



Reporte del Mercado de Granos

Récord de exportaciones de soja para noviembre

Franco Pennino – Matías Contardi – Bruno Ferrari

Por primera vez durante un noviembre, se embarcarían 2 Mt de soja. En maíz, el ritmo de exportaciones no levanta, pero el consumo interno compensa parcialmente. ¿Se repetirá la hazaña exportadora a finales de campaña como en el 2023/24?

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



Economía

El sector ganadero bovino argentino desembolsará US\$ 20.322 millones en 2025

Franco Ramseyer – Emilce Terré – Julio Calzada

A partir de la actualización de un trabajo de CREA, se estima que en 2025 el productor ganadero desembolsará US\$ 9.954 M en reposición de hacienda, US\$ 8.592 de gastos directos e indirectos, US\$ 1.021 bienes durables y US\$ 755 M en gastos comercialización.



Economía

Récord de warrants en lo que va del año

Guido D'Angelo – Belén Maldonado – Emilce Terré

Cambios en la normativa de warrants impulsan máximos de más de una década en financiamiento con este instrumento con más de un siglo en la Argentina. En lo que va del año la emisión se duplicó con creces, mientras que en Santa Fe se triplicó.



Commodities

¿Cuáles son las perspectivas para los commodities en 2026?

Giuliana Dellamaggiore – Bruno Ferrari

El Banco Mundial proyecta una caída global en el precio de los commodities liderada por la energía. Un alza en el precio de los fertilizantes junto con precios estables podría comprimir los márgenes en el segmento agro.



Commodities

¿A dónde va la harina de soja?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

El principal producto de exportación de la Argentina llegó en la última campaña al 35% de los países del mundo. La merma de participación de Europa y el ascenso de Asia. El rol esencial de la industria aceitera argentina



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

 **Economía**

Comercio mundial: Precios en alza, exportaciones crecientes y un nuevo movimiento de piezas que mantiene expectante al mercado

ROSGAN

En octubre, el índice de precios de la FAO registró un nuevo avance, alcanzando la mayor marca nominal desde el inicio de la serie.

Pág 2

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Récord de exportaciones de soja para noviembre

Franco Pennino – Matías Contardi – Bruno Ferrari

Por primera vez durante un noviembre, se embarcarían 2 Mt de soja. En maíz, el ritmo de exportaciones no levanta, pero el consumo interno compensa parcialmente ¿Se repetirá la hazaña exportadora a finales de campaña como en el 2023/24?

1 – Las exportaciones de soja 2024/25 fueron las segundas más altas del siglo:

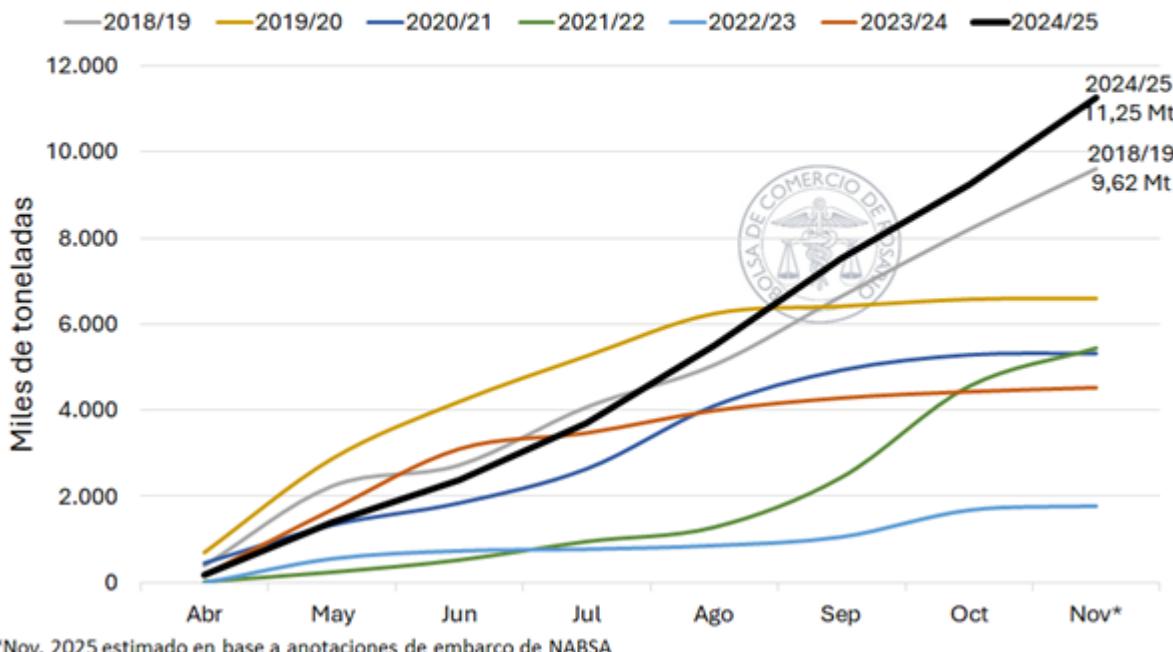
La exportación de soja dejó cifras que merecen ser resaltadas: al 11 de noviembre, considerando los datos preliminares de embarques y el line-up previsto según la agencia marítima NABSA para el mes que corre, el tonelaje embarcado de porotos de soja acumulado a noviembre alcanzaría un **récord de 10 años**. Con un total de **11,25 Mt**, el guarismo sería el segundo más alto de lo que va del siglo, sólo superado por lo visto en la campaña 2014/15.

En la misma línea, sorprende particularmente el dato de embarques de este mes de noviembre. Cifras preliminares de NABSA apuntan a que el **total despachado de poroto de soja alcanzarían un récord histórico para el mes de noviembre, superando las 2 Mt**. Poniéndolo en perspectiva, el valor **es más de 5 veces el promedio de los últimos diez años para dicho mes**. China aparece como el principal importador para el periodo, sumando una participación casi absoluta de 94% respectivamente.



Exportaciones acumuladas de poroto de soja por campaña

@BCRMercados en base a INDEC y NABSA



*Nov. 2025 estimado en base a anotaciones de embarco de NABSA

Dos factores ayudaron a apuntalar la dinámica exportadora. Desde el lado de la oferta, las bajas temporales de derechos de exportación (DEX) y su eliminación transitoria en septiembre. Estas funcionaron como un gran aliciente para los productores a dinamizar la comercialización doméstica y a los exportadores a declarar ventas de exportación (DJVE), aportando grandes disponibilidades al mercado exportador. Por el lado de la demanda y como hecho determinante, el giro de las compras de China desde Estados Unidos hacia la Argentina y Brasil ayudó a convalidar los volúmenes disponibles para colocar en el exterior y se reflejó en una tendencia sostenida de embarques de poroto de soja, alcanzando así un nivel récord en 10 años.

1.1 - La siembra de soja avanzó un 15%, 10 puntos porcentuales por detrás del año pasado

La siembra de soja alcanza al jueves 13 de noviembre un avance de 15%, de acuerdo con la estimación de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGYP). En una comparación contra el año pasado a esta altura, el ritmo de labores está rezagado 10 p.p.

Según la Secretaría, la siembra de soja de primera viene tomando impulso, pero con ciertas restricciones: en Buenos Aires se presentaron ciertos excesos hídricos que limitaron la superficie potencialmente cultivable, sobre todo en los



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

territorios bajos. Sin embargo, las lluvias no tuvieron un impacto igualmente negativo en las demás provincias, que encontraron condiciones más favorables de humedad.

Los primeros cuadros implantados exhiben una emergencia más lenta que lo habitual, aun cuando la humedad en los primeros centímetros del perfil es adecuada y permite sostener un ritmo de siembra firme allí donde no hay excesos de humedad. Al mismo tiempo, el organismo perfila un recorte en el área proyectada de soja temprana, que empieza a ceder superficie frente al maíz y, en menor medida, al girasol, lo que desde la óptica de mercado sugiere una oferta potencial algo más acotada de soja en la nueva campaña y un mayor peso relativo de los cereales en la rotación de la región núcleo ampliada.

2- Trigo: alcanzaría un récord productivo en la campaña 2025/26

De acuerdo con las proyecciones presentadas por GEA-BCR, **la campaña 2025/26 para el trigo se perfila como un récord histórico**. Las cifras estimadas para la cosecha tomaron un tono más que optimista **alcanzando las 24,5 Mt**, muy por encima de las 20 Mt inicialmente previstas. En lo que respecta a la zona núcleo, se esperan rindes promedio que podrían alcanzar máximos históricos, factor que pone las expectativas a tope para este nuevo ciclo comercial en la región.

A los números de la cosecha, hay que sumar los stocks que pasan de la 2024/25, dejando una **oferta total nacional que se proyecta en 27,9 Mt, 36% más que el promedio del último quinquenio y casi 3 Mt por encima de la campaña 2021/22 que fue el último máximo registrado**.

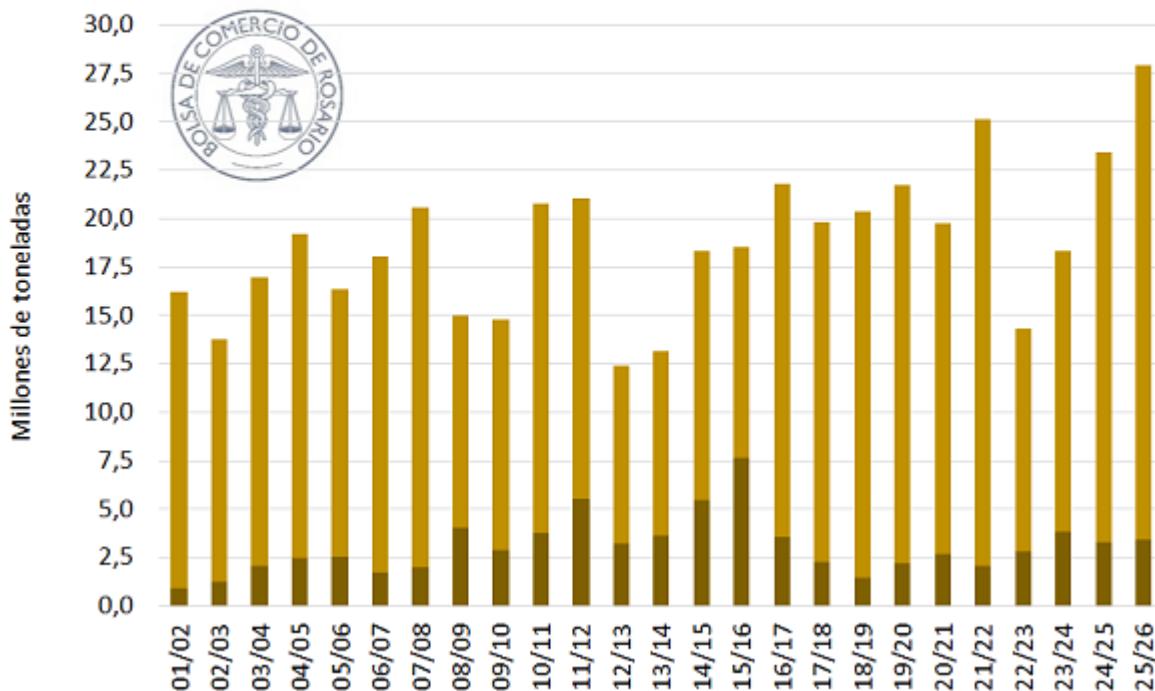
Por el lado de la demanda, se aumentan las proyecciones de exportación de 15 a 16 Mt para el nuevo ciclo comercial 2025/26. De alcanzarse dicho total, que queda supeditado al volumen efectivo de producción y de la dinámica comercial que se pueda configurar, se estaría en un récord de al menos los últimos 37 años en Argentina y superando las 15,4 Mt alcanzadas en el ciclo 2021/22. En términos de valor, con los valores FOB actuales proyectados en base a datos del mercado, se estiman exportaciones de trigo por casi USD 3.500 millones para el ciclo 2025/26, USD 635 millones más que lo estimado para la campaña 2024/25 aunque por debajo de los USD 4.656 millones alcanzados en el ciclo 2021/22 cuando los precios internacionales se encontraban en niveles ostensiblemente más altos.





**Trigo: oferta total esperada en Argentina
@BCRMercados en base a GEA BCR y estimaciones propias**

■ Stock inicial ■ Producción



Si bien todavía no comenzó oficialmente la nueva campaña comercial que inicia en diciembre, el avance de cosecha ya alcanza el 15% de la superficie objetivo a nivel nacional, con la confirmación de buenos rendimientos en términos generales. En este marco, con una cosecha que aún es incipiente, dado que recién se terminó de cosechar el trigo implantado en el norte del país y poco a poco se comienza a trillar la zona más central del área agrícola, la cuestión de la calidad podría ser un tema para seguir de cerca en la nueva campaña comercial. En la última semana, en el Mercado Físico de Rosario aparecieron ofertas de compra a fijar precio hasta finales de diciembre ponderando calidad de 11 puntos de proteína y PH de 78.

