

SOJA: ¿Retener o Vender?

La radiografía financiera completa.

El 82% de la soja argentina sigue sin precio fijado.

Estos son los números que el mercado muestra — y lo que significan para tu decisión de hoy. Con datos al 17/06/2026.

PRECIO DISPONIBLE	COSTO PASE (JUL-NOV)	PASE EN PESOS (NOV)	BASIS HOY
\$460.000 aprox. por tonelada hoy	7,5% TNA en dólares — costo de retener	37% TNA vs. LECAP 24% TNA	0,92 vs. máximo histórico 0,95

01 · Cuánto te cuesta guardar la soja

Cuando guardás soja sin precio, el costo no es cero. Estás financiando esa posición y ese financiamiento tiene un precio explícito que el mercado de pases muestra con claridad. La tabla siguiente muestra el costo anual en dólares (TNA USD) de retener para cada posición futura:

MES	TNA USD	COSTO IMPLÍCITO ANUAL EN DÓLARES
jun-26	13,0%	
jul-26	7,7%	
ago-26	7,5%	
sep-26	7,5%	
oct-26	7,4%	
nov-26	7,4%	
dic-26	4,0%	
ene-27	2,5%	
feb-27	1,8%	
mar-27	1,4%	
abr-27	1,1%	
may-27	1,0%	

Lo que el número te está diciendo.

Guardar la soja de julio a noviembre cuesta aproximadamente el 7,5% anual en dólares. Si conseguís financiamiento por debajo de ese 7%, la retención tiene sentido. Si no lo conseguís — y la mayoría de los productores no lo consigue — el mercado ya te está diciendo qué hacer: vender el disponible y recomprar el futuro.

En pesos, el pase para noviembre ronda el 37% TNA. Las LECAP rinden hoy 24% TNA. La diferencia de 13 puntos es una oportunidad: si conseguís financiamiento en pesos a tasa menor al 37%, podés vender el físico, invertir los pesos y recomprar la posición en futuros capturando el diferencial.

02 · La historia habla: el Efecto Julio

La estacionalidad del precio de la soja tiene un patrón muy consistente año a año. Julio es históricamente el piso de precios por presión de cosecha. Noviembre muestra los mejores niveles del semestre en la mayoría de los años:

PERÍODO	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV
Prom. 5 años	88	88	90	95	95
Prom. 10 años	88	88	90	93	93

La estrategia quirúrgica.

Vender el disponible HOY a \$460.000. Esperar a julio — el piso estacional — para recomprar el futuro Noviembre-26 a un precio más bajo. Mantenés la exposición al precio de noviembre sin pagar el costo del almacenaje físico ni del pase. Variante eficiente: recomprar directamente MAY-27 para salir del riesgo de corto plazo.

03 · El factor Chicago: el basis en máximos

El basis mide qué tan barata o cara está la soja argentina respecto a Chicago, ajustado por derechos de exportación (DEX) y flete. Hoy ronda 0,92 sobre un máximo histórico de 0,95 y un promedio de 0,86. La soja argentina está marcadamente barata respecto a Chicago — rozando niveles máximos de spread.

Lo que el basis implica para el productor.

Un basis en máximos históricos es un argumento para no vender el futuro de noviembre todavía, porque hay potencial de recuperación cuando el spread comprima favorablemente. Pero el basis NO justifica pagar el costo del físico en silobolsa. La solución: vender el disponible y recomprar el futuro cuando el basis normalice.

04 · Los costos: relación insumo/producto

Cuántas toneladas de soja equivalen a cada insumo. Cuanto más alta la relación, más caros están los insumos en términos de soja. Verde = mejor que el promedio histórico. Rojo = más caro:

INSUMO	RELACIÓN ACTUAL	PROM. 5 AÑOS	VARIACIÓN
MAP 1 tn.	3,10	2,76	12%
UREA 1 tn.	2,28	2,03	12%
Glifosato 100 lt.	1,65	1,85	11%
Atrazina 100 lt.	2,03	2,30	12%
2,4D 100 lt.	1,65	1,72	4%
Gasoil 100 lt.	0,47	0,29	62%

Los fertilizantes están por encima del promedio histórico. El gasoil es el insumo con mejor relación — un 62% más barato que su promedio. Las relaciones son razonables pero no excepcionales.

SÍ HACER

- ✓ Vender el disponible a \$460.000 hoy
- ✓ Recomprar futuro NOV-26 en julio (piso estacional)
- ✓ Comprar CALL NOV-26 si busca mayor upside
- ✓ Arbitrar: pase en pesos (37%) vs. LECAP (24%)
- ✓ Evaluar posición MAY-27 para salir del riesgo cortoplacista

NO HACER

- ✗ Guardar físico sin precio pagando más del 7% USD anual
- ✗ Retener solo por expectativa sin calcular el costo real
- ✗ Ignorar el costo del silobolsa (agrega 1-2% adicional)
- ✗ Mirar solo el precio disponible sin analizar la curva

LA REGLA DE ORO

Podés seguir comprado en soja — pero en precio, no en físico. Vender el disponible y recomprar el futuro de noviembre es la forma más eficiente de mantener la exposición sin pagar el costo de almacenaje. La única excepción válida: si conseguís financiamiento directo en dólares por debajo del 7% anual.

Fernando Camusso

Economista · Magíster en Finanzas · Director de Rafaela Capital
Rafaela, Santa Fe · Junio 2026

Uso exclusivo del suscriptor. No constituye asesoramiento personalizado de inversión en los términos de la Ley 26.831 y las normas CNV.