

## Informe 10/04/26

Javier Buján  
Marcelo Yasky

### SOJA

#### Mercado Internacional

El conflicto en medio oriente impulsó originalmente una dinámica en los precios de los granos, soja por supuesto incluida, diferente que la inherente a los fundamentos propios del mercado. A tal punto que transcurridos unos días de la contienda y después de mantenerse sostenidamente al alza, las cotizaciones cayeron de manera abrupta. Suba y baja explicada por los intensos movimientos de fondos de diversos orígenes, por cambios en las carteras de activos, e intentando a la vez tomar ventaja anticipándose a sucesos supuestos en un marco de incertidumbre generalizada.

A partir de allí los valores fueron acomodándose en niveles previos al inicio del enfrentamiento y expresando lateralización. Lo cierto es que el mercado va retomando el camino que le señalan elementos que componen la oferta y demanda de manera más o menos directa, en un andarivel de precio presumiblemente de mayor magnitud atento a la presencia de alguna prima de riesgo subyacente y con rasgos de una volatilidad más intensa. En virtud de ello, elementos constitutivos que lo configuran como la situación meteorológica en USA para siembra y desarrollo del cultivo (denominado mercado climático), el panorama para los biocombustibles, la exportación de poroto a China, incidencia de Brasil en ese mismo destino, o existencias finales de campaña vuelven a adquirir la centralidad del caso.

En este marco, ayer se difundió el informe WASDE del USDA correspondiente al mes de abril, teniendo como antecedente más próximo los publicados el 31/03 concernientes a intención de siembra y stocks en EE.UU.

Dicho reporte no trajo ninguna variación sorpresiva. En el caso de Norteamérica, si se quiere un nuevo reconocimiento de la caída que se proyecta para las exportaciones que se compensa con un incremento de la molienda, y de esta manera se mantiene el mismo el stock final de ciclo. Para el resto del planeta casi sin variaciones.

Sin embargo, apartándonos de la situación bélica con sus presumibles implicancias y haciendo foco en lo concerniente al funcionamiento del mercado, tenemos a China llegando a la época del año donde vuelve a tomar máximo impulso en sus importaciones, y por otro lado Brasil en fase final de cosecha récord. Así y todo, el vínculo comercial entre USA y China continúa como elemento potencialmente relevante que tiene capacidad de influir en este mercado, ya que la decisión política modifica los fundamentos "naturales" del mismo. No obstante priorizar ese origen por parte del gigante asiático, 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, aunque se viene reduciendo, lo encontramos alrededor de U\$S 30 según puerto considerado.

Tengamos presente que el probable stock final de campaña que quedaría acumulado en USA es un termómetro que va monitoreando el mercado a partir de las ventas o las inspecciones de embarques que se van informando periódicamente.

Otro elemento que ante las circunstancias actuales adquiere relevancia es el vinculado al mayor uso de biodiesel a partir del impacto en el precio del petróleo. En ese sentido debemos tener presente también 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 a modo de contrapeso en las cotizaciones del poroto.

