

SOJA

Mercado Internacional

El triángulo de hierro que conforman USA -China -Brasil sigue moldeando un mercado mundial donde algo más del 80% de las exportaciones totales lo explican los dos países americanos, y el asiático el 60 % de las compras globales.

El vínculo comercial entre los dos primeros con sus numerosos vaivenes de ida y vuelta de estos últimos meses se constituyó en el elemento preponderante que ha influido en este mercado, ya que la decisión política modifica los fundamentos “naturales” del mismo.

Si bien ahora fluye poroto norteamericano dirigido a ese destino y parece que hacía febrero se alcanzaría el primer propósito original acordado de 12 millones de toneladas, el tiempo transcurrido sin los envíos pertinentes limita la dimensión de la “ventana” de oportunidad estacional característica del suministro de dicho origen. Esta situación afectó sensiblemente a tal punto que los embarques al momento se encuentran por debajo de las campañas pasadas.

Las cantidades alternativas aportadas oportunamente desde Sudamérica fueron generando el reemplazo correspondiente y simultáneamente diluyendo la posibilidad que EEUU pueda recuperar ese “espacio” perdido, con un condimento adicional, el primer trimestre de cada año tiende a ser el de menor ritmo de importación por parte del gigante oriental. El informe WASDE del USDA del lunes 12/01 reconoce esta situación “quitándole” alrededor de 1.6 millones de toneladas a la proyección de sus exportaciones que los agrega en su stock de cierre de campaña, comparado con lo reportado en diciembre. Y si bien al mismo tiempo incrementa la oferta por producción y existencia de inicio del ciclo comercial, la neutraliza con el consumo doméstico en similar magnitud.

La consecuencia previsible de manera inmediata se produjo a la baja, amplificada por una expectativa de los operadores del mercado de Chicago en otro sentido, casi excluyentemente en lo concerniente a las estimaciones locales. Cualquier modificación no esperada donde sea que se produzca se va a reflejar en algún momento en las cotizaciones, pero si se genera dentro de USA el impacto es instantáneo.

Ahora bien, a partir de marzo “regresa” con ímpetu la oferta sudamericana, principalmente brasilera, que se viene con un nuevo récord de producción bajo el brazo reflejado en este nuevo informe que le incorpora 3 millones de toneladas, reconociendo un incremento superior a lo que la propia CONAB proyectó tres días después.

Aunque esta modificación respecto de nuestro socio del Mercosur es parcialmente absorbida por la demanda de una mayor molienda, al no cubrirse en su totalidad se produce el lógico cambio en el stock de cierre global.

El dilema es donde quedará reflejado dicho stock de cierre de campaña global, en el norte o el sur de América y como impacta ello en cada uno de los precios locales.

Los valores alcanzados en la “primavera” de octubre quedaron en el olvido y hacia los próximos días el escenario de lateralización se presenta como el más probable esperando el momento el “cruce” del grano del sur y el norte de América en tierras orientales, donde solamente la política podría morigerar la imponente y lógica supremacía sudamericana, particularmente de nuestro vecino mayor. También debemos comenzar a incorporar en agenda el futuro informe del NASS-USDA del 31/03 sobre perspectivas de siembra para la próxima campaña, sobre todo a partir de modificaciones de la relación de precio entre soja y el maíz.

Habituales elementos que pueden influir en las cotizaciones como el precio del petróleo y la influencia de los biocombustibles pueden llegar a tener participación en la medida que se vuelva más compleja la situación en Irán, mientras que otros como la mayor molienda de poroto adquiere alguna envergadura alternativa en momentos que otros elementos no se hacen presentes. Los fondos, que en los días previos al 12 de enero jugaron recortando posiciones en el sentido de suponer, al igual que casi todos los analistas, un mercado con mayor firmeza, se mantienen expectantes.

En el primer cuadro se observa los principales elementos de cambio en el WASDE desde noviembre a enero.

