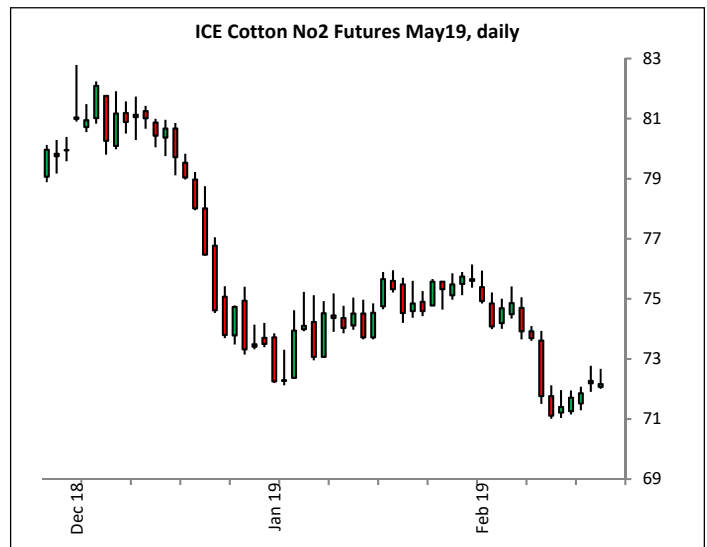


## COTTON MARKET REPORT

	Feb 20	Feb 13	change
ICE No2 May19	72.16	71.40	0.76
ICE No2 Jul19	73.34	72.74	0.60
ICE No2 Dec19	73.09	72.62	0.47
ICE No2 May19-Jul19	-1.18	-1.34	0.16
ICE No2 futures o.i.	230'413	241'956	-11'543
ICE No2 certified stocks	129'104	126'681	2'423
A-Index 18/19	80.30	79.40	0.90
ZCE May19	15'355	15'025	330
MCX Cotton Mar19	20'370	20'430	-60
USD Index	96.454	97.129	-0.675



**ICE Cotton No.2** – The market has been consolidating/correcting the recent drop below the 74.00-73.50 support zone (based on the May19 contract). The recent action has alleviated short-term ‘over-sold’ conditions.

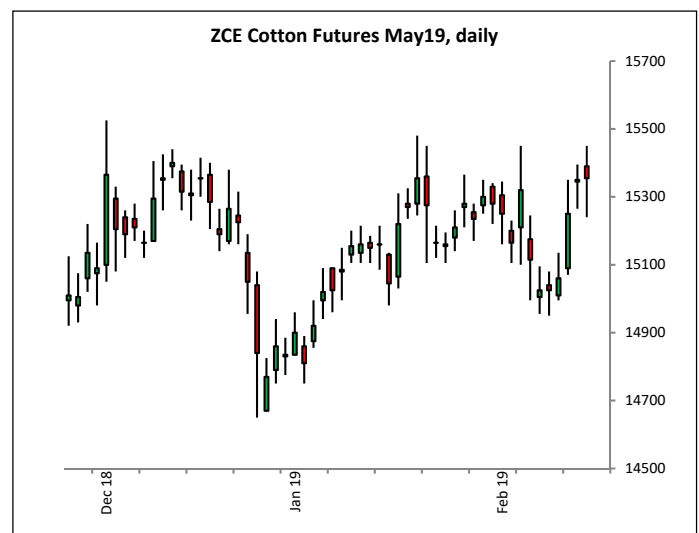
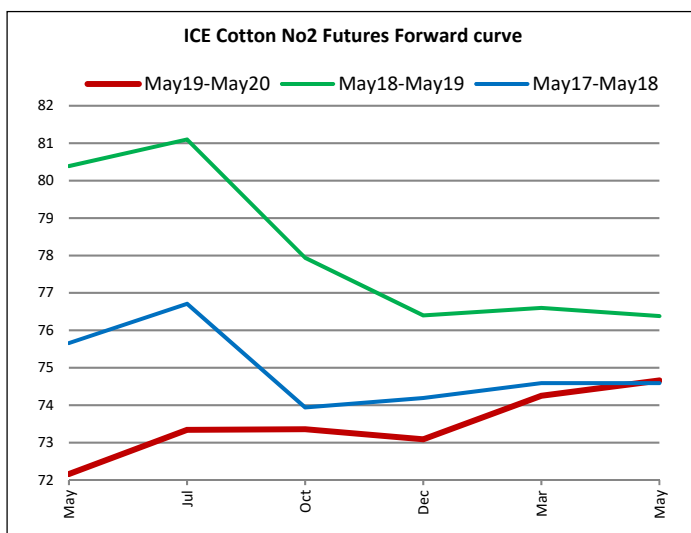
The Commitments of Traders Report (futures and options combined) per Jan 29<sup>th</sup> shows the ‘managed money funds’ (specs) net position at – 11’412 lots. Following that release date, the market dropped to new lows for the move and the open interest increased quite markedly until Feb 7<sup>th</sup>. It is therefore possible that Friday’s report will show a larger net ‘managed money funds’ short position.

