



Reporte del Mercado de Granos

**En el primer semestre se registraron ventas de exportación por casi USD 21.000 millones**

Matías Contardi – Blas Rozadilla – Emilce Terré

Las DJVE agroindustriales marcaron un récord de volumen en el primer semestre. En el complejo soja, también fue récord en valor. Tras el fin de las retenciones reducidas, cayó la comercialización, pero los precios se sostuvieron por Chicago y el dólar.

**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



Transporte

**¿Qué se puede esperar para el transporte de cargas 2024/25?**

Bruno Ferrari – Pablo Ybañez – Alfredo Sesé

Con la segunda producción más alta de la historia en el ciclo 2024/25, se espera el mayor movimiento de granos para embarcar desde el ciclo 2021/22. El 76,6% de los granos llegaría a los puertos por camión, 16,3% por ferrocarril y 7,1% por barcazas.



Commodities

**Una década para cerrar la brecha: Argentina frente al agro de Brasil y Estados Unidos**

Natalia Marin – Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

Argentina sigue siendo un actor clave del agro global, pero por detrás de Brasil y Estados Unidos. Las proyecciones 2035 revelan oportunidades para acortar esa brecha.



Economía

**Evolución de las exportaciones del complejo lácteo argentino**

Belén Maldonado – Emilce Terré

A pesar de una mayor producción, el volumen exportado de lácteos en los primeros cinco meses del año registró una caída interanual del 8%. No obstante, la mejora en los precios internacionales permitió sostener el valor de las exportaciones argentinas.



Economía

**Mercado de invernada: Valores récord frente a una demanda que cede incluso en pleno pico de zafra**

ROSGAN

El primer semestre suele concentrar más del 60 % de la oferta anual de terneros. En particular, el segundo trimestre es el período en el que se registra la mayor salida de terneros y terneras desde los establecimientos de cría.





 Economía

## El potencial del vínculo Argentina – Panamá

Guido D'Angelo – Emilce Terré

Más de un siglo de vínculos bilaterales con uno de los países estratégicos de Centroamérica. Focos en soja, petróleo y automotrices, mientras crecen las inversiones y la cooperación con el Mercosur. El rol estratégico del Canal de Panamá.





Reporte del Mercado de Granos

# En el primer semestre se registraron ventas de exportación por casi USD 21.000 millones

Matías Contardi - Blas Rozadilla - Emilce Terré

Las DJVE agroindustriales marcaron un récord de volumen en el primer semestre. En el complejo soja, también fue récord en valor. Tras el fin de las retenciones reducidas, cayó la comercialización, pero los precios se sostuvieron por Chicago y el dólar.

El Reporte del Mercado de Granos BCR muestra los temas más resonantes de la coyuntura agroindustrial con foco en Argentina. El primer semestre de 2025 marcó un récord histórico en volumen de DJVE agroindustriales, con 64,5 Mt registradas. A pesar de los precios internacionales bajos, el valor de las ventas externas declaradas se encuentra al nivel de las más altas de la historia. En el caso del complejo soja, el récord fue absoluto tanto en volumen como en valor. Finalizado el esquema de retenciones reducidas, la comercialización de soja se frenó abruptamente, aunque los precios se mantuvieron firmes por la mejora en Chicago y el alza del tipo de cambio. En EE. UU., la política de biocombustibles dio impulso a la soja, mientras que el maíz y el trigo cerraron la semana con subas moderadas.

## 1. Primer semestre récord para las registraciones de DJVE

El primer semestre de 2025 marcó un hito con un volumen récord de 64,5 millones de toneladas registradas en ventas al exterior (DJVE) por el sector agroindustrial, **lo que representa un incremento del 53% respecto al promedio de la última década**. Esta notable cifra fue impulsada por el esquema de reducción temporal de derechos de exportación (DEX) vigente desde fines de enero hasta junio del 2025 y la recuperación productiva de la campaña.

En términos de valor, según las cotizaciones FOB de mercado y oficiales, fecha de registración y mes de embarque, **el total de las DJVE agroindustriales en el primer semestre alcanzó los USD 20.726 millones**. Esta cifra es un **84% superior al primer semestre del año pasado** y un **52% más alta que el promedio de la última década**, equiparando incluso los picos históricos de 2021 y 2022. Sin embargo, el mérito de este año es doble: el nivel de precios promedio de exportación fue significativamente más bajos que en los cuatro años anteriores.

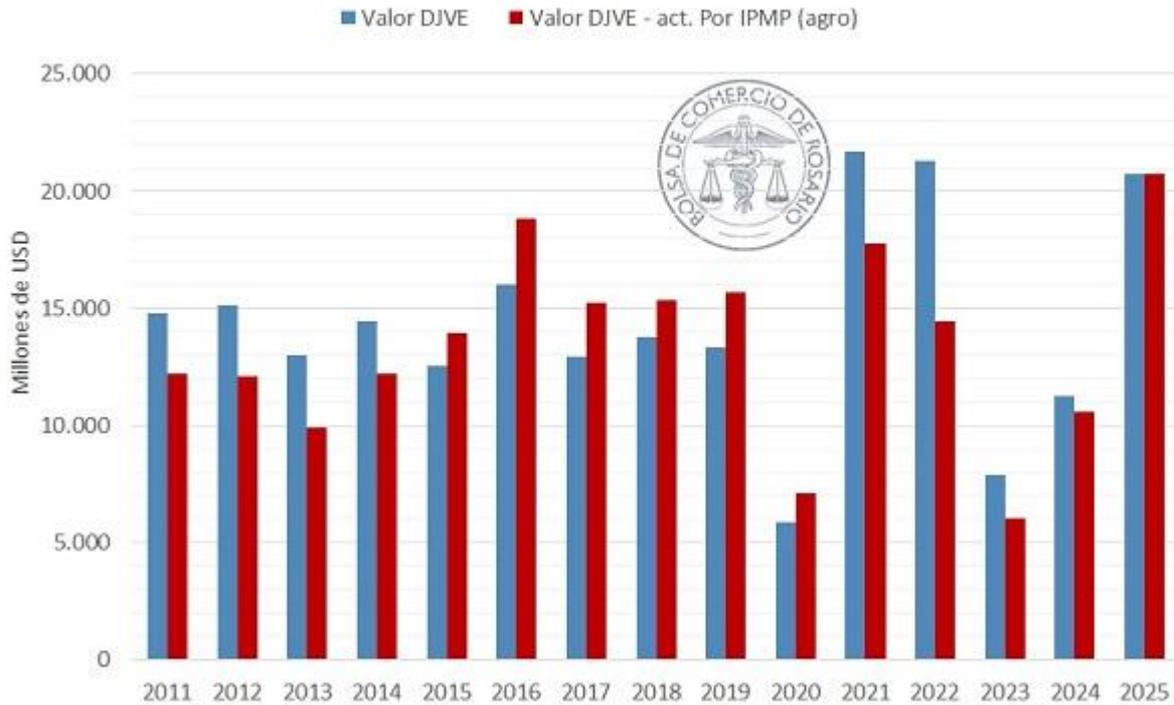
Entre los años 2021 y 2022 el valor promedio de los productos agro a nivel internacional fue un 25% más alto que los de la primera mitad del 2025. Sin embargo, el valor de las ventas externas en este semestre solo estuvo un 3% por debajo de aquellos años.

Para comprender la magnitud de esta hazaña, el Índice de Precios de las Materias Primas (IPMP) nos permite despejar el efecto precio actualizando la serie con los valores de este año. **De haber contado con los precios actuales, la primera mitad de 2021, que fue récord en valor de ventas al exterior, habría sido un 14% más baja que la primera mitad de 2025.**

Pág 3



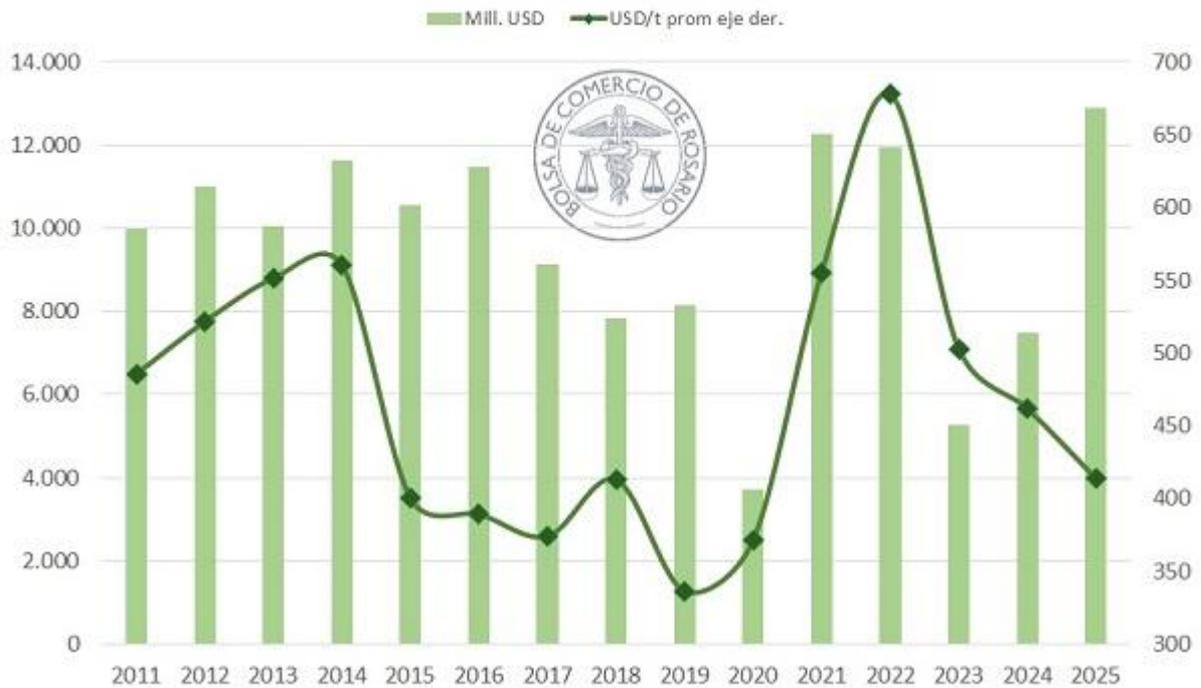
### Valuación de mercado de las DJVE registradas durante el primer semestre de cada año: Granos y Derivados @BCRMercados en base a MAGyP y fuentes FOB



Si focalizamos el análisis en soja y sus subproductos, principal complejo exportador de Argentina, los hitos para este primer semestre se siguen acumulando. Durante la primera mitad del 2025 el complejo soja registró ventas al exterior por un total de 31,1 Mt valuadas por USD 12.885 millones, récord en ambos casos. Se anotaron 4,4 Mt de aceite de soja (el doble que el año pasado), 7,6 Mt de poroto de soja (máximos desde el 2016) y 19,1 Mt de harina de soja (máximo histórico). Del total registrado por el complejo, el 44% se declaró durante el mes de junio, cuadruplicando el nivel de registro promedio para el mismo mes.

La dinámica de las cotizaciones internacionales afectó a la soja aún más que a otros complejos y, sin embargo, el valor total de las DJVE superó cualquier registro previo para el primer semestre. En efecto, el precio promedio por tonelada registrada durante la primera mitad del 2025 fue un 8% inferior al promedio de la última década y un 10% menor al del primer semestre del año pasado.

