

Informe 14/09/26

Javier Buján
Marcelo Yasky

SOJA

Mercado Internacional

Desde mediados de agosto se genera un recorrido alcista para las cotizaciones en el mercado de Chicago que encuentra su explicación a partir del comportamiento de los mismos elementos que veníamos señalando como constituyentes de su configuración actual, y que a partir de dicho momento confluyeron actuando en el mismo sentido, definiendo entonces una tendencia definida.

Los continuos vaivenes de la política comercial entre USA y China que parecían no tener fin, ahora encuentran una sucesión de transacciones que comprometen un volumen de abastecimiento de origen norteamericano que entusiasma a los operadores. A su vez, se acerca un nuevo encuentro entre Trump y Xi Jinping que refuerza ese ánimo imperante, mas allá de las exportaciones brasileras. El triángulo EEUU-China-Brasil impone el diseño del mercado de poroto, el resto acompaña.

Se agrega el reinicio de la tensión en el Golfo Pérsico con su impacto directo en el precio del petróleo y su traslado a la demanda de biocombustible.

La molienda en EEUU continúa con un sostenido impulso por el uso de biodiesel, pero también acompaña la demanda para alimentación animal como por ejemplo en el sudeste asiático, destino en crecimiento para el producto elaborado en dicho país. Recordemos que un mayor uso de grano para producir aceite se corresponde con aumento en volumen de harina, la que debe encontrar ubicación en el mercado de piensos para no generar excedentes que impacten negativamente a modo de “balancear” los precios del poroto. Es válido mencionar que cada tonelada de aceite producida es sinónimo de cuatro de harina.

Como era esperable y atento las circunstancias descriptas, los fondos de inversión tomaron rápidamente partido y su voluminoso accionar profundizó notablemente la tendencia de los precios.

El único componente que no agregó condimento es el vinculado al desarrollo del cultivo, donde el Tour de Pro Farmer pronosticó unos rendimientos algo superiores a lo que informara el USDA en agosto, aunque la condición del cultivo plasmada en sucesivos reportes Crop Progress con posterioridad al mismo, indicaron desmejoras en la condición del cultivo.

Por el momento el panorama para la próxima campaña en Sudamérica parece no incidir de manera determinante en los valores negociados.

Dentro de este contexto se difundió el informe WASDE del USDA correspondiente al mes de septiembre. Dicho reporte no produjo modificaciones de importancia respecto del mes anterior, manteniendo casi todos los componentes de la hoja de balance global el mismo nivel tanto para la campaña 25/26, como para la 26/27. Ello se refleja en el cuadro presentado abajo que además expresa la diferencia respecto a la campaña anterior. Un elemento a considerar es que por tercer campaña consecutiva el stock global de cierre global permanece casi inalterable más allá del incremento en la oferta.

Para los próximos días la mirada queda focalizada nuevamente en el vínculo comercial entre USA y China, el avance de la cosecha norteamericana y el uso de biocombustibles. También monitorear las perspectivas climáticas en Sudamérica sobre todo que nos encontramos al inicio de la siembra en Brasil. Y por supuesto considerar la actitud de los fondos, quienes potencian cualquier tendencia.

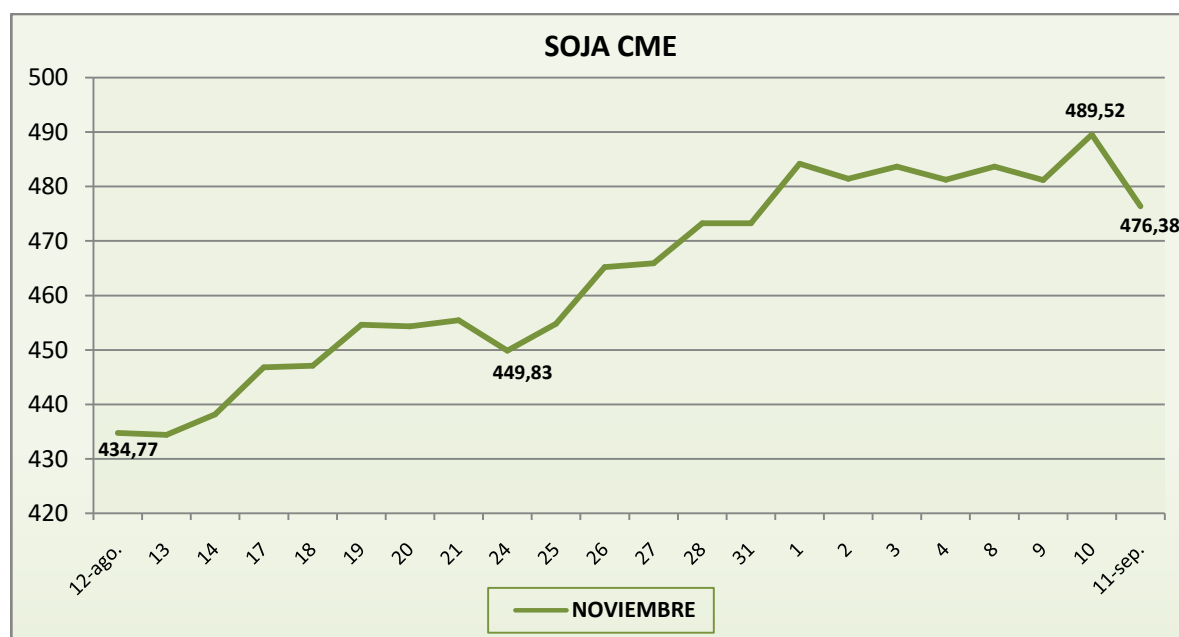
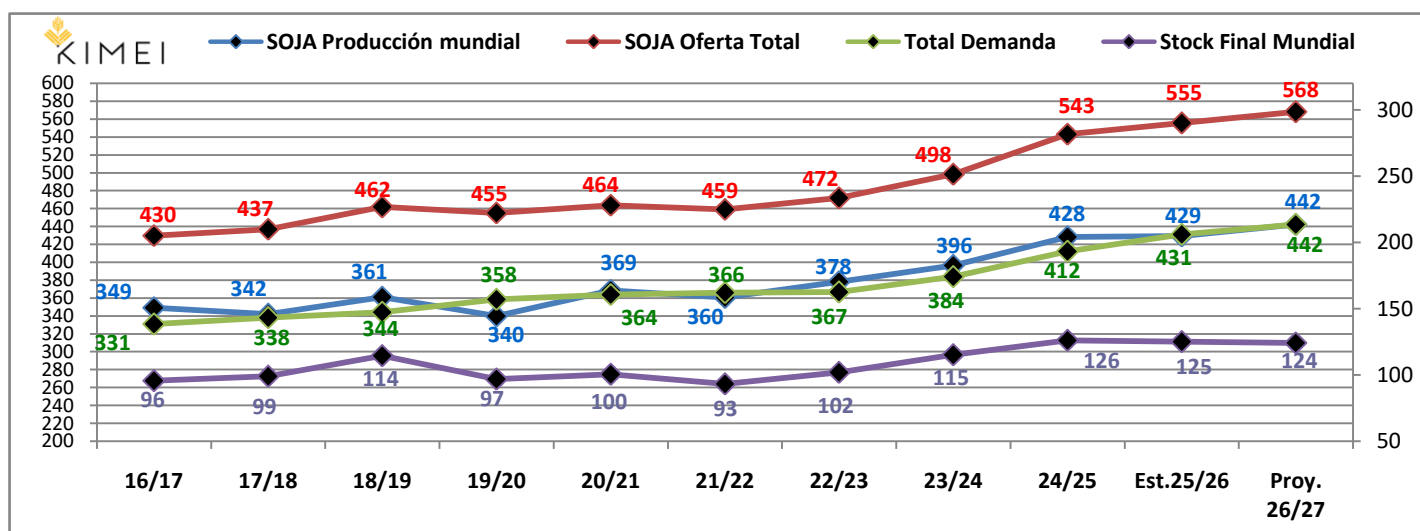
Fundamento de subas en Chicago:

- ❖ Compras en USA por parte de China.
- ❖ Mayor consumo en USA de biodiesel.
- ❖ Cumplimiento de la proyección de exportación de harina norteamericana.
- ❖ Perspectivas climáticas complicadas para Sudamérica.

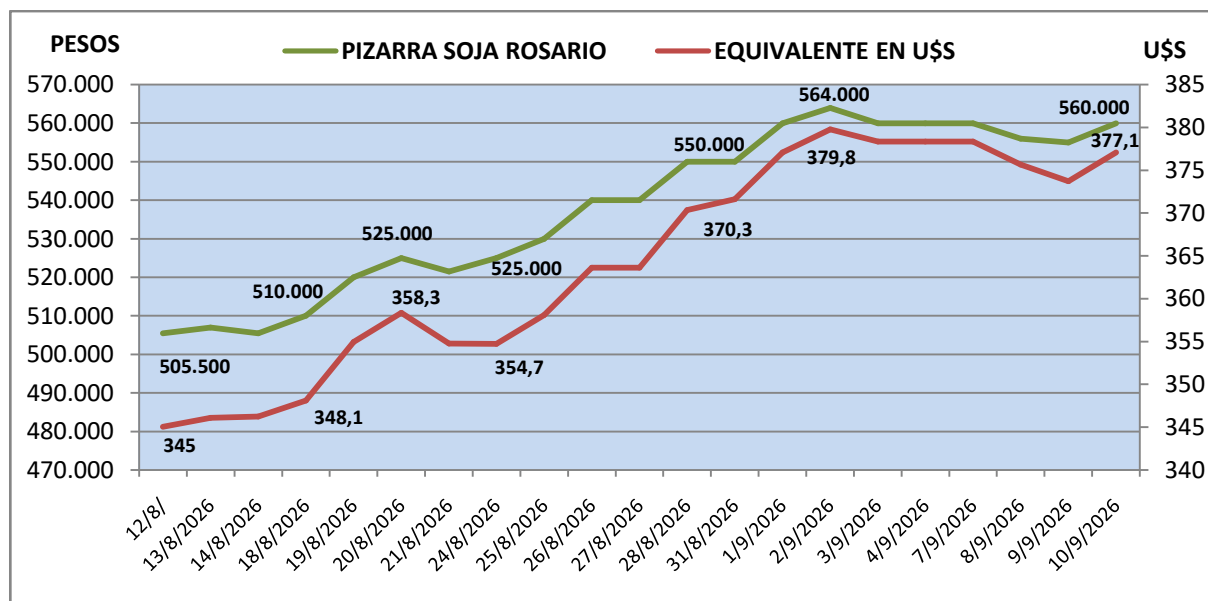
Fundamento de bajas en Chicago:

- ❖ Disminución de las exportaciones norteamericanas.
- ❖ Perspectivas climáticas sin inconvenientes para Sudamérica.
- ❖ Cambio de posición de los fondos de inversión.

KIMEI USDA - SOJA - Septiembre/26							
	Diferencia con 25/26	Proyectado 26/27		Estimado 25/26		Diferencia Sept Ago	Diferencia Sept Ago
		Sept	Ago	sep-26	ago-26		
Stock Inicial	-0,68	0,15		125,27	125,12	0,00	
Producción	12,94	0,10		442,35	442,25	-0,05	
TOTAL OFERTA	12,26	0,25		567,62	567,37	-0,05	
Prod. USA	7,43	0,43		123,42	122,99	0,00	
Prod. BRASIL	5,50	0,00		186,00	186,00	0,50	
Prod. ARGENTINA	0,50	0,00		50,00	50,00	-0,50	
Prod PARAGUAY	-1,00	0,00		11,10	11,10	0,00	
Prod China	0,10	0,00		21,00	21,00	0,00	
Import. China	2,00	0,00		115,00	115,00	0,00	
Demanda China	2,10	0,00		136,00	136,00	0,00	
TOTAL DEMANDA	11,80	0,42		442,44	442,02	0,37	
Exportación	4,35	1,17		191,58	190,41	0,04	
Existencia Final	-1,25	-0,19		124,02	124,21	0,15	
Exist Final USA	-0,42	-0,28		8,43	8,71	0,00	
% Stock Consumo	-1,06	-0,07		28,03	28,10	0,01	