Looking at the history of the past four to five years, it is very rare to see these funds holding a net short position and if so, then the exposure was a marginal one. Whether this will be again the case now, or whether they are prepared to be more aggressive on the bear side obviously remains to be seen.

In the past years the forward curve structure was a key factor for spec funds to hold longs rather than shorts given that it was often (very) inverted. Currently this is not the case with May19 trading below the new crop months.

Short-term technical picture: Resistance is at 73.50-74.00 (about former support). If broken, 76.00-77.00 becomes upside target. Support is at 72.00-71.50, building value below calls for a move to 70.00-69.40.

The primary trend remains bearish.



COTTON MARKET REPORT

---

**USA** – U.S. farmer selling continues at a sluggish pace compared to previous seasons or for that matter compared to any previous season. Farmers are hoping for positive news from the US-China trade negotiations by end of this month but President Trump recently mentioned that March 1 should not be viewed as a magical date for negotiations to have reached a conclusion and it seems he is willing to extend the talks provided that progress is being made.

With the U.S. government remaining at work, expectations are for a rather sizeable U.S. export report this week, published on Friday, accounting for the combined export selling and shipment activity of the past six weeks. Estimates for said report are ranging widely with a number below one million bales viewed as bearish and a number closer to two million bales viewed as bullish it seems.

On the weather front, rains continue in the Delta and Southeast providing a good moisture profile for new crop plantings, while the rains keep missing the Southwest where it starts getting drier again with some areas in Texas already marked as “abnormally dry”.

**India** – The Cotton Corporation of India (CCI) published its all Indian arrival report for 2018/19 season, whereby arrivals are pegged at 17.88 million bales till 8<sup>th</sup> of February 2019. As per market sources, CCI has procured above 0.85 million bales in the ongoing season, mainly attributed to weak prices which are trading below the Minimum Support Price. Yet, CCI expects procurement to reach 1.50 million bales by the end of the current season. However, for obvious reason, the futures market will define that final number.

**China** – The ZCE cotton futures market has bounced off the 15'000 nearby support to test the 1<sup>st</sup> key resistance at 15'500 (basis May19). Breaking and building value above 15'500 would void the short-term neutral outlook and set the next minimum upside target at around 16'000.

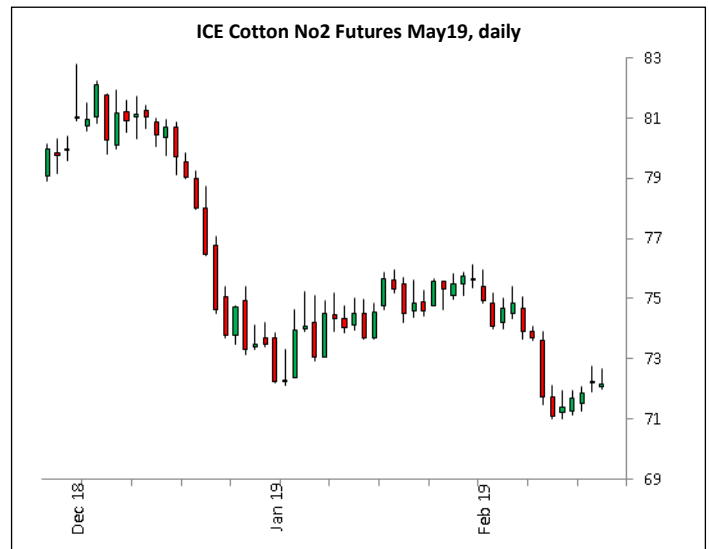
The physical business continues rather slow under continued subdued downstream demand, tight finance and general lack of confidence. Availability of free domestic cotton (outside the government Reserve) is still ample and probably close to about 6 million tons, so the industry is under no pressure to buy volume beyond short-term needs. Hence, despite nominally wide discounts of imported versus domestic cotton, import business remains sporadic and mainly concentrated in nearby positions.

