



El mercado internacional del algodón

Precios: indicadores y estimación

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

PARTE I

Indicadores usuales

El algodón es una commodity muy globalizada con un volumen bajo operaciones de importaciones/exportaciones del 34 % del consumo mundial.

Existen diversos indicadores que permiten estimar precios internacionales para la fibra de algodón: Índice A Cotlook, Mercados de Futuros, (CC) Índice del Algodón Chino y Mercado Contado de la India y Pakistán.

El mercado argentino de fibra de algodón comercializa la producción originada en el país principalmente al mercado con destino doméstico y exporta los saldos excedentes. Los precios internos son comunicados por la Cámara Algodonera Argentina sobre la base de la información de operaciones brindada por sus integrantes y se referencia principalmente en relación a la situación de los mercados internacionales. Éstos se orientan esencialmente según dos indicadores de precios que resultan ser los básicos y más aceptados entre los operadores internacionales: Índice A Cotlook y Futuros Mercado

Nueva York, que expresan precios en centavos de dólar.

Con el fin de interpretar las señales del mercado, su evolución en el tiempo y las proyecciones que se puedan derivar, resulta de sumo interés conocer qué significados tienen los principales índices globales y modelos o metodologías para estimar precios.

Índice A Cotlook¹

Refleja cotizaciones en puertos del Lejano Oriente, sacando la media simple de las cinco cotizaciones más bajas del día. Es un indicador internacionalmente aceptado del precio promedio del algodón - de todos los orígenes - entregado a destinos del Lejano Oriente (principalmente Shanghái). El Índice A del Cotlook es publicado diariamente, y el promedio de la temporada se calcula a partir de las cotizaciones diarias. En el cuadro número 1 se puede apreciar su evolución entre marzo 2005 y marzo 2018.

Este índice refleja sólo cotizaciones y no operaciones de cambio en la propiedad de la mercancía, por lo que este detalle debe considerarse al momento de su utilización en el análisis

¹ Algodón, Índice Cotlook 'A', mediano 1-3/32 pulgadas, CFR puertos del Lejano Oriente, centavos de dólar americano por libra



Gráfico N° 1 – Evolución Índice A Cotlook Marzo 2005-Marzo 2018

sobre todo en situaciones de alta volatilidad, ya que no necesariamente una determinada cotización implica que siempre se realicen operaciones de compraventa.

Otro aspecto interesante es observar cómo evoluciona a la par del Índice A las tasas de variación (fluctuaciones del índice expresadas en porcentaje) que presentan una variabilidad mucho mayor. Y en épocas de mayor volatilidad en el Índice A, sus tasas de variación se amplían significativamente reflejando la gran inestabilidad de las cotizaciones. Esto se puede visualizar en el Gráfico N° 2.



Gráfico N° 2 – Evolución Índice A Cotlook y Tasas de Variación Agosto 2008-Abril 2018

Mercados donde se comercia con futuros sobre algodón

Los contratos de futuros de algodón se negocian en los siguientes mercados:

- Intercontinental Exchange (ICE) NY
- CME Group (NYMEX).
- Brazilian Mercantile and Futures Exchange (BM&F)
- Multi Commodity Exchange (MCX)
- National Commodity Exchange Ltd. (NCEL)
- Zhengzhou Commodity Exchange (CZCE).

El actual índice de referencia de los precios a futuro del algodón en el mundo es el Futuro Nueva York o Cercanos Nueva York (ICE Futures de Nueva York). Este indicador marca el precio al que se pagará la producción a nueve meses, once meses y 16 meses. Su cotización depende sobre todo de la evolución de otras materias primas, fibras textiles y de las condiciones climatológicas.

Este mercado refleja las operaciones de compraventa sobre el mercado de Nueva York (NYSE) y publica precios spot diarios.

Se presenta a modo de ejemplo la información del Contrato N° 2 (fuente *Investing.com.*); este contrato es usado frecuentemente estimar precios de referencia en Argentina.



Cuadro N° 1 – Cercanos Futuros Algodón Contrato N°2 NYSE

Los valores spot presentados por este mercado presentan la ventaja, respecto al anterior Índice A Cotlook, en que refleja operaciones reales de compraventa con entrega de mercadería futura y no solamente cotizaciones.

En el Gráfico N° 3 se puede visualizar la cotización y la evolución de los valores en los últimos 12 meses (set 2017-agosto 2018)



Gráfico N° 3 – Evolución Precios spot Mercado Nueva York Set 2017 - Agosto 2018 - Fuente: USDA.

Los productos que se comercializan mediante este mercado de futuros tienen determinados meses de contrato (tiempos en que la entrega de mercadería vence). En el mercado de Nueva York existen cinco meses de contrato (marzo, mayo, julio, octubre y diciembre). Estos meses expresan los precios en que un operador de mercado está dispuesto a vender/comprar en el día el algodón entregado en un mes determinado, en el futuro. Por ejemplo, el contrato diciembre 2018 indica el precio en un día dado de compraventa de un operador por algodón a entregar en diciembre 2018.

También se utiliza el término cercanos en referencia al contrato que está más cerca de su vencimiento. Por ejemplo en julio el término “cercano” se refiere al contrato de octubre. Como el algodón está próximo a ser entregado, se supone que el precio se aproxima bastante a la valoración que el mercado hace para una fibra de pronta entrega en una determinada calidad.

Significados de Índice A Cottlok y Cercanos Nueva York

El Índice A siempre Cotlook presenta valores superiores a los

precios spot del Mercado de Nueva York. La diferencia entre los valores del Índice A Cotlook y el Valor Mercado Nueva York se denomina basic, que en cierta manera representa la diferencia en la calidad del tipo de algodón que se comercializa (algo superior para Índice A en puertos Lejano Oriente) y a veces costos relacionados al movimiento de la mercadería. Esto suele ser variable en función de las situaciones particulares del mercado en un momento dado. La diferencia principal reside en que el Índice A solo refleja cotizaciones y no necesariamente cambios en la propiedad de la mercadería; mientras que Cercanos Nueva York, si bien los contratos se negocian, implica cambio de propiedad de la mercadería (entrega física).

(CC) Index del Algodón Chino

Está referido a los precios domésticos de la fibra originada en China y resulta ser un promedio de los precios de comercialización de la fibra entregada a hilanderías. Según calidades existen diferentes índices; el más conocido es el Código de Calidad 328, ya que es el considerado por el gobierno Chino en su sistema de reservas. Su valor es más alto que el del Índice A Cotlook por influencia de las compras del gobierno Chino (como reservas). En el fondo, funciona como un subsidio a los agricultores de ese país, sosteniendo precios más elevados que los internacionales y estimulando la producción interna.

Mercado Contado India y Pakistán

Representan los valores usuales de la fibra en la comercialización interna en ambos países con transacciones en efectivo, siendo mercados muy activos y de grandes volúmenes. Los precios promedios diarios se reportan en las organizaciones algodonerías en cada una de estos países y actúan de referencia interna. Estos valores no incluyen gastos de traslado de la mercadería.

PARTE II

Estimación de Precios Futuros

Es posible estimar los precios de la fibra de algodón a través de la utilización del Modelo de Predicción del Comité Consultivo Internacional del Algodón (CCIA) o del análisis técnico de las precios de los Cercanos del Mercado de Nueva York.

Ambas herramientas son de mucha utilidad y permiten razonablemente planificar y diseñar estrategias de posicionamiento

y arbitraje dentro del negocio algodonería para el sector privado o diseñar políticas públicas adecuadas en los sectores gubernamentales.

Modelos de predicción de Índice A Cotlook

El Comité Consultivo Internacional del Algodón CCIA (ICAC en inglés) considera al índice A Cotlook, emitido por la compañía Cotlook Limited como el indicador más fidedigno del valor de la fibra de algodón.

Este Comité publica periódicamente estimaciones futuras de los movimientos de este indicador en base a su Modelo de Precios de 2007, identificando los indicadores estadísticos más importantes, en relación a los cambios anuales en los precios promedio del algodón. CCIA utiliza las estimaciones/proyecciones del modelo para informar a los funcionarios gubernamentales y del sector privado lo que la estadística fundamental indica sobre los cambios en los niveles del precio promedio del algodón en la próxima temporada.

El modelo de precios² relaciona el cambio en el Índice A del Cotlook de una temporada a la próxima con el cambio correspondiente en la razón existencias a uso industrial en el “Mundo menos China” y los cambios pasados en la razón existencias a uso industrial en el “Mundo menos China” y en “China”. La cuarta variable explicativa captura el impacto en los precios internacionales de la política interna en China (considerando el período 1991/92 a 2002/0).

El pronóstico anual se revisa mensualmente. Cada pronóstico nuevo para el mismo Índice A del Cotlook promedio de la temporada, es un promedio ponderado del promedio observado del Índice A del Cotlook durante la temporada actual y el pronóstico anual más reciente para la temporada actual.

En los cuadros siguiente se presenta la información que publica mensualmente el CCIA donde incluye los fundamentos de la oferta y demanda mundial de las últimas tres campañas algodonerías; y las proyecciones del último y del presente mes de los precios promedio temporada del Índice A del Cotlook, con una probabilidad de ocurrencia al 95 % dentro de un rango mínimo y máximo estimado.

También publica información de los fundamentos (producción,

²Es un modelo de regresión

existencias, exportaciones, importaciones) y relaciones entre ellos, a la par de la evolución anual del Índice A Cotlook para la campaña presente, las cuatro anteriores y estimaciones de la próxima.

	2016/17	2017/18	2018/19 *
	Millones Toneladas	Millones Toneladas	Millones Toneladas
Existencias Iniciales	20.31	18.30	18.74
Producción	23.08	26.87	25.98
Oferta	43.39	45.66	44.72
Consumo	24.52	26.93	27.80
Exportaciones	8.19	9.00	9.65
Existencias Finales	18.80	18.74	16.91

Cuadro N° 2: Oferta y Demanda Mundial de Algodón (Set. 2018) - CCIA (* estimado)

Promedio temporada del Índice A del Cotlook (centavos EE.UU. por libra)

Proyecciones	Proyección último mes		Proyección del presente mes	
	Rango	Punto Medio	Rango	Punto Medio
2018/19	68-103	87	70-113	88

Cuadro N° 3 : Proyecciones de Precios del CCIA (Set. 2018)

Futuro Mercado Nueva York

Se muestra un ejemplo de cómo se presenta en algunos portales³ la información de estos futuros. Se puede apreciar cómo evolucionan diariamente los contratos con vencimientos de entrega en diciembre, marzo y mayo entre los días 13/9 y 19/9.

El análisis de este tipo de información permite estimar tendencias a futuro en inferir estimaciones sobre su probable evolución.

La herramienta que se utiliza es el análisis técnico, que se basa en el estudio de los precios históricos para predecir los movimientos futuros del mercado, empleando sobre todo el análisis de elementos gráficos.

Por medio del análisis técnico, se trata de recolectar toda la información necesaria únicamente del movimiento de los precios en el mercado siendo uno de sus principios más im-

portantes el que los mercados se mueven por tendencias y que todos los aspectos que pueden influir en estos, es decir el estado de ánimo de los inversionistas, la información de que disponen estos y demás factores que influyen en el comportamiento de las cotizaciones ya vienen expresadas en el gráfico.

Histórico días 13 al 19 setiembre 2018				
Fecha	Vencimiento	Cierre*	Máximo*	Mínimo*
19/09/2018	Diciembre	78,98	79,33	77,9
	Marzo	79,46	79,89	78,66
	Mayo	80,26	80,62	79,45
18/09/2018	Diciembre	78,52	81,67	78,35
	Marzo	79,12	82	78,97
	Mayo	79,94	82,53	79,74
17/09/2018	Diciembre	81,37	82,38	81,3
	Marzo	81,7	82,66	81,64
	Mayo	82,24	83,15	82,17
14/09/2018	Diciembre	81,84	81,98	81,35
	Marzo	82,13	82,41	81,66
	Mayo	82,53	82,86	82,32
13/09/2018	Diciembre	81,47	82,64	81,4
	Marzo	81,88	83,03	81,87
	Mayo	82,39	83,24	82,36

Cuadro N° 4 – Futuros Mercado de Nueva York

En general, el análisis técnico se basa en tres principios:

1. Todo está descontado en el precio.
2. El precio se mueve de acuerdo a tendencias
3. La historia en el mercado tiende a repetirse

Al mismo tiempo la teoría sobre la que se basa el análisis técnico puede emplearse de la misma manera con cualquier gráfico y en cualquier marco de tiempo, desde el corto plazo de unos pocos minutos a horas a muy largo plazo de varios meses hasta años. Otra ventaja del enfoque técnico es que todos los factores que afectan las cotizaciones en el mercado (incluso los de tipo subjetivo como los sentimientos racionales e irracionales de los participantes en el mercado) están finalmente expresados en un elemento que representa por así decirlo el consenso o equilibrio entre compradores y vendedores en un momento dado, es decir el precio.

En el precio se resumen todas las expectativas y estimaciones a futuro que tienen los inversionistas grandes o pequeños sobre un instrumento financiero específico, y esto termina determinando el precio. Si bien muchos de los operadores de los mercados financieros se basan en el análisis fundamental para sus estrategias de trading (comercio), también es cierto que son cada vez más los traders (comerciantes) que hacen uso del análisis

³ [http://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/materias/algodon\(nuevayork\)](http://www.expansion.com/mercados/cotizaciones/materias/algodon(nuevayork))

técnico y/o de una combinación de ambos enfoques.

A través de los años, el análisis técnico ha probado ser una herramienta útil y precisa para predecir los movimientos del mercado. Lógicamente en este campo nada tiene una precisión del 100% ya que las cotizaciones de los diferentes instrumentos financieros son afectadas por múltiples factores. Por tal motivo, los operadores más exitosos suelen combinar tanto el enfoque técnico como el fundamental, para tomar

sus decisiones. Si se emplea el análisis técnico para estudiar el mercado, lo más recomendado es utilizar unos cuantos indicadores adaptados a una estrategia que debe ser aplicada con disciplina estricta.

Se presenta un ejemplo de cómo la información puede ser utilizada para un análisis técnico que permita estimar precios futuros del algodón según datos del Mercado de Futuros de Nueva York.



Gráfico N° 4: análisis técnico como herramienta de estimación de precios futuros (fecha julio 2018)

El análisis técnico permite inferir que el algodón está en una fase lateral de consolidación de precios pero aún sigue dentro del canal alcista que viene de noviembre de 2017. El siguiente punto de resistencia volvería a los 88,6 y luego a 94,3; esto

podría ocurrir en los próximos días a partir de la fecha del análisis. Esto es lo que se marca con la flecha y las líneas. También como ejemplo se presenta un análisis técnico realizado con fecha anterior.



Gráfico N° 5 : análisis técnico como herramienta de estimación de precios futuros (fecha mayo 2018)

En ese momento, el análisis indicaba la formación de un triángulo tomando temporalidad de una hora, al menos. Éste se forma con la línea de tendencia alcista, desde el 25 de mayo y su pico máximo, del 30 de mayo que forma la base del triángulo. Se visualiza que la línea de tendencia (base del triángulo) está próxima a escaparse del vértice derecho del triángulo y

lo más seguro es que continúe la tendencia alcista.

Si bien este tipo de herramientas que brinda el análisis técnico en los ejemplos, son de utilización de especialistas en el tema, no deja de ser de interés conocer que la información brindada diariamente es de utilidad en la estimación de precios futuros.