



Economía

Las exportaciones a lo largo y a lo ancho del país: un 2024 de recuperación

Guido D'Angelo – Emilce Terré

El 2024 marcó crecimientos exportadores en todas las provincias del país. Luego de sufrir con más fuerza la sequía, Santa Fe fue la provincia que más dólares aportó a la recuperación exportadora. Los principales socios de cada jurisdicción argentina.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Commodities

El consumo de gasoil de la cadena granaria rondaría 2.143 millones de litros en 2024/2025

Franco Ramseyer – Emilce Terré

Con un aumento en el área sembrada y una caída en la producción, el consumo de gasoil disminuiría 1,7% con respecto a la campaña anterior. Se llegarían a consumir 2.143 millones de litros, por un valor estimativo de 2.563 M U\$S.



Reporte del Mercado de Granos

Ingreso récord de maíz a los puertos del Gran Rosario entre enero y febrero

Matías Contardi – Bruno Ferrari – Emilce Terré

El ingreso de maíz al Gran Rosario se mantuvo muy firme el primer bimestre de 2025, aunque las lluvias de marzo ralentizaron la logística. La comercialización de soja en precosecha perdió ritmo, aunque los precios se mantienen sólidos.



Commodities

China se corre del lugar de principal importador de cereales

Blas Rozadilla – Patricia Bergero

Tras ser el principal comprador mundial de los principales cereales en el ciclo 2023/24 - en lo que refiere a maíz, trigo, cebada y sorgo - en la actual campaña importará cerca de la mitad en volumen y las proyecciones muestran más reducciones.



Commodities

Proyecciones del USDA para el agro estadounidense al 2024

Belén Maldonado – Emilce Terré

El USDA proyecta una menor superficie sembrada en Estados Unidos, pero mayores rindes lograrían sostener la producción de cultivos. Por su parte, se espera una leve caída en la cotización de los commodities agrícolas en las próximas campañas.





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLIII - Edición N° 2187 - 14 de Marzo de 2025



Economía

Mercado internacional: Un balance ajustado e inquietantes tensiones comerciales plantean un horizonte prometedor para Sudamérica.

Rosgan

La semana pasada, se dio a conocer el primer reporte trimestral del año elaborado por el Departamento de Research del Rabobank.

Pág 2

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

@BCRmercados



Economía

Las exportaciones a lo largo y a lo ancho del país: un 2024 de recuperación

Guido D'Angelo – Emilce Terré

El 2024 marcó crecimientos exportadores en todas las provincias del país. Luego de sufrir con más fuerza la sequía, Santa Fe fue la provincia que más dólares aportó a la recuperación exportadora. Los principales socios de cada jurisdicción argentina.

Luego del desafiante 2023, y pasada una de las peores sequías en décadas, las exportaciones argentinas al mundo mostraron un año de crecimiento para en el 2024. En este sentido, **el año pasado las exportaciones crecieron en todas las provincias argentinas**. Todo un hito considerando la diversidad de productos exportados desde las 24 jurisdicciones que conforman la República Argentina y la multiplicidad de destinos de embarques al exterior.

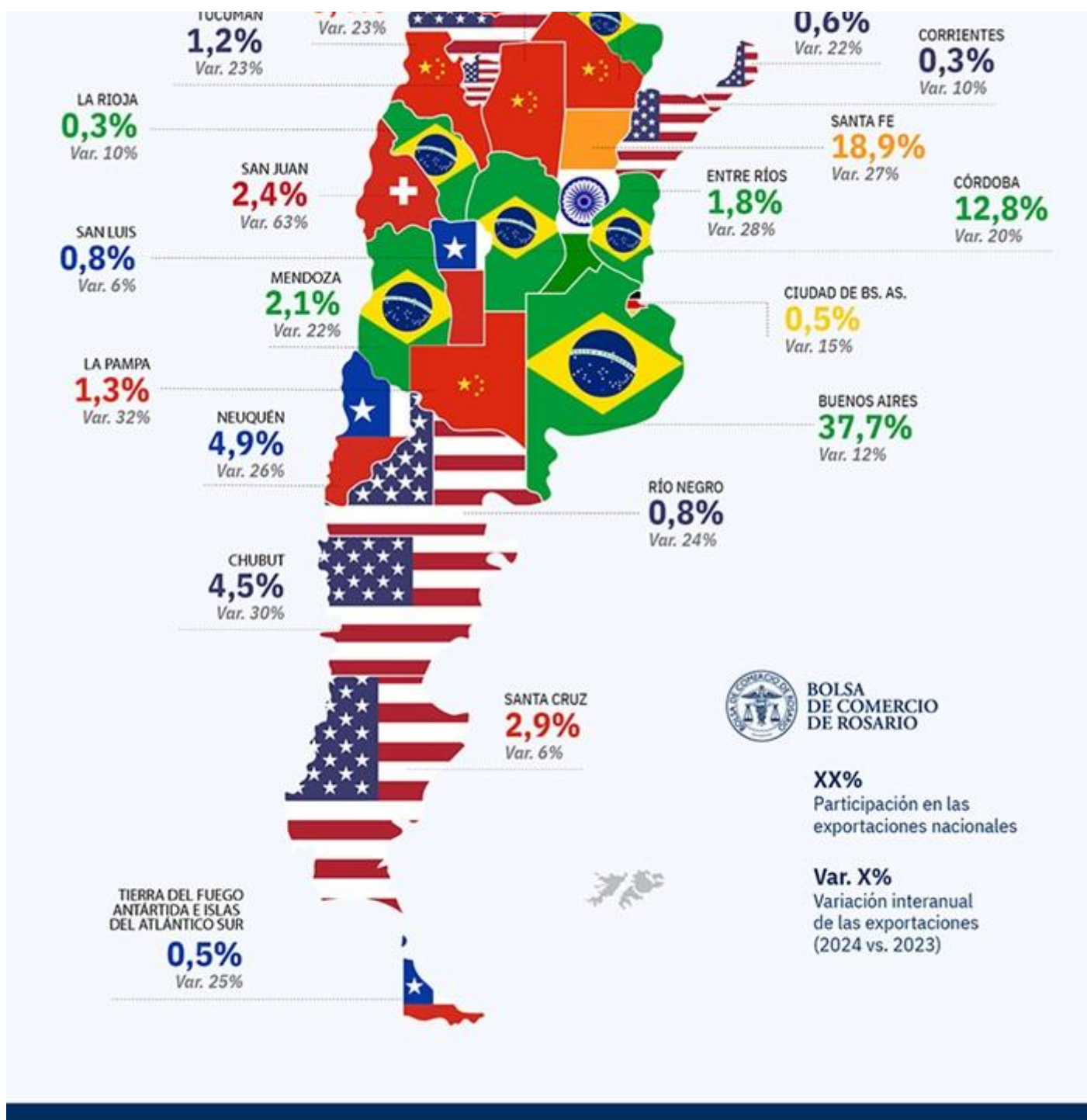
¿Quién es el principal socio comercial de cada provincia argentina?

Año 2024 | @BCRmercados en base a datos del INDEC



Pág 3







Representando casi el 19% de las exportaciones nacionales, **Santa Fe fue la principal impulsora del crecimiento exportador argentino en 2024, gracias al aumento del 27%** en sus exportaciones, que significaron un aporte de US\$ 3.118 millones adicionales el año pasado, por encima de cualquier otra provincia. En este sentido, **uno de cada cuatro dólares de la recuperación exportadora del 2024 fue originado en Santa Fe.**

Las principales provincias exportadoras tuvieron también un año de recuperación en el 2024: **las exportaciones desde la provincia de Buenos Aires subieron un 12%**, mientras que **las de Córdoba se elevaron un 20%**. En conjunto con Santa Fe, estas tres provincias concentraron casi el 70% de las exportaciones argentinas. Más aún, **el 67% de las exportaciones originadas en estas provincias proviene de la agroindustria.**

En las últimas décadas India se ha consolidado como principal socio comercial de Santa Fe. En tanto la provincia en general y el Up River en particular son origen del grueso de las exportaciones de aceite de soja del país, la vinculación con India es esencial, en tanto es el principal demandante de aceites vegetales del mundo. Por la fuerte caída en la producción y el crush de soja en 2023, los despachos a India desde la provincia se desplomaron un 56%, lo que ubicó a Brasil como principal socio en dicho año, en tanto las exportaciones a ese destino cayeron menos. **El 2024 de recuperación devolvió a la India al lugar de principal socio de Santa Fe.**

Por su parte, las provincias de Córdoba y Buenos Aires encuentran a Brasil como principal socio comercial, en tanto el gigante sudamericano es un destino muy relevante para la industria automotriz y el complejo trigo, sectores de gran relevancia en ambas provincias, de entre otros sectores productivos. No conforme con ello, La Pampa subió un 32% en sus exportaciones y volvió a registrar a China como principal destino de exportación de los productos originados en sus tierras.

Sumando a Entre Ríos, la Región Centro (conformada por las provincias de Santa Fe, Córdoba y Entre Ríos) recuperó preponderancia exportadora y totalizó más del 33% de las exportaciones nacionales. Es decir, **desde la Región Centro se originó más de un tercio de las exportaciones argentinas en 2024.** El Brasil emerge como el principal destino de las exportaciones de la región, mientras la Unión Europea y la ASEAN son los principales bloques destino de las exportaciones del centro del país.

El **Noroeste argentino (NOA)**, conformado por las provincias de Santiago del Estero, Salta, Jujuy, Tucumán, Catamarca y La Rioja, también tuvo un marcado crecimiento exportador. Impulsado por el sector agro, los complejos azucarero, maíz, soja y limón apuntalaron la recuperación exportadora en el





noroeste argentino. De esta manera, compensaron con creces la baja exportadora del complejo litio por [la caída de precios](#) y del complejo porotos por [el sustancial recorte productivo](#).

Por su parte, la **región patagónica** marcó un crecimiento del 22% en sus exportaciones, impulsadas por el repunte de ventas externas del complejo petrolero petroquímico. Este aportó tres cuartos del alza exportadora, con epicentro en Neuquén y Chubut y con Estados Unidos y Chile como destinos de mayor peso. No conforme con ello, el cuarto restante de crecimiento exportador fue aportado fundamentalmente por el crecimiento exportador del oro originado en Santa Cruz.

Por otro lado, la región de **Cuyo** mostró un interesante crecimiento en sus tres provincias (Mendoza, San Luis y San Juan). Con San Juan como protagonista, el crecimiento exportador se explicó en la mejora de precios del oro a nivel internacional, exportado fundamentalmente desde esta provincia hacia Suiza. El [complejo frutícola](#), impulsado sobre todo por el complejo Uva, que incluye a la producción vitivinícola mendocina, fue otro gran impulso para las exportaciones de la región.

Finalmente, la región del **Noreste argentino (NEA)** también marcó interesantes crecimientos exportadores, con subas en sus cuatro provincias (Misiones, Chaco, Corrientes y Formosa). Aquí también las exportaciones agroindustriales han sido la locomotora del repunte exportador: los complejos soja, maíz y forestal explicaron el 70% del crecimiento en 2024.





El consumo de gasoil de la cadena granaria rondaría 2.143 millones de litros en 2024/2025

Franco Ramseyer – Emilce Terré

Con un aumento en el área sembrada y una caída en la producción, el consumo de gasoil disminuiría 1,7% con respecto a la campaña anterior. Se llegarían a consumir 2.143 millones de litros, por un valor estimativo de 2.563 M U\$S.

Cada hectárea cultivada, cada grano cosechado y cada camión o tren que recorre las rutas y vías del país llevan en su esencia un factor común: el gasoil. Más que un simple combustible, es la energía que hace posible la producción y el transporte de alimentos. Desde los campos hasta los silos, y de allí a los puertos, este insumo es una base importante sobre la que se apoya la actividad agrícola.

En este artículo, se presenta una proyección de su consumo en la campaña 2024/25, que incluye las tareas vinculadas a la producción primaria y el posterior transporte de los granos cosechados. Se excluye del análisis el uso de gasoil en la industrialización de los granos. Debido a la diversidad y escala del sector, se han aplicado ciertos supuestos a la hora de elaborar el modelo estimativo, motivo por el cual los datos deben interpretarse como aproximados.

Estimación del consumo de gasoil en el proceso productivo. Campaña 2024/25

En base a datos de superficie sembrada con los distintos granos, y teniendo en cuenta consumos promedio para actividades específicas: siembra, cosecha, laboreo, movimientos internos y transporte de insumos, puede realizarse una estimación sobre el consumo de gasoil que se realizaría durante el proceso de producción en la campaña 2024/25. Las fuentes de datos son la Guía Estratégica para el Agro (GEA) de la BCR y la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (SAGyP).





Consumo de gasoil en el proceso de producción de granos 2024/25

CULTIVO	Superficie Sembrada	Consumo SIEMBRA	Consumo COSECHA	Consumo LABOREO	Consumo MOVIMIENTOS INTERNOS	Consumo TRANSPORTE DE INSUMOS	Consumo PRODUCCIÓN DE GRANOS
	Millones de Ha.	Millones de litros	Millones de litros	Millones de litros	Millones de litros	Millones de litros	Millones de litros
Soja	18,0	81,0	180,1	90,1	72,0	14,4	438
Maíz	7,8	35,1	93,6	39,0	31,2	6,2	205
Trigo	6,7	30,1	66,9	33,4	26,7	5,3	162
Avena	1,5	6,8	15,0	7,5	6,0	1,2	36
Girasol	2,0	8,9	19,8	9,9	7,9	1,6	48
Cebada	1,6	7,3	16,3	8,2	6,5	1,3	40
Sorgo	1,1	4,8	10,6	5,3	4,2	0,8	26
Mani	0,5	2,1	13,6	2,4	1,9	0,4	20
Centeno	0,9	4,2	9,4	4,7	3,8	0,8	23
Arroz	0,2	1,0	3,7	1,1	0,9	0,2	7
Otros	0,1	0,4	1,0	0,5	0,4	0,1	2
TOTAL	40,4	181,8	429,9	202,0	161,6	32,3	1.007

Fuente: Elaboración propia en base a datos de GEA y SAGyP.

En el cuadro N°1 se estima el total de gasoil consumido en el proceso productivo para cada uno de los granos y actividades mencionadas. Las estimaciones de consumo por cultivo y por labor surgen de fuentes especializadas consultadas y, a fines de simplificar el modelo, se realizan los siguientes supuestos: 1) el área sembrada es igual al área cosechada, y 2) el consumo de gasoil por hectárea se estima para maquinaria agrícola mediana.

De este modo, **el consumo de gasoil en el proceso productivo para la campaña 2024/25 podría ubicarse en 1.007 millones de litros**, aumentando 1,5% respecto al ciclo anterior, principalmente como resultado de una mayor superficie sembrada con soja y trigo, que aumentaron 9% y 21%, respectivamente, lo que se compensa con una menor área cultivada con maíz, que retrocedió 24% respecto a la campaña previa.