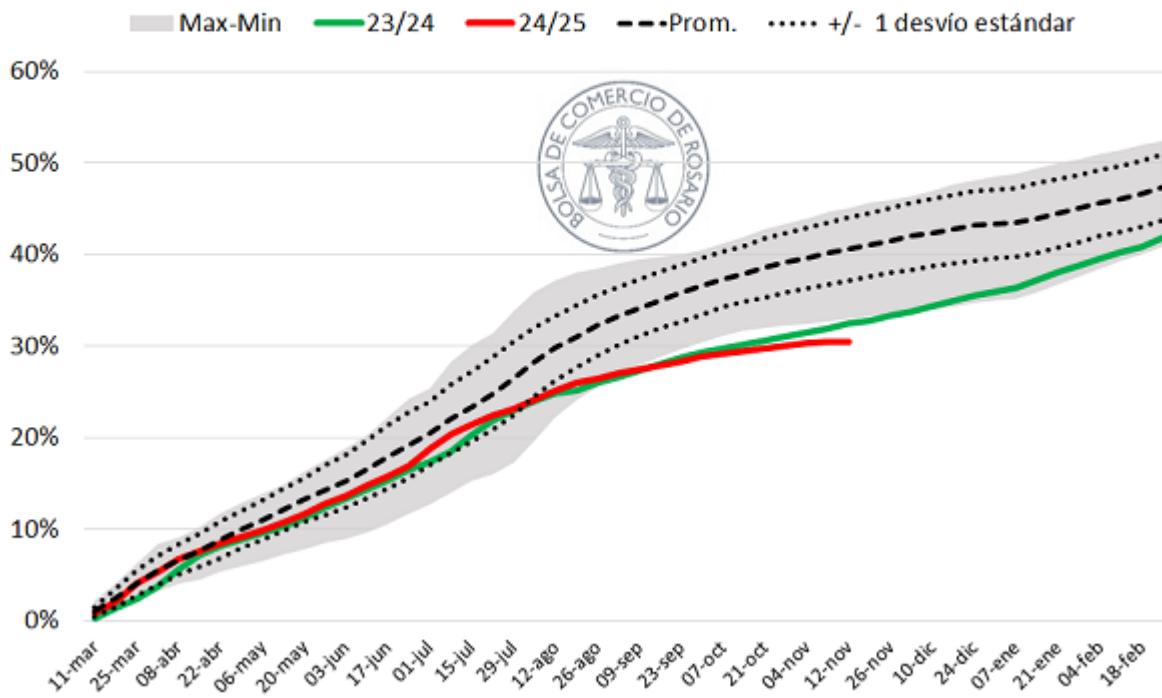
3- Lento ritmo exportador de maíz

Proporcionalmente, las descargas de maíz hacia los puertos del Gran Rosario corren en mínimos en una serie de quince años. A partir de marzo de este 2025, se despacharon poco más de 15,2 Mt del cereal. Desde que la cosecha ha superado las 50 Mt en nuestro país, nunca se habían descargado tan pocas toneladas a esta altura del año.





Maíz: evolución de las toneladas descargadas sobre los puertos del Gran Rosario como % de la prod.
@BCRMercados en base a Williams Entregas y STOP

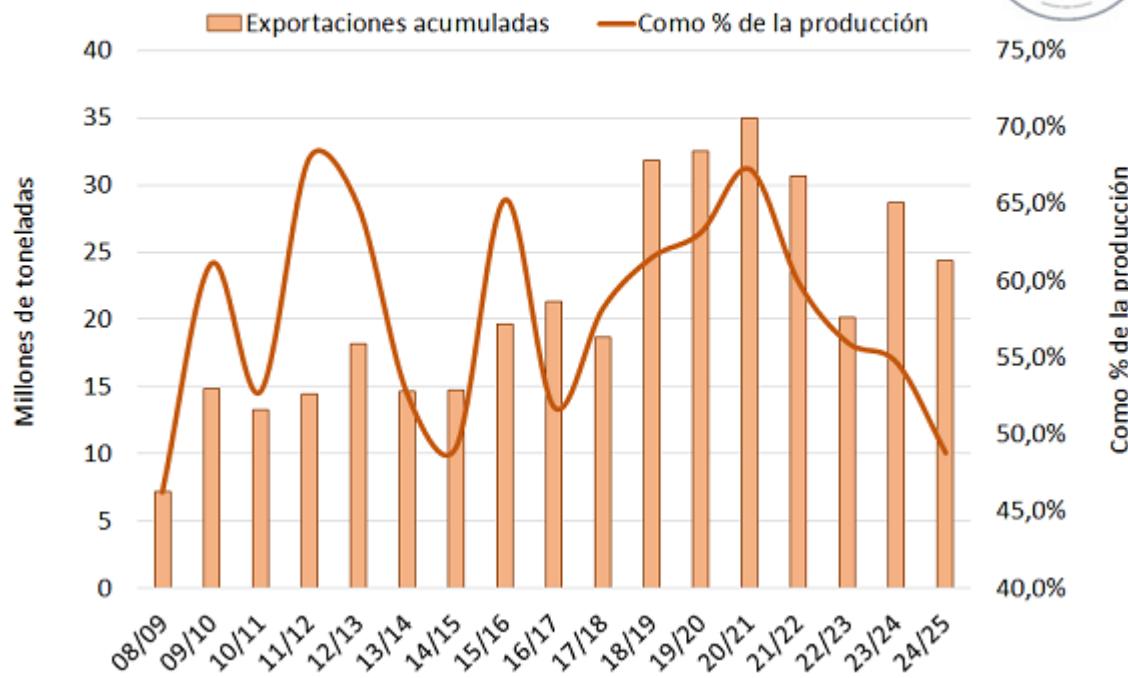


El flujo de mercadería hacia puerto no es más que el reflejo de la dinámica exportadora a lo largo de esta campaña. En base a los datos preliminares de la agencia marítima NABSA, durante el mes de noviembre no se embarcarían más de 1,2 Mt de maíz, prácticamente la mitad de lo exportado durante el mismo mes el año pasado. En el acumulado, el ritmo de exportaciones de este ciclo está por detrás del 2024 y un 24% debajo de años comparables con el nivel de oferta actual. Inclusive, teniendo en cuenta las toneladas embarcadas con relación a la producción, la dinámica de embarques está en mínimos de dieciséis años.





Maíz: exportaciones acumuladas desde comienzos de campaña
@BCRMercados en base a INDEC y NABSA



Sin embargo, a pesar de la menor absorción externa lo largo de esta campaña, las existencias físicas en plantas de acopios, industria y exportación informadas por SAGyP para el mes de noviembre, son las más bajas para el mes en los últimos cuatro años. Con 14.3 Mt, los stocks de maíz están un 19% por detrás del 2024 a esta altura. En este escenario, el consumo interno podría estar jugando un rol preponderante como dinamizador de demanda, explicando en promedio el 30% del consumo total de maíz, siendo el engorde a corral el principal destino de los granos en Argentina.

Bajo este contexto, teniendo en cuenta las toneladas registradas en Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE), el flujo de embarques y el ritmo de comercialización interna, esta Bolsa de Comercio ajusta hacia la baja las proyecciones de exportación final de maíz para la campaña 2024/25, que pasarían de 33.5 Mt a 32 Mt, mientras se revisan al alza las estimaciones de consumo interno, principalmente consumo animal. Dinámica que permite compensar parcialmente el lento flujo de embarques, pero que aun así dejaría los stocks finales para la campaña por encima de las 5 Mt, más de 2 Mt arriba del promedio. Estimación que viene a tomar aún más preponderancia tomando a cuenta las expectativas de cosecha récord para el nuevo ciclo, que por ahora se posicionan arriba de las 60 Mt para la 2025/26 ([ver](#)).

3.1- El auge del consumo interno en Brasil, puede volver a abrir una ventana interesante para el maíz argentino.

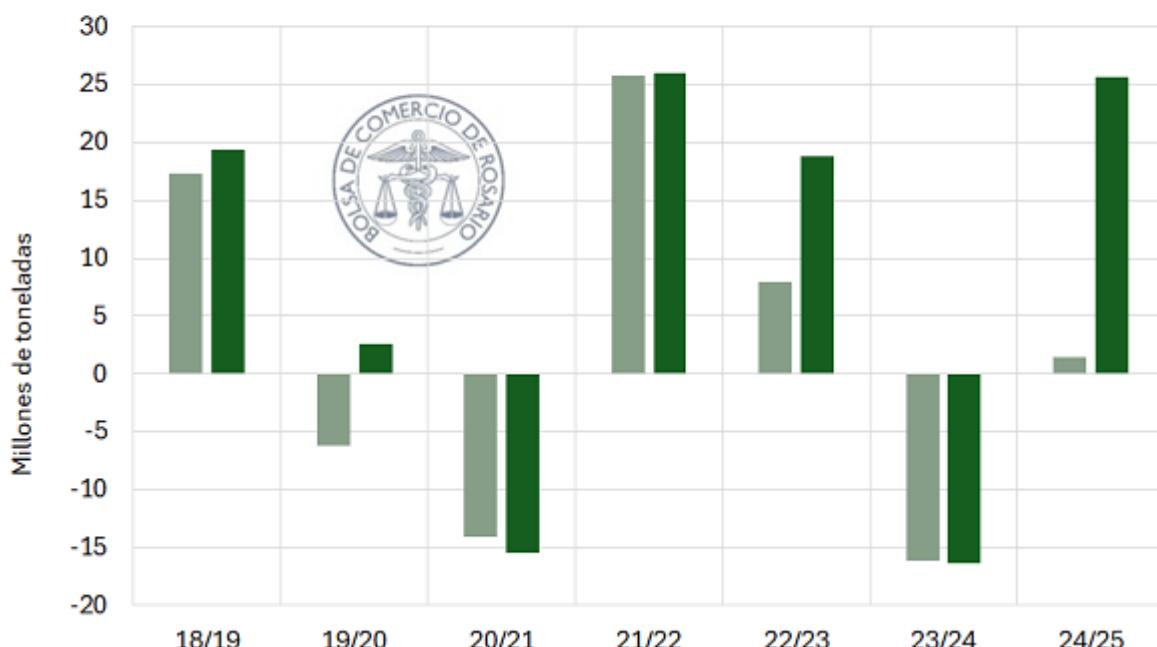




El volumen de toneladas registradas en DJVE de maíz para esta campaña alcanza las 25,4 Mt, por lo que, a pesar del lento ritmo exportador, ya está cubierto el 96% de las ventas declaradas. Sin embargo, el panorama para el mercado FOB de maíz todavía no está definido. En una situación comparable, la campaña 2023/24 arrancó con una dinámica exportadora poco favorable, pero hacia finales de año el trimestre diciembre-febrero resultó récord, con exportaciones por 7,5 Mt, un 56% superiores al promedio del período. En ese entonces, la intensa demanda interna de Brasil limitaba el saldo exportable del país carioca, dejando a la Argentina como principal referencia en la originación internacional hasta la venida de la nueva cosecha. Este mismo año, el escenario parece repetirse.

Maíz Brasil: variación de la producción y las exportaciones esperadas por campaña @BCRMercados en base a CONAB

■ Var. Exportación ■ Var. Producción



En Brasil, la campaña de maíz va desde febrero hacia enero del año siguiente y las exportaciones del cereal tienden a potenciarse luego de la llegada de la safrinha a partir de julio. Si bien la producción ha venido creciendo a pasos agigantados, el consumo interno lo hizo a una tasa proporcionalmente mayor, lo que se traduce en una menor disponibilidad de grano para embarcar, sobre todo hacia fin de año. **Esta campaña, siguiendo las programaciones de embarques para el corriente mes, desde febrero hasta noviembre Brasil estaría exportando 31 Mt de maíz, solo 400.000 toneladas por delante del año pasado a esta altura, cuando levantó 25,6 Mt más que la campaña anterior.** Las estimaciones oficiales de CONAB hablan de 90 Mt de consumo interno para Brasil este ciclo, volumen récord y un 8% más





AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

que la 2023/24, mientras que las exportaciones esperadas no superan las 40 Mt de maíz, 6,6 Mt menos que el promedio de los últimos tres años.

Sin embargo, la coyuntura actual difiere en un punto muy relevante respecto al año anterior, que como mínimo explica el actual nivel de precios. Estados Unidos estaría marcando una cosecha récord, mientras que en Ucrania se levantaron 32 Mt, recuperándose luego del tropezón productivo en la campaña anterior. **Entre ambos orígenes, suman un saldo exportable de 120 Mt, un 50% más que el año pasado.** Esta mayor disponibilidad de granos en el mercado se refleja en las cotizaciones y también en la competencia por los destinos de la exportación, lo que puede llegar a limitar la dinámica de embarques argentinos.

Pág 10

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

@BCRmercados



 Economía

El sector ganadero bovino argentino desembolsará US\$ 20.322 millones en 2025

Franco Ramseyer – Emilce Terré – Julio Calzada

A partir de la actualización de un trabajo de CREA, se estima que en 2025 el productor ganadero desembolsará US\$ 9.954 M en reposición de hacienda, US\$ 8.592 de gastos directos e indirectos, US\$ 1.021 bienes durables y US\$ 755 M en gastos comercialización.

La ganadería bovina constituye uno de los pilares históricos de la economía argentina, jugando un rol de gran importancia en el valor agregado del país, y en la movilización de recursos para sostener la producción, el consumo y las exportaciones. Argentina produce anualmente más de 3 millones de toneladas de carne vacuna, es el principal consumidor de carne por habitante y, en el frente externo, es el quinto exportador del mundo. En 2024, el complejo carne y cuero bovinos fue el sexto complejo exportador de Argentina.

