KIMEI

FACULTAD DE CIENCIAS AGRARIAS UNLZ

Informe 13/11/26

Javier Buján
Marcelo Yasky

SOJA

Mercado Internacional

La tendencia a la baja que se manifestó hasta el lunes pasado encuentra explicación sobre tres elementos que han prevalecido sin contrapeso alguno. Por un lado el interrogante referido a la demanda china por poroto de origen norteamericano. Sumado un factor estacional como es la cosecha en el Medio Oeste con un notable volumen y velocidad, generando una oferta que parecía que no fuera a estar acompañada por una demanda de magnitud equivalente. Por último, un proceso en paralelo e intenso durante este período de liquidación de posiciones largas (compradoras) por parte de fondos de diverso origen. El contrato enero 27 cayó 9 % desde el 12/10 hasta el 9/11.

Tanto la harina como el aceite acompañaron el recorrido sin que hubiera condimentos de impacto sobre los mismos, y que a través de ellos pudieran morigerar el efecto señalado sobre el poroto. Sobre todo en caso del aceite, en donde por un lado generó incertidumbre una decisión de la EPA (Agencia de Protección Ambiental) de mediados de octubre en el sentido de la aplicación de un cronograma para habilitar obligaciones adicionales de corte con biocombustibles, y por otro, los posibles acuerdos que distienden la disputa en el Golfo Pérsico y su correlato en el precio del petróleo.

Dentro de este contexto se difundió el martes el informe WASDE del USDA correspondiente al mes de noviembre.

Dicho reporte produjo sorpresas en la hoja de balance norteamericana, ya que se esperaba una cosecha mayor a la proyectada, y al mismo tiempo unas existencias finales superiores a las informadas.

Tengamos presente un dato relevante: en las últimas cuatro campañas el uso doméstico total de grano en USA se incrementa sucesivamente al mismo tiempo que los stocks de cierre disminuyen progresivamente, haciendo que la relación stock/consumo continúe en disminución dentro del período considerado.

La misma relación a nivel global también se ubica como la de menor magnitud en el mismo espacio de tiempo considerado.

Para el resto del mundo no se reportan variaciones de consideración tal como puede observarse en el cuadro debajo, sin embargo el mercado reaccionó en esa jornada de manera intensa con mejoras sustanciales como por ejemplo el contrato enero con una suba de algo más de U$ 14.

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 los avances en su distensión. Desde ya es necesario seguir la actitud de los fondos quienes potencian cualquier tendencia. Y un elemento que adquiere envergadura considerable es el avance y desarrollo del cultivo en Sudamérica. Principalmente la observación sobre Brasil y los posibles efectos de El Niño.

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.

Fundamentos de bajas en Chicago:

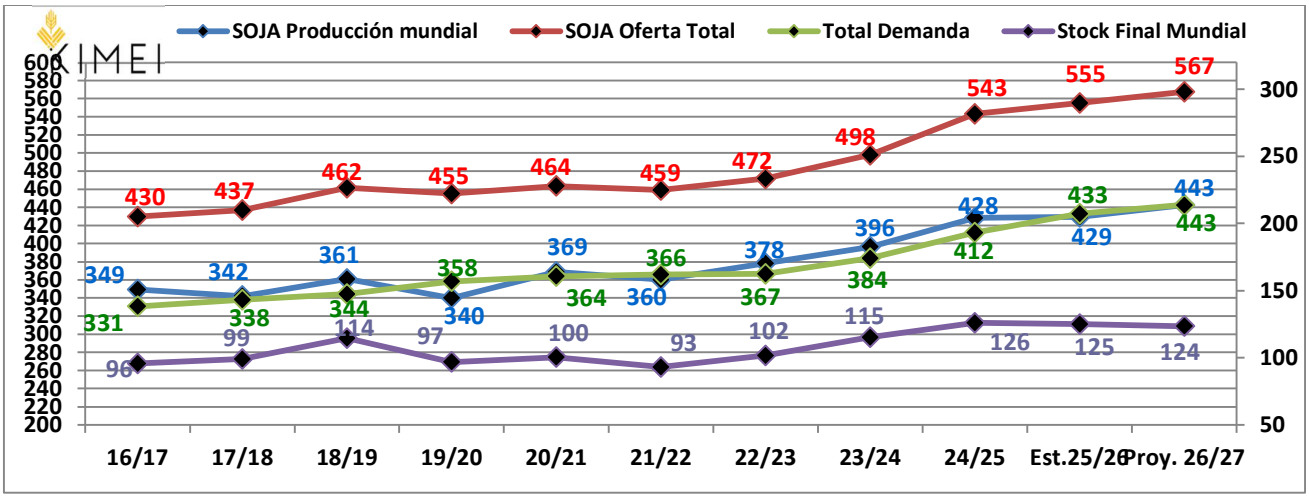
- Liquidación de posiciones compradas de los fondos de inversión.
- Distensión del conflicto en el Golfo Pérsico.