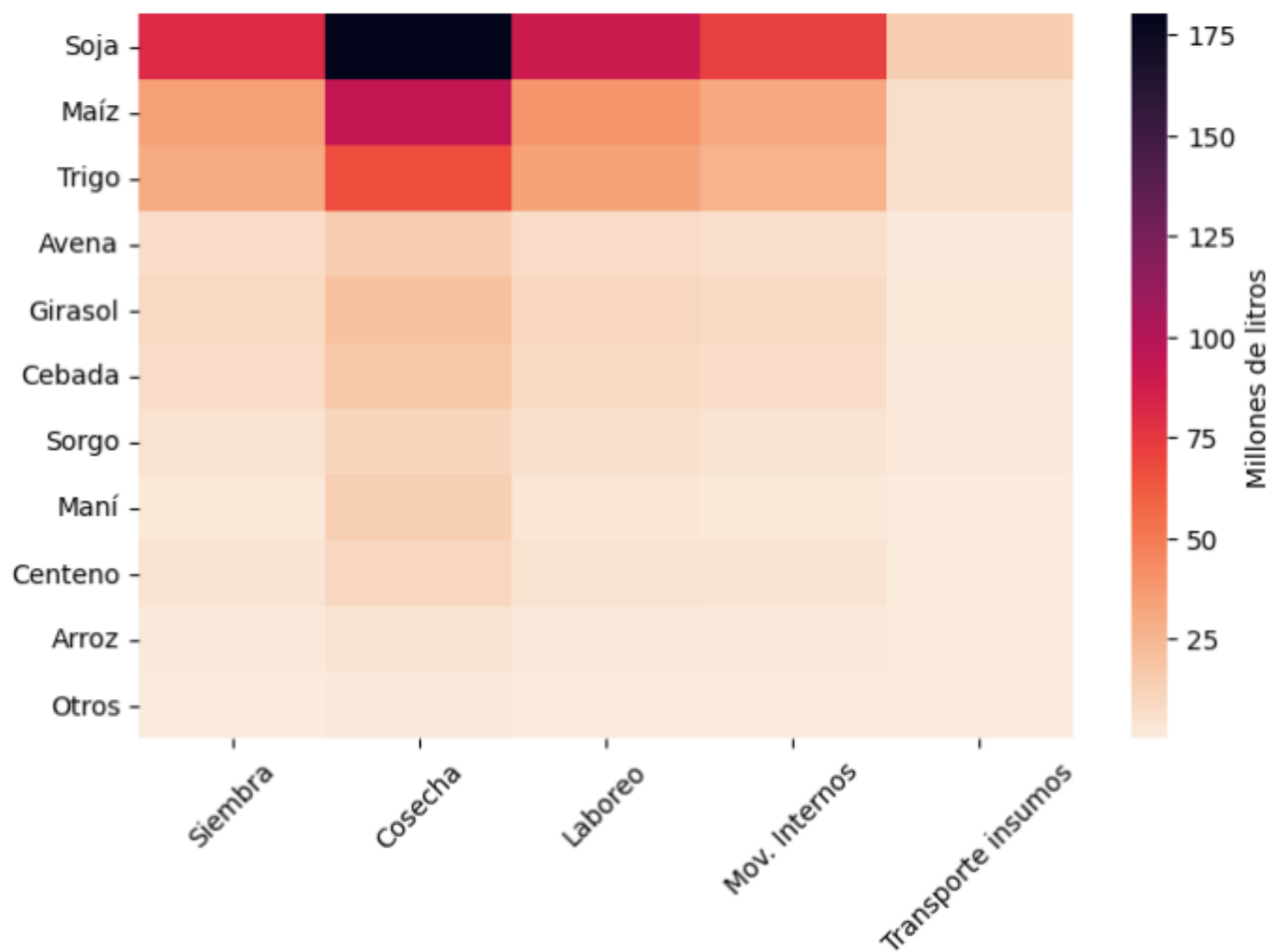
El siguiente mapa de calor muestra en qué cultivos y partes del proceso de producción resulta mayor el consumo de gasoil. Se observa que el mayor consumo se daría durante la cosecha de soja (180 MI), seguido por la cosecha de Maíz (94 MI), a continuación, por el laboreo y la siembra de soja (90 MI y 81 MI, respectivamente), y siguiendo en orden de importancia se ubican los movimientos internos de soja (72 MI) y la cosecha de trigo (67 MI).





Consumo de gasoil por cultivo en el proceso de producción de granos

Campaña 2024/25



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO





Estimación del consumo de gasoil en el transporte de granos. Campaña 2024/25

En segundo lugar, se estima el consumo de gasoil que se realizaría en el transporte de los principales cereales y oleaginosas hacia acopios, puertos y fábricas. De acuerdo con proyecciones propias basadas en datos de GEA y SAGyP, se estima que en el ciclo 2024/25 se producirían alrededor de 126 Mt de granos ^[1]. De este total, suponiendo que un 8% de lo producido se consume en chacra, **se estima que 116 Mt serían transportados hacia plantas, acopios y puertos**. De dicho volumen, se estima, en base a datos de la CNRT (Comisión Nacional de Regulación del Transporte), que 10 Mt se trasladarían en ferrocarriles, mientras que las 106 Mt restantes se movilizarían en camiones.

A continuación, se aplican los siguientes supuestos:

- El 50% del total de la producción pasa por acopio antes de transportarse al puerto o a la industria procesadora.
- La distancia entre explotación agrícola y acopio es de 30 km.
- La distancia entre explotación agrícola e industria procesadora y puertos de exportación es de 350 km.
- La distancia entre acopio e industria procesadora y puertos de exportación es de 350 km.
- Un camión representativo consume 0,40 litros de gasoil por km.
- Un ferrocarril representativo consume la cuarta parte del gasoil que utiliza un camión para transportar una tonelada de granos por km.
- La distancia promedio recorrida por ferrocarril en flete largo es de 430 km.

Del modelo se llega a la proyección de que el transporte de granos consumiría en la campaña 2024/25 unos 1.136 millones de litros de gasoil. El 97% de dicho consumo sería realizado por camiones, mientras que el 3% restante se haría mediante el transporte ferroviario. **Con respecto a la campaña anterior, el consumo de gasoil para transporte de granos en el ciclo actual disminuiría un 4,5%**, lo que se explica mayormente por una menor superficie sembrada de maíz y una pérdida de rindes en los granos gruesos, afectados por las fuertes temperaturas y escasez de lluvias en el mes de enero y primera decena de febrero, seguidas por precipitaciones en ciertas áreas del país desde la segunda decena de febrero y marzo que para muchos lotes llegaron demasiado tarde.



Cuadro N°2: Consumo estimado de gasoil en el transporte de granos por camión y ferrocarril. Campaña 2024/25

Producción de granos en la Campaña 2024/25	126	millones de toneladas
Porcentaje de Producción consumida en chacra	8%	
Producción a transportarse	116	millones de toneladas
Producción transportada por camión	106	millones de toneladas





Producción transportada por Camión	100	millones de toneladas
Carga Promedio por Camión	28	toneladas
FLETE CORTO + LARGO - % de Producción transportada desde chacra a Acopio y luego a Fábrica/Puerto	50%	porcentaje
FLETE CORTO + LARGO - Producción transportada desde chacra a Acopio y luego a Fábrica-Puerto	53	millones de toneladas
FLETE LARGO - % de Producción transportada desde chacra a Fábrica/Puerto	50%	
FLETE LARGO - Producción transportada desde chacra a Fábrica/Puerto	53	millones de toneladas
FLETE CORTO PROMEDIO (Distancia media de chacra a Acopio)	30	kilómetros
FLETE LARGO PROMEDIO (Distancia media de chacra a Fábrica/Puerto)	350	kilómetros
FLETE LARGO PROMEDIO (Distancia media de Acopio a Fábrica/Puerto)	350	kilómetros
Camión - Consumo Promedio de GasOil por km	0,40	litros
Camiones que realizan Flete Corto + Largo	1,89	millones de unidades
Distancia promedio de un camión que realiza Flete Corto + Largo (en viaje de ida y vuelta)	760	kilómetros
Distancia total recorrida Flete Corto + Largo	1.439	millones de kilómetros
Consumo total de gas oil Flete Corto + Largo	575	millones de litros
Camiones que realizan sólo Flete Largo	1,89	millones de unidades
Distancia promedio de un camión que realiza sólo Flete Largo (en viaje de ida y vuelta)	700	kilómetros
Distancia total recorrida sólo Flete Largo	1.325	millones de kilómetros
Consumo total de gasoil sólo Flete Largo	530	millones de litros
Consumo Total Estimado de Gasoil por transporte de granos por camión. Campaña 2024/25	1.105	millones de litros
Producción transportada por ferrocarril	10	millones de toneladas
Ferrocarril - Consumo Promedio de Gasoil por tn/km	0,003571	litros
FLETE LARGO PROMEDIO - Ferrocarril (en viaje de ida y vuelta)	860	kilómetros
Transporte Ferrocarril	8.600	millones de toneladas por kilómetro
Consumo Total Estimado de Gasoil por transporte de granos por ferrocarril. Campaña 2024/25	31	millones de litros
CONSUMO TOTAL DE GASOIL POR TRANSPORTE DE GRANOS	1.136	millones de litros

Fuente: Elaboración propia en base a datos de GEA, SAGyP, Ferrocámara y CNRT.

Consumo total de gasoil. Campaña 2024/25

Sumando la utilización de gasoil durante el proceso de producción de granos con el consumo realizado en el transporte hacia acopios, industrias y puertos, se concluye que **en la campaña 2024/25 la cadena granaria realizaría un consumo total de 2.143 millones de litros de gasoil.** En relación con el ciclo 2023/24, el





consumo se ubicaría un 1,7% por debajo, lo que se atribuye a la caída en la producción como resultado de la falta de oportunidad de las lluvias durante el verano. Esto se compensa parcialmente con un mayor consumo durante el proceso de producción de granos, dada la mayor superficie sembrada.

Tomando como referencia un promedio de la cotización del gasoil grado dos en las provincias de Santa Fe, Entre Ríos, Buenos Aires y Córdoba correspondiente al mes de febrero, calculado a partir de datos del Ministerio de Energía, Minería y Transporte (\$1.262 por litro), y el promedio de la punta compradora del dólar mayorista del Banco Nación (\$ 1.055 por dólar para el mismo período), se computa un costo de U\$S 1,2 por litro de gasoil, que se supone aplicable a toda la campaña comercial.

Con estas cotizaciones, se llega a la conclusión de que **en la campaña 2024/25, la cadena granaria consumiría gasoil por un valor de U\$S 2.563 millones.**



Consumo total de Gasoil estimado para producción y transporte de granos en la campaña 2024/25

Consumo total de gasoil en la producción de granos.	1.007	millones de litros
Consumo total de gasoil en el transporte de granos.	1.136	millones de litros
Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria. Campaña 2024/25	2.143	millones de litros
Precio final del gasoil común (con impuestos) en zona núcleo	1.262	\$ por litro
Tipo de cambio (\$/U\$S)	1.055	\$ por dólar
Valor del Consumo Total de Gasoil	2.704.787	millones de pesos
Precio final del gasoil con impuestos.		
Valor del Consumo Total de Gasoil Cadena Granaria en U\$S.	2.563	millones de U\$S

Fuente: Estimación propia de la Dirección de Estudios Económicos @BCRmercados en base a GEA, SAGyP, Ferrocámara, CNRT, BNA y MINEM.

Vale volver a mencionar que, dados los supuestos adoptados por el modelo, estos guarismos deben ser interpretados como aproximaciones.

[1]

Se consideran los cultivos de soja, maíz, trigo, girasol, sorgo, cebada, arroz, maní, centeno, avena, alpiste, mijo, cártamo, colza y lino.





Ingreso récord de maíz a los puertos del Gran Rosario entre enero y febrero

Matías Contardi – Bruno Ferrari – Emilce Terré

El ingreso de maíz al Gran Rosario se mantuvo muy firme el primer bimestre de 2025, aunque las lluvias de marzo ralentizaron la logística. La comercialización de soja en precosecha perdió ritmo, aunque los precios se mantienen sólidos.

El Reporte del Mercado de Granos BCR, muestra los temas más resonantes de la coyuntura agroindustrial con foco en Argentina. En esta edición, se destaca el gran dinamismo en el ingreso de camiones de maíz al Gran Rosario en el primer bimestre del año y cómo avanzan las descargas del maíz 2024/25; el ritmo que está teniendo el anote de ventas externas de maíz 2024/25 (DJVE) tras el comienzo de la nueva campaña; cómo avanza la situación comercial de la soja nueva a pocas semanas de que comience la cosecha 2024/25; el desempeño del mercado de trigo tras 4 meses de iniciada la cosecha; la volatilidad que está registrando el mercado de Chicago tras la serie de anuncios de Trump en Estados Unidos.

1- Sólido ingreso de camiones de maíz en el primer bimestre del año a medida que se configura el ingreso del maíz nuevo

Entre diciembre y febrero el precio futuro del maíz en el mercado a término de Chicago escaló 15%. El mercado local replicó esta tendencia, y **la Pizarra Rosario escaló un 7% en dólares al tipo de cambio MEP**.

Por el lado de la demanda externa, el contexto de Brasil con stocks ajustados, alta demanda doméstica del cereal y cierto atraso en la cosecha favoreció al mercado FOB de Argentina, ya que parte de la demanda externa del cereal brasileiro se trasladó a la plaza local, consiguiendo **embarques récord de maíz para cada mes desde diciembre**. Claramente, esto estuvo acompañado de una buena dinámica comercial del stock remanente de la cosecha vieja, que permitió mantener fluida a la cadena comercial.

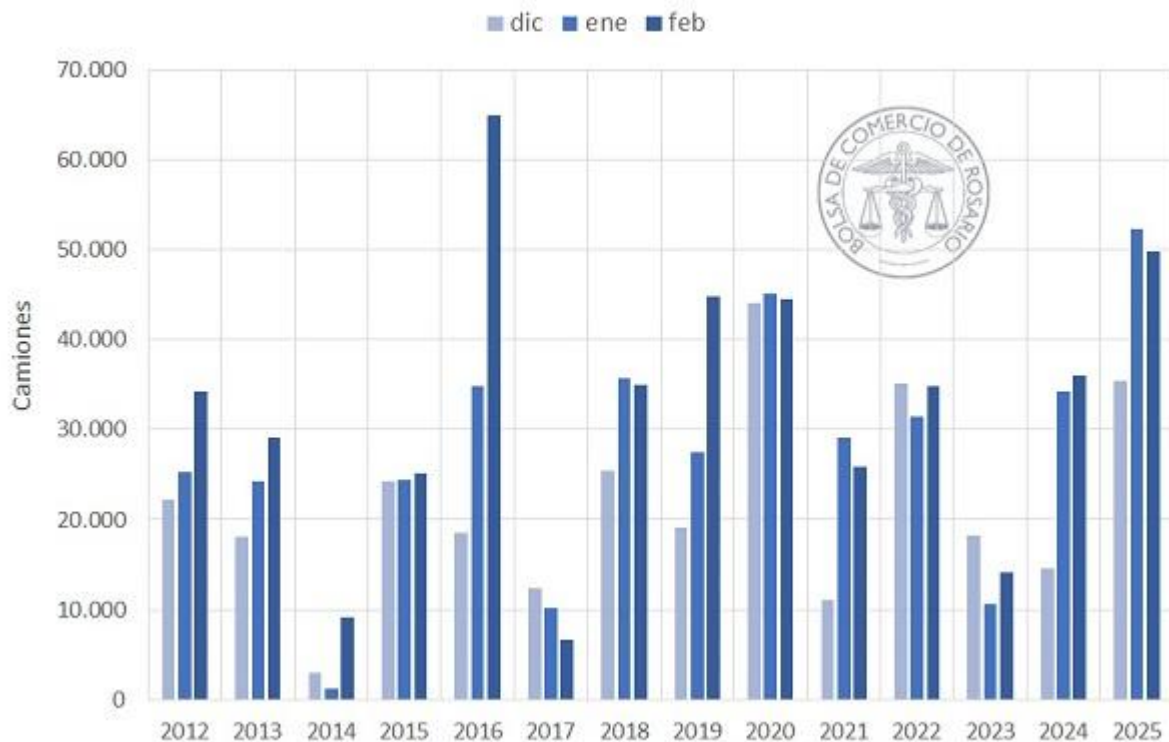
La dinámica virtuosa para el mercado argentino llevó a que el **ingreso de camiones al Gran Rosario registre valores máximos**, traccionando entregas de lo que hoy es ya granos correspondientes a la campaña vieja 2023/24. En base a datos de Williams Entregas, puede estimarse que solo en enero ingresaron 52.324 camiones a los puertos, más que el acumulado entre febrero y marzo del 2023, campaña castigada severamente por la sequía, pero meses estacionalmente marcados por el inicio de la cosecha. Luego, en febrero la dinámica fue





prácticamente igual, marcando un hito para el mes y alcanzando un **récord para el trimestre diciembre-febrero de más de 137.000 camiones**, con un promedio de 28 t por camión habrían ingresado a los puertos del Up-River 3,8 Mt de maíz (el 66% ingresando durante 2025).

