

Informe 13/02/26

Javier Buján
Marcelo Yasky

SOJA

Mercado Internacional

Dentro de un mercado que reaccionó a partir de la declaración de Donald Trump anunciando que China ampliará en 8 millones de toneladas las compras de poroto hasta alcanzar las 20, dentro de la presente campaña comercial norteamericana (concluye el 31/08), el informe del USDA de febrero no agregó ni quitó nada que pudiera alterar la nueva dinámica imperante.

Si bien existen dudas respecto de la posibilidad que lo dicho por el Presidente pueda llegar a confirmarse en los hechos, ya que se intersecan en estos días el avance de la cosecha del principal productor/exportador del mundo que es Brasil, con la disminución estacional de compras del abastecido gigante asiático, lo cierto es que el acuerdo nunca escrito por las 12 millones de toneladas originales se está cumpliendo, y al menos los fondos parecen apostar unas fichas a esa alternativa, más allá del record de producción carioca que inclusive en el documento señalado se incrementa con 2 millones adicionales en respecto a enero.

Nuevamente el vínculo comercial entre USA y China, con sus numerosos vaivenes de ida y vuelta, se constituye en el elemento preponderante que influye en este mercado ya que la decisión política modifica los fundamentos “naturales” del mismo.

Pero en esta oportunidad, a diferencia del momento cuando se informó “el primer acuerdo”, ya estamos ante el inminente “cruce” del grano del sur, preponderantemente de nuestro vecino mayor, con el correspondiente al norte de América en tierras orientales.

Sin cambios significativos dentro de la oferta y demanda global, aunque el reporte incrementa las existencias de cierre previstas, lo que impacta en el mercado de referencia (Chicago) es el probable stock final de campaña que quedaría acumulado en USA. Es ese el termómetro que va monitoreando el mercado a partir de las ventas o las inspecciones de embarques que se van informando periódicamente. Por estos días también se abren expectativas nuevamente a partir de un nuevo capítulo del biodiesel con los nuevos mandatos de corte que se espera que sean oficializados por la Agencia de Protección Ambiental.

No obstante, debemos tener presente que un mayor uso de grano para producir aceite es también sinónimo de aumento en volumen de harina, la que debería encontrar un mercado para no generar excedentes que impacten negativamente en las cotizaciones.

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 parecen haberse diluido al menos momentáneamente en la medida que no ha escalado la tensión con Irán, al menos por el momento.

De esta manera, parece que el mercado quedaría lateralizando en un escalón más alto que el que teníamos antes de este nuevo mensaje respecto de las 8 millones de toneladas, pero por debajo del pico que se inició en octubre y alcanzó su máximo a mediados de noviembre, al menos hasta que se produzca un nuevo evento que haga presumir modificaciones determinantes.

