



Commodities

El litio, camino a consolidarse entre los principales complejos exportadores de Argentina

Cámara Argentina de Empresas Mineras (CAEM) - Bolsa de Comercio de Rosario (BCR)

El avance de los proyectos trae buenas noticias para la minería argentina. En un escenario intermedio, las exportaciones podrían crecer un 44% en dólares respecto a 2024 y acercar al litio argentino entre los principales complejos exportadores del país.

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

Con 135,7 Mt, la producción argentina de granos 2024/25 se perfila como la segunda más alta de la historia

Franco Ramseyer - Emilce Terré

Mejoras en las estimaciones de soja y trigo impulsaron la proyección de oferta de granos. Por el lado de la demanda, el uso industrial también aumentaría un 2% respecto a la campaña previa, mientras que las exportaciones subirían 3%.



Economía

Liquidación de divisas del agro en el 2025

Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Se estima que el agro aportará US\$ 31.633 millones en 2025. Se estima que la reducción temporal de DEX impulsará una mayor liquidación en el primer semestre, que podría llegar a superar a la del año pasado.



Reporte del Mercado de Granos

A un mes del nuevo esquema cambiario, se registraron ventas al exterior del agro por USD 3.861 millones

Matías Contardi - Blas Rozadilla - Julio Calzada

El último mes, las DJVE acumularon 11,6 Mt, lideradas por el complejo soja. Los negocios locales sumaron 8,8 Mt, traccionados por la cosecha. La tregua comercial, la política de biocombustibles de USA y un nuevo WASDE, concentraron la atención en Chicago.



Transporte

En 2024 aumentó el volumen de granos transportados en el transporte fluvial de cabotaje

Blas Rozadilla - Julio Calzada

Se transportaron más de 505.000 toneladas de granos a través de la hidrovía en operaciones de cabotaje durante 2024, casi 40% más que en 2023. A nivel general, las operaciones de carga totales con destino a puertos internos cayeron un 12,6% interanual.





Finanzas

Primer cuatrimestre récord para el mercado de capitales argentino

Belén Maldonado – Emilce Terré

En los primeros cuatro meses de 2025 se realizaron transacciones por \$ 5,8 billones en el MAV, marcando un incremento real del 18% interanual. El crecimiento fue impulsado por el financiamiento en pesos, con los CPD ganando protagonismo.

Economía

Faena bovina: Aun con claros vientos a favor de la ganadería, todavía no se vislumbran signos de retención

ROSGAN

El mes de abril sorprende con un nivel de faena superior al esperado, alcanzando un total de 1.121.173 vacunos sacrificados, más del 4% respecto al registrado un año atrás.





El litio, camino a consolidarse entre los principales complejos exportadores de Argentina

Cámara Argentina de Empresas Mineras (CAEM) - Bolsa de Comercio de Rosario (BCR)

El avance de los proyectos trae buenas noticias para la minería argentina. En un escenario intermedio, las exportaciones podrían crecer un 44% en dólares respecto a 2024 y acercar al litio argentino entre los principales complejos exportadores del país.

Autores del reporte:

Nadav Rajzman (CAEM)

Guido D'Angelo (BCR)

Fruto del trabajo conjunto entre la Cámara Argentina de Empresas Mineras (CAEM) y la Bolsa de Comercio de Rosario (BCR), **se presenta por primera vez una estimación anual de las exportaciones de litio de la República Argentina**. Esta proyección busca aportar previsibilidad a uno de los sectores estratégicos para el desarrollo económico argentino, en un contexto de creciente demanda global por minerales críticos para la transición energética.

La CAEM nuclea a nivel nacional a la actividad minera, representando a las empresas del sector en sus etapas productivas y exploratorias, así como a las cámaras provinciales y proveedores. En articulación con la BCR, esta iniciativa permite consolidar información clave sobre producción, precios y logística, ofreciendo una herramienta de referencia para la toma de decisiones públicas y privadas.

De acuerdo con las perspectivas de las principales mineras de litio de la Argentina, el país espera **una producción nacional cercana a las 131.000 toneladas en 2025**, como bien fue relevado en el Informe Productivo de la Minería Argentina de la Cámara Argentina de Empresas Mineras (CAEM). Este volumen se distribuye entre los productos que origina el complejo litio argentino, compuesto en más de un 90% por carbonato de litio y, en menor medida, cloruro e hidróxido de litio.

Con estas expectativas, **la producción del litio argentino espera subir un 75%** respecto a los volúmenes del 2024, lo cual dependerá del éxito de los procesos de ramp up de las tres nuevas plantas inauguradas durante ese año y comienzos de 2025: Centenario Ratones, Sal de Oro y Mariana; así como de las expansiones de Salar Olaroz y Mina Fénix. Como ejemplo reciente de este proceso, Cauchari Olaroz, que fue inaugurada en 2023, alcanzó niveles productivos equivalentes al 60% de su capacidad de diseño durante 2024.

De esta forma, si se cumplieran las proyecciones para 2025, la producción de litio argentino se ubicaría un 185% por encima de la producción de 2023 y **sería el triple respecto al promedio productivo 2015-2022**. Cabe destacar también que





la producción de litio en Argentina ya viene de crecer un 62% interanual en 2024.



En vista de que el litio producido en el país tiene por destino la exportación, el crecimiento productivo redundará en una suba en el creciente renglón del litio de las exportaciones mineras argentinas. No obstante, desde 2022 los principales precios del mercado global mostraron un derrumbe en sus niveles de referencia, pasando desde valores pico de USD 80.000 CIF Asia la tonelada de carbonato de litio a perforar los USD 9.000 en la actualidad.

Los precios de exportación de los productos industriales del litio argentino toman especial importancia en tanto nos encontramos ante un complejo exportador que cada vez crece más en su producción, volumen exportado y generación de empleo. No conforme con ello, estamos ante un complejo que exporta a un diverso espectro de países entre los que se cuenta China, Estados Unidos, Japón, Corea del Sur, Francia, entre otros.

Las proyecciones de precios relevadas^{1/} señalan que los precios actuales del litio podrían representar un piso, aunque una recuperación significativa recién se observaría desde 2026. Es por ello que, a los fines de proyectar niveles de exportaciones de litio, se supone que los precios se mantienen en torno a sus niveles actuales en USD 8.500 por tonelada durante todo el presente año.





De cumplirse las expectativas de producción en un 85% y mantenerse los precios del complejo en sus niveles actuales, el valor exportado por el Complejo Litio podría acercarse a los US\$ 947 millones en 2025, en lo que podemos denominar un escenario moderado de precios y producción. Lo anterior señala que el Complejo Litio impulsaría un crecimiento de sus exportaciones en un 44% en dólares respecto a los montos del 2024. Además, con las perspectivas productivas las exportaciones litíferas argentinas del 2025 esperan alcanzar nuevos máximos en volumen, luego de marcar un 2024 de récords en cantidades exportadas.



Sin embargo, si las perspectivas productivas se cumplen en un 75% y los precios oscilan en la cota inferior del rango que viene observándose en las principales cotizaciones del carbonato de litio, el panorama exportador podría no mostrar el crecimiento proyectado. En ese caso, el nivel exportador espera ubicarse en torno a los US\$ 787 millones.

Asimismo, de cumplirse las expectativas de producción al 95% y verse mejorados los precios actuales hacia los US\$ 9.000 por tonelada de LCE, las exportaciones del Complejo Litio podrían romper la barrera de los mil millones de dólares exportados, ubicándose cerca de los US\$ 1.200 millones exportados, en un escenario alto para las exportaciones.

Los escenarios moderado y alto de exportación acercarían al complejo litio a niveles exportadores que actualmente tienen complejos consolidados en la economía argentina como el siderúrgico, aluminio, maní o cebada. No obstante, el





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLIII - Edición N° 2195 - 16 de Mayo de 2025

potencial de crecimiento de los próximos años del Complejo Litio podría hacerlo seguir escalando posiciones entre los principales complejos exportadores del país.

^{1/} Ver por ejemplo <https://www.cochilco.cl/web/download/976/2025/13258/evolucion-precio-del-litio-febrero-de-2025.pdf>

Pág 6

**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



Commodities

Con 135,7 Mt, la producción argentina de granos 2024/25 se perfila como la segunda más alta de la historia

Franco Ramseyer – Emilce Terré

Mejoras en las estimaciones de soja y trigo impulsaron la proyección de oferta de granos. Por el lado de la demanda, el uso industrial también aumentaría un 2% respecto a la campaña previa, mientras que las exportaciones subirían 3%.

Aumento en la producción de granos en la campaña 2024/25





Proyecciones preliminares de producción de granos en Argentina Campaña 2024/25

Cultivo	Area Sembrada	Var i.a (%)	Producción (Mt)	Var i.a (%)	Rinde (qq/Ha)	Var i.a (%)
Soja 2022/23	16.0		20.1		16.3	
Soja 2023/24	16.5		50.0		31.2	
Soja 2024/25	17.8	7.8%	48.5	-2.9%	29.4	-5.7%
Maíz 2022/23	8.9		36.0		52.0	
Maíz 2023/24	10.3		52.5		68.3	
Maíz 2024/25	8.3	-19.7%	48.5	-7.6%	69.3	1.5%
Trigo 2022/23	5.9		11.5		23.0	
Trigo 2023/24	5.5		14.5		28.3	
Trigo 2024/25	6.9	25.2%	20.1	38.6%	30.4	7.4%
Girasol 2022/23	2.5		4.7		20.7	
Girasol 2023/24	1.9		3.7		20.3	
Girasol 2024/25	2.2	18.2%	4.7	24.8%	21.6	6.3%
Cebada 2022/23	1.8		4.4		28.0	
Cebada 2023/24	1.5		5.1		39.3	
Cebada 2024/25	1.7	14.5%	4.9	-3.9%	32.7	-16.8%
Sorgo 2022/23	0.7		1.6		32.2	
Sorgo 2023/24	0.8		2.5		39.9	
Sorgo 2024/25	1.0	25.5%	3.2	27.1%	41.1	3.1%
Otros 2022/23	4.2		4.8		21.9	
Otros 2023/24	4.5		5.3		22.1	
Otros 2024/25	4.6	1.8%	5.8	9.4%	22.8	3.2%
TOTAL 2022/23	40.0		83.1			
TOTAL 2023/24	41.0		133.7			
TOTAL 2024/25	42.5	4%	135.7	2%		

En la campaña agrícola 2024/25, el área sembrada con todos los granos en Argentina aumentó un 4% en relación con el ciclo anterior. No obstante, rindes a la baja en cebada y soja dejaron la una producción proyectada de granos en 135,7 millones de toneladas, un 2% por encima del año previo. Así todo, este volumen se ubica como el segundo más alto de la historia, sólo por detrás de la campaña 2018/19. A continuación, se analizará un análisis desagregado para cada cultivo.

Por el lado de la cosecha gruesa, la siembra de **maíz** cubrió un total de 8,3 Mha en la actual campaña 2024/25, 19,7% por detrás del ciclo anterior ante la incertidumbre que había al momento de las siembras con la chicharrita y con las condiciones climáticas. Esta caída de superficie se dio luego de 9 años consecutivos de aumentos en el área sembrada





con el cereal, e implicó una caída en la estimación de producción del 7,2% entre campañas. Para el ciclo comercial que comenzó formalmente en marzo, la estimación de producción se ubica en 48,5 millones de toneladas.

La contracara de lo anterior fue un incremento del área implantada con **soja**, que ganó 1,3 millones de hectáreas en el ciclo actual, con una cobertura de 17,8 M Ha a nivel nacional, de acuerdo con el último informe mensual de la Guía Estratégica para el Agro (GEA). Pese a ello, los rindes se vieron afectados por olas de calor que tuvieron lugar en gran parte del país a lo largo de enero y las primeras semanas de febrero. A partir de mediados de febrero comenzaron a aparecer precipitaciones en la región pampeana, logrando aliviar la situación en partes de esta zona, pero llegando demasiado tarde en otras partes de la región. Por otro lado, el Norte argentino sufrió un verano extremadamente seco y cálido, lo que generó pérdidas de gran magnitud. Todo ello implicaría una caída del 5,7% interanual en los rindes, y por este motivo la producción de soja se proyecta en 48,5 Mt, retrocediendo un 3% respecto a la campaña previa, pese a la mayor superficie sembrada. Cabe mencionar, sin embargo, que los rindes fueron superiores a los que se esperaban hace un mes, gracias a estrategias defensivas utilizadas por los productores en las zonas de la región núcleo en donde las lluvias llegaron tarde, relacionadas con la elección de lotes, fechas de siembra y ciclos. Sin ello, las pérdidas podrían haber sido mayores.

Para el caso del **trigo**, el incremento de superficie en la 2024/25 también fue significativo, subiendo 25% entre campañas y alcanzando 6,9 M Ha. Con buenas precipitaciones en octubre y noviembre, el centro del país exhibió buenos rindes, en contraste con un mal desempeño climático en el norte argentino. A nivel nacional, los rindes promediaron aumentos del 7,4% con respecto al ciclo anterior y, de esta manera, la estimación de producción 2024/25 se ubica actualmente en 20,1 millones de toneladas, con un aumento del 39% interanual. En términos de producción, esta campaña se posiciona como la segunda mejor en la historia nacional, solo detrás de las 23 Mt del ciclo 2021/22.

Otro cultivo de invierno, la **cebada**, también ha mostrado un incremento de la superficie sembrada, estimándose en 1,7 M Ha en la 2024/25, ganando 200 mil hectáreas respecto a la campaña previa. Pese a ello, los rindes de este cultivo marcaron una caída del 16,8% interanual afectados por falta de humedad durante el período crítico de definición de rendimientos en las principales regiones productoras que se encuentran en el sudeste de la provincia de Buenos Aires. Por este motivo, la producción se estima en 4,9 Mt, retrocediendo un 3,9% interanual.

