



Luego de la eliminación temporaria de retenciones, se proyecta menor ingreso de dólares para lo que resta del año - 17 de Octubre de 2025

 Economía

Luego de la eliminación temporaria de retenciones, se proyecta menor ingreso de dólares para lo que resta del año

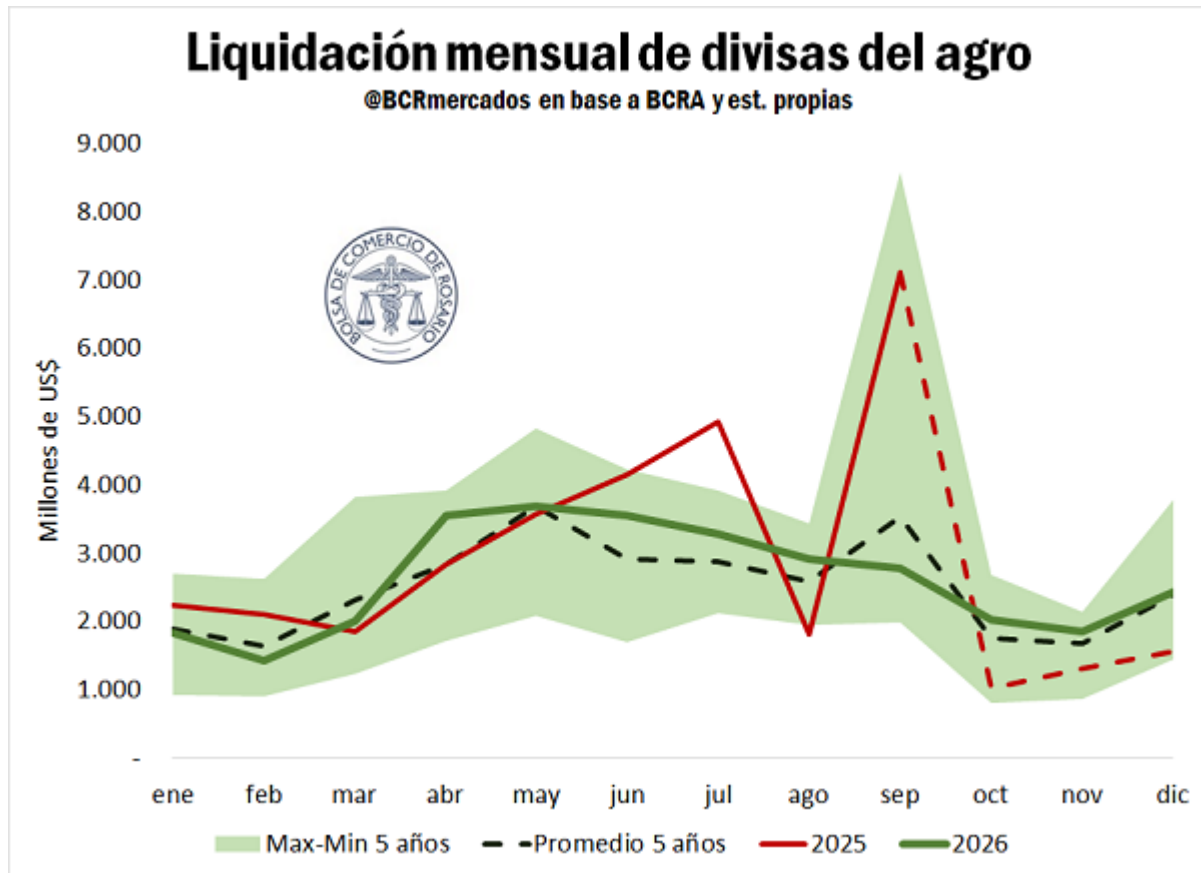
Tomás Rodríguez Zurro – Emilce Terré

Se estima que el agro aportará US\$ 3.900 millones en el último trimestre de 2025. La eliminación temporaria de DEX impulsó una concentración de la liquidación en septiembre, que limita el flujo hasta la nueva cosecha.