Maíz: Ingreso de camiones a puertos del Gran Rosario @BCRMercados en base a Williams Entregas



Sin embargo, transcurrido casi la mitad del mes de marzo todavía la típica estacionalidad fruto del inicio fuerte de la cosecha de maíz temprano en Argentina no se ha sentido sobre las terminales portuarias. Lluvias recurrentes han interrumpido el flujo de cosecha, y en las dos primeras semanas del mes **solo ingresaron 10.000 camiones con maíz, siendo el acumulado más bajo en una década** (inclusive por debajo del año 2023) y cortando con la inercia del cereal.

Del lado de las proyecciones productivas, esta semana el informe mensual de estimaciones de GEA-BCR recortó a **44,5 Mt la producción de maíz para el ciclo 2024/25**, muy lejos del rango potencial de 52 a 53 Mt que se esperaba a fines del año pasado.

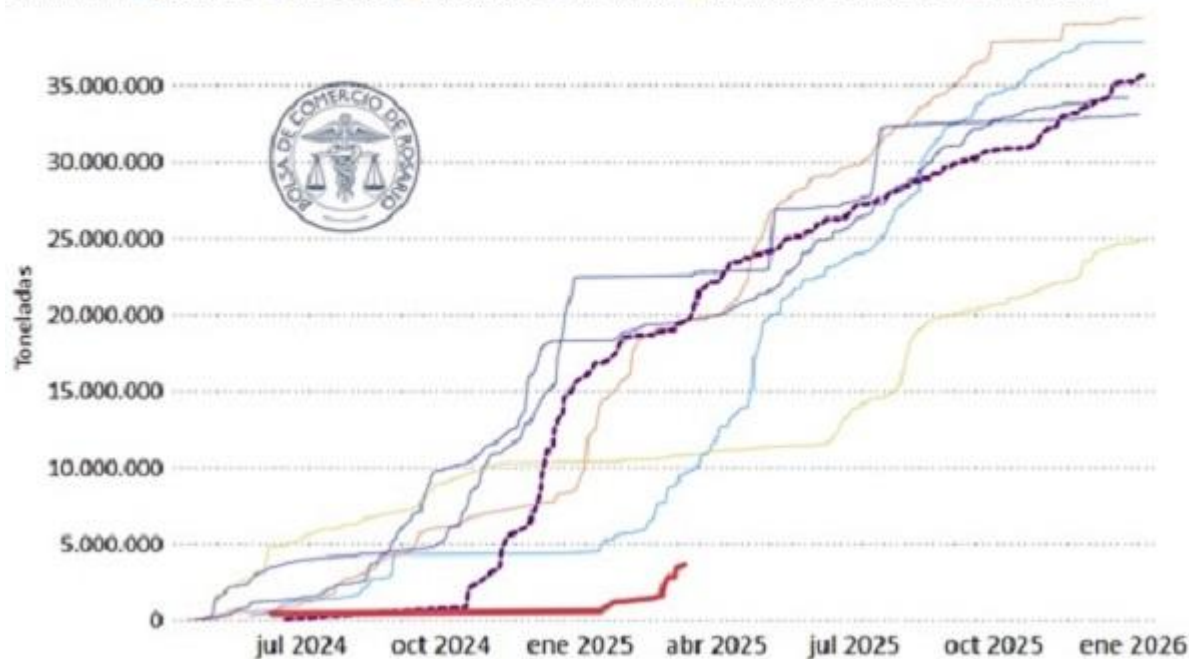




En línea con lo anterior, las registraciones de ventas al exterior a esta altura también corren muy por detrás de lo normal para los últimos seis años. Con **3,6 Mt registradas en DJVE a la fecha**, es el **acumulado más bajo desde la 16/17**.

DJVE acumuladas de MAÍZ a igual fecha de cada campaña

CAMPAÑA ● 2018/2019 ● 2019/2020 ● 2020/2021 ● 2021/2022 ● 2022/2023 ● 2023/2024 ● 2024/2025



En general, se observa un cambio de patrón en la forma de anotar ventas externas, sin grandes adelantos en el tiempo respecto al anote. El sector exportador estaría operando más cubierto entre compras domésticas y ventas externas, sumado que cambiaron las reglas de juego tanto a nivel macroeconómico como normativo. En este sentido, se destaca un mayor volumen de registraciones de DJVE para embarques cercanos, mientras que no crece con fuerza el anote para embarques muy diferidos. Dentro del nuevo marco arancelario, actualmente anotar de forma muy anticipada también tiene un costo financiero más amplio, debido a que se deben liquidar los dólares de toda la exportación a los 15 días de la registración para acceder a las alícuotas de Derechos de Exportación reducidas, mientras que antes solo era obligatorio ingresar el monto de los DEX a los 5 días del anote y el resto al poco tiempo de cumplido el embarque. En este contexto, en lo que respecta al maíz, en los últimos 20 días se registraron en DJVE el 60% del total de toneladas de maíz registradas para la 2024/25.





2- La comercialización de soja avanza con cautela en el período de precosecha, aunque los basis locales contra Chicago se fortalecen

Dando vuelta la página para centrarnos en el mercado de soja, faltan pocas semanas para que comience formalmente la campaña 2024/25 el próximo 1ro de abril, y se continúa observando un mercado cauteloso a la hora de cerrar negocios. Hasta el momento se comercializaron 6,7 Mt entre industria y exportación según SAGyP, lo cual es 14,4% de lo previsto a producir y el menor guarismo relativo desde el ciclo 2015/16 para esta altura del año.

Las recientes proyecciones de producción de GEA-BCR marcan 46,5 Mt de soja para la campaña 2024/25, lo cual es 1 Mt menos que el mes pasado y 3,5 Mt menos que la campaña pasada. Se destacan mejoras muy importantes en las condiciones de los cultivos de zona núcleo, pero que no llegan a compensar las complicaciones en la región norte, afectada por falta de agua, y destacando algunas subzonas de la región central con excesos hídricos. El comentario es que la variabilidad de rindes entre lotes y regiones podría ser grande, lo cual genera incertidumbre en materia productiva en un contexto donde los rindes de equilibrio en campo alquilado con los precios actuales están relativamente altos.

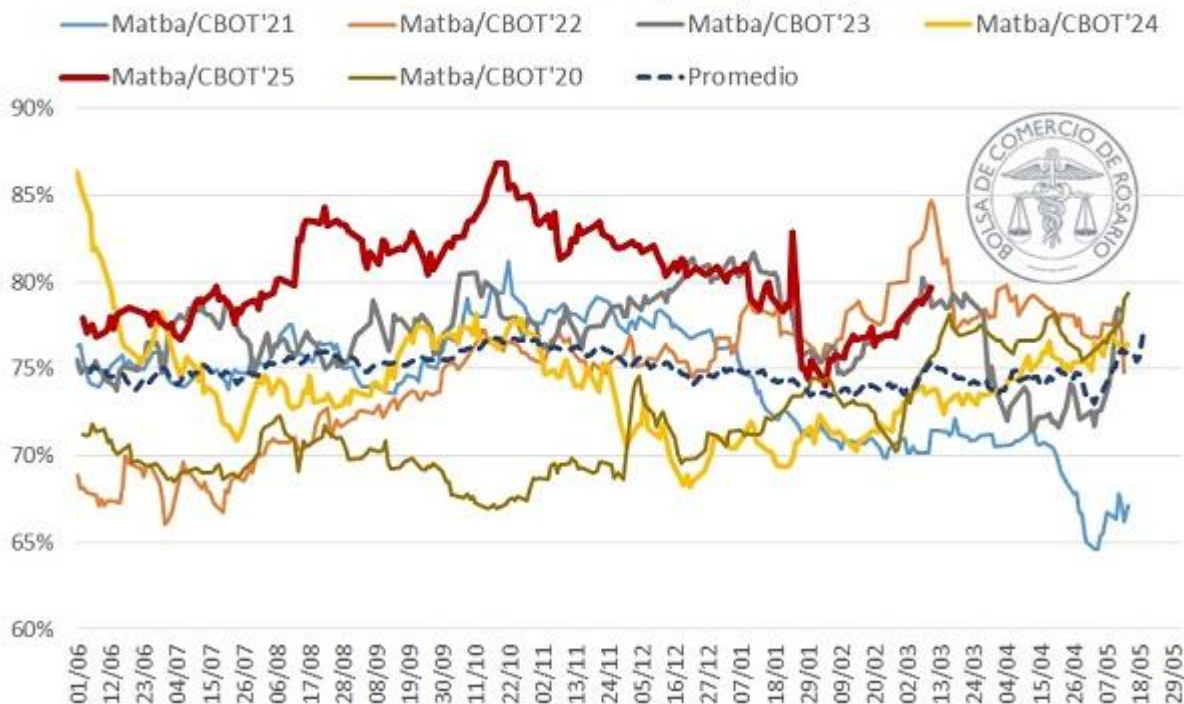
Si se analiza el *basis* de A3 contra Chicago ajustado por DEX actuales, la posición a cosecha del mercado local se está fortaleciendo luego de la baja temporal de retenciones, ubicándose por encima del promedio. Esto indica que persisten buenas cotizaciones contra Chicago. A nivel internacional, en el corto plazo se percibe escasez de soja en China, lo cual brinda cierto soporte a las cotizaciones en general, especialmente en un contexto de atraso logístico para los embarques de Brasil, que persistiría al menos hasta finales de abril cuando se haga sentir la estacionalidad de la cosecha sudamericana. El Ministerio de Agricultura de China, reportó en su último informe mensual CASDE una situación de escasez de soja y “las expectativas alcistas de corto plazo son fuertes” para su mercado local.





Soja Mayo: evolución de la relación A3/CBOT ajustada por DEX actuales

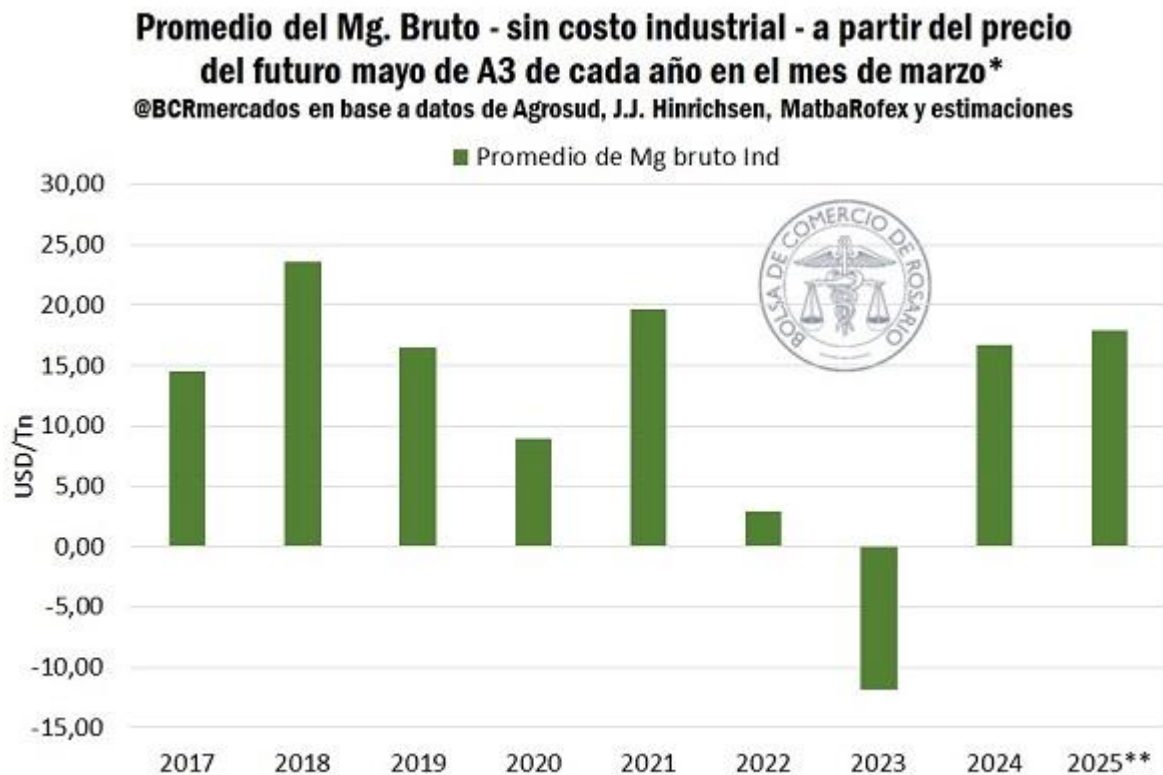
@BCRmercados en base a datos de A3, CBOT, SAGyPy estimaciones



Del lado de los márgenes brutos para la industria y la exportación, a los precios que cotiza el futuro soja mayo de A3 éstos no lucen favorables para exportar poroto. No obstante, hace algunas semanas atrás cuando las primas en Brasil subieron con fuerza se realizaron algunos anotes de ventas externas (DJVE) para poroto por 388.000 toneladas para embarcar entre mayo y junio con destino muy probable a China.

Para el caso de los productos industriales, en el siguiente gráfico se muestra el margen bruto teórico **sin considerar el costo de industrialización** – que en el promedio de la industria ronda los USD 18, y en general se encuentra similar al año pasado a esta altura y mejor en comparación con el año 2022 y 2023. Se recalca que, la conveniencia de comprar a los precios actuales de mercado depende de la eficiencia de cada industria, ya que plantas con alto costo relativo de industrializar no alcanzarían a registrar un margen bruto neto positivo actualmente.