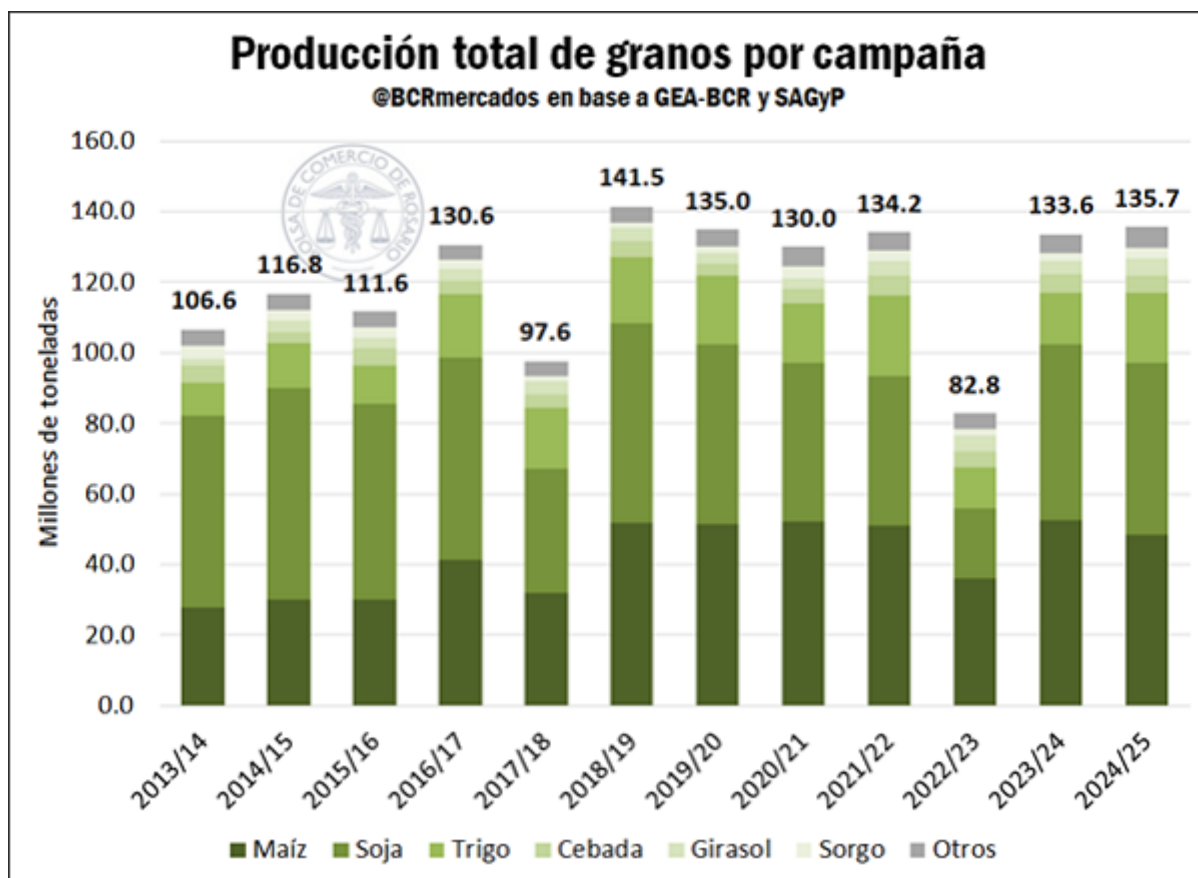
En lo que respecta al **girasol**, se estima un área sembrada de 2,2 millones de hectáreas, con las labores de siembra finalizadas en los primeros días de enero. La cosecha prácticamente ha llegado a su fin en todo el país, exhibiendo buenos a muy buenos rindes, por lo que la producción se proyecta en 4,7 Mt en la campaña 2024/25 (+ 24,8% i.a.).

En cuanto al **sorgo**, con un avance de área del 25,5% interanual, se alcanzaría el millón de hectáreas sembradas. La producción se estima en 3,2 Mt, ganando 700.000 t respecto al ciclo previo.

Por último, el área sembrada con **otros cultivos** (algodón, alpiste, arroz, avena, cártamo, centeno, colza, lino, maní, mijo, trigo candeal y porotos) se proyecta en 4,6 M Ha. (+1,8% interanual), y su producción en 5,8 Mt (+9,4% i.a.).

En resumen, el área total sembrada con granos en Argentina en la campaña 2024/25 se proyecta en 42,5 millones de hectáreas, y la producción en 135,7 millones de toneladas. Esta sería la segunda mayor producción de la historia en la República Argentina, solo superada por la campaña 2018/19 (141,5 Mt).





Usos: aumentos en consumo como semilla, uso industrial y exportaciones

En lo que respecta a la demanda de los principales granos para el nuevo año, la mayor producción hace prever que el uso como semilla y consumo en chacra se incremente en un 1% en la nueva campaña, alcanzando 19,4 Mt.





Proyecciones preliminares de los usos de granos en Argentina - Campaña 2024/25

Cultivo	Semilla y Consumo Chacra	Var año ant. (%)	Uso Industrial	Var año ant. (%)	Exportación	Var año ant. (%)
Soja 2023/24	5.1		43.5		4.6	
Soja 2024/25	5.3	3.1%	43.5	0.0%	5.2	14.0%
Maíz 2023/24	10.7		4.0		36.2	
Maíz 2024/25	10.9	1.9%	4.1	2.2%	33.5	-7.6%
Trigo 2023/24	0.9		6.2		7.6	
Trigo 2024/25	0.8	-7.6%	6.6	5.5%	11.0	43.6%
Girasol 2023/24	0.2		3.9		0.1	
Girasol 2024/25	0.2	0.0%	4.2	8.2%	0.1	34.4%
Sorgo 2023/24	1.2		0.0		1.3	
Sorgo 2024/25	1.5	25.4%	0.0	-	1.7	34.2%
Cebada 2023/24	0.9		1.1		3.1	
Cebada 2024/25	0.5	-43.7%	1.1	-4.5%	3.3	5.6%
Otros* 2023/24	0.2		2.5		1.5	
Otros* 2024/25	0.2	0.0%	2.3	-6.5%	1.6	2.0%
TOTAL 2023/24	19.3		61.1		54.4	
TOTAL 2024/25	19.4	1%	61.7	1%	56.3	3%

(*) Alpiste, Arroz, Avena, Centeno, Mijo, Trigo Candeal, Cartamo, Colza, Maní, Algodón y Porotos

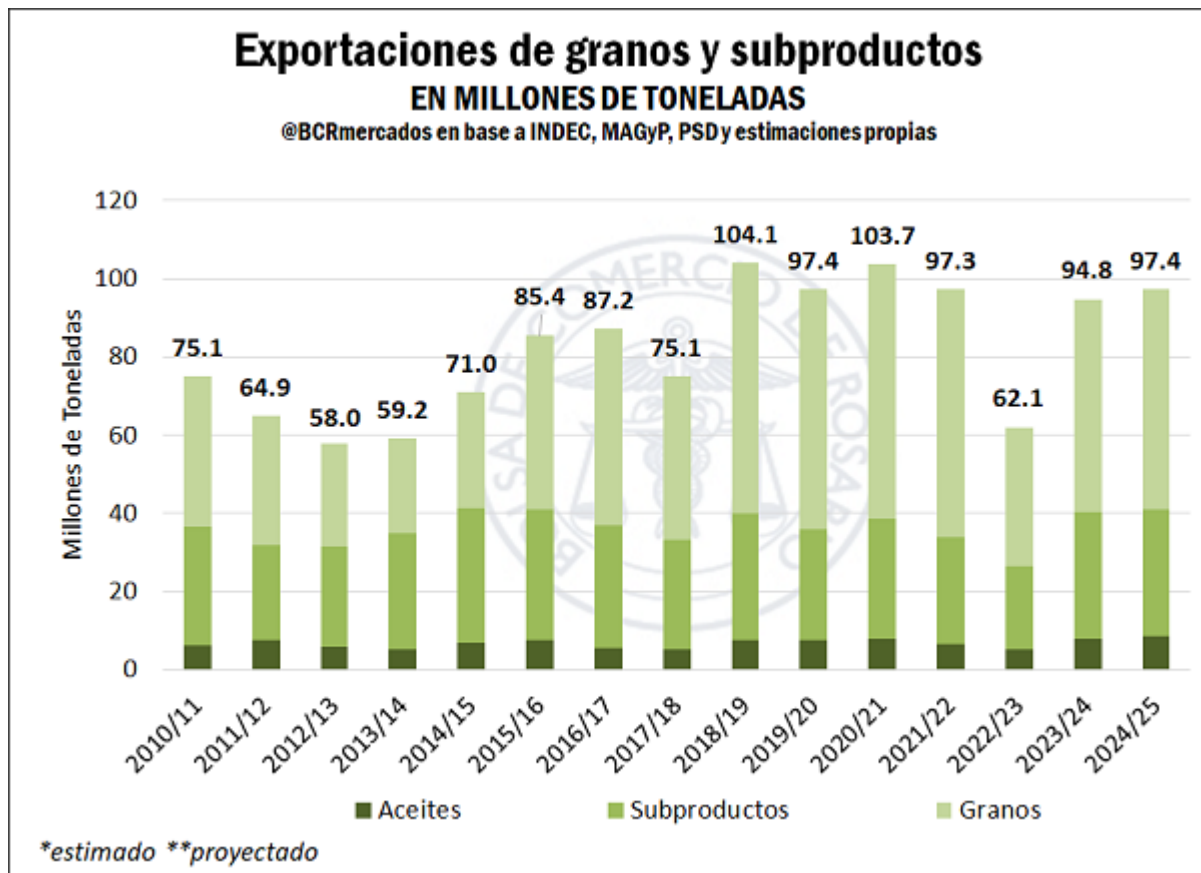
Fuente: Dir. Información y Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

El **uso industrial** tendría un incremento del 1% interanual, estimándose en 61,7 Mt en la campaña 2024/25. Este incremento sería explicado por un mayor *crushing* de girasol (+8,2% interanual), que como resultado de la alta disponibilidad de la oleaginosa podría alcanzar las 4,2 Mt. También se prevén incrementos en la molinería de trigo, que podría ubicarse en 6,6 Mt por la mayor oferta del cereal. Por el lado de la cebada, se estima que 1,1 Mt serían utilizadas para la producción de malta. En cuanto al maíz, se estima que la industrialización insuma 4,1 Mt (+2,2% i.a.). Por último, no se esperan cambios en el procesamiento de soja, que se mantendría al igual que la campaña pasada en 43,5 Mt, siendo el segundo mejor registro en los últimos nueve años.

Entre los usos de los granos en la actual campaña, la **exportación** sería la categoría que más crecería. Se prevé que el envío al exterior de granos aumente un 3% en el ciclo 2024/25, con un total proyectado de 56,3 Mt. El mayor incremento tiene que ver, en gran medida, con el mayor saldo exportable de trigo, ocasionado por el aumento de la oferta. Las exportaciones de este cereal crecerían un 44% interanual, y alcanzarían las 11,0 Mt. Los despachos al exterior de la soja, por su parte, aumentarían un 14% entre campañas, estimándose en 5,2 Mt. Por el lado del maíz, en cambio, se prevé un retroceso interanual del 7,6%, ubicándose en 33,5 Mt.

Si además se considera el envío al exterior proyectado de aceites y subproductos para la campaña 2024/25, el despacho total al exterior entre los principales complejos cerealeros y oleaginosos alcanzaría 97,4 Mt, registrando un incremento del 3% entre campañas.



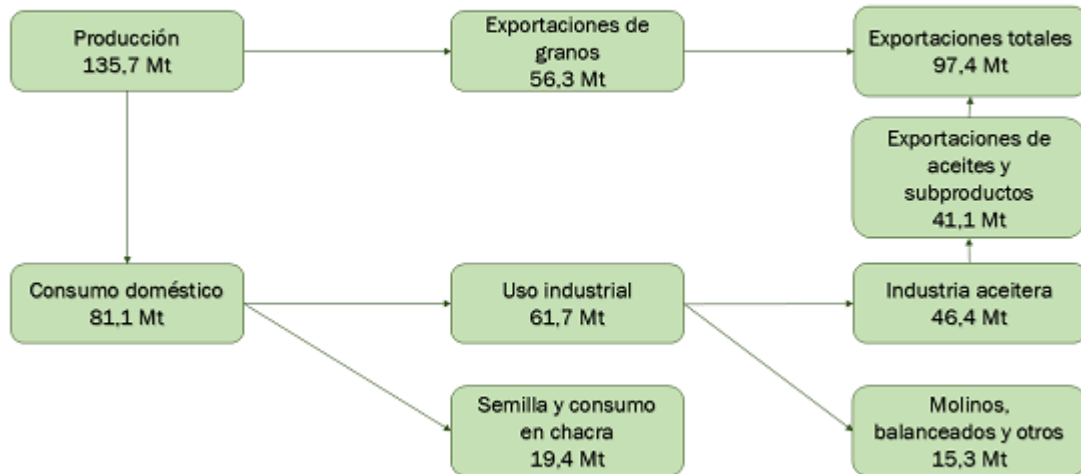


Para finalizar, el siguiente cuadro resume la matriz de oferta y uso proyectada para la campaña 2024/25 en Argentina.





Producción y destino de los granos en Argentina 2024/25 - En millones de toneladas



Fuente: Departamento de Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario





Economía

Liquidación de divisas del agro en el 2025

Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

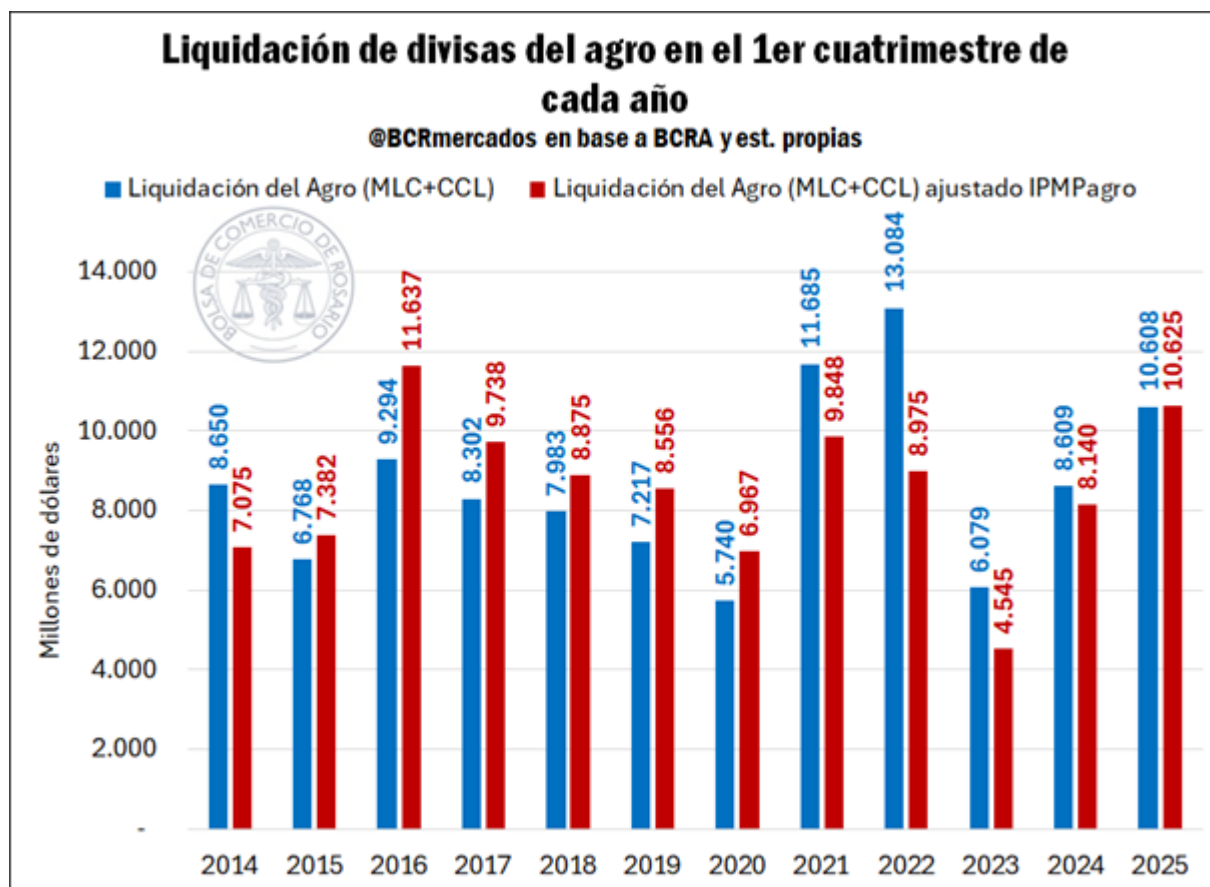
Se estima que el agro aportará US\$ 31.633 millones en 2025. Se estima que la reducción temporal de DEX impulsará una mayor liquidación en el primer semestre, que podría llegar a superar a la del año pasado.