Sostener esta vasta capacidad productiva requiere un esfuerzo de recursos constante y significativo. El propósito del presente trabajo consiste en actualizar la cuantificación de esos recursos que moviliza la cadena ganadera.

Este análisis parte de un estudio realizado por CREA en la campaña 2010/11, en conjunto con la Mesa de Enlace, en el cual se estimó el desembolso total del sector ganadero. A partir de datos de la Revista Márgenes Agropecuarios, informes de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP) y estimaciones propias, se actualizaron los resultados, generando una estimación de la movilización de recursos del sector en el año 2025. Como resultado, se proyecta que este año **la erogación total del sector ganadero bovino, entre gastos e inversiones, alcanzaría US\$ 20.322 millones**. Si bien los resultados son preliminares y están sujetos a refinamiento, ofrecen una aproximación a la magnitud de la movilización de recursos de este sector.

Estimación de los gastos en 2025

El stock ganadero que, según fuentes oficiales comenzó el año en 51,6 millones de cabezas, define un punto de partida físico para la cuantificación de los desembolsos. El tamaño y la estructura de dicho rodeo constituyen uno de los *drivers* principales que determinan la magnitud de los gastos e inversiones requeridos por la cadena.

A continuación, se detalla la estructura del modelo utilizado y la apertura de los componentes que integran la proyección total de US\$ 20.322 millones para el año 2025.

El modelo de estimación de gastos abarca cinco grandes rubros: gastos directos, gastos de comercialización, gastos indirectos, inversiones en bienes durables y reposición de hacienda. El principal antecedente es el trabajo realizado por

Pág 11

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



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

CREA para estimar las inversiones del sector en la campaña 2010/11, que se ha actualizado a partir de información publicada por la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), la revista Márgenes Agropecuarios y estimaciones propias, de modo de ofrecer un panorama de la inversión del sector de ganado bovino de cara al año 2025.

Gastos directos

El primer componente del desembolso total corresponde a los gastos directos, que comprenden aquellas erogaciones operativas intrínsecamente ligadas al proceso de producción ganadera. Los mismos fueron actualizados a partir de los datos de rodeo bovino de la SAGyP, y de los costos directos por hectárea para diferentes modelos de producción, relevados de la revista Márgenes Agropecuarios.

Para el año 2025, se estima que estos gastos alcanzarían un total de **US\$ 4.117 millones**. El análisis de su composición se supone constante en términos porcentuales con respecto al trabajo de CREA. Se destaca el rubro de Alimentación como el principal componente de costos, representando el 73% del total. Este rubro se desagrega en US\$ 1.926 millones destinados a suplementación y US\$ 1.060 millones a pasturas y verdes. Los desembolsos directos restantes se componen de gastos de personal (US\$ 688 millones) y sanidad (US\$ 443 millones).

Gastos de comercialización

El segundo rubro cuantificado corresponde a los Gastos de Comercialización, los cuales agrupan las erogaciones necesarias para la venta de la hacienda. Se proyecta que estos desembolsos alcanzarán un total de **US\$ 755 millones** en 2025. Este monto se desagrega en dos componentes principales: las Comisiones por ventas, que representan el 62,4% del total (US\$ 471 millones), y los gastos de Transporte, que explican el 37,6% restante (US\$ 284 millones). Las comisiones estimadas contemplan las distintas modalidades de operación del sector, incluyendo mercados concentradores, remates feria, "gancheras" y ventas directas. Por su parte, el costo de transporte cubre los traslados de animales tanto entre establecimientos como hacia las plantas de faena.

Gastos indirectos

En tercer lugar, se cuantifican los gastos indirectos, proyectados en **US\$ 4.475 millones** para 2025. El principal componente de esta categoría es Estructura y Administración, con un desembolso estimado de US\$ 2.827 millones. Estos gastos se originan por la necesidad de mantener el establecimiento en condiciones de producir y gestionar técnica y económicamente la empresa. Incluyen una amplia gama de rubros como el personal de estructura, encargado de campo, personal de oficina, movilidad, asesoramiento técnico, contable e impositivo, energía eléctrica, mantenimiento de infraestructura, comunicaciones y gastos de oficina.

El segundo rubro de mayor peso dentro de los gastos indirectos es Arrendamientos y Pastajes, estimado en US\$ 1.397 millones. Este monto refleja el costo del uso de la tierra, considerando, de acuerdo con el trabajo de CREA, que la mayoría de los contratos se establecen en forma trianual (con referencia a kg de novillo o en pesos por ha), además de modalidades de "pastaje" de tiempos menores. Para actualizar los gastos en este rubro, se ajustó el resultado del trabajo de CREA en función de la evolución en el precio del novillo.

Finalmente, el ítem de Financiamiento completa la categoría, con una proyección de US\$ 251 millones.

Inversiones en bienes durables

Pág 12





En cuarto lugar, se cuantifica el componente de Inversiones en bienes durables. Se proyecta que para 2025, la misma se ubicaría en **US\$ 1.021 millones**, bajo el supuesto de que la misma se mantenga relativamente constante en dólares con respecto al informe de CREA. Esta cifra representa la erogación estimada para la reposición y adquisición de activos fijos, e incluye los desembolsos en maquinarias, mejoras de infraestructura, compra de pickups, entre otros conceptos.

Reposición de hacienda

Para concluir, el último y más significativo componente del desembolso total es la reposición de hacienda. Esta categoría, que se proyecta en **US\$ 9.954 millones** para 2025, es fundamental para capturar el flujo de costos entre las distintas etapas productivas. El monto computa dos elementos claves: por un lado, el costo operativo de reposición de los terneros/as que la invernada y los engordadores le compran a la cría; por otro, incluye la reposición de vientres, la cual se estima en un 20% anual sobre el stock total de vacas. Este porcentaje puede variar en más o en menos, según la actividad finalice el año con mayor o menor stock de lo que comenzó, pero a la luz del desenvolvimiento del sector en lo que va del año se opta por el 20% como opción razonable.

Estimación del gasto e inversiones de la ganadería bovina argentina en 2025

US\$ 20.322 Millones



Proyección de gastos e inversiones del sector ganadero bovino para el año 2025 en base al trabajo realizado por CREA para la campaña 2010/11 a partir de datos de SAGyP, revista Márgenes Agropecuarios y estimaciones propias.

Composición del Desembolso por Rubro

| Reposición de Hacienda | |
|--|-----------------------------------|
| | US\$ 9.954 M 49% del total |
| Erogación en concepto de compra de animales para reposición del plantel productivo, incluyendo terneros/as y reposición de vientres. | |
| Gastos Indirectos | |
| | US\$ 4.475 M 22% del total |
| Costos de estructura y administración del establecimiento, arrendamientos y pastajes y financiamiento. | |
| Gastos Directos | |

Pág 13





AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

GASTOS DIRECTOS



US\$ 4.117 M 20% del total

Insumos directos para la producción: alimentación, sanidad animal, genética, y todos los recursos aplicados directamente al ganado.

Inversiones



US\$ 1.021 M 5% del total

Inversiones de capital en infraestructura productiva: alambrados, aguadas, corrales, maquinaria y mejoras en las instalaciones ganaderas.

Gastos de Comercialización



US\$ 755 M 4% del total

Costos asociados a la venta y transporte del ganado: fletes, comisiones, gastos de frigorífico y otros servicios de comercialización.

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario, en base a CREA, SAGyP, Mórgenes Agropecuarios, y estimaciones propias.

N. del A.: Queremos agradecer muy especialmente a CREA, sin cuyo exhaustivo trabajo del 2010/11 que tomamos como antecedente hubiera sido imposible presentar estos resultados, y a Ezequiel de Freijo, Economista Jefe de la Sociedad Rural Argentina, por su buena predisposición para resolver consultas técnicas y cuyo aporte resultó fundamental para los resultados arribados. Cualquier inexactitud en los resultados de la presente estimación son completa responsabilidad de la Bolsa de Comercio de Rosario.

Pág 14





AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

 Commodities

¿Cuáles son las perspectivas para los commodities en 2026?

Giuliana Dellamaggiore – Bruno Ferrari

El Banco Mundial proyecta una caída global en el precio de los commodities liderada por la energía. Un alza en el precio de los fertilizantes junto con precios estables podría comprimir los márgenes en el segmento agro.

El índice agregado de precios de *commodities* proyecta una contracción del 7,4% en 2025. Este descenso se atribuye fundamentalmente a una actividad económica mundial moderada, tensiones comerciales e incertidumbre política y una amplia oferta mundial de petróleo. Se anticipa una caída adicional del 6,8% en 2026, marcando el cuarto año consecutivo de declive. El pronóstico para 2027 indica una recuperación parcial del 3,6%.

Pág 15

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

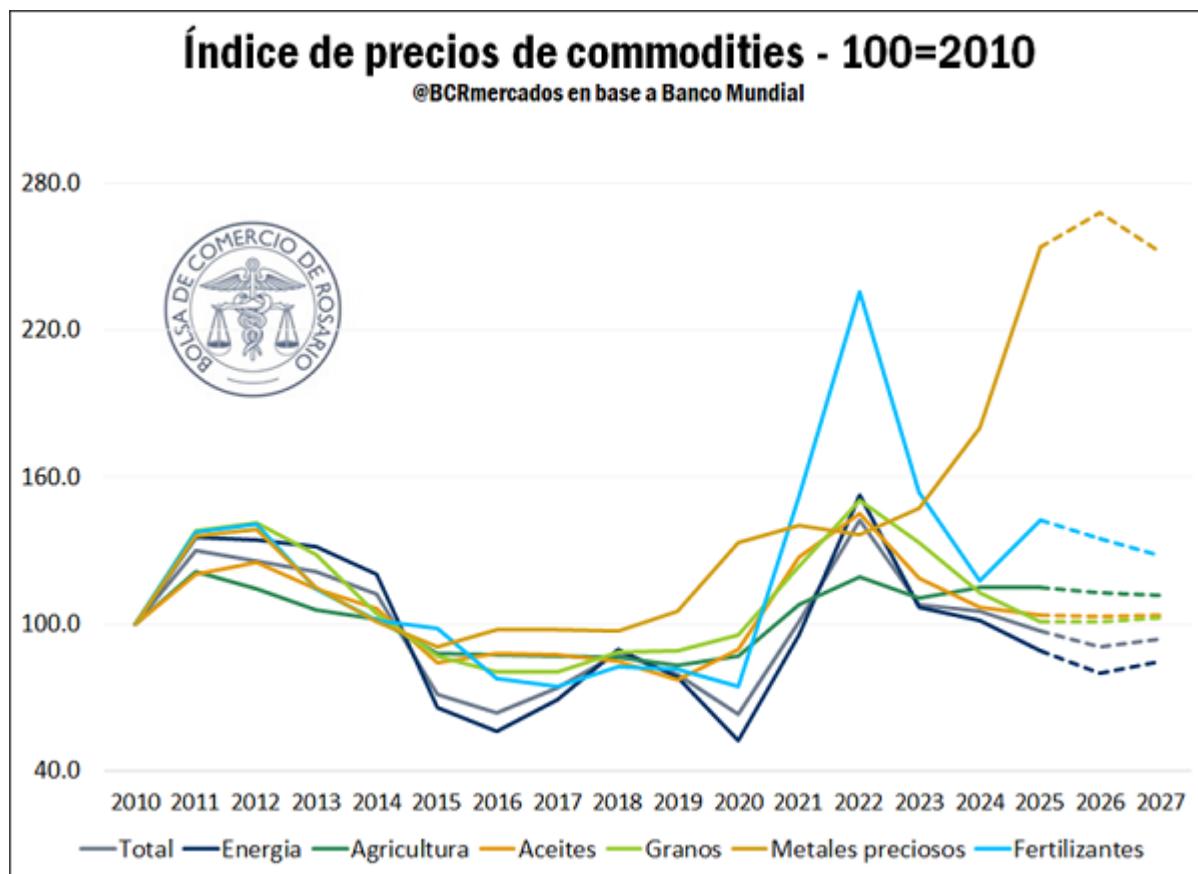
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



A nivel de componentes, se espera que el índice de precios de los **productos básicos agrícolas** del Grupo del Banco Mundial disminuya ligeramente un 2% en 2026, y un 1% en 2027, después de mantenerse estable en 2025. Por su parte, se espera que el índice de **precios de la energía** disminuya un 12% interanual en 2025 y un 10% adicional en 2026, antes de aumentar un 6% en 2027. Para el caso de los **metales y minerales**, se proyecta que el índice permanezca esencialmente estable en 2026, con un aumento moderado del 2% en 2027, luego de un aumento del 3% en 2025.

Exceso de suministros y compresión de márgenes: las perspectivas para el agro

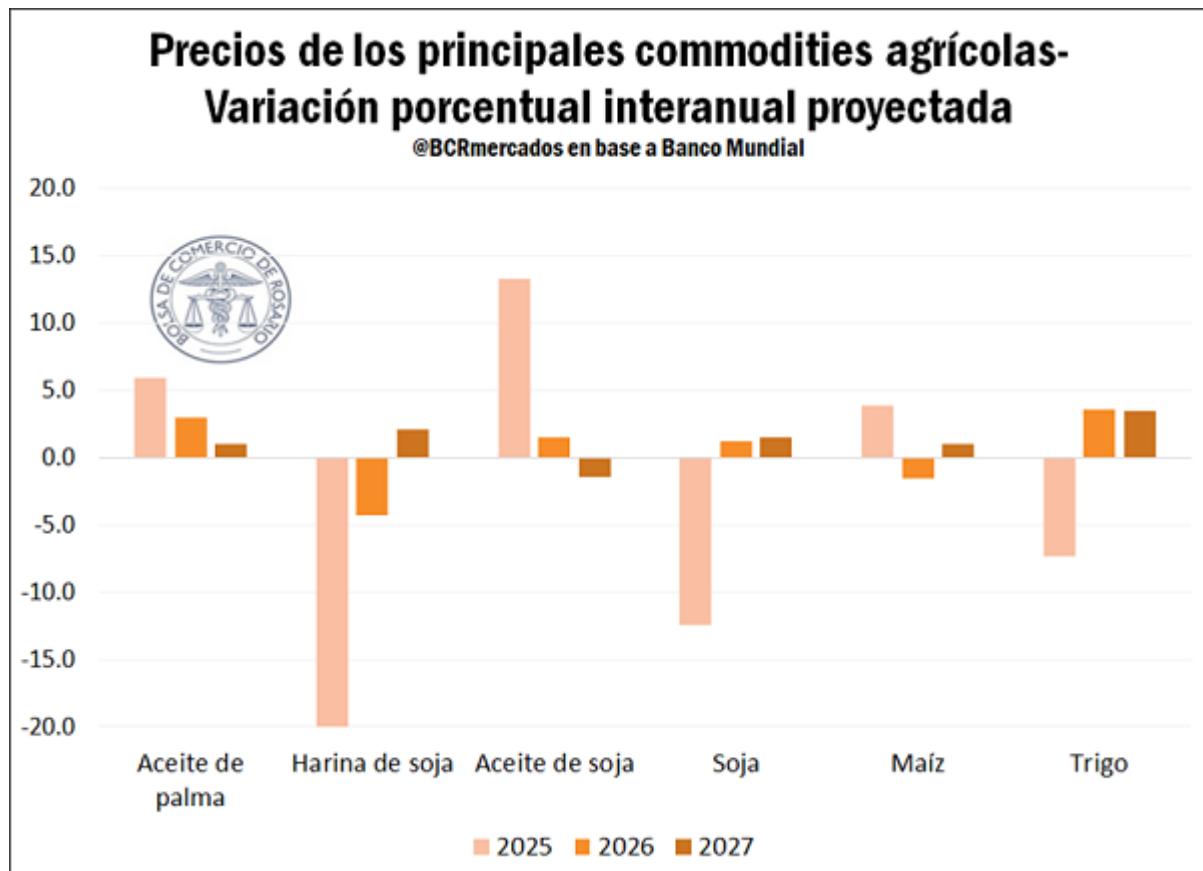
Tras una contracción estimada del 6% en 2025, el Grupo Banco Mundial proyecta que el índice de precios de los alimentos – compuesto por cereales, harinas y aceites y otros alimentos - se mantendría estable durante 2026 y 2027. El sector agrícola presenta un panorama complejo, caracterizado por una oferta robusta que presiona los precios a la baja, mientras los costos de los insumos clave muestran una tendencia alcista, generando una compresión de márgenes.

En el segmento de granos y oleaginosas, en el **trigo** se proyecta una contracción del 7% en 2025, seguida de una reversión alcista en 2026 (+4%) y 2027 (+4%), ya que el crecimiento de la producción 2025/26 (+1%) se anticipa insuficiente para satisfacer el consumo. En el caso del **maíz**, se estima un alza del 4% en 2025, una leve baja en 2026 y una modesta

Pág 16



recuperación en 2027; esto se debe a que, pese a una proyección de récord de producción (+5%) en la campaña 2025/26, el aumento del consumo y las bajas existencias iniciales a nivel mundial provocarán que la oferta global supere solo marginalmente a la demanda. Las estimaciones para los precios de la **soja** prevén una caída del 12% en 2025, atribuida a la desviación de la oferta estadounidense, con recuperaciones en 2026 (+1%) y 2027 (+2%), dado que se estima que la caída de precios inducirá una contracción del 1% en el área de siembra 2025/26 frente a un consumo mundial récord.



En el complejo de aceites vegetales, las proyecciones son alcistas. Para el **aceite de soja**, se proyecta un alza del 13% en 2025 y un 1.5% en 2026, fundamentada en un exceso de demanda proyectado para la campaña 2025/26. Paralelamente, el **aceite de palma** potencialmente podría registrar alzas del 6% en 2025 y 3% en 2026, con una leve suba en 2027. Esta tendencia alcista se atribuye a una desaceleración en el crecimiento de la producción (inferior al promedio 2015-24) y a una fuerte demanda sostenida por su competitividad de precios frente a aceites alternativos. La única moderación en el complejo se espera para el **aceite de soja** en 2027, atribuida a una menor presión por sustitución gracias a la mejora en la oferta de aceite de girasol.

Para la **harina de soja**, se proyecta una contracción de precios del 21% en 2025, seguida de una baja adicional del 4% en 2026, atribuida al aumento en la producción de aceite de soja. Sin embargo, se anticipa una modesta recuperación del 2%



en 2027.

Se prevé que el precio de la **carne de res y pollo**, después de los aumentos proyectados del 14-16% en 2025, se mantengan estables en 2026 y 2027.

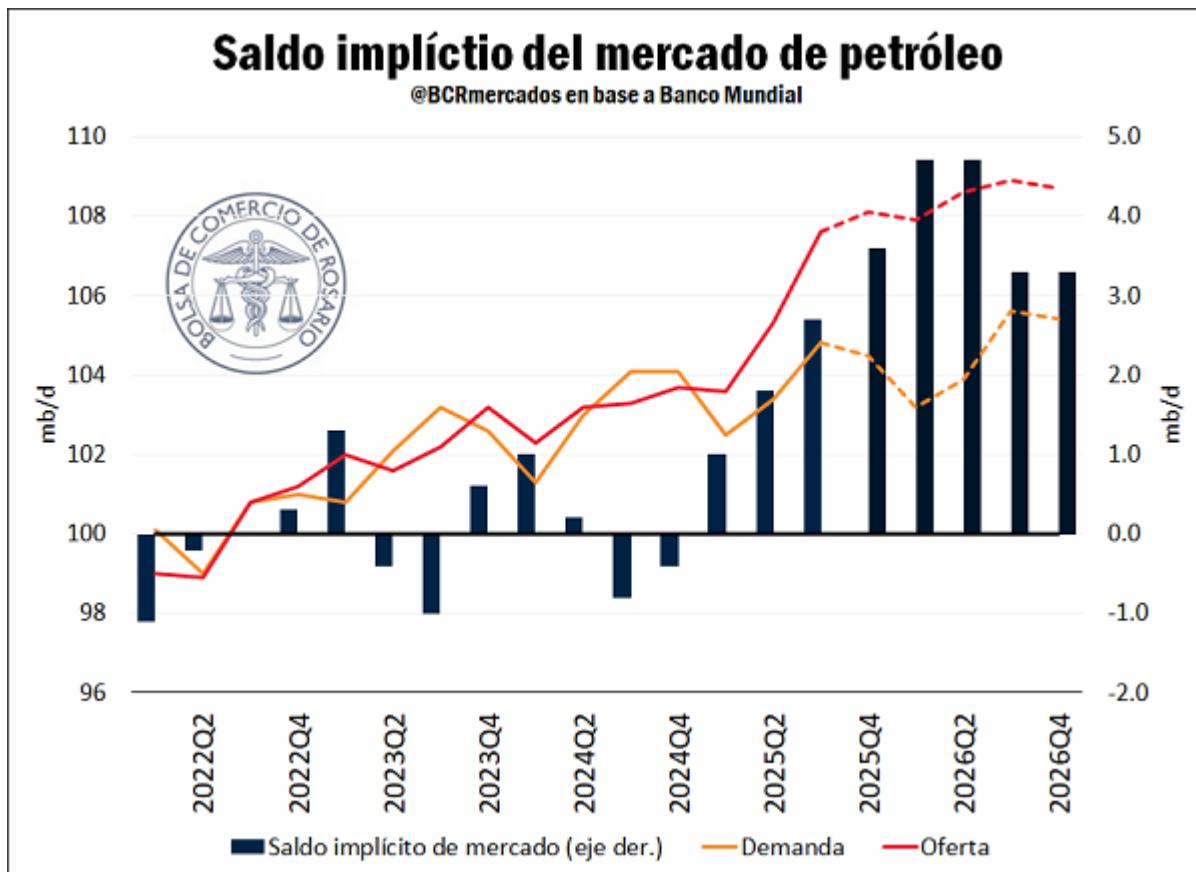
Se proyecta un alza del 21% en los precios de **fertilizantes** para 2025, impulsada por una demanda robusta, limitaciones comerciales y déficits de oferta. Aunque se anticipan leves caídas del 5% en 2026 y 2027, los precios se mantendrán muy por encima del promedio 2015-19. Los factores estructurales que sostienen esta tendencia incluyen los elevados costos de insumos y las restricciones/sanciones a exportadores clave (China, Bielorrusia y Rusia).

En el tercer trimestre de 2025, los fertilizantes aumentaron un 30% interanual mientras que los precios de los alimentos cayeron un 5% en relación con el mismo período del año anterior. Esta divergencia ha erosionado los márgenes de beneficio de los productores, creando un riesgo significativo de menor aplicación de fertilizantes en la campaña 2025/26, lo que podría reducir los rendimientos de los cultivos.

El sector energético como determinante de la tendencia agregada

Las proyecciones contractivas en los precios de la energía constituyen el principal impulsor del descenso en el índice agregado de *commodities*. El pronóstico del Banco Mundial asume que el debilitamiento de los precios del petróleo superará el aumento proyectado en los precios del gas natural.





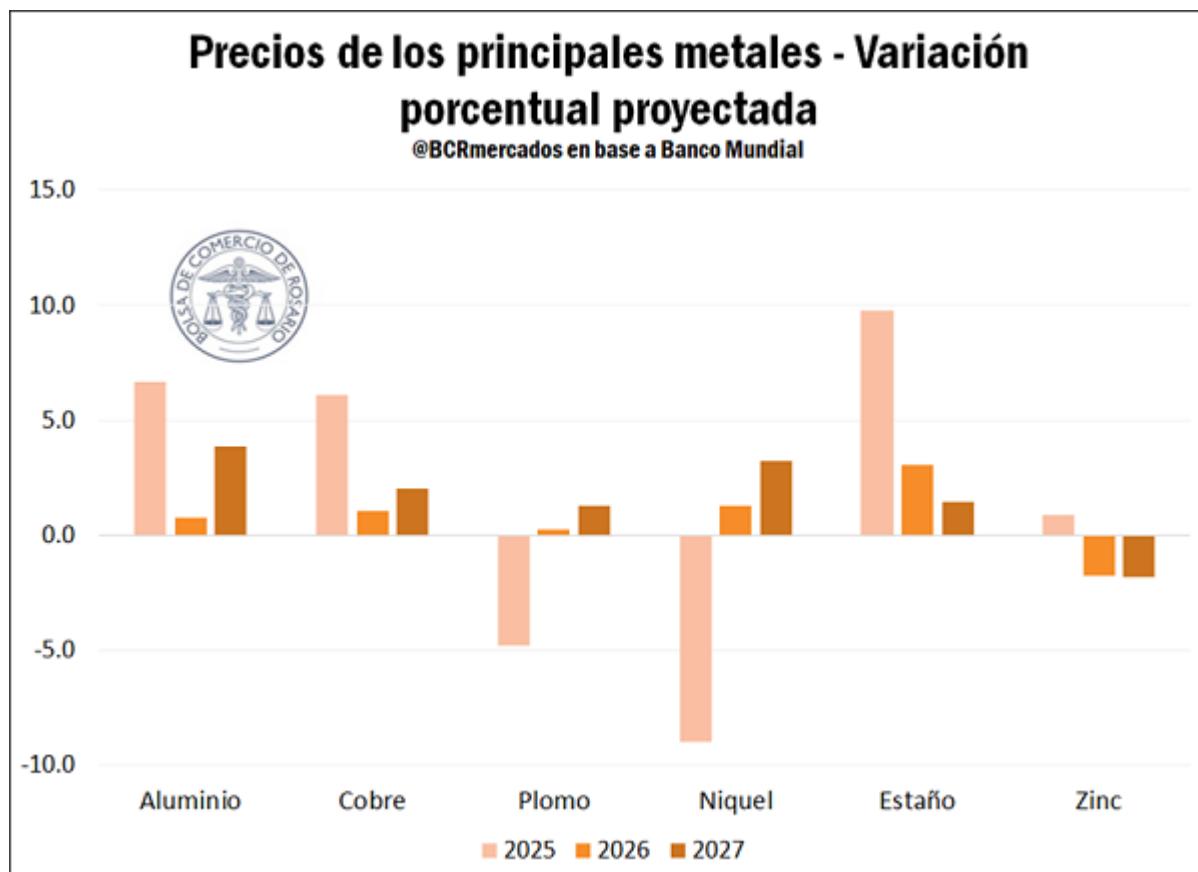
Se proyecta que el precio del **crudo Brent** promedie 68 USD/bbl en 2025 y 60 USD/bbl en 2026. Esta contracción se fundamenta en una moderación del consumo —impulsada por la débil demanda de China y la adopción de vehículos eléctricos— y un aumento significativo de la oferta mundial. Se estima que la producción global alcance máximos históricos tanto en 2025 como en 2026. Para 2027, se anticipa un reequilibrio del mercado con precios recuperándose a 65 USD/bbl.

En el caso del **gas natural**, el precio de referencia de EE. UU. aumentaría un 11% en 2026 antes de estabilizarse en 2027. Por el contrario, en Europa, tras un aumento del 10% en 2025, los precios disminuirían en 2026 (-1%) y en 2027 (-9%). La demanda global de gas fue impulsada por una menor generación renovable en Europa y temperaturas más frías en América del Norte. En Asia (China e India), la demanda cayó debido a un menor consumo industrial y una mayor generación renovable propia. Por el lado de la oferta, se espera que la producción mundial crezca un 1,7% en 2025 y un 2,4% en 2026, impulsada por América del Norte y Qatar.

Evolución y perspectivas para metales y minerales

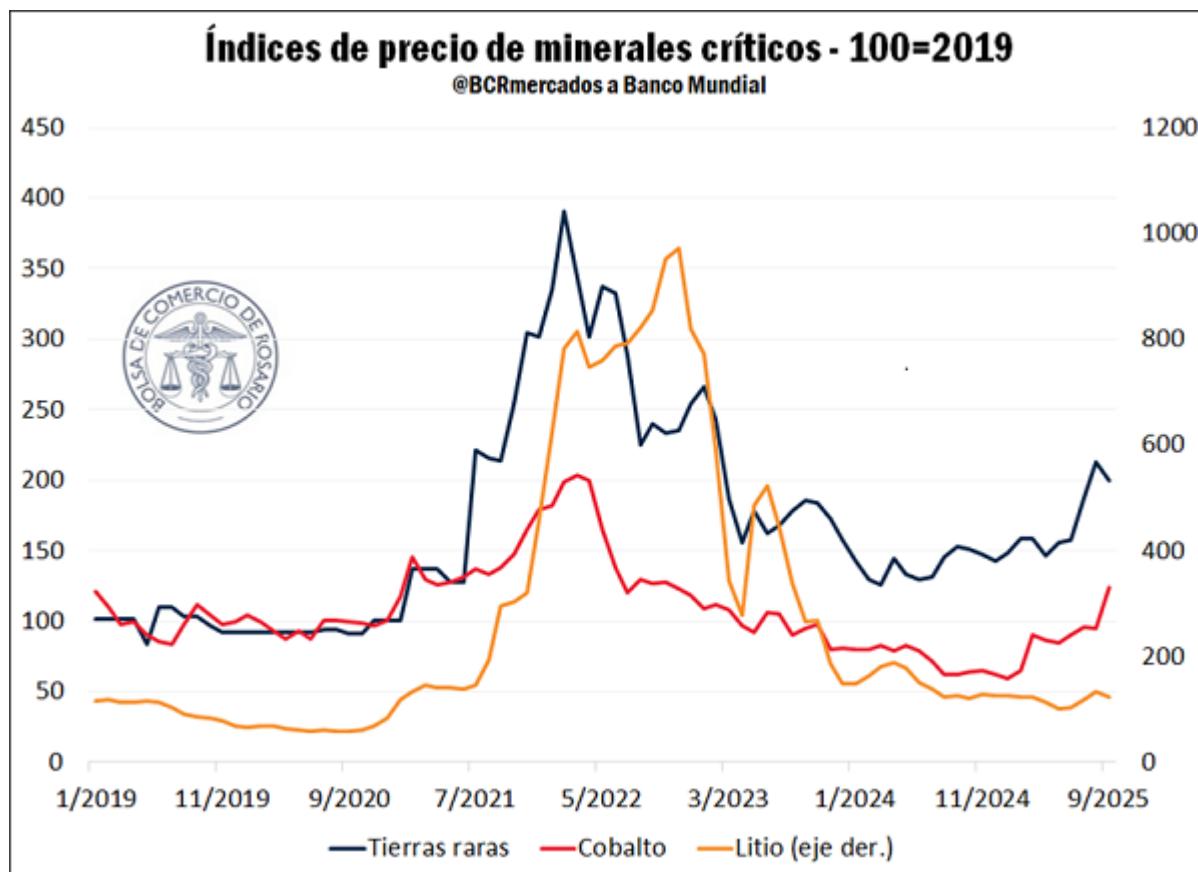


El índice de metales y minerales, tras un aumento esperado del 3% en 2025, se mantendría estable en 2026 (+0.3%) y aumentaría un 2% en 2027, apoyado en un modesto crecimiento de la demanda frente a condiciones de oferta restrictivas.



En el caso de los minerales críticos, tanto las tierras raras como el cobalto registraron una recuperación importante de precios sobre el final de 2025. Para el caso del **litio** registró un alza del 18% en el tercer trimestre de 2025, impulsado por el endurecimiento de las regulaciones mineras en China. A pesar de esto, la perspectiva de precios a corto plazo se mantiene contenida por la continua expansión de la oferta, aunque se espera un alza a largo plazo a medida que la demanda estructural (energía limpia, electrónica, IA) supere la oferta.





El segmento de **metales preciosos** exhibe el repunte más significativo, con un alza proyectada del 41% en 2025, seguida de un +6% en 2026 y una corrección del -6% en 2027. El oro alcanzó máximos históricos en la segunda mitad de 2025, con una demanda impulsada por su condición de activo refugio ante la incertidumbre geopolítica y política, y factores macroeconómicos como la flexibilización monetaria en EE. UU. y un dólar más débil. Si bien estos factores son similares al rally de 1979-80, la característica distintiva del repunte actual es el ritmo sin precedentes de compras por parte de los bancos centrales. Los precios de la **plata** también han alcanzado niveles récord, reflejando su doble rol como activo de refugio y como insumo industrial clave para aplicaciones de energía renovable.



Riesgos y oportunidades

Las proyecciones de precios de *commodities* presentan riesgos sesgados a la baja, siendo los factores principales un crecimiento mundial más débil de lo esperado, una incertidumbre política prolongada y un exceso de oferta de petróleo. No obstante, existen riesgos al alza, tales como la intensificación de tensiones geopolíticas, el impacto de sanciones petroleras, reducciones de suministro por restricciones comerciales, condiciones climáticas desfavorables y un despliegue acelerado de centros de datos.

Especificamente para el sector agroindustrial, el balance de riesgos se considera equilibrado. En este segmento, los riesgos al alza incluyen una reducción de tensiones comerciales (especialmente en soja), eventos climáticos extremos y mayores costos de fertilizantes. En contrapartida, los riesgos a la baja provienen de una demanda de biocombustibles más débil de lo previsto y una desaceleración económica global más pronunciada.

El Banco Mundial advierte un aumento de las oportunidades de exportación de soja para los productores de Argentina y Brasil tras las restricciones comerciales que han reducido las exportaciones estadounidenses a China. Si las tensiones

Pág 22



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

disminuyen y el comercio se normaliza, los precios de la soja en Estados Unidos podrían subir por encima de las previsiones.

Adicionalmente el organismo advierte que condiciones meteorológicas adversas, como una Niña más fuerte de lo esperado, podría traer un clima más cálido y seco de lo normal en las principales regiones productoras, incluidas Argentina, el sur de Brasil y la costa del Golfo de Estados Unidos. Esto podría comprometer la producción de los principales cultivos y empujar a los precios por encima de las previsiones.

Pág 23





Récord de warrants en lo que va del año

Guido D'Angelo – Belén Maldonado – Emilce Terré

Cambios en la normativa de warrants impulsan máximos de más de una década en financiamiento con este instrumento con más de un siglo en la Argentina. En lo que va del año la emisión se duplicó con creces, mientras que en Santa Fe se triplicó.

Un warrant es, en esencia, **una herramienta para obtener financiamiento**. Como bien lo define la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, un warrant es “**un título de crédito negociable que representa una garantía real sobre mercaderías o productos depositados en almacenes generales de depósito autorizados**”. [Un interesante webinar ofrecido recientemente por la Subsecretaría de Mercados Agroalimentarios e Inserción Internacional](#) brinda mucha más información en este sentido.

En un ejemplo sencillo, un productor puede depositar su mercadería en un almacén habilitado por una warrantera; es decir, una empresa que emite warrants. La mercadería depositada puede incluir granos, ganado y maquinaria agrícola, ya que el warrant estuvo siempre muy ligado a la actividad agroindustrial. Sin embargo, **se puede “warrantear” un abanico inmenso de productos**, como autos, agroquímicos, fertilizantes, arena, vinos, ganado lechero, ganado para producción de carnes, lanas, combustibles, yerba mate, azúcar, aceites, harinas, papel, tabaco, entre otros.

Al realizar este depósito, el productor va a recibir dos documentos: un certificado de depósito, que acredita que es el titular de esos bienes, y un warrant, que **es el título de crédito con garantía sobre esa mercadería**. Ese warrant **puede entregarse como garantía para obtener financiamiento bancario o puede endosarse a terceros**.

Como destacó la Subsecretaría, este sistema trae entre sus ventajas la liquidez inmediata; el mayor poder de negociación; las chances de obtener financiamiento formal, con respaldo físico y a menores tasas; la posibilidad de acceder a capital de trabajo sin comprometer otros activos y la protección jurídica de las normas que lo regulan y agilizan. El rol de las empresas aseguradoras es fundamental en tanto cubren potenciales siniestros relativos a la mercadería con sus pólizas específicas.

Es importante destacar que, mientras se obtiene el financiamiento, **el productor no pierde su mercadería**. Esta permanece registrada, asegurada y custodiada en el depósito. Al momento de que venza el plazo de vigencia del warrant, o en cualquier momento anterior, puede venderse la mercadería o retirarse para cancelar la obligación.

Victorino de la Plaza era el presidente de la Argentina cuando se sancionó la primera ley de warrants, hace 111 años. Aquella Ley N.º 9643, aún vigente, vio relevantes actualizaciones y modificaciones a través del DNU 70/2023 y el Decreto 640/2024. En este sentido, se derogaron limitaciones al funcionamiento de las empresas de depósito y se permitió mayor diversificación de productos y sujetos alcanzados por el régimen. Al desregularse la emisión de los certificados de

Pág 24



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

depósitos, no hay necesidad de estar autorizado por el Poder Ejecutivo para emitir warrants. De esta manera, habrá warrants respaldados por entidades inscriptas en el Registro de la Autoridad de Aplicación (la Subsecretaría de Mercados Agroalimentarios e Inserción Internacional) y otros respaldados por no inscriptos, aunque ambos gozan de la misma validez legal.

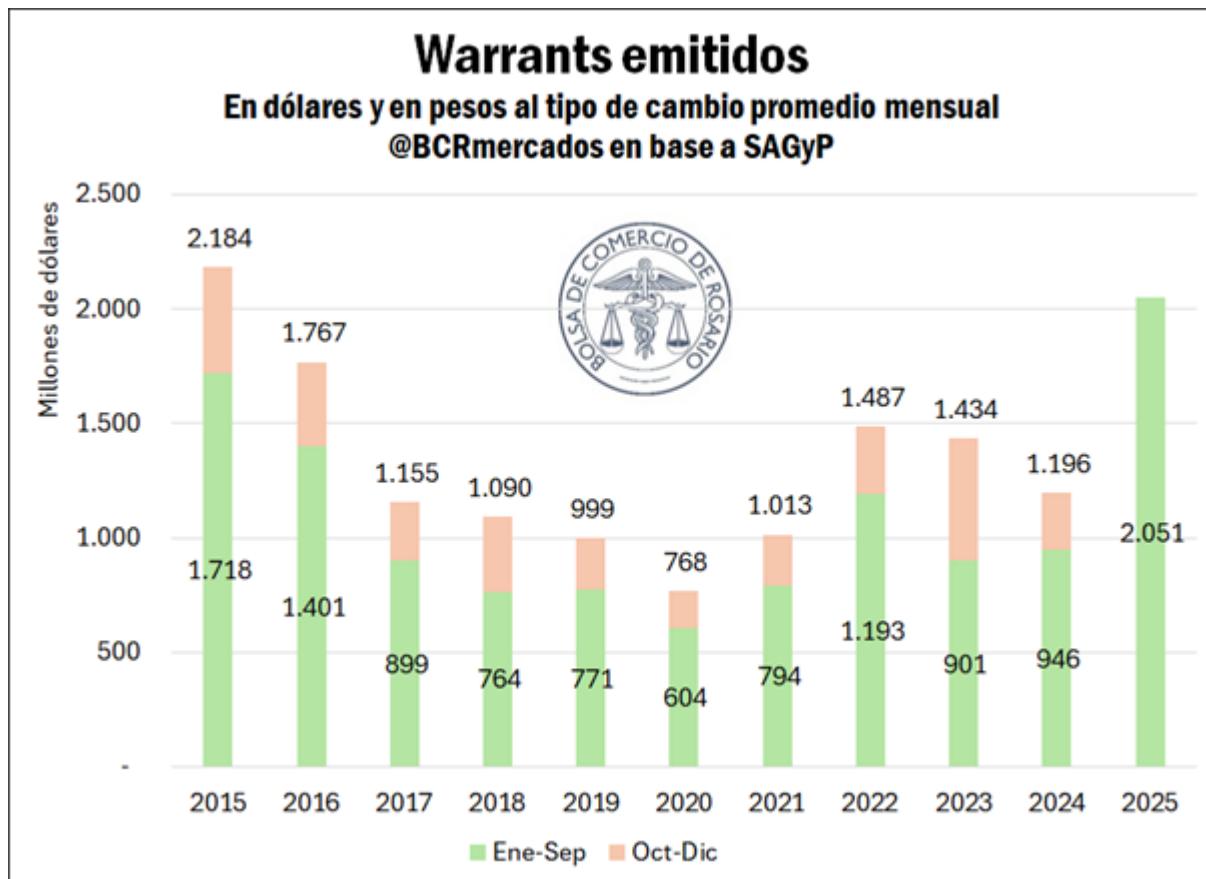
Con los cambios normativos **se liberaron los plazos para pactar financiamiento en warrants**, que antes obligatoriamente debían ser de 6 meses con posibilidad de renovación. Asimismo, también pueden **warrantearse** productos importados en zona franca o en depósitos fiscales que aún no fueron nacionalizados o introducidos en el mercado local.

Además, se autorizó el uso de warrant a través de **plataformas electrónicas, admitiendo también el uso de la firma electrónica tanto para la emisión como para los endosos**. La nueva plataforma digital de ARCA para warrants permite trazabilidad, seguridad, control en tiempo real, agilidad en la ejecución y compatibilidad con otros sistemas, aunque también pueden utilizarse plataformas privadas vinculadas.

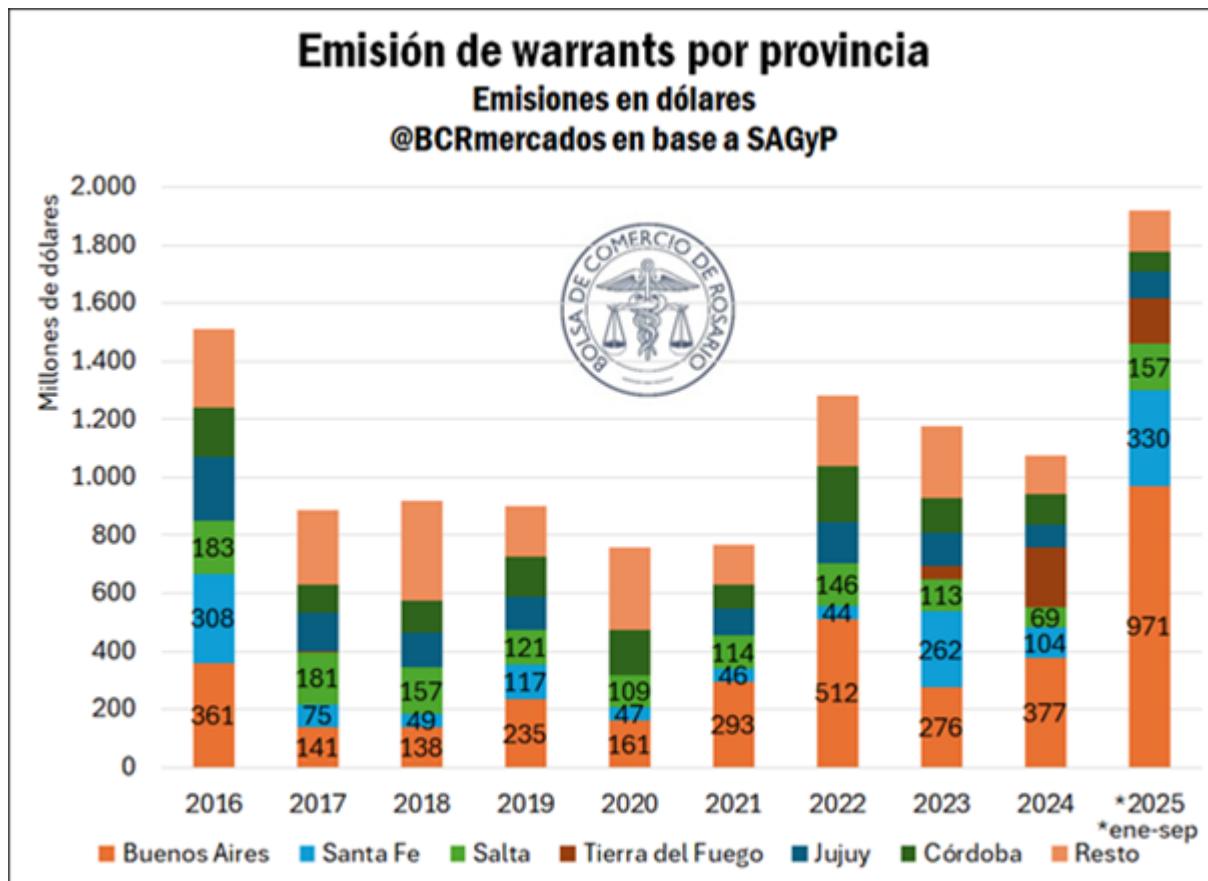
Estamos entonces ante un título de crédito inmediato, que no tiene plazos de espera para que se le otorgue financiamiento y respaldado por mercadería con documentación digital. Con esto en cuenta, Matba-Rofex, actualmente A3 luego de la fusión con el MAE, generó a finales del año pasado la **primera tokenización de silobolsas del país**. Además de darle más visibilidad y trazabilidad a los activos agrícolas, esto permitió utilizar silobolsas para emitir warrants y darles uso como garantía en operaciones de futuros. Asimismo, el Mercado Argentino de Valores, que **sigue rompiendo récords** en este 2025, tiene en su operatoria de cheques de pago diferido (CPD) la modalidad con garantías de warrants.

Este marco de modificaciones fue un factor que colaboró en darle un nuevo impulso al financiamiento con warrants en el país en 2025. Sumando las emisiones de warrants en dólares y en pesos (convertidas estas últimas al tipo de cambio comprador promedio mensual en cada dato mensual de emisiones), los primeros nueve meses del año dejaron un financiamiento en warrants superior a los US\$ 2.050 millones. Esto representó un **crecimiento interanual del 116%, duplicándose con creces**. Cerca del 93% del financiamiento otorgado en warrants fue emitido en dólares en este 2025. **El 2025 podría finalizar con un récord de financiamiento de warrants en más una década.**





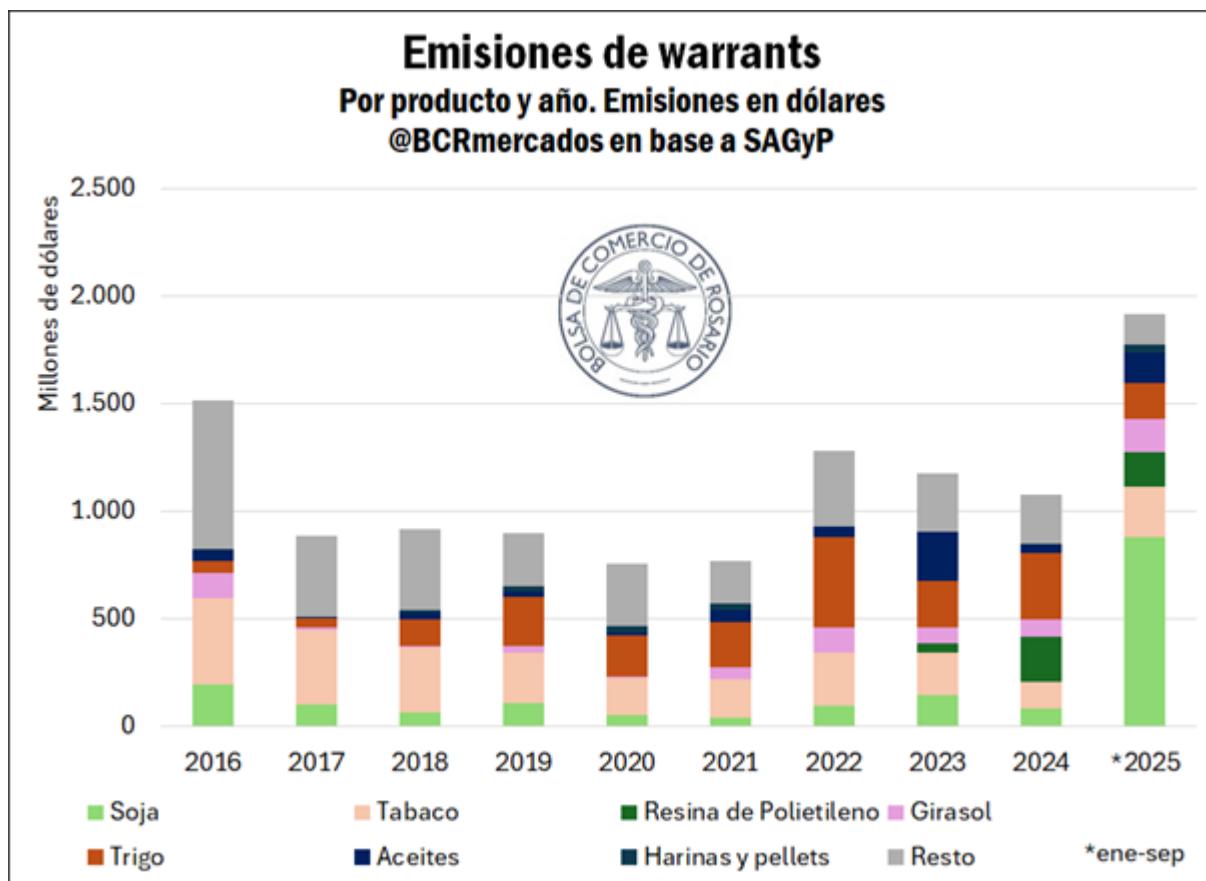
Analizado por provincia, la coyuntura reciente trae cambios muy interesantes. Tomando las emisiones de warrants en dólares, históricamente la provincia que más emisiones ha generado ha sido Buenos Aires. Esta concentra cerca de la mitad de los warrants emitidos en dólares, acumulando además un crecimiento del 158% entre enero y septiembre del 2025 respecto al mismo período del año pasado. Sin embargo, la provincia que más creció en lo que va del 2025 es Santa Fe, con su financiamiento en warrants en dólares subiendo más de 210%, es decir, triplicándose cómodamente.



En términos de productos, el protagonista de este año ha sido el poroto de soja. Los warrants emitidos con soja se multiplicaron por más de 10. Esto también explicó la suba de las emisiones en la provincia de Buenos Aires, que concentró gran parte de los warrants de soja en dólares. Detrás del principal cultivo en superficie del país se ubica el tabaco, protagonista todos los años en los warrants del país, con las provincias de Salta y Jujuy como principales distritos de estas emisiones.

Por su parte, la cadena del girasol es otro gran actor con sus productos en el financiamiento con warrants. Más del 75% de las emisiones del 2025 en Santa Fe consistieron en productos relativos a la cadena girasolera.

Por otra parte, no todas las emisiones de warrants tienen que ver con el agro. Este año trajo nuevamente un elevado volumen de warrants de resina de polietileno, emitidos en Tierra del Fuego.



El crecimiento de la emisión de warrants representa más financiamiento para la Argentina en general, y la agroindustria en particular. Un mayor desarrollo y uso de estas herramientas permite profundizar el acceso al financiamiento, lo que es estratégico y necesario para allanar el camino al desarrollo sostenible del país.



 Commodities

¿A dónde va la harina de soja?

Guido D'Angelo – Emilce Terré

El principal producto de exportación de la Argentina llegó en la última campaña al 35% de los países del mundo. La merma de participación de Europa y el ascenso de Asia. El rol esencial de la industria aceitera argentina

De todos los productos que Argentina produce, el que el mundo más nos compra es la harina de soja. Este producto ha sido por décadas **la principal exportación del país**, convirtiendo a la vez a la Argentina en el **exportador número uno del mundo de harina y pellets de soja**.

Pág 29

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

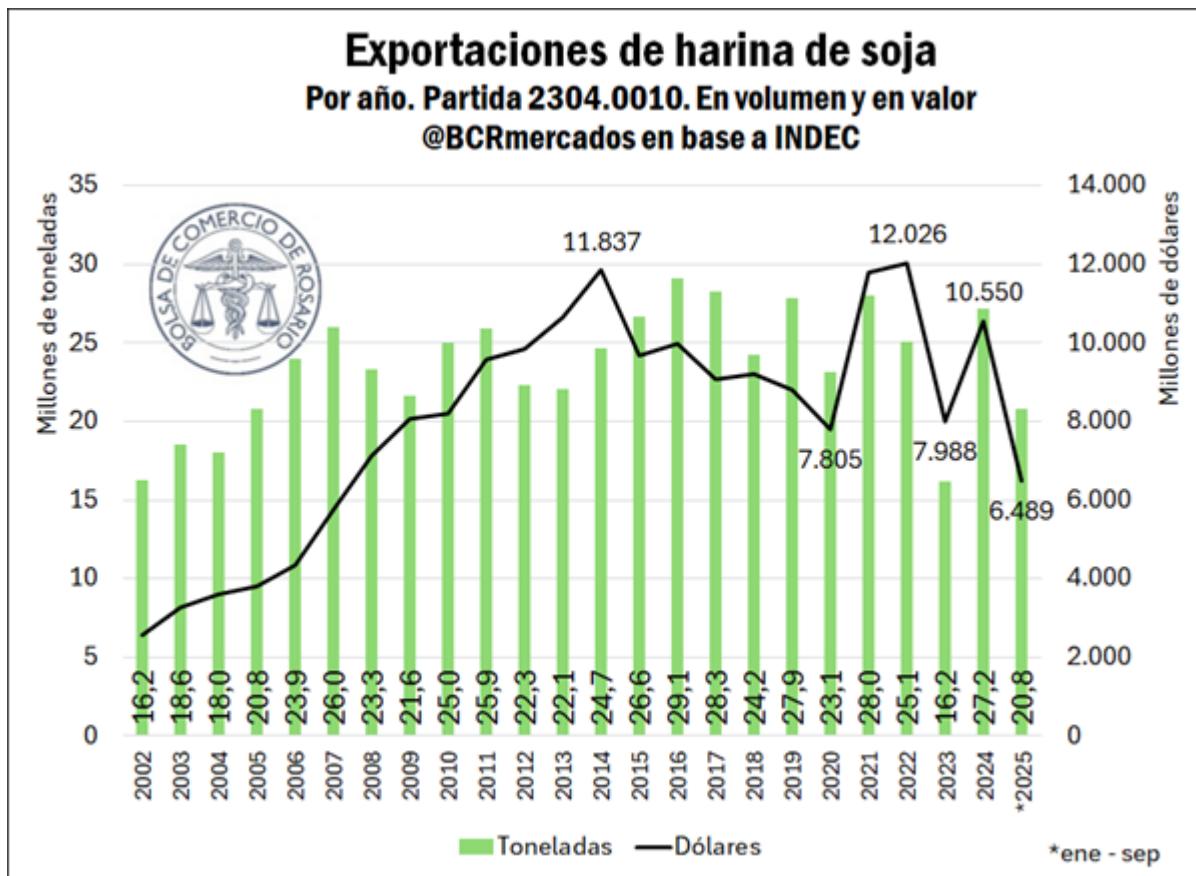
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



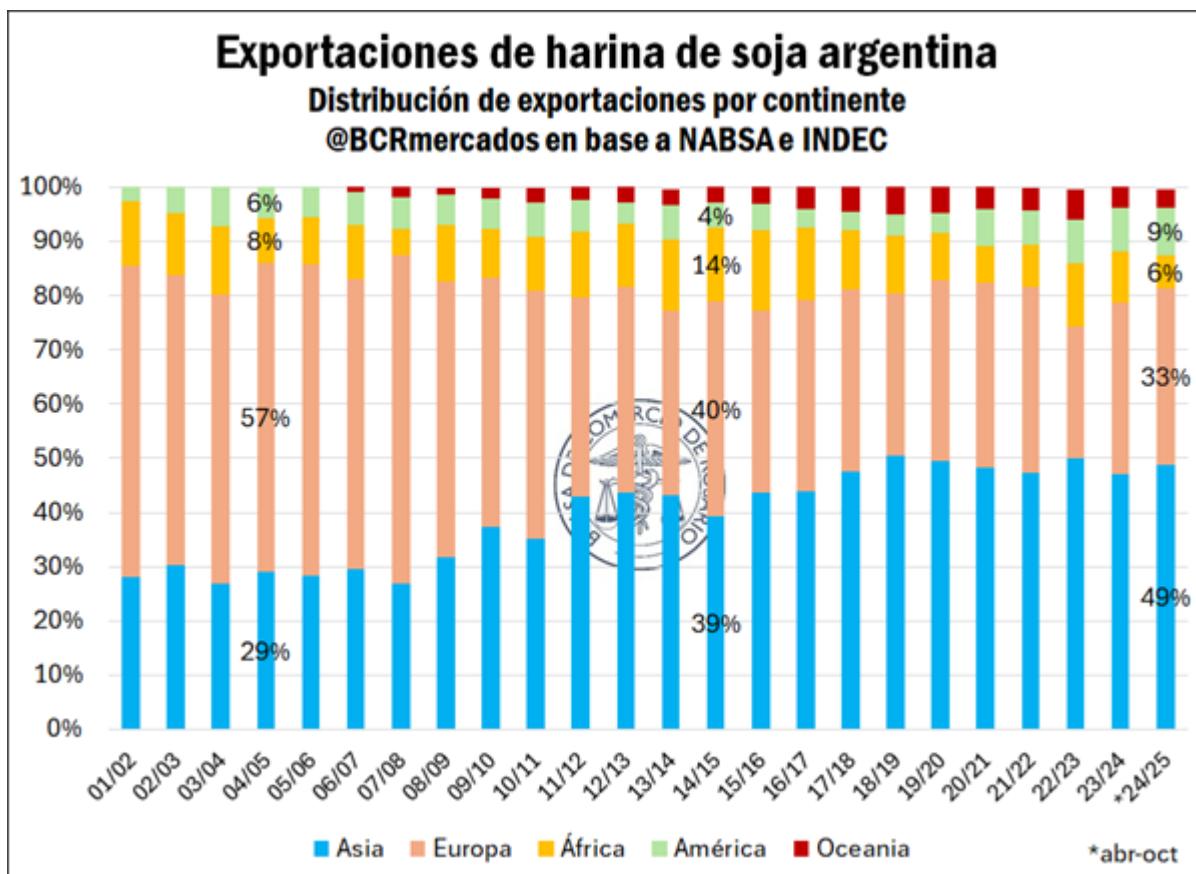
Tomando el promedio 2019-2024, la harina de soja ha representado más del 13% de las exportaciones nacionales. Asimismo, este producto por sí sólo ha llegado a superar más del 17% del comercio exterior argentino en períodos como 2014-2016.

La coyuntura actual encuentra al principal producto de exportación del país con valores FOB relativamente bajos y llegando a operar a precios mínimos de más de 15 años durante parte de la campaña actual 2024/25. Esto tuvo un impacto marcado sobre las exportaciones de la harina de soja en dólares. Con los precios promedio de exportación casi 20% por debajo de la campaña anterior, los valores por tonelada exportada se ubicaron en mínimos no vistos desde la campaña 2007/08. El panorama es aún más complejo si consideramos que dichos precios están expresados en términos nominales. Si los ajustáramos por inflación, el valor real de las exportaciones de harina de soja sería aún menor en términos comparativos con años previos.

Además de las variaciones en precios y las oscilaciones en las cantidades a lo largo de las últimas décadas, hay otro factor que también mostró transformaciones para la harina de soja argentina: sus destinos. En los primeros años de este siglo Europa era el destino por excelencia de la harina y pellets de soja, concentrando en promedio 54% del total exportado en la primera década del 2000. El segundo lugar lo ocupaba el continente asiático, siendo destino del 30% de las



exportaciones en el mismo período. Cerraban el total África y América, continentes con participaciones del 10% y 6% respectivamente.



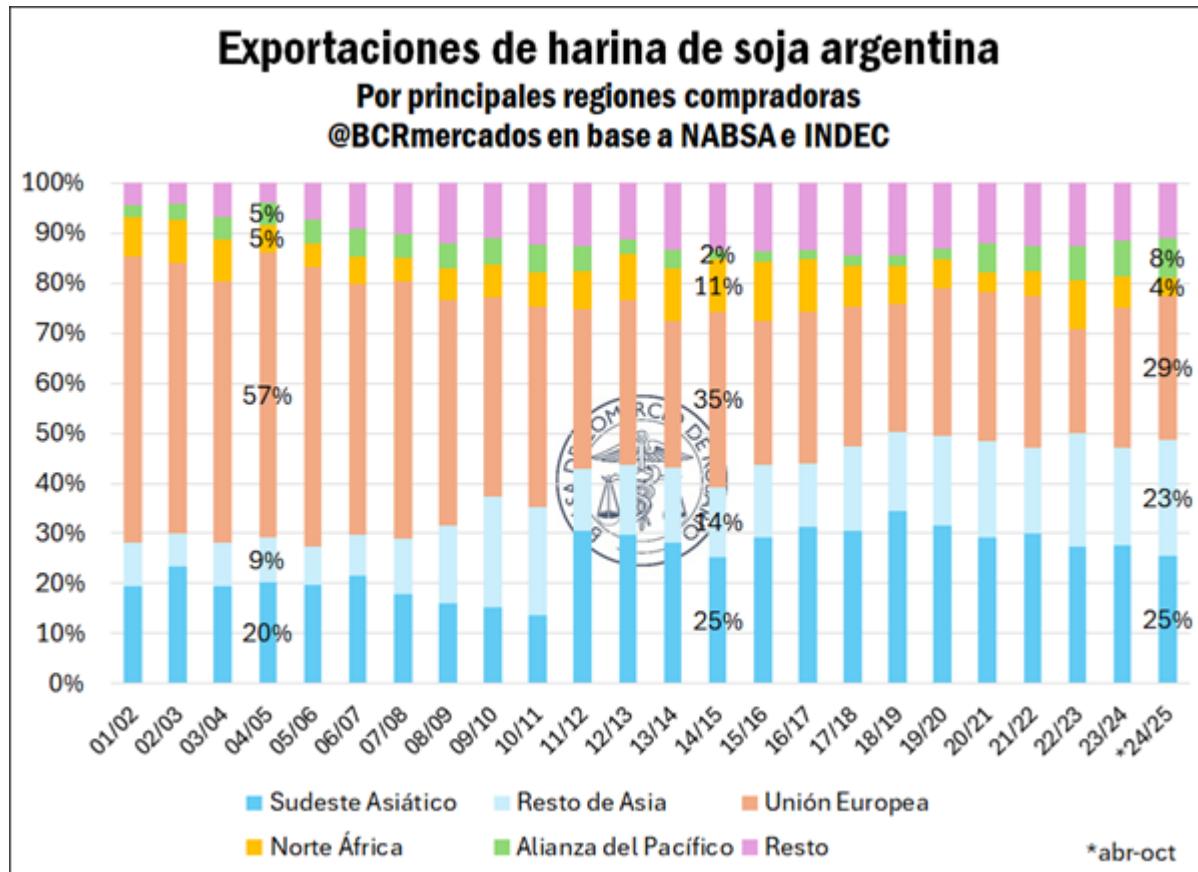
Finalizada la primera década de los 2000, el país seguía creciendo en su producción de soja, logrando en 2016 el máximo nivel exportador de harina de soja, récord que persiste en la actualidad. Sin embargo, el volumen exportado de este subproducto a Europa tocó su máximo de casi 2,6 Mt en la campaña 2013/2014, marcando desde entonces una tendencia descendente hasta ubicarse en 1,4 Mt en la cosecha 2023/24.

En ese marco, los países de Asia comenzaron a ampliar sus compras y ganar participación en los embarques argentinos de harina de soja. Para el fin de la década del 2010, ya promediaban el 45% de los despachos. Mientras tanto, el Viejo Continente pasaba a concentrar el 35% del total exportado, 19 puntos menos que la década pasada.

Con énfasis en el detalle por bloque comercial, el grueso de las exportaciones a Europa tuvo por destino final la Unión Europea, con España, Italia, Países Bajos, Polonia e Irlanda como destacados compradores. Por fuera de la UE, el Reino Unido es otro relevante demandante de la harina de soja.



Apuntalando la participación de Asia en el total, los países del Sudeste Asiático ganaron mucho peso en las exportaciones argentinas de harina de soja en la década pasada. **Vietnam e Indonesia** son los dos países ubicados al tope del podio en términos de países importadores, con **Malasia** también como un destacado comprador del subproducto clave del *crush* de soja.



Sin embargo, la participación del Sudeste Asiático en los embarques de harina de soja se ha mantenido relativamente estable entre el 25-30% en la última década. El protagonista reciente en compras de harina de soja ha venido de países asiáticos, pero no del sudeste. En este sentido, los países de la región de **Medio Oriente**, como **Arabia Saudita, Irán, Jordania y Emiratos Árabes Unidos** explican gran parte del crecimiento reciente en despachos de harina de soja hacia el continente asiático. Asimismo, **Turquía** también creció sostenidamente en sus compras desde Argentina.

Si bien el **norte de África** supo ser destino de cerca de 1 de cada 10 toneladas de harina y pellets de soja, la participación de esta región y del continente africano es la más baja en más de 15 años en lo que va de la campaña actual. Sin embargo, gran parte de la participación perdida por África fue ganada por el continente americano, específicamente por países de la **Alianza del Pacífico**. **Colombia, Chile, Ecuador y Perú** han sido los protagonistas de este crecimiento, con su bloque marcando récords de importaciones de harina de soja desde Argentina en la anterior campaña 2023/24.



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

¿A dónde va la harina de soja argentina?

Año 2024

10.549 millones de dólares

1^{er}
Producto de exportación del país

@BCRmercados en base a INDEC

Principales destinos de exportación

- VIETNAM
- ARABIA SAUDITA
- POLONIA
- TURQUÍA

Pág 33





La industria aceitera argentina tiene una formidable capacidad de procesamiento para que la producción de soja en el país siga creciendo. El desarrollo del polo de procesamiento del Up River en nuestra región es una inmensa ventaja competitiva de la Argentina, con el *crush* para generar exportaciones de harina, aceite y biodiesel a base de soja, además de subproductos como lecitina y glicerina. Mientras cerca del 90% del poroto de soja tiene un solo destino año tras año, la harina de soja argentina se exportó a más de 64 países en lo que va de la campaña 2024/25. Mientras que, si se considera la campaña completa 2023/24 implicó exportaciones de harina y pellets de soja a 68 países. Con 193 países miembros de la Organización de Naciones Unidas (ONU), podemos afirmar que **la harina de soja argentina nos vinculó comercialmente con más de un tercio del mundo, superando el 35% de los países del planeta.**





Comercio mundial: Precios en alza, exportaciones crecientes y un nuevo movimiento de piezas que mantiene expectante al mercado

ROSGAN

En octubre, el índice de precios de la FAO registró un nuevo avance, alcanzando la mayor marca nominal desde el inicio de la serie.

Lote de noticias

11 DE NOVIEMBRE DE 2025

Los números del momento

+2,8%

Es la suba que registra el precio de la carne vacuna en octubre.

Mundo de las carnes

EE.UU.

Trump ordena investigar una posible manipulación de precios de la carne.

Nota de la semana

Comercio mundial:

Precios en alza, exportaciones crecientes y un nuevo movimiento de piezas que mantiene expectante al mercado.

Mientras otras proteínas de origen animal mostraron retrocesos, la carne vacuna mantuvo su tendencia al alza por undécimo mes consecutivo. Con 146,2 puntos, el índice de octubre supera en un 15,1 % el nivel registrado un año atrás, frente a un índice general que descendió un 2 % mensual y apenas avanzó un 5 % en los últimos doce meses, es decir, solo un tercio del incremento registrado por la carne vacuna.

Pág 35

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario

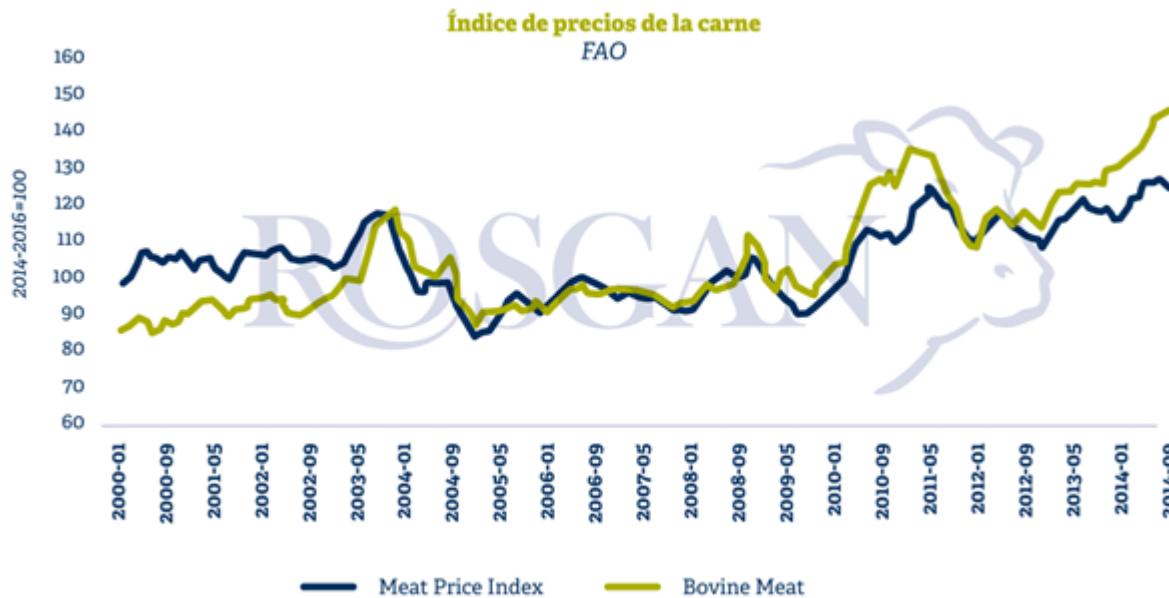
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

@BCRmercados



Este comportamiento refleja la firmeza del mercado ante el ajustado equilibrio entre una oferta limitada y una demanda global sostenida.

Si bien el USDA (Departamento de Agricultura de los Estados Unidos) aún no ha publicado sus proyecciones de comercio mundial correspondientes a octubre debido al cierre de gobierno en Estados Unidos, los datos disponibles a la fecha resultan más que esclarecedores para describir el sólido escenario en el que se encuentra la carne vacuna a nivel mundial.

A lo largo de 2025, tanto Brasil como Australia —primer y segundo exportador mundial de carne vacuna, respectivamente— parecen encaminados a registrar nuevos récords, superando con creces las estimaciones iniciales que el USDA había publicado en abril.

En el caso de Australia, tras un notable crecimiento del 24 % en sus exportaciones durante 2024, las proyecciones para este año eran más moderadas: el USDA estimaba un incremento del 3 % en su saldo exportable. Sin embargo, los registros a octubre muestran un crecimiento superior al 15 %, acumulando ventas al exterior por 1,3 millones de toneladas en los primeros diez meses del año, apenas 77 mil toneladas por debajo del récord de 2024.

Este fenomenal aumento por segundo año consecutivo, se da en un contexto de fuertes choques comerciales entre los principales líderes, del cual Australia supo capitalizar muy rápidamente sus beneficios.

En efecto, el principal destino de la carne australiana este año es EE.UU. y en segundo lugar China con un aumento del 32% respecto de lo embarcado un año atrás, desplazando hacia el tercer y cuarto lugar a compradores históricos como Corea y Japón.



AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

Por su parte, Brasil, contra todo pronóstico, volvió a registrar un récord de embarques en octubre. Pese a los embates generados por Estados Unidos con la suba de aranceles, logró salir fortalecido, consolidando su posición como principal proveedor mundial de carne vacuna.

Tras alcanzar un récord en septiembre, en octubre volvió a superar la marca, con 320 mil toneladas exportadas, un 2 % más que el mes anterior. En lo que va del año, el acumulado asciende a 2,5 millones de toneladas, lo que representa un incremento del 16,6 % respecto al mismo período de 2024. Al igual que en Australia, las proyecciones iniciales del año situaban a Brasil con un saldo exportable apenas un 3 % superior al registrado el año pasado.

En este contexto, la participación de China creció significativamente, pasando del 51 % registrado en 2024 al 54 % en 2025. Los incrementos interanuales promedio superaron el 40 %, especialmente entre junio y septiembre.

En octubre se dio la particularidad de que, aun manteniendo los volúmenes enviados a China (unas 187 mil toneladas), se observó un crecimiento significativo de los embarques hacia Estados Unidos. A pesar de la vigencia de los aranceles, EE.UU. ha reanudado sus compras, aumentando un 38 % los envíos respecto de septiembre, hasta alcanzar las 10.824 toneladas. Esto se da en un contexto de creciente expectativa sobre un posible acercamiento entre ambos mandatarios que podría resolver la disputa comercial vigente.

Aun así, en este tiempo, ni EE.UU., ni Brasil ni China han sufrido interrupciones en el comercio. Por el contrario, el redireccionamiento de flujos ha permitido mantener un intercambio comercial fluido y creciente, aun con la tensión observada en los precios.

Sin embargo, cuando todo parece reacomodarse consolidando este nuevo escenario de precios, aún queda por observar cómo evolucionará el comportamiento de China, que sigue siendo un actor clave en el tablero mundial.

A fines de noviembre, el mercado aguarda la decisión final de Beijing tras un largo proceso de "salvaguardia" abierto en diciembre pasado, destinado a investigar el impacto de las importaciones de carne vacuna en su industria local.

Entre las posibles medidas que se barajan, se encuentran los aranceles adicionales y las cuotas de mercado. La aplicación de aranceles implicaría un aumento en los costos comerciales que, en definitiva, terminan trasladándose a precios.

Por su parte, si se imponen restricciones o cuotas de acceso, el esquema de adjudicación será determinante. Un sistema de cuotas fijas por proveedor permitiría mantener cierta previsibilidad en el mercado, mientras que un esquema de "primero entrado, primero servido" desataría una intensa competencia por el ingreso, pudiendo generar presión a la baja sobre las cotizaciones.

Recordemos que China sigue siendo el principal demandante de carne vacuna en el mundo, con una capacidad para absorber un tercio de la oferta global.

A su vez, para Argentina, es el principal destino de nuestras carnes, representando el 70 % del volumen total embarcado y el 50 % del total de divisas que ingresa al sector.

Por lo tanto, la resolución que adopte el gobierno chino en las próximas semanas podría alterar nuevamente el tablero mundial y, en particular, el perfil de nuestras exportaciones.

Pág 37





**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLIV - Edición N° 2220 - 14 de Noviembre de 2025

Esto es especialmente relevante frente al potencial que se abre con EE.UU., a partir de la anunciada ampliación del cupo de importación preferencial el cual, más allá del volumen adicional de carne que permitiría ingresar bajo cuota, es una señal contundente del fortalecimiento de las relaciones con este actor clave del comercio mundial.

Pág 38

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)



| | | Prom. 5 años | Estimado 2024/25 | Proyectado 2025/26 |
|--------------------------|------|-----------------|---------------------|-----------------------|
| Área Sembrada | Mha | 6,5 | 6,9 | 6,9 |
| Área Cosechada | Mha | 6,0 | 6,6 | 6,5 |
| Área Perdida | Mha | 0,5 | 0,3 | 0,4 |
| Rinde | t/ha | 2,9 | 3,0 | 3,8 |
| STOCK INICIAL | Mt | 2,2 | 3,32 | 3,41 |
| PRODUCCIÓN | Mt | 18,0 | 20,1 | 24,5 |
| OFERTA TOTAL | Mt | 20,2 | 23,4 | 27,9 |
| CONSUMO DOMÉSTICO | Mt | 7,1 | 7,7 | 8,0 |
| Uso Industrial | Mt | 6,0 | 6,6 | 6,8 |
| Semilla y otros usos | Mt | 1,0 | 1,2 | 1,2 |
| EXPORTACIONES | Mt | 10,5 | 12,3 | 16,0 |
| DEMANDA TOTAL | Mt | 17,5 | 20,0 | 24,0 |
| STOCK FINAL | Mt | 2,7 | 3,4 | 3,9 |
| <i>Stock/Consumo</i> | (%) | 17% | 17% | 16% |

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

@BCRmercados





Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)



| | | Prom. 5 años | Estimado 2024/25 | Proyectado 2025/26 |
|-----------------------------|---------|-----------------|---------------------|-----------------------|
| Área sembrada | Mill ha | 8,8 | 8,3 | 9,7 |
| Área cosechada | Mill ha | 7,1 | 7,0 | 8,0 |
| Sup. No cosechada | Mill ha | 1,7 | 1,3 | 1,3 |
| Rinde | qq/ha | 67,7 | 71,4 | 76,3 |
| STOCK INICIAL | Mill tn | 4,2 | 3,6 | 5,2 |
| PRODUCCIÓN | Mill tn | 47,9 | 50,0 | 61,0 |
| OFERTA TOTAL | Mill tn | 52,1 | 53,6 | 66,2 |
| CONSUMO INTERNO | Mill tn | 14,3 | 16,5 | 18,6 |
| Uso Industrial | Mill tn | 4,1 | 3,6 | 4,4 |
| Molienda seca | Mill tn | 0,2 | 0,2 | 0,2 |
| Molienda húmeda | Mill tn | 1,5 | 0,9 | 1,6 |
| Otras Industrias | Mill tn | 0,6 | 0,6 | 0,7 |
| Etanol | Mill tn | 1,8 | 1,9 | 1,9 |
| Forraje, semilla y residual | Mill tn | 10,1 | 12,9 | 14,2 |
| EXPORTACIONES | Mill tn | 34,3 | 32,0 | 40,0 |
| DEMANDA TOTAL | Mill tn | 48,5 | 48,5 | 58,6 |
| STOCK FINAL | Mill tn | 3,5 | 5,2 | 7,6 |
| <i>Ratio Stock/consumo</i> | (%) | 7% | 11% | 13% |

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados





Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Abril - Marzo)

| | | Prom. 5 años | Estimado 2024/25 | Proyectado 2025/26 |
|------------------------------|---------|-----------------|---------------------|-----------------------|
| Área sembrada | Mill ha | 16,6 | 17,8 | 16,4 |
| Área cosechada | Mill ha | 15,3 | 16,5 | 15,7 |
| Sup. No cosechada | Mill ha | 1,25 | 1,25 | 0,74 |
| Rinde | qq/ha | 26,68 | 30,0 | 30,0 |
| STOCK INICIAL | Mill tn | 7,2 | 7,4 | 3,7 |
| IMPORTACIONES | Mill tn | 6,3 | 6,1 | 6,5 |
| PRODUCCIÓN | Mill tn | 41,6 | 49,5 | 47,0 |
| OFERTA TOTAL | Mill tn | 55,2 | 63,0 | 57,2 |
| CONSUMO INTERNO | Mill tn | 43,1 | 47,1 | 47,7 |
| Crush | Mill tn | 37,5 | 42,5 | 42,5 |
| Extr. por solvente | Mill tn | 36,2 | 41,0 | 41,0 |
| Semilla, balanceados y otros | Mill tn | 5,7 | 4,7 | 5,2 |
| EXPORTACIONES | Mill tn | 4,8 | 12,2 | 5,5 |
| DEMANDA TOTAL | Mill tn | 47,9 | 59,3 | 53,2 |
| STOCK FINAL | Mill tn | 7,3 | 3,7 | 4,0 |
| <i>Ratio Stock/consumo</i> | (%) | 15% | 6% | 8% |

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados