KIMEI

FACULTAD DE CIENCIAS AGRARIAS UNLZ

Informe 12/03/26

Javier Buján
Marcelo Yasky

SOJA

Mercado Internacional

El conflicto en medio oriente viene a imponer una dinámica en los precios de los granos distinta que la inherente a los fundamentos naturales del mercado. No se trata solamente de la relación lineal entre el petróleo, los biocombustibles e insumos para la producción agrícola. Los estrepitosos movimientos de fondos de diversos orígenes, ya sea por cambios en las carteras de activos o intentando a la vez tomar ventaja anticipándose a sucesos supuestos en un marco de incertidumbre generalizada, producen un sobredimensionamiento de la situación imperante con alta volatilidad, que solo el transcurso de los acontecimientos se encarga de ir acomodando cada cosa en su lugar, pero a una velocidad impredecible.
En este marco se publicó el día 10 el informe WASDE del USDA correspondiente al mes de marzo, donde particularmente para el caso de EEUU las modificaciones en su nueva hoja de balance son imperceptibles como lo son también para el resto del globo.
Si fuera que por un momento nos apartamos de la situación bélica con sus implicancias y nos centramos en lo concerniente al funcionamiento del mercado, tenemos a China llegando a la época del año donde vuelve a tomar un mayor impulso en sus importaciones, por otro lado Brasil en plena cosecha récord.
Nuevamente el vínculo comercial entre USA y China, con sus numerosos vaivenes de ida y vuelta, se constituye en el elemento preponderante que tiene capacidad de influir en este mercado ya que la decisión política modifica los fundamentos "naturales" del mismo.
La presión norteamericana para que sea priorizado su origen, al menos para garantizar cierto nivel de embarques y recuperar espacio perdido, debe ser lo suficientemente importante como para soslayar la diferencia entre el FOB USA/Brasil, que se viene ampliando a medida que la recolección avanza en nuestro país vecino y puede llegar hasta los U$S 50 según puerto considerado.
Como fuera señalado, sin cambios significativos dentro de la oferta y demanda global, que por cierto es de una razonable relación con el consumo, y al mismo tiempo imaginando que es retirada de escena la contienda presente, 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.
Otro elemento que por el momento ha quedado paradójicamente opacado es el relativo a la expectativa por el mayor uso de biodiesel dentro de dicho país a partir de la reasignación de mandatos de corte que se espera que sean oficializados por la Agencia de Protección Ambiental antes de finalizar el presente mes.
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 a modo de contrapeso negativamente en las cotizaciones del poroto.
Para los próximos días debemos 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 y teniendo como anticipo lo informado en el Outlook organizado por el USDA hace unos días atrás.
En el primer cuadro se observa los principales elementos de cambio en el WASDE desde enero a marzo.

Fundamento de subas en Chicago:

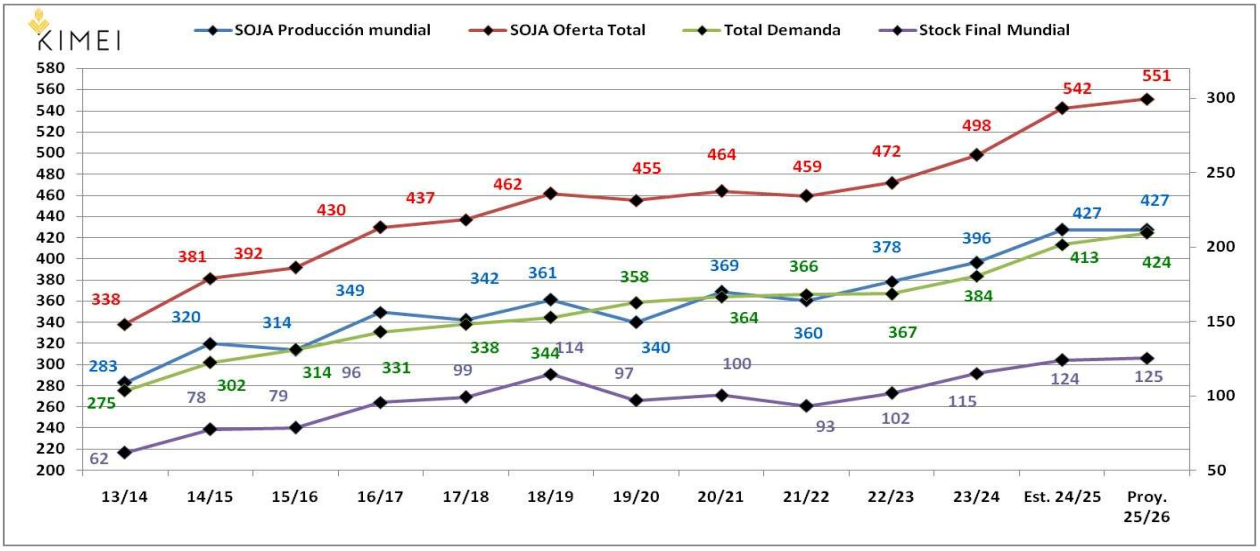
- Compras en USA por parte de China.
- Mayor consumo en USA de biodiesel.