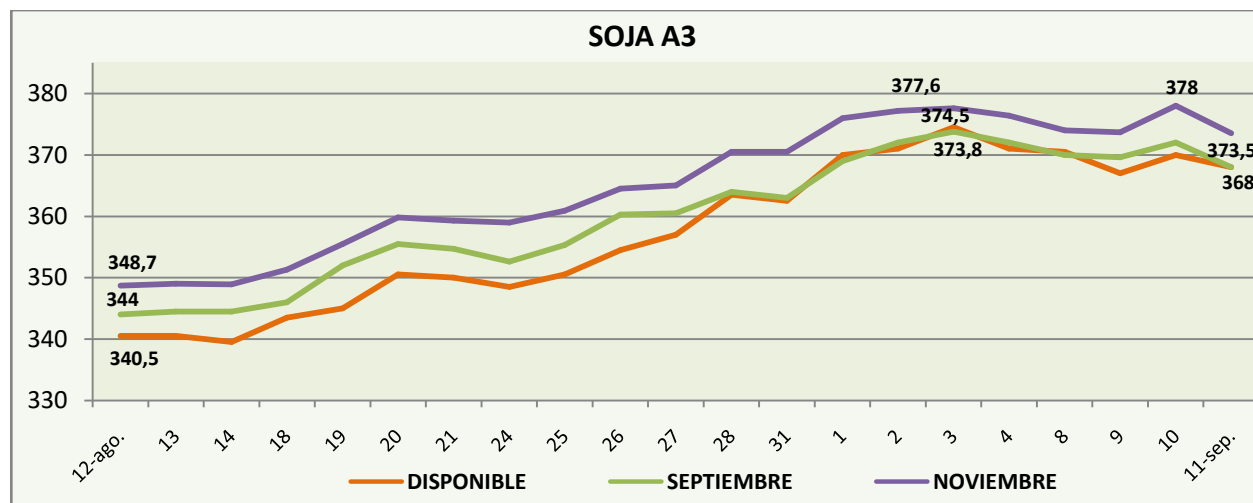
Mercado local



Las cotizaciones en los últimos 30 días fueron acompañando la tendencia de los precios en Chicago aunque sin alcanzar una diferencia de la misma magnitud tanto en términos absolutos como relativos. No obstante, vale recordar que en el período inmediato anterior sucedió algo semejante en el sentido inverso. Desde los U\$ 345 el 12 de agosto, llegando a u\$ 377,1 el 10 de septiembre, una mejora de U\$ 32,1 (9.3 %). En pesos la mejora es del 10,89 % en el período considerado en el cuadro, tasa mas que interesante respecto al mercado financiero.

KIMEI		ESTADO COMERCIAL SOJA 25/26		COMPARATIVO	
		CIFRAS OFICIALES 02/09/26		03/09/2025	
		Toneladas	Toneladas	Diferencia	
	Producción SAGyP	49.500.000	51.100.000	-1.600.000	
	Stock inicial SAGyP	5.360.000	9.330.000	-3.970.000	
	Estimación propia extrusoras y semillas	-4.500.000	-4.500.000	0	
	Oferta total comercial	50.360.000	55.930.000	-5.570.000	
	Comercializado SAGyP Datos al 02/09/26	A precio Exportación	4.205.200	7.372.500	-3.167.300
		A precio Industria	11.944.100	13.454.300	-1.510.200
		A fijar Exportación	633.800	277.900	355.900
		A fijar Industria	10.760.300	10.186.900	573.400
	Total comercializado	27.543.400	31.291.600	-3.748.200	
	Total que resta comercializar	22.816.600	24.638.400	-1.821.800	
	Resta fijar SAGyP	6.932.900	5.030.100	1.902.800	
	Total sin precio	29.749.500	29.668.500	81.000	
	Stock cierre SAGyP	5.360.000	5.360.000	0	
	Neto a comercializar	17.456.600	19.278.400	-1.821.800	
	Total comercializado a precio	16.149.300	20.826.800	-4.677.500	
	Total comercializado a fijar	11.394.100	10.464.800	929.300	
	Importación Temporal 25/26 SAGyP	6.000.000	5.949.000	51.000	

El estado comercial (cifras oficiales sobre declaraciones de compras) si bien muestra que restan ingresar al circuito 22.82 millones de Tns, descontando el estimado por carry a la campaña 26/27 (5.36 millones Tns) quedaría neto a comercializar 17.46 millones de Tns. Sin embargo, a las mismas le debemos sumar 6.93 millones de Tns ya ingresadas que se encuentran pendientes de fijación y con ello, el total de mercadería total sin precio es de 29.75 millones de Tns.



Las cotizaciones en nuestro mercado de futuros han tenido un comportamiento positivo en los últimos 30 días. Temas a seguir de cerca, avance de la cosecha en EEUU en principio y geopolítica, dos elementos de impacto directo. Argentina tiene por ahora una posible amenaza en el mercado de harina, entendemos que existen riesgos donde mercados que hoy se abastecen en nuestro país, vean oferta interesante en EEUU, que con su política de biodiesel incrementará la producción de este insumo de alimentación animal y por ende su oferta, sin dejar de mencionar que el tema HB4 se sigue viendo como una amenaza sobre nuestra plaza.

Consideramos que en el corto/mediano plazo la demanda continuará activa, siendo lo más complejo el mercado exportador de poroto tal cual, mientras que el dinamismo seguirá de la mano de la industria. En este contexto el clima y la geopolítica serán quienes de una forma u otra marquen el paso del mercado. Hoy ya el pase disponible contra noviembre no resulta tentador para retener mercadería, quizás habría que ver noviembre como cobertura contra venta disponible. Y no dejar de ver mayo/27, que cotiza rondando los u\$ 357,5 o julio/27 u\$ 365. La paleta de variables que ofrece A3 para coberturas (Futuros/Opciones) realmente resulta ser muy amplia y no debería ser dejado de tener presente.

Contactos Javier Buján bujan@kimei.com.ar
 Marcelo Yasky marceloyasky@gmail.com