**Complejo Soja: valuación de mercado de las DJVE registradas durante el primer semestre de cada año @BCRMercados en base a MAGyP y fuentes FOB**



**2. Los primeros días en el mercado tras el 30J.**

Tras la finalización de la rebaja temporaria de las alícuotas de los Derechos de Exportación para los cultivos de verano, el principal impacto que se notó en el mercado local fue la fuerte caída en las operaciones por soja, según consta en el Monitor del Comercio Granario. En las 5 ruedas previas, donde se concentró el mayor volumen de operaciones de la campaña, los negocios promediaron las 560.000 toneladas diarias, en tanto que desde el 1ro de julio el promedio cayó a alrededor de 120.000 toneladas por día. Tras el brusco parate inicial, la actividad fue mejorando tímidamente, pero sin aproximarse a los niveles previos.

De todos modos, los precios no reflejaron grandes alteraciones. La pizarra se mantuvo en torno a \$ 320.000/t inmediatamente después del cambio en los DEX para luego caer levemente a \$ 315.000/t, lo que se explica a partir de la mejora de precios en Chicago y de la suba del tipo de cambio.

En el caso del maíz, si bien mermó el volumen negociado la caída fue menos abrupta. De un volumen promedio de 230.000 toneladas antes del 30J, la operatoria apenas cayó a alrededor de 200.000 toneladas el martes para luego estabilizarse en 130.000 toneladas el miércoles y jueves de la semana en curso.



Un dato destacado para el cereal fue el registro de 1,1 Mt de DJVE el primer día que comenzó a regir el aumento de las retenciones. Este volumen quedó como el segundo mayor anote diario de toda la campaña, solo por detrás del poco más de 1,8 Mt del viernes pasado.

También impulsados por las mejoras en Chicago de esta semana y la suba del dólar, los precios del maíz no reflejaron el impacto de los mayores impuestos. Los precios de pizarra se incrementaron levemente desde la semana pasada, pasando de \$ 201.000/t a \$ 204.000/t.

### 3. Chicago tuvo un respiro la última semana a pesar de las expectativas de una gran oferta.

El pasado lunes, el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) publicó su informe trimestral de "Stocks de Granos", con los datos de las existencias de los principales productos al 1° de junio del 2025 en Estados Unidos. Además, fue divulgado el informe de "Superficie Sembrada" con los números finales de área para la campaña estadounidense que está comenzando.

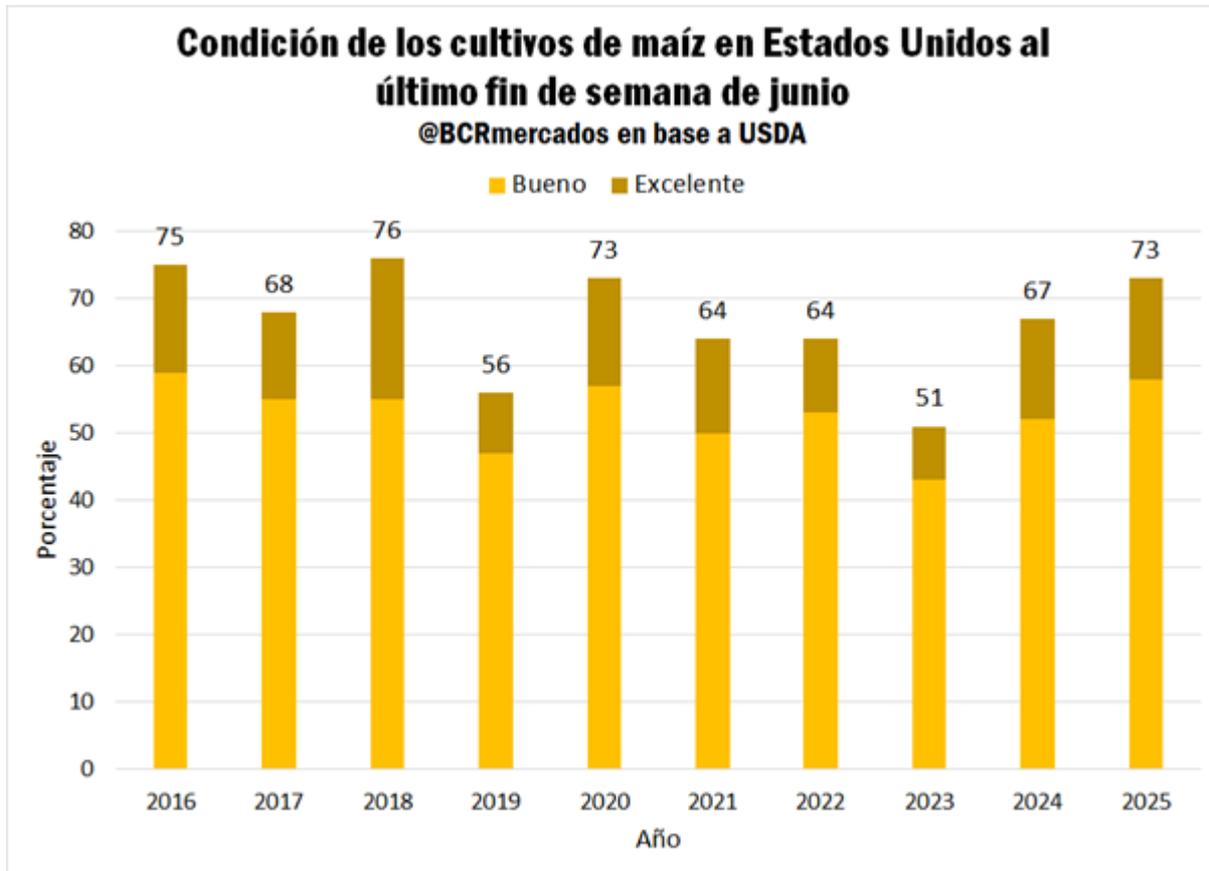
Para la soja, los valores presentados por el organismo estadounidense causaron cierta sorpresa en los operadores. Sin embargo, ambos informes tuvieron impactos que se compensaron entre sí. Por un lado, los stocks al primer día de junio se posicionaron en 27,4 Mt, superando en 0,7 Mt lo esperado por el mercado y en 1 Mt con relación al año pasado. Este dato bajista, fue contrarrestado por una superficie sembrada en 33,9 M ha, menor a la prevista en 0,2 M ha y, a su vez, 3% menor que en el ciclo pasado.

Por el lado del trigo, tanto los stocks como la superficie sembrada quedaron por encima de lo previsto, aunque en una medida muy pequeña para la última. Los stocks reportados por el USDA sumaron 23,1 Mt, 0,4 Mt por encima de las expectativas de los operadores y reflejando una variación interanual del 22%, lo que acentúa la presión de la débil demanda sobre los precios en Chicago. En lo que respecta a la superficie de siembra con las diferentes variedades del cereal, el dato del USDA se ubicó en 18,4 M hectáreas. El promedio de las previsiones de los operadores quedó 100.000 acres por debajo del informe, lo que equivale a alrededor de 40.000 hectáreas.

En el caso del maíz, los stocks de 118 millones de toneladas (Mt) y la superficie de 38,5 millones de hectáreas (M ha) reportados por el USDA estuvieron en línea con lo esperado por los operadores del mercado y no generaron mayores alteraciones en las cotizaciones. Si bien los stocks cayeron 7% respecto de igual fecha del año pasado, el ya previsto aumento del área sembrada con el cereal, 5% más que en la campaña pasada, en conjunto con las óptimas condiciones climáticas y una *safrinha* récord en Brasil, marcaron la tendencia negativa del cereal en Chicago.

El clima favorable para el desarrollo de los cultivos en el Cinturón Maicero estadounidense se vio reflejado en el informe de Seguimientos de Cultivos. El último reporte mostró que en el 73% del área los cultivos presentan condiciones de buenas a excelentes, alcanzando su nivel más alto desde que se comenzaron a reportar datos para la actual campaña y el mayor porcentaje en esta calificación para esta fecha desde el año 2018, en igualdad con el año 2020.





A pesar de este panorama alentador para los rendimientos productivos que presiona sobre los precios, en las últimas ruedas las cotizaciones aumentaron debido al impulso de las compras de oportunidad y de la cobertura de posiciones vendidas de cara al feriado de hoy en los Estados Unidos. Esto permitió que el saldo semanal sea positivo para los tres principales commodities agrícola. El trigo, considerando la serie continuada del contrato de mayor volumen operado, volvió a acomodarse cerca de los USD 205/t al avanzar un 3,7% respecto del jueves pasado. Por su parte, el contrato de maíz con vencimiento en septiembre, mes de la cosecha estadounidense, ajustó ayer en USD 165,5/t, marcando un aumento del 3,4% semanal.

Para el caso de la soja, un factor adicional que dio soporte a los precios fue la aprobación por parte del Senado de los Estados Unidos de la extensión de la política de incentivos a los biocombustibles. La ley contempla un fuerte aumento en los volúmenes de biodiesel a ser utilizados para la mezcla y relega en los criterios de aplicación a los subsidios a la producción a base de insumos importados (como el aceite de cocina usado de China), reforzando aún más el potencial de demanda de aceite de soja a nivel local. Si bien falta la aprobación definitiva, la noticia impactó en el mercado del aceite con una suba semanal del 3,5% que arrastró a los futuros de la soja en Chicago a USD 385,8/t, aumentando 3,2% en la semana.



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XLIII - Edición N° 2201 - 04 de Julio de 2025

Pág 8

**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



 Transporte

## ¿Qué se puede esperar para el transporte de cargas 2024/25?

Bruno Ferrari – Pablo Ybañez – Alfredo Sesé

Con la segunda producción más alta de la historia en el ciclo 2024/25, se espera el mayor movimiento de granos para embarcar desde el ciclo 2021/22. El 76,6% de los granos llegaría a los puertos por camión, 16,3% por ferrocarril y 7,1% por barcazas.

El sector agroindustrial argentino se encuentra transitando el pleno ingreso comercial de lo que es la cosecha de granos 2024/25. Pese a los recortes que se dieron por el pulso seco del verano, **la producción de granos 2024/25 en Argentina será la segunda más alta de la historia con 135,8 Mt, sólo por detrás del récord del ciclo 2018/19.**

En este marco, se proyecta un volumen de embarques de los principales complejos exportadores agroindustriales por 92,93 Mt en la campaña 2024/25, un aumento de 3,67 Mt respecto a la 2023/24 y 37,01 Mt por encima de lo que fue el ciclo 2022/23 que estuvo gravemente afectada por una sequía histórica. En este sentido, el correlato de una mayor producción y mayores expectativas de exportación tienen implicancias directas en la actividad logística de Argentina. De forma específica, **se espera que esta campaña se tenga el mayor movimiento de granos para exportación desde el ciclo 2021/22.**



**Movimiento de granos, subproductos y aceites para embarques por medio de transporte  
Complejos soja, maíz, trigo, cebada, sorgo y girasol**

Campaña	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23**	2023/24	2024/25 (proyectado)
<b>Total Producción [mill. tn]*</b>	<b>141,5</b>	<b>135,0</b>	<b>130,0</b>	<b>133,9</b>	<b>82,8</b>	<b>133,7</b>	<b>135,8</b>
Embarques [tn]	101.309.017	89.652.966	100.403.996	93.552.713	55.924.190	89.257.088	92.930.000
Transportado por ferrocarril [tn]	14.135.087	14.031.651	15.785.627	14.933.860	10.116.183	14.484.906	15.176.143
Transportado por ferrocarril [%]	14,0%	15,7%	15,7%	16,0%	18,1%	16,2%	16,3%
Transportado por agua [tn]	4.633.834	5.533.404	5.074.851	5.155.196	10.735.066	7.728.856	6.591.411
<i>Cabotaje - en barcaza [tn]</i>	847.073	596.678	638.075	585.053	340.942	535.543	557.580
<i>Importación temporaria [tn]**</i>	3.786.761	4.936.726	4.436.776	4.570.143	10.394.124	7.193.313	6.033.831
Transportado por barcasas [%]	4,6%	6,2%	5,1%	5,5%	15,5%	8,7%	7,1%
Transportado por camión [tn]	82.540.096	70.087.911	79.543.518	73.463.657	35.072.941	67.043.326	71.162.446
Transportado por camión [%]	81,5%	78,2%	79,2%	78,5%	62,7%	75,1%	76,6%
Cantidad de camiones (28 tn)	2.947.861	2.503.140	2.840.840	2.623.702	1.252.605	2.394.404	2.541.516
Cantidad de vagones (47 tn)	300.747	298.546	335.864	317.742	215.238	308.189	322.897
Cantidad de barcasas (1500 tn)	3.089	3.689	3.383	3.437	5.796	5.153	4.394
<b>Embarques - Nodo Portuario Gran Rosario [tn]</b>	<b>79.017.922</b>	<b>70.056.967</b>	<b>75.212.628</b>	<b>69.107.708</b>	<b>42.031.143</b>	<b>67.733.577</b>	<b>70.350.000</b>
<b>Embarques - Resto [tn]</b>	<b>21.444.022</b>	<b>19.595.999</b>	<b>25.191.368</b>	<b>24.445.005</b>	<b>13.893.047</b>	<b>21.523.511</b>	<b>22.580.000</b>

@BCRmercados en base a Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, CNRT. \* Incluye la producción granaria total \*\* Prácticamente la totalidad de las importaciones temporarias de soja arriban a Rosario en barcasas. En la campaña 2022/23 se destaca el arribo excepcional de 2,04 Mt por buque.

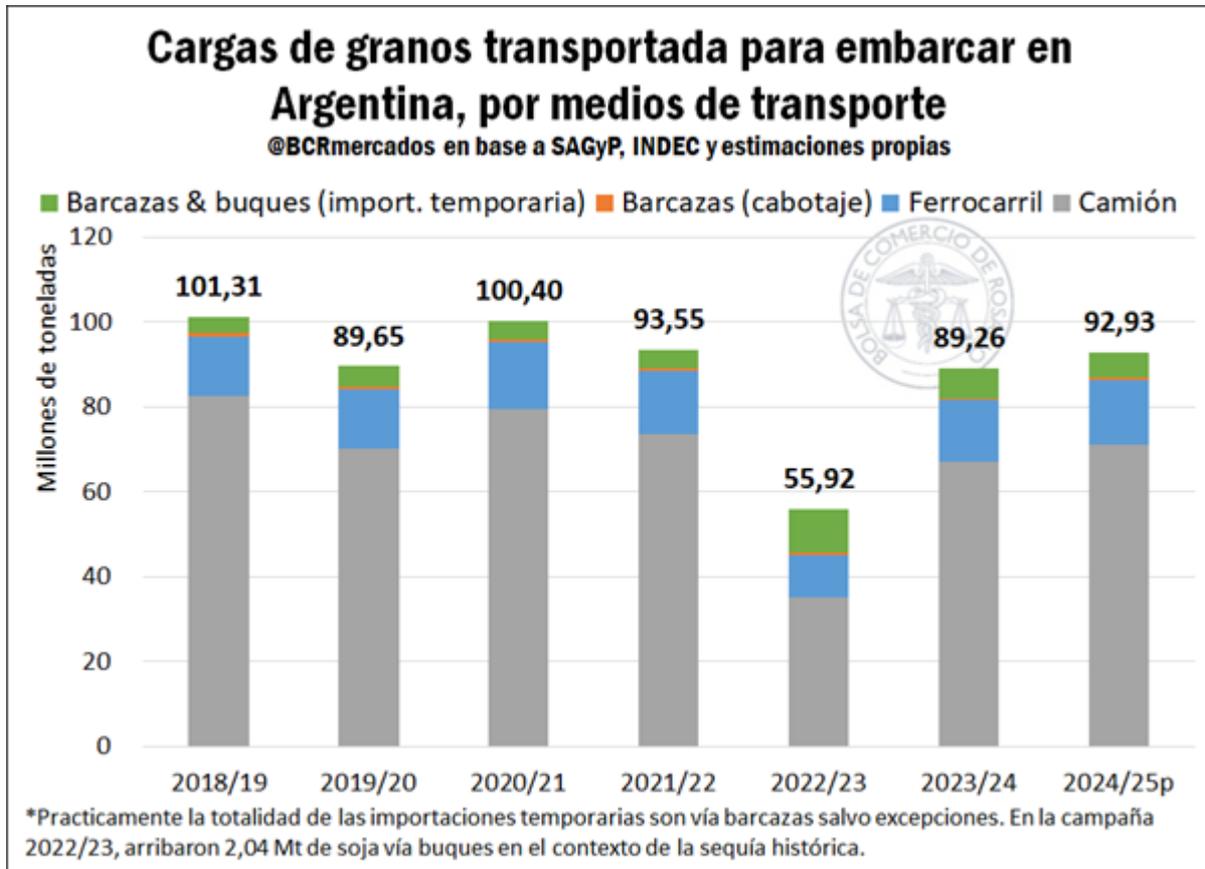
En perspectiva de la logística de granos, la mayor parte de las exportaciones de los productos agroindustriales se despachan desde los puertos del Up River al sur de la provincia de Santa Fe. Para la campaña 2024/25, se estima que el 76% de los granos y subproductos de exportación se despacharán desde el nodo Gran Rosario.

¿En qué medios de transporte arriban los granos que se embarcan en Argentina?

En este contexto, surge la pregunta respecto a qué medios de transporte se utilizan para trasladar la mercadería desde los campos argentinos y países vecinos a los puertos e industrias exportadoras. Con distinto nivel de preponderancia, en Argentina los productos agrícolas de exportación arriban vía tres medios de transporte clave: camión, ferrocarril y barcasas. No obstante, se recalca que de forma excepcional se ha registrado el arribo de importaciones temporarias de soja para industrializar y reexportar por medio de buques transoceánicos más allá del flujo habitual por barcasas desde países vecinos.

En cuanto a la campaña 2024/25, se espera que el 76,6% de los granos lleguen a los puertos/industrias por camión, 16,3% por ferrocarril y 7,1% por barcasas. En general, la preponderancia de los distintos medios de transporte se mantiene muy estable, aunque en la última década puede decirse que se incrementó levemente la importancia del tren en el movimiento total de granos.

En el caso del transporte por **camión** se aguarda que se movilicen hacia los puertos 71,16 Mt, el total más alto desde la campaña 2021/22 y un volumen por encima del promedio de los últimos 5 años. En términos de fletes, implica un movimiento estimado de 2,54 millones de viajes, un aumento de 6,1% respecto a la campaña previa. Cabe destacar que este volumen de fletes es una estimación para el total de la campaña para todo el país, incluyendo, además del preponderante Gran Rosario, los nodos Bahía Blanca, Necochea y los demás puertos del país.



Para el caso del **ferrocarril**, se aspira a movilizar 15,1 millones de toneladas entre granos, subproductos y aceites. Esto equivale a un movimiento de poco más de 322.000 vagones, sumando los arribados tanto a los puertos del Gran Rosario como a Bahía Blanca y Quequén. Si bien la participación del tren se mantiene muy estable y relativamente baja respecto al camión, en los últimos años se logró aumentar el movimiento de productos agroindustriales por dicho medio de transporte. Se estima un aumento en el volumen transportado en torno al 35% en los últimos 10 años, con un impacto positivo en el *share* de participación entre los diferentes medios de transportes utilizados para enviar los productos agroindustriales a los puertos e industrias exportadoras.

Por último, considerando el flujo de granos **fluvial** a través de la vía Navegable Troncal (VNT), se tiene en consideración tanto el transporte de cabotaje como las importaciones temporarias de soja para la reexportación de productos industriales. Por un lado, en cuanto al flujo de cabotaje 2024/25, se espera un transporte cercano a las 560.000 toneladas en aproximadamente 372 barcazas. En este caso, se hace alusión a la producción local que es embarcada en los puertos argentinos que están a la vera del río Paraná y que se dirigen hacia el Up River-Rosario. Por otro lado, al considerar la importación temporaria de granos que arriba a los puertos argentinos por barcazas, se estima para la campaña 2024/25 un volumen en torno a las 6 Mt en poco más de 4.000 barcazas desde países vecinos.



 Commodities

# Una década para cerrar la brecha: Argentina frente al agro de Brasil y Estados Unidos

Natalia Marín - Tomás Rodríguez Zurro - Emilce Terré

Argentina sigue siendo un actor clave del agro global, pero por detrás de Brasil y Estados Unidos. Las proyecciones 2035 revelan oportunidades para acortar esa brecha.

## Los principales jugadores del agro mundial

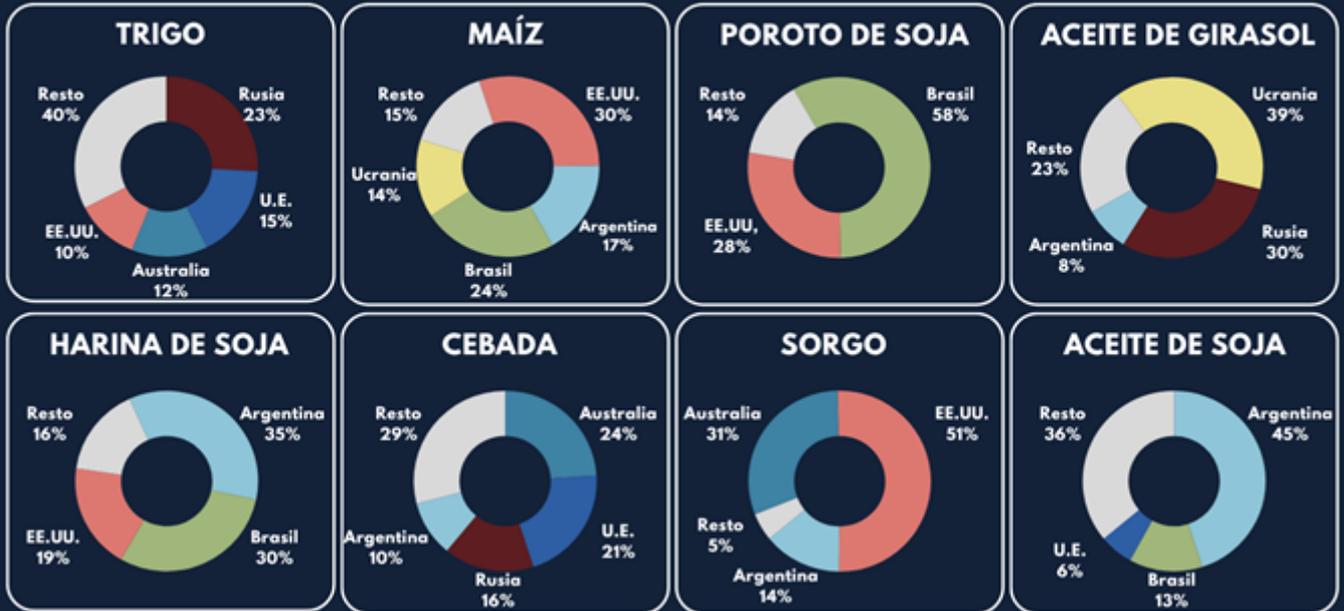
Argentina juega un rol importante en el comercio global de granos y subproductos, destacándose consistentemente entre los principales exportadores de *commodities*. Dentro de este panorama, los complejos de soja, maíz y trigo representan pilares esenciales en las exportaciones de bienes nacionales.