La eliminación temporaria de retenciones que tuvo lugar a finales de septiembre impulsó una liquidación de divisas del sector en el Mercado Libre de Cambios (MLC) que superó los US\$ 7.100 millones, duplicando el promedio de los últimos 5 años de US\$ 3.500 para ese mes.



Luego de la eliminación temporaria de retenciones, se proyecta menor ingreso de dólares para lo que resta del año - 17 de Octubre de 2025

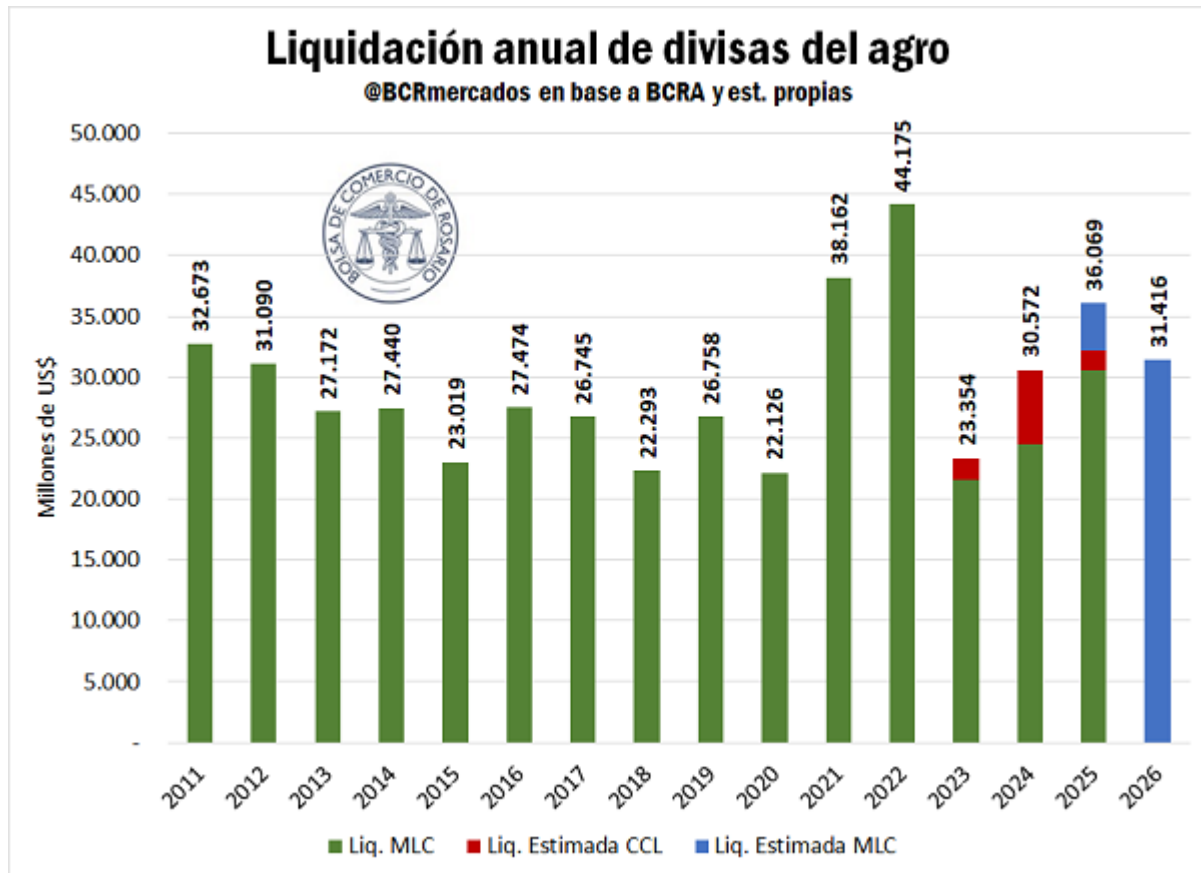


No obstante, este flujo elevado para el mes se da a costa de una menor liquidación proyectada para los meses subsiguientes: US\$ 3.900 millones entre octubre y diciembre, quedando por debajo del promedio de los últimos 5 años para esos meses e incluso cerca de los mínimos del último lustro.

En lo que va de 2025, el sector aportó un estimado de US\$ 30.600 millones en el MLC, a los que se le suman otros US\$ 1.550 millones de liquidación vía dólares financieros mientras estuvo vigente el llamado "dólar *blend*". De esta manera el total acumulado de aporte del agro en materia de divisas suma arriba de US\$ 32.150 millones, superando todo lo aportado durante 2024 (US\$ 30.570 millones) entre ambos mercados, MLC y dólar CCL.

Contemplando los US\$ 3.900 millones estimados para el último trimestre del 2025, el sector cerraría el año con un total de US\$ 36.000 millones aportados, quedando como el tercer mejor registro sólo por detrás de los años 2021 y 2022 en los que los precios internacionales se encontraban en niveles sustancialmente más elevados que los actuales.

Luego de la eliminación temporaria de retenciones, se proyecta menor ingreso de dólares para lo que resta del año - 17 de Octubre de 2025



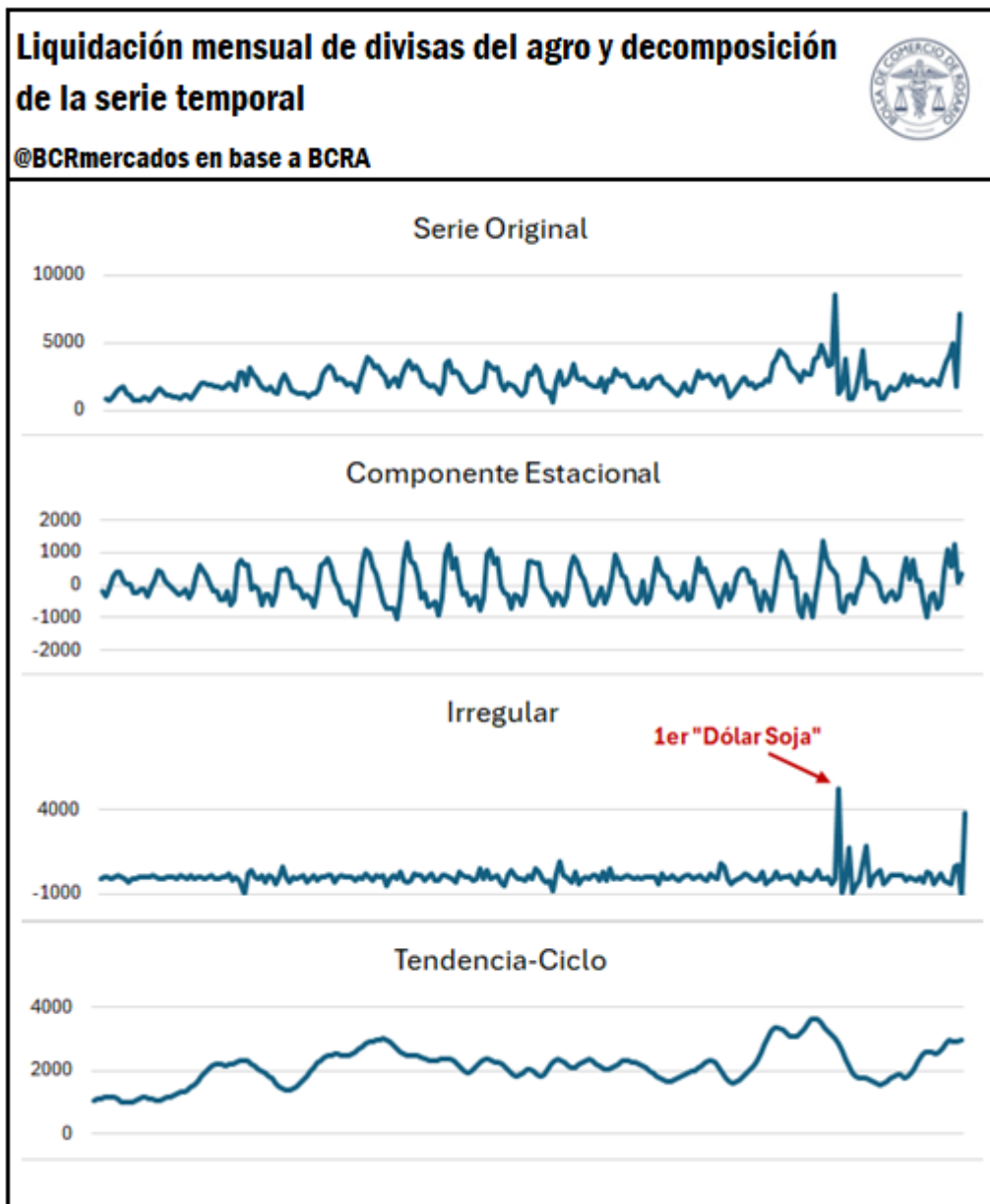
Las proyecciones para el año 2026 ubican la oferta de divisas del agro en el MLC en US\$ 31.400 millones, quedando por debajo de la estimación de 2025. Uno de los factores explicativos de esto es precisamente el esquema de eliminación temporaria de DEX, que se espera reduzca la oferta de dólares del sector hasta el empalme con la nueva cosecha 2025/26 producto del adelantamiento ocurrido con la liquidación en septiembre.

Cambio en las políticas

Uno de los aspectos que se destacan al analizar la liquidación de divisas del agro en el largo plazo es cómo, en los últimos años, los vaivenes de las políticas cambiarias y comerciales han introducido mayor volatilidad en los datos, generando picos y caídas abruptas en la liquidación y alterando el esquema de incentivos.

En el gráfico siguiente se muestra la serie original de liquidación de divisas mensual del agro, el componente estacional —patrón repetitivo que ocurre en intervalos fijos, como ciclos anuales por factores estacionales—, la serie tendencia-ciclo —movimiento sostenido a largo plazo con fluctuaciones a mediano plazo— y el componente irregular —variaciones aleatorias o residuales no explicadas por otros componentes, que representan ruido impredecible o shocks inesperados—.

Luego de la eliminación temporaria de retenciones, se proyecta menor ingreso de dólares para lo que resta del año - 17 de Octubre de 2025



Se puede observar cómo el componente irregular, que venía siendo poco volátil hasta los últimos años (el rango de valores observados del irregular entre 2005 y agosto 2022 es de -962 a 909, mientras que el desvío estándar del componente irregular en el período es de US\$ 223 millones), comienza a mostrar mucha mayor variabilidad a partir de la entrada en vigencia del 1er "dólar soja" en septiembre de 2022 (el rango de valores que arroja el irregular en el período septiembre 2022 a la fecha pasa a ser de -1.162 a 5.263, en tanto que el desvío estándar del componente irregular en ese período es de US\$ 1.190 millones).



Luego de la eliminación temporaria de retenciones, se proyecta menor ingreso de dólares para lo que resta del año - 17 de Octubre de 2025

De hecho, observando la serie del componente irregular, de los 10 registros más elevados que arroja la serie desde 2005 a la fecha en términos absolutos, 8 ocurrieron desde el 1er dólar soja a actualidad y se explican por políticas cambiarias o tributarias que cambiaron los incentivos a liquidar dólares: "dólares soja" 1, 2 y 3; reducción temporaria de DEX del primer semestre de 2025; eliminación temporaria de DEX de septiembre 2025.

10 mayores valores absolutos del término irregular

Irregular	Explicación
1/9/2022	5.263,5 1er Dólar Soja
1/9/2025	3.783,9 Eliminación temporaria de DEX
1/5/2023	1.830,2 3er Dólar Soja
1/12/2022	1.725,4 2do Dólar Soja
1/8/2025 -	1.162,0 Mes posterior al fin de la reducción temporaria de DEX
1/6/2008 -	961,8 Resolución 125
1/1/2023 -	936,6 Mes posterior al 2do dólar soja
1/10/2022 -	921,9 Mes posterior al 1er dólar soja
1/1/2016	908,8 Eliminación DEX cereales y reducción soja
1/4/2023	877,9 3er Dólar Soja

@BCRmercados en base a BCRA y estimaciones propias

