

## Informe 12/05/26

Javier Buján  
Marcelo Yasky

### SOJA

#### Mercado Internacional

Desde mediados de marzo el mercado de referencia mundial (CME- Chicago) viene manteniendo un escenario de precios caracterizado por lo que se denomina lateralización, es decir sin una tendencia definida al alza o baja, más allá que en las últimas jornadas se produce cierta tensión en los valores negociados. Las fluctuaciones son explicadas en buena medida por los intensos movimientos de fondos de diversos orígenes, ya sea por cambios en las carteras de activos o por el intento de tomar ventaja anticipándose a sucesos supuestos en un marco de incertidumbre generalizada.

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. Sin embargo, el mismo 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 enérgica, sobre todo en el caso del aceite y su influencia en el valor del poroto.

Al mismo tiempo, las sucesivas idas y vueltas en los intentos de acuerdos comerciales entre Trump y Xi Jinping han realizado su aporte a la incertidumbre, y ahora es inminente una nueva reunión. Habrá que observar atentamente si se produce algún anuncio, seguramente por parte de EEUU lo habrá, pero lo verdaderamente relevante lo constituye si efectivamente se lleva a cabo.

Tenemos a China en la época del año donde vuelve a tomar máximo impulso sus importaciones, y por otro lado Brasil en el final de su cosecha récord como principal abastecedor. Así y todo, el vínculo comercial entre las dos potencias mundiales continúa como elemento potencialmente relevante y que posee capacidad de influir en este mercado. No obstante vitalizar el origen norteamericano en esta parte del año por parte del gigante asiático, al menos para garantizar cierto nivel de embarques, debe ser lo suficientemente importante como para soslayar la diferencia entre el FOB USA/Brasil, que, aunque se viene reduciendo, lo encontramos superando los U\$S 20 según puerto considerado.

La incidencia de Brasil en ese destino, repercute directamente en las existencias finales reflejadas en la hoja de balance de la campaña norteamericana. El probable stock final de campaña que quedaría acumulado en USA es un termómetro que va monitoreando el mercado. Consideremos que las exportaciones al 30 de abril se encuentran un 18% por debajo de la campaña pasada. Además de ello, otros elementos constitutivos de los fundamentos como la situación meteorológica en USA para siembra y desarrollo del cultivo (denominado mercado climático), vuelve a tomar la centralidad del caso. Sumado que ante las circunstancias beligerantes actuales adquiere relevancia el vinculado a la mayor demanda 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 se corresponde con 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. Es válido recordar que cada tonelada de aceite producida es sinónimo de cuatro de harina.

En este marco, hoy se difundió el informe WASDE del USDA correspondiente al mes de mayo. Dicho reporte además incorpora las primeras proyecciones de la campaña 26/27.

En el caso de la 25/26 para EEUU efectúa modificaciones aumentando el crush y disminuyendo exportaciones, generando una reducción de unas 270.000 toneladas en su stock de cierre. Pero lo relevante está vinculado a la 26/27 donde era esperable el incremento de producción a partir de mayor superficie sembrada, pero asimismo eleva la molienda y las exportaciones previstas resultando una caída estimada del stock de cierre de 810.000 toneladas en relación al ciclo previo. A nivel global destaca la suba en la producción quedando neutralizada por la molienda de poroto.

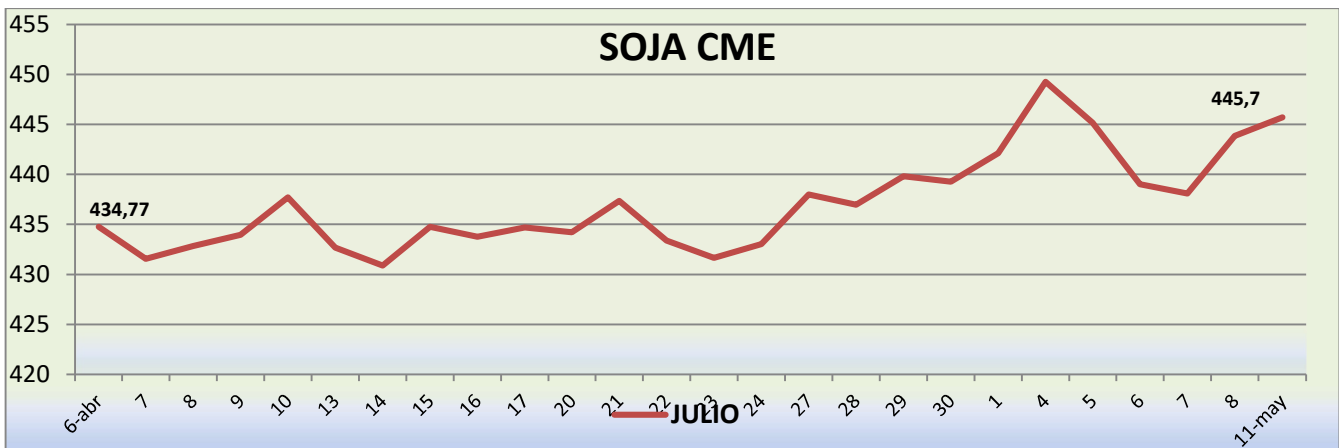
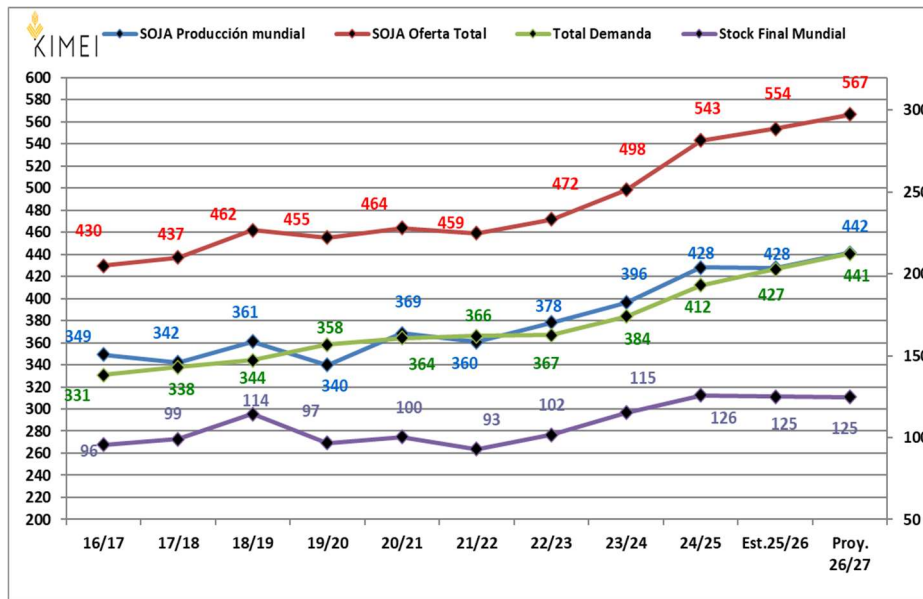
#### Fundamento de subas en Chicago:

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

KIMEI	USDA - SOJA - Mayo/26					Est. 25/26	
	Dif con 25/26	Proyec. 26/27	Dif con 24/25	Dif. Abr Mayo	may-06	abr-26	
Stock Inicial	-0,78	125,13	10,78	1,10	125,91	124,81	
Producción	13,94	441,54	-0,55	0,19	427,60	427,41	
<b>TOTAL OFERTA</b>	<b>13,16</b>	<b>566,67</b>	<b>10,23</b>	<b>1,29</b>	<b>553,51</b>	<b>552,22</b>	
Prod. USA	4,71	120,70	-3,06	0,00	115,99	115,99	
Prod. BRASIL	6,00	186,00	7,50	0,00	180,00	180,00	
Prod. ARGENTINA	2,00	50,00	-3,11	0,00	48,00	48,00	
Prod Paraguay	-1,00	11,10	1,90	0,10	12,10	12,00	
Prod China	0,10	21,00	0,25	0,00	20,90	20,90	
Import China	2,00	114,00	4,00	0,00	112,00	112,00	
Demanda China	2,10	135,00	5,50	0,00	132,90	132,90	
<b>TOTAL DEMANDA</b>	<b>14,11</b>	<b>440,69</b>	<b>13,12</b>	<b>0,70</b>	<b>426,58</b>	<b>425,88</b>	
Exportación	2,65	189,22	2,36	-0,60	186,57	187,17	
Existencia Final	-0,35	124,78	0,32	0,34	125,13	124,79	
Exist Final USA	-0,81	8,44	0,41	-0,27	9,25	9,52	
% Stock Consumo	-1,02	28,31	-1,15	0,03	29,33	29,30	



## Mercado local

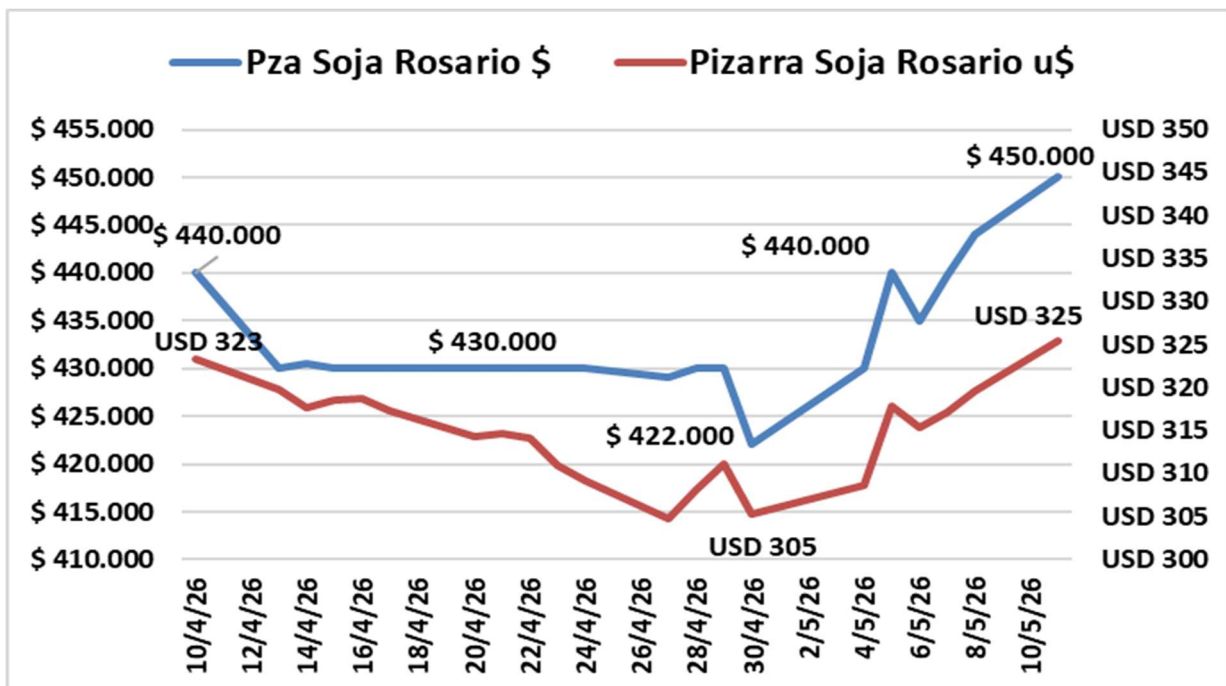
El mercado disponible si bien en la medida que avanzaba la cosecha tuvo una caída que podríamos llamar no menor, pasando de \$ 440.000 el 10/4 a \$ 422.000 el 30/4, retomó el camino ascendente para finalizar el ayer 11/5 en \$450.000, si tomamos el mismo periodo, pero llevando el valor en pesos a dólares tomando la cotización del dólar divisa Banco Nación comprador, de los u\$ 323 que cotizaba el 10/4 tuvimos piso entre el 27 y el 30/4 de u\$ 305, para retomar y cerrar ayer 11/5 en u\$ 325.

¿Influencias? Varias, clima, los vaivenes de la guerra EEUU/Irán poniendo muy volátil al aceite. Pero hay otra realidad que en muchos momentos divorcia el mercado mundial del local. Por un lado, el buen margen que tiene la agroindustria donde si bien en algunos momentos ese margen puede parecer grande, en muchos otros momentos, quizás los mayores, permite seguir presionando el mercado para abastecerse achicando el margen.

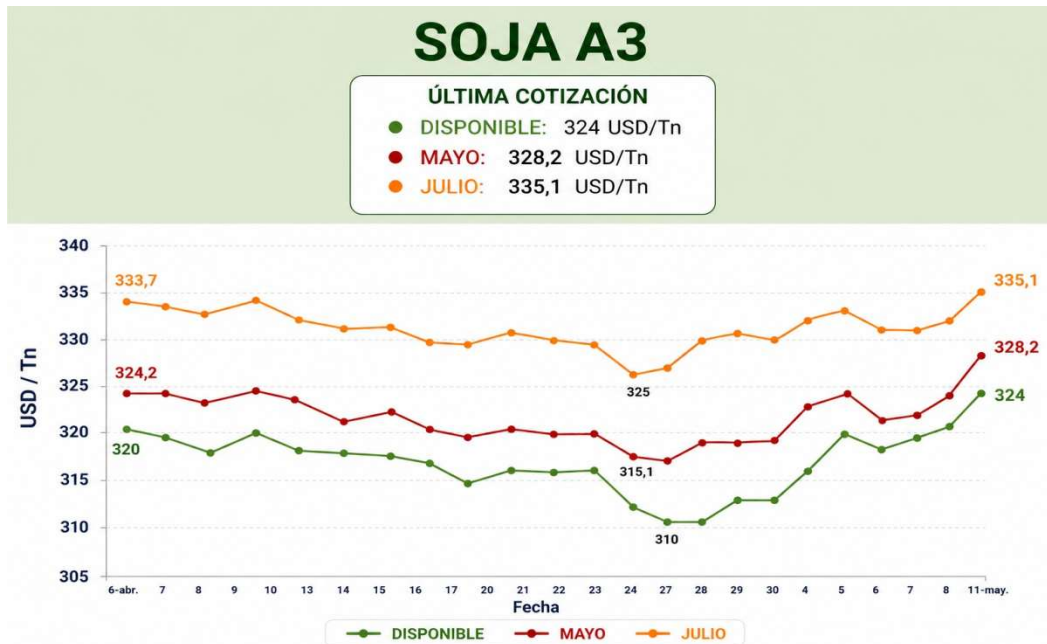
Situación que a la vista pareciera no tener gran riesgo de desaparecer, o al menos provocar grandes bajas en el mercado, además de estar atravesando plena cosecha Argentina y con Brasil ya habiendo cosechado la mayor cosecha en su historia. Otro factor es la oferta, estamos atravesando plena cosecha, y si bien hay oferta, la misma es menor a lo esperado. Mirando las cotizaciones en A3 no se puede obviar el pase entre el mercado disponible y la posición noviembre, ese pase llego el pasado 8/11 al 7.5%, lo que mostraba una tasa cercana al 15% anual en dólares, al cierre del 11/5 ese pase quedo en el 5.8% contra un Disponible de u\$ 325 otorgando una tasa de aproximadamente 11.6% anual en dólares. Para tener en cuenta.

El informe USDA conocido hoy ha mostrado cifras que no revelan grandes cambios ni para la campaña que estamos transitando ni en las cifras que se corresponden a la campaña 26/27, claro que esta última comenzará a vivir el mercado climático, primero de USA, luego de Brasil y por último de nuestro país. No obstante, el cierre impulsado por fuertes subas en el mercado de trigo, mostró subas interesantes en el post USDA, poroto subió u\$ 5, harina u\$ 3.97 y aceite acompañando una suba del 3.3% del Brent y del 3.9 en WTI cerró con subas promedio Julio/Agosto/Septiembre u\$ 33.

Consideramos que el mercado tiene un fondo de firmeza y que se deberá ser cauto a la hora de realizar ventas, siempre el promedio es lo que va asegurando tener un nivel de precio razonable y la cobertura es una excelente herramienta para acompañar distintas decisiones.



## Evolución cotizaciones A3 Disponible / Mayo y Julio



## Veamos ahora el estado comercial de la campaña 25/26

KIMEI ESTADO COMERCIAL SOJA 25/26		Comparativo	
<b>CIFRAS OFICIALES 29/04/26</b>		<b>30/04/2025</b>	
	Toneladas	Toneladas	Diferencia
<b>Producción SAGyP</b>	49.000.000	51.100.000	-2.100.000
<b>Stock inicial SAGyP</b>	5.363.000	9.330.000	-3.967.000
<b>Estimación propia extrusoras y semillas</b>	-4.500.000	-4.500.000	0
<b>Oferta total comercial</b>	<b>49.863.000</b>	<b>55.930.000</b>	<b>-6.067.000</b>
Comercializado SAGyP Datos al 29/04/26	A precio Exportación	1.377.500	1.611.400
	A precio Industria	3.284.300	3.865.800
	A fijar Exportación	273.800	167.800
	A fijar Industria	7.845.500	7.245.900
<b>Total comercializado</b>	<b>12.781.100</b>	<b>12.890.900</b>	<b>-109.800</b>
<b>Total que resta comercializar</b>		<b>37.081.900</b>	<b>43.039.100</b>
<b>Resta fijar SAGyP</b>		<b>7.536.400</b>	<b>6.763.000</b>
<b>Total sin precio</b>		<b>44.618.300</b>	<b>49.802.100</b>
<b>Stock cierre SAGyP</b>		4.860.000	3.830.000
<b>Neto a comercializar</b>		<b>32.221.900</b>	<b>39.209.100</b>
<b>Total comercializado a precio</b>		4.661.800	5.477.200
<b>Total comercializado a fijar</b>		8.119.300	7.413.700
<b>Importación Temporal 25/26 SAGyP</b>		6.000.000	6.000.000

Datos importantes del cuadro:

- 1- Total comercializado 12.781.100 Tns – 25.6% de la oferta total
- 2- **Total mercadería sin precio 44.618.300 Tns.** – 89.5% del total a comercializar
- 3- Neto a comercializar descontando carry 26/27 37.320.700 Tns.

## Conclusiones:

El comportamiento del mercado como ya mencionáramos muestra un fondo sostenido/firme, una demanda que acompaña el mercado internacional. Brasil ya cosechó, nosotros avanzando en cosecha y el pánico que había a un desplome de precios por estas dos razones no se ha manifestado. De todas formas, se debe ser cauteloso, consideramos que estamos frente a valores que no esperábamos para plena cosecha, y que si bien se deben administrar las ventas, tampoco esperar el techo que tengamos en nuestras cabezas, no vaya a ser cosa que nos peguemos contra el piso. No dejar de observar y analizar tano los pases en A3 como las posibilidades mercado de opciones y sus distintas combinaciones

Opciones Soja A 3				12/5/2026 18:57			
jul-26							
		Julio A3		Futuro en		Comp 338,6	Vend 339,2
						KIMEI	
Call	Ult.Operada	Compra	Venta	Put	Ult.Operada	Compra	Venta
340		5,5	6,5	312		0,1	0,5
344	4,00	4,0	5,0	316		0,1	0,8
348		3,0	3,9	320		0,3	1,3
352		2,0	2,8	324		0,7	1,5
356		1,4	2,0	328		1,3	2,9
360		1,0	1,4	332	3,00	2,2	3,5
364		0,5	1,4	336		3,6	5,8
368		0,1	1,3				
372			1,2				
nov-26							
		Julio A3		Futuro en		Comp 347,4	Vend 347,6
						KIMEI	
Call	Ult.Operada	Compra	Venta	Put	Ult.Operada	Compra	Venta
340			17,6	308		0,40	1,50
344		12,2	15,5	312		0,60	2,00
348		10,5	13,6	316	1,60	0,90	2,00
352		8,4	11,9	320	2,20	1,30	3,20
356		6,9	10,4	324	3,10	2,00	3,00
360		6,0	9,0	328	4,00	3,50	3,80
364	5,50	4,5	7,0	332	4,50	3,60	5,00
368	5,00	3,5	6,0	336	6,50	4,80	7,40
372		2,8	5,8	340		6,20	8,90
376		2,1	5,0	344		7,90	
380		1,6	4,2	348		9,80	
384		1,6	NA	352			

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