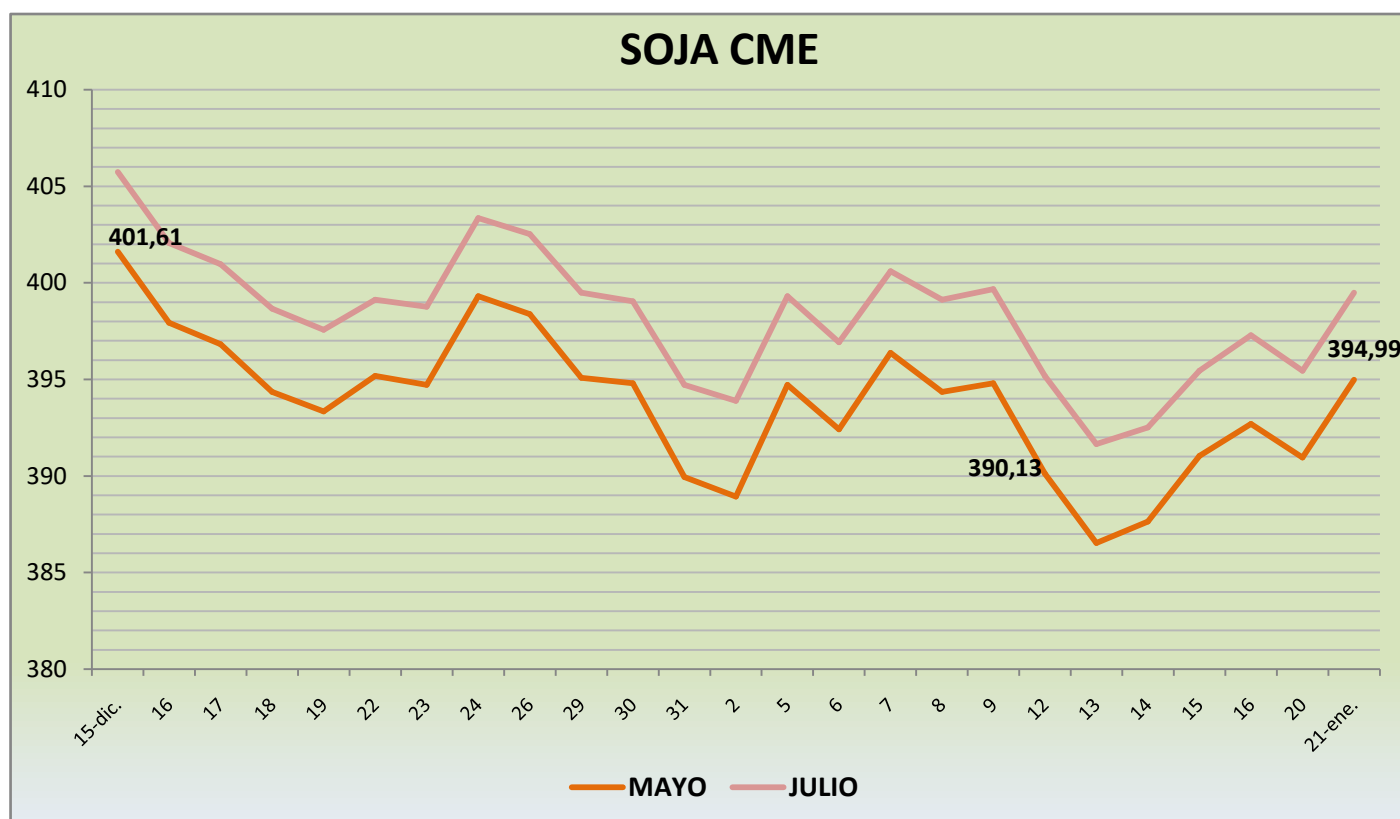
Fundamento de subas en Chicago:

- ❖ Incremento de compras en USA por parte de China.
- ❖ Clima desfavorable en Sudamérica para la conclusión de campaña productiva en curso.

Fundamento de bajas en Chicago:

- ❖ Disminución de las exportaciones norteamericanas respecto de campaña anterior.
- ❖ Condiciones climáticas favorables en Sudamérica.

USDA - SOJA - Enero/26				
	Proy. 25/26			
	Dif. Enero Dic.	ene-26	dic-25	nov-25
Stock Inicial	0,16	123,40	123,24	123,34
Producción	3,14	425,68	422,54	421,75
TOTAL OFERTA	3,30	549,08	545,78	545,09
Prod. USA	0,24	115,99	115,75	115,75
Prod. BRASIL	3,00	178,00	175,00	175,00
Prod. ARGENTINA	0,00	48,50	48,50	48,50
Prod Paraguay	0,00	11,00	11,00	11,00
Prod China	-0,10	20,90	21,00	21,00
Import China	0,00	112,00	112,00	112,00
Demanda China	-0,10	132,90	133,00	133,00
TOTAL DEMANDA	1,29	423,14	421,85	421,54
Exportación	-0,13	187,57	187,70	187,97
Existencia Final	2,04	124,41	122,37	121,99
Exist Final USA	1,63	9,52	7,89	7,89
%Stock Consumo	0,39	29,40	29,01	28,94

