



Algodón: ¿Por qué los precios son lo que son?

Ing. Agr. (MBA) Eduardo A. Delssin AER INTA Reconquista

Muchas veces a lo largo de mi vida profesional he escuchado de parte de productores algodoneros la pregunta del epígrafe. Esto refleja el pensamiento de que no siempre se entiende el “por qué” de los precios que se reciben por el algodón en bruto o por la fibra, según sea la forma habitual de comercializarlo.

En realidad la pregunta deberíamos precizarla en ¿Cuál es la lógica que subyace detrás de los precios del algodón en un momento determinado y en un lugar determinado (tiempo y espacio)?

Debemos convenir en primer término que los precios rara vez, por no decir nunca, responden a nuestras expectativas o deseos en función de lograr buenas ganancias (entiéndase cubrir los costos y quedarnos con ganancias no menores a las que consideramos razonables).

En realidad la fuente original de formación del precio hay que buscarla en lo que se conoce como **fundamentos del mercado**.

¿QUÉ SON LOS FUNDAMENTOS DEL MERCADO?

Los fundamentos son los principios básicos de cualquier

conocimiento. Cada área del saber (arte, ciencia o técnica) tiene unos elementos esenciales a partir de los cuales se va desarrollando toda su complejidad.

En el caso que nos ocupa, los fundamentos del mercado algodonero y de los cuales se derivaran los precios son fundamentalmente dos: **la oferta y la demanda mundial de fibra de algodón** respectivamente.

La **oferta** se compone de la producción anual más las existencias del año, y la demanda, de los requerimientos de la industria del hilado, interna y de importaciones.

A nivel global la oferta estimada para la campaña **2017/18** por el CCIA (Comité Consultivo Internacional del Algodón) es de **44,12 mill./t/fibra** (suma de existencias Iniciales de 18,55 mill/t y producción estimada campaña de 25,57 mill./t). Lo podemos apreciar en el Cuadro N° 1.

Por su parte la **demand**a para la campaña **2017/18** es de **33,15 mill./t/fibra** (suma de consumo por 25,22 mill/t y exportaciones de 7,93 mill./t); quedando las **existencias finales** de la campaña en **18,89 mill./t** que pasarán como existencia Inicial en la próxima campaña.

World Cotton Supply and Demand						
	2015/16		2016/17		2017/18	
	Millions Tons	Change/Week	Millions Tons	Change/Week	Millions Tons	Change/Week
BEGINNING STOCKS	22.96	0.00	20.24	0.00	18.55	0.00
PRODUCTION	21.48	0.00	23.05	0.00	25.57	0.19
SUPPLY	44.44	0.00	43,29	0.00	44.12	0,19
CONSUMPTION	24.18	0.00	24.56	0.00	25.22	0.00
EXPORTS	7.55	0.00	8.15	0.00	7.93	0.00
ENDING STOCKS	20.44	0.00	18.55	0.00	18.89	0.19

Cuadro N° 1: Oferta y demanda mundial de algodón (CCIA – Oct 31/2017)

Las existencias finales significan el stock de reserva para funcionamiento de la industria hilandera y que en este caso alcanza para casi 7 meses.

Resulta innegable que Argentina no es formadora de precios, sino por el contrario, solo tomadora de los precios que se forman en el mercado mundial del algodón; su producción actualmente es de alrededor del 1,3% de la producción de fibra mundial y exporta sólo los saldos de campaña en cifras relativamente sin importancia; sus importaciones también resultan insignificantes; en función de lo cual su incidencia en la formación de precios mundiales es irrelevante.

Existen dos indicadores de precios de la fibra de algodón en

el mundo considerados como referentes mundiales: uno es el índice **“A Cotlook”** que se forma tomando la referencia de precios en puertos del lejano oriente para una calidad determinada¹, el otro, es el Contrato N°2 de Futuros del Mercado de Nueva York (EEUU), también para una calidad determinada². Este último, si bien es semejante en calidad –aunque algo más baja - al anterior, resulta en valores menores, especialmente por que cotiza sobre puertos del este de EEUU, y hay que descontar los gastos asociados a colocar la mercadería en el lejano oriente (fletes, seguros, comisiones, etc.).

En el Cuadro N°2 se pueden visualizar los valores de ambos índices.