*El costo industrial promedio de la industria ronda los USD 18, pero varía según la eficiencia de las plantas

**Datos hasta el 10 de marzo

En el mercado surge la incógnita de si el recrudecimiento de la guerra comercial entre Estados Unidos y China mejorará en sobremanera las condiciones para exportar poroto de soja en detrimento de los productos industriales en Argentina. Esto, en línea con lo que sucedió en la campaña 2018/19 que se tuvo un récord de exportaciones de soja sin procesar en Argentina debido al conflicto entre las dos potencias sumado que se tenía una gran oferta disponible en el mercado local. En cuanto a esta posibilidad, es importante recalcar que las condiciones son diferentes, dado que Brasil produce casi 50 Mt más que dicha campaña y si bien China importará 27 Mt más que en el ciclo 2018/19, el potencial crecimiento en las exportaciones de Brasil para igual período ronda las 34 Mt. A esto se agrega que Argentina tiene una oferta total más baja que dicho período y la demanda de productos industriales se mantiene sólida. En este sentido, descontamos mayores exportaciones de poroto en la campaña 2024/25, pero con limitaciones para alcanzar los niveles del ciclo 2018/19.

3- En el mercado de trigo priman las condiciones con entrega relativamente corta y los negocios con precio firme



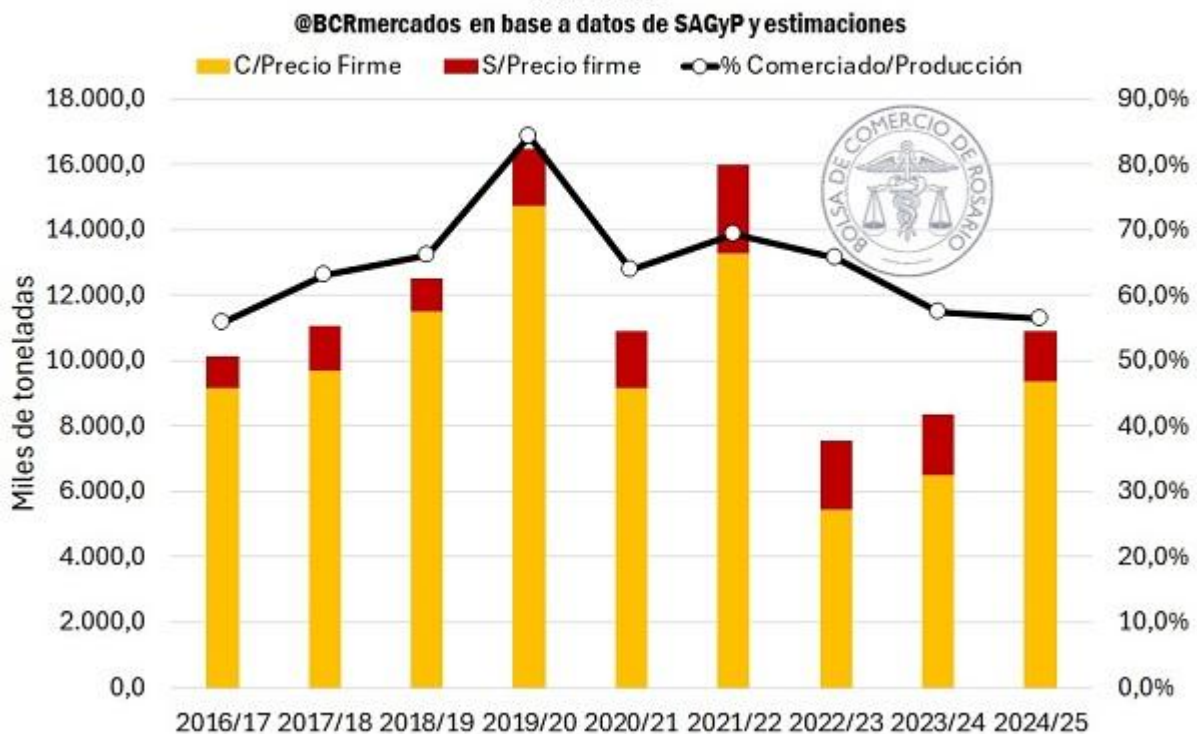
Transcurridos casi 4 meses desde el comienzo de la campaña 2024/25 de trigo en Argentina, hasta el 5 de marzo se comercializaron 10,89 Mt según datos de SAGyP, marcando el mayor valor absoluto desde la campaña 2021/22. Como porcentaje de la producción, sin embargo, se comerció el 56,4% y es el menor avance relativo desde la campaña 2016/17, tomando una cosecha de 19,3 Mt. Por otro lado, considerando lo que se vendió y que aún no tiene precio firme respecto al total comercializado representa solo el 14% y en comparación a los años anteriores es el guarismo más bajo desde la campaña 2019/20. Esto puede marcar cierta reticencia en brindar condiciones a fijar en el mercado y la búsqueda de concretar mayor proporción de negocios con precio firme.

En cuanto a la dinámica que está teniendo el mercado de trigo según SIO-Granos, tampoco se están haciendo muchos negocios con entregas diferidas largas. Esto en línea con un programa de exportación que crece de forma paulatina y muy cubierto entre lo anotado de DJVE y compras internas de la exportación, por lo que no habría tanto apremio por originar con rapidez. A esto se agrega que los precios FAS diferidos hacia el mes de junio/julio no darían buen margen actualmente para cerrar negocios FOB, con un mercado que podría estar esperando mejores valores de exportación a medida que nos alejamos del período de cosecha.





Avance comercial del trigo campaña actual al 5/03 de cada año



A nivel internacional, el hemisferio norte comienza el nuevo ciclo 2025/26 en julio, pero se espera menos oferta y exportaciones, por lo que podría haber un mayor sostén para los valores FOB de Argentina. Actualmente, Argentina es el origen con mejores precios FOB ya que ni la UE ni Rusia están siendo tan agresivos en materia de precios dada la menor disponibilidad para exportar. De momento, estas podrían ser algunas perspectivas desde la óptica del mercado, pero se destaca que los factores geopolíticos están muy presentes y lo que pase entre Rusia y Ucrania sumado a la postura que tome Estados Unidos, agrega incertidumbre y mayores probabilidades de que acontezcan “Cisnes Negros” que cambien las expectativas.

4- En Chicago reina la volatilidad

La incertidumbre se apoderó del mercado de granos y las cotizaciones futuras en Chicago siguieron el ritmo de los anuncios de política comercial y consecuentes represalias entre los Estados Unidos y sus socios comerciales.





Los futuros de maíz habían llegado a máximos de 15 meses en la plaza norteamericana el pasado 21 de febrero, superando los 198 USD/t. Desde entonces, **el contrato más operado por el cereal se desplomó hasta los 177 USD/t (-11%)** donde hizo piso y ha venido recuperando terreno levemente durante estas últimas ruedas.

Lo mismo ocurrió para el trigo y la soja, luego del 21 de febrero sus cotizaciones **se desplomaron un 11% y 5,5%** respectivamente haciendo piso también el martes de la semana pasada. Sin embargo, desde entonces la recuperación ha sido errática y aún los valores negociados están lejos de los niveles previos.

Si bien el nuevo presidente de los Estados Unidos ya había anticipado parte de su política internacional advirtiéndole sobre la posible imposición de aranceles desde antes de las elecciones, **desde febrero la nueva administración ha intensificado su postura**. En un intento de simplificación y resaltando los puntos más destacados, cronológicamente se podría resumir los anuncios y medidas de las últimas semanas en los siguientes puntos:

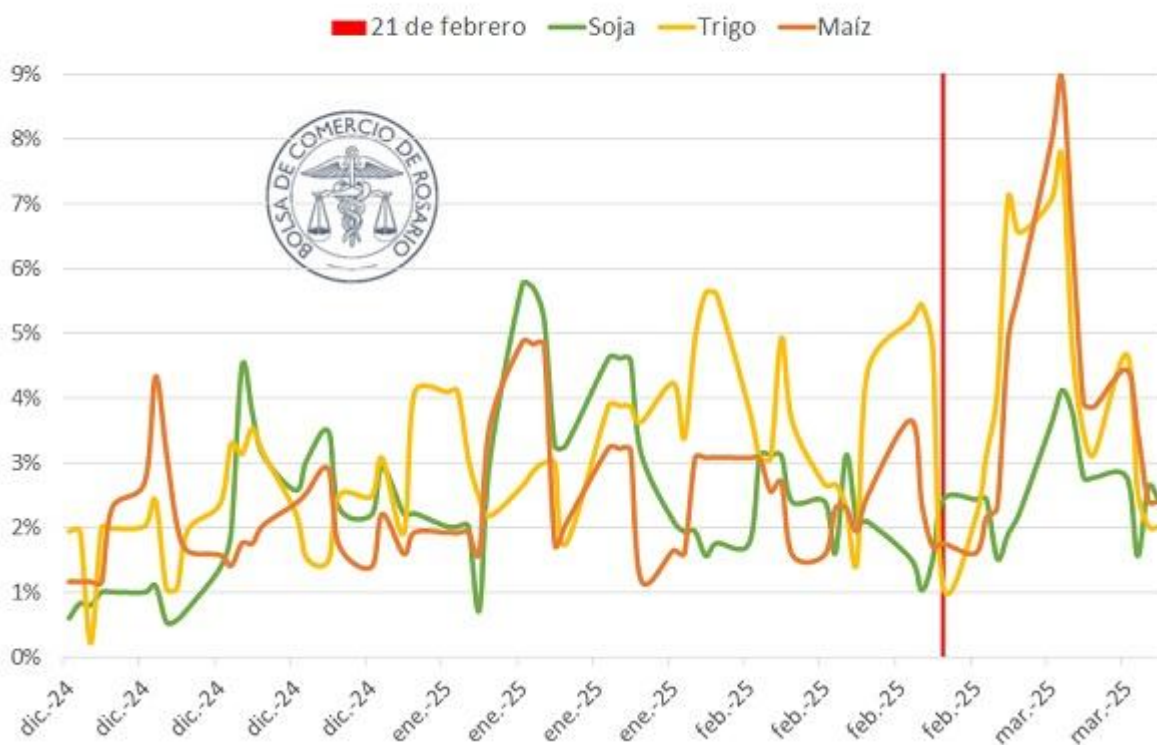
- **1 de febrero:** El presidente Donald Trump anuncia aranceles del 25% a todas las importaciones desde México y Canadá, con excepción de los recursos energéticos canadienses, que estarán sujetos a un arancel del 10%. Además, se impone un arancel adicional del 10% a todas las importaciones provenientes de China.
- **4 de febrero:** Se pospone la entrada en vigor de los aranceles a México y Canadá por 30 días, tras negociaciones con ambos países.
- **27 de febrero:** Se anuncia que el arancel del 10% a China se incrementará al 20% a partir del 4 de marzo.
- **4 de marzo:** Entran en vigor los aranceles del 25% a México y Canadá, y del 20% a China.
- **6 de marzo:** Tras una conversación telefónica con la presidenta de México, Sheinbaum, Trump anuncia una prórroga hasta el 2 de abril para la imposición de aranceles del 25% a productos de México y Canadá incluidos en el T-MEC.
- **12 de marzo:** Se implementan aranceles del 25% sobre las importaciones de acero y aluminio. Por su parte, la Unión Europea anuncia represalias con aranceles por 28.000 millones de dólares en productos estadounidenses, programados para abril.
- **13 de marzo:** Trump amenaza con un arancel del 200% a bebidas alcohólicas de la UE si no retiran los aranceles al whisky estadounidense.
- **2 de abril:** El gobierno de EE. UU. planea imponer aranceles recíprocos a varios países del mundo con lo que tendría desventaja comercial. En función de lo que se aplique a México, decidirá si impone medidas de represalia contra EE. UU. o continúa con negociaciones.



Más allá del objetivo final de la nueva administración, la constante incertidumbre en torno a la política arancelaria ha generado una marcada volatilidad en los precios, afectando no solo al mercado de granos, sino también a los mercados financieros en general, donde las fluctuaciones en las cotizaciones reflejan la creciente preocupación de los operadores y confabulan contra la formación de expectativas.

Si bien esto recién comienza y aún han pasado pocas ruedas para sacar conclusiones definitivas, podríamos inferir que el nivel de **volatilidad en las cotizaciones de Chicago ha aumentado significativamente**, principalmente en **maíz y trigo**, dos cultivos que venían de marcar precios máximos en varios meses y para los cuales los fundamentos de oferta y demanda trazan un sendero más alcista en términos relativos.

Volatilidad: rango proporcional de precios en 5 ruedas
@BCRMercados en base a CME



Como indicador *proxy* para medir la volatilidad, el rango proporcional de precios cada 5 ruedas miden la dispersión relativa de los precios entre el más alto y bajo dentro de cada intervalo. A medida que la diferencia proporcional aumenta, implica una volatilidad más alta. Luego del 21 de febrero estas diferencias proporcionales



llegaron al **9% para el maíz** siendo que para encontrar algo similar habría que remontarse hasta julio del **2023**.

Más allá de cualquier indicador, sin dudas la incertidumbre se ha apoderado de los mercados financieros y de commodities en las últimas semanas. Formar expectativas y tomar decisiones en un marco de alta volatilidad y poca previsibilidad a nivel internacional se torna extremadamente difícil. Probablemente, nos encontremos con un mercado de futuros mucho más errático que el del año pasado, descontando en precios mucho más que solo los factores climáticos.





China se corre del lugar de principal importador de cereales

Blas Rozadilla – Patricia Bergero

Tras ser el principal comprador mundial de los principales cereales en el ciclo 2023/24 - en lo que refiere a maíz, trigo, cebada y sorgo - en la actual campaña importará cerca de la mitad en volumen y las proyecciones muestran más reducciones.

El impacto que ha tenido el papel de China en el mercado internacional de cereales es imposible de pasar desapercibido. Desde finales de la primera década de este siglo y a partir de su enorme población, el fuerte crecimiento de su economía y sus limitaciones para autoabastecerse de productos agrícolas, el gigante asiático ha revolucionado los mercados de *commodities* con un fuerte crecimiento de sus importaciones.

Según los datos del Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés), en la campaña 2023/24, China fue el mayor importador de trigo (incluyendo harina), maíz, sorgo y cebada, con un agregado de más de 61 millones de toneladas (Mt). Un aumento de más del 1.600% desde la 2010/11. Además, como siempre, fue el máximo importador de soja por un amplio margen; desde hace varias campañas China acapara el 60% del volumen total del comercio mundial de la oleaginosa.

Si bien a partir del 2010 las importaciones de cereales comenzaron a acelerarse, a lo largo de esa década los volúmenes de maíz y trigo fueron modestos en comparación con los observado en los últimos años. En promedio, China adquiría 4 Mt de cada uno de estos cereales en cada campaña, lo que representaba entre 2 y 3% del total del comercio internacional. Una cifra insignificante cuando se contrasta con los niveles de consumo en el país oriental.

Al mismo tiempo, China también estaba acumulando grandes reservas de granos, como política para garantizar la seguridad alimentaria, aumentando rápidamente la participación de sus suministros sobre los stocks totales globales. Una tendencia que se profundizó a partir del 2020, cuando aumentaron bruscamente sus importaciones de cereales.