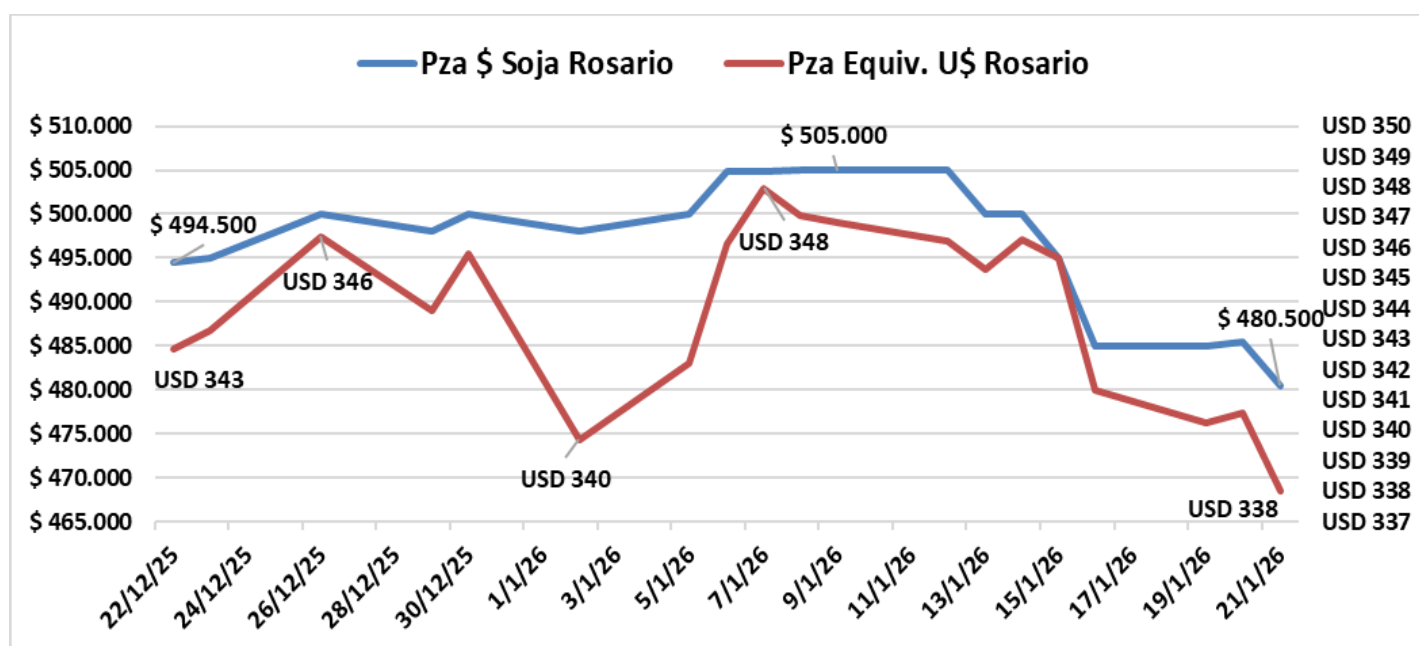


Mercado local Cosecha 24/25

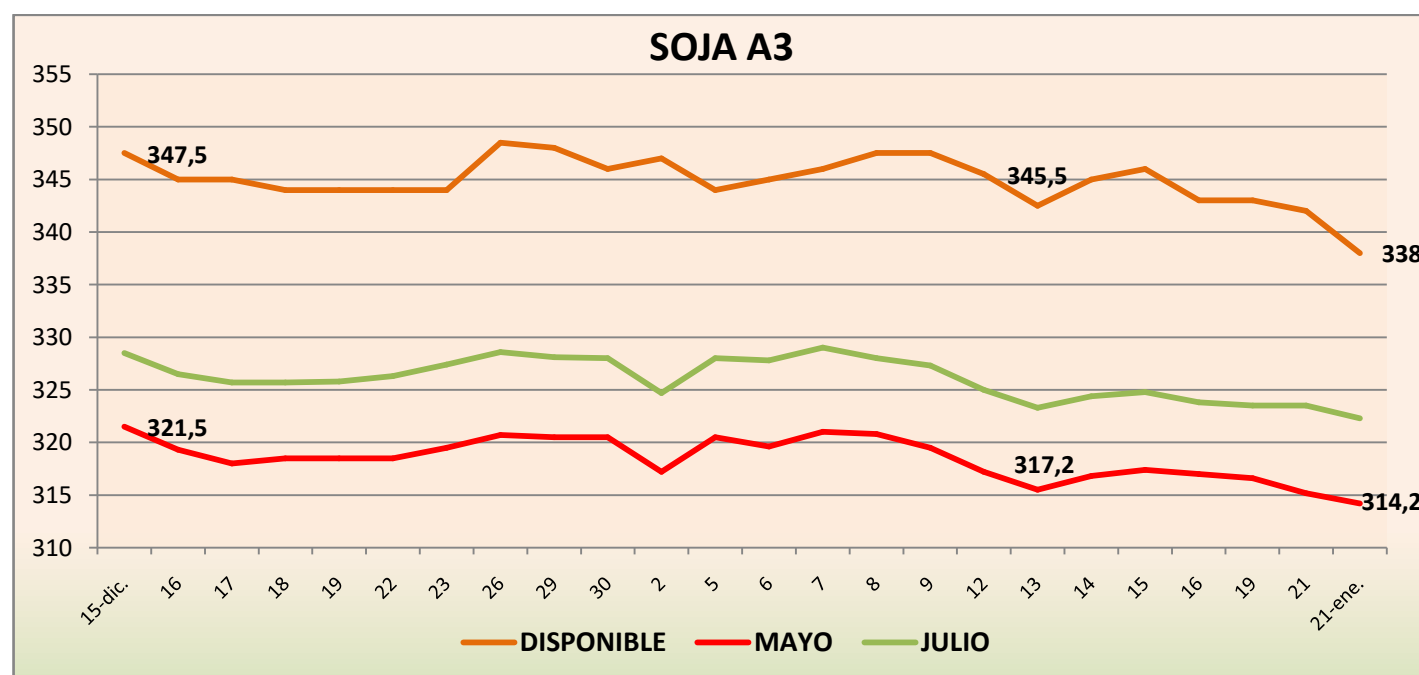
El mercado de soja al igual que en el resto de los productos, viene marcando una desaceleración de la comercialización, podríamos decir tanto del lado de la oferta como de la demanda.

