

SOJA

Mercado Internacional

Las características del mercado se mantuvieron estables el último mes. No existen fundamentos lo suficientemente fuertes como para influir en una tendencia alcista o bajista, y así romper con la "apatía" actual.

Con este panorama, la atención ha permanecido centrada en alguna señal que sugiera una mínima modificación en la paciencia de China, lo que daría lugar al inicio de su protagonismo en la compra de poroto de soja de origen norteamericano. Por el momento, nada de eso ocurre. Brasil y, en menor medida, nuestro país (Argentina) aportan el grano necesario que el gigante asiático viene demandando.

Aunque China se abastece a partir de un valor FOB mayor en Sudamérica que en el Golfo, mantener tranquilo al CME también le pone un techo al origen del hemisferio sur.

El nuevo informe del USDA (WASDE) correspondiente a septiembre generaba la expectativa que reflejara mermas en la producción estimada para Estados Unidos, debido a cuestiones como las incipientes sequías en varias áreas productivas. Esta expectativa se reforzaba por los resultados del Crop Tour de Pro Farmer, a los que numerosos operadores del mercado asignan un alto grado de predicción.

Sin embargo, nada de eso ocurrió: el informe solo mostró modificaciones mínimas en la producción global y una merma en las existencias iniciales. Como resultado, la oferta total es de 2,13 millones de toneladas menos que lo informado en agosto. El cuadro a continuación resume la situación.

USDA - SOJA - Septiembre/25				
KIMEI	Dif con 24/25	Dif. Sept. Agosto	Proy. 25/26	
			sept-25	ago-25
Stock Inicial	8,44	-1,61	123,58	125,19
Producción	1,67	-0,52	425,87	426,39
TOTAL OFERTA	10,11	-2,13	549,45	551,58
Prod. USA	-1,79	0,23	117,05	116,82
Prod. BRASIL	6,00	0,00	175,00	175,00
Prod. ARGENTINA	-2,40	0,00	48,50	48,50
Prod Paraguay	0,80	0,00	11,00	11,00
Prod China	0,35	0,00	21,00	21,00
Import China	5,50	0,00	112,00	112,00
Demanda China	6,10	0,00	133,00	133,00
TOTAL DEMANDA	13,44	-1,21	423,89	425,10
Exportación	4,31	0,34	187,78	187,44
Existencia Final	0,41	-0,91	123,99	124,90
Exist Final USA	-0,81	0,28	8,17	7,89
% Stock Consumo	-1,23	-0,13	29,25	29,38

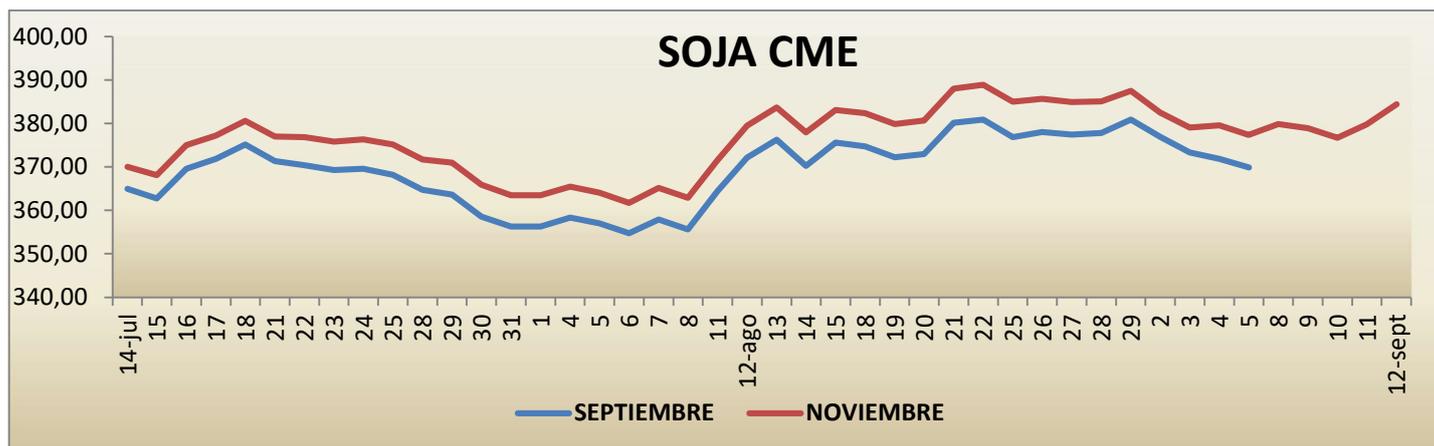
En este contexto, las posibles modificaciones procederán de algunos de estos elementos influyentes como los vaivenes arancelarios de Trump, las cotizaciones del petróleo y los aceites, o el inicio de la actividad compradora en USA del principal cliente de poroto a nivel mundial (China), que por cierto y más allá de sus existencias y compras ya realizadas, en algún momento deberá iniciarse. No obstante, y sobre esto último, se estima que China mantiene sus necesidades cubiertas al menos hasta mediados de diciembre.

