



Reporte del Mercado de Granos

El trigo se prepara para hacer historia: se lanza la 2025/26

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré

Rindes extraordinarios marcan el pulso a la campaña nueva, pero la abultada oferta y su consecuente presión logística profundizan la baja de precios, hoy en mínimos de ocho años.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Commodities

Mapa comercial del trigo en Argentina

Belén Maldonado – Bruno Ferrari – Emilce Terré

El cereal argentino tiene un rol central en el abastecimiento interno y externo. La presente nota analiza cómo se estructura su comercialización en el país, dónde se origina, cuáles son sus principales destinos y qué modalidades contractuales predominan.



Commodities

La exportación de aceites vegetales alcanza un récord histórico

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré

A solo un mes de finalizar el año, las exportaciones de aceite de soja y girasol rompen récords históricos. La India apuntaló el volumen despachado gracias a políticas de corte más exigentes en Indonesia.



Economía

Las importaciones de fertilizantes crecen un 19% en lo que va del año

Guido D'Angelo – Emilce Terré - Julio Calzada

El 2025 podría quedar en el podio de los años de mayor consumo de fertilizantes de la historia argentina. Se espera el segundo año consecutivo de incremento en la demanda desde 2021.



Economía

Oferta de livianos: Más novillitos ingresando a los corrales y menos en las plantas de faena ROSGAN

Los datos publicados por SENASA hasta el mes de noviembre comienzan a mostrar algunos indicadores de cierto tipo de retención en machos.





El trigo se prepara para hacer historia: se lanza la 2025/26

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré

Rindes extraordinarios marcan el pulso a la campaña nueva, pero la abultada oferta y su consecuente presión logística profundizan la baja de precios, hoy en mínimos de ocho años.

Esta semana se largó oficialmente la campaña comercial 2025/26 de trigo en argentina, un ciclo que desde antes de la siembra viene prometiendo quedar en la historia como una de las campañas más importantes en nuestro país. Las excelentes condiciones previas, consecuentes inversiones en tecnología y esfuerzos productivos están dejando rindes extraordinarios a medida que va avanzando la cosecha. Se ven testimonios de rindes astronómicos que llegan a superar los 100 qq/ha y **GEA-BCR estima que el rendimiento promedio del trigo en la Región Núcleo podría llegar a 60 qq/ha** ([ver](#)).

Para dimensionar los rendimientos que están arrojando las cosechadoras, vale ponerlos en perspectiva histórica. Según la información oficial de SAGyP, el mayor rendimiento registrado en una serie que inicia en la campaña 1969/70 corresponde al departamento de Monte (Buenos Aires), con 71,86 qq/ha en el ciclo 2009/10. **A lo largo de cincuenta y seis campañas y para cada uno de los departamentos agrícolas del país, solo en tres ocasiones al menos uno de ellos logró superar los 60 qq/ha.** Un rendimiento que históricamente ocurrió apenas en el 0,02% de los casos (sobre casi seis décadas y para los 337 departamentos que llegó a relevar SAGyP) sea hoy la estimación promedio para la Región Núcleo ilustra por sí solo la magnitud excepcional de la campaña 2025/26.

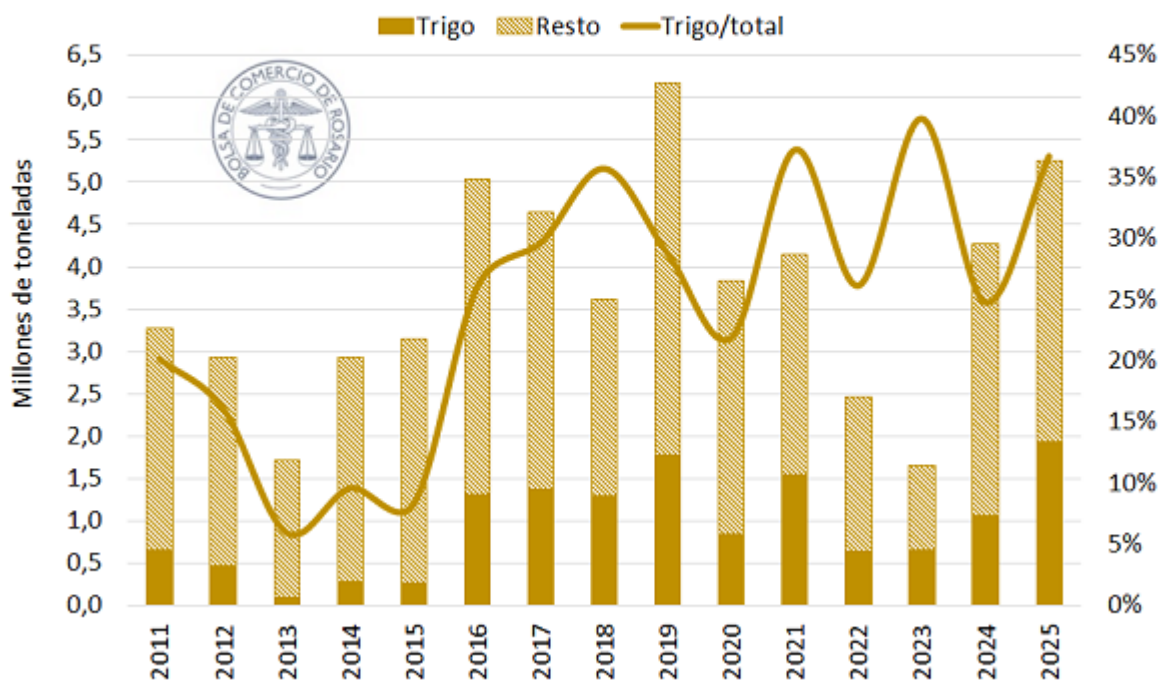
Bajo esta performance nunca vista, con el 47% de avance de cosecha a nivel nacional, **las descargas de trigo en puertos del Gran Rosario alcanzaron máximos históricos, acumulando 1,98 Mt en noviembre, el doble que el promedio del último quinquenio y un 80% arriba de la media de la última década.** Sin embargo, no solo es trigo lo que entra a los puertos, sino que la soja sumó otros 2,7 Mt, superando el ritmo de ingreso de los últimos diez años.





Descarga de granos en el Gran Rosario: acumulado desde noviembre

@BCRMercados en base a Williams y Stop

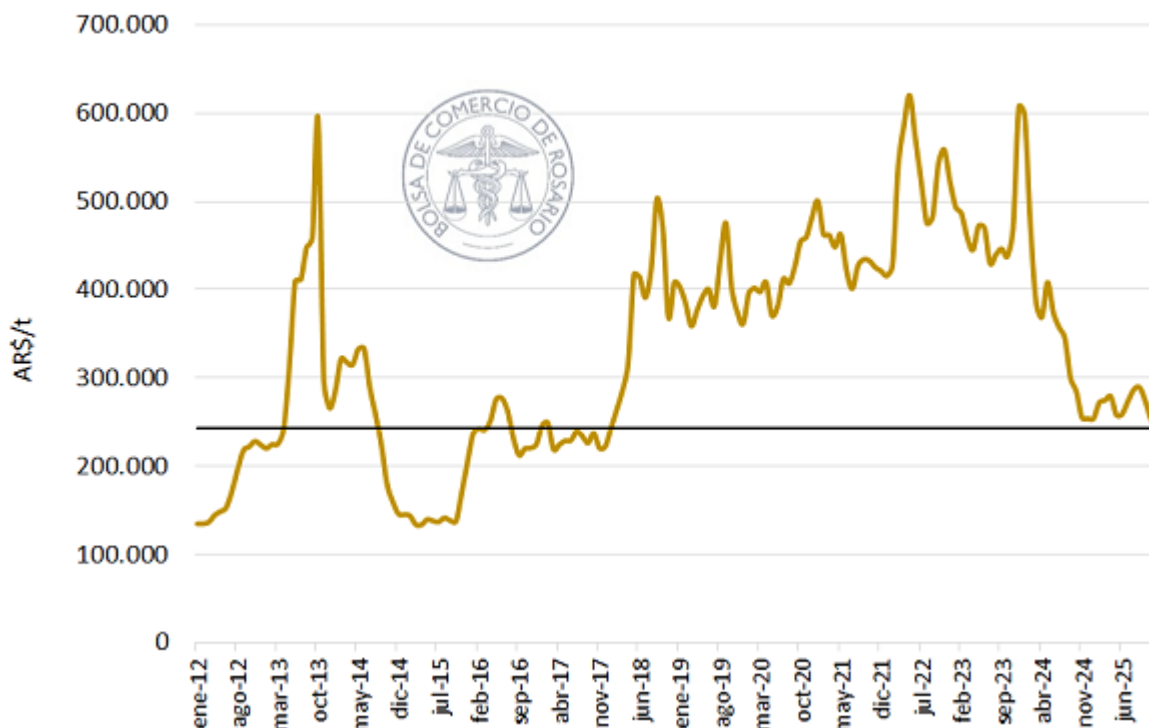


Con la ingente llegada del trigo nuevo al mercado, los precios disponibles se resintieron fuertemente. El cereal pasó de promediar US\$ 182/t durante los primeros veinte días de noviembre, a tocar piso en US\$ 161/t y estabilizarse entre los US\$ 165 y US\$ 171/t en la semana. Comparando con el histórico y actualizando las cotizaciones en pesos según el efecto de la inflación, hoy el precio pizarra por trigo en Rosario es el más bajo desde diciembre del 2017.





Trigo: precio pizarra en pesos actualizado por CER @BCRMercados en base a CAC y BCRA



Que el actual nivel de precios por trigo este en mínimos de ocho años, en una gran proporción es explicado por la impresionante oferta esperada para esta campaña y el contexto de elevados suministros globales. Sin embargo, hay dos factores determinantes que se están conjugando en el corto plazo para agudizar aún más la tendencia bajista: **la presión logística y los diferenciales de precio por nivel de proteína.**

Por el lado del flujo, a la estacional presión de cosecha de trigo hay que sumarle el efecto de la guerra comercial USA - China y sus consecuencias en los envíos de soja hacia el exterior. Este escenario deriva en importantes flujos de mercadería hacia puerto y convierte a la logística en una variable clave para la determinación de precios. En un contexto de elevada producción y necesidad de entrega de mercadería, el valor del "cupó" empieza a pesar considerablemente y se observan diferencias entre las cotizaciones para contratos con entrega inmediata y contractuales (dentro de los próximos 30 días) de hasta un 4% en el precio, para un mismo día y con descarga en el Gran Rosario.