#### Fundamento de subas en Chicago:

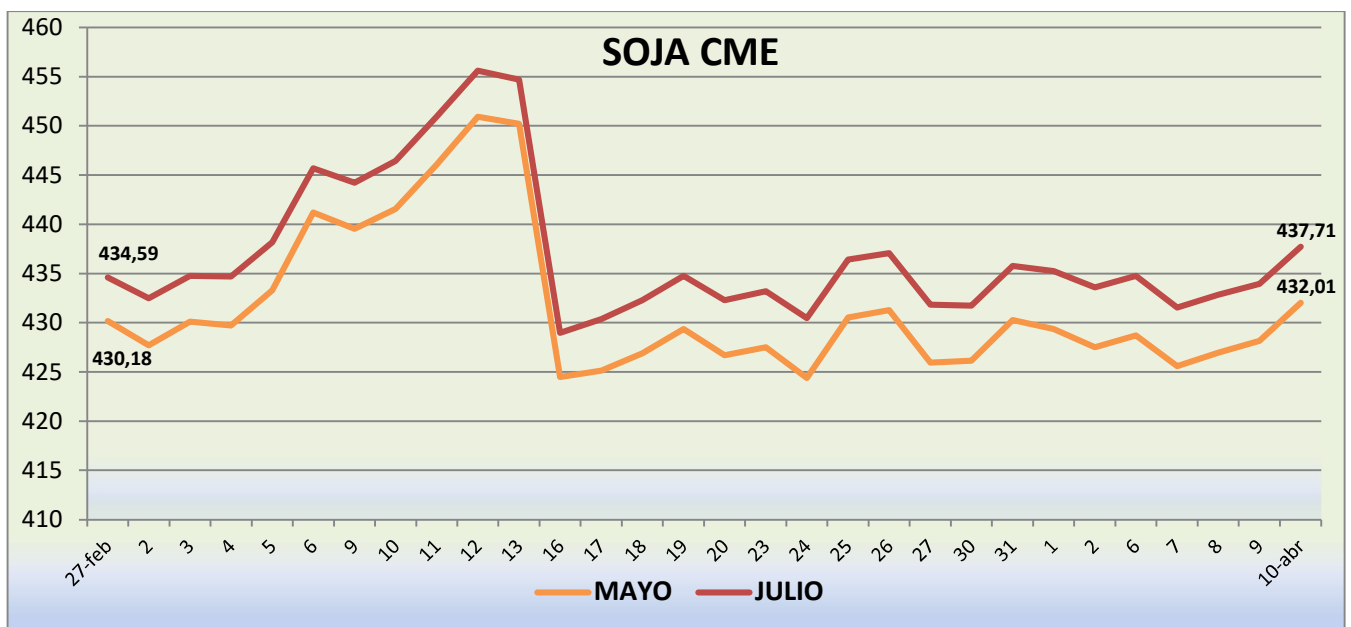
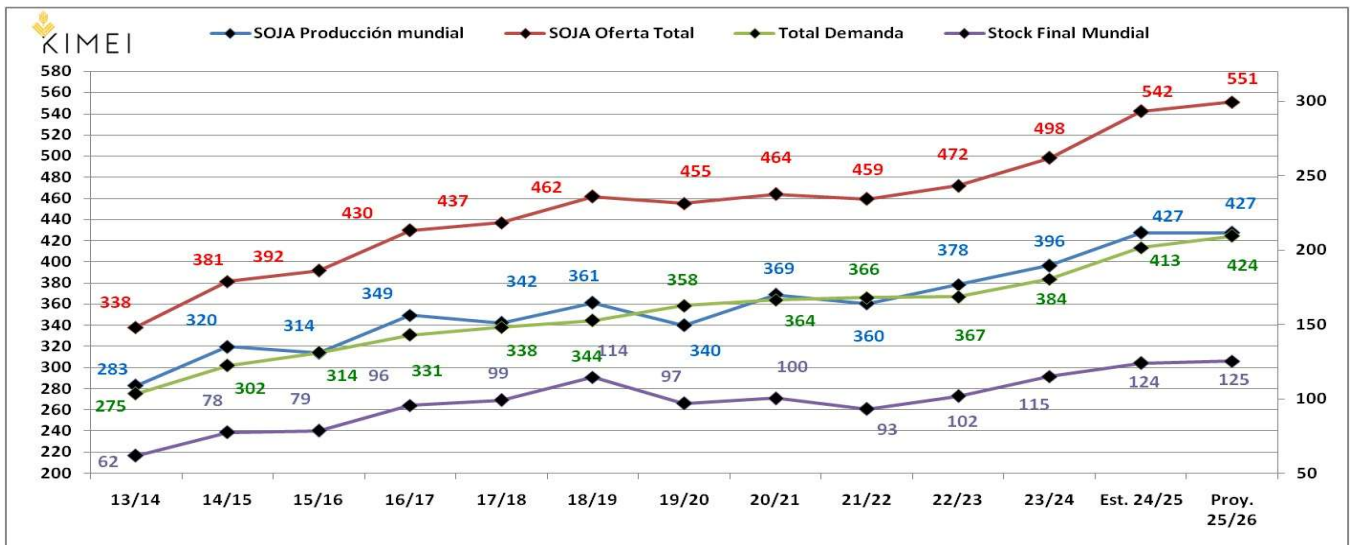
- ❖ Compras en USA por parte de China.
- ❖ Mayor consumo en USA de biodiesel.
- ❖ Condiciones meteorológicas desfavorables para el inicio de campaña productiva en USA.

#### Fundamento de bajas en Chicago:

- ❖ Disminución de las exportaciones norteamericanas respecto de campaña anterior.

- ❖ Finalización de la guerra en medio oriente.
- ❖ Ingreso cosecha de Argentina.

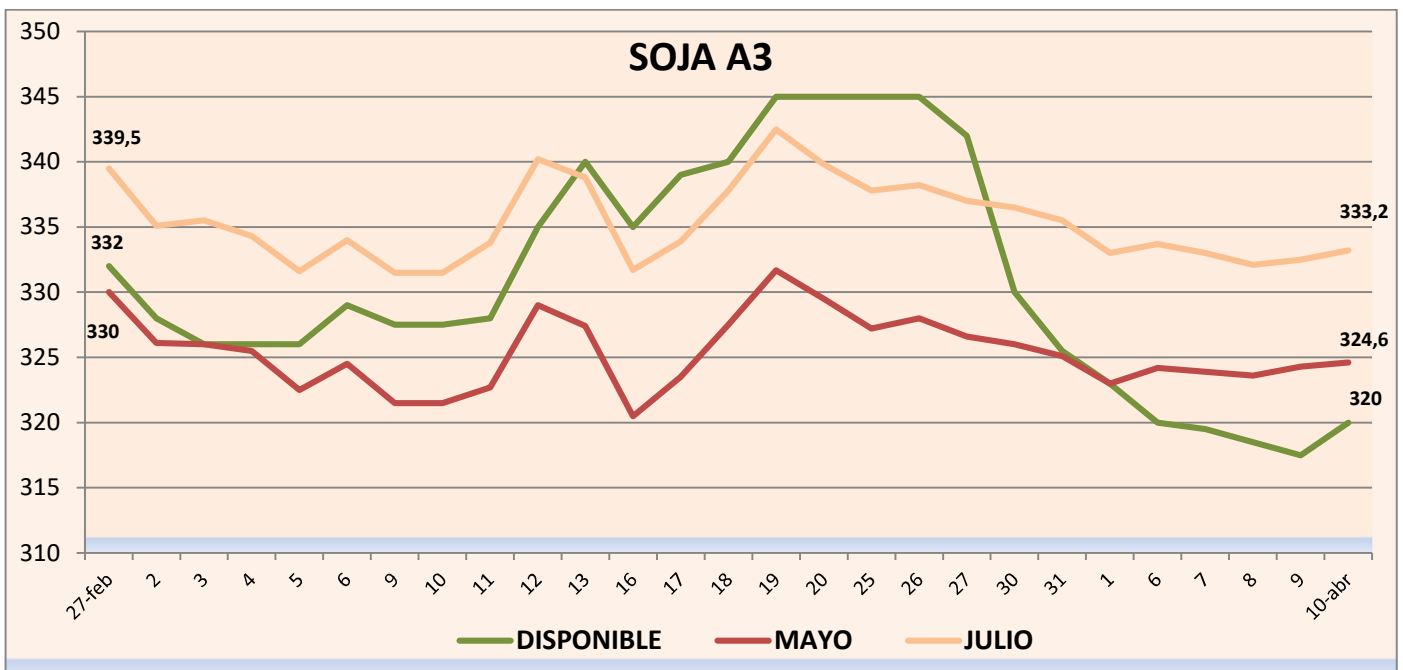
USDA - SOJA - Abril/26					
KIMEI	Diferencia con 24/25	Diferencia Abril/ Marzo	Proy. 25/26		
			abr-26	mar-26	feb-26
Stock Inicial	9,68	0,97	124,81	123,84	123,66
Producción	-0,74	0,23	427,41	427,18	428,18
<b>TOTAL OFERTA</b>	<b>8,94</b>	<b>1,20</b>	<b>552,22</b>	<b>551,02</b>	<b>551,84</b>
Prod. USA	-3,1	0,00	115,99	115,99	115,99
Prod. BRASIL	7,5	0,00	180,00	180,00	180,00
Prod. ARGENTINA	-3,1	0,00	48,00	48,00	48,50
Prod Paraguay	1,8	0,50	12,00	11,50	11,50
Prod China	0,3	0,00	20,90	20,90	20,90
Import China	4,0	0,00	112,00	112,00	112,00
Demanda China	5,5	0,00	132,90	132,90	132,90
<b>TOTAL DEMANDA</b>	<b>12,4</b>	<b>1,72</b>	<b>425,88</b>	<b>424,16</b>	<b>424,74</b>
Exportación	3,0	0,00	187,17	187,17	187,57
Existencia Final	-0,0	-0,52	124,79	125,31	125,51
Exist Final USA	0,7	0,00	9,52	9,52	9,52
%Stock Consumo	-1,18	-0,24	29,30	29,54	29,55




## Mercado local

En relación al mercado local y tal como estábamos anticipando, el desplome del precio en el mercado disponible sucedió. Podrán apreciarlo en el gráfico que esta más abajo. Esta caída comenzó sobre los últimos días de marzo y acrecentando en la última semana. Destacamos que la baja se dio en un contexto de no ingreso profundo de cosecha aún, con lo cual la pregunta es ¿de aquí en adelante con cosecha a pleno y compromisos financieros, la oferta presionará más hacia abajo? Todo indica que es muy factible, aunque no hay que dejar de considerar que el margen para el sector comprador es muy bueno, con lo cual lo queda por ver es si la oferta le agranda ese margen o los compradores prefieren asegurar el mismo sosteniendo el precio y haciéndose de mercadería. No dejar de observar el pase entre el mercado disponible y mayo contra la posición julio en A3, como así también el mercado de opciones sobre julio la combinación de call y puts son interesantes. Las coberturas son la mejor forma de pasar momentos de alta volatilidad e incertidumbre. Aquí el cuadro de evolución de soja en A3 y el cierre de opciones para julio.

### Evolución cotizaciones A3 Disponible / Mayo y Julio



	Julio A3		Futuro en		Comp 333,2	Vend 333,6		
Call	Ult.Operada	Compra	Venta	Put	Ult.Operada	Compra	Venta	
340		5,5	7,5	296		0,2	0,9	
344		4,2	6,6	300		0,3	1,1	
348	4,00	3,1	5,4	304		0,50	1,50	
352	3,50	2,3	4,4	308		0,90	2,10	
356		1,7	3,5	312		1,40	2,80	
360		1,2	2,8	316		2,00	3,70	
364		0,8	2,3	320		2,90	4,80	
368		0,5	2,0	324	4,50	4,10	5,00	
372		0,4	1,7	328	5,70	5,50	7,70	

El cuadro con la evolución comercial de la cosecha que estamos iniciando

KIMEI ESTADO COMERCIAL SOJA 25/26		Comparativo		
CIFRAS OFICIALES y PRIVADAS 01/04/26		02/04/2025		
	Tns	Tns	Dif.	
Producción Estimada Promedio BCBA y BCR	47.750.000	51.100.000	-3.350.000	
Carry SAGyP	3.880.000	9.330.000	-5.450.000	
Estimación propia extrusoras y semillas	-4.500.000	-4.500.000	0	
<b>Oferta total comercial</b>	<b>47.130.000</b>	<b>55.930.000</b>	<b>-8.800.000</b>	
Comercializado SAGyP Datos al 01/04/26	A precio Exp	1.017.100	937.500	79.600
	A precio Ind	2.690.700	2.273.900	416.800
	A fijar Exp	249.300	147.300	102.000
	A fijar Ind	7.037.800	6.024.800	1.013.000
<b>Total comercializado</b>	<b>10.994.900</b>	<b>9.383.500</b>	<b>1.611.400</b>	
<b>Total que resta comercializar</b>	<b>36.135.100</b>	<b>46.546.500</b>	<b>-10.411.400</b>	
Resta fijar SAGyP	6.886.100	5.809.600	1.076.500	
<b>Total sin precio</b>	<b>43.021.200</b>	<b>52.356.100</b>	<b>-9.334.900</b>	
Carry Estimación Propia	3.500.000	3.830.000	-330.000	
<b>Neto a comercializar</b>	<b>32.635.100</b>	<b>42.716.500</b>	<b>-10.081.400</b>	
<b>Total comercializado a precio</b>	<b>3.707.800</b>	<b>3.211.400</b>	<b>496.400</b>	
<b>Total comercializado a fijar</b>	<b>7.287.100</b>	<b>6.172.100</b>	<b>1.115.000</b>	
<b>Importación Temporal 25/26 Estimación Propia</b>	<b>6.500.000</b>	<b>6.100.000</b>	<b>400.000</b>	

Contactos Javier Buján [bujan@kimei.com.ar](mailto:bujan@kimei.com.ar)  
 Marcelo Yasky [marceloyasky@gmail.com](mailto:marceloyasky@gmail.com)