La campaña 2024/25 ya se encuentra en marcha, con cifras de producción que resultaron mejores a los previstos meses atrás. Apoyada por una muy buena cosecha fina y rendimientos superiores a lo esperado en la gruesa —tal como se detalla en la nota titulada **Perspectivas** de esta edición del Informativo Semanal—, la producción total estimada para la campaña ascendería a 135,7 Mt, el segundo mayor volumen registrado hasta la fecha. En base a las proyecciones de consumo doméstico y exportaciones de granos y sus derivados, y considerando los precios actuales, en el presente informe se analiza la proyección de oferta de divisas del sector para 2025.

En primer lugar, se destaca que durante el primer cuatrimestre del año el agro liquidó un total estimado de US\$ 10.600 millones, considerando tanto el Mercado Libre de Cambios (MLC) como las divisas aportadas al mercado financiero (CCL) bajo el esquema del denominado “dólar *blend*” vigente en la primera parte de 2025. Este monto es US\$ 2.000 millones superior al registrado en igual período del año pasado y constituye el tercer mayor valor para un primer cuatrimestre en los últimos diez años, solo por detrás de 2021 y 2022, cuando los precios internacionales de los productos agroindustriales alcanzaron niveles históricamente elevados.

En el siguiente gráfico se detalla el monto total liquidado en el primer cuatrimestre de cada año, tanto en dólares corrientes como ajustado según la evolución de los precios internacionales de las materias primas agropecuarias. Este ajuste se realizó utilizando el Índice de Precios de las Materias Primas Agropecuarias (IPMPAgro), que refleja la variación de los precios internacionales de los productos que representan aproximadamente el 50% de las exportaciones argentinas. Para el cálculo se tomó como mes base abril de 2025, lo que permite expresar todos los valores en términos comparables a precios de ese mes. Este procedimiento permite aislar el efecto precio sobre la liquidación y obtener así una estimación más precisa del aporte real de divisas del sector agropecuario a lo largo del tiempo.

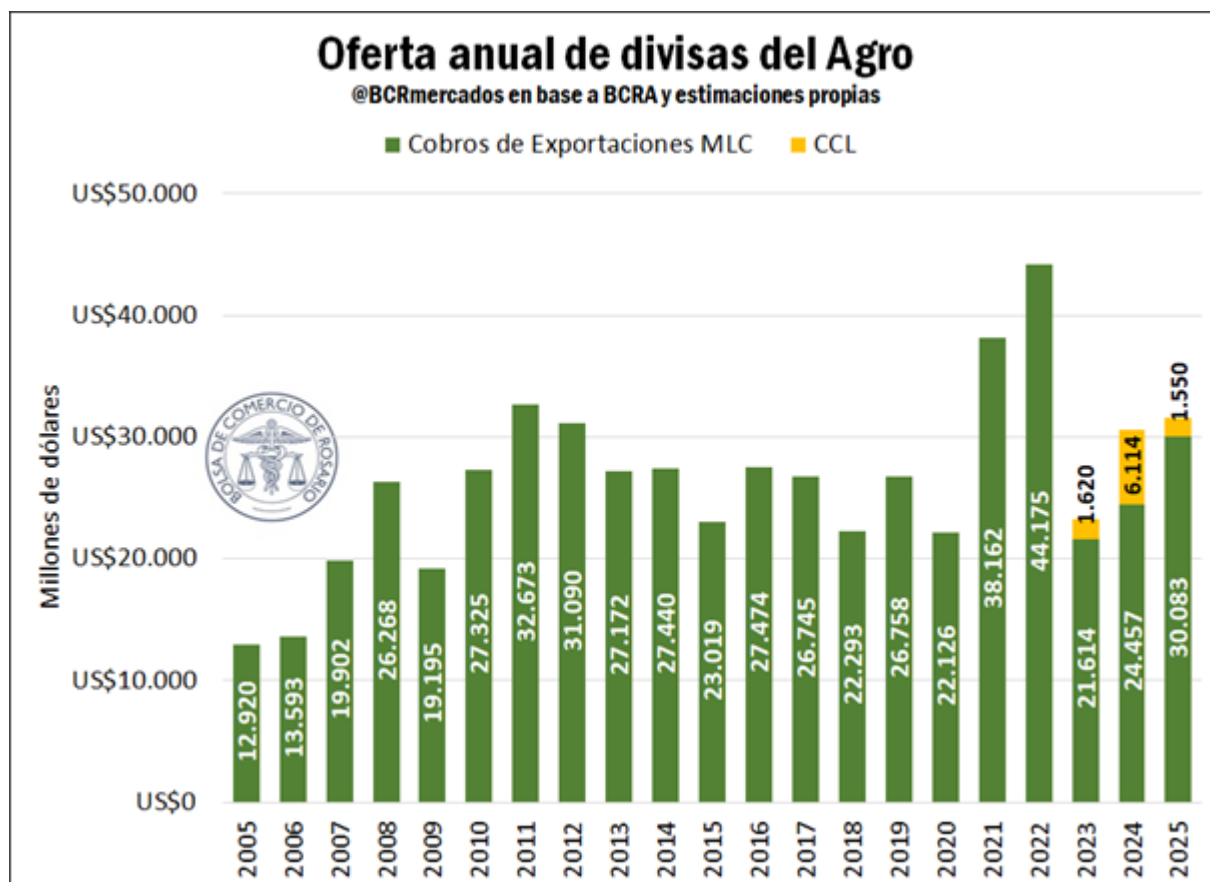




Al observar el gráfico se aprecia que, una vez realizado el ajuste por precios, el primer cuatrimestre de 2025 se ubica como el segundo mayor volumen liquidado en términos reales de los últimos diez años. En efecto, solo es superado por el primer cuatrimestre de 2016, un período marcado por la eliminación de los Registros de Operaciones de Exportación (ROEs), que restringían las exportaciones de cereales, y por la reducción o eliminación de las alícuotas de derechos de exportación para los productos agroindustriales.

La proyección para el año 2025 indica que el sector agroindustrial aportaría un total de US\$ 31.600 millones en divisas, considerando tanto los ingresos por el MLC como aquellos canalizados por el CCL durante el primer tramo del año, cerca de US\$ 1.000 millones más que lo aportado en el último año.

Durante los primeros meses de 2025 se mantuvo vigente el esquema de "dólar *blend*", que permitió al sector liquidar una porción de sus exportaciones al tipo de cambio financiero. Bajo este régimen, US\$ 1.550 millones ingresaron por esta vía. Sin embargo, a partir de mediados de abril, este mecanismo fue desactivado, y desde entonces toda la liquidación se realiza exclusivamente a través del MLC.



La liquidación de divisas del agro para 2025 no solo se proyecta en niveles elevados en términos anuales, sino que también mostraría un perfil más concentrado en el primer semestre del año acentuado por la reducción temporaria de las alícuotas de derechos de exportación para los principales productos agroindustriales, una medida vigente hasta el 30 de junio de 2025.

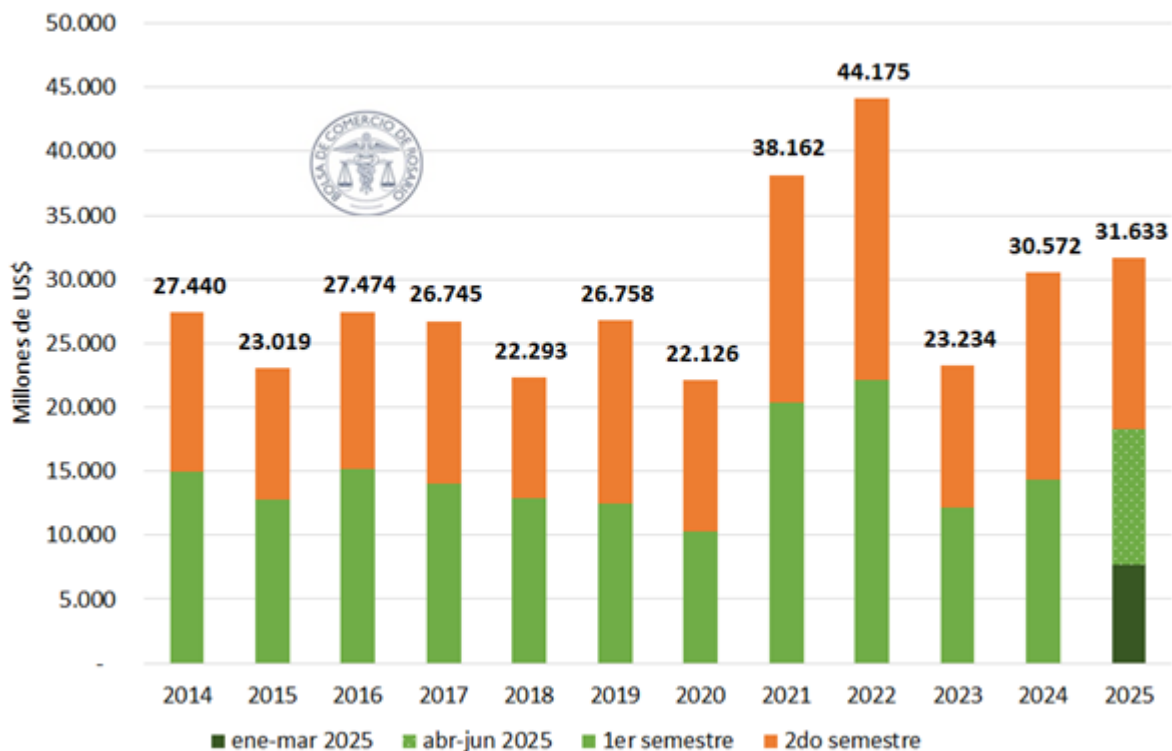
Esta ventana genera un incentivo adicional para que el sector adelante ventas y liquide exportaciones antes de esa fecha, anticipando operaciones que, en condiciones normales, podrían haberse escalonado más progresivamente en el segundo semestre. De este modo, se estima que el primer semestre cierre con una liquidación cercana a los US\$ 18.200 millones, un 26% por encima del 1er semestre de 2024. Como contracara, se proyecta que en la segunda mitad del año, sin los incentivos tributarios, el flujo de divisas tendería a moderarse y se ubique en US\$ 13.400 millones, 17% menos que en el 2do semestre del año pasado.





Liquidación de divisas del Agro por semestre

@BCRmercados en base a BCRA y est. propias





A un mes del nuevo esquema cambiario, se registraron ventas al exterior del agro por USD 3.861 millones

Matías Contardi – Blas Rozadilla – Julio Calzada

El último mes, las DJVE acumularon 11,6 Mt, lideradas por el complejo soja. Los negocios locales sumaron 8,8 Mt, traccionados por la cosecha. La tregua comercial, la política de biocombustibles de USA y un nuevo WASDE, concentraron la atención en Chicago.

El Reporte del Mercado de Granos BCR muestra los temas más resonantes de la coyuntura agroindustrial con foco en Argentina. A un mes del nuevo esquema cambiario, las DJVE acumularon 11,6 Mt y las ventas del agro al exterior alcanzaron USD 3.861 millones. La reducción de la brecha cambiaria contribuyó a normalizar la comercialización, mientras que los precios en pesos se ajustaron por presión logística. En el plano internacional, la tregua de 90 días entre EE.UU. y China impulsó alzas en los mercados agrícolas. El USDA publicó sus primeras proyecciones para 2025/26, con récords de producción proyectados maíz y trigo, y un crecimiento sostenido en el *crushing* global de soja. En el mercado de aceites, el precio del aceite de soja tocó máximos desde 2023 impulsado por el crecimiento de la demanda para biocombustibles, aunque los rumores sobre una reducción del corte en EE.UU. moderaron las subas hacia el cierre de la semana.

1- A un mes del nuevo esquema cambiario se registraron 11,6 Mt en DJVE

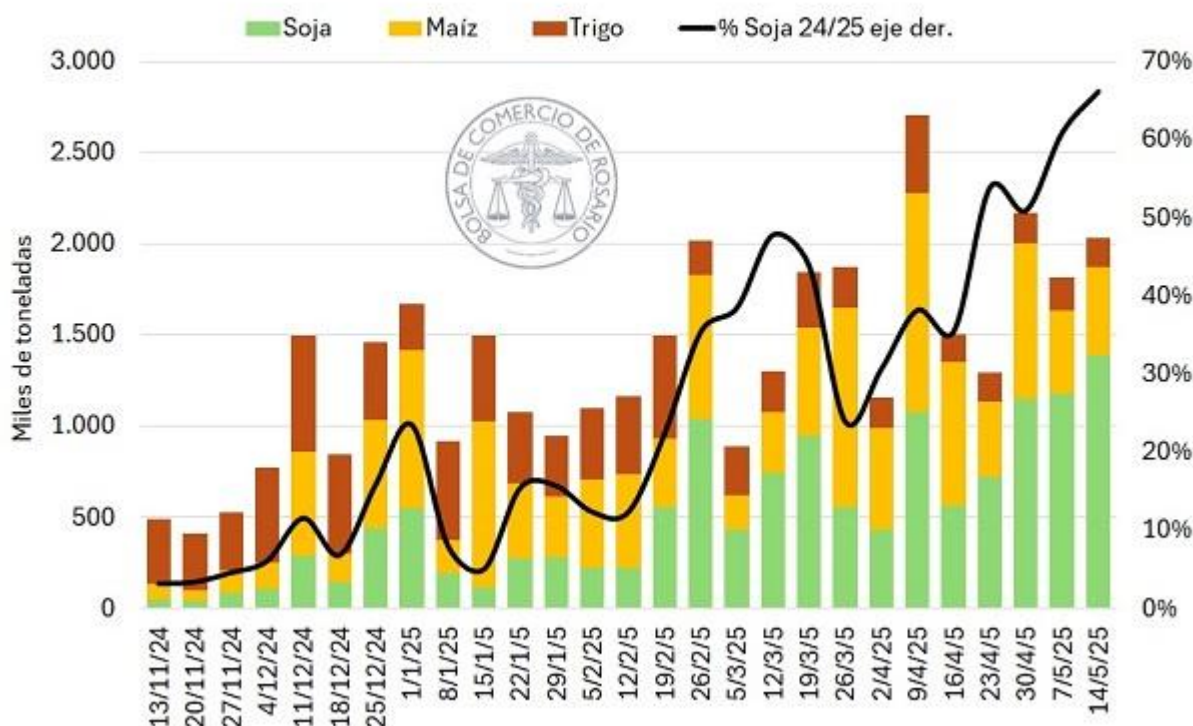
Durante esta semana se cumplió el primer mes de vigencia del nuevo esquema cambiario. Desde entonces se registraron 11,6 Mt en DJVE con un valor estimado de USD 3.861 Mill. Del volumen total 52% corresponden al complejo soja, 36% a maíz y solo 7% para trigo.

Mientras tanto en **ventas del mercado local se anotaron 8,8 Mt de granos**, de las cuales el 57% fue soja. Con prácticamente un promedio diario de 400 mil toneladas entre trigo, maíz y soja, la comercialización de granos se acopló nuevamente a la normalidad, siguiendo la estacionalidad del periodo de cosecha.





Avance semanal en la comercialización del agro 2024/25
@BCRMercados en base a SAGyP y SIO-Granos



En materia de efectos del nuevo esquema, lo más destacable para el mercado de granos ha sido la reducción de la brecha cambiaria. Previo al 14 de abril, la diferencia que existía entre el tipo de cambio oficial y las cotizaciones de los dólares financieros había alcanzado niveles cercanos al 30%. Post 14 de abril la brecha cambiaria promedia solo el 3%. Al achicarse la diferencia, se van eliminando las distorsiones entre dólares recibidos por tonelada sobre el mercado local, principalmente para el lado de la oferta.

Respecto a los precios, previo al anuncio la pizarra Rosario por soja promediaba los ARS 320.000/t, mientras que actualmente las cotizaciones han bajado hasta los ARS 304.000/t, una caída del 5% en pesos. En el mismo periodo el tipo de cambio oficial pasó de los 1.074 a promediar 1.120 (un aumento del 4%), pero los dólares paralelos ajustaron desde 1.300 ARS/USD hasta promediar los 1.140 ARS/USD.

Mientras los precios cayeron fruto de la importante presión vendedora y logística, la pizarra al USD paralelo pudo sostener su valor.



Soja Pizarra Rosario: precio promedio en USD según tipo de cambio

@BCRMercados en base a CAC, A3 y BNA

Soja al BNA Soja al Blend Soja al MEP



De modo análogo, los precios de referencia del mercado de futuros por soja A3 con *delivery* en mayo cayeron desde los USD 295/t promedio a principios de abril, hacia los USD 275/t. Al mismo tiempo, la soja en Chicago se mantuvo estable, lateralizando en torno a los USD 380/t y anotando subas pronunciadas durante las últimas cinco ruedas.

Esta dinámica llevó a que se ajusten las relaciones entre los futuros argentinos y norteamericanos. De haberse negociado al 80% del valor en CBOT hace un mes, **el contrato MAY25 por soja ajusta en un 70% del precio en chicago**. Esto es por debajo del promedio y la relación más baja desde el 2021.





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

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



2- Tregua por 90 días entre EE. UU. y China

El resultado de la cumbre en Ginebra fue inesperado para muchos. El anuncio de una tregua por tres meses junto con una significativa reducción de los aranceles fue una noticia más que bienvenida por el mercado. En las tres ruedas que le siguieron el S&P escaló un 4%, el índice NASDAQ un 6% y el petróleo un 3%, al tiempo que el oro retrocedió un 5%. En el mundo de los commodities agro, la soja viene siendo el principal protagonista de esta novela. Con las noticias de la tregua, el contrato más operado subió un 2%.

China es el principal destino de las exportaciones de soja norteamericanas, durante los últimos 5 años representó más de la mitad de los embarques. Por lo que, la ausencia del mercado asiático resultaría catastrófico para las cotizaciones en Chicago, al cerrarse el mercado más importante. Justamente son las esperanzas de alcanzar un acuerdo las que reavivan las apuestas alcistas por la oleaginosa.

El primer paso ha sido significativo y el mercado no tardó en reaccionar. Según lo informado a inicios de semana, se harán rondas de negociaciones encabezadas entre el secretario del Tesoro, Scott Bessent, y el viceprimer ministro chino He Lifeng. El fin de la "tregua" está estipulado para principios de agosto, justo antes del comienzo la cosecha norteamericana. Coincide lógicamente con el inicio de período "fuerte" de embarques de soja desde Estados Unidos hacia el país asiático.



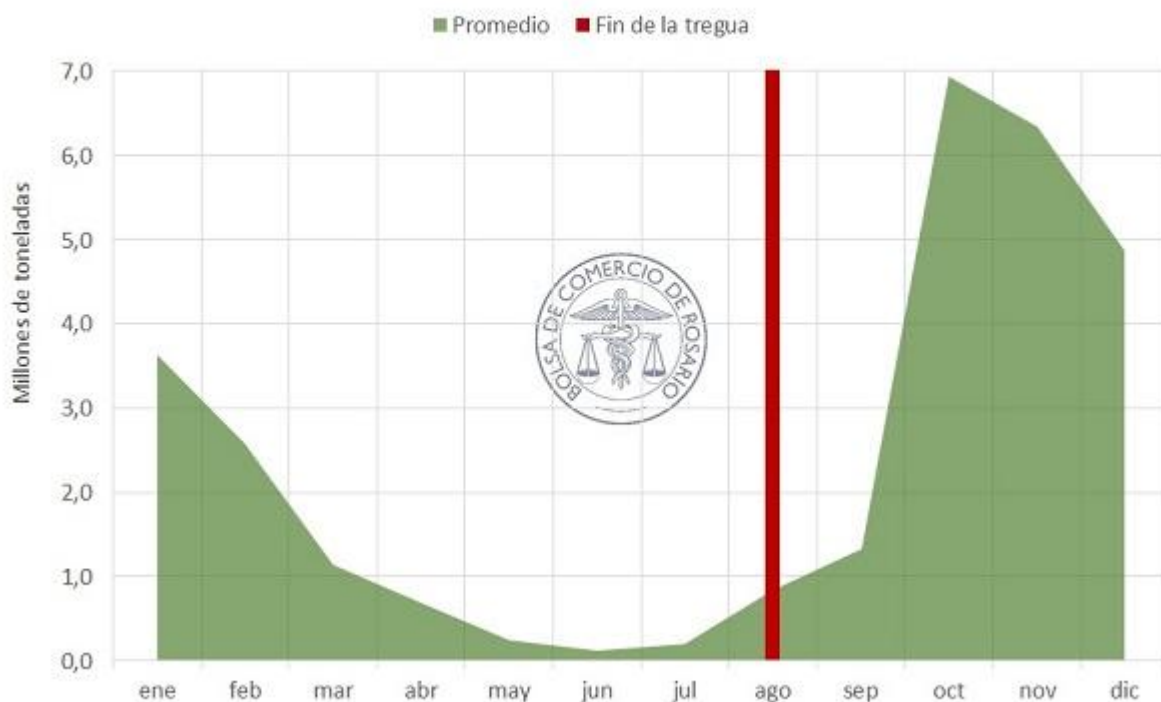


Por lo tanto, los resultados de las negociaciones mientras transitamos estos 90 días serán claves para futuro de las cotizaciones agro.

Soja: exportaciones mensuales USA con destino a China. Promedio

2020 - 2024

@BCRMercados en base a FAS USDA



3- El USDA publicó sus primeras estimaciones para la campaña 2025/26 a nivel global.

En el Informe de Estimaciones de Oferta y Demanda Agrícola Mundial (WASDE, por sus siglas en inglés), El Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) lanzó las primeras proyecciones para los balances de oferta y demanda de los principales cultivos a nivel global para la campaña 2025/26.

Para la soja, el organismo estadounidense proyecta un aumento de la producción global con respecto a la campaña actual, del orden de las 6 Mt, superando así las 426,8 Mt. Este crecimiento se explica casi en su totalidad por una mayor cosecha brasileña, que alcanzaría un récord de 175 Mt, desde las 169 Mt de la campaña 2024/25, manteniendo el crecimiento sostenido en la producción de la oleaginosa, pero con una reducción en el ritmo. En contraste, se esperan reducciones para las cosechas de Argentina, Canadá y Estados Unidos.

En cuanto al consumo y al comercio, se esperan mayores volúmenes también. El consumo mundial de soja crecería gracias al aumento del *crushing* en China, Estados Unidos, Brasil y Argentina, así como en países importadores como





Egipto, Bangladesh y Pakistán. El **crushing** global en la 2025/26 tendría un incremento de más de 12 Mt entre campañas para llegar a 366,5 Mt. En lo que respecta al comercio internacional, se espera un incremento en los negocios por soja. El récord de exportaciones de soja de Brasil y junto al crecimiento en los demás países de Sudamérica más que compensa el ligero descenso esperado para los Estados Unidos, debido a una menor cosecha y a un mayor procesamiento interno. El crecimiento de las importaciones está liderado por China, que se espera que adquiera 112 Mt, 4 más que en la campaña actual. Para Argentina también se proyectan mayores importaciones a partir de una mayor oferta en Paraguay. Las compras de Egipto, Pakistán y Bangladesh también traccionarían el volumen comercializado en el mercado internacional.

Para los stocks finales de la 2025/26, se proyecta un aumento de 1,2 Mt para llegar a 124,3 Mt, principalmente debido a aumentos en Argentina y Brasil que son parcialmente compensados por la reducción en los Estados Unidos. Sin embargo, con el mencionado crecimiento esperado para el **crushing** global, el ratio stock/consumo cae del 30% al 29%.

Haciendo foco en el caso de Argentina, las primeras estimaciones para la próxima campaña reflejan una caída de 500.000 toneladas en la producción, compensadas por un aumento de casi 1 Mt en las importaciones. El **crushing** también crecería, mientras que las exportaciones de poroto sin procesar serían menores. Como resultado, el USDA proyecta mayores stocks finales que llevarían el ratio stock/consumo de 11,8% al 13,2%.

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Primeras estimaciones del USDA para 2025/26 (en Mt)

	2024/25	2025/26
STOCK INICIAL	6,75	6,55
PRODUCCIÓN	49,00	48,50
IMPORTACIONES	6,30	7,20
OFERTA TOTAL	62,05	62,25
CONSUMO TOTAL	50,00	50,50
CRUSHING	42,50	43,00
EXPORTACIONES	5,50	4,50
DEMANDA TOTAL	55,50	55,00
STOCK FINAL	6,55	7,25
Ratio Stock/consumo	11,8%	13,2%

*@BCRmercados en base a USDA.

En el caso del maíz, se prevé un aumento de la producción mundial que alcanzaría un récord de 1.265 Mt, un aumento interanual de más de 40 Mt. Este se explica principalmente gracias a una cosecha récord en Estados Unidos, pero también a cosechas ligeramente mayores en Argentina, Brasil y Ucrania. También se proyecta un aumento del comercio internacional, ya que la demanda en México y la Unión Europea se mantendrá fuerte.





Por el lado del consumo, se proyecta un aumento del 2% a nivel global para alcanzar la cifra récord de 1.274 Mt, lo que implica que **por segundo año consecutivo el consumo supera a la producción global causando reducciones en los stocks**. De esta manera, los stocks finales globales del cereal para 2025/26 se reducirían en 9,5 Mt, hasta 277,8 Mt, lo que, de materializarse, sería **el nivel más bajo desde la campaña 2013/14**.

En el caso de Argentina, el USDA proyecta que la cosecha de la campaña 2025/26 alcanzaría las 53 Mt, siendo la mayor desde la campaña 2020/21. Este crecimiento de 3 Mt respecto a la estimación del mismo organismo para la campaña actual se explica a partir de un incremento de más de 1 millón de hectáreas en el área cosechada, que se compensaría en parte por una reducción en los rendimientos, de 78 a 71 qq/ha. En lo que respecta al comercio internacional, las exportaciones crecerían hasta 37 Mt para también ser las mayores desde la campaña 2020/21 y manteniendo el excelente desempeño que el cereal argentino está mostrando en el mercado internacional.

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Primeras estimaciones del USDA para 2025/26 (en Mt)

	2024/25	2025/26
STOCK INICIAL	2,48	2,38
PRODUCCIÓN	50,00	53,00
OFERTA TOTAL	52,48	55,39
CONSUMO DOMÉSTICO	14,60	15,60
EXPORTACIONES	35,50	37,00
DEMANDA TOTAL	50,10	52,60
STOCK FINAL	2,38	2,79
Ratio Stock/consumo	4,8%	5,3%

@BCRmercados en base a USDA.

Las perspectivas mundiales para el trigo apuntan a un récord de producción y consumo, un aumento del comercio internacional y **mayores stocks finales a nivel global**. La producción del cereal para 2025/26, cuya cosecha iniciará en el hemisferio norte a partir del mes próximo, se estima en 808,5 Mt, 8,8 Mt más que el año anterior. La **Unión Europea tendría un aumento de 13,9 Mt, recuperándose de las dificultades climáticas del ciclo previo**. En Rusia se esperan mejores rendimientos, que dejarán una cosecha un 2% mayor. Estos aumentos superarán las caídas esperadas para Kazajstán, Australia, Pakistán y Estados Unidos.

El comercio mundial crecerá gracias a la mayor demanda de Turquía y China, mientras que las exportaciones crecerían **sobre todo en la Unión Europea, Argentina, Australia y Rusia**. El mayor uso industrial, especialmente en la India, y el aumento del uso forrajero en la UE conducirían a un consumo mundial récord de 804,7 Mt, 9,1 Mt por encima del ciclo previo. Por su parte, los stocks finales tendrían un leve incremento en 2025/26, de alrededor de 600.000 toneladas,





explicado principalmente por India, donde mejoran las cosechas y se mantienen las restricciones a la exportación, que más que compensa las reducciones en China y Pakistán.

Para la campaña 2025/26 en Argentina, el organismo estadounidense estima una producción de 20 Mt, lo que sería la segunda mayor de la historia. Considerando los stocks iniciales, la oferta total sería la mayor de la historia al alcanzar las 24,5 Mt. A pesar de esto, los fuertes aumentos proyectados para las exportaciones y el consumo interno causarían una pequeña reducción en los stocks finales con relación a la campaña actual y haciendo caer el ratio stock/consumo de 27,2% a 22,9%.

El USDA proyecta que las exportaciones de cereal (incluyendo en su estimación las ventas externas de harina) acumularían 13 Mt y serían las terceras mayores en la historia, por detrás de las campañas 2021/22 y 2016/17. Por su parte, el consumo interno llegaría a un récord histórico, con 7,3 Mt, con crecimientos tanto en el uso alimenticio e industrial, como en el forrajero.

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina		
Primeras estimaciones del USDA para 2025/26 (en Mt)		
	2024/25	2025/26
STOCK INICIAL	4,54	4,94
PRODUCCIÓN	18,54	20,00
OFERTA TOTAL	23,09	24,95
CONSUMO DOMÉSTICO	7,15	7,30
EXPORTACIONES	11,00	13,00
DEMANDA TOTAL	18,15	20,30
STOCK FINAL	4,94	4,65
Ratio Stock/consumo	27,2%	22,9%
<i>@BCRmercados en base a USDA.</i>		

4- En Chicago el aceite de soja llegó a máximos de 2023, pero los rumores sobre una reducción en el corte le quitaron fuerza.

Los futuros de aceite de soja llegaron a superar los 1.138 USD/t, alcanzando máximos desde diciembre del 2023. Más allá de la tregua USA-China, dos eventos simultáneos ayudaron a empujar aún más las cotizaciones en CBOT.

Por un lado, las estimaciones y proyecciones del USDA en su publicación mensual de oferta y demanda resultó en previsiones alcistas para el aceite vegetal. El consumo interno de aceite de soja en Estados Unidos ha estado creciendo a un ritmo anualizado del 3% en las últimas dos décadas, impulsado en gran parte por la industria de biocombustibles. Tanto



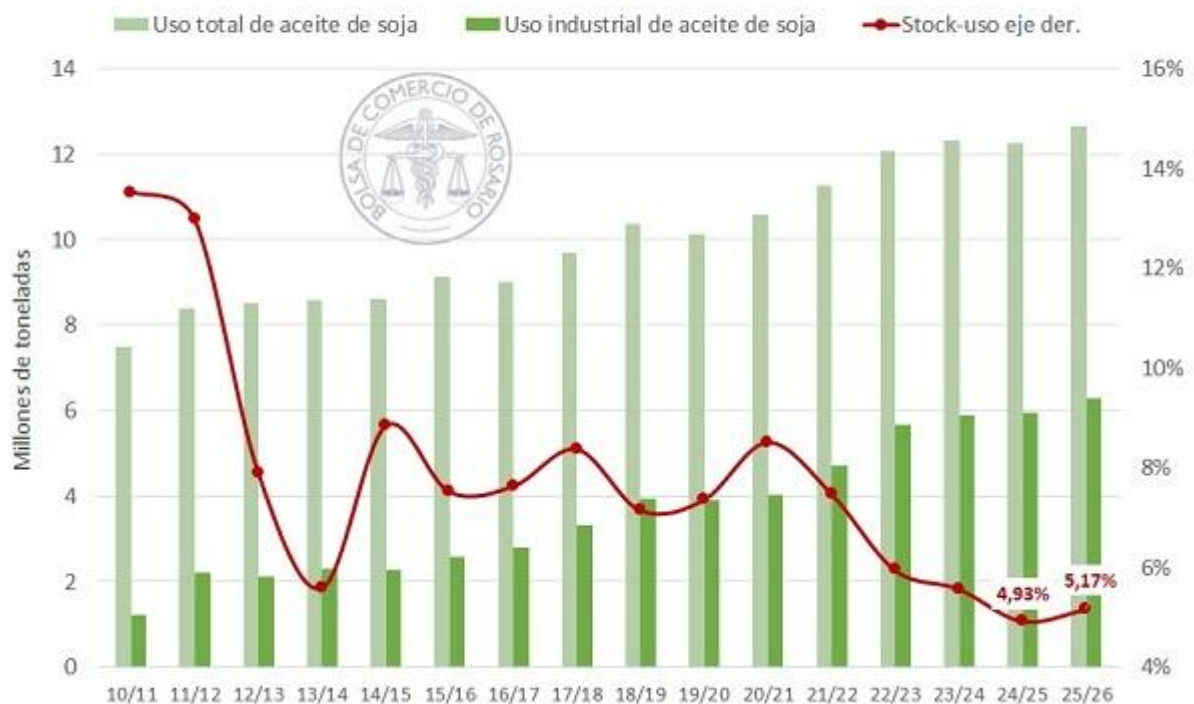


ha sido así, que para el cierre de la 2024/25 el USDA espera terminar con el stock final más ajustado en 11 años y la relación stock-uso más baja de su historia.

Sin embargo, el gran condimento alcista viene de la mano de las primeras proyecciones para la 2025/26. El reporte vaticina que el uso industrial de aceite de soja en Estados Unidos crecerá un 6% interanual llegando a un récord de 6,3 Mt. El gran aumento de la demanda dificultaría la recomposición de stocks en Norteamérica. Volviendo a poner en la lupa la relación stock-uso, que luego de la 2024/25 sería la más ajustada.

Aceite de soja en Estados Unidos: uso doméstico y stocks finales

@BCRMercados en base a USDA PSD



Por otro lado, el mismo día de la publicación del WASDE, se presentó un proyecto de ley para extender la vigencia del "Crédito para combustibles limpios" sección 45Z que norma un subsidio para la producción de biodiesel en Estados Unidos. Habiendo entrado en vigor durante enero de este año y con fecha de expiración estipulada para el 2027, el nuevo proyecto prevé su extensión hacia 2031.

A demás, dentro del proyecto se propone limitar el otorgamiento del crédito solamente a combustibles producidos a partir de materias primas originadas en USA, México o Canadá. Sacando definitivamente la posibilidad de utilizar el aceite de cocina usado (UCO) importado de la ecuación.





En este escenario, la demanda esperada por aceite de soja ha tomado nuevo impulso, lo que llevó a que el **contrato más operado por el óleo escalara un 7% en tres ruedas**.

Sin embargo, la semana no estuvo exenta de condimentos bajistas. La Agencia de Protección Ambiental (EPA por sus siglas en inglés) habría enviado a la Casa Blanca su propuesta para el corte de biocombustible del año entrante. La EPA es la encargada de proponer y luego fijar la cantidad de biocombustible que será mezclado con combustible fósil para un año calendario. **Este jueves se filtraron rumores sobre que el volumen propuesto estaría muy por debajo de lo esperado por el mercado**. En respuesta, a mitad de jornada el contrato más operado por el **aceite retrocedió casi un 6%**.

Aun así, las cotizaciones se mueven en torno a niveles máximos en muchos meses. Las definiciones de corte y la extensión del crédito 45Z serán tópicos fundamentales para determinar la tendencia hacia el futuro. Escenario que no le es ajeno al mercado argentino.





Transporte

En 2024 aumentó el volumen de granos transportados en el transporte fluvial de cabotaje

Blas Rozadilla – Julio Calzada

Se transportaron más de 505.000 toneladas de granos a través de la hidrovía en operaciones de cabotaje durante 2024, casi 40% más que en 2023. A nivel general, las operaciones de carga totales con destino a puertos internos cayeron un 12,6% interanual.

En ediciones anteriores de este informativo analizamos el movimiento de mercaderías en el tramo Santa Fe al Norte de la hidrovía Paraguay-Paraná, mostrando cómo usan la vía navegable nuestros países vecinos. A su vez, hemos también examinado los embarques de mercaderías con destino de exportación en la traza fluvio-marítima del Río Paraná desde la ciudad de Santa Fe al Océano. En el presente informe, nos centraremos en analizar el movimiento de mercadería dentro del tramo argentino de la vía, para viajes con origen y destino dentro de las fronteras nacionales, es decir, *transporte fluvial de cabotaje*.

1. Cabotaje de granos: se transportaron 505.592 toneladas de granos en 2024, 38,5% más que en 2023.

Resulta de gran relevancia para comprender el sistema de comercialización de granos de nuestro país y su competitividad, el análisis del transporte fluvial de cabotaje, que se realiza en barcas y a un costo significativamente menor que los de las modalidades terrestres. Este flujo de mercadería granaria se origina principalmente en las diferentes terminales portuarias ubicadas en las provincias de Chaco y Entre Ríos sobre la Hidrovía Paraguay-Paraná para dirigirse hacia los puertos del Gran Rosario fundamentalmente.

En el último año hemos visto una importante recuperación de los volúmenes de granos transportados por la hidrovía en este tramo, lo que se explica principalmente por la recuperación productiva que se observó en 2024 tras la histórica sequía que recortó fuertemente la producción en 2023. Durante el año pasado, se cargaron desde los puertos sobre la vera del Paraná en territorio argentino un total de 505.592 toneladas de granos para transporte de cabotaje, creciendo un impactante 38,5% en volumen en relación con el año anterior. Sin embargo, el registro queda rezagado respecto al promedio de los últimos 5 años en un 24%.





Embarque de granos de cabotaje en puertos argentinos.

Datos anuales en toneladas.

Puerto	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Chaco	504.786	430.964	178.196	315.703	54.190	108.267	155.218	20.549
ACA (Vilelas)	235.427	202.135	130.937	315.703	54.190	85.062	151.096	20.549
Barranqueras - Muelle Elevador	269.162	135.595				23.205	4.122	
Barranqueras - Muelle Provincial	197	93.235	47.259					
Entre Ríos	370.407	294.925	626.759	558.832	569.969	491.063	184.569	463.036
Cargill Diamante - Muelle Elevador	146.871	159.257	300.790	287.994	281.810	285.562	144.282	235.742
Coop. "La Ganadera" Gral. Ramírez	51.653	35.418	91.386	54.765	85.185	65.408	23.062	65.449
Coop. Agr. La Paz	104.930	73.788	138.722	141.745	168.943	113.383	6.836	139.072
La Paz - Márquez	30.200	6.300	50.306	30.139	27.651	26.709	10.388	20.606
Maná Puerto Buey	36.754	20.162	45.556	44.189	6.379			2.167
Santa Fe		7.000	42.118			17.558	25.325	22.008
ACA (San Lorenzo)						14.808		
Cargill - Muelle Quebracho			42.118					
Profertil						1.550		
Santa Fe		7.000				1.200	25.325	22.008
Total general	875.193	732.889	847.073	874.535	624.159	616.888	365.112	505.592

@BCRmercados en base a datos de Puertos, Vías Navegables y Marina Mercante

Analizando por provincia desde donde se carga la mercadería, las terminales ubicadas en Chaco tuvieron una actividad muy reducida durante 2024, mostrando una caída del 87% en el volumen embarcado en relación con el año 2023. Los puertos en Entre Ríos, en cambio, presentaron un fuerte crecimiento entre años, con un aumento del 151%. Por último, Santa Fe, que, si bien no suele mantener una alta participación respecto del total en los embarques de cabotaje, se destaca que se registraron movimientos de granos por tercer año consecutivo y en torno al promedio, según la Subsecretaría de Puertos, Vías Navegables y Marina Mercante.

2. Total de los productos: el volumen de mercadería cargada para transporte de cabotaje (cabotaje salido) en puertos de la hidrovía cayó 12,6% interanual en 2024.

Analizando el movimiento de cabotaje en los puertos de la hidrovía Paraguay-Paraná de todos los productos, podemos ver que en 2024 se cargaron (*cabotaje salido*) 4.752.248 toneladas de mercaderías en general en navíos de distintos tipos con destino dentro de las fronteras de nuestro país; esto es, un 12,6% por debajo del año anterior. Esta caída estuvo explicada principalmente por un menor transporte de combustibles con origen en las provincias de Buenos Aires y Santa Fe, y una importante disminución en la actividad general de los puertos fluviales de Chaco.





Cabotaje salido en puertos argentinos sobre la hidrovía Paraná-Paraguay.

Datos anuales en toneladas.

Provincia / Tipo de carga	2024	Participación prov.
Buenos Aires	4.125.372	86,8%
Combustibles	3.404.920	
Otros	10.040	
Petróleo	688.769	
Químicos	21.644	
Chaco	27.939	0,6%
Arena	7.380	
Combustibles	10	
Granos	20.549	
Entre Ríos	463.036	9,7%
Granos	463.036	
Santa Fe	135.901	2,9%
Arena	1.232	
Biodiesel	3.000	
Combustibles	109.661	
Granos	22.008	
Total general	4.752.248	

@BCRmercados en base a datos de Puertos, Vías Navegables y Marina Mercante

La provincia de Buenos Aires lideró los embarques de cabotaje, representando el 86,8% del total, lo que se explica mayormente por el gran volumen de combustible destinado al mercado interno salido del puerto de Dock Sud, en el sur del conurbano bonaerense. La provincia de Entre Ríos se ubicó en segundo lugar, concentrando el 9,7% de las cargas, correspondiendo al rubro granos en su totalidad. Santa Fe se ubicó en tercer lugar, con el 2,9% de las cargas, con Chaco representando solo un 0,6% del total tras la fuerte caída de las operaciones portuarias en la provincia durante 2024.

Categorizando el movimiento de mercadería según el tipo de bien transportado, destaca el transporte de más de 3,5 millones de toneladas de combustibles, representando el 74% de las cargas totales. Como segundo producto en importancia dentro de los embarques de cabotaje se encuentra el petróleo, con cerca de 690.000 toneladas, un 14,5% del total. Por otro lado, cómo mencionábamos, se cargaron 505.592 toneladas de oleaginosas y cereales, cuyo destino fue principalmente el Gran Rosario, representando aproximadamente el 10,6% del total cargado en cabotaje de la vía. El transporte de Químicos (0,5%), Arena (0,2%) y Otros (0,2%) completaron las cargas.

3. En 2024 ingresaron a los puertos argentinos sobre la hidrovía (cabotaje entrado) desde distintos puntos del país 550.008 toneladas de fertilizantes y 2,9 millones de toneladas de combustibles.





A su vez, para hacernos una idea más acabada del flujo de mercadería que atraviesa la hidrovía Paraguay-Paraná en transporte con origen y destino dentro de las fronteras del país, resta por analizar el ingreso de fertilizantes y combustibles a la zona, provenientes de puertos extra vía o desde el interior de ésta.

En el año 2024 ingresaron (cabotaje entrado) a las terminales situadas sobre la hidrovía un total de 550.008 toneladas de fertilizantes, cuya recepción se repartió entre las terminales de la provincia de Santa Fe y Buenos Aires, con el 61% y el 39% respectivamente. Este volumen representó una merma del 5,6% en relación con el ingreso en el año anterior.



Cabotaje entrado con fertilizante en puertos de la hidrovía Paraná-Paraguay.

Datos anuales en toneladas.

Etiquetas de fila	2023	2024
Buenos Aires	314.630	216.428
Bunge (Ramallo)	30.009,00	29.969,00
Euroamerica	27.502,58	16.002,00
San Nicolás - Muelle Provincial	257.118,54	170.457,00
Santa Fe	267.837	333.580
ACA (San Lorenzo)	61.257,11	42.148,35
Profertil	172.994,75	246.635,42
Terminal de Fertilizantes Argentinos	33.585,17	44.796,42
Total general	582.467	550.008

@BCRmercados en base a datos de Puertos, Vías Navegables y Marina Mercante

Estos cargamentos de fertilizantes provienen principalmente de la planta de Profertil en la localidad de Bahía Blanca, en provincia de Buenos Aires.

Por último, arribaron a los puertos sobre la vía navegable un total de poco más de 2,9 millones de toneladas de combustibles de origen nacional, una caída del 25% respecto del año previo. Un 83% del total se descargó en puertos ubicados en la provincia de Santa Fe.





**Cabotaje entrado con combustibles en puertos
de la hidrovía Paraná-Paraguay.
Datos anuales en toneladas.**

Etiquetas de fila	2023	2024
Buenos Aires	249.548	374.408
Carboclor		251
Dock Sud	105.359	105.843
La Plata		6.002
Odfjell		1.159
Pan American Energy (Campana)	32.906	61.901
Pobater (Ex Rhasa)	67.201	99.410
San Nicolás - Muelle Provincial	37.367	49.342
Siderar		6.472
Vitco		15.699
Xstorage	6.714	28.328
Chaco	280.975	30.799
Barranqueras - Muelle YPF	280.975	30.799
Entre Ríos	208.419	86.888
Concepción del Uruguay	20.071	11.278
Concepción del Uruguay - Muelle YPF	188.348	75.610
Santa Fe	3.137.260	2.419.638
Pampa Energía	75.189	94.842
Pan American Energy (San Lorenzo)	858.920	670.297
Planta Fluvial YPF	342.685	502.594
San Lorenzo - San Martín - Muelle YPF	817.972	472.539
Santa Fe	192.482	63.498
Shell (Arroyo Seco)	532.006	467.608
Termoeléctrica San Martín	318.006	148.260
Total general	3.876.201	2.911.733

@BCRmercados en base a datos de Puertos, Vías Navegables y Marina Mercante

Es necesario aclarar que, producto de la forma de disposición de las estadísticas públicas sobre la materia, no es posible trazar con precisión la relación de origen-destino de la mercadería transportada, por lo que se recomienda ser cuidadoso a la hora de sumar los totales de "cabotaje entrado" y "cabotaje salido" en la vía, para no incurrir en una doble imputación.





Primer cuatrimestre récord para el mercado de capitales argentino

Belén Maldonado – Emilce Terré

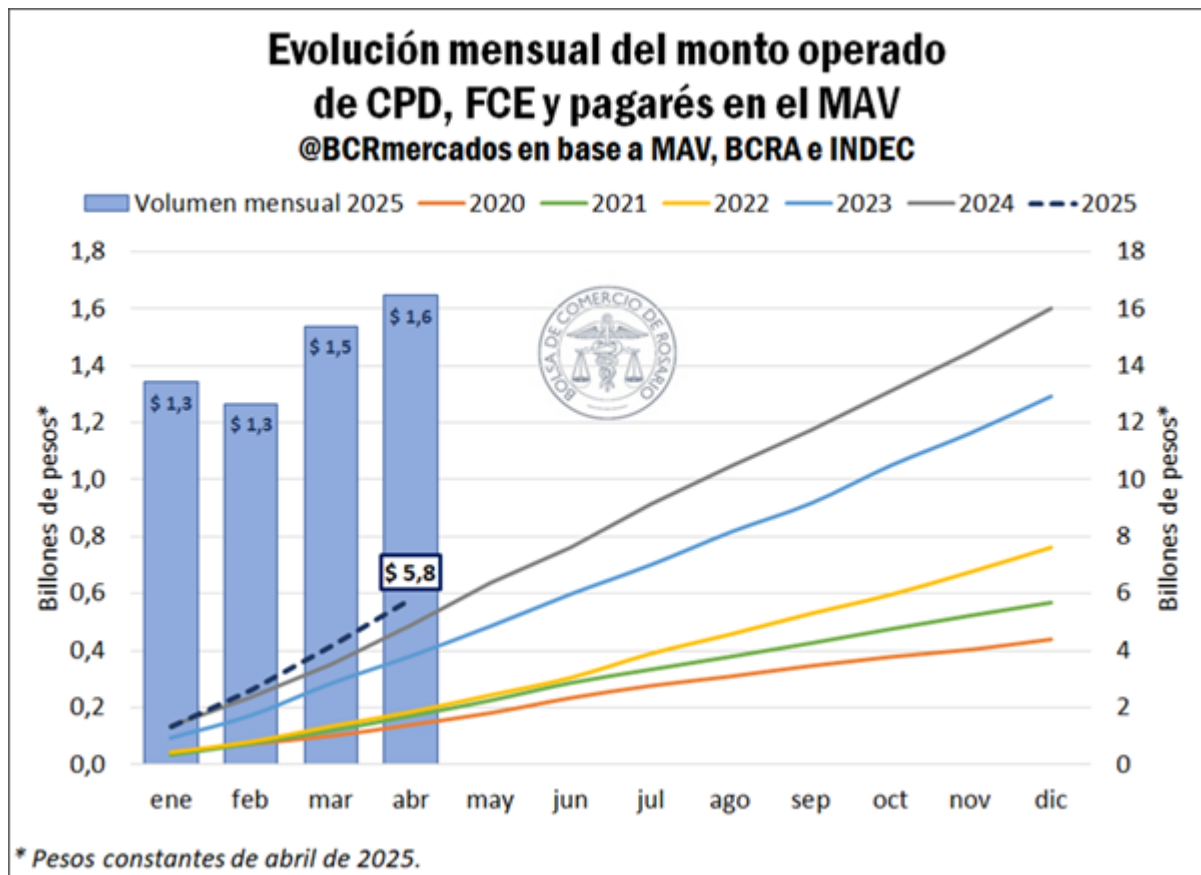
En los primeros cuatro meses de 2025 se realizaron transacciones por \$ 5,8 billones en el MAV, marcando un incremento real del 18% interanual. El crecimiento fue impulsado por el financiamiento en pesos, con los CPD ganando protagonismo.

1- Evolución del monto total operado en el MAV en el primer cuatrimestre de 2025.

Según datos del Mercado Argentino de Valores (MAV), en el primer cuatrimestre del año la negociación de cheques de pago diferido (CPD), tanto físicos como electrónicos, facturas de crédito electrónicas (FCE) y pagarés, **se estima en \$ 5,8 billones**. Diferenciando por mes, se advierte que el mayor volumen negociado se registró en abril, con un total operado de \$ 1,6 billones, alcanzando el mayor volumen mensual del que se tiene registro. De esta manera, **el acumulado en lo que va del año marca un incremento real del 18%** respecto del primer cuatrimestre de 2024, y se posiciona marcadamente por encima de los registros de años anteriores.

Cabe aclarar que el análisis realizado en este apartado considera el volumen total negociado en el MAV, expresando todos los guarismos en *pesos constantes de abril de 2025*, es decir, aislando el efecto del incremento de precios. Para ello, los montos de los instrumentos negociados en dólares fueron previamente convertidos al tipo de cambio mayorista Comunicación A3500 del Banco Central de la República Argentina (BCRA). Posteriormente, todos los valores fueron ajustados a precios constantes utilizando el Índice de Precios al Consumidor (IPC) publicado mensualmente por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

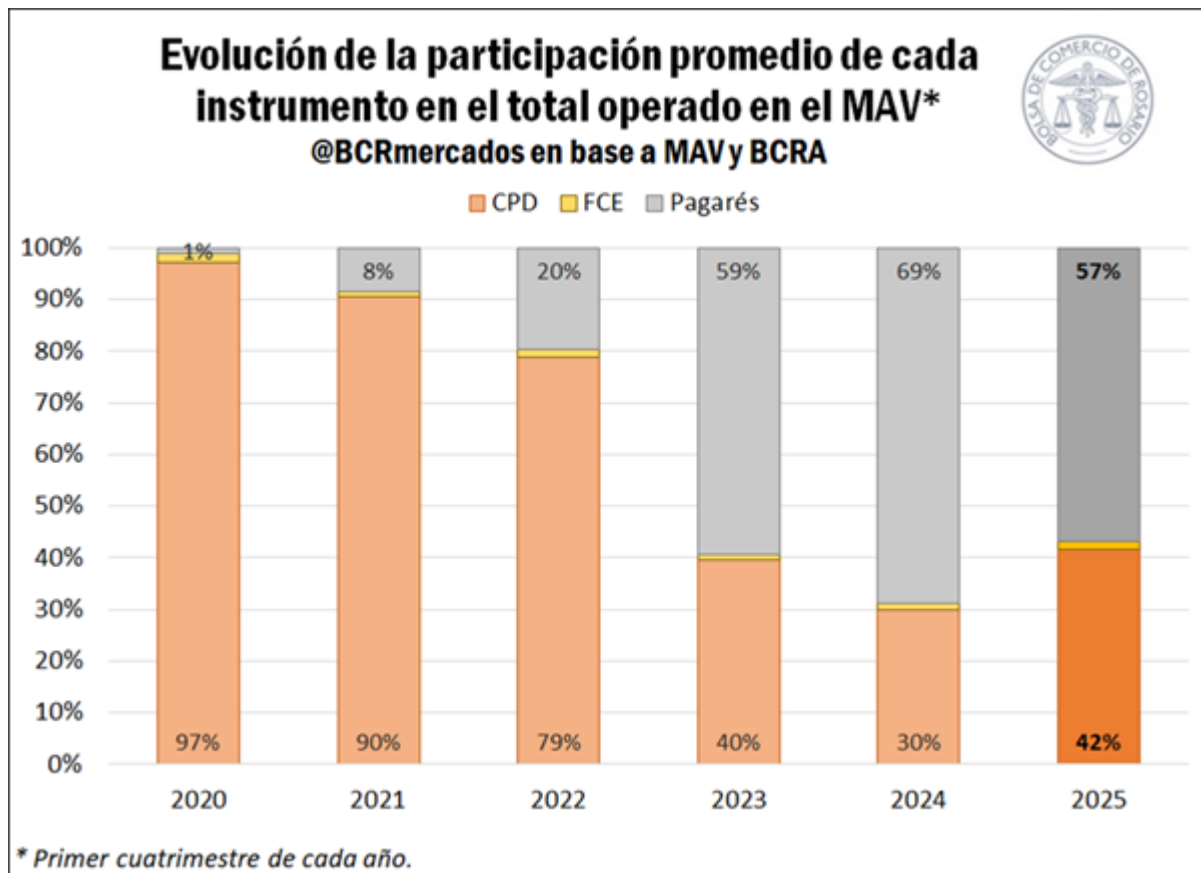




Teniendo en cuenta el promedio del primer cuatrimestre del año, se destaca que **el instrumento de mayor volumen operado en el MAV fue el pagaré**, con una participación del 57% en el total negociado. En este sentido, resulta interesante mencionar que este instrumento, que venía ganando participación año tras año, registró una caída interanual de más de 12 p.p. respecto al mismo período de 2024. A pesar de ello, mantiene una proporción elevada del volumen negociado, siendo que en el primer cuatrimestre de 2020 su participación promedio apenas superaba el 1%.

Como contrapartida, las operaciones de CPD registraron una participación promedio del 42% en el volumen operado en los primeros cuatro meses del año, marcando un incremento de casi 12 p.p. respecto al primer cuatrimestre del año anterior. Aun así, esta proporción resulta reducida si se tiene en cuenta que la participación promedio en el mismo período de 2020 alcanzaba el 97% del monto operado. Las FCE, por su parte, dieron cuenta de poco más del 1% del volumen total operado en el MAV, mantenido su participación prácticamente constante desde el 2020 hasta la actualidad.





2- Análisis por instrumento.

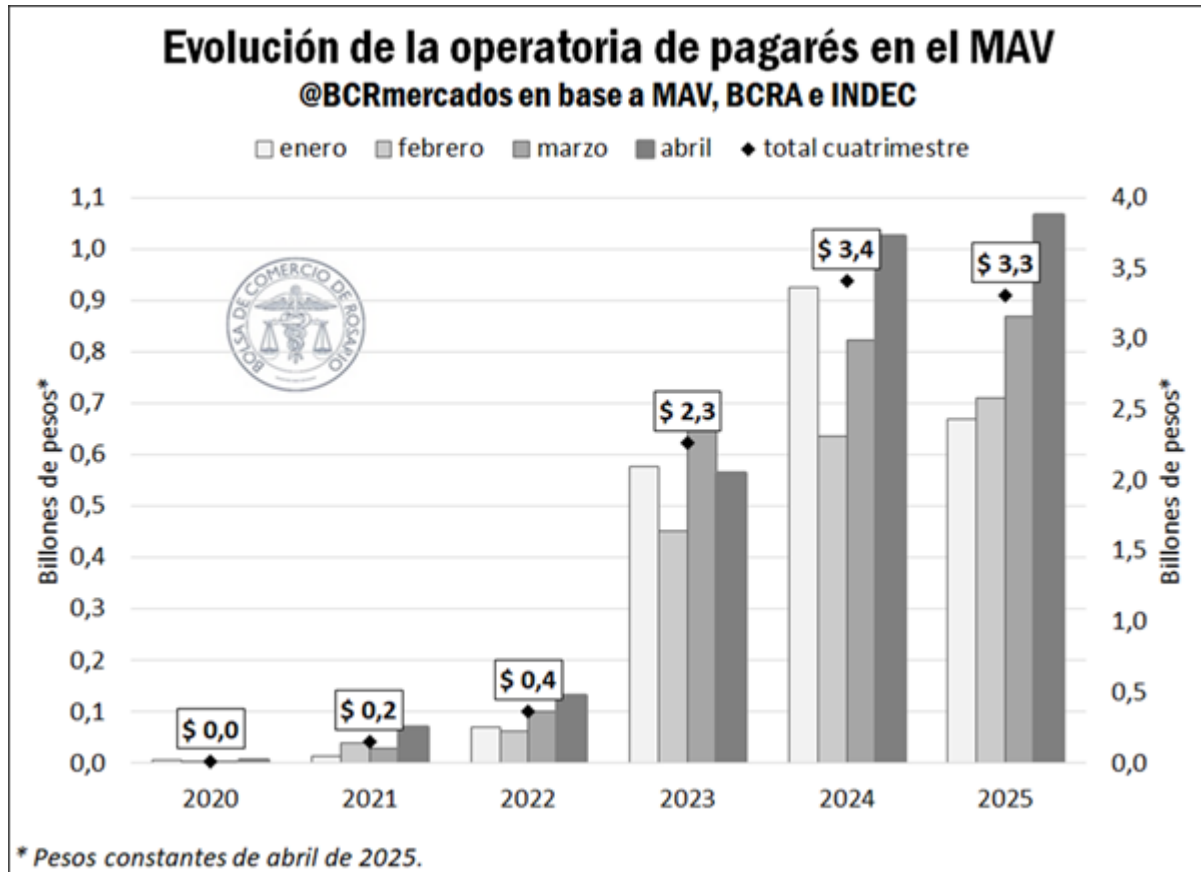
Llevando la mirada al interior de cada instrumento, los datos indican que **el volumen operado en el MAV a través de pagarés ascendió a \$ 3,3 billones durante el primer cuatrimestre de 2025**, siendo el instrumento de financiación más utilizado. La operatoria de pagarés sostuvo una participación creciente a lo largo de los últimos años, la cual se acentuó de manera exponencial hacia mediados de 2022, manteniéndose en niveles récord durante 2023 y la primera mitad de 2024. Sin embargo, desde julio de 2024 hasta principios del año en curso se observó cierta desaceleración tanto en la proporción como en el volumen de financiamiento a través de este instrumento, siendo que **el monto negociado en el primer cuatrimestre de 2025 marcó una merma del 3%** comparado a igual período del año anterior.

A pesar de ello, **en abril de 2025 la operatoria de pagarés alcanzó \$ 1,1 billones**, el segundo mayor volumen del que se tiene registro, mientras que la participación de este instrumento alcanzó el 65% del total operado en el MAV, siendo la proporción más elevada desde octubre de 2024. En este sentido, se destaca que uno de los atributos de este instrumento es que el mismo puede emitirse tanto en pesos como en dólares, permitiendo la posibilidad de acceder a una cobertura *dollar linked*, ya sea contra el dólar Banco Nación o el A3500 del BCRA. Es por ello que, ante el escenario de los meses



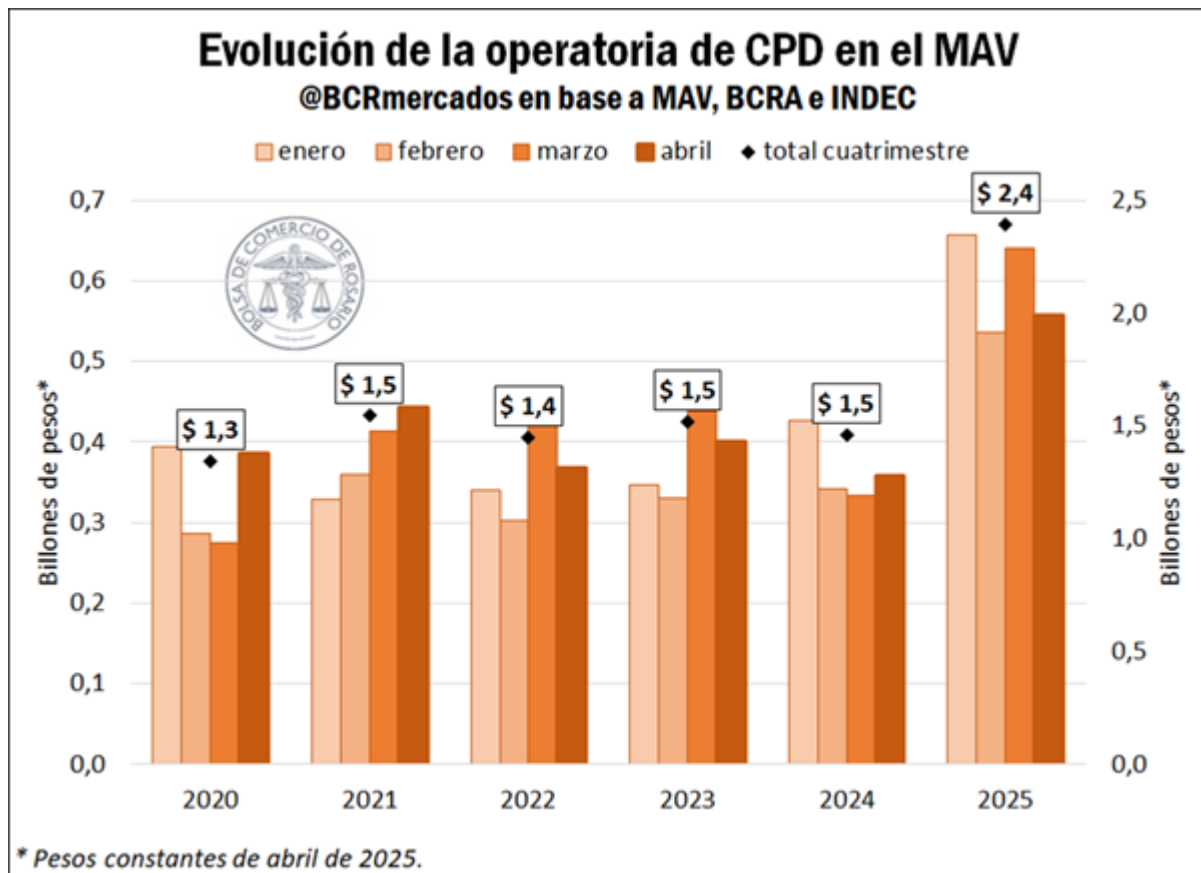


previos a la implementación del nuevo esquema cambiario entre bandas, anunciado el 11 de abril pasado, el incremento en su operatoria resulta coherente.