There has been no announcement yet regarding further sales from the Reserve. Estimates of the remaining Reserve stocks are around 3 million tons - which is not excessive anymore; in essence the surplus stock has been transferred to the free market where it is now keeping pressure on prices and spreads. That also means that one shouldn't become too bearish despite the currently negative market outlook, since the free stocks are bound to be progressively reduced as the season goes on.

---

The information in this report is provided solely for informational purposes and should not be regarded as a recommendation to buy, sell or otherwise deal in any particular investment. Private customers should not invest in these products unless they are satisfied that the products are suitable for them and have sought professional advice. All information in this report is obtained from sources believed to be reliable and we make no representation as to its completeness or accuracy. The information may have been acted upon but for our own purposes and has not been procured for the exclusive benefit of customers.

	Feb 20	Feb 13	change
ICE No2 May19	72.16	71.40	0.76
ICE No2 Jul19	73.34	72.74	0.60
ICE No2 Dec19	73.09	72.62	0.47
ICE No2 May19-Jul19	-1.18	-1.34	0.16
ICE No2 futures o.i.	230'413	241'956	-11'543
ICE No2 certified stocks	129'104	126'681	2'423
A-Index 18/19	80.30	79.40	0.90
ZCE May19	15'355	15'025	330
MCX Cotton Mar19	20'370	20'430	-60
USD Index	96.454	97.129	-0.675



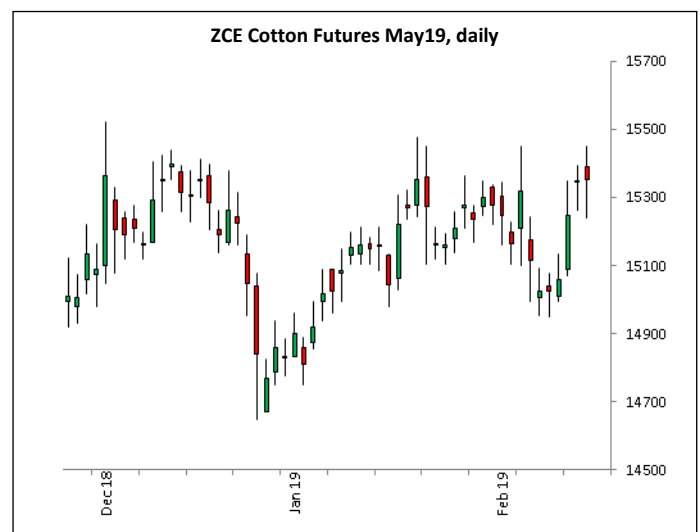
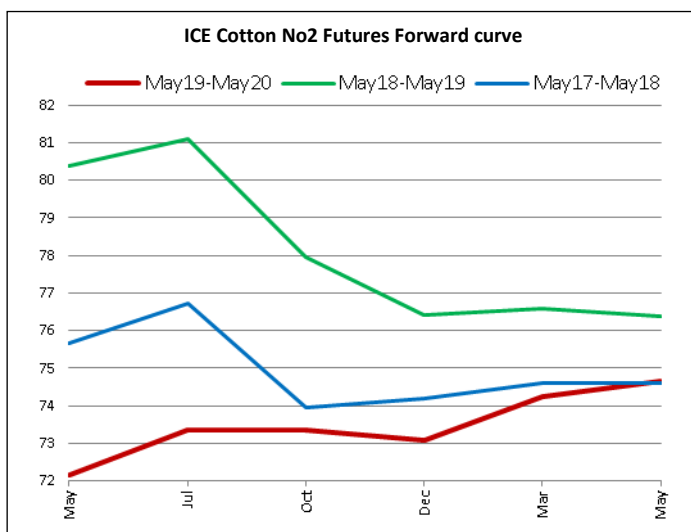
**ICE Futures du Coton No.2** – Le marché est en train de consolider/corriger la récente chute en dessous de la zone de support 74,00-73,50 (base contrat Mai19). La récente action a atténué les conditions de «vente excédentaire» à court terme. Le rapport sur les engagements du négoce (contrats à terme et options combinés) au 29 janvier indique la position nette des «fonds monétaires gérés» (specs) à - 11'412 lots. Suite à cette publication, le marché est tombé à un nouveau plancher et l'intérêt ouvert a augmenté assez nettement jusqu'au 7 février. Il est donc possible que le rapport de vendredi indique une position courte nette plus importante sur les "fonds monétaires gérés".

Si l'on se base sur l'historique des 4 ou 5 dernières années, il est très rare de voir ces fonds détenir une position nette courte et, le cas échéant, leur exposition était alors marginale. Reste à savoir s'il en sera de même maintenant ou s'ils sont prêts à être plus agressifs du côté de la baisse.

Au cours des dernières années, la structure de la courbe à terme était un facteur clé pour que les fonds spéculatifs conservent des positions longues plutôt que des positions courtes étant donné qu'elle était souvent (très) inversée. Actuellement, ce n'est pas le cas avec le Mai19 se négociant en-dessous des mois de nouvelle récolte.

*Image technique à court terme* : la résistance est à 73,50-74,00 (environ le support précédent). Si cassé, 76,00-77,00 devient la cible haussière. Le support est à 72,00-71,50, de la valeur construite en dessous motiverait un passage à 70,00-69,40.

La tendance principale reste baissière.



**États-Unis** - Les ventes des agriculteurs américains se poursuivent à un rythme lent par rapport aux saisons précédentes, voire à toute autre saison. Les agriculteurs espèrent des nouvelles positives des négociations commerciales sino-américaines d'ici la fin du mois, mais le président Trump a récemment indiqué que le 1<sup>er</sup> mars ne devrait pas être considéré comme une date magique pour la conclusion des négociations. Il semble qu'il soit disposé à prolonger les pourparlers à condition que des progrès soient réalisés.

Alors que le gouvernement américain reste au travail, on s'attend à un rapport d'exportation américain assez important cette semaine, publié vendredi, qui représente l'activité combinée de vente à l'exportation et d'expédition des six dernières semaines. Les estimations de ce rapport varient largement, avec un nombre inférieur à un million de balles considéré comme baissier et un nombre plus proche de deux millions de balles considéré comme haussier semble-t-il.

En ce qui concerne les conditions météorologiques, les pluies se poursuivent dans le Delta et le Sud-Est, offrant un bon profil d'humidité pour la nouvelle récolte, tandis que les pluies continuent de manquer dans le Sud-Ouest, où cela commence à s'assécher à nouveau et certaines zones du Texas sont déjà qualifiées de "anormalement sèches".

**Inde** - La *Cotton Corporation of India (CCI)* a publié son rapport complet sur les arrivées en Inde pour la saison 2018/19, fixant ainsi les arrivées à 17,88 millions de balles au 8 février 2019. Selon les sources du marché, *CCI* a acheté plus de 0,85 million de balles dans le pays pour la saison en cours, principalement attribuable à la faiblesse des prix qui se négocient en deçà du prix de soutien minimal. *CCI* prévoit néanmoins que les achats atteindront 1,50 million de balles d'ici la fin de la saison en cours. Cependant, pour des raisons évidentes, le marché à terme définira ce nombre final.

**Chine** - Le marché à terme du coton ZCE a rebondi du support proche de 15'000 pour tester la première résistance clé à 15'500 (base Mai19). Une cassure et de la valeur construite au-dessus de 15'500 annulerait les perspectives neutres à court terme et fixerait le prochain objectif haussier à environ 16'000.

L'activité physique reste plutôt au ralenti face à une demande en aval toujours modérée, à un financement serré et au manque général de confiance. La disponibilité de coton national (en dehors de la réserve gouvernementale) est encore importante et avoisine probablement les 6 millions de tonnes. L'industrie ne subit donc aucune pression pour acheter des volumes supérieurs aux besoins à court terme. Ainsi, malgré des rabais nominalement importants sur le coton importé par rapport au coton national, les affaires d'importation restent sporadiques et se concentrent principalement sur des positions proches.

Aucune annonce n'a encore été faite concernant de nouvelles ventes de la réserve. Les stocks de réserve restants sont estimés à environ 3 millions de tonnes - ce qui n'est plus excessif ; en substance, le stock excédentaire a été transféré sur le marché libre où il maintient maintenant la pression sur les prix et les écarts. Cela signifie également qu'il ne faut pas devenir trop baissier en dépit des perspectives de marché actuellement négatives, étant donné que les stocks disponibles vont inévitablement se réduire progressivement au fil de la saison.