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

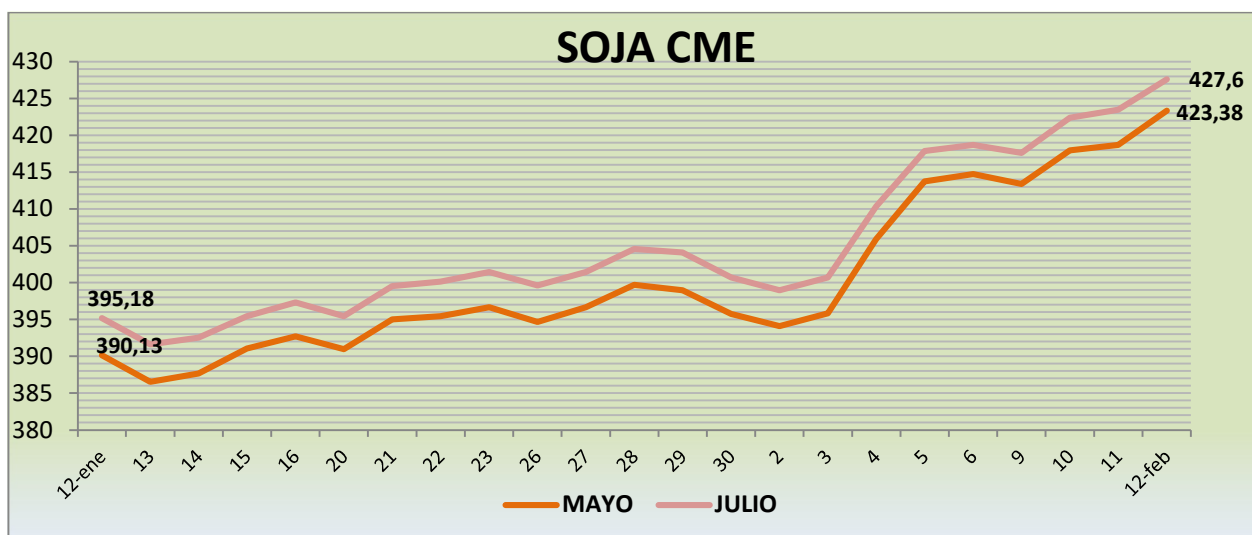
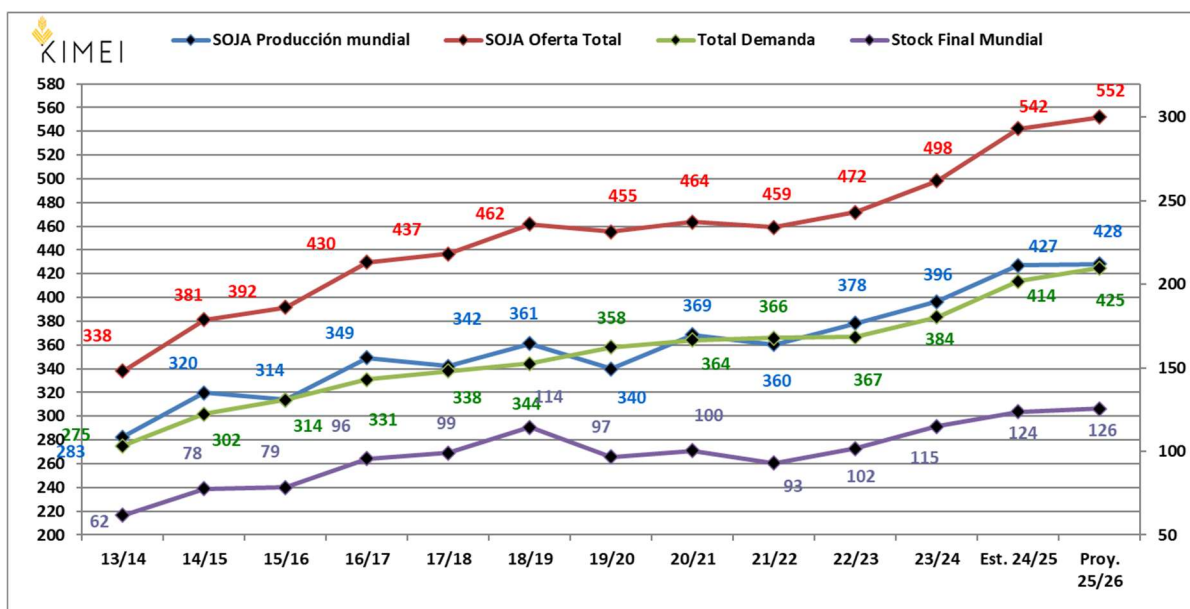
Fundamento de subas en Chicago:

- ❖ Cumplimiento del anuncio 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:

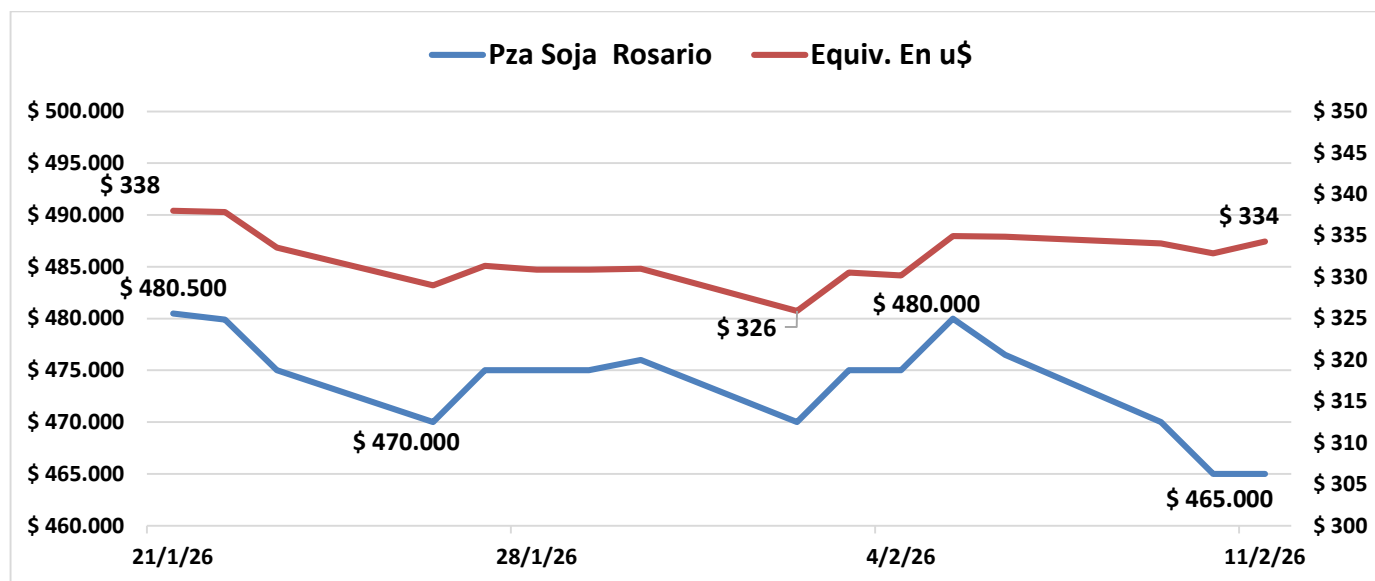
- ❖ Disminución de las exportaciones norteamericanas respecto de campaña anterior.
- ❖ Condiciones climáticas favorables en Sudamérica.