Por el lado de la proteína, los precios de exportación llegan a distanciarse en US\$ 10/t comparando un mismo mes de entrega. El FOB de diciembre 2025 para embarcar desde el Up-River se negocia en US\$ 195/t para trigo con un nivel de proteína del 10,5% y en US\$ 205/t con un nivel de proteína del 11,5%. Inclusive se han llegado a ver ofertas vendedoras para trigo con proteína 12,5% en diciembre por US\$ 210/t.





El descuento en proteína se traslada hacia el mercado local, combinándose con los descuentos por prioridad de entrega, lo que explica la caída abrupta de las cotizaciones estas últimas semanas.

2.1- Mercado internacional: el FOB argentino no tiene rival

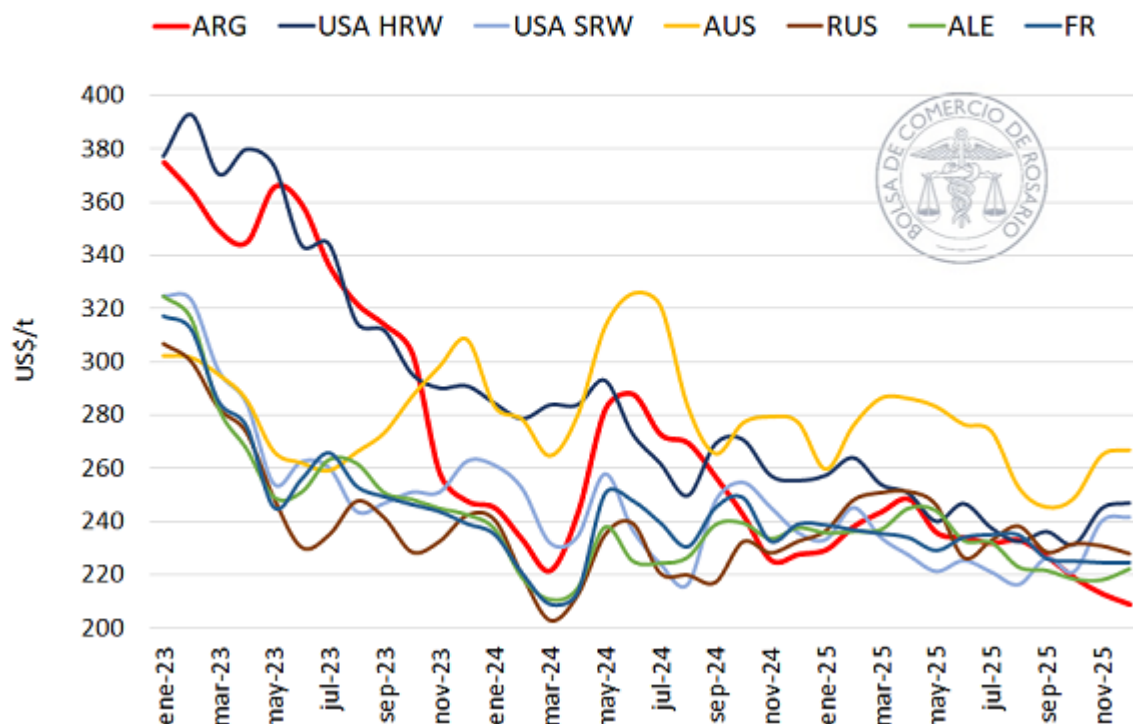
Centrándonos en el plano internacional, las condiciones climáticas en el hemisferio sur se presentan excepcionales. Australia, el mayor proveedor de trigo a esta etapa del año, presenta volúmenes de oferta sorprendentes. De acuerdo con ABARES, una agencia dependiente de su Departamento de Agricultura, **las estimaciones de cosecha 2025/26 la posicionan 29% por encima del promedio de los últimos diez años y con perspectivas a ser tercera más grande de su historia.**

La historia para los volúmenes en Argentina es similar a la de Australia, aunque en la dimensión de precios existen grandes diferencias. A pesar de estar realizando sus labores en paralelo, el precio FOB del gigante de Oceanía se consolida como el más alto **entre los principales exportadores mundiales**, mientras que **el precio de exportación argentino es el más bajo del grupo**. Vale aclarar, sin embargo, que la distancia a los grandes centros de consumo de Asia, por ejemplo, distan fuertemente lo que afecta el valor al cual efectivamente se comercializa el grano en puerto de destino (CIF o C&F). Así todo, hay que remontarse a enero de 2020 para encontrar valores tan bajos para el FOB local.





Trigo: precios FOB por origen @BCRMercados en base a LSEG



3- La soja se suma a la presión de cosecha del trigo: el efecto de la guerra comercial USA- China