Fundamento de subas en Chicago:

- ❖ Inicio de compras en USA por parte de China
- ❖ Clima en Sudamérica para la campaña 25/26
- ❖ Modificación en la estimación de producción por parte del USDA **para USA.**

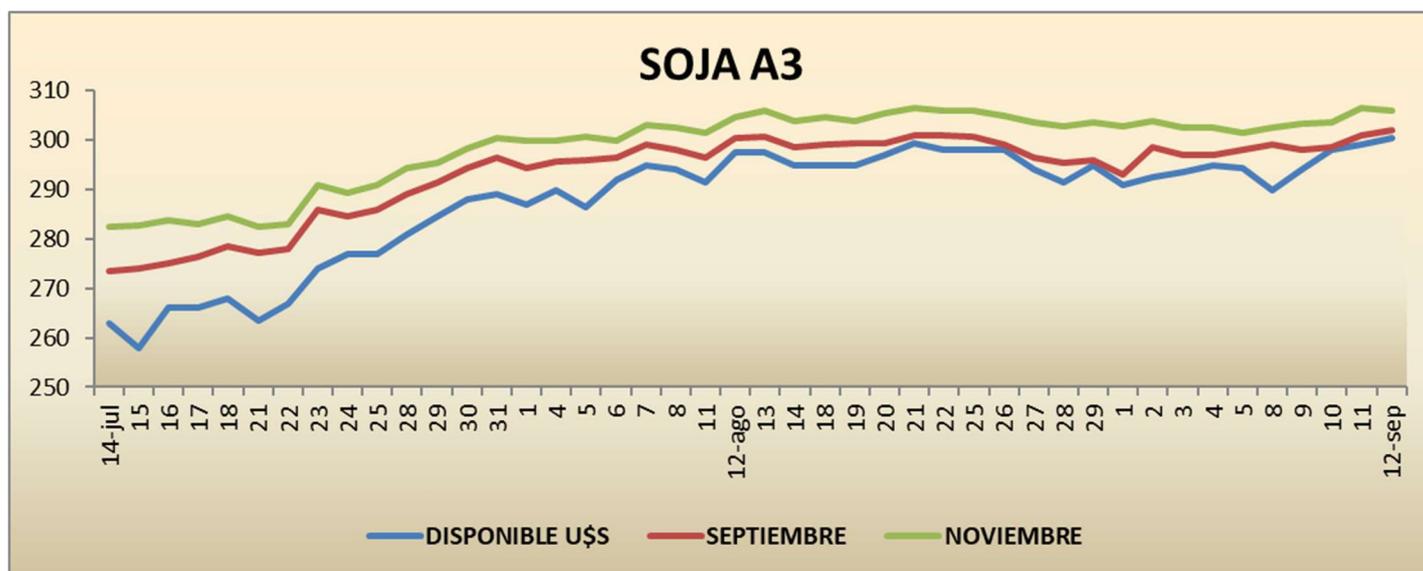
Fundamento de bajas en Chicago:

- ❖ Paciencia China para las compras.