Argentina ostenta un 17% de las exportaciones mundiales de maíz, se posiciona como el principal exportador global de harina de soja, con una participación promedio de 35% en los últimos tres años, o del 40% si exceptuamos el año de la sequía. También es el tercer exportador mundial de sorgo y constituye el 10% promedio de las exportaciones mundiales de cebada.



## PANORAMA GLOBAL: EXPORTADORES DE COMMODITIES AGRÍCOLAS

Participación de mercado - Promedio 2021/22 - 2023/24



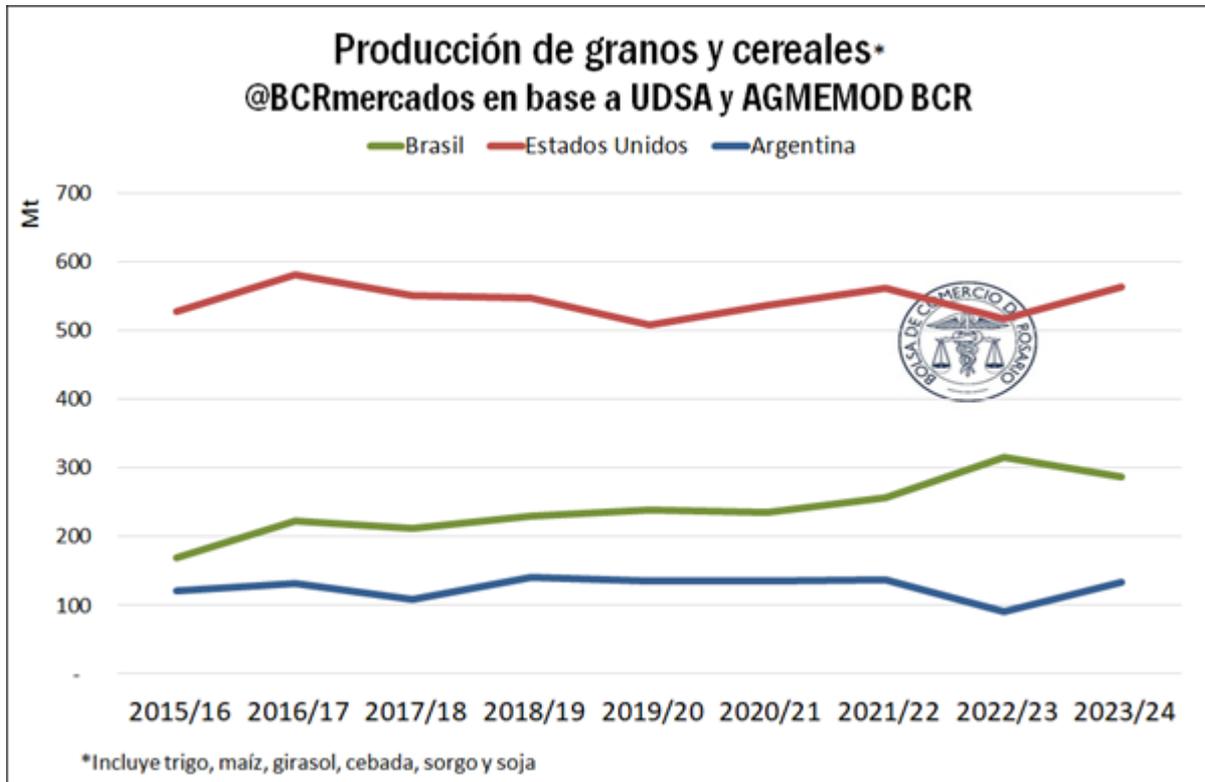
Fuente: @BCRmercados en base a USDA-PSD

Más allá de Argentina, dos actores resultan clave en el escenario exportador de *commodities* agro: Brasil y Estados Unidos. Ambos países son referentes agroindustriales a fuerza de escala, logística, tecnología e inserción estratégica en los mercados internacionales. Brasil se destaca por su crecimiento sostenido en producción y exportaciones de soja, liderando cómodamente las exportaciones de poroto, además de disputar con Argentina el primer lugar en exportaciones de harina de soja. Por su parte, Estados Unidos mantiene una presencia dominante en el comercio mundial de maíz, trigo, sorgo y soja, con cadenas de valor altamente integradas y una infraestructura logística que lo posiciona como proveedor mundial.

### Trayectorias productivas y comerciales de tres referentes agroindustriales

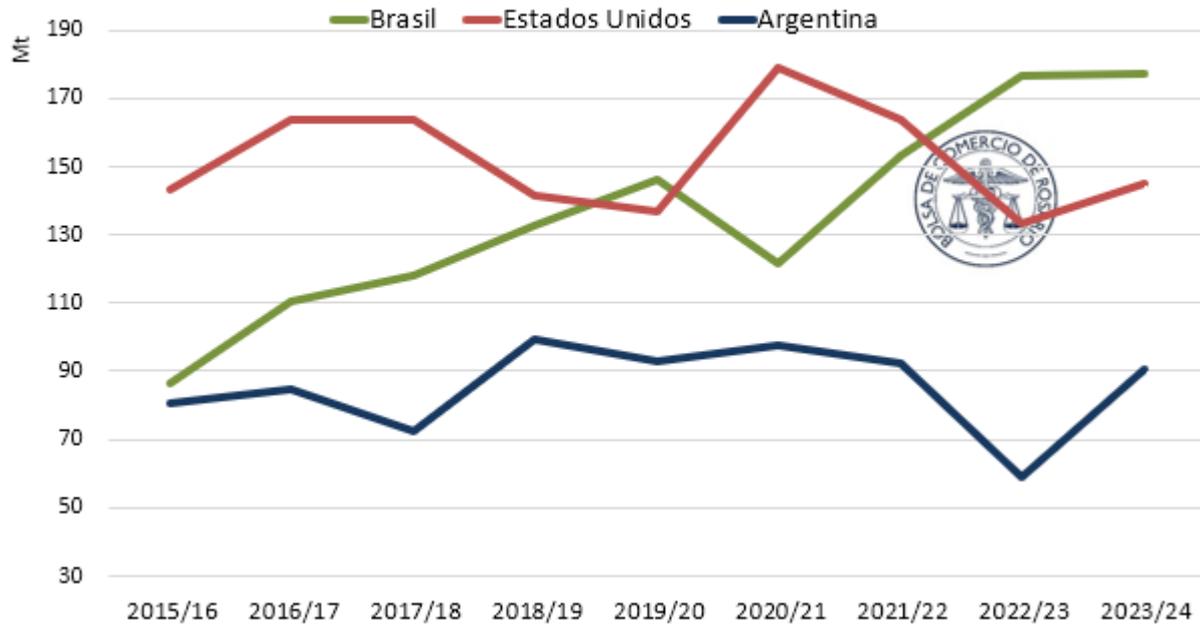
Para comprender el posicionamiento internacional de Argentina, es importante observar cómo han evolucionado sus principales competidores: Brasil y Estados Unidos.

Entre las campañas 2015/16 y 2023/24, se observa una clara diferenciación en las trayectorias productivas de estos tres países respecto a la producción de granos. Estados Unidos se mantiene como el principal productor con niveles cercanos a las 600 Mt anuales. Brasil, por su parte, muestra una tendencia de crecimiento más sostenido, pasando de unas 170 Mt a 300 Mt en su punto máximo. Argentina en cambio, presenta una trayectoria más oscilante y acotada, moviéndose entre las 120 y 140 Mt, con una fuerte caída en la campaña 2022/23 producto de la severa sequía que atravesó el país.



Al analizar las exportaciones totales de granos se observa una evolución muy dinámica en el caso de Brasil, pasando de exportar alrededor de 90 Mt a superar las 170 Mt en las últimas campañas, consolidándose, así como el principal proveedor de *commodities* agro en el mercado mundial. Estados Unidos, históricamente líder, presenta una tendencia algo más volátil. Argentina en cambio, se mantiene en un rango de exportación más acotado con un desempeño que no logra superar de forma sostenida las 100 Mt. Esta trayectoria evidencia la capacidad estructuralmente limitada que presenta Argentina, incluso en contextos de buenos rendimientos, en contraste a lo observado con Brasil.

## Exportaciones de granos y cereales\* @BCRmercados en base a UDSA y AGMEMOD BCR



\*Incluye trigo, maíz, girasol, cebada, sorgo, soja y derivados.

### Proyecciones 2035: ¿Cuánto podría avanzar Argentina con decisiones estratégicas?

¿Qué puede esperarse del agro argentino hacia 2035 si nada cambia? ¿Qué resultados serían posibles si se tomaran decisiones estratégicas para impulsar el crecimiento?

A través del modelo AGMEMOD-BCR, se presentan distintos escenarios prospectivos para Argentina en 2035. En primer lugar, se analiza el escenario base, que proyecta la evolución bajo las condiciones actuales. A partir de allí, se simulan tres escenarios de mejora, uno con mayor inversión en infraestructura, otro que además contempla una eliminación de los derechos de exportación y un tercero que incorpora también una mayor adopción tecnológica por parte de los productores, reduciendo así la brecha productiva al 70% del verdadero rinde potencial.

Estas trayectorias se comparan con las proyecciones oficiales del USDA para Brasil y Estados Unidos, siendo el objetivo dimensionar, bajo determinadas condiciones, cuánto Argentina podría reducir la brecha estructural con los líderes del agro mundial.



País	Producción		Exportaciones	
	2023/24	2034/2035	2023/24	2034/2035
Brasil	288	418	177	239
Estados Unidos	564	610	145	176
Argentina (base)	133	159	91	106
+ Logística	133	179	91	120
+ Logística + Eliminación DEX	133	202	91	137
+ Logística + Eliminación DEX + Mejora en rindes	133	251	91	174

*Fuente: @BCRmercados en base a USDA y AGEMEMOD - BCR*

A partir de las proyecciones al 2035, se observa que Argentina mantiene una brecha considerable en materia de exportaciones con respecto a Brasil y Estados Unidos si continúa bajo condiciones actuales (escenario base). En ese caso, Argentina exportaría 106 Mt contra 239 Mt de Brasil y 176 Mt de Estados Unidos, es decir, menos de la mitad del primero y muy por debajo del país norteamericano.

Sin embargo, los escenarios alternativos muestran que la brecha puede reducirse si se acompaña al sector con medidas específicas. Con mejoras logísticas, como la mejora en rutas, mayor calado de hidrovía, las exportaciones de Argentina subirían a 120 Mt, y si a esto se le agrega la eliminación de derechos de exportación, el volumen exportado alcanzaría las 137 Mt, superando el nivel actual de exportaciones de Estados Unidos y acercándose a su proyección futura. Finalmente, bajo el último escenario integral, que combina infraestructura, eliminación de DEX, mejora en rindes y menor brecha productiva, Argentina podría exportar 175 Mt en 2035, quedando virtualmente a la par de Estados Unidos y reduciendo a la mitad la diferencia con Brasil.





 Economía

# Evolución de las exportaciones del complejo lácteo argentino

Belén Maldonado – Emilce Terré

A pesar de una mayor producción, el volumen exportado de lácteos en los primeros cinco meses del año registró una caída interanual del 8%. No obstante, la mejora en los precios internacionales permitió sostener el valor de las exportaciones argentinas.