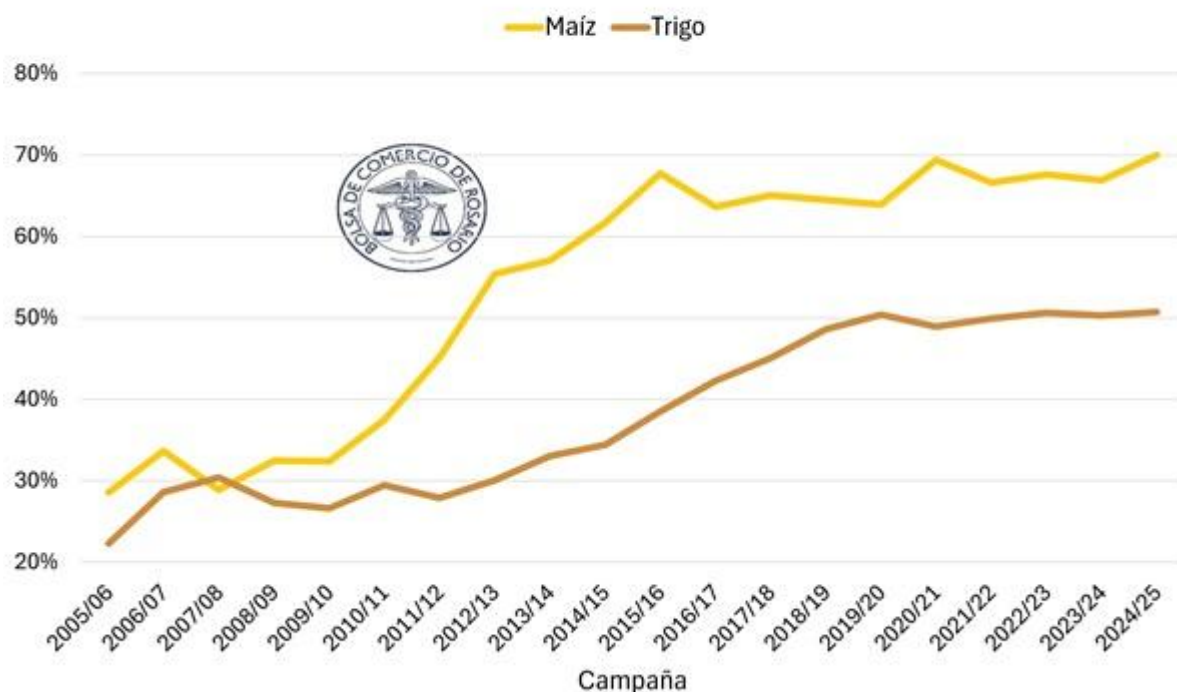




En la campaña 2020/21, las compras de trigo en el mercado internacional se duplicaron respecto a la campaña previa, mientras que las de maíz casi que se cuadruplicaron. Estos niveles se mantuvieron por cuatro campañas, con importaciones anuales promedio de 12 Mt de trigo y de 23 Mt de maíz. Con esto, en el caso del maíz, el gigante asiático pasó de acaparar 30% de las existencias de granos en la segunda mitad de los 2000 a cerca de un 70% en lo que va de esta década. En el trigo, el aumento fue del 27 al 50%. En la actualidad, más de la mitad de las reservas mundiales de los principales cereales está en China.

Evolución de la participación de los stocks de China sobre las reservas mundiales de cereales

@BCRmercados en base a USDA PSD



Sin embargo, las proyecciones para el corto y mediano plazo ya avizoran que el papel del gran país oriental en el comercio mundial de cereales ya no será el mismo. En su reporte de Estimaciones de Oferta y Demanda Agrícola Mundial (WASDE, por sus siglas en inglés) de febrero, el USDA hizo un importante recorte en las importaciones chinas de maíz y trigo para la campaña 2024/25, que ya se estimaban muy por debajo de los niveles vistos en los años recientes. El número de importaciones de maíz pasó de 13 a 10 Mt, mientras que las de trigo se recortaron de 10,5 a 8 Mt. Estos volúmenes

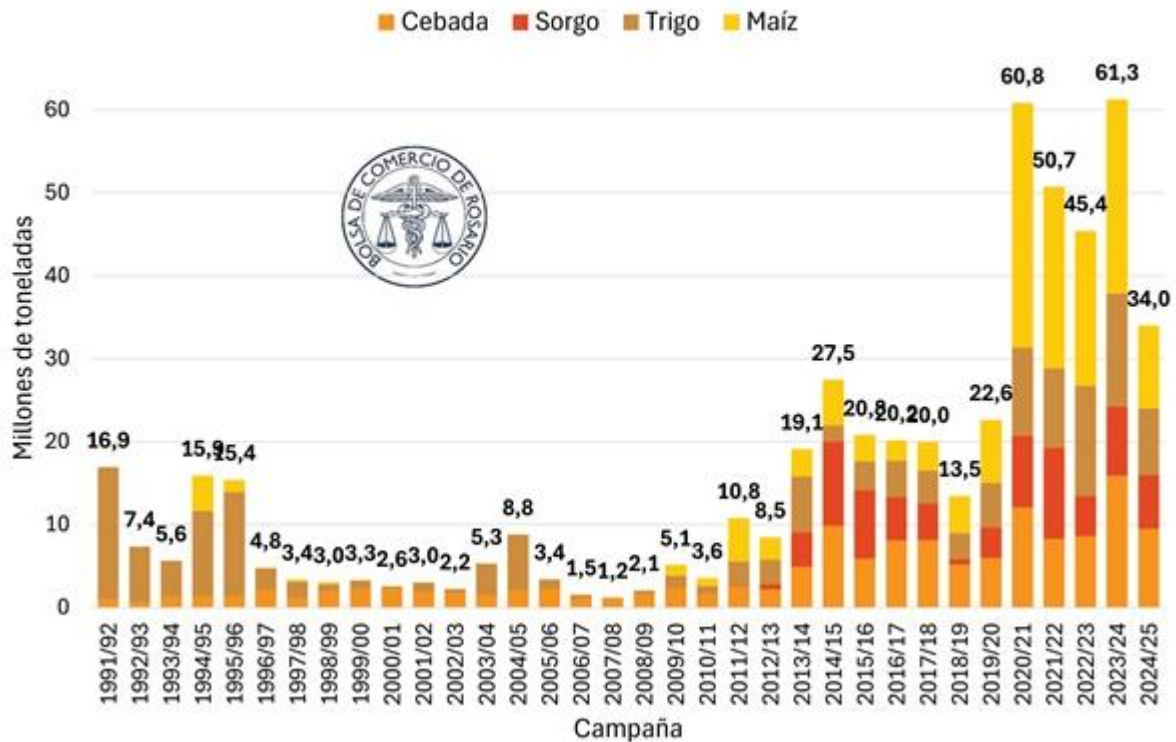




supondrían un descenso del 57% y el 32% respecto a los respectivos promedios de las cuatro campañas anteriores.

Evolución de las importaciones de cereales de China por campaña

@BCRmercados en base a USDA PSD



Contexto y proyecciones a futuro

En medio de un proceso de envejecimiento y contracción de la población que se conjuga con un enfriamiento de la economía, las perspectivas para el futuro no son alentadoras. El menor crecimiento económico en China y las dificultades en el mercado inmobiliario han golpeado la confianza de los consumidores, llevando a las familias a recortar el consumo de carne, lo que reduce la demanda de granos para alimentación animal.

A su vez, se profundiza la orientación de las políticas chinas hacia la autosuficiencia en cereales y otros productos agrícolas importantes. Esto se refleja en la ley de seguridad alimentaria que comenzó a regir desde el año pasado. Entre las diversas medidas se incluyen la prevención de la pérdida de tierras de cultivo, la mejora de los campos, los paquetes de subsidios que incluyen un pago para todos los





productores de cereales, pagos directos para los productores de algodón, soja, maíz y arroz, y precios mínimos para el trigo y el arroz. A su vez, desde el gobierno chino han dado prioridad a la mejora en la investigación y el desarrollo de la industria de semillas para aumentar el rendimiento de los cultivos. Todo esto se suma a las grandes reservas de granos que el país mantiene como política de seguridad alimentaria.

Con este marco, todo indica que el papel de China en el mercado internacional ya no será el mismo que en la primera parte de la década actual y los productores y comerciales del mundo deberán adecuarse a una nueva realidad, más parecida a la de la década pasada.

Desde 2014, anualmente se publican las Perspectivas Agrícolas de China, que son proyecciones a 10 años realizadas en colaboración por el Departamento de Mercado e Informatización del Ministerio de Asuntos Agrícolas y Rurales (MARA) junto a otras instituciones agrícolas relevantes de ese país. Para elaborar estas previsiones, el equipo de investigación utiliza el modelo CAMES (*China Agricultural Monitoring and Early Warning System*). En su última publicación, en abril de 2024, las estimaciones muestran un crecimiento sostenido en las cosechas de maíz y trigo, que se conjugan con fuertes caídas en las importaciones.

Para el caso del trigo, la cosecha de China se proyecta en 144 Mt en 2028 y 146 Mt en 2033, lo que refleja una tasa de crecimiento de cerca del 7% en el período (partiendo de las 136,5 Mt en 2023). Por su parte, el consumo de este cereal caería en período analizado, se estiman 139 Mt de consumo en 2028 y 141 Mt en 2033, lo que representa un ligero descenso del 0,4% respecto a 2023. En lo que respecta al comercio internacional, las importaciones de trigo retrocederían a 6,4 Mt en 2028 y 4,8 Mt en 2033, lo que implicaría una reducción de alrededor de un 60% respecto de las de 2023.

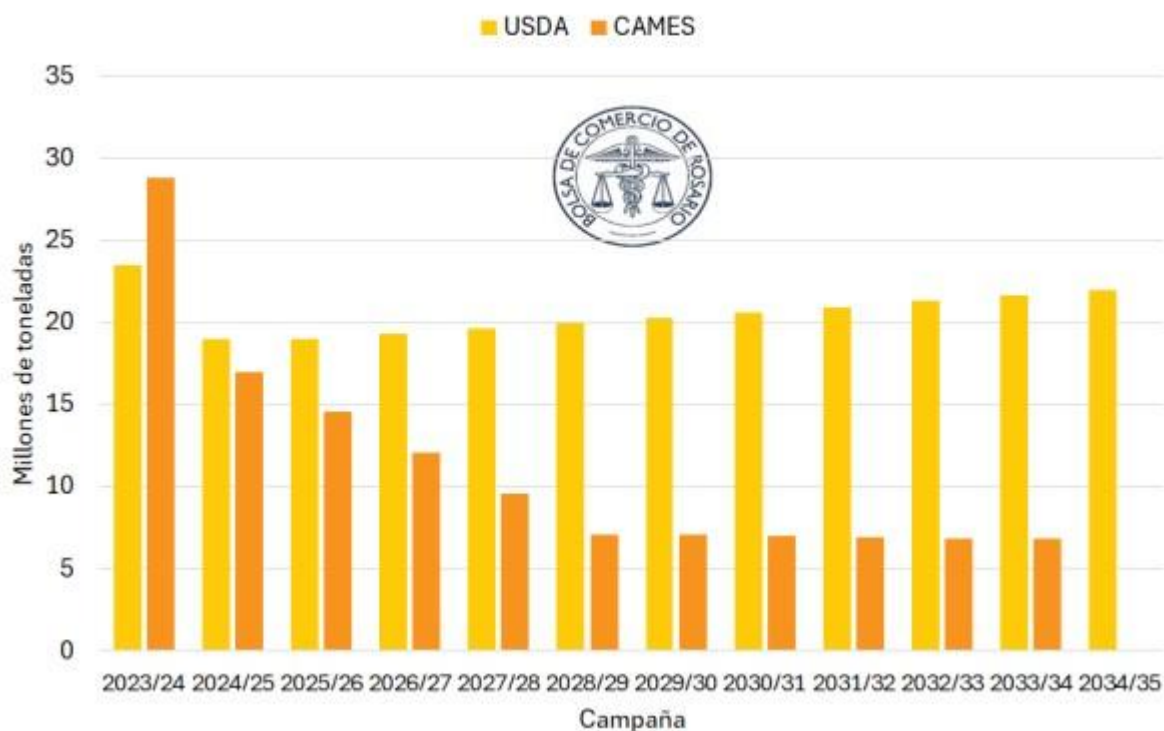
Por el lado del maíz, se espera un crecimiento más fuerte en la producción. Partiendo de 288 Mt en 2023, alcanzando 309 Mt en 2028 y acumulando 323 Mt para 2033, un crecimiento del 12,2% durante el período. En cuanto al consumo, se proyecta una tasa de crecimiento promedio anual del 1,1%, para llegar a 321 Mt en 2033. En contraste, se prevé que las importaciones de maíz disminuyan significativamente, pasando de 28,8 Mt en 2023 a 7,1 millones de toneladas en 2028, y a 6,8 millones de toneladas en 2033, lo que supone una fuerte reducción del 77%.





Proyecciones de importaciones de maíz de China

@BCRmercados en base a USDA y CAMES



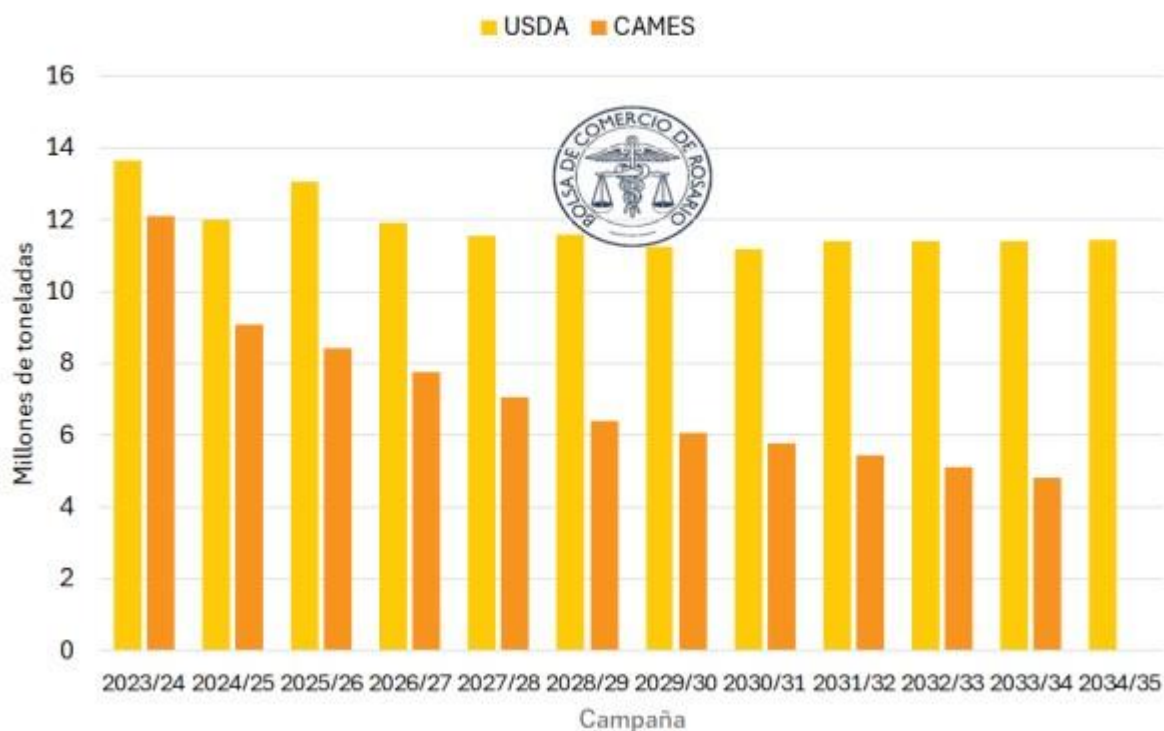
Por otro lado, recientemente el USDA publicó sus proyecciones para el comercio internacional al 2034. Para el caso del trigo, el organismo prevé que las importaciones de China disminuyan hasta 11,5 millones de toneladas en 2034/35, para caer hasta el cuarto puesto en el ranking de importadores. En lo que respecta al maíz, para la campaña 2034/35, el USDA proyecta que China, importe 21,9 millones de toneladas de maíz, lo que refleja una caída de cerca del 7% respecto del máximo alcanzado en la 2023/24.