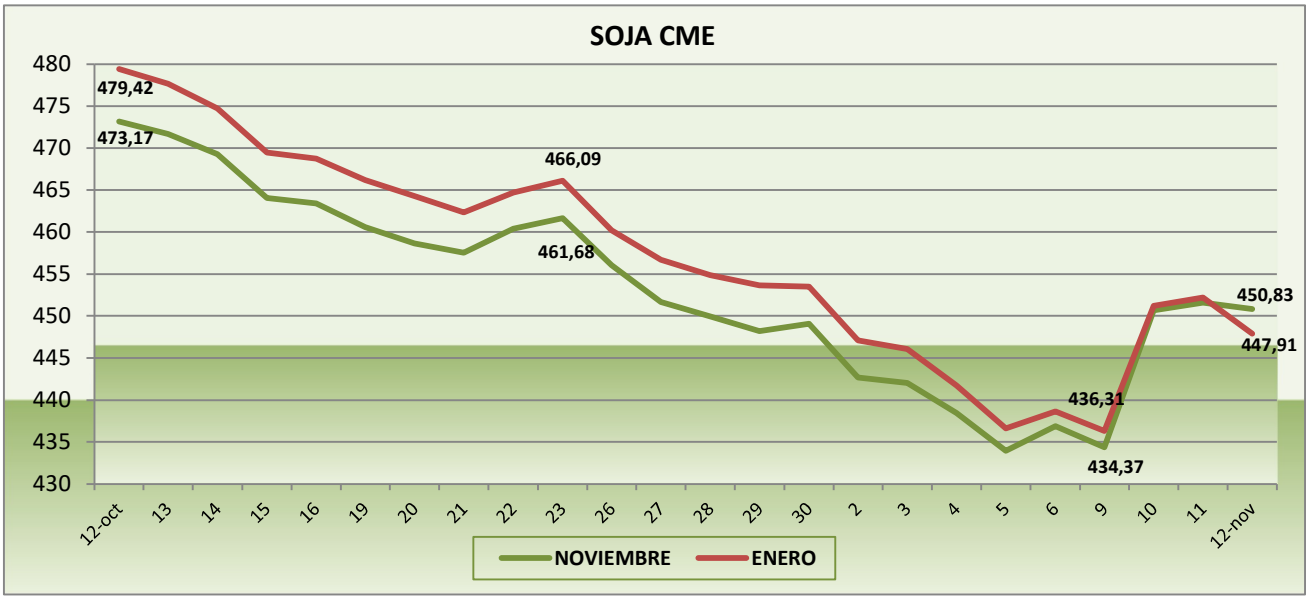
KIMEI

FACULTAD DE CIENCIAS AGRARIAS UNLZ

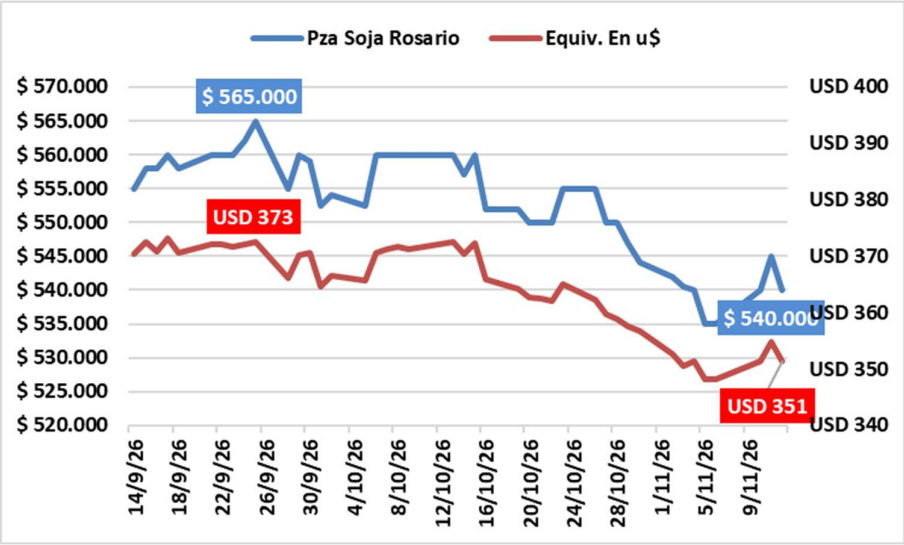
USDA - SOJA - Noviembre/26

		Proyectado 26/27			Est. 25/26		
	Dif. con 25/26	Dif. Nov Oct.	nov-26	oct-26	Dif. Nov Oct.	nov-26	oct-26
Stock Inicial	-1,03	0,04	124,98	124,94	0,04	126,01	125,97
Producción	13,24	-0,20	442,50	442,70	0,07	429,26	429,19
TOTAL OFERTA	12,21	-0,16	567,48	567,64	0,11	555,27	555,16
Prod. USA	8,51	0,33	124,48	124,15	0,00	115,97	115,97
Prod. BRASIL	5,50	0,00	186,00	186,00	0,00	180,50	180,50
Prod. ARGENTINA	0,74	0,00	50,00	50,00	-0,04	49,26	49,30
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	9,75	0,62	442,80	442,18	0,72	433,05	432,33
Exportación	5,92	0,55	192,55	192,00	0,20	186,63	186,43
Existencia Final	-1,48	-0,78	123,50	124,28	0,05	124,98	124,93
Exist. Final USA	-0,41	-0,40	8,17	8,57	0,00	8,58	8,58
% Stock Consumo	-0,97	-0,22	27,89	28,11	-0,04	28,86	28,90





Mercado local

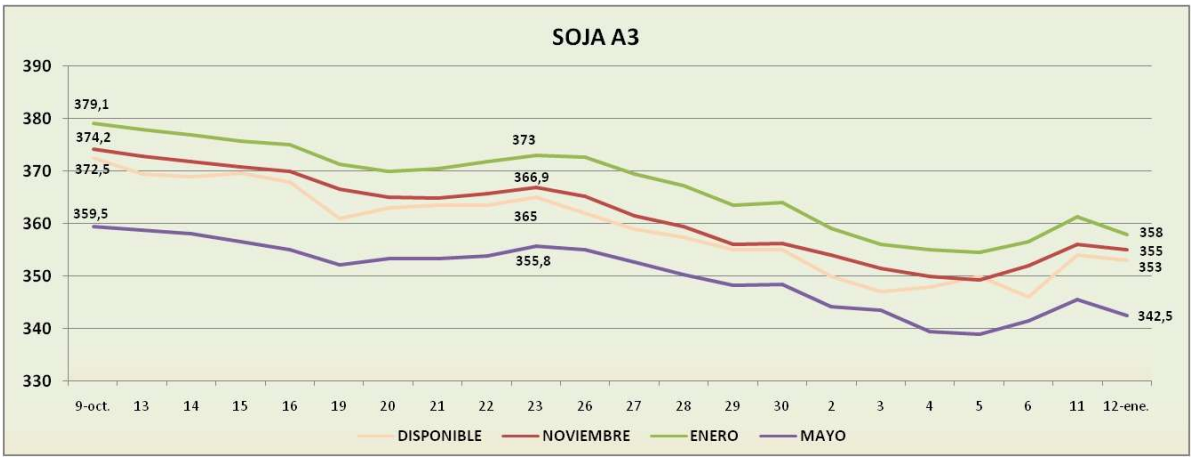


Las cotizaciones reflejadas en la pizarra de Rosario y su equivalente en dólares tipo comprador Banco Nación continúan acompañando el recorrido de los precios en Chicago, con algunas diferencias tanto en las subas o bajas que experimenta dicho mercado, aquí ambas se reflejan menor proporción. Pero como queda expuesto con cotizaciones que han tenido tendencia a la baja.

AVANCE COMERCIAL SOJA 25/26
CIFRAS OFICIALES 04/11/26

		Toneladas 25/26	Toneladas 24/25	Diferencia (COMPARATIVO 05/10/2025)
	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 04/11/26	A precio Exportación	4.898.000	10.527.400	-5.629.400
	A precio Industria	15.158.600	17.307.700	-2.149.100
	A fijar Exportación	777.700	358.500	419.200
	A fijar Industria	11.377.800	10.641.000	736.800
	Total comercializado	**32.212.100**	**38.834.600**	**-6.622.500**
	Total que resta comercializar	**17.947.900**	**17.095.400**	**852.500**
	Resta fijar SAGyP	5.871.900	3.026.100	2.845.800
	Total sin precio	**23.819.800**	**20.121.500**	**3.698.300**
	Stock cierre SAGyP	5.160.000	5.360.000	-200.000
	Neto a comercializar	**12.787.900**	**11.735.400**	**1.052.500**
	Total comercializado a precio	20.056.600	27.835.100	-7.778.500
	Total comercializado a fijar	12.155.500	10.999.500	1.156.000
	Importación Temporaria 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 17.94 millones de toneladas. Si le descontamos el estimado por carry a la campaña 26/27 (5.16 millones) quedaría neto a comercializar 12.8 millones de toneladas bajo este supuesto. En este contexto si al total que resta incorporar al circuito comercial le adicionamos las 5.9 millones ingresadas que se encuentran pendientes de fijación, el total de mercadería sin precio al día 4/11 asciende a 18.7 millones de toneladas.



Las cotizaciones en nuestro mercado de futuros han acompañado el comportamiento internacional, con oscilaciones menores tanto en las alzas como en las bajas.
Continua una demanda activa sobre Up River y una oferta que, con menos fuerza, sigue abasteciendo las necesidades de la demanda. El volumen que resta ingresar al mercado si bien podemos decir que queda casi 6 meses hasta la nueva campaña, es de magnitud importante, 12,8 millones de tns y resta que se fijen 5,9 millones ya entregadas.
La geopolítica seguirá interfiriendo en el comportamiento del mercado internacional y los tires y aflojes entre EEUU e Irán continuaran teniendo peso. Un acuerdo **REAL**, tranquilizará definitivamente el mercado energético y eso influenciará tanto en soja como maíz principalmente.
Junto con la geopolítica, el tema clima no queda a un lado. Su comportamiento tanto en Argentina como en Brasil durante el desarrollo de los cultivos será un dato a monitorear.
Todo indica que los excelentes valores que mostro el mercado, en condiciones normales, será difícil volverlos a ver, al menos en corto/mediano plazo. No obstante, insistimos como lo hacemos siempre no solo en soja sino también en trigo y maíz, observar las cotizaciones de futuros y opciones en A3, la paleta de combinaciones es muy amplia.

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