## 1- Exportaciones de lácteos de Argentina

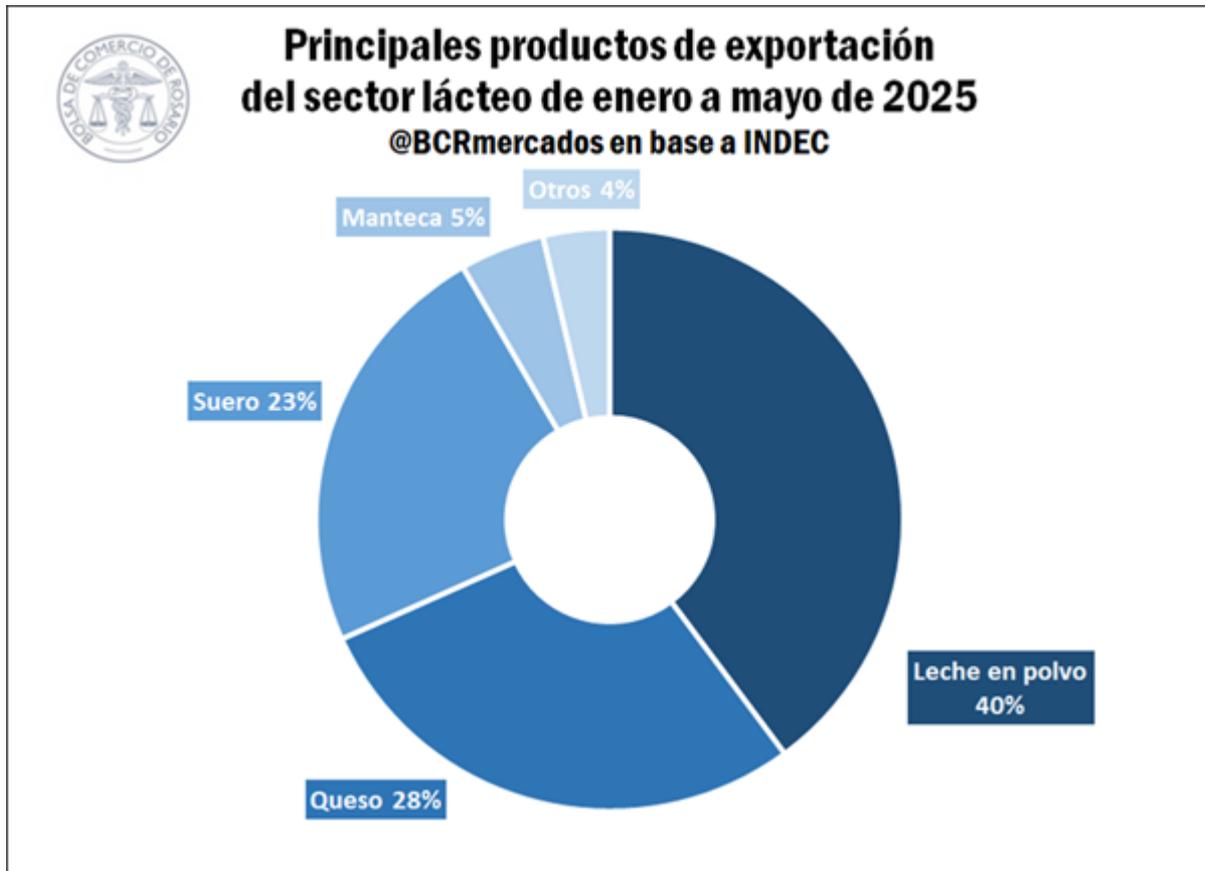
Para la economía argentina, las exportaciones de productos del sector lácteo implican el ingreso anual de varios cientos de miles de dólares. En los últimos cuatro años, el valor total anual de las exportaciones de toda la cadena superó los U\$S 1.000 millones, mientras que en 2011 registró un máximo de U\$S 1.500 millones. En este marco, la suspensión de las retenciones a los productos lácteos en octubre de 2023 y su posterior eliminación en agosto de 2024 resultó un factor clave para el complejo, dado que contribuyó a mejorar las condiciones de competitividad en el sector externo, impulsó la demanda de leche de Argentina y permitió sostener el precio pagado a los productores. Como consecuencia, durante el año 2024, el volumen de exportaciones de lácteos logró un incremento interanual del 10%, a pesar de una caída en su producción.

Sin embargo, en lo que respecta a este año, los datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) advierten que **las exportaciones del sector lácteo totalizaron 130.600 toneladas en los primeros cinco meses de 2025, lo que representa una caída del 8% respecto al año anterior y se ubica 1% por debajo del promedio de los últimos cinco años.** Este recorte se evidencia a pesar del buen desempeño productivo del sector, el cual se detalló en [el artículo "Panorama del sector lácteo en Argentina" del pasado 13 de junio](#), lo que sugiere que la caída en el volumen exportado responde principalmente a una recuperación en el consumo interno así como a condiciones del mercado internacional. De esta manera, los datos del Observatorio de la Cadena Láctea Argentina (OCLA) muestran que los despachos al exterior en lo que va del año representaron el 27% de la producción láctea argentina, frente a más del 32% registrado en igual período de 2024. A pesar de ello, **el valor total de las exportaciones del sector lácteo entre enero y mayo ascendió a U\$S 494 millones, registrando un incremento del 1% respecto al año anterior y del 9% respecto al promedio.**

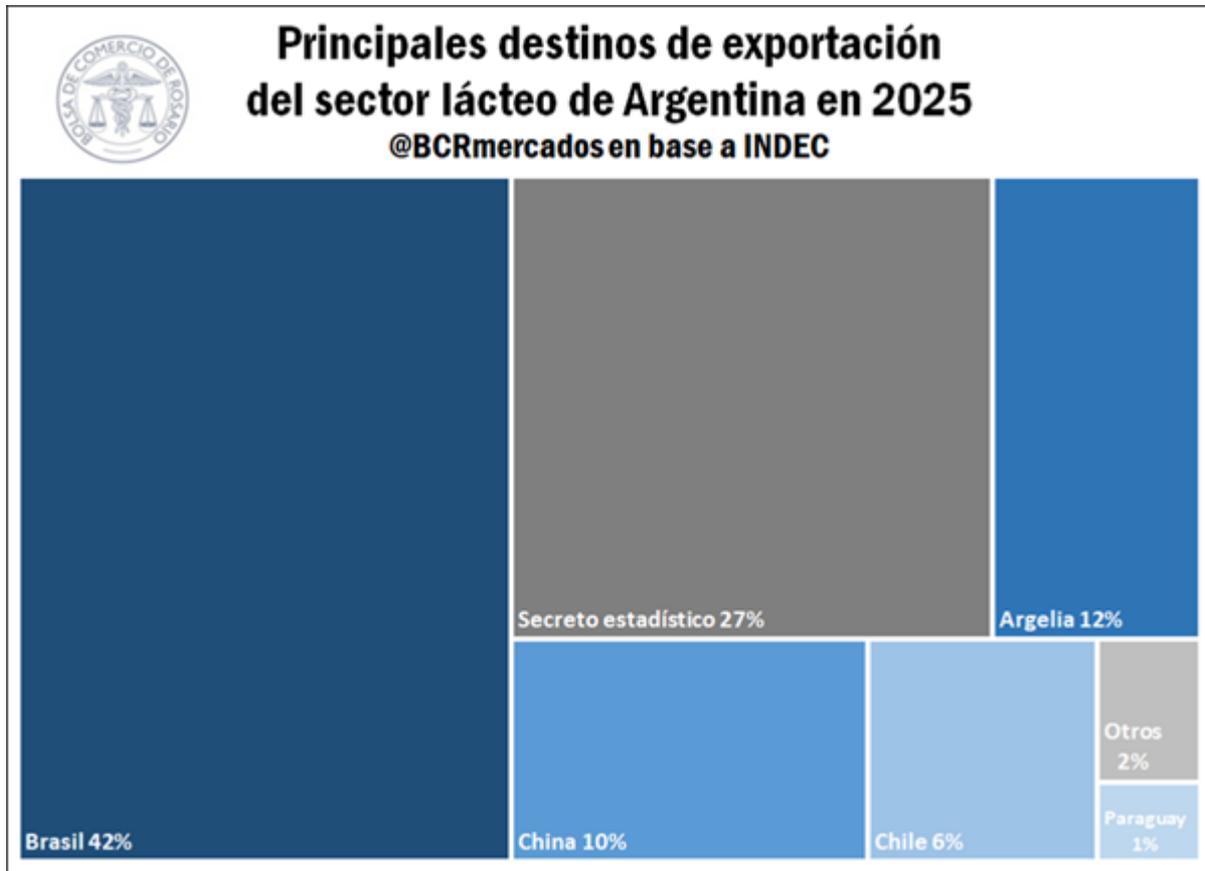




Desagregando por producto, se advierte que la leche en polvo fue el principal producto lácteo exportado por Argentina en los primeros cinco meses del año, acaparando el 40% de los despachos al exterior del complejo. Cabe mencionar que la participación de este producto ha disminuido con el paso de los años, ya que supo alcanzar el 70% del total a principios del siglo, y ha cedido protagonismo frente a las exportaciones de queso y suero. Así, de enero a mayo de este año, los despachos al exterior de estos dos productos representaron el 28% y el 23%, respectivamente, del volumen total exportado por el sector.



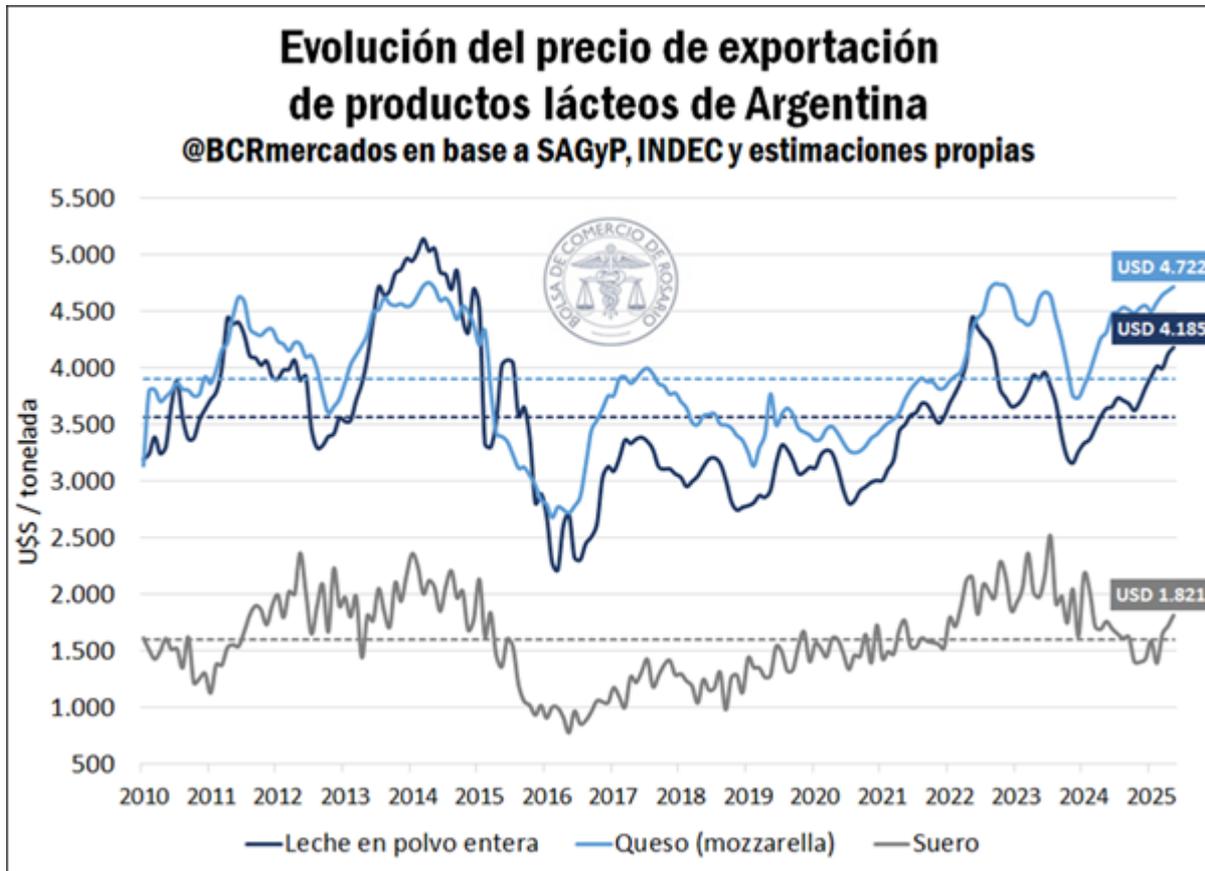
En cuanto al destino de las exportaciones, se destaca que el mercado externo de lácteos se mantuvo concentrado: **en los primeros cinco meses del año, el 70% de los envíos al exterior tuvo como destino sólo cuatro países.** De hecho, el principal socio comercial del complejo lácteo fue Brasil, que recibió el 42% de los envíos de lácteos argentinos. Detrás del gigante sudamericano se posicionó Argelia, con el 12% de los despachos, en tanto China y Chile dieron cuenta del 10% y el 6% de las exportaciones, respectivamente. Hay que tener en cuenta, sin embargo, que una porción considerable (27%) de los destinos de las exportaciones lácteas argentinas se desconoce, debido a la aplicación de la normativa del secreto estadístico por parte del INDEC.