Pese a eso y a las bajas que se vienen dando en las últimas semanas, aún llama la atención el spread entre el mercado Disponible/Enero, versus los niveles de precios de la nueva campaña. El mismo se ubica en u\$ 24, y teniendo en cuenta el ingreso paulatino de cosecha brasileira, todo indica que el mercado de remanente de la campaña 24/25 irá en busca de los precios de Abril/Mayo-26

El siguiente cuadro muestra la pizarra Rosario desde el 22/12 al 21/01 en \$, y su equivalente en dólares tomando tipo de cambio divisa Bco. Nación comprador. Medida en dólares en los últimos 15 días el mercado cayó en u\$ 10 y \$ 25.000



Evolución cotizaciones A3 Disponible / Mayo y Julio



Veamos ahora el estado comercial de la campaña 25/26

ESTADO COMERCIAL SOJA 25/26		Comparativo	
CIFRAS OFICIALES y PRIVADAS 14/01/26		15/01/2025	
	Tns	Tns	Dif.
Producción Estimada Promedio BCBA y BCR	47.750.000	51.100.000	-3.350.000
Carry SAGyP	3.830.000	9.330.000	-5.500.000
Estimación propia extrusoras y semillas	-4.500.000	-4.500.000	0
Oferta total comercial	47.080.000	55.930.000	-8.850.000
Comercializado SAGyP Datos al 14/01/26	A precio Exp	793.100	56.600
	A precio Ind	1.548.900	721.500
	A fijar Exp	102.100	72.000
	A fijar Ind	2.278.700	2.830.000
Total comercializado	4.722.800	3.680.100	1.042.700
Total que resta comercializar	42.357.200	52.249.900	-9.892.700
Resta fijar SAGyP	2.095.600	2.854.800	-759.200
Total sin precio	44.452.800	55.104.700	-10.651.900
Carry Estimación Propia	3.500.000	3.830.000	-330.000
Neto a comercializar	38.857.200	48.419.900	-9.562.700
Total comercializado a precio	2.342.000	778.100	1.563.900
Total comercializado a fijar	2.380.800	2.902.000	-521.200
Importación Temporal 25/26 Estimación Propia	6.500.000	6.100.000	400.000

Datos importantes del cuadro:

- 1- Total, Comercializado 4.722.800 Tns – 10% de la oferta total
- 2- De los comercializado 50% a Precio 50% a Fijar precio
- 3- Total, mercadería sin precio 44.452.800 Tns.
- 4- Neto a comercializar descontando carry 26/27 38.857.200 Tns.

El nivel de comercialización no escapa a la media de los últimos años, es más, el año pasado con una oferta total de 8 millones mayor de toneladas a esta fecha, comparativamente se había comercializado menos que la campaña actual 25/26.

Conclusiones:

En el corto plazo todo indica que el comportamiento de Chicago en promedio continúe lateralizando las cotizaciones, al menos que irrumpa algún cisne negro (clima/política).

No tenemos dudas que la inminente cosecha brasilera presionara sobre el mercado, y si China busca esa oferta seguramente tendremos un Chicago llamado a la baja, pero con premios sobre las primas de Sud América, recordemos que Brasil ya febrero es fuerte en oferta para embarque fin febrero y marzo en adelante, mientras que Argentina esas posiciones serán de mayo en adelante.

A nivel local, el mercado disponible ya con comportamiento mucho más tranquilo que hasta hace un mes, en forma paulatina ira buscando los niveles de Abril/Mayo, tal como ya se observa en A3 Recomendamos observar coberturas Mayo y Julio en A3 con futuros y opciones.

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