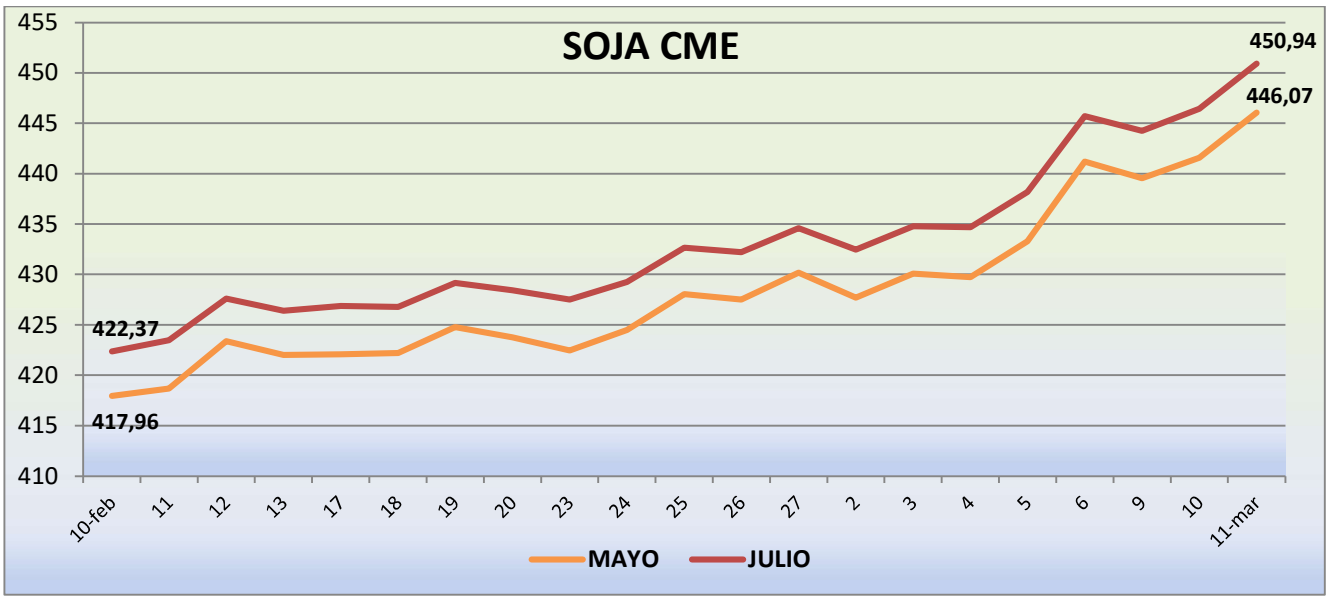
Fundamento de bajas en Chicago:

- Disminución de las exportaciones norteamericanas respecto de campaña anterior.
- Finalización de la guerra en medio oriente.

USDA - SOJA - Marzo26

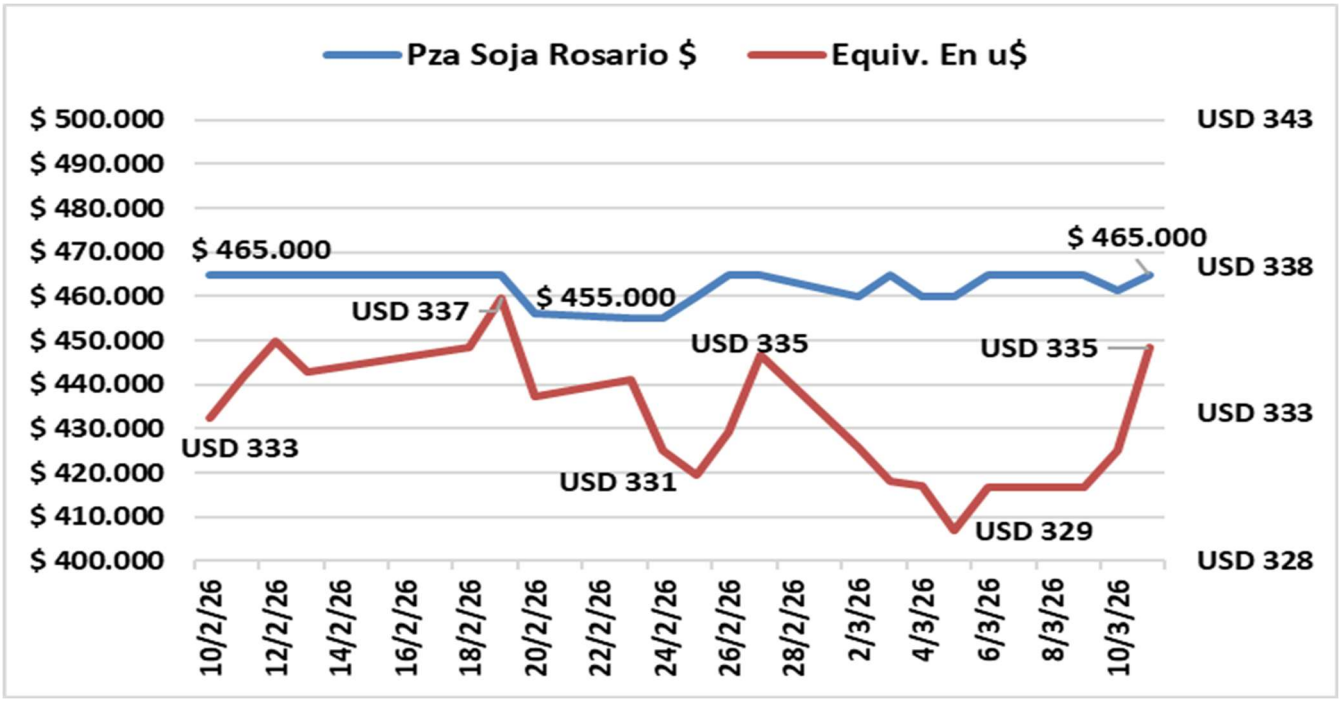
KIMEI	Diferencia con 24/25	Proy. 25/26 Diferencia Marzo Febrero	mar-26	feb-26	ene-26
Stock Inicial	8,76	0,18	123,84	123,66	123,40
Producción	-0,01	-1,00	427,18	428,18	425,68
TOTAL OFERTA	8,75	-0,82	551,02	551,84	549,08
Prod. USA	-3,06	0,00	115,99	115,99	115,99
Prod. BRASIL	8,50	0,00	180,00	180,00	178,00
Prod. ARGENTINA	-3,11	-0,50	48,00	48,50	48,50
Prod Paraguay	1,30	0,00	11,50	11,50	11,00
Prod China	0,25	0,00	20,90	20,90	20,90
Import China	4,00	0,00	112,00	112,00	112,00
Demanda China	5,50	0,00	132,90	132,90	132,90
TOTAL DEMANDA	10,76	-0,58	424,16	424,74	423,14
Exportación	2,95	-0,40	187,17	187,57	187,57
Existencia Final	1,47	-0,20	125,31	125,51	124,41
Exist Final USA	0,68	0,00	9,52	9,52	9,52
%Stock Consumo	-0,94	-0,01	29,54	29,55	29,40



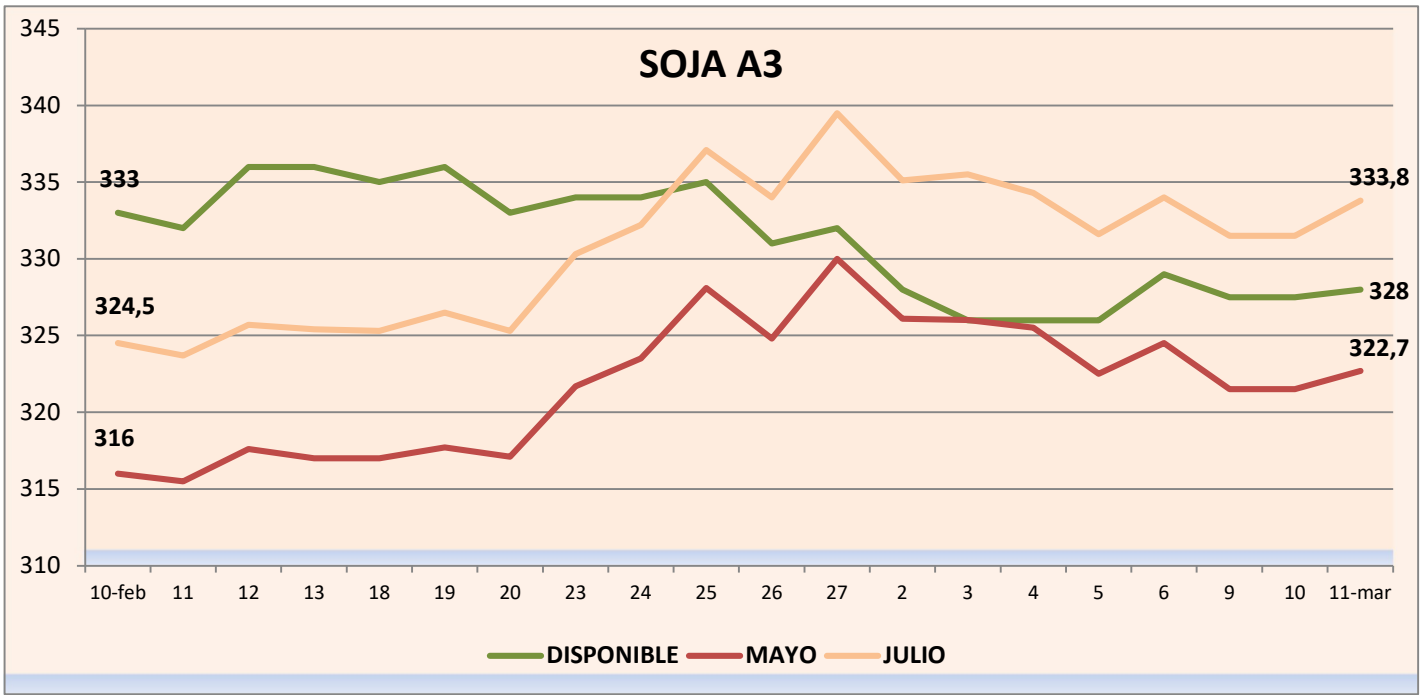


Mercado local

En relación al mercado disponible, mirando la pizarra Rosario, si observamos las cotizaciones en dólares el mercado venía operando estabilizado y con tendencia a la baja buscando acercarse a los valores de Abril/Mayo en A3, pero el impacto de la guerra revirtió esa tendencia. Esto hizo que el valor regresara en dólares al mismo nivel que estaba el 10/2. En el segundo cuadro que corresponde a las cotizaciones en A3, se observa claramente como el disponible fue camino al valor de mayo y luego se despega nuevamente. Como estamos ante un escenario en el cual no podemos discernir el final del conflicto, el comportamiento seguirá siendo volátil. Quizás cuando lea esto, 24 Hs. después de haberlo lanzado, el escenario pudo haber cambiado.



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 04/03/26			05/03/2025	
		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 semilas		-4.500.000	-4.500.000	0
Oferta total comercial		47.080.000	55.930.000	-8.850.000
Comercializado SAGyP Datos al 04/03/26	A precio Exp	895.700	412.200	483.500
	A precio Ind	1.939.200	1.369.900	569.300
	A fijar Exp	192.900	141.600	51.300
	A fijar Ind	3.231.500	4.782.600	-1.551.100
Total comercializado		6.259.300	6.706.300	-447.000
Total que resta comercializar		40.820.700	49.223.700	-8.403.000
Resta fijar SAGyP		3.085.700	4.704.400	-1.618.700
Total sin precio		43.906.400	53.928.100	-10.021.700
Carry Estimación Propia		3.500.000	3.830.000	-330.000
Neto a comercializar		37.320.700	45.393.700	-8.073.000
Total comercializado a precio		2.834.900	1.782.100	1.052.800
Total comercializado a fijar		3.424.400	4.924.200	-1.499.800
Importación Temporaria 25/26 Estimación Propi		6.500.000	6.100.000	400.000

Datos importantes del cuadro:

1- Total, comercializado 6.259.300 Tns – 13.3% de la oferta total
2- De lo comercializado prácticamente 45.3% a precio 54.7% a fijar precio
3- Total mercadería sin precio 43.906.400 Tns. – 93.3% del total a comercializar
4- Neto a comercializar descontando carry 26/27 37.320.700 Tns.

Conclusiones:

Realmente no es sencillo llegar a conclusiones respecto del futuro mediato del mercado, ya que los fundamentos como mencionamos al principio de este informe no han variado demasiado. El condimento de la guerra ha generado lo que se denomina un mercado de pánico, donde depende la posición que cada actor tiene o tenía lo lleva a tomar decisiones que no están atadas a los fundamentos mismos. **Al cierre de este informe, ha comenzado a trascender que localmente *podríamos* estar frente a una baja de retenciones generales, no una quita, sino una baja para el caso del poroto. Esos trascendidos ubican a la retención en el orden del 20%. Como sobre el tema hemos escuchado mucho en los últimos meses y sobre todo en este último, no aseveramos nada en absoluto, pero tampoco queremos ignorarlo.**
Hay que ser cautos, como siempre decimos nadie se fundió por tomar o asegurar utilidades, y para eso están los mercados de futuros, en los cuales se pueden refugiar con estrategias que permitan acompañar estos momentos de incertidumbre.

Si bien en este cierre las variables cotizadas u operadas son pocas, recomendamos observar coberturas Mayo y Julio en A3 con futuros y opciones.

Opciones Soja A 3				12/3/2026 18:43			
may-26							
	Mayo A3	**Futuro en**		**Comp 328,0**	**Vend 329,5**		
Call	**Ult.Operada**	**Compra**	**Venta**	**Put**	**Ult.Operada**	**Compra**	**Venta**
320	9,50	9,5	13,0	304			
324	7,30	7,3		308			
328	6,30	6,0		312			
332	4,90	5,0		316			3,0
336				320			
340			4,5	324	5,50		4,8
344				328			
348				332			
jul-26							
	Mayo A3	**Futuro en**		**Comp 338,0**	**Vend 340,2**		
Call	**Ult.Operada**	**Compra**	**Venta**	**Put**	**Ult.Operada**	**Compra**	**Venta**
340				296			
344		6,5		300			
348	6,30	6,0		304			
352	6,00	6,5		308			
356		3,5		312			
360		2,7		316	3,20		3,20
364				320			
368				324			
372				328			

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