## 2- Cotizaciones y panorama internacional.

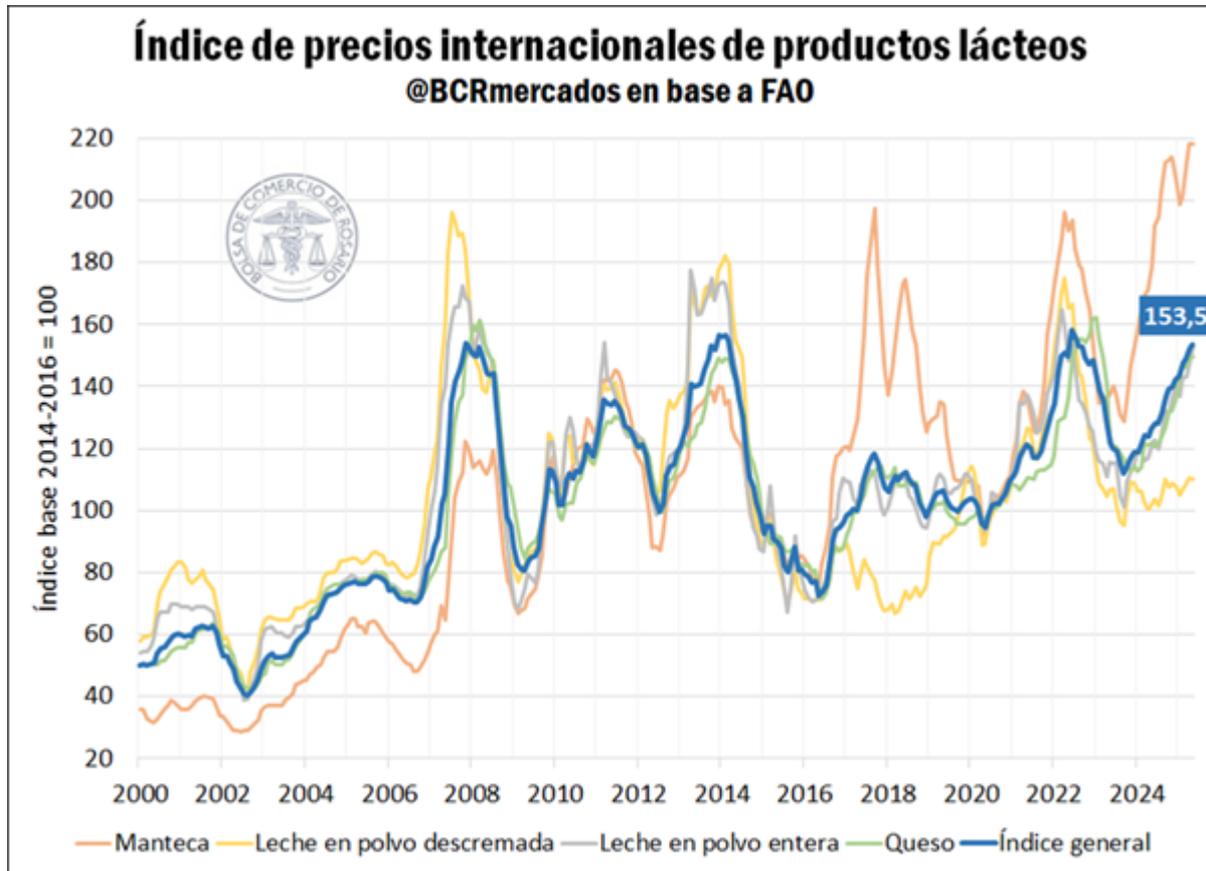
Teniendo en cuenta la caída en el volumen de exportaciones del sector lácteo en los primeros cinco meses del año, **el aumento en el valor de los despachos se explica por un alza en los precios de los productos**. Según datos publicados por la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), el precio de exportación de la leche en polvo entera se mostró al alza durante el último año y medio, acumulando un incremento del 32% desde noviembre de 2023. De esta manera, el precio FOB de este producto a mayo de 2025 se estima en U\$S 4.185 / tonelada, muy por encima del promedio histórico de U\$S 3.570.

En lo que respecta al precio de exportación del queso, tomando como referencia el queso mozzarella, se evidencia asimismo una tendencia alcista desde finales de 2023, con una recuperación del 26% desde el piso alcanzado en diciembre de aquel año. Según el último dato disponible, el precio FOB de este producto lácteo se posicionó en U\$S 4.722 / tonelada, 21% arriba del precio histórico promedio de U\$S 3.900. Finalmente, el precio de exportación del suero mostró un comportamiento más errático en los últimos meses, aunque también se posiciona 14% por encima del precio histórico promedio, con una cotización FOB de U\$S 1.821 / tonelada a mayo de 2025.



El incremento en el precio de exportación de los lácteos argentinos encuentra respaldo en un contexto internacional de mayor demanda que impulsa las cotizaciones. El índice de precios de productos lácteos de la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (FAO, por sus siglas en inglés), que refleja la evolución mensual de los precios internacionales de los principales productos lácteos comercializados en el mundo, **resultó de 153,5 puntos en el mes de mayo, registrando un incremento del 37% desde el piso alcanzado en septiembre de 2023**, y acercándose al valor máximo histórico de 158,2 puntos alcanzado en julio de 2022.

Según información del organismo, este incremento se debe a precios internacionales históricamente altos para la manteca, que encuentran sostén en la fuerte demanda de Asia y Medio Oriente debido a una escasez de suministro en Australia. Asimismo, el precio de la leche en polvo entera y descremada ha mostrado un importante repunte en el último año y medio, a causa de grandes compras de China y un limitado crecimiento de la oferta, mientras que el precio del queso se vio apuntalado por una demanda sostenida del sector gastronómico, principalmente en Asia, y una escasa disponibilidad de suministros en la Unión Europea debido a condiciones meteorológicas adversas.



Por su parte, el informe más reciente del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) destaca una transformación en la demanda global de productos lácteos, con consumidores inclinándose hacia bienes de mayor valor y contenido proteico, con miras a una mejor nutrición, un mayor bienestar y un incremento del rendimiento físico. Esto se evidencia en el auge del concentrado de proteína de suero de leche de alta calidad, cuyas exportaciones internacionales crecieron un 17% interanual en 2024, superando el incremento del 4% de otros productos de suero. La demanda de proteína de suero de leche de alta calidad es especialmente elevada en mercados asiáticos, y Estados Unidos se mantiene como el mayor proveedor global, con exportaciones a China duplicándose con creces entre 2023 y 2024.

En cuanto a las proyecciones para lo que resta del año, el organismo internacional prevé un crecimiento modesto del 0,4% en la producción de **leche fluida** por parte de los principales exportadores, destacándose una recuperación productiva en Argentina, Australia y Nueva Zelanda, en contraste con una caída en la Unión Europea. Respecto al **queso**, se prevé un crecimiento del 1,5% en las exportaciones totales de los principales países para 2025, con el liderazgo de la Unión Europea, que prioriza esta categoría por su alta rentabilidad y una sólida demanda internacional. Para la **manteca**, se anticipa un crecimiento del 1,8% en las exportaciones, impulsado por una recuperación de la demanda en mercados como China, donde el consumo aumentará un 6%, y destacándose Nueva Zelanda como proveedor clave. Por último, en



Lo que concierne a la **leche en polvo**, se pronostica una disminución del 1,8% en las ventas externas de leche en polvo descremada durante 2025, debido a que algunos de los principales países productores están priorizando la elaboración de otros productos con mayores márgenes, como el queso. Por el contrario, se pronostica un incremento del 2,2% en las exportaciones de leche en polvo entera, debido a una mayor demanda de importación de Argelia, Indonesia, y otros países del sur de Asia.

Finalmente, los datos del USDA destacan que Brasil, principal comprador de productos lácteos argentinos, aún se encuentra lejos de alcanzar la autosuficiencia en la producción e industrialización de leche, por lo que es esperable que la demanda de leche en polvo y quesos argentinos se mantenga elevada en el futuro cercano. Esta situación resulta clave para el desempeño exportador del sector y para el sostenimiento de precios, consolidando una oportunidad estratégica para la lechería argentina.



Economía

# Mercado de invernada: Valores récord frente a una demanda que cede incluso en pleno pico de zafra

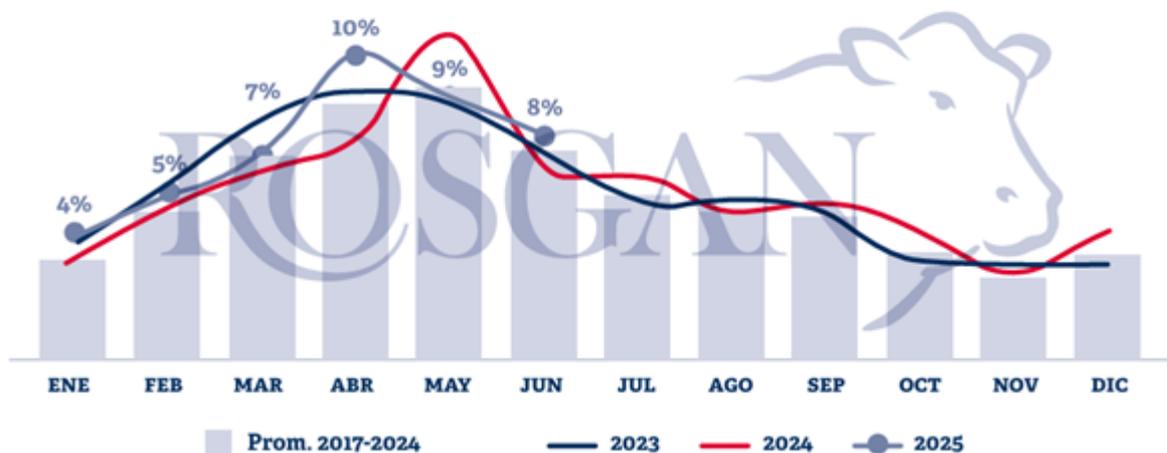
ROSGAN

El primer semestre suele concentrar más del 60 % de la oferta anual de terneros. En particular, el segundo trimestre es el período en el que se registra la mayor salida de terneros y terneras desde los establecimientos de cría.

Este patrón, relativamente estable a lo largo de los años, se refleja en el comportamiento estacional de los precios de la invernada, que suelen mostrar mayor presión a la baja durante los meses de mayor oferta, habitualmente de marzo a junio.

### Salidas de terneros/as en relación al stock inicial

Salida de terneros y terneras de los campos de cría como porcentaje del stock inicial desde enero de 2017 a la fecha. Fuente de datos: SENASA.





Este año, favorecido por un escenario climático mucho más benigno que el registrado en los últimos dos o tres ciclos, luego de un otoño con temperaturas más moderadas y un mayor nivel de precipitaciones, el movimiento de invernada se vio más traccionado por el interés de la demanda que por la presión de la oferta.

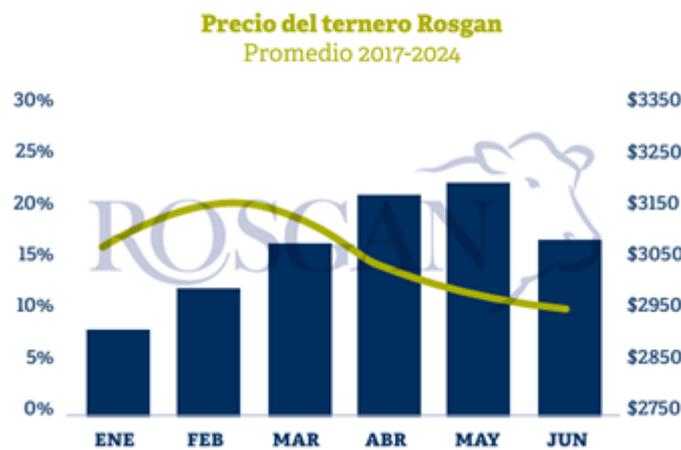
En este sentido, a diferencia de años anteriores, la buena disponibilidad de pasto incentivó las recrias a campo, generando una mayor demanda por parte de los invernadores, quienes impulsaron una suba de valores en pleno pico de zafra.

Fue así que en abril, mes en el que se registró la mayor oferta de terneros con más de 1,5 millón de cabezas, el precio del ternero ROSGAN llegó a superar los \$3.600, lo que, a moneda actual, equivale a unos \$3.676 por kilo vivo, casi \$1.000 más que lo registrado en abril del año pasado.

En efecto, como se puede observar en los gráficos adjuntos, este primer semestre del año muestra un comportamiento atípico en el valor de los terneros, a pesar de que la oferta se mantuvo dentro de los parámetros habituales.

En junio, la referencia de precios para el ternero ROSGAN alcanzó los \$3.709, un 15% más que el nivel registrado a inicios del semestre. En contraste, el promedio de la serie analizada para el período 2017-2024 muestra, para ese mismo lapso, una retracción en términos reales del 4%.

*Oferta relativa de terneros/ras durante el primer semestre y precio promedio del Ternero ROSGAN medido a moneda de hoy. Fuente de datos: SENASA, ROSGAN, INDEC.*





**Precio del ternero Rosgan**  
Año 2025



En concreto, en solo 2 de los últimos 15 años (2012-2025) el precio del ternero en ROSGAN mostró una apreciación —en términos reales— durante el período de enero a junio, dato que evidencia claramente la atipicidad de este comportamiento.

Asimismo, no es casual que el año en que se observó un incremento similar en plena zafra haya sido el 2020, cuando nuevamente fue la demanda —en aquel entonces movida por la necesidad de hallar una reserva de valor— la que traccionó mayormente esta suba de precios, contrarrestando la presión de oferta que naturalmente se da en estos meses.

En este sentido, y a diferencia de los aumentos de precio provocados por restricciones en la oferta, este tipo de mejoras generadas principalmente por un mayor interés de la demanda permiten proyectar un escenario mucho más sólido y consistente para el sector.





 Economía

# El potencial del vínculo Argentina – Panamá

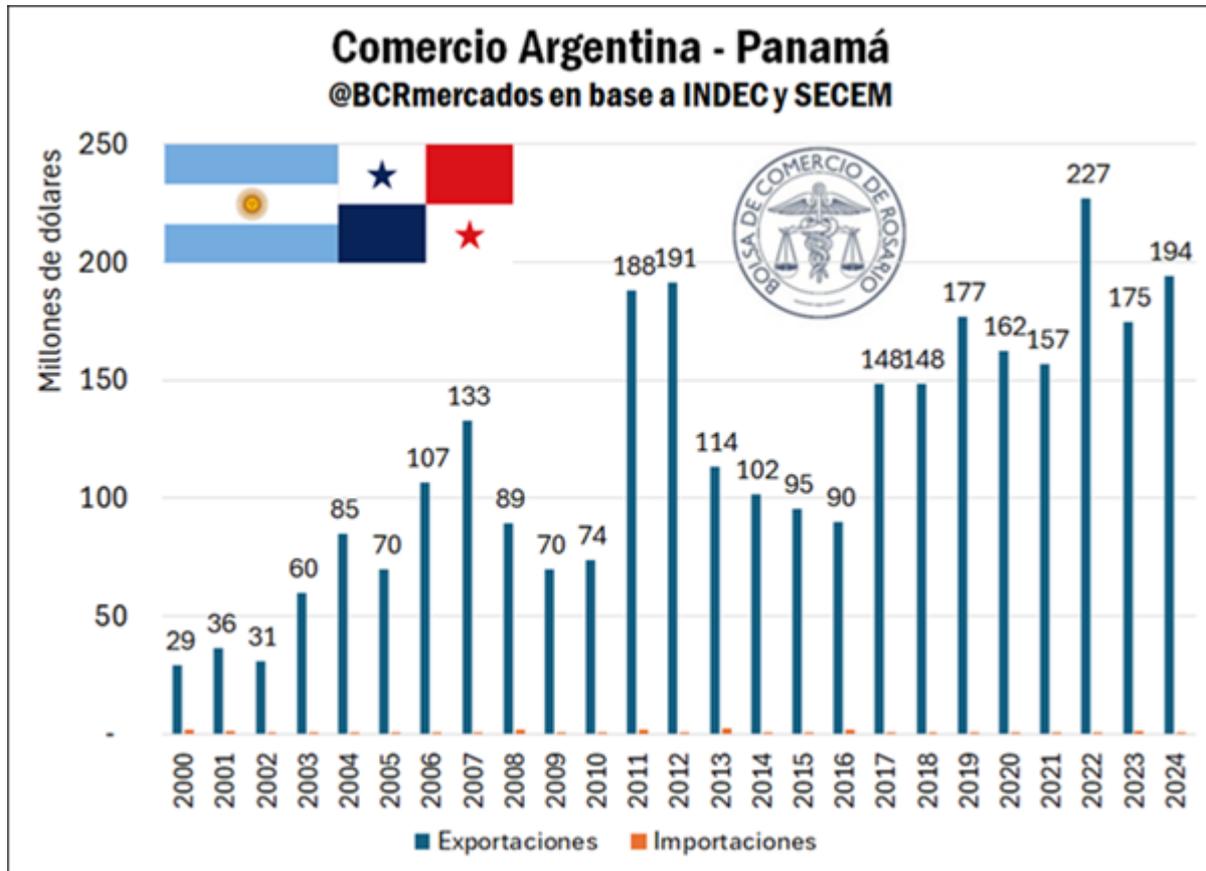
Guido D'Angelo – Emilce Terré

Más de un siglo de vínculos bilaterales con uno de los países estratégicos de Centroamérica. Focos en soja, petróleo y automotrices, mientras crecen las inversiones y la cooperación con el Mercosur. El rol estratégico del Canal de Panamá.

Argentina y Panamá tienen relaciones diplomáticas desde 1920, es decir, hace ya 105 años. Múltiples hitos han abordado la relación bilateral a lo largo de este siglo de historia entre ambas naciones.

La inserción exportadora argentina en Panamá se concentra en tres complejos: **soja, petróleo y automotriz**. En soja, realizan compras de aceite de soja por un promedio cercano a los US\$ 22 millones al año. Por su parte, las compras de automotores no son sistemáticas, pero en los últimos años se registran embarques de vehículos utilitarios hacia Panamá.





Finalmente, el aprovisionamiento de combustibles y el petróleo crudo exportado a Panamá son renglones que vienen creciendo en los últimos cinco años, con potencial para seguir ampliando su inserción. En 2024 representaron más de la mitad del valor exportado por Argentina hacia Panamá.

Cabe destacar que las exportaciones del resto del Mercosur hacia el país centroamericano también consisten fundamentalmente en productos derivados del petróleo, con Panamá importando fueloil, petróleo crudo y querosenos de aviación también desde el Brasil. Este país centroamericano es además comprador de otros destacados complejos del agro, como el maíz, uva, girasol, forestal, porotos, entre otros. Las exportaciones argentinas a Panamá promedian los US\$ 184 millones al año. Por otro lado, el nivel de importaciones originadas en Panamá con destino a la Argentina es muy recortado, por lo que estamos ante un socio netamente superavitario para el comercio exterior argentino.

En la última cumbre de presidentes del Mercosur, en diciembre del año pasado, Panamá ingresó al bloque como **Estado Asociado**. En su discurso en dicha cumbre, el presidente panameño se refirió al Mercosur como un "gigante mundial en productos agropecuarios e industriales", al tiempo que ponderó las oportunidades de los vínculos multilaterales "Nosotros tenemos experiencia en logística y en aumentar la competitividad del comercio mundial".



De esta manera, Panamá pasó a engrosar la lista de estados asociados del Mercosur, entre los que se cuentan Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Perú y Surinam. Si bien los estados asociados no forman parte de la unión aduanera (es decir, no aplican el arancel externo común) ni tienen derecho a voto en las decisiones del bloque, tienen relevancia en la integración y participación del Mercosur. El rol de estado asociado profundiza la **participación en acuerdos comerciales**, en muchos casos favoreciendo la negociación y firma de acuerdos de libre comercio, como ha sucedido en los casos de Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

Panamá tiene en su haber más de 20 acuerdos comerciales firmados con un amplísimo espectro de países y bloques. Estados Unidos, Canadá, la UE, México, Israel, Singapur, Corea del Sur, EFTA, Reino Unido, entre otros, resaltan la importancia de este progreso en integración entre el Mercosur y Panamá.

Además del impulso comercial, la profundización del vínculo con Panamá es una oportunidad para la **inversión extranjera directa**. Mientras la IED desde Panamá en Argentina se acercaba a los US\$ 500 millones a finales de 2021, a finales de 2024 se ubicaba en US\$ 950 millones, una suba del 70% en tres años.

Las inversiones de capitales panameños en Argentina incluyen sectores tan diversos como comercio, construcción, minería, industria manufacturera, servicios profesionales y servicios de transporte, de acuerdo con datos del BCRA. Además de ello, empresas argentinas participan de los regímenes especiales de promoción en Panamá, como es el caso del Régimen Especial de Sedes de Empresas Multinacionales (SEM).