USDA - SOJA - Febrero/26				
	Proy. 25/26			
	Dif. Feb Marzo	feb-26	ene-26	dic-25
Stock Inicial	0,26	123,66	123,4	123,24
Producción	2,5	428,18	425,68	422,54
TOTAL OFERTA	2,76	551,84	549,08	545,78
Prod. USA	0	115,99	115,99	115,75
Prod. BRASIL	2	180	178	175
Prod. ARGENTINA	0	48,5	48,5	48,5
Prod Paraguay	0,5	11,5	11	11
Prod China	0	20,9	20,9	21
Import China	0	112	112	112
Demanda China	0	132,9	132,9	133
TOTAL DEMANDA	1,6	424,74	423,14	421,85
Exportación	0	187,57	187,57	187,7
Existencia Final	1,1	125,51	124,41	122,37
Exist Final USA	0	9,52	9,52	7,89
%Stock Consumo	0,15	29,55	29,4	29,01

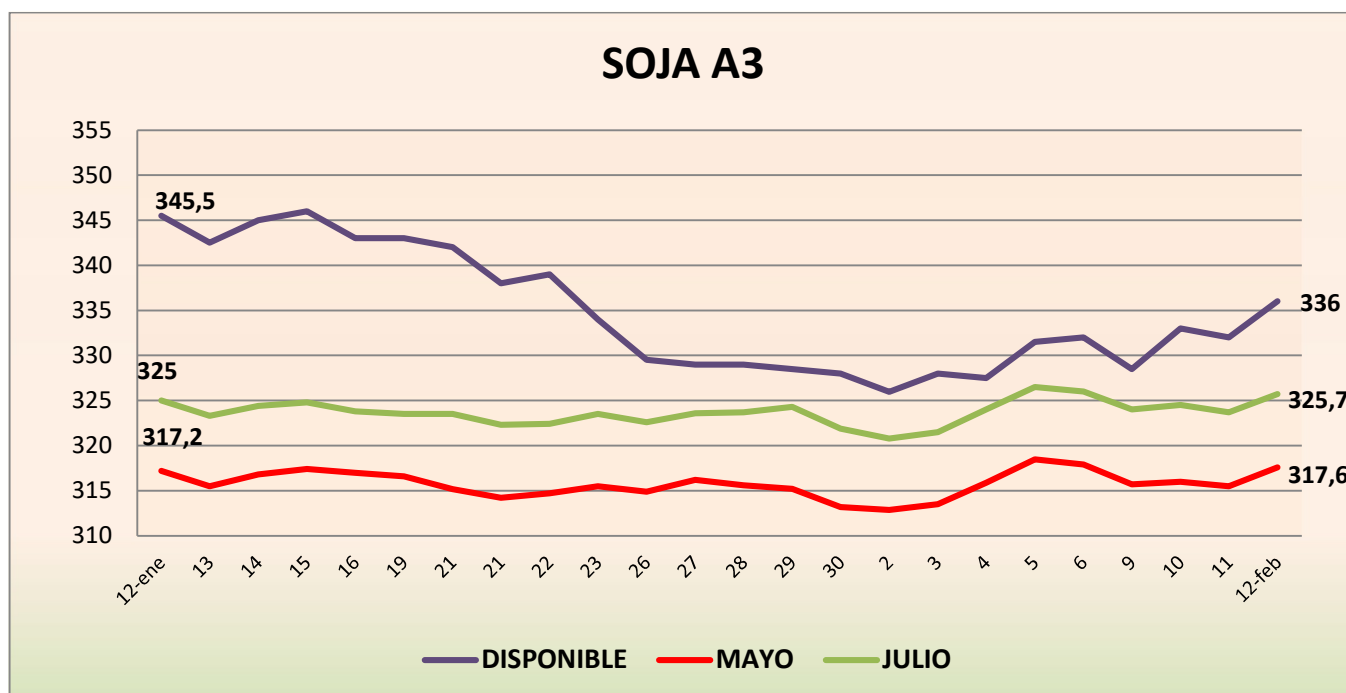


Mercado local Cosecha 24/25

Luz Roja, de esta campaña se encuentran sin precio 15.7 millones de Tns., de las cuales 12,6 aún no han ingresado al circuito comercial. Restaría descontar el carry a la 25/26, calculado en 5 millones de toneladas, y de esta manera quedaría para comercializar netas aproximadamente 10 millones de Tns. Desde hace meses sostenemos que el mercado disponible inexorablemente se iba a encaminar a la baja porque estaba sobrevaluado por distintas circunstancias que fueron oportunamente analizadas. Ese camino si bien se amesetó sigue en la misma dirección, y mucho peor si se mide en pesos, donde la baja del tipo de cambio impactó de lleno en los ingresos en nuestra moneda. Sucedió con todos los productos, hoy hay que vender más kilos para obtener los mismos pesos que hace un mes y medio.



Evolución cotizaciones A3 Disponible / Mayo y Julio



Veamos ahora el estado comercial de la campaña 25/26

KIMEI ESTADO COMERCIAL SOJA 25/26		Comparativo	
CIFRAS OFICIALES y PRIVADAS 04/02/26		05/02/2025	
	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 04/02/26	A precio Exp	812.900	84.700
	A precio Ind	1.642.100	896.600
	A fijar Exp	113.100	72.000
	A fijar Ind	2.504.000	3.410.100
Total comercializado	5.072.100	4.463.400	608.700
Total que resta comercializar	42.007.900	51.466.600	-9.458.700
Resta fijar SAGyP	2.323.400	3.390.700	-1.067.300
Total sin precio	44.331.300	54.857.300	-10.526.000
Carry Estimación Propia	3.500.000	3.830.000	-330.000
Neto a comercializar	38.507.900	47.636.600	-9.128.700
Total comercializado a precio	2.455.000	981.300	1.473.700
Total comercializado a fijar	2.617.100	3.482.100	-865.000
Importación Temporal 25/26 Estimación Propia	6.500.000	6.100.000	400.000

Datos importantes del cuadro:

- 1- Total, Comercializado 5.072.100 Tns – 10.8 % de la oferta total
- 2- De los comercializado prácticamente 50% a precio 50% a Fijar precio
- 3- Total, mercadería sin precio 44.331.300 Tns.
- 4- Neto a comercializar descontando carry 26/27 38.507.900 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:

Continuamos viendo un comportamiento de Chicago que en promedio continúe lateralizado, claro dentro del esquema actual, si China si, si China no... y Trump haciendo de las suyas, por lo que mucho de los fundamentos naturales del mercado quedan a un lado.

El USDA ajustó a 180 millones de Tns, la cosecha brasilera, pero lo más importante a destacar es la baja de los premios por parte de Brasil sobre Chicago a los efectos de competir con EEUU y desde ya sus ventas a China, un partido que comienza a jugarse y al que habrá que seguir muy de cerca.

Recomendamos observar coberturas Mayo y Julio en A3 con futuros y opciones.

Opciones Soja A 3				13/2/2026 15:55			
may-26							
	Mayo A3		Futuro en	Comp 316,5	Vend 316,8		
Call	Ult.Operada	Compra	Venta	Put	Ult.Operada	Compra	Venta
304	14,50	14,2	15,8	280		0,1	0,5
308		11,3	13,0	284		0,1	0,7
312		8,7	10,5	288		0,2	0,9
316		6,5	7,0	292		0,4	1,1
320		4,7	5,3	296		0,7	1,5
324		3,5	4,0	300		1,5	1,8
328		2,2	3,2	304	2,50	2,4	2,5
332		1,4	2,6	308		2,7	4,3
336		1,4	2,0	312		4,5	5,7
340		0,6	1,5	316		5,8	7,5
344		0,4	1,3	320		7,7	9,7
348		0,2	1,0	324		9,6	12,9
352		0,2	0,8	328			
jul-26							
	Mayo A3		Futuro en	Comp 325,0	Vend 325,4		
Call	Ult.Operada	Compra	Venta	Put	Ult.Operada	Compra	Venta
320		11,5	13,8	280		0,2	0,8
324		9,3	11,5	284		0,3	1,0
328		7,5	9,5	288		0,5	1,2
332		6,0	7,5	292		0,8	1,4
336	5,90	5,5	6,0	296		1,1	1,9
340		3,7	5,0	300		1,6	2,6
344		2,8	4,4	304		2,20	3,40
348		2,1	3,6	308		3,00	4,30
352		1,6	2,9	312		4,00	5,50
356		1,2	2,4	316		5,20	6,80
360		0,9	1,9	320		6,70	8,40
364		0,7	1,5	324		8,50	10,20
368		0,5	1,2	328		10,50	12,70
372		0,3	1,1	332	NA	NA	NA

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