Proyecciones de importaciones de trigo de China

@BCRmercados en base a USDA y CAMES



Las proyecciones oficiales de China y las del USDA presentan grandes divergencias. El organismo estadounidense todavía no publicó las proyecciones completas de los diferentes componentes de la oferta y demanda, por lo que aún no es posible analizar los fundamentos de estas diferencias. A priori, podría suponerse que el USDA estime un menor crecimiento en la producción, un mayor consumo y un sostenimiento de altos stocks de reserva, dato no proyectado en el informe de los organismos chinos.

Más allá de esto, incluso considerando las proyecciones más modestas del USDA, las expectativas son de un cambio sustancial. Ya sea con una reducción o un estancamiento en las importaciones de cereales, China dejará su lugar como principal demandante en el mercado de exportación. De esta manera y considerando la situación actual de los precios a nivel global, no hay expectativas de mejoras sustanciales de cara al mediano plazo.





Proyecciones del USDA para el agro estadounidense al 2034

Belén Maldonado – Emilce Terré

El USDA proyecta una menor superficie sembrada en Estados Unidos, pero mayores rindes lograrían sostener la producción de cultivos. Por su parte, se espera una leve caída en la cotización de los commodities agrícolas en las próximas campañas.

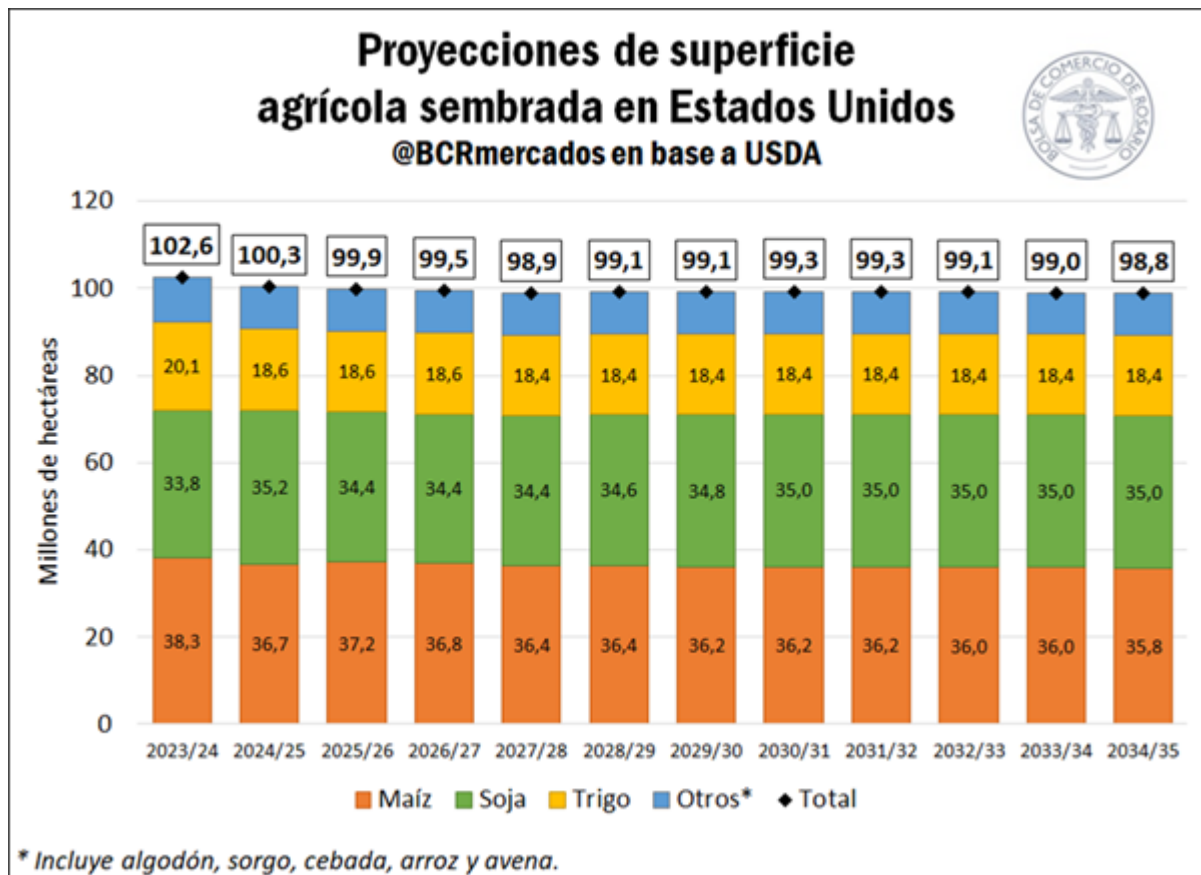
El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) publicó sus proyecciones agrícolas para Estados Unidos de cara a la próxima década. A continuación, se presenta un breve resumen de los aspectos más importantes.

1- Área sembrada.

Luego de haber tocado un máximo en 2014/15, el área agrícola sembrada en Estados Unidos con los principales ocho cultivos (maíz, soja, trigo, algodón, sorgo, cebada, arroz y avena) mostró una tendencia decreciente con el correr de los años. De esta manera, tras sembrarse 104,1 millones de hectáreas diez años atrás, las estimaciones del USDA indican que en el 2024 se habrían implantado 100,3 millones de hectáreas; esto es, un 4% menos que una década atrás. Diferenciando por cultivo, en 2024 se sembró un total de 36,7 millones de hectáreas con maíz, 35,2 millones con soja y 18,6 millones con trigo, en tanto el resto de los cultivos sumaron 10,5 millones de hectáreas.

Mirando hacia adelante, el organismo gubernamental estadounidense prevé que el área implantada con los principales ocho cultivos disminuya en 0,4 millones de hectáreas en 2025, en tanto estima que la tendencia decreciente se mantenga año a año, de manera que el área sembrada se situaría en 98,8 millones de hectáreas en 2034. **Así, estos commodities ocuparían en total un 2% menos de superficie respecto a 2024 y 5% menos respecto a 2014.** En este sentido, las proyecciones del USDA para el 2034 son de 35,8 millones de hectáreas de maíz (↓2% respecto a 2024), 35 millones de hectáreas de soja (↓1% respecto a 2024), 18,4 millones de hectáreas de trigo (↓1% respecto a 2024), y 9,6 millones del resto de los cultivos (↓1% respecto a 2024). De efectivizarse estas previsiones, el maíz perdería 1 p.p. de participación en la superficie agrícola estadounidense en la próxima década, pasando del 37% al 36%, en manos de la soja y el trigo, que alcanzarían una participación del 35% y 19%, respectivamente.





2- Producción y exportaciones.

Actualmente, y desde hace muchos años, Estados Unidos emerge como uno de los principales productores y exportadores de materias primas agrícolas a nivel mundial. Según datos del USDA, el país norteamericano se posiciona como el principal productor y exportador de maíz, el segundo mayor productor y exportador de soja y el quinto mayor productor y exportador de trigo. Por este motivo, resulta crucial examinar las proyecciones reflejadas en sus balances, ya que cualquier cambio impactará directamente en los precios y en el comercio internacional.

En primer lugar, en cuanto al **maíz**, las estimaciones difundidas por el USDA muestran que la caída en la producción registrada en el actual ciclo 2024/25 se revertiría a partir del año próximo, con una tendencia creciente que continuaría en la próxima década. Así, para la campaña 2025/26, la cosecha del cereal se situaría 1% por



encima de este año, alcanzando 388,7 Mt. Asimismo, en 2034/35 la cosecha ascendería un 6% hasta 409,4 Mt, impulsada por un incremento en el rinde, que contrarrestaría la caída en el área implantada.

Por su parte, la demanda del cereal durante la próxima década marcaría un incremento del 8%, siendo que todos sus componentes están llamados a crecer en la próxima década: el uso como forraje y residuos crecería un 12%, el uso en alimentación, semillas e industria aumentaría un 1%, mientras que las exportaciones registrarían una fuerte suba del 17% para situarse en 69,2 Mt. A pesar de ello, debido a un mayor crecimiento absoluto en la oferta que en la demanda, los stocks finales se incrementarían un 16%, con una relación stock/consumo 1 p.p. mayor, pasando de 13,3% a 14,3%.

Proyecciones de maíz en Estados Unidos				
@BCRmercados en base a USDA				
	2023/24	2024/25	2025/26	2034/35
Superficie (millones de hectáreas)				
Área sembrada	38,3	36,7	37,2	35,8
Área cosechada	35,0	33,5	34,0	32,6
Rinde (qq/ha)				
Rinde	111,3	115,4	114,2	125,5
Oferta y demanda (millones de toneladas)				
Stock inicial	34,5	44,7	50,8	58,4
Producción	389,6	386,2	388,7	409,4
Importaciones	0,7	0,6	0,6	0,6
Oferta total	424,9	431,5	440,2	468,5
Forraje y residuo	147,7	148,0	150,5	165,1
Alimentación, semilla y uso industrial	174,3	173,7	174,2	175,5
Exportaciones	58,2	59,1	57,8	69,2
Uso total	380,2	380,7	382,5	409,8
Stock final	44,7	50,8	57,6	58,7
Ratio stock/consumo	11,8%	13,3%	15,1%	14,3%

Respecto a la **soja**, el USDA estima que luego del importante crecimiento en la cosecha durante la actual campaña 2024/25, el próximo ciclo marcaría una caída del 4% en la producción, que se situaría en 120,2 Mt, respondiendo tanto a una menor área sembrada como a menores rindes. Por su parte, de aquí a 10 años, si bien el área implantada con la oleaginosa disminuiría un 1%, la mejora en los rindes permitiría un crecimiento del 7% en la producción, que alcanzaría 132,7 Mt. Así, el USDA estima que en 10 años el output estadounidense estará en condiciones de incrementarse en 8,1 Mt.

Del lado de la demanda, se advierte que el uso total de la oleaginosa crecería un 12% durante la próxima década, liderado por un incremento del 14% en las exportaciones, que llegarían a 57,4 Mt. Por su parte, la molienda de





soja crecería un 11%, llegando a 73 Mt, en tanto estos aumentos se verían contrarrestados por un menor uso como semillas y residuo, que caería un 8% hasta 2,9 Mt. Así, con un incremento de la cantidad demandada que sobrepasaría al de la oferta, los stocks finales que proyecta el USDA para el año 2034 se ubicarían un 36% por debajo de los que dejaría la campaña 2024/25, en apenas 9,5 Mt, y ajustando con ello la relación stock/consumo del 12,5% actual al 7,1% para el 2034.

Proyecciones de soja en Estados Unidos

@BCRmercados en base a USDA



	2023/24	2024/25	2025/26	2034/35
Superficie (millones de hectáreas)				
Área sembrada	33,8	35,2	34,4	35,0
Área cosechada	33,3	34,9	34,1	34,6
Rinde (qq/ha)				
Rinde	34,0	35,7	35,3	38,3
Oferta y demanda (millones de toneladas)				
Stock inicial	7,2	9,3	15,0	9,6
Producción	113,2	124,6	120,2	132,7
Importaciones	0,6	0,4	0,4	0,4
Oferta total	121,0	134,3	135,6	142,8
Procesamiento	62,2	66,0	67,3	73,0
Semilla y residuo	3,3	3,1	3,0	2,9
Exportaciones	46,1	50,3	51,3	57,4
Uso total	111,7	119,4	121,6	133,3
Stock final	9,3	15,0	14,0	9,5
Ratio stock/consumo	8,3%	12,5%	11,5%	7,1%

Finalmente, por el lado del **trigo**, luego del enorme crecimiento registrado en la producción del cereal norteamericano en 2024/25, la misma caería un 4% durante la próxima campaña, para situarse en 51,2 Mt, como consecuencia de menores rindes. No obstante, durante la próxima década, se registraría un leve incremento del 1% en la cosecha de trigo, que alcanzaría 54,2 Mt hacia la campaña 2034/35. Esta mayor producción respondería a mejores rindes, que compensarían la menor área sembrada.

La demanda del cereal también crecería, impulsada principalmente por un aumento del 15% en las ventas externas, que se situarían en 25,8 Mt. Por su parte, el uso como alimento aumentaría un 2% mientras que el uso como semillas y como forraje disminuiría un 2% y 8%, respectivamente. Como resultado, las existencias finales para la campaña 2034/35 se situarían 6% por encima del volumen que se registraría a finales de la campaña en curso, aunque el incremento en la demanda ajustaría la relación stock/consumo del 41,2% actual al 40,7%.