En lo que respecta a los CPD, el monto operado a través de este instrumento en el MAV ascendió a un récord de \$ 2,4 billones entre enero y abril de este año, lo que representa un aumento del 64% respecto del mismo período del año anterior. Diferenciando por mes, el mayor volumen operado a través de este instrumento en lo que va del año se registró en enero por un valor de \$ 656.800 millones, siendo el segundo mayor monto mensual negociado a través de CPD.



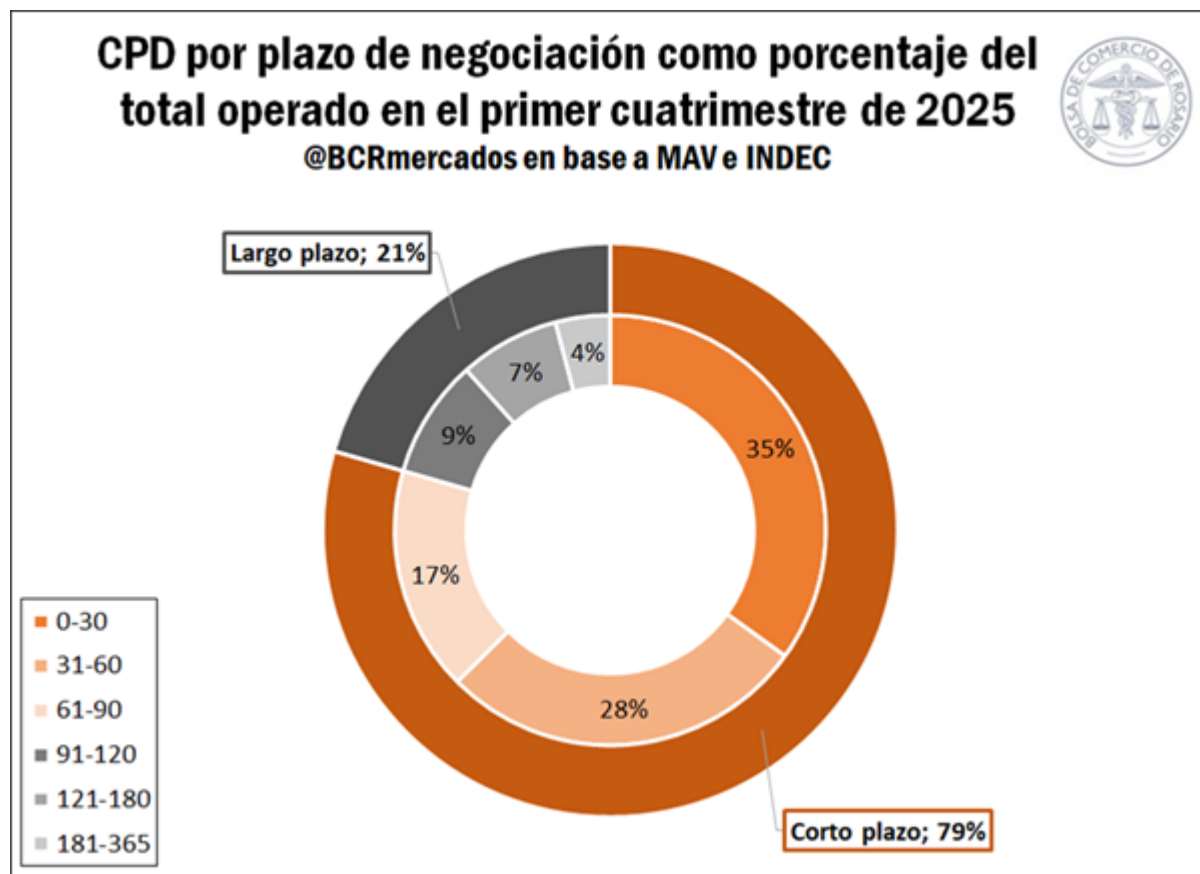


Un análisis interesante deviene de observar la evolución en los plazos de negociación de estos instrumentos. Considerando el promedio de los primeros cuatro meses del año, **los instrumentos con plazo de 0 a 30 días explicaron la mayor proporción de operaciones de CPD, dando cuenta del 35% del monto negociado.** Los instrumentos con plazo de 31 a 60 días explicaron el 28% del total, en tanto los de 61 a 90 días, el 17%. En conjunto, estos instrumentos de corto plazo representaron casi el 80% de los CPD operados el primer cuatrimestre de 2025. Por su parte, los instrumentos con plazo de 91 a 120 días y de 121 a 180 días representaron el 9% y el 8% del volumen operado, respectivamente, mientras que los CPD con plazo de 181 a 365 días tuvieron una participación del 4%.

Realizando el mismo análisis para años anteriores, se observa que la participación de los instrumentos de corto plazo era notoriamente inferior. Mientras que en 2020, 2021 y 2022 representaban apenas la mitad de las operaciones de CPD, esta participación se incrementó al 68% en 2023 y al 83% en 2024. Esto responde principalmente a la dinámica inflacionaria que atravesó nuestro país en los años recientes, la cual se acentuó durante 2023 y principios de 2024, haciendo que los vendedores se muestren reacios a otorgar plazos de financiamiento largos y acortando los plazos promedio de financiamiento a lo largo de la cadena de pagos. No obstante, la desaceleración de la inflación durante el transcurso del último año, así como el reacomodamiento de diversas variables económicas, llevó a que los instrumentos de corto plazo pierdan 4 p.p. de participación en el total respecto al año anterior, aunque aún resulta una proporción elevada.

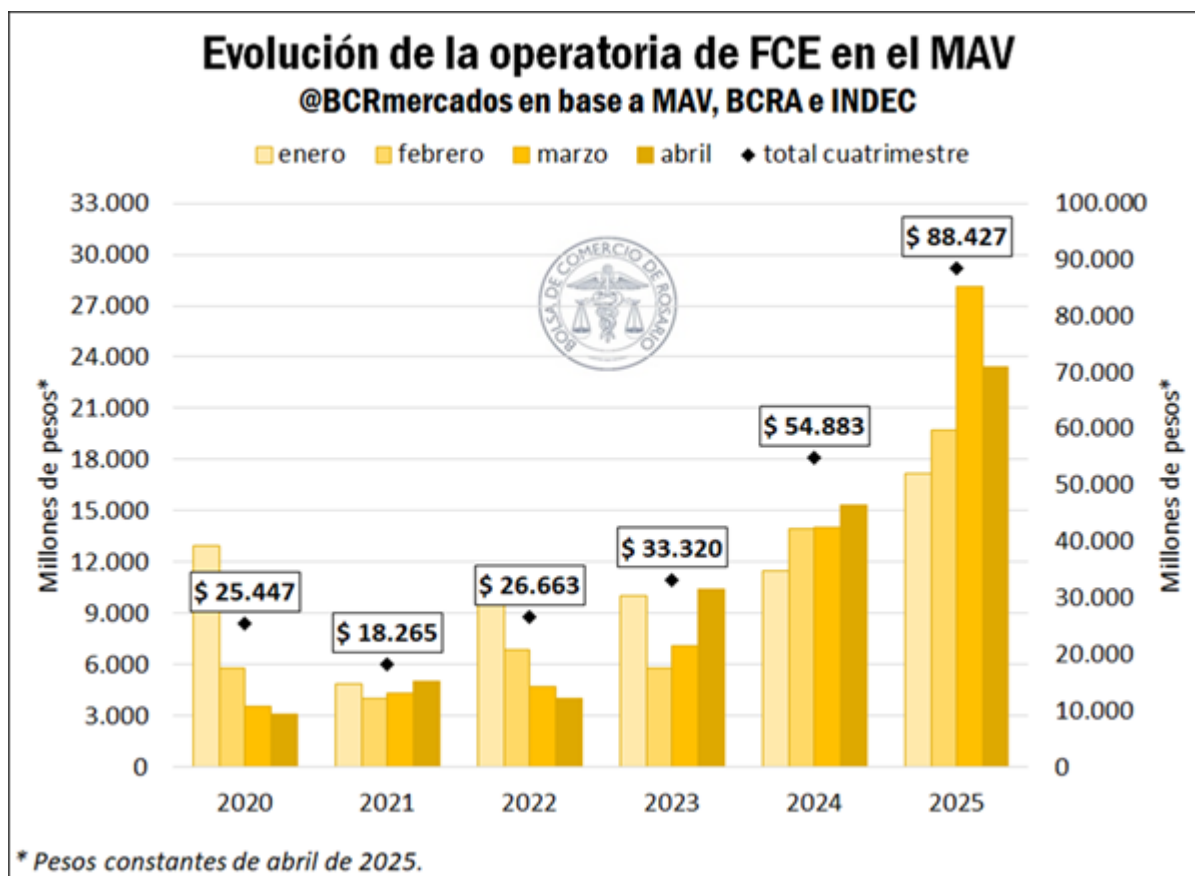


La mayor estabilidad macroeconómica ha impulsado asimismo una leve recuperación en la utilización de CPD con plazos de negociación de 181 a 365 días. Estos instrumentos, que marcaron un mínimo de participación del 0,7% en febrero de 2024, lograron dar cuenta del 4% de los CPD en el primer cuatrimestre de este año.



Por último, en cuanto a las FCE, durante el primer cuatrimestre del año el monto negociado totalizó \$ 88.400 millones, registrando un incremento del 61% interanual y alcanzando en marzo el máximo valor mensual operado a través de este instrumento. A pesar de ello, la participación de las FCE en el total operado en el MAV resulta aún muy reducida, manteniéndose relativamente constante con el correr de los últimos años, en torno al 1%.



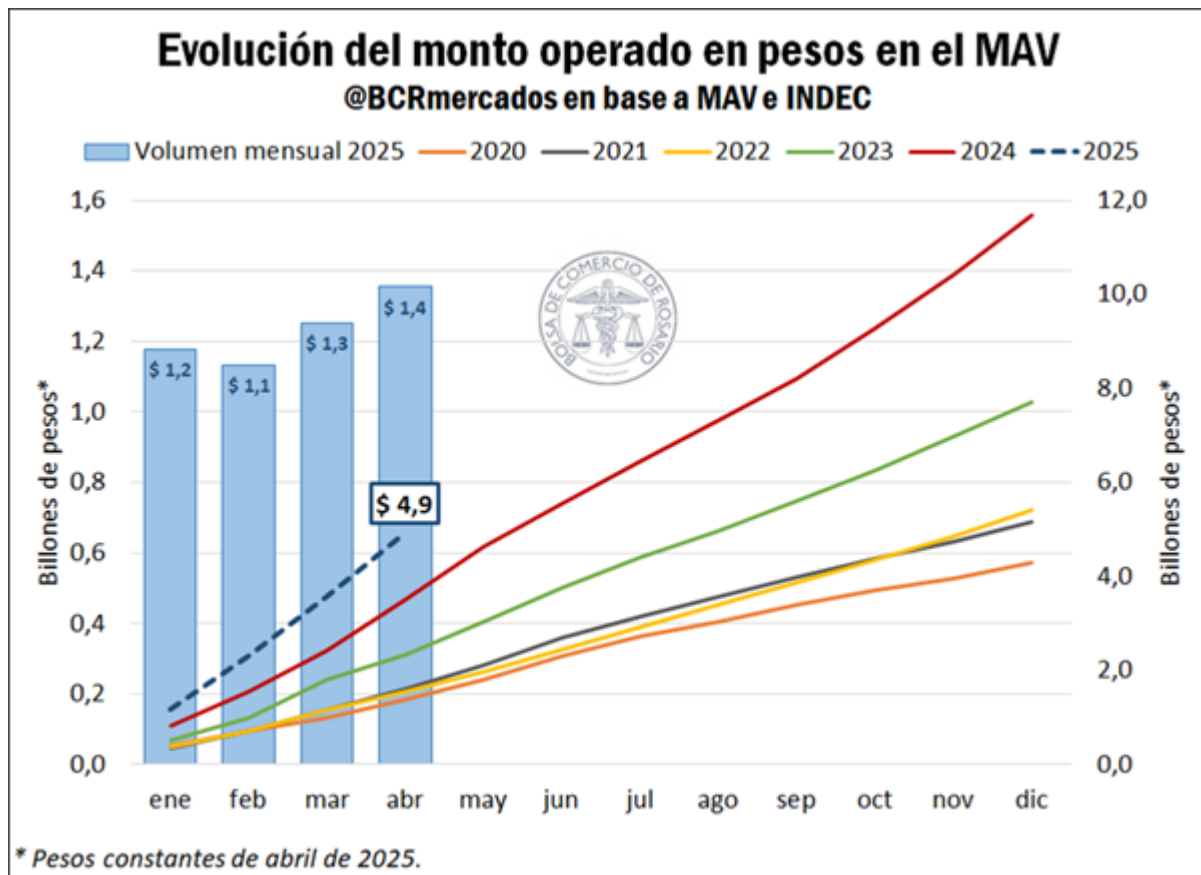


3- Evolución de los montos operados en pesos y en dólares en el MAV en el primer cuatrimestre de 2025.

Se puede asimismo realizar un análisis interesante distinguiendo los volúmenes negociados en pesos y en dólares, manteniendo todos los valores en términos constantes para delimitar el efecto del incremento de precios. En este sentido, se advierte que, en el primer cuatrimestre de 2025, **el monto operado en CPD, FCE y pagarés en pesos constantes ascendió a \$ 4,9 billones, marcando un incremento interanual del 41%.** Este volumen, a su vez, duplica con creces los valores registrados entre 2020 y 2023.

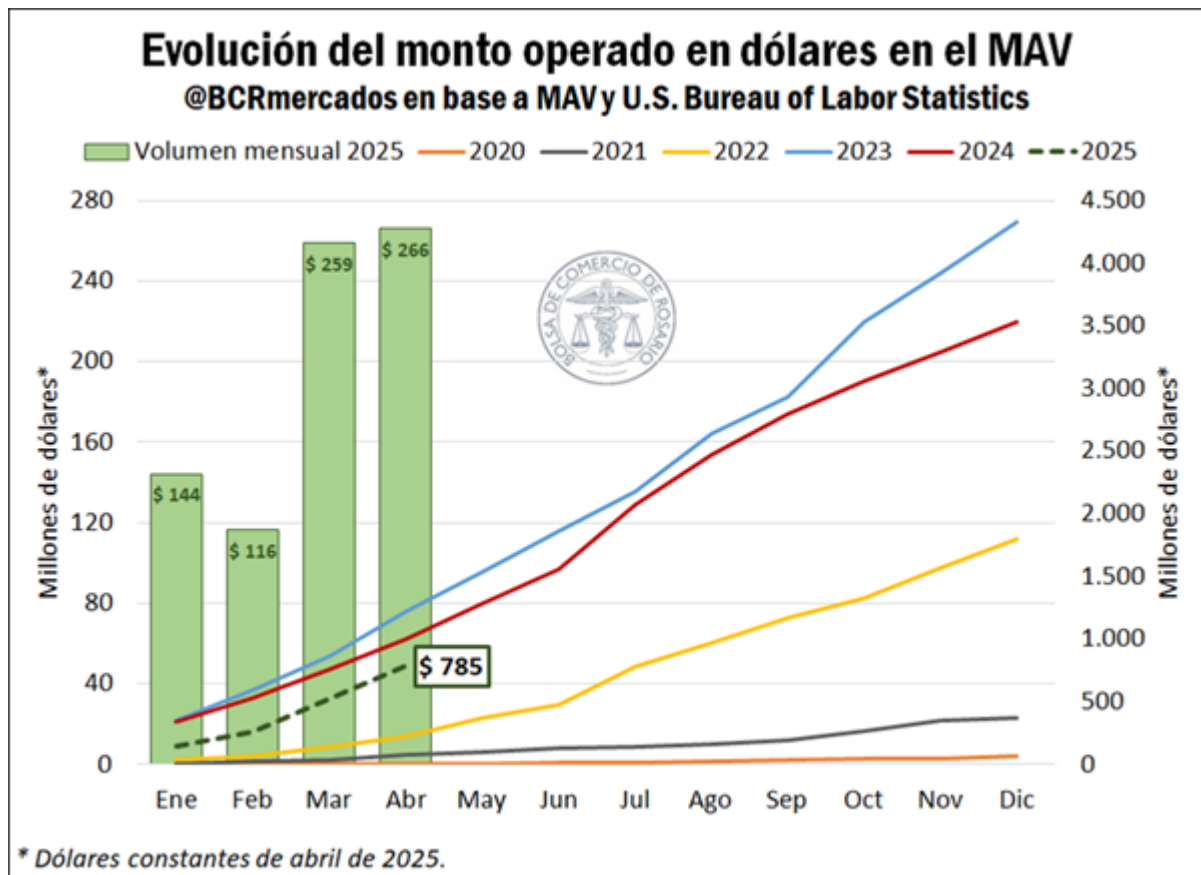
El instrumento que mostró un mayor crecimiento en pesos es la FCE, cuyo volumen se incrementó un 74% en comparación con el mismo período del año anterior, totalizando \$ 74.200 millones en los primeros cuatro meses del año. Los CPD mostraron un incremento del 64%, alcanzando un volumen de negociación de \$ 2,4 billones, en tanto los pagarés registraron una suba interanual del 23%, sumando un monto de \$ 2,5 billones.





Por su parte, entre enero y abril de 2025 se negociaron instrumentos en dólares por un valor de U\$S 785 millones en el MAV. A diferencia de lo acontecido con los instrumentos negociados en pesos, el volumen operado en divisa estadounidense registró una caída del 22% respecto a igual periodo de 2024 y del 36% respecto a 2023, año en el que la negociación en dólares alcanzó niveles récord. Aun así, los volúmenes operados en moneda dura se mantuvieron muy por encima de lo observado entre 2020 y 2022.

Realizando un análisis por instrumento, se advierte que el monto negociado de pagarés en dólares fue de \$ 772 millones en los primeros cuatro meses del año, en tanto el volumen operado de FCE fue de apenas \$ 13 millones. Por su parte, la caída interanual de la negociación en moneda dura responde en su totalidad a un descenso del 22% en la operatoria de pagarés, que no logró ser compensada por el incremento del 49% en la negociación de FCE.



En resumen, se destaca que el mercado de capitales continuó consolidándose como fuente de financiamiento en el primer cuatrimestre del año, alcanzando mes a mes niveles récord. Este crecimiento ha sido impulsado por instrumentos negociados en moneda local, que lograron compensar la caída en las operaciones con instrumentos en dólares.





 Economía

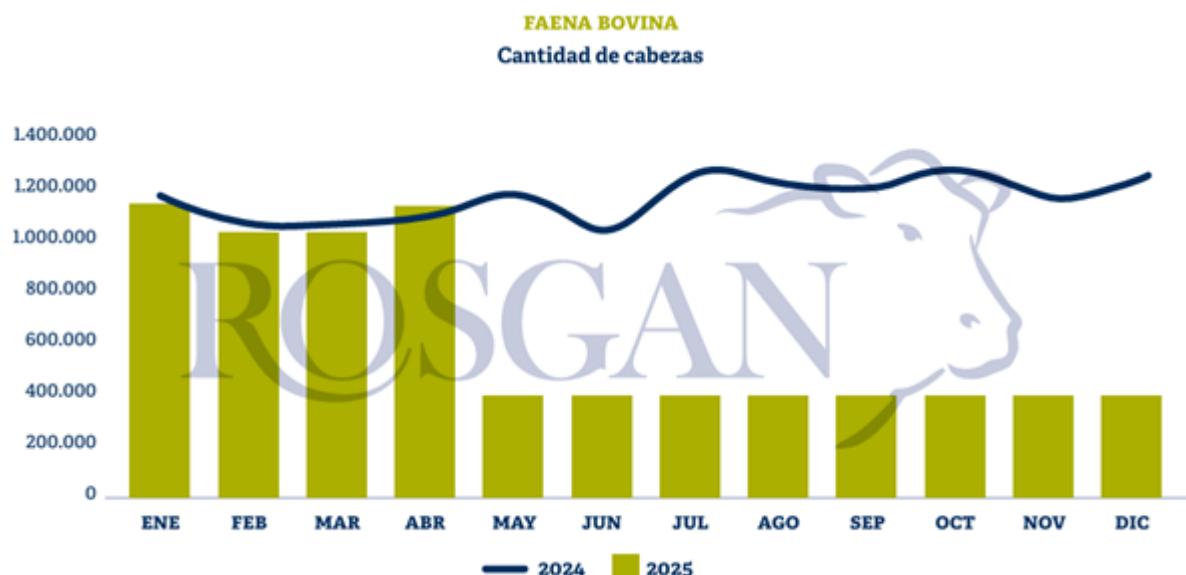
Faena bovina: Aun con claros vientos a favor de la ganadería, todavía no se vislumbran signos de retención

ROSGAN

El mes de abril sorprende con un nivel de faena superior al esperado, alcanzando un total de 1.121.173 vacunos sacrificados, más del 4% respecto al registrado un año atrás.

Tras un inicio de año con una tendencia a moderar el nivel de actividad, abril volvió a marcar un incremento en la cantidad de animales faenados de más del 4% respecto de lo registrado un año atrás, alcanzando un total de 1.121.173 vacunos sacrificados en el mes.

Así, en el transcurso del primer cuatrimestre, el total faenado alcanzó los 4.327.486 de cabezas, prácticamente sin cambios respecto de lo registrado un año atrás cuando, hasta el mes pasado se lograba acumular una reducción de más de 2 puntos porcentuales.





Este quiebre de tendencia no es menor si consideramos que el año pasado, con una faena anual de casi 14 millones de animales, perdimos más de 1 millón de cabezas de nuestro stock y un año antes, en 2023, con 14,5 millones de animales faenados, la caída del stock fue de casi 1,5 millón de cabezas.

Sin embargo, la sorpresa no se genera tanto por la magnitud del cambio -el cuál aun es incipiente para extrapolarlo a lo que podría ser el recorrido de todo un año- sino por las condiciones bajo las cuales se produce este aumento.

En este sentido, tanto desde lo climático -con condiciones y perspectivas hasta el momento muy favorables a la producción- como desde el plano económico, frente a un escenario mucho más estabilizado y valores sumamente atractivos para la actividad, podríamos esperar un comportamiento mucho más proclive a la retención de hacienda o, al menos, a una estabilización de los niveles de extracción.

En números generales, el nivel de faena de "equilibrio" se encuentra íntimamente asociado a la tasa de procreo y destete logrado cada año, por supuesto, asumiendo condiciones normales en cuanto a la mortandad natural de animales.

Por lo tanto, sabiendo que este año -según los cifras de stock reportadas al 31 de diciembre pasado- la cantidad de terneros y terneras logrados fue de 14,6 millones de cabezas, descontando un porcentaje de mortandad en torno al 1,5% del rodeo -es decir, aproximadamente unos 750 mil animales entre todas las categorías-, la faena o extracción que admitiría el rodeo nacional no debería exceder los 13,8 a 14,0 millones de cabezas, a menos que se logre crecer significativamente en producción de terneros.

A este ritmo, ya estaríamos excediendo en 4 puntos porcentuales dicho nivel.

Desde el punto de vista climático, si bien aún no hemos comenzado a transitar el invierno, por las condiciones vigentes, así como por las perspectivas a mediano plazo, no debería generarse una fuerte necesidad de descarga de los campos durante los próximos meses, más allá de lo que naturalmente sucede todos los años. En el caso de las vacas, recién a partir de este mes de mayo veríamos una mayor salida de este tipo de hacienda, para intensificarse durante los meses de junio, julio y agosto.

Hasta el momento, en este primer cuarto del año, la cantidad de vacas que se están enviando a faena cae un 13% respecto del año pasado. Sin embargo, la cantidad de vientres jóvenes que se están faenando es lo que precisamente sorprende frente al contexto mencionado.

De enero a abril, se enviaron a faena cerca de 1,3 millones de vaquillonas, un 7% más que lo registrado en igual período de 2024, cuando todo el año se alcanzó un récord de 4 millones de cabezas faenadas y, consecuentemente, perdimos del stock unas 185 mil cabezas.

En hembras, esa tasa de extracción de equilibrio, es decir, el nivel de faena que mantiene sin cambios el stock general, es algo más complejo de medir dado que depende no solo de la cantidad de terneras que nacen en un año sino también del porcentaje de reposición con el que se trabaje, esto es, la cantidad de hembras que se reservan para reemplazar futuros vientres.

Pero, en definitiva, si en los últimos dos años la cantidad de terneras logradas no ha variado, ese primer eslabón de reposición -a priori- ya nos indica que la extracción de vaquillonas para carne no debería seguir creciendo, por el contrario, debería bajar respecto de lo registrado en los dos últimos años para evitar nuevas pérdidas del stock.





Lo mismo sucede con los machos, con la simplicidad de que prácticamente todo el stock termina en un ciclo de engorde y faena, excepto una muy pequeña proporción de machos enteros que se reservan con destino a reproducción.

En este caso, el dato a observar es la edad de faena y el peso promedio de esos animales, dado que cuanto mas kilos se logren por animal sacrificado, mayor es la eficiencia productiva del stock.

Al igual que las hembras, en números generales la cantidad de machos faenados en los primeros cuatro meses prácticamente no presenta cambios en relación al año anterior. No obstante, la faena de novillos, 357 mil cabezas, crece un 10% interanual, pero, contrariamente a lo deseable, el mayor crecimiento se da en novillos más jóvenes y livianos (6 dientes), algo que no termina de alinearse con los patrones que demandaría un ciclo expansivo de producción; máxime en un año donde la estabilidad económica y la oferta forrajera lo permitirían.

Por otra parte, en términos económicos, los valores actuales de la hacienda también favorecen a un proceso de retención. Hoy, el criador, vendiendo la misma cantidad de terneros obtiene en dólares, entre un 25% y 30% más que el año pasado y vendiendo la misma cantidad de vacas vacías, obtendría ingresos por un 20% más. Del mismo modo, el invernador o engordador, vendiendo la misma cantidad de animales terminados para faena, obtiene este año un 12% más en dólares por sus novillitos, un 17% más si vende novillos y 18% por sobre lo ingresado el año pasado si lo que vende es vaquillonas.

La pregunta entonces es qué está sucediendo dentro de la estructura de la empresa ganadera que, con buen clima, un contexto macroeconómico mucho más ordenado y previsible sumado a los muy buenos valores que ofrece la hacienda, no se está pudiendo visualizar el inicio definitivo de la tan esperada fase de retención.





Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	2023/24	Estimado 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





Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)



	Prom. 5 años	2023/24	Estimado 2024/25
Área sembrada	8.0	10.3	8.3
Área cosechada	6.7	7.7	7.0
Sup. No cosechada	1.3	2.7	1.3
Rinde	71.2	68.3	69.3
STOCK INICIAL	5.1	2.4	3.8
PRODUCCIÓN	47.7	52.5	48.5
OFERTA TOTAL	52.7	54.9	52.3
CONSUMO INTERNO	14.2	14.8	14.8
Uso Industrial	4.0	4.1	3.9
Molienda seca	0.2	0.2	0.2
Molienda húmeda	1.5	1.4	1.4
Otras Industrias	0.6	0.7	0.6
Etanol	1.6	1.8	1.8
Forraje, semilla y residual	10.2	10.7	10.9
EXPORTACIONES	34.3	36.2	33.5
DEMANDA TOTAL	48.5	51.0	48.3
STOCK FINAL	4.3	3.8	4.0
<i>Ratio Stock/consumo</i>	<i>9%</i>	<i>8%</i>	<i>8%</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	2023/24	Estimado 2024/25
Área sembrada	Mill ha	16.7	16.5	17.6
Área cosechada	Mill ha	15.4	16.0	16.4
Sup. No cosechada	Mill ha	1.29	0.43	1.25
Rinde	qq/ha	27.20	31.2	27.8
STOCK INICIAL	Mill tn	7.5	2.9	7.0
IMPORTACIONES	Mill tn	5.6	7.4	6.0
PRODUCCIÓN	Mill tn	42.9	50.0	45.5
OFERTA TOTAL	Mill tn	56.0	60.3	58.6
CONSUMO INTERNO	Mill tn	42.7	48.7	46.9
Crush	Mill tn	37.0	43.0	41.5
Extr. por solvente	Mill tn	35.8	41.5	40.0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	5.9	5.7	5.4
EXPORTACIONES	Mill tn	5.9	4.6	4.5
DEMANDA TOTAL	Mill tn	48.7	53.3	51.4
STOCK FINAL	Mill tn	7.3	7.0	7.2
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	13%	14%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