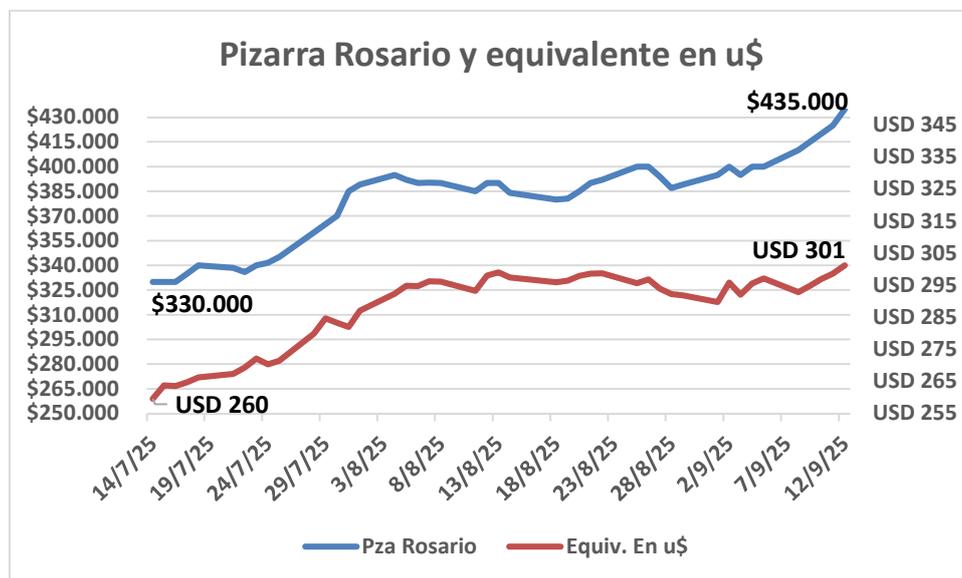
Mercado local

Las cotizaciones en A3 han tenido un excelente comportamiento, tal como se aprecia en el gráfico de más abajo. La razón fundamental por la cual se han desacoplado de Chicago, es la influencia de China mediante la compra en Sudamérica (principalmente en Brasil), para esquivar la guerra arancelaria evitando compras de soja estadounidense.



Ahora analicemos la evolución de la pizarra Soja Rosario en pesos, y su correlación con el precio en dólares, utilizando el tipo de cambio comprador divisa Banco Nación. Al cierre de este gráfico se tomó \$ 435.000 y tipo de cambio \$ 1444.

Queda en evidencia la incidencia del comportamiento cambiario para los precios en pesos. También se observa claramente el comportamiento de la cotización en dólares, donde se aprecia el inicio de un movimiento alcista tras el anuncio de la restitución de los aranceles de exportación a partir del 28 de julio de 2025.



En el siguiente cuadro, se detalla el estado comercial de la campaña 24/25, son cifras oficiales informadas por la Secretaría de Agricultura al 3/9/25.

KIMEI ESTADO COMERCIAL SOJA 24/25		Comparativo		
CIFRAS OFICIALES 03/09/25		04/09/2024		
	Tns	Tns	Dif.	
Producción SAGyP	50.900.000	48.100.000	2.800.000	
Carry SAGyP	9.330.000	5.940.000	3.390.000	
Estimación propia extrusoras y semillas	-4.500.000	-4.500.000	0	
Oferta total comercial	55.730.000	49.540.000	6.190.000	
Comercializado SAGyP Datos al 03/09/25	A precio Exp	7.372.500	4.966.400	2.406.100
	A precio Ind	13.454.300	9.639.100	3.815.200
	A fijar Exp	277.900	652.300	-374.400
	A fijar Ind	10.186.900	12.195.400	-2.008.500
Total comercializado	31.291.600	27.453.200	3.838.400	
Total que resta comercializar	24.438.400	22.086.800	2.351.600	
Resta fijar SAGyP	5.030.100	6.844.500	-1.814.400	
Total sin precio	29.468.500	28.931.300	537.200	
Carry estimado a próxima campaña SAGyP	7.763.000	5.540.000	2.223.000	
Neto a comercializar	16.675.400	16.546.800	128.600	
Total comercializado a precio	20.826.800	14.605.500	6.221.300	
Total comercializado a fijar	10.464.800	12.847.700	-2.382.900	
IMPORTACIÓN Temporaria estimada SAGyP	6.500.000			

El total de mercadería que aún NO ha ingresado al circuito comercial asciende a 24.4 millones de toneladas. Si a ese volumen le agregamos lo que ya ha ingresado pero que aún no se ha fijado, el total de mercadería sin precio asciende a casi 29.5 millones de toneladas.