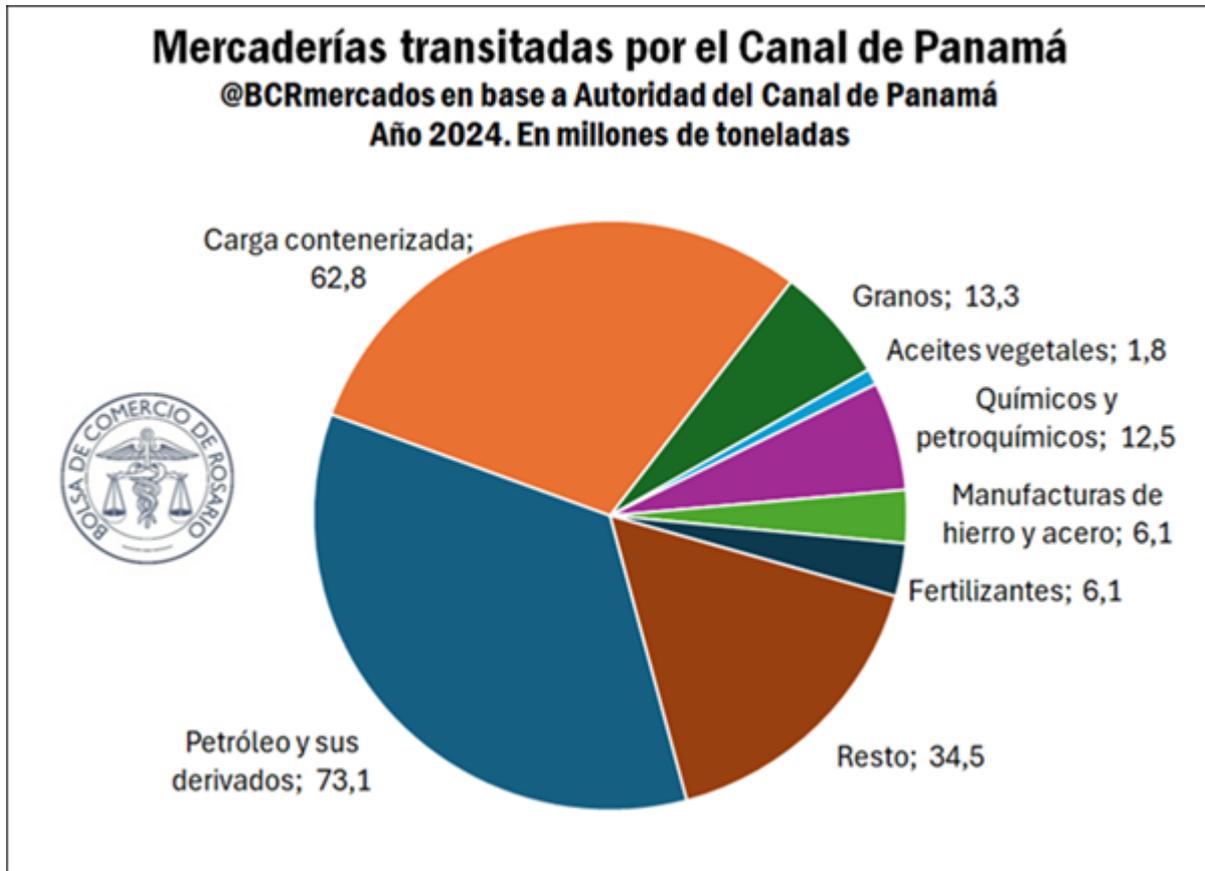
### El rol estratégico del Canal de Panamá para el comercio y la economía mundial

La República de Panamá se ubica en una posición estratégica, que lo convierte en un punto clave del comercio y la conectividad mundial. De sus cerca de cinco millones de habitantes en todo el país, más de dos millones se conglomeran en el área metropolitana de la capital, la ciudad de Panamá, sede de múltiples empresas multinacionales.

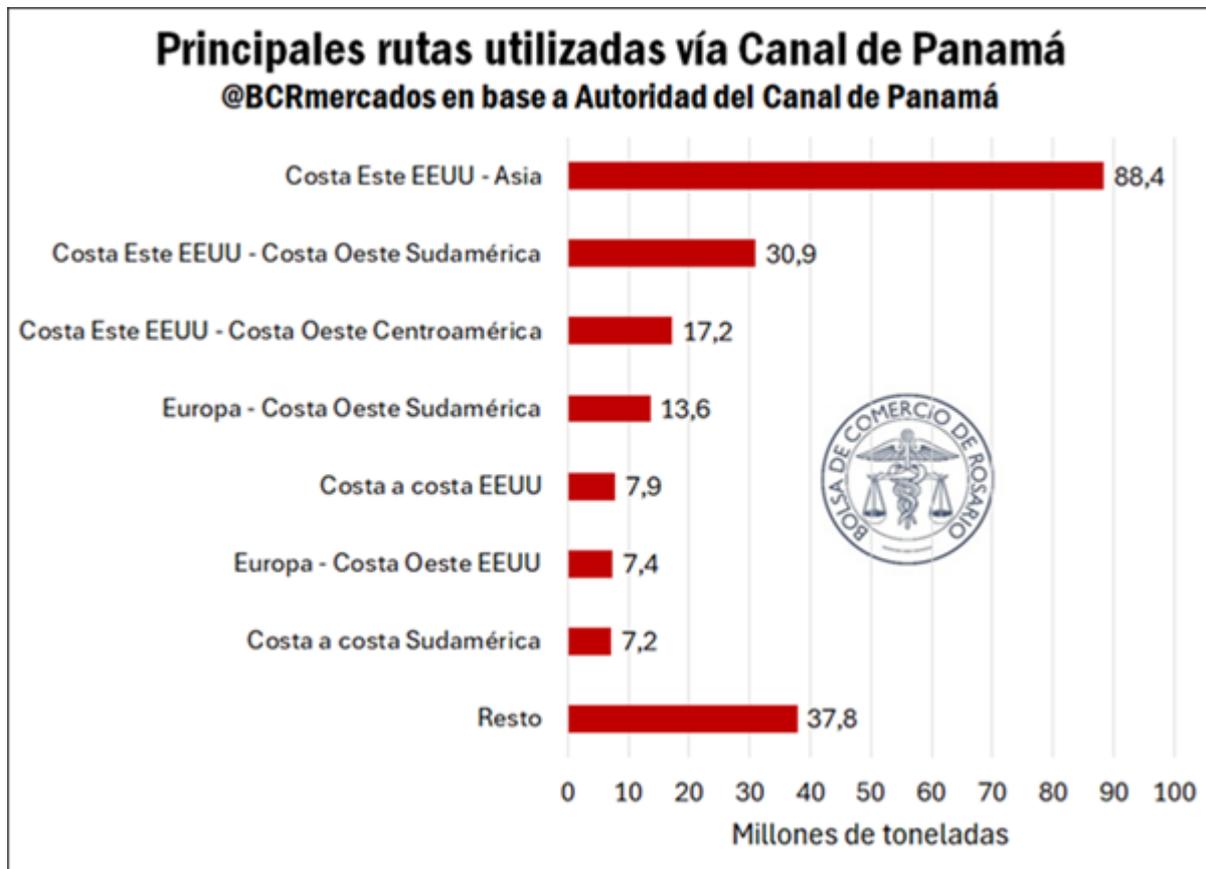
No obstante, una de las referencias ineludibles del país es el Canal de Panamá, inaugurado en 1914 y ampliado en 2016. Una de las obras de ingeniería más trascendentales del siglo XX, este canal une el océano Atlántico con el Pacífico, reduciendo de manera sustancial los tiempos de navegación entre ambos.

El Canal de Panamá conecta **180 rutas marítimas y 1920 puertos del mundo ubicados en 170 países**, de acuerdo con datos de la Autoridad del Canal de Panamá. Mientras en 2023 se transportaron a través de este más de 285 millones de toneladas, en 2024 dicho número totalizó cerca de **210 Mt**. Más de 11.000 buques cruzaron el Canal de Panamá el año pasado, cerca del 3% del comercio marítimo global.





Es un epicentro de tránsito de especial importancia para el hemisferio norte. Más del 65% de su tránsito proviene desde la costa este de los Estados Unidos, con especial protagonismo de la logística desde la potencia norteamericana hacia el continente asiático. Sin embargo, también es de relevancia para las exportaciones de dicha costa hacia todas las costas oeste de América. Europa también es un gran usuario del canal para sus exportaciones hacia las costas del oeste del continente americano. Medidos en flujos por país, sus principales usuarios son Estados Unidos, China, Japón, Corea del Sur, Chile, México y Perú.



La dinámica del Canal es esencial para la economía panameña. De acuerdo con un reporte del BID de diciembre del 2024, el Canal de Panamá contribuye con casi un 8% del PIB de Panamá y representa cerca del 16% de las exportaciones del país. Además de ello, aporta cerca de un cuarto de la recaudación de las arcas panameñas y genera el 3% del empleo en el país.

Argentina hoy no es un gran usuario del Canal en su logística exportadora. Por los destinos preponderantes de su exportación y su ubicación, nuestro país puede exportar directamente a Estados Unidos, Europa y África sin hacer uso del Canal. No conforme con ello, la ruta más habitual hacia el continente asiático se realiza atravesando el Cabo de la Buena Esperanza, al sur de Sudáfrica. Sin embargo, el crecimiento exportador esperado en energía y minería, además de la inmensa relevancia del agro, pueden abrir oportunidades para mejorar el comercio y la cooperación entre naciones.

El mes pasado trajo otra gran noticia para el comercio exterior argentino y su vínculo con Panamá: se concretó con éxito la primera exportación de carne bovina congelada hacia Panamá. Este hito trae además un dato de especial importancia: el envío se realizó por vía aérea y desde el Aeropuerto Internacional Rosario "Islas Malvinas".

Con este potencial presente, en junio pasado el presidente Miguel Simioni recibió junto con autoridades de la Bolsa de Comercio de Rosario al embajador de Panamá en la Argentina, Juan Luis Correa Esquivel, y a la Agregada Comercial de la



Embajada, Christine Brostella. En el encuentro se abordaron las características del comercio de granos en la región, el rol de la BCR y sus mercados, además de analizarse posibles acciones de cooperación para fortalecer la vinculación comercial entre ambos países.



# 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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mt	2.3	4.3	4.09
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mt	18.0	14.5	19.3
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mt	<b>20.3</b>	<b>18.8</b>	<b>23.4</b>
<b>CONSUMO DOMÉSTICO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	Mt	10.5	7.6	12.8
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mt	<b>17.4</b>	<b>14.8</b>	<b>19.8</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mt	<b>2.8</b>	<b>4.1</b>	<b>3.6</b>
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
<b>STOCK INICIAL</b>	<b>5.1</b>	<b>2.4</b>	<b>3.8</b>
<b>PRODUCCIÓN</b>	<b>47.7</b>	<b>52.5</b>	<b>48.5</b>
<b>OFERTA TOTAL</b>	<b>52.7</b>	<b>54.9</b>	<b>52.3</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	<b>14.2</b>	<b>14.8</b>	<b>14.8</b>
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
<b>EXPORTACIONES</b>	<b>34.3</b>	<b>36.2</b>	<b>33.5</b>
<b>DEMANDA TOTAL</b>	<b>48.5</b>	<b>51.0</b>	<b>48.3</b>
<b>STOCK FINAL</b>	<b>4.3</b>	<b>3.8</b>	<b>4.0</b>
Ratio Stock/consumo	9%	8%	8%

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
<b>STOCK INICIAL</b>	Mill tn	7.5	2.9	7.0
<b>IMPORTACIONES</b>	Mill tn	5.6	7.4	6.0
<b>PRODUCCIÓN</b>	Mill tn	42.9	50.0	45.5
<b>OFERTA TOTAL</b>	Mill tn	<b>56.0</b>	<b>60.3</b>	<b>58.6</b>
<b>CONSUMO INTERNO</b>	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
<b>EXPORTACIONES</b>	Mill tn	5.9	4.6	4.5
<b>DEMANDA TOTAL</b>	Mill tn	<b>48.7</b>	<b>53.3</b>	<b>51.4</b>
<b>STOCK FINAL</b>	Mill tn	<b>7.3</b>	<b>7.0</b>	<b>7.2</b>
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	13%	14%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR