

Informe 15/10/26

Javier Buján
Marcelo Yasky

SOJA

Mercado Internacional

Desde mediados de agosto hasta el 10 de septiembre se generó un recorrido alcista para las cotizaciones en el mercado de Chicago. En ese período todos los factores empujaron al alza sin contrapeso, y el movimiento fue potenciado por una intensa actividad de los fondos, con una posición noviembre que ganó más de U\$S 50 (12 %).

Una sucesión de transacciones que comprometieron un interesante volumen de abastecimiento de origen norteamericano con destino a China generó entusiasmo entre los operadores, bajo el supuesto de que podría tratarse de una señal previa a la visita de Xi Jinping, logrando un acuerdo de supresión del arancel al poroto. Se sumó el reinicio de la tensión en el Golfo Pérsico, con su impacto directo en el precio del petróleo y su traslado a la demanda de biocombustibles. La molienda en EEUU mantuvo un sostenido impulso, acompañada por la demanda de harina para alimentación animal, por ejemplo, la del sudeste asiático, destino en crecimiento para el producto elaborado en ese país.

Como era esperable y atento a las circunstancias descriptas, los fondos de inversión tomaron rápidamente partido y su voluminoso accionar profundizó notablemente la tendencia de los precios.

A partir del momento inicialmente señalado, las cotizaciones ingresan en fase de lateralización, es decir, existen fluctuaciones, pero sin reflejar una tendencia definida tal como puede observarse en el gráfico debajo. Este comportamiento se produce en un rango de precios atractivo considerando los valores de las dos campañas precedentes a esta altura del año (unos U\$S 100 por sobre las mismas). Tengamos presente un dato relevante: la relación stock/consumo en USA se presenta como la de menor magnitud en los últimos seis ciclos.

Al mismo tiempo que el avance de la cosecha norteamericana adopta el peso habitual dentro de los fundamentos, el avance de siembra en Brasil y sus condiciones meteorológicas van impregnando la relevancia habitual a esta altura de la campaña.

El triángulo EEUU-China-Brasil impone el diseño del mercado de poroto, el resto acompaña.

Dentro de este contexto se difundió el viernes pasado el informe WASDE del USDA correspondiente al mes de octubre. Dicho reporte no produjo modificaciones de importancia respecto del mes anterior, manteniendo casi todos los componentes de la hoja de balance global el mismo nivel tanto para la campaña 25/26, como para la 26/27. Ello se refleja en el cuadro presentado abajo que además expresa la diferencia respecto a la campaña anterior. Un elemento a considerar es que por tercera campaña consecutiva el stock de cierre global permanece casi inalterable más allá del incremento en la oferta.

Para los próximos días la mirada queda focalizada nuevamente en el vínculo comercial entre USA y China, el avance de la cosecha norteamericana y su molienda doméstica. También hay que considerar el conflicto en Ormuz y la posibilidad de su distensión, y desde ya la actitud de los fondos, quienes potencian cualquier tendencia.

A continuación, se detallan los elementos que inciden en los fundamentos. Su impacto es difícil de ponderar, por lo que no es posible presentar un balance de riesgos preciso. De todas maneras, es muy probable un sesgo lateral con riesgo de volatilidad, donde el vínculo con China será el factor primordial, seguido por las condiciones meteorológicas para el cultivo en Brasil.

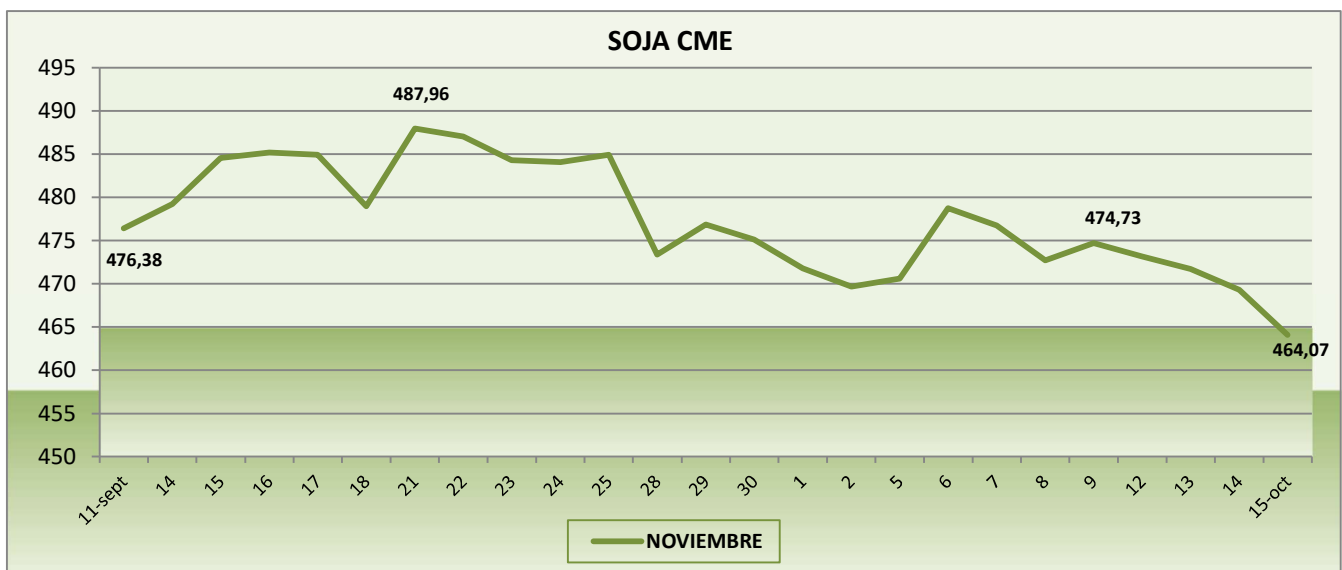
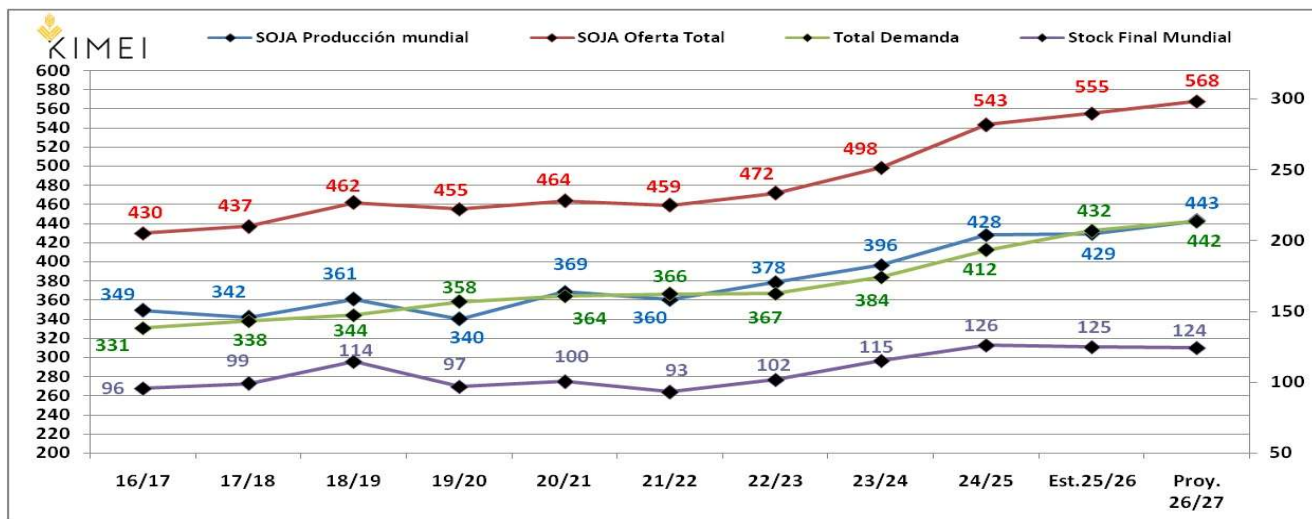
Fundamentos de subas en Chicago:

- ❖ Compras por parte de China en EEUU.
- ❖ Perspectivas meteorológicas complicadas para la siembra y desarrollo del cultivo en Sudamérica.
- ❖ Demanda de biocombustibles sostenida por el precio del petróleo y la tensión en el Golfo Pérsico.

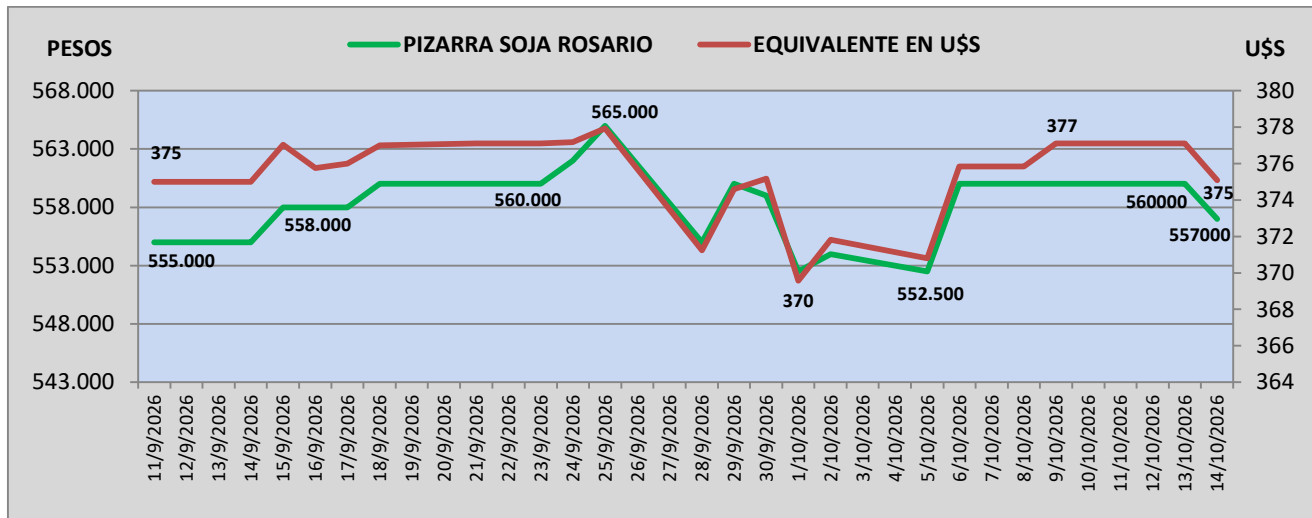
Fundamentos de bajas en Chicago:

- ❖ Liquidación de posiciones compradas de los fondos de inversión.
- ❖ Distensión del conflicto en el Golfo Pérsico.

USDA - SOJA - octubre/26							
	Dif con 25/26	Proyectado 26/27			Est. 25/26		
		Dif. Oct Sept.	oct-26	sep-26	Dif. Oct Sept.	oct-26	sep-26
Stock Inicial	-1,03	-0,33	124,94	125,27	0,02	125,97	125,95
Producción	13,51	0,35	442,70	442,35	-0,22	429,19	429,41
TOTAL OFERTA	12,48	0,02	567,64	567,62	-0,20	555,16	555,36
Prod. USA	8,18	0,73	124,15	123,42	-0,02	115,97	115,99
Prod. BRASIL	5,50	0,00	186,00	186,00	0,00	180,50	180,50
Prod. ARGENTINA	0,70	0,00	50,00	50,00	-0,20	49,30	49,50
Prod. Paraguay	-1,00	0,00	11,10	11,10	0,00	12,10	12,10
Prod. China	0,10	0,00	21,00	21,00	0,00	20,90	20,90
Import. China	2,00	0,00	115,00	115,00	0,00	113,00	113,00
Demanda China	2,10	0,00	136,00	136,00	0,00	133,90	133,90
TOTAL DEMANDA	9,85	-0,26	442,18	442,44	1,69	432,33	430,64
Exportación	5,57	0,42	192,00	191,58	-0,80	186,43	187,23
Existencia Final	-0,65	0,26	124,28	124,02	-0,34	124,93	125,27
Exist. Final USA	-0,01	0,14	8,57	8,43	-0,27	8,58	8,85
% Stock Consumo	-0,79	0,08	28,11	28,03	-0,19	28,90	29,09



Mercado local

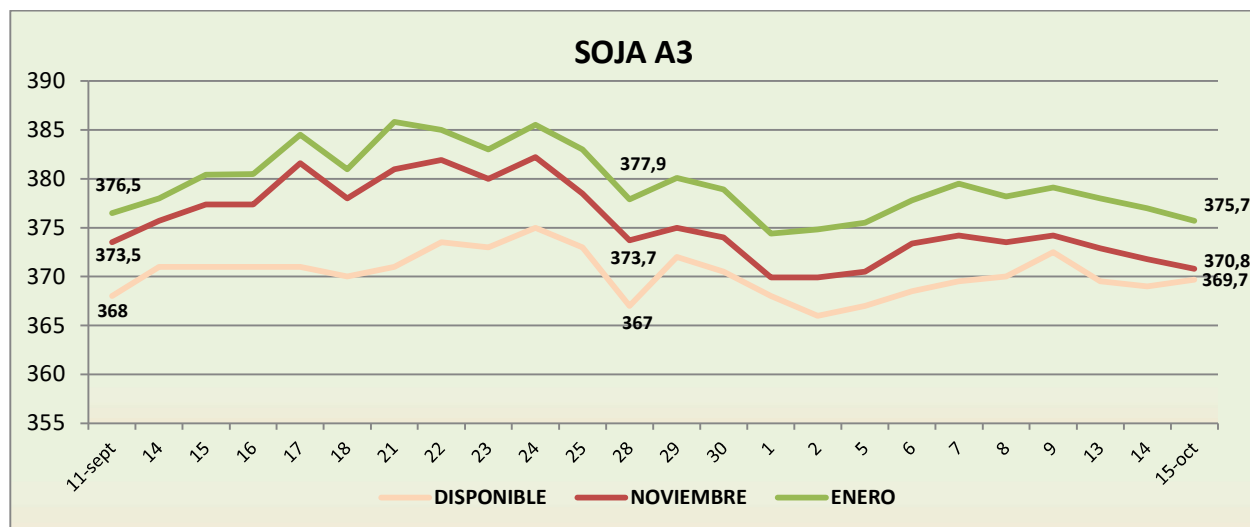


Las cotizaciones reflejadas en la pizarra de Rosario y su equivalente en dólares tipo comprador Banco Nación continúan acompañando el recorrido de los precios en Chicago, dentro de un panorama de lateralización con poca volatilidad. Desde los \$ 555.000 (U\$ 375) el 11 de septiembre, alcanzando un valor apenas superior en pesos, \$ 557.000 (U\$ 375), de acuerdo a la fijación correspondiente al día 14 de octubre.

KIMEI		ESTADO COMERCIAL SOJA 25/26		COMPARATIVO	
		CIFRAS OFICIALES 07/10/26		08/10/2025	
		Toneladas	Toneladas	Diferencia	
	Producción SAGyP	49.300.000	51.100.000	-1.800.000	
	Stock inicial SAGyP	5.360.000	9.330.000	-3.970.000	
	Estimación propia uso extrusoras y semillas	-4.500.000	-4.500.000	0	
	Oferta total comercial	50.160.000	55.930.000	-5.770.000	
	Comercializado SAGyP Datos al 07/10/26	A precio Exportación	4.701.500	10.313.100	-5.611.600
		A precio Industria	13.770.500	16.331.700	-2.561.200
		A fijar Exportación	694.400	353.300	341.100
		A fijar Industria	11.144.400	10.545.100	599.300
	Total comercializado	30.310.800	37.543.200	-7.232.400	
	Total que resta comercializar	19.849.200	18.386.800	1.462.400	
	Resta fijar SAGyP	6.223.500	3.338.700	2.884.800	
	Total sin precio	26.072.700	21.725.500	4.347.200	
	Stock cierre SAGyP	5.160.000	5.360.000	-200.000	
	Neto a comercializar	14.689.200	13.026.800	1.662.400	
	Total comercializado a precio	18.472.000	26.644.800	-8.172.800	
	Total comercializado a fijar	11.838.800	10.898.400	940.400	
	Importación Temporal 25/26 SAGyP	6.000.000	5.949.000	51.000	

El estado comercial (cifras oficiales sobre declaraciones de compras), nos muestra que resta ingresar al circuito 19.85 millones de toneladas. Si le descontamos el estimado por carry a la campaña 26/27 (5.16 millones) quedaría neto a comercializar 14.69 millones de toneladas bajo este supuesto.

Sin embargo, si al total que resta incorporar al circuito comercial le adicionamos las 6.22 millones ingresadas que se encuentran pendientes de fijación, llegamos al total de mercadería sin precio que al día 7 de octubre asciende a 26.07 millones de toneladas.



Las cotizaciones en nuestro mercado de futuros han acompañado el comportamiento lateral anteriormente señalado, copiando de manera muy estrecha el camino de los precios en Chicago.

Temas a seguir de cerca, avance de la siembra en Brasil en principio y geopolítica, dos elementos de impacto directo. Argentina tiene por ahora una posible amenaza en el mercado de harina, entendemos que existen riesgos donde mercados que hoy se abastecen en nuestro país, vean oferta interesante en EEUU, que con su política de biodiesel incrementará la producción de este insumo de alimentación animal y por ende su oferta, sin dejar de mencionar que el tema HB4 se sigue viendo como una amenaza sobre nuestra plaza.

Consideramos que en el corto/mediano plazo la demanda continuará activa, siendo lo más complejo el mercado exportador de poroto tal cual, mientras que el dinamismo seguirá de la mano de la industria.

Hoy el pase disponible contra noviembre, o enero no resulta atractivo. No obstante, hay que seguir con atención la evolución de este último como para analizar estrategias en relación a retener mercadería o financiarse por fuera.

La paleta de variables que ofrece A3 para coberturas (Futuros/Opciones) realmente resulta ser amplia y debería tenerse presente en todo momento para generar coberturas.

Contactos Javier Buján bujan@kimei.com.ar

Marcelo Yasky marceloyasky@gmail.com