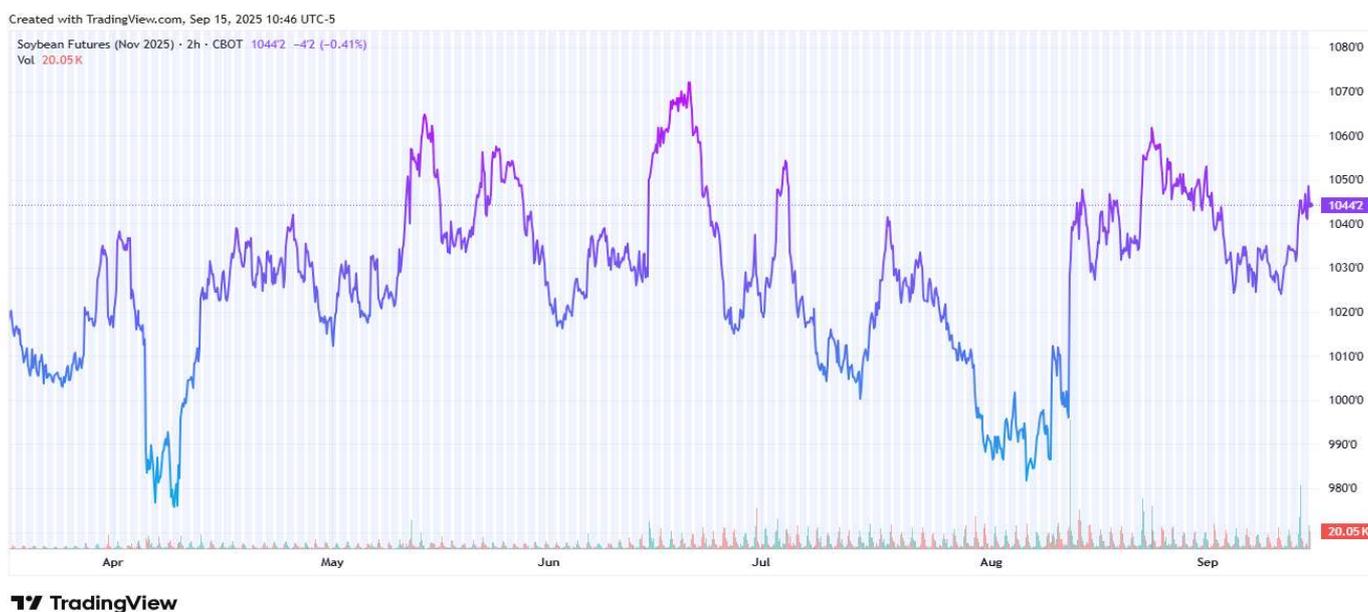
Según la SAGyP el carryover a la campaña 2025/2026 ascendería a casi 7.8 millones de toneladas. De ser así, el neto a comercializar hasta el empalme de cosecha sería de casi 16.7 millones de toneladas.

Conclusiones:

Como mencionáramos en nuestro informe de agosto, a nivel internacional, la geopolítica es el factor que dirige gran parte del mercado. En este escenario EEUU es el principal actor de la guerra arancelaria, mientras que en la vereda opuesta se encuentran los integrantes del BRICS (Rusia, India, China, Sudáfrica, Egipto, Emiratos Árabes Unidos, Etiopía, Irán e Indonesia).

En lo que respecta a la Soja, el comportamiento ha sido claro, China ha estado comprando en Sudamérica (principalmente Brasil), lo que por efecto contagio también ha beneficiado a nuestro mercado. Estados Unidos, por su parte, experimentó importantes bajas hasta mediados de julio, luego de máximos alcanzados a mediados de junio, seguido de una nueva caída que lo dejó en los mínimos registrados desde abril de 2025.

Tras el informe de agosto de USDA, y ante las cifras que este presentó, el mercado rebotó, y aunque no alcanzó los máximos de junio, se volvió a posicionar en valores interesantes. El informe de septiembre no pareció convencer al mercado de una situación tal holgada como muchos argumentan. De hecho, si se comparan los inventarios finales para la campaña 2025/2026 con los de la campaña actual, se observa que a nivel mundial solo quedan 410 mil toneladas positivas (una cifra poco significativa) y que para Estados Unidos se registra un descenso de 810 mil toneladas. Esto no significa que tengamos un mercado alcista, recordar que en 60 días estaremos en plena cosecha estadounidense y si a eso se le suma la posibilidad de algún acuerdo arancelario entre EEUU y China, si bien podríamos asistir a una suba en Chicago, dicha situación también significaría una baja de las primas sobre Sudamérica.



Mercado Local

A nivel local, el mercado se ha mantenido estable en torno a los USD 300; sin embargo, las cotizaciones en pesos se dispararon debido al ajuste cambiario que se viene observando desde finales de agosto. Hasta el cierre de este informe, la variación cambiaria de septiembre ha sido del 8,33% en solo 12 días, con un notable 7,28% de ese aumento concentrado entre el 5 y el 12 de este mes.



El mercado disponible actualmente se ubica en torno a los USD 300, con los contratos de noviembre y enero cotizando en USD 305.5 y USD 308 respectivamente.

Estas cotizaciones permiten al mercado de opciones tomar coberturas para noviembre asegurando los valores actuales. De esta forma, se pueden transitar estos momentos de incertidumbre eliminando todo riesgo de pérdida de precio, lo cual es la estrategia más aconsejable.