

Discurso de Oscar Schaps
Para: Foro Consultivo de la OIC
Septiembre 27, 2011

Antes de empezar mi intervención, quisiera dar las gracias a los integrantes de este Foro Consultivo por el interés que han demostrado en escuchar mis ideas, y agradecer en especial a mi buen amigo José Sette el que me haya brindado esta oportunidad, que tanto me honra, de dirigirme a ustedes. Como nieto de un productor de café de Guatemala y como consultor de riesgo del mercado del café, este momento es como un sueño para mí. He tenido la suerte, por mi trabajo, de viajar por la mayor parte de las zonas productoras de café de todo el mundo, y eso me permitió ver de cerca los efectos que pueden tener los precios en los productores en mayor y menor escala, y también la influencia que el precio tiene en la parte que en la ecuación corresponde a la compra. Como todos sabemos, la mayor parte de los instrumentos financieros de que disponemos para gestionar el riesgo de los precios son sobre todo accesibles a los participantes en mayor escala de nuestro sector. Ha habido muchos intentos de crear caminos de acceso y mecanismos que ayuden a los participantes en menor escala pero, desafortunadamente, han tenido muy poco éxito. Unos cuantos ejemplos de esos intentos son las cooperativas, las ventas directas e incluso las estructuras de precio mínimo, que al final han fracasado. En mi opinión no es la falta de esfuerzo lo que ha condenado al fracaso a esas ambiciosas iniciativas, sino que ha sido la falta de entendimiento de los instrumentos lo que ha hecho difíciles las cosas, la falta de educación en la materia, en definitiva.

Es difícil en extremo convencer al productor en pequeña escala de que todas las estructuras de riesgo y los contratos finalizan en algún momento con un punto de establecimiento de precio estricto. Parece que cuando el mercado ha estado bajo, los productores buscan ayuda de quien sea para vender a niveles más altos de los que el mercado puede ofrecer, pero, en cuanto el mercado cambia y los precios están más altos que cuando se hizo el contrato, ese mismo productor olvida la ayuda que estuvo recibiendo, en algunos casos durante años, y trata de obtener un precio más alto de lo que parecía justo unos meses antes. ¿Cuál es la respuesta? Incumplimiento. ¿Por qué? Falta de educación en la materia.

Parece como si fuese un callejón sin salida. Esa actitud sólo acaba perjudicando las relaciones a largo plazo. Tiene que haber equilibrio entre los dos lados de la ecuación si queremos que se consiga auténtica sostenibilidad en nuestro mundo cafetero. El mercado nunca es estático. De hecho, es más grande que cualquiera de los participantes; tiene un pulso, un aliento, tiene vida,

y tenemos que vivir con ello. No hay una respuesta perfecta. Podrá ser obvio que cuando hay millones de productores y sólo miles de tostadores ese equilibrio es difícil de conseguir. Podrá ser obvio también que cuando un tostador hace una mala compra o el nivel del mercado se pone en su contra, tiene un consumidor final al que le puede pasar el problema en forma de aumentos de precio. El productor, en cambio, tiene que cargar con el problema; no puede echarle la carga a nadie, pero eso no es una excusa para no respetar el equilibrio. Toda acción causa una reacción. Estamos todos viviendo en el mismo mundo, dentro del mercado, es el mercado el que nos da la posibilidad de existir. El uno no puede vivir sin el otro; muchos han encontrado soluciones que funcionan dentro de los límites de la realidad. Desafortunadamente, la mayoría no las ha encontrado. Como el consultor de riesgo que soy, pueden creerme cuando les digo que es más fácil decirlo que hacerlo. La mayor parte de las soluciones suponen no sólo dinero, sino visión y corazón. Lo que damos lo recibimos y al revés, y no cabe la menor duda de que en la actualidad esa es la realidad que estamos viviendo. Los compradores que no crearon soluciones activas para hacer frente a un nivel de precios adversos en potencia, se encontraron teniendo que cambiar las mezclas para mantener unos niveles de compra atractivos para los consumidores a los que venden. Los consumidores que, por su parte, rechazan el nuevo perfil de gusto, pueden acabar decidiendo cambiar en todo caso. Y así el tostador los pierde como consumidores fieles. Se convierte en un círculo vicioso. El reajuste de precio lleva a cambios en el gusto que llevan a menos ventas. Después, más reajustes a la calidad llevan a menos ventas aún, y así sucesivamente. Los mercados son perfectos, pero precisamos educación para comprender lo que nos dicen, tienen una voz, y yo creo que una y otra vez nos dicen que “la cura para precios altos son precios altos” y que “la cura para precios bajos son precios bajos”.

Después de más de 20 años de hablar con los dos lados de la ecuación, he visto cómo se han planteado muchas cuestiones. En estos momentos no oigo tanto que el nivel del mercado sea el problema. El problema que se plantea es la volatilidad: la incertidumbre de no saber de qué manera y con qué rapidez el precio va a cambiar. Históricamente el café ha tenido una volatilidad anual del 35%, y lo que eso significa es que podemos esperar que el nivel del año próximo cambie con respecto al de este año en un 35%. Desafortunadamente, no podemos predecir si subirá o bajará. En todos esos años, nuestro sector nunca ha tenido un cuadro de tal estrecho equilibrio entre la oferta y la demanda. Estamos básicamente bebiendo lo que producimos. A lo largo de toda la historia no hemos tenido tantas fuerzas externas influenciando nuestro mercado: bajas tasas de interés, miles de miles de millones de dólares en búsqueda de rendimiento, divisas mundiales que se mueven como si las llevase el viento, los mercados emergentes llevando la delantera al mundo desarrollado, como si la cola moviese al

perro, los medios de comunicación diciéndonos más de lo que probablemente necesitamos saber y moviendo por todo el mundo el capital a la velocidad del rayo. Dicho esto, y en un esfuerzo por distanciar nuestro mundo del de los grandes movimientos de capital, evaluamos nuestra disponibilidad real de café según los niveles de diferenciales específicos, los cuales, por cierto, a veces, en los tres últimos años, han estado más volátiles que los propios mercados a plazo. Es ese diferencial lo que en realidad nos dice el valor de un café específico. Es ese diferencial lo que nos da el precio final categórico. El productor y el tostador viven realmente basándose en el precio categórico. Es de lamentar que muchos productores en pequeña escala sólo miren básicamente el diferencial y se enorgullecen de haber hecho contratos al nivel diferencial más alto posible, para verlo esfumarse por un gran movimiento en los mercados a plazo. Históricamente, el diferencial contribuye sólo del 10% al 20% final del precio; por lo tanto, ¿por qué somos tan entusiastas acerca del elemento más pequeño? Examinemos con más minucia cómo tratar con eficacia este componente del precio.

En la actualidad sólo tenemos dos instrumentos para transferir el riesgo o ponernos a cubierto. La cobertura del riesgo es el acto de transferir el riesgo a otros. Se hace en los mercados a plazo y se hace basándose en contratos de referencia tales como el "C" para los Arábicas en ICE, los Robusta en Liffe de Londres y los Arábicas Naturales Brasileños y Otros Arábicas Naturales en BM&F. La otra posibilidad de cobertura de riesgo son los productos estructurados. Estos se basan principalmente en los contratos existentes que se negocian en los mercados, pero se ajustan más combinando opciones y futuros para conseguir estructuras eficaces de transferencia de riesgo.

En ninguna parte podemos encontrar un instrumento para transferir el riesgo del diferencial. Hoy en día tenemos que encontrar el comprador o vendedor específico para el diferencial, lo que hace difícil, si no imposible, actuar con anonimidad en el mercado. Los mercados a plazo nos ofrecen la posibilidad de actuar con independencia, sin que nos vea la parte contratante. En cambio, el mercado diferencial es en la actualidad totalmente transparente y sabemos quién compra y quién vende, lo que supone un enorme obstáculo psicológico. De modo que he aquí una idea, un pensamiento que he estado examinando. Me he basado en un mercado comprobado, el mercado de gas natural de los Estados Unidos. Así es como funciona:

Básicamente hay de 10 a 20 "centros" de gas natural situados en gasoductos por los Estados Unidos y varios en Canadá. Me referiré a estos para emular las distintas regiones productoras de café.

El Centro Henry, situado cerca de Erath en Louisiana, es la localización de entrega del contrato de futuros de gas natural de NYMEX, que es similar al del café de ICE y sus puntos de entrega.

El contrato de futuros del Centro Henry se creó en la década de 1990, y el mercado extrabursátil creó contratos base de gas natural entre el Centro Henry y los otros "centros" situados por los Estados Unidos y Canadá. Puesto que el gas natural es básicamente un producto homogéneo, sólo son importantes los diferenciales de precio; parecido a lo que ocurre con los diferenciales del café: el café es café y sólo difiere el origen.

Estos contratos base evolucionaron cuando varios servicios de medios de comunicación bien establecidos inspeccionaron lo que hacían los operadores en el mercado al contado en la "semana de puja". La "semana de puja" se define como el período cerca del vencimiento del contrato de futuros, en general del tercero al último día de operaciones antes del mes de entrega. Esto estableció el índice de precio de la industria en cada localización, conocido también como el índice de precios mensual de localización.

Estos contratos base de "localización" del mercado extrabursátil eran simplemente la localización mensual; el índice de precios (por ejemplo, el de *Houston Ship Channel*) MENOS el precio de liquidación en el mercado de futuros del Centro Henry, que es lo mismo que decir el precio FOB diferencial, que es el nivel de liquidación de Arábicas en el mercado de futuros ICE, MÁS o MENOS el café físico de que se trate...

Por ejemplo, si el índice del *Houston Ship Channel* fuese de \$4,45 y el precio de liquidación de futuros de NYMEX fuese de \$4,250, la base sería \$0,20 (por mmbtu).

Los índices de localización se publican hacia finales de mes, antes del mes de entrega o un día o dos después de que venza el contrato, lo que sería básicamente nuestro diferencial FOB más o menos el puerto del país.

En el año 2000, en virtud de la Ley de Modernización de los Productos Básicos, el NYMEX pudo crear en el mercado extrabursátil productos "despachados". Se seleccionaron muchas localizaciones populares para que operasen y despachasen como "puerto de despacho" de productos en NYMEX. El contrato base de gas natural es ahora un producto del mercado extrabursátil que se despacha en un puerto de despacho. Se podrían despachar los contratos de diferencial de café del mercado extrabursátil en ICE igual que cualquier otro contrato de café.

En la mayor parte de las localizaciones, los precios diferenciales oscilan ahora en la gama de menos \$0,250 y más \$0,250 por mmbtu, y el margen está en la gama de \$200 a 600. Los contratos son la cuarta parte del tamaño del contrato de futuros (2,500 mmbtu frente a 10.000 mmbtu) y se pueden tener también opciones. Se podrían crear contratos de diferencial de café de una quinta parte, para que pudiesen tener acceso hasta los participantes más pequeños.

Pues bien, ¿qué significa todo esto? Hay pruebas de que en otro sector prominente los contratos de diferencial funcionan. No todos los contratos que están en la lista se negocian; eso se deja que lo decida el mercado, pero el marco está ahí. El mayor desafío para el sector cafetero es el de crear un instrumento de liquidación que sea de fiar. Necesitamos un número que sirva de referencia para nuestros precios al final de la vigencia del contrato, que sirva de marca para contar nuestras ganancias y pérdidas. Un número auténtico que el sector respete como el número de liquidación. ¿Por qué no, por ejemplo, 50 sacos de café y el diferencial FOB? Los diferenciales FOB deben descubrirse, pero precisamos el anonimato. Esos contratos podrían negociarse por medio de agentes de Bolsa en el mercado extrabursátil y después despacharse en la Bolsa para garantizar el control. Los tostadores podrían acudir al mismo canal extrabursátil, negociar anónimamente los contratos de diferencial y dejar que el canal apoye los cambios en los precios y mantenga equilibrado el lado financiero de la ecuación. Hasta los tostadores en más pequeña escala podrían participar.

Otro producto que se ha ideado es la superposición de un contrato de tamaño más pequeño a los contratos de café de ICE o Liffe. Este producto ya existe como contrato equivalente de 50 sacos que representa a los mercados ICE y Liffe, y que en esencia reproduce esos contratos, pero en tamaño más pequeño, con lo que se permite el acceso de los participantes en pequeña y mediana escala al mundo de la cobertura financiera. Esos contratos de 50 sacos no sólo se negocian como contratos de futuros, sino que se dispone también de opciones. Una información que hay que dar es la de que, debido a la naturaleza del instrumento, es preciso cumplir determinados requisitos financieros mínimos, conforme a la *Commodity Futures Trading Commission (CFTC)* de los Estados Unidos. Para los participantes en escala más pequeña, el acceso a este instrumento puede conseguirse mediante la fortaleza financiera conjunta de cooperativas o asociaciones.

Bien, he hablado mucho acerca de muchas realidades o quizá incluso de algunos sueños, pero creo que está en nuestras manos resolver, haciendo uso de nuestra inteligencia colectiva, la mayoría de estos misterios. Estos misterios afectan a todos los participantes, productores,

tostadores y al final a los consumidores. El café ha estado entre nosotros miles de años y me atrevo a decir que estará muchos miles más. Puede que la realidad del negocio esté cambiando o, mejor aún, que ya haya cambiado, y seguirá cambiando; pero que seguirá existiendo es seguro. Para garantizarlo precisamos crear instrumentos de gestión del riesgo, precisamos entrar en caminos desconocidos, y yo desde luego estoy dispuesto a arriesgarme y pensar lo imposible... pero necesitamos educar a los participantes en el negocio. Podemos crear instrumentos de transferencia del riesgo y los crearemos, pero nada se conseguirá si los participantes en el mercado no los entienden. Los instrumentos están y estarán ahí para que se usen, pero sin esa educación quedarán guardados en un cajón o, lo que es peor, quedarán en idea y no llegarán a ser realidad. Tenemos que educar en el marco de un libre mercado y ofrecer elección a los participantes. Lo único que puedo garantizar en estos momentos es que la volatilidad va a permanecer en el mercado y tenemos que aprender a vivir con ella y a aprovechar lo que nos enseña el mercado. Escuchar lo que nos dice.

Muchas gracias de nuevo, y aguardo sus preguntas.