Proyecciones de trigo en Estados Unidos

@BCRmercados en base a USDA



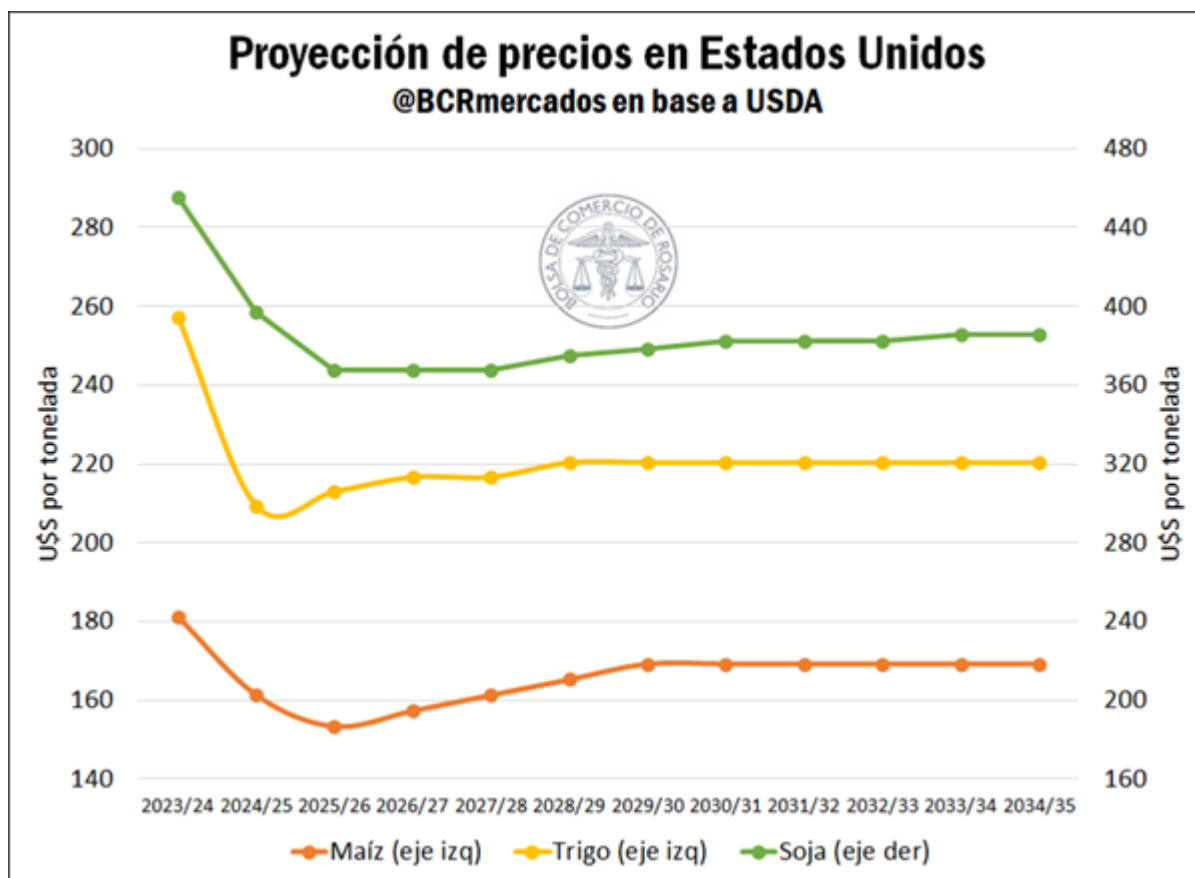
	2023/24	2024/25	2025/26	2034/35
Superficie (millones de hectáreas)				
Área sembrada	20,1	18,6	18,6	18,4
Área cosechada	15,0	15,6	15,2	15,1
Rinde (qq/ha)				
Rinde	32,8	34,4	33,7	36,0
Oferta y demanda (millones de toneladas)				
Stock inicial	15,5	18,9	22,1	23,1
Producción	49,1	53,6	51,2	54,2
Importaciones	3,8	3,1	3,3	3,3
Oferta total	68,3	75,7	76,6	80,6
Alimentación	26,2	26,2	26,3	26,8
Semilla	1,7	1,7	1,7	1,7
Forraje y residuo	2,3	3,3	3,0	3,0
Exportaciones	19,2	22,4	23,1	25,8
Uso total	49,4	53,6	54,1	57,3
Stock final	18,9	22,1	22,5	23,3
Ratio stock/consumo	38,4%	41,2%	41,6%	40,7%

3- Precios y comercio internacional.

En años recientes, principalmente durante las campañas 2021/22 y 2022/23, los precios nominales de los cultivos estadounidenses han tendido a situarse por encima de sus medias históricas de largo plazo. Este incremento fue consecuencia de las condiciones económicas mundiales y las circunstancias del mercado, como la inflación persistente, así como también de sequías, interrupciones de las cadenas de suministro, elevados costos de los insumos, la guerra entre Rusia y Ucrania, y una fuerte demanda.

No obstante, desde hace ya varios meses, se ha observado un paulatino descenso en las cotizaciones de los *commodities* agrícolas y el USDA prevé que se mantengan bajas durante todo el periodo de proyección, en comparación con los niveles históricamente altos alcanzados en los últimos años. Concretamente, se proyecta que los precios de los principales cultivos disminuyan durante la próxima campaña 2025/26, y luego se mantengan relativamente estables, marcando un ligero aumento en 2026/27 hasta 2028/29 y estabilizándose a partir de 2029/30. En este sentido, si bien se espera que el aumento de la demanda mundial de dietas diversificadas y de proteínas estimule la importación tanto de cereales forrajeros como de soja, esta mayor demanda iría acompañada de una creciente competencia mundial, liderada principalmente por Brasil, Argentina y la Unión Europea.

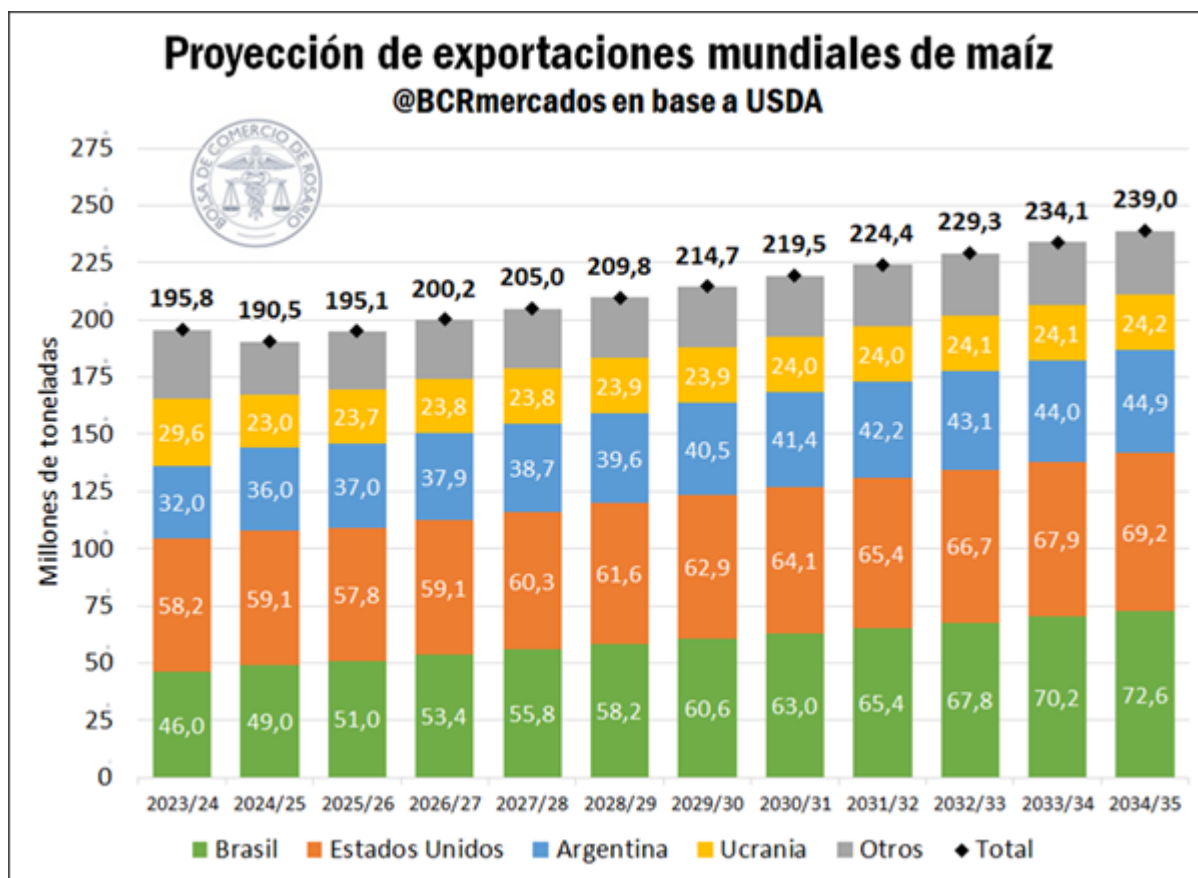




A nivel internacional, la agencia norteamericana espera que la producción mundial de **maíz** aumente casi un 14% durante el periodo la próxima década, alcanzando los 1.439 Mt en 2034/35. Estados Unidos y China serían responsables de más de la mitad de la producción mundial del cereal (51%), en tanto le seguirían Brasil, la Unión Europea y Argentina. De estos países, Brasil registraría los mayores incrementos en la producción durante el período de proyección, creciendo 52 Mt entre 2025/26 y 2034/35.

Respecto a las exportaciones de maíz, se estima que la mismas permanecerán altamente concentradas en cuatro países que representarían más del 88% de las ventas externas en 2034/35: Brasil, Estados Unidos, Argentina y Ucrania. Haciendo foco en **Argentina**, se estima que nuestro país experimentaría un aumento de las exportaciones del cereal del 25% entre 2024/25 y 2034/35, alcanzando 44,9 Mt. Este crecimiento respondería a una superficie sembrada levemente mayor, y a un aumento en el rendimiento que impulsaría la producción.

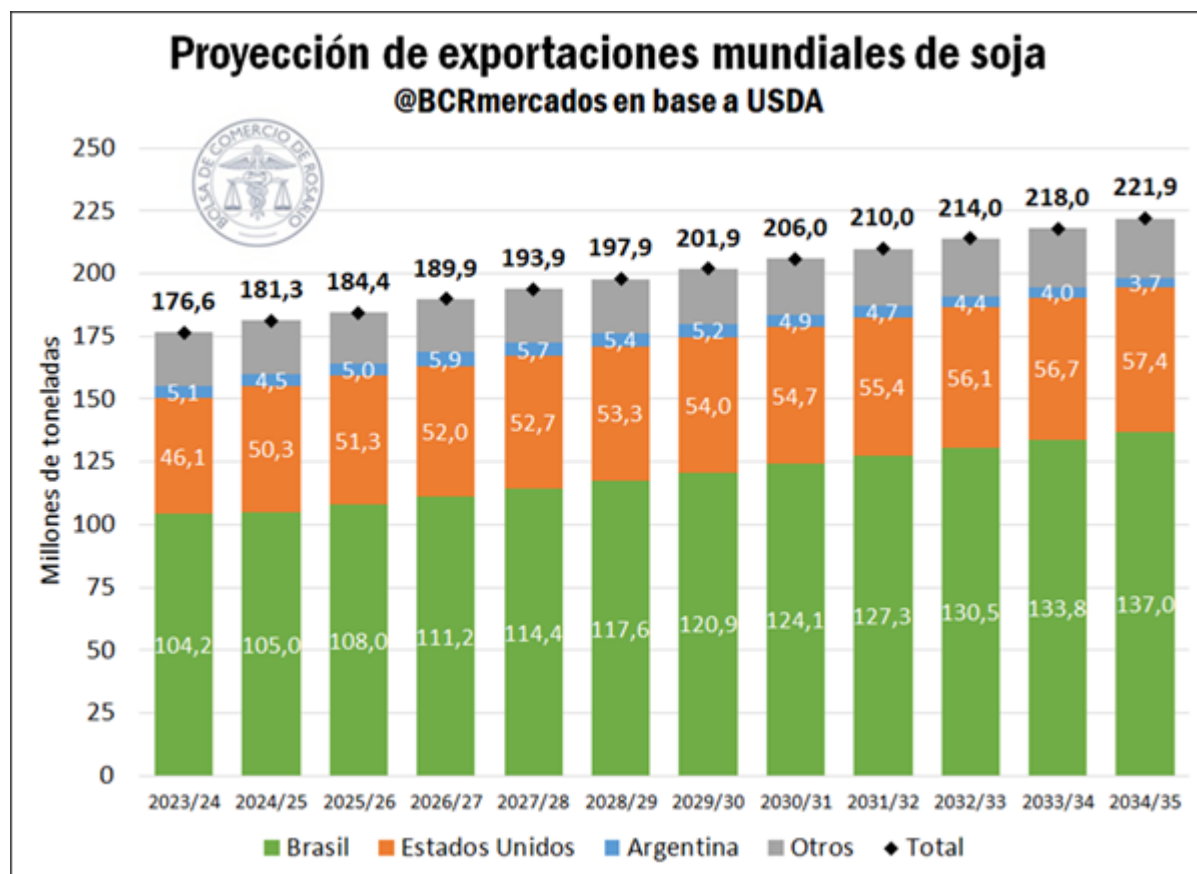




En cuanto a la **soja**, el USDA estima que la producción mundial aumentaría más del 16% durante la próxima década, alcanzando 493 Mt en 2034/35. Esta producción se encontraría altamente concentrada en Brasil, Estados Unidos y Argentina, suministrando alrededor del 90% del total mundial. Por su parte, China se mantendría como el principal consumidor de soja a nivel internacional, dando cuenta del 74% del consumo global en 2034/35. De esta manera, se estima que las importaciones de la oleaginosa se incrementarían más del 20% en la próxima década hasta alcanzar 221,9 Mt, con China concentrando el 63% de las mismas.

Se prevé que Brasil suministre la mayor parte de esas exportaciones, con una cuota de casi el 62% del total de las exportaciones mundiales en 2034/35, seguido de Estados Unidos y Argentina. No obstante, el USDA destaca que, en **Argentina**, la actual política que aplica una alícuota de retenciones más alta a la exportación de poroto de soja que de derivados incentiva la molienda y exportación de aceite y harina de soja. Como consecuencia, se estima que las exportaciones de poroto disminuirán en torno al 18% hasta 3,7 Mt en 2034/35, de manera que Argentina seguiría ocupando el tercer lugar como exportador de soja, pero muy alejado de Brasil y Estados Unidos. Como contracara, las ventas externas argentinas de aceite de soja y harina de soja crecerían 22% y

16%, respectivamente, logrando que nuestro país se mantenga como líder indiscutido en la exportación de estos subproductos.

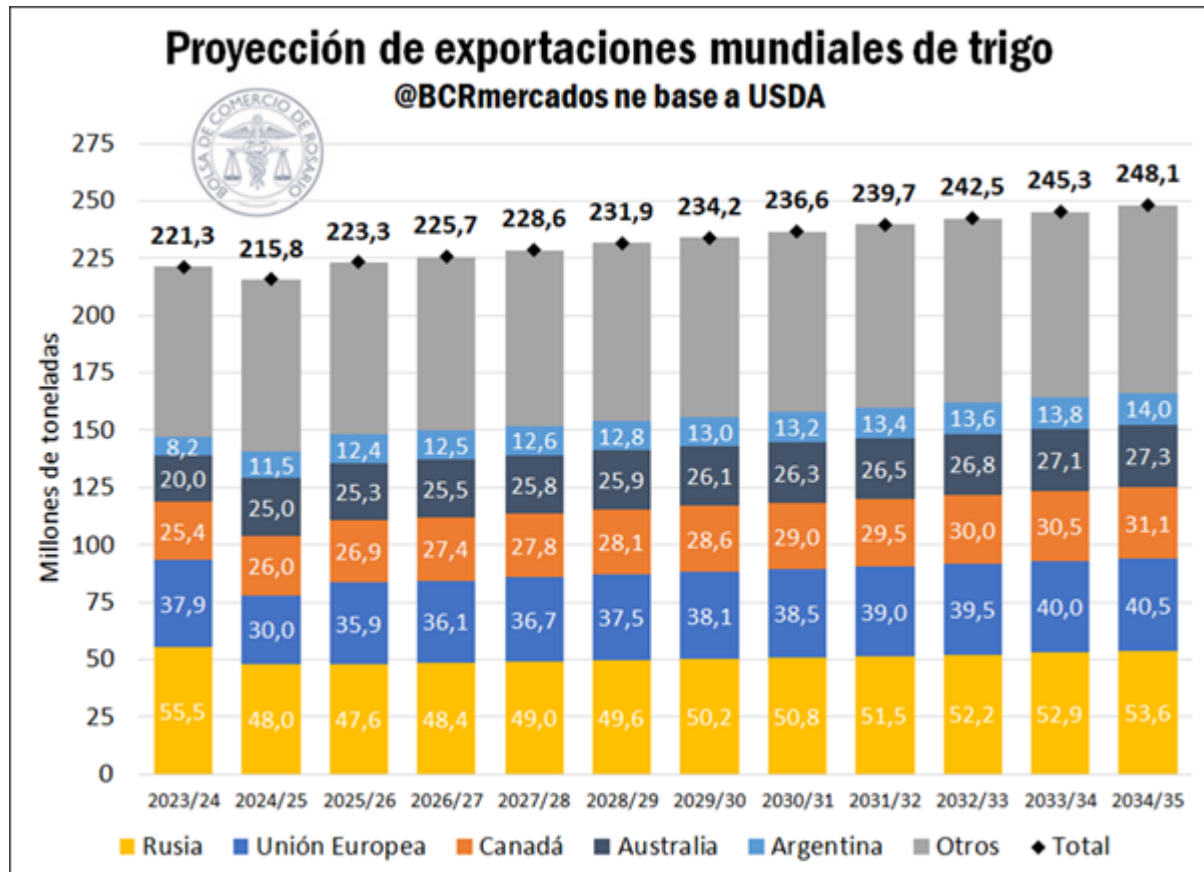


Finalmente, respecto al **trigo**, se prevé que la producción mundial alcance 876,2 Mt en 2034/35, registrando un incremento del 7,1% a lo largo de la década, con la Unión Europea, China, India y Rusia representando casi el 58% de la producción. Por su parte, se espera que las importaciones mundiales del cereal alcancen 248,1 Mt en 2034/35, impulsadas por países de renta media-baja de África y el Sudeste Asiático, y por países de renta media-alta de Oriente Medio.

