resto del mundo. Un determinado déficit, a nivel global, no se reduce con tales medidas, simplemente se redistribuye reduciendo su participación en el déficit los países que aplican restricciones a la exportación y aumentando la de los restantes. Además, en la medida en que estas medidas limitan los aumentos de los precios interiores también reducen los incentivos a aumentar la producción a corto plazo intensificando la producción, y lo que es más importante a medio y largo plazo, a través de las inversiones en maquinaria y conocimientos («know-how»). De esta forma, las restricciones a la exportación y las subvenciones a las importaciones pueden reducir la respuesta de la oferta mundial a los altos precios, retrasando la reposición de las existencias mundiales y prolongando la situación de altos precios. Kazajistán, la Federación Rusa y Ucrania se han revelado como países con un singular potencial para incrementar la producción agraria con un coste medioambiental comparativamente bajo (EBRD/FAO, 2008). De aquí que las restricciones a la exportación en estos países pueden prolongar *ceteris paribus*, la situación de precios altos y volátiles en los mercados mundiales.

- d) *Costes de transporte*. Los costes del transporte marítimo internacional se han incrementado y, al mismo tiempo, se han hecho considerablemente más volátiles en los últimos años (gráfico 6). Estos costes

determinan el margen entre los precios de exportación e importación para los productos agrarios, y sus crecientes oscilaciones, dependiendo de las elasticidades de la oferta y demanda, se reflejarán también en la creciente volatilidad de los precios de exportación e importación. Pese a que los aumentos del coste de la energía han contribuido a las subidas de las tarifas de los fletes, representadas en el gráfico 6, la energía sólo representa entre el 10 y el 20 por ciento del coste total del transporte marítimo. La principal razón para el aumento de las tarifas es la insuficiencia de la capacidad de transporte y el hecho de que la oferta del transporte marítimo sea muy inelástica a corto plazo. El crecimiento económico en Asia, ha originado un notable aumento de la demanda de transporte marítimo de volúmenes a granel (p. ej. la importación China de materias primas, especialmente mineral de hierro y carbón), y la combinación de una demanda fuerte con una oferta inelástica puede añadir hasta unos 60 u 80 dólares EE.UU. al precio cif de los cereales y semillas oleaginosas importados.

Gráfico 6

Evolución y volatilidad de las tarifas internacionales de fletes (1999-2008)



Fuente: Baltic Exchange.

Nota: El índice de las tarifas de los fletes se ha calculado a partir del Baltic Panamax Index, mayo 1998=100. La volatilidad se ha obtenido como la desviación típica de las 12 relaciones mensuales, para cada año, desde 1990 a 2007.

e) *Especulación y nuevos actores en los mercados de productos.* Las recientes y acusadas alzas en los precios de los productos y su volatilidad

han coincidido con una creciente actividad en los mercados de derivados y con la creciente participación en los mercados de bienes de inversores financieros que parecían actuar por motivaciones diferentes de las de los especuladores y operadores tradicionales. Hay evidencia de que, desde comienzos de esta década, los «hedge funds» han descubierto en las materias primas un medio para diversificar sus carteras. Ello alimentó la preocupación de que la creciente participación de los inversores en el mercado de bienes o la participación de un nuevo tipo de inversores financieros estaría cambiando sustancialmente la naturaleza de la determinación de los precios, y que los «especuladores» serían, en gran medida, responsables de la creación de una burbuja de precios en los mercados internacional de materias primas.

Debido a que este factor es nuevo y a que los datos necesarios sobre la participación de los diferentes tipos de inversores y sus estrategias de inversión son difíciles de conseguir, se dispone de pocos estudios empíricos rigurosos acerca del impacto de los inversores financieros en los mercados de materias primas (aún menos de los mercados de materias primas agrarias) (4). En consecuencia, evidencias rigurosas acerca de la influencia de los inversores financieros en los niveles y volatilidad de los precios son poco comunes, si bien algunos autores están convencidos de que existe una relación directa y significativa (p. ej. Authers, 2008; Masters, 2008). Realmente, la rápida caída de los precios desde mediados del 2008 parece apoyar el argumento de la existencia de una cierta burbuja especulativa. Sin embargo, sean los que sean los cambios en la actividad de los inversores o de las estrategias empleadas que condujeron a los repuntes de los niveles de precios, estos se produjeron en una situación, descrita anteriormente, de mercados al contado o físicos en tensión con exceso de demanda y existencias en descenso. En estas condiciones, como se refleja en el gráfico 3, los mercados reaccionan con fuerza a perturbaciones, que en circunstancias normales habrían tenido mucho menor impacto.

Un aspecto que guarda relación con los mercados de derivados es la evidencia de que en los últimos años ha aumentado la volatili-

(4) El trabajo de Domanski y Heath (2007) es una excepción, pero estos autores no se refieren específicamente a los productos agrarios. El Deutsche Bank (2008) demuestra que desde finales del 2001, los incrementos de precios han sido más acusados en los productos no negociados en los mercados de derivados que en los negociados, lo cual «...refuta que la apreciación del precio en muchos mercados de materias primas se ha originado, en gran medida, por la actividad especulativa» (Deutsche Bank, 2008: 4).

dad de las bases en los mercados de futuro (5), y por tanto, se ha dificultado la convergencia entre futuros y contado en los mercados de futuros de la mayoría de los productos agrarios. Irwin *et al.* (2008) (6) muestran que este es el caso de las transacciones de futuros de maíz, soja y trigo en la Bolsa de Comercio de Chicago. Concluyen que «la base en el lugar de entrega de los suministros de maíz, haba de soja y trigo es generalmente más débil y mucho menos predecible después del 2006 que antes de dicho año. Esto ha supuesto un importante desestímulo del uso de estos mercados de futuros si la situación no se corrige» (Irwin *et al.*, 2008: 8). Irwin *et al.* (2007: 15) también establecen que el incremento de la volatilidad de las bases parece coincidir con «un fuerte incremento del número de contratos vivos (*open interest*) en maíz, haba de soja y trigo que comenzó al final del 2005 y en particular en 2006», y que un alto porcentaje de estos contratos fue retenido por los inversores financieros (aunque los datos disponibles sobre la clasificación de los comerciantes no son claros). «Una preocupación evidente es que la enorme afluencia de las inversiones en materias primas ha elevado los precios, al menos temporalmente, hasta cotas más altas de lo que puede justificarse en razón a los fundamentos económicos» (Irwin *et al.*, 2007: 16).

En resumen, hay motivos para sostener que la creciente participación de los inversores financieros puede haber contribuido a los recientes incrementos en los precios agrarios y a su volatilidad, y que esta creciente participación puede también haber comprometido la capacidad de los mercados de futuros para actuar como instrumento para gestionar la volatilidad de los precios. Que los mercados de futuros –que son, con frecuencia, propuestos por los defensores del libre mercado como una alternativa a los programas de estabilización gubernamental– pueden no haber funcionado tan bien como deberían cuando más se han necesitado es una cuestión de la que se derivan importantes implicaciones, que merecen un análisis urgente y exhaustivo.

Relacionado con la anterior, la creciente volatilidad de los precios a futuros ha ocasionado algunos cambios en la distribución del riesgo entre los participantes «tradicionales» en los mercados agrarios. Según los informes publicados, Cargill dejó de ofrecer contratos

(5) En los contratos a plazo, la «base» es la diferencia entre el precio al contado y el precio de futuros. En condiciones normales el precio al contado tiende a aproximarse al de futuros, descontando costes de transporte, a medida que se aproxima su fecha de vencimiento (N. de editores).

(6) Ver también Irwin *et al.* (2007).

«hedge-to-arrive» (7) para el haba de soja a muchos almacenistas de granos en EE.UU. en marzo del 2008, ofreciendo en cambio a los agricultores, contratos de base. De esta forma, Cargill ha reducido sus necesidades de contratar futuros con los agricultores y, por tanto, la cuantía requerida en cuentas de corretaje (*margin accounts*) (8) para sus operaciones en el mercado de futuros. Al mismo tiempo, sin embargo, el cambio de contratos protegidos a contratos de base traslada a los agricultores el riesgo en los precios.

4. PERSPECTIVAS Y RESPUESTAS POLÍTICAS

4.1. Perspectivas

Existe un amplio consenso en todas las predicciones de evolución futura de los precios en los mercados agrarios mundiales de que permanecerán, en los próximos 5 a 10 años, en niveles elevados, por encima de los registrados a finales de los 90 y primeros 2000, incluso después de haberse corregido el repunte del 2008. Por ejemplo, el informe de Perspectiva Agraria, realizado conjuntamente por la OCDE-FAO (OCDE-FAO, 2008), predice que durante el período 2008-2017 los mercados agrarios continuarán probablemente en tensión y que los precios de los cereales, arroz y semillas oleaginosas caerán por debajo de los niveles actuales, si bien por encima entre un 35 y 60 por ciento de los que hubo en la década pasada en términos nominales (entre un 10 y 35 por ciento en términos reales). Otras instituciones (p. ej. el Banco Mundial, FAPRI) han emitido informes y perspectivas cualitativamente similares.

Sin embargo, hay algunas diferencias interesantes en las expectativas a largo plazo de los diferentes organismos e instituciones de prospectiva. La OCDE (2008: 6), por ejemplo, afirma que «...las ganancias de productividad y la creciente competencia comercial de los países de fuera del área de la OCDE contribuirán a compensar el crecimiento de la demanda. En la medida que esto ocurra, los precios reanudarán su caída en términos reales aunque más gradualmente que en el pasado». Por el contrario, von Witzke *et al.* (2008, p.i.) sostienen que en la actualidad estamos asistiendo al final de una

(7) Los contratos «hedge-to-arrive» son contratos vinculados al precio de futuros, y se suscriben lógicamente antes de la fecha de entrega física. Sin embargo, la base la determina el vendedor en una fecha posterior y previa al vencimiento del contrato de futuros. Es un contrato que transfiere los riesgos de los futuros y de entrega física del vendedor al comprador, de ahí que Cargill, siendo comprador, pueda haber decidido no ofrecer estos contratos como consecuencia del aumento de la volatilidad (N. de editores).

(8) Una cuenta de corretaje o *margin account* permite a su titular comprar títulos o valores con un préstamo del operador o broker (N. de editores).

«megatendencia» –el declive de los precios agrarios reales, que ha prevalecido desde mediados del siglo diecinueve– y al comienzo de una nueva etapa de precios agrarios reales crecientes. Por tanto, no hay un consenso claro entre los expertos sobre si la crisis de los precios de los alimentos del 2008, supuso únicamente otro repunte (como el experimentado, por ejemplo en 1973/ 74 y con menor intensidad en 1995/96), o bien un punto de inflexión en la evolución de las condiciones de intercambio agrario – «the end of the Agricultural Treadmill» (9) (von Witzke *et al.*, 2008: 7).

Una característica interesante de las predicciones actuales es que en todos los casos se espera que la volatilidad de los precios permanezca elevada en el futuro, aunque ninguno de los modelos utilizados para generar estas expectativas incluye explícitamente la volatilidad. Realmente, las proyecciones que la OCDE/FAO y otros realizan en base a modelos dibujan un escenario relativamente «plano», con precios evolucionando suavemente a lo largo de los diferentes períodos de tiempo. La razón está en que los modelos subyacentes normalmente generan series de proyecciones anuales –ignorando así la volatilidad intra-anual (p. ej. mensual, semanal o diaria)–, y también es debido a que están basados en tendencias suavizadas de variables explicativas como el crecimiento de la población y la renta, y aumentos de los rendimientos y superficie (10). De aquí, que las predicciones de que la volatilidad continuará siendo alta, realmente son, a nuestro juicio, exclusivamente cualitativas y basadas en las expectativas (razonables) de que los mercados permanecerán sensibles a las perturbaciones hasta que un mejor equilibrio oferta-demanda permita el restablecimiento de las existencias mundiales.

Hay algunas señales preocupantes de que la volatilidad futura de precios podría ser fomentada por comportamientos cíclicos en algunas regiones clave. La respuesta de la oferta a precios elevados (aumento de la superficie y rendimientos) junto con unas favorables condiciones climáticas llevó a espectaculares aumentos de la producción de cereales en Rusia (de 78,7 millones de t en el 2007 a 102,5 millones de t en el 2008) y Ucrania (de 28,5 a 50 millones de t) (USDA,

(9) «Agricultural treadmill» es un término acuñado por Theodore Schultz (1902-98), único Premio Nóbel de Economía, otorgado en 1979, que ha reconocido el trabajo de un economista agrario. Como «treadmill» significa cinta sin fin, Schultz utilizó este término metafóricamente al interpretar el devenir de la historia agraria del siglo XX, en la que la principal pauta fue el incesante aumento de la producción servida a la industria a precios cada vez menores, y un crecimiento de la renta agraria siempre menor al del sector industrial (N. de editores).

(10) El informe de Perspectiva de la Agricultura de la OCDE / FAO 2008-2017 (OCDE / FAO, 2008) incluye un análisis estocástico parcial sobre cómo los cambios en los rendimientos, el crecimiento del PIB y los supuestos de inflación afectan a los pronósticos de precios. Este análisis de sensibilidad no genera, sin embargo, ninguna predicción sobre la volatilidad futura.

2008b). Sin embargo, la infraestructura de exportación de estos países no está preparada para manejar estos volúmenes, por lo que los precios mundiales decrecientes se han trasladado a una caída brusca de los precios de exportación percibidos en moneda nacional por los productores en Rusia y Ucrania. Como consecuencia, las explotaciones agrarias en estos países se han visto obligadas a reducir superficies y rendimientos. Hay indicios de respuestas similares, aunque menos acusadas, en otros países, incluyendo la Unión Europea. Agra Europe (2008: A/2) afirma que «... la menor superficie y los inferiores rendimientos son escenarios probables para el próximo año. Si este escenario coincidiese con una climatología desfavorable en cualquier momento entre ahora y la próxima cosecha, entonces los mercados podrían revivir situaciones de tensión en la campaña 2009/2010».

4.2. Respuestas políticas en la Unión Europea

Las respuestas políticas (también causantes de volatilidad) al incremento de la volatilidad de los precios adoptadas por algunos países exportadores han sido ya analizadas. En otros países, el notable crecimiento reciente de la volatilidad ha estimulado el interés por estrategias de gestión del riesgo. Estas estrategias pueden clasificarse, en sentido amplio, en dos categorías: i) diversificación de las actividades; y ii) utilización de estrategias de gestión del riesgo. En el pasado los efectos estabilizadores de la Política Agraria Común (ver gráfico 1) redujeron el interés por estas estrategias, con el resultado de que, en la UE, la especialización de las explotaciones es mayor y de que el desarrollo de muchos instrumentos de gestión del riesgo se ha desarrollado menos de lo que hubiera ocurrido en caso contrario. Si bien el aumento de diversificación puede realizarse a costa de las economías de escala, la necesidad de diversificación no significa, necesariamente, una orientación de la explotación agraria más diversificada o mixta, sino que puede orientarse hacia actividades no agrarias dentro de la explotación (p. ej. agroturismo, arrendamiento de la tierra para generadores eólicos) o hacia actividades de fuera del sector.

Aunque la volatilidad de los precios se ha incrementado en la UE, para muchos agricultores (11) las ayudas en forma de pagos desacoplados suponen una notable y muy estable contribución a las rentas

(11) Para los ganaderos de porcino y otros productos no sujetos a regulaciones de mercado y precios tan estricta en el pasado, la situación no ha cambiado sustancialmente. Ver Comisión Europea (2001, Anexo 1) para mayor información sobre la distribución regional de la variabilidad de los precios para varios productos agrarios en la UE.

agrarias, aseguradas al menos hasta el 2013. Por tanto, en este sentido, la Política Agraria Común continúa aportando una estabilidad significativa a las rentas agrarias y puede que incluso mayor hoy con los pagos desacoplados que, en el pasado, solo con la estabilización de los precios.

Siendo esto así, en la UE ha crecido el interés por los instrumentos de gestión de riesgos en la agricultura y la Comisión ha elaborado una serie de documentos sobre la materia en los últimos años. En un documento de gran alcance elaborado por la Comisión Europea (CE, 2001) se proporciona una buena panorámica de la exposición al riesgo en la agricultura, se examinan los instrumentos disponibles de gestión de riesgos y se consideran las opciones de implicación de los gobiernos en la provisión de estos instrumentos, teniendo en cuenta los conocidos problemas con los que se enfrentan muchos instrumentos de gestión del riesgo en la agricultura (riesgos sistémicos, información incompleta y asimétrica, etc.). Sobre la base de este análisis, la Comisión Europea concluye que las iniciativas para desarrollar instrumentos de gestión de riesgos en la agricultura, con apoyo gubernamental, deberían basarse en un enfoque ascendente, de abajo a arriba, para asegurar que los instrumentos se adaptan a las heterogéneas necesidades regionales de los agricultores. Por esta razón, se aboga por mantener una «postura cautelosa en cuanto a la implicación de la UE» (Comisión Europea, 2001: 9).

Recientemente la Comisión ha elaborado propuestas más concretas. En Comisión Europea (2005) se propone la modulación (reducción del gasto en pagos desacoplados, en el llamado primer Pilar, mediante proporciones fijas para todos los Estados miembros, y transferencia de fondos al segundo Pilar), como un medio de asegurar recursos para financiar medidas adicionales de gestión de riesgos y crisis. La reforma del «Chequeo Médico» recientemente aprobada (Comisión Europea, 2008b) permite a los Estados miembros (bajo las provisiones del anterior artículo 69, ahora denominado artículo 68) utilizar hasta el 10 por ciento de los pagos desacoplados para financiar determinadas ayudas. Entre ellas, se incluyen medidas de gestión de riesgos como ayudas a los seguros de cosechas y para la constitución de mutualidades para enfermedades animales o plagas de cultivos. Queda por ver la utilización de estas provisiones por los Estados miembros. Al mismo tiempo, la reforma del Chequeo Médico, al mantener únicamente para el trigo panificable y los productos lácteos las compras de intervención (para los cereales secundarios la intervención está

limitada y será eliminada totalmente después de julio del 2009), podría elevar el nivel de exposición al riesgo de precios de los agricultores en la UE. Los excedentes de cereales para pienso en Europa central (especialmente en Hungría) en el 2005 y la cosecha del 2008, han ocasionado descensos de precios, aumentando las demandas de medidas de sostenimiento. La reforma del Chequeo Médico permite reintroducir la intervención para los cereales pienso en caso de «perturbación de mercado», sin embargo el análisis de la volatilidad no ofrece un camino directo para contar con definiciones precisas de lo que constituye una «perturbación de mercado».

5. CONCLUSIONES

Las alzas de los precios y los reducidos niveles de existencias han aumentado la volatilidad en los mercados de cereales y semillas oleaginosas en todo el mundo y, especialmente, en la UE. Si se demuestra que están en lo cierto aquellos que creen que estamos entrando en una nueva era de alimentos escasos y precios crecientes, los participantes en el mercado tendrán que acostumbrarse a operar en un entorno de creciente volatilidad. Si por el contrario están en lo cierto los que consideran la fuerte subida reciente de los precios como otra interrupción de la continua tendencia al descenso, entonces se puede esperar un descenso de la volatilidad cuando la producción se ajuste a la demanda y se recuperen los niveles de existencias.

En la UE, los pagos desacoplados suponen una considerable aportación a la estabilidad de las rentas, que ha compensado con mucho la creciente volatilidad de los precios en los últimos años. El futuro de los pagos desacoplados está asegurado hasta el 2013, pero existen algunas dudas sobre si podrán mantenerse con posterioridad. La continuación de una alta volatilidad de los precios, en combinación con una importante reducción de los pagos desacoplados con posterioridad al 2013, conduciría probablemente a alimentar las demandas para mejorar las políticas de estabilización y gestión de riesgos en la agricultura. Habrá que prestar especial atención en los próximos años a otras dos cuestiones relacionadas con la volatilidad como son, por un lado, el futuro de la política de biocarburantes; y, por otro, el impacto de los inversores financieros sobre el funcionamiento de los mercados de materias primas, y especialmente si el funcionamiento de instrumentos de gestión de riesgos, como los mercados de futuros, pueden haber resultado perjudicados por la actividad de los inversores financieros.

BIBLIOGRAFÍA

- AGRA EUROPE (2008): *Volatile markets, intervention and the CAP Health Check*. November 14, 2008, A/1 and A/2. Agra Informa Ltd., Tunbridge Wells.
- ANDERSON, E. W.; GHYSELS, E. y JUERGENS J. L. (2007): *The Impact of Risk and Uncertainty on Expected Returns*. AFA 2007 Chicago Meetings Paper.
- AUTHERS, J. (2008): «The observer effect on commodities». *Financial Times*, Monday April 21, 2008, 28.
- CLINE, W. R. (2008): «Global Warming and Agriculture». *Finance and Development* (A Quarterly Magazine of the IMF), Vol 45(1): 23-27.
- DASCHLE, T.; FORD RUNGE C. y SENAUER B. (2007): «Food for Fuel?». *Foreign Affairs*, Vol. 86(5).
- DEATON, A. y LAROQUE G. (1992): «On the Behavior of Commodity Prices». *Review of Economic Studies*, Vol. 7(3): 293-318.
- DEUTSCHE BANK (2008): *Commodities Weekly*. May 9, 2008. Deutsche Bank AG, London.
- DOMANSKI, D. y HEATH A. (2007): «Financial investors and commodity markets». *BIS Quarterly Review*, March 2007: 53-67.
- EBRD/FAO (EUROPEAN BANK FOR RECONSTRUCTION AND DEVELOPMENT AND THE FOOD AND AGRICULTURE ORGANIZATION OF THE UNITED NATIONS) (2008): *Fighting food inflation through sustainable investment - Grain production and export potential in CIS countries*. Paris and Rome.
- EU COMMISSION (2001): *Risk Management Tools for EU Agriculture*. Working Paper, Directorate-General for Agriculture, Directorate A – Economic analyses, forward studies, evaluation. Brussels.
- (2005): «Communication from the Commission to the Council on Risk and Crisis Management in Agriculture». Brussels, COM (2005) 74.
- (2008a). *Issues paper on high food prices*. Staff Working Paper, Directorate-General for Agriculture and Rural Development, Directorate G – Economic analysis, perspectives and evaluations. Brussels.
- (2008b). «Proposal for a Council Regulation establishing common rules for direct support schemes for farmers under the common agricultural policy and establishing certain support schemes for farmers». Brussels, COM (2008) 306 final.
- FAO (FOOD AND AGRICULTURE ORGANIZATION OF THE UNITED NATIONS) (2008): *Number of hungry people rises to 963 million*. FAONewsroom, December 9, 2008, <http://www.fao.org/news/story/en/item/8836/icode/>.
- FORD RUNGE, C. y SENAUER B. (2007): «How Biofuels Could Starve the Poor». *Foreign Affairs*, Vol. 86(3).
- HARVEY, D. R. (1997): «The GATT, the WTO and the CAP». In: RITSON, C. y HARVEY D. R. (eds.), *The Common Agricultural Policy*. CAB International, Wallingford.

- HUDDLESTON, B.; JOHNSON, D. G.; REUTLINGER, S. y VALDÉS A. (1984): *International Finance for Food Security*. Johns Hopkins University Press: Baltimore.
- IAASTD (INTERNATIONAL ASSESSMENT OF AGRICULTURAL KNOWLEDGE, SCIENCE AND TECHNOLOGY FOR DEVELOPMENT) (2008): *Executive Summary of the Synthesis Report of the IAASTD*. http://www.agassessment.org/docs/SR_Exec_Sum_210408_Final.pdf
- IMF (INTERNATIONAL MONETARY FUND) (2008): *Food and Fuel Prices—Recent Developments, Macroeconomic Impact, and Policy Responses*. Prepared by the Fiscal Affairs, Policy Development and Review, and Research Departments, Washington D.C.
- IRWIN, S. H.; GARCÍA, P. y GOOD, D. L. (2007): «The performance of Chicago Board of Trade corn, soybean, and wheat futures contracts after recent changes in speculative limits». Working Paper, University of Illinois at Urbana-Champaign.
- IRWIN, S. H.; GARCÍA, P.; GOOD, D. L. y KUNDA, E. L. (2008): *Recent delivery performance of CBOT corn, soybean, and wheat futures contracts*. Statement to the CFTC Agricultural Forum, April 22, 2008.
- KNIGHT, F. H. (1921): *Risk, Uncertainty, and Profit*. Houghton Mifflin Company, Boston.
- LEIPZIGER, D. (2008): *Rising food prices: Policy options and World Bank response*. Mimeo, The World Bank, Washington D.C.
- MACLAREN, D. (1991): «Agricultural trade policy analysis and international trade theory: A review of recent developments». *Journal of Agricultural Economics*. 42(3): 250-297.
- MASTERS, M. W. (2008): «Testimony before the Committee on Homeland Security and Governmental Affairs of the United States Senate». May 20, 1008, Washington D.C.
- MITCHELL, D. (2008). *A Note on Rising Food Prices*. The World Bank Development Prospect Group Policy Research Working Paper 4682. Washington D.C.
- OECD (ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT) (2008): *Rising Food Prices – Causes and Consequences*. Paris.
- OECD – FAO (ORGANIZATION FOR ECONOMIC COOPERATION AND DEVELOPMENT – FOOD AND AGRICULTURE ORGANIZATION OF THE UNITED NATIONS) (2008): *OECD-FAO Agricultural Outlook 2008-2017*. Paris and Rome.
- STÖHR, R. y SCHUMACHER, K. (2008): *50 Years Grain Market Legislation*. COCERAL, Brussels.
- TROSTLE, R. (2008): «Global Agricultural Supply and Demand: Factors Contributing to the Recent Increase in Food Commodity Prices». Economic Research Service (USDA) Working Paper WRS-0801.
- UFOP (UNION FOR THE PROMOTION OF OIL AND PROTEIN PLANTS) (2008): *Quo Vadis? Food vs. Fuel?* In: Rapeseed Magazine. <http://www.ufop.de/downloads/RapeseedMagazine08.pdf>.

- USDA (UNITED STATES DEPARTMENT OF AGRICULTURE) (2008a): *USDA Officials Briefing with Reporters on the Case for Food and Fuel*. May 19, 2008, Washington, D.C., http://www.usda.gov/wps/portal/!ut/p/_s.7_0_A/7_0_1OB?contentidonly=true&contentid=2008/05/0130.xml.
- (2008b): *World Agricultural Supply and Demand Estimates-WASDE-465*, December 11, 2008. <http://www.usda.gov/oce/commodity/wasde/latest.pdf>.
- USDA-ERS (UNITED STATES DEPARTMENT OF AGRICULTURE – ECONOMIC RESEARCH SERVICE) (2008): *Wheat Outlook* (monthly), November 13, 2008, <http://usda.mannlib.cornell.edu/usda/current/WHS/WHS-11-13-2008.pdf>.
- VON WITZKE, H.; NOLEPPA, S. y SCHWARZ, G. (2008). *Global agricultural market trends and their impacts on European Union agriculture*. Working Paper Nr. 84/2008, Wirtschafts- und Sozialwissenschaften an der Landwirtschaftlich -Gärtnerischen Fakultät, Humboldt-University Berlin.
- ZMP (Zentrale Markt- und Preisberichtsstelle für Erzeugnisse der Land-, Forst- und Ernährungswirtschaft GmbH) (annual). *ZMP-Bilanz Getreide*. Bonn.

RESUMEN

La volatilidad de los precios en los mercados agrarios de la Unión Europea

Los precios elevados y los reducidos stocks han dado lugar globalmente a precios de granos y semillas oleaginosas crecientemente más volátiles. Algunos analistas opinan que estamos entrando en una nueva etapa de escasez de alimentos y de precios crecientes. Otros interpretan el fuerte alza de los precios como una interrupción del proceso de declive de precios de largo plazo. En la UE, los pagos desacoplados proporcionan un considerable efecto estabilizador de la renta que ha compensado gran parte del incremento de volatilidad de las recientes campañas. El futuro de los pagos desacoplados está asegurado hasta 2013, pero no está claro que se mantengan posteriormente. La combinación de precios altamente volátiles con una reducción significativa de los pagos desacoplados después de 2013 daría razones para demandar políticas que permitan estabilizar las rentas y favorezcan la gestión de riesgos en la agricultura. Dos aspectos adicionales que guardan relación con la volatilidad son la política de bio-combustibles y el impacto de los inversores financieros sobre el funcionamiento de los mercados de materias primas agrarias, y especialmente si la eficacia de instrumentos de gestión de riesgos como los contratos de futuros ha podido resultar dañada por la actividad de los inversores.

PALABRAS CLAVES: volatilidad de los precios agrarios, crisis alimentaria, política agraria comunitaria.

SUMMARY

Price volatility on agricultural markets in the EU

High prices and low stocks have lead to increasingly volatile prices on grain and oilseed markets worldwide. Some analysts believe that we are entering a new era of scarce food and rising prices. Others see the recent sharp increase in prices as yet another interruption in a continuing long-run trend of declining prices. In the EU, decoupled payments provide a considerable amount of income stabilization that has compensated for much of the increased price volatility in recent years. The future of decoupled payments is secure until 2013, but it is not clear whether they can be sustained thereafter. Continued high price volatility combined with a significant reduction in decoupled payments after 2013 would increase calls for improved stabilization and risk management policies in agriculture. Two other important volatility-related issues are the future of bio-fuels policy and the impact of financial investors on agricultural commodity market performance, and especially whether the performance of risk management tools such as futures markets have been impaired by the activity of financial investors.

KEY WORDS: Agricultural price volatility, food crisis, EU agricultural policy.