International Cotton Prices						
	Today	Change Week	Season Low	Season High	1 Year ago	2 Year ago
Current Cotlook A Index	79.55	1.85	77.40	84.70	80.15	69.05
NY Futures Nearby Cibrat ³	68.64	0.44	66.88	75.59	70.82	62.32
Basis ^b	10.91	1.41	8.33	10.02	9.33	6.73
2017/18 Average up to date	79.50					
2016/17 Average	82.77					

Previous day's close
Curren A Index minus Nearby NY (previous close)
Source: Cotlook Ltd.; quotes in U.S. cents per pound

Cuadro N° 2: Precios internacionales algodón (CCIA – Oct 31/2017)

¹A INDEX: El A Index ha sido publicado por el grupo comercial Cotlook desde 1960 y está considerado ser el representante de un “precio mundial del algodón.” Este índice de precios se basa en encuestas diarias de los comerciantes de algodón y describe un promedio de los precios de exportación ofrecidos por los comerciantes del algodón por enviar a hilanderías en el Lejano Oriente. Solamente “grado medio” de fibra de algodón se puede incluir en el promedio que es el A Index. Sin embargo, con ciertas restricciones, solamente las cinco variedades menos costosas elegibles se utilizan para calcular el A Index, considerando que podrían ser más representativas de las transacciones en el mercado global.

² Equivalente al C-1/2 Argentino

La diferencia entre ambos índices es de 10,91 cc u\$s/lb y se denomina Basis.

También vemos en el cuadro el precio promedio estimado campaña 2017/18 – 79,50 cc u\$s/lb- y el registrado en 2016/17 – 82,17 cc u\$s/lb-, considerando siempre los valores del Índice A Cotlook.

Si nos posicionamos en Argentina la pregunta es: ¿qué índice debemos tener en cuenta para estimar los precios en nuestro mercado interno?

M. Quirolo³, en un trabajo donde analiza la transmisión espa-

cial de precios en la economía local de la fibra de algodón, centrándose en la transmisión horizontal de precios de fibra de algodón entre el mercado internacional y el mercado doméstico, modela la relación entre el precio de los Contratos de Futuros Cotton N° 2 (COT2) que cotizan en el mercado de futuros de Nueva York (ICE Futures U.S.) y los precios de la fibra de algodón para calidad tipo C -1/2 fijados por la Cámara Algodonera Argentina (CAA) para el mercado interno (Gráfico N°1)

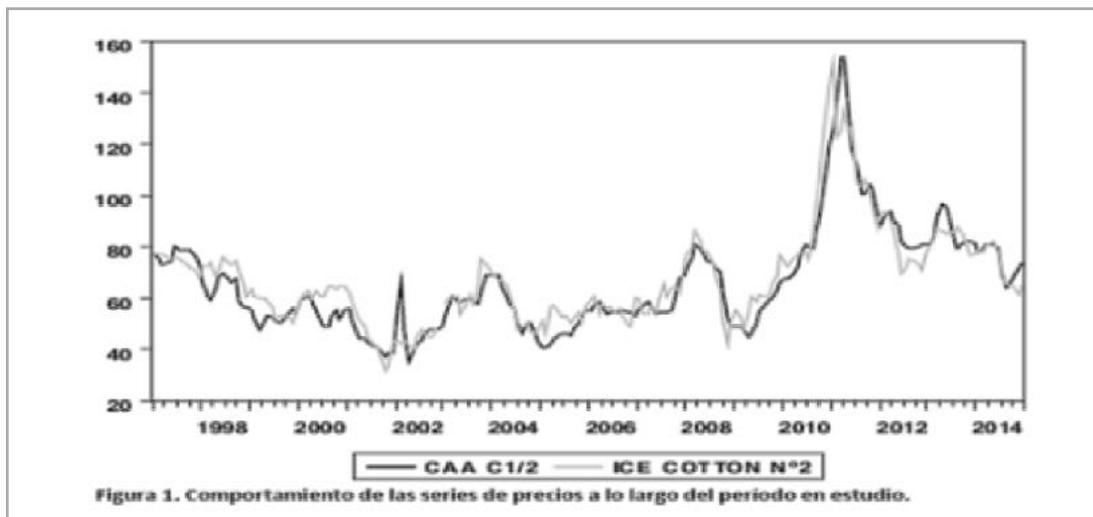


Gráfico N° 1: Serie Precios Cámara Algodonera C 1/2 e ICE COTTON N° 2 1998-2014
Fuente: ME Quirolo

Ambos precios referencian a la calidad strict low middling, considerándose promedios mensuales cubriendo el período enero 1997 a diciembre 2014.

La autora concluye que las variables tienen una tendencia estocástica y son integradas de primer orden. Corrobora que la dirección de causalidad es de COT2 a C1/2, y no viceversa. El ajuste del modelo arroja un $R^2=0.52$, lo cual implica que aproximadamente la mitad de la varianza del precio del C1/2 en Argentina es explicada por la variabilidad del Cotton N°2. En el Gráfico N°2 se presentan los valores reales y los pronosticados.

Este resultado refuerza la conclusión de que **existe una relación de largo plazo entre las cotizaciones del contrato de Futuro Cotton N°2 y las cotizaciones de la CAA para la fibra de calidad C1/2.**

En este caso, el multiplicador de largo plazo entre COT2 y C1/2 es: 0,98. En el largo plazo, un incremento de 1 centavo

de dólar en la cotización de COT2 incrementa en 0,98 centavos de dólar el precio de C1/2. En otros términos, por cada centavo de dólar (por libra) de incremento del precio de la fibra en el mercado de Nueva York, en Argentina la cotización de fibra C1/2 se incrementará en USD 0,0098 por libra, o lo que es lo mismo, 0,022USD por kilogramo.

La magnitud del término de corrección del error sugiere una velocidad de ajuste relativamente baja ante desequilibrios de corto plazo. El coeficiente de ajuste implica que aproximadamente el 20% del desequilibrio entre los precios se corrigen dentro de un período (un mes).

Mediante esta técnica la autora determinó que las señales de precios se transmiten casi en su totalidad, pero que el ajuste de precios no es instantáneo. En el largo plazo, por cada centavo de dólar en que se incrementa el precio en Nueva York, el incremento se transmite en 0,98 centavos de dólar al mercado local. En el corto plazo, solo un 20% del desfase

³Análisis de la transmisión espacial de precios de fibra de algodón entre el mercado mundial y el mercado doméstico argentino. María Eugenia Quirolo. INTA, E.E.A. Sáenz Peña, Centro Regional Chaco-Formosa.

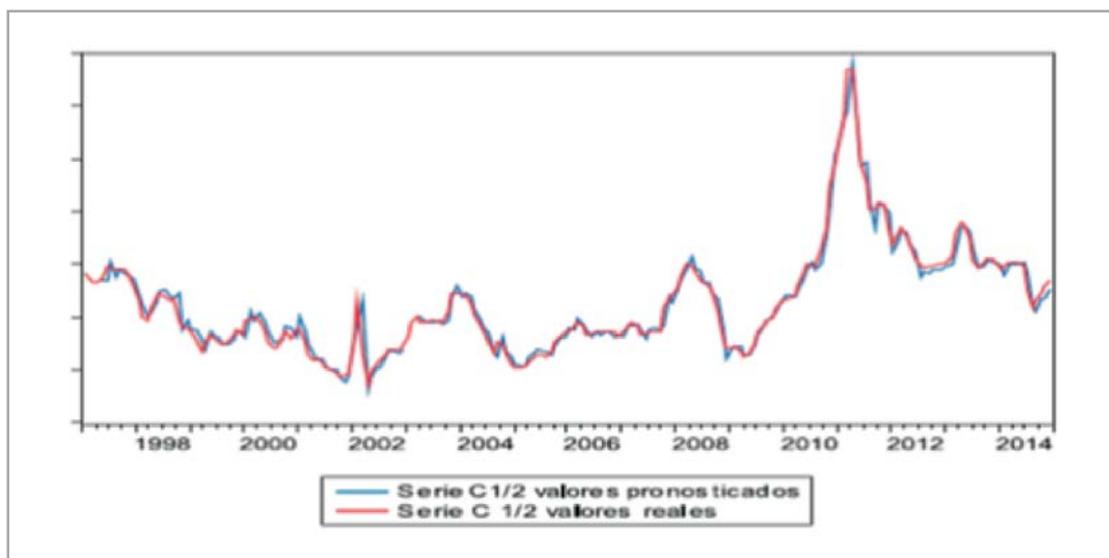


Gráfico N° 2: Valores pronosticados y reales C 1/2 serie 1998-2014

Fuente: ME Quirolo

entre un precio y el otro se corrige de un período a otro, en este caso de estudio, un mes.

Estas conclusiones tienen implicancias para la comercialización y para la gestión de riesgos de precios. Por un lado, la verificación de la transmisión de señales de precios es un incentivo adicional para que los productores pasen de comercializar algodón en bruto a comercializar fibra.

En base a la investigación de M.E. Quirolo la respuesta a la

pregunta que nos hacíamos es que sin duda, el índice que debemos monitorear para estimar los precios en el mercado doméstico Argentino son los establecidos en el Contrato de Futuros N° 2 de Nueva York. Curiosamente este Índice es muy poco mencionado y tomado en cuenta en los análisis y estimaciones del precio de la fibra y el algodón en bruto en Argentina.