En cuanto a las exportaciones, se estima que los mayores ocho exportadores del cereal, esto es, Rusia, la Unión Europea, Canadá, Australia, Estados Unidos, Ucrania, Argentina y Kazajstán, darán cuenta del 90% de las ventas externas de trigo en 2034/35. Respecto a **Argentina**, se prevé que las exportaciones crezcan de 11,5 Mt en 2024/25 a 14 Mt en 2034/35. Si bien Brasil suele absorber cerca de la mitad de las exportaciones argentinas del cereal, se prevé que las importaciones brasileras de trigo argentino aumenten lentamente durante la próxima



década, dada la expansión de la producción de trigo en nuestro país limítrofe. De esta manera, la mayor parte del crecimiento de las exportaciones argentinas se dirigirán a África y el sudeste asiático.





Economía

Mercado internacional: Un balance ajustado e inquietantes tensiones comerciales plantean un horizonte prometedor para Sudamérica.

Rosgan

La semana pasada, se dio a conocer el primer reporte trimestral del año elaborado por el Departamento de Research del Rabobank.

La semana pasada, se dio a conocer el primer reporte trimestral del año elaborado por el Departamento de Research del Rabobank. Este pone números y precisiones a lo ya esperado: un escenario de contracción de la oferta de carne vacuna a nivel mundial, frente a una fuerte demanda, resultando en un balance ciertamente ajustado para el año en curso.

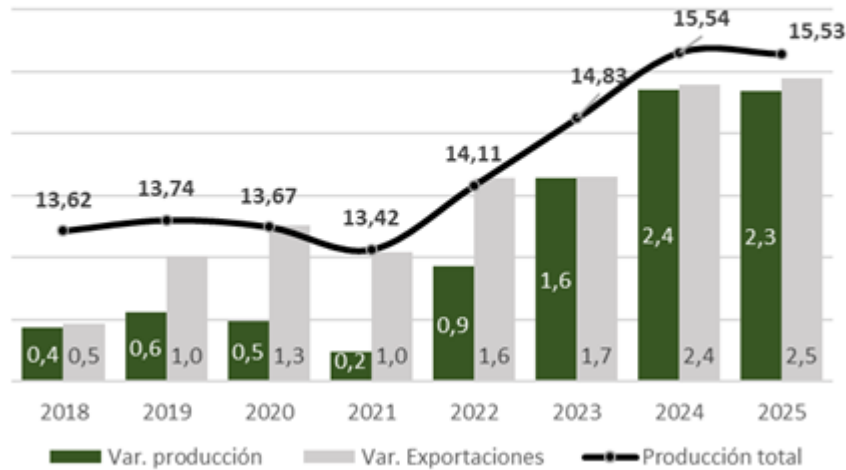
Según el informe, en el primer trimestre de 2025, se espera que la producción de carne vacuna caiga un 2% por debajo de los resultados del mismo período del año pasado, y que los volúmenes del segundo trimestre caigan otro 3% interanual, números que, en principio, muestran una primera mitad del año aún más ajustada de la prevista por el USDA, cuyas previsiones anuales indican una contracción del 1% interanual.

Bajo estos guarismos, el banco holandés pone especial foco en el rol de Sudamérica y su creciente participación en los mercados mundiales de carne vacuna. Según su análisis, en los últimos ciclos, esta creciente demanda internacional, especialmente liderada por China, no ha estado acompañada por un crecimiento de los rodeos ganaderos, llevando a los países de la región a priorizar las exportaciones por sobre sus mercados internos, lo que ha agudizado a su vez los niveles de extracción.





**Crecimiento acumulado de la producción y exportación de
carne vacuna para ARGENTINA, BRASIL y URUGUAY.**



Variación anual acumulada de producción y exportaciones para el conjunto de países conformado por Argentina, Brasil y Uruguay, expresado en millones de toneladas en base a datos de PSD/USDA.

Desde finales de 2018, pero agudizado aún más a partir de 2019 y 2020, la irrupción de China en el mercado de carne vacuna ha llevado a los principales productores a forzar sus saldos exportables por sobre el crecimiento de su producción. Este comportamiento se observa de manera muy marcada en Sudamérica, en particular en Brasil, Argentina y Uruguay, países que, en conjunto, en 2024 llegaron a suministrar el 76% de las importaciones totales de carne vacuna de China, representando, a su vez, el 38% del comercio mundial, 10 puntos más de lo aportado al inicio de este período.

Sin embargo, en los últimos dos años, la demanda internacional no estuvo dinamizada exclusivamente por China. Estados Unidos se ha posicionado como un actor clave en el escenario mundial. La caída ininterrumpida que han registrado sus stocks ganaderos en los últimos 3 a 4 años, producto de la sequía, lo ha llevado a incrementar sus importaciones por encima de sus propios saldos exportables.

Según el último informe de Proyecciones a Largo Plazo hasta 2034, elaborado por el USDA, las compras de carne vacuna en el exterior alcanzarían este año más de 2 millones de toneladas, para luego descender hasta los 1,36 millones de toneladas en 2029, como resultado de la reconstrucción del rodeo vacuno y la consecuente recuperación de la producción.

Asimismo, el USDA proyecta que las exportaciones volverán a caer un 12% este año, a menos de 1,2 millones de toneladas, continuando con esa misma tendencia hasta 2027, cuando alcanzarían un piso





de menos de 1 millón de toneladas, para luego recuperarse a más de 1,4 millones de toneladas recién hacia 2030.

En suma, para el año en curso, el organismo proyecta una balanza comercial deficitaria cercana a las 830 mil toneladas, las cuales presionarán sobre una producción global que será casi 500 mil toneladas inferior.

Evolución de la producción de carne vacuna en EE.UU. y su correspondiente balanza comercial.



Producción, Importación y Exportaciones de carne vacuna en EE.UU. expresado en millones de toneladas, en base a datos de PSD/USDA.

Sumado a ello, la suba de aranceles impuestos por la nueva administración estadounidense a China y su inmediata respuesta por parte del gobierno asiático han introducido un elevado grado de incertidumbre a nivel comercial. Recordemos que, a partir de marzo, el presidente Trump dispuso la entrada en vigencia de un arancel adicional del 10% a productos chinos, lo que activó la respuesta inmediata de su par chino, incrementando sus tasas de ingreso para una serie de productos agrícolas, entre los que se encuentra la carne vacuna, ahora gravada con un 10%. Asimismo, el presidente norteamericano también ha planteado la posibilidad de imponer aranceles del 25% a las importaciones de la Unión Europea, en cuyo caso se espera una política recíproca por parte del bloque.

En definitiva, las políticas comerciales del presidente Trump han supuesto todo un cambio de paradigma en el ordenamiento del comercio mundial.

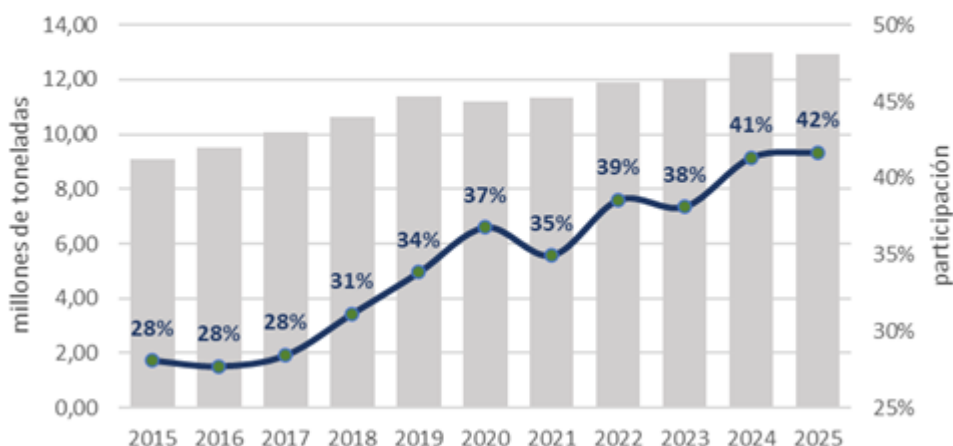
Si bien, claramente, el endurecimiento de una guerra comercial no es un escenario deseable para el comercio internacional, lo cierto es que, específicamente para el caso de la carne vacuna, donde la mayor tensión se centra entre países del hemisferio norte, los productores de Sudamérica,





especialmente Brasil y Argentina, podrían quedar muy bien posicionados dado el potencial de crecimiento de sus ganaderías.

Creciente participación de los países del MERCOSUR en el comercio mundial de carne vacuna.



Comercio mundial de carne vacuna y participación del MERCOSUR, en base a datos de PSD/USDA.

De acuerdo con las cifras del USDA, los países que integran el MERCOSUR, llegarían a representar este año cerca del 42% del comercio mundial de carne vacuna.

En efecto, en el caso de Brasil, si tomamos las últimas actualizaciones elaboradas por su delegación local en Brasilia, el organismo proyecta otro año récord con exportaciones que rondarían los 3,88 millones de toneladas, superando los 3,6 millones previstos en su proyección global del mes de octubre. De confirmarse, este dato implicaría superar en un 7% los 3,63 millones de 2024 llevando al boque a una participación del 44% a nivel global.

Por su parte, Argentina también ha registrado su segundo año consecutivo con exportaciones récord. En 2024, Argentina llegó a embarcar, según datos oficiales, un total de 935 mil toneladas de carne, medidas en su equivalente de res con hueso. Esto representa casi un 10% más que lo registrado el año anterior, el cual ya había sido récord, con 853 mil toneladas exportadas. Para 2025, si bien el organismo norteamericano proyecta un nuevo crecimiento en exportaciones del orden del 5%, localmente se reconoce que el país aún tiene grandes condicionantes internos que limitan este potencial.

Aún con algunos problemas de competitividad en el caso Argentino, se espera un buen año para el sector. Los datos recientemente publicados por la FAO respecto de la evolución de los precios internacionales de la carne muestran, para la carne bovina, una importante recuperación de valores en los últimos meses, luego del descenso observado el año pasado. En efecto, el índice de precios de



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLIII - Edición N° 2187 - 14 de Marzo de 2025

febrero, construido a partir del promedio de las cotizaciones de referencia para EE.UU., Brasil y Australia, muestra una recuperación del 5% en los últimos tres meses, ubicándose a menos de 4 puntos porcentuales por debajo de los máximos históricos alcanzados a inicios de 2022.

Pág 43

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330

iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar

 @BCRmercados



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área Sembrada	Mha	6.5	5.5	6.7
Área Cosechada	Mha	6.0	5.1	6.4
Área Perdida	Mha	0.5	0.4	0.3
Rinde	t/ha	2.9	2.8	3.0
STOCK INICIAL	Mt	2.3	4.3	4.09
PRODUCCIÓN	Mt	18.0	14.5	19.3
OFERTA TOTAL	Mt	20.3	18.8	23.4
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	7.0	7.1	7.1
Uso Industrial	Mt	6.0	6.2	6.2
Semilla y otros usos	Mt	0.9	0.9	0.8
EXPORTACIONES	Mt	10.5	7.6	12.8
DEMANDA TOTAL	Mt	17.4	14.8	19.8
STOCK FINAL	Mt	2.8	4.1	3.6
Stock/Consumo	(%)	19%	28%	18%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados





Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)

	Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área sembrada	8.0	10.3	7.8
Área cosechada	6.7	7.7	6.5
Sup. No cosechada	1.3	2.7	1.3
Rinde	71.2	68.3	70.5
STOCK INICIAL	5.1	2.4	3.7
PRODUCCIÓN	47.7	52.5	46.0
OFERTA TOTAL	52.7	54.9	49.7
CONSUMO INTERNO	14.2	15.2	15.0
Uso Industrial	4.0	4.5	4.3
Molienda seca	0.2	0.2	0.2
Molienda húmeda	1.5	1.5	1.5
Otras Industrias	0.6	0.7	0.6
Etanol	1.6	2.0	2.0
Forraje, semilla y residual	10.2	10.7	10.7
EXPORTACIONES	34.3	36.0	32.0
DEMANDA TOTAL	48.5	51.2	47.0
STOCK FINAL	4.3	3.7	2.7
<i>Ratio Stock/consumo</i>	<i>9%</i>	<i>7%</i>	<i>6%</i>

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados





Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Abril - Marzo)

		Prom. 5 años	Estimado 2023/24	Proyectado 2024/25
Área sembrada	Mill ha	16.7	16.5	18.0
Área cosechada	Mill ha	15.4	16.0	17.2
Sup. No cosechada	Mill ha	1.29	0.43	0.78
Rinde	qq/ha	27.20	31.2	27.6
STOCK INICIAL	Mill tn	7.5	2.9	6.4
IMPORTACIONES	Mill tn	5.6	7.2	6.0
PRODUCCIÓN	Mill tn	42.9	50.0	47.5
OFERTA TOTAL	Mill tn	56.0	60.1	59.9
CONSUMO INTERNO	Mill tn	42.7	48.2	46.3
Crush	Mill tn	37.0	42.5	40.8
Extr. por solvente	Mill tn	35.8	41.0	39.3
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	5.9	5.7	5.5
EXPORTACIONES	Mill tn	5.9	5.5	6.4
DEMANDA TOTAL	Mill tn	48.7	53.7	52.6
STOCK FINAL	Mill tn	7.3	6.4	7.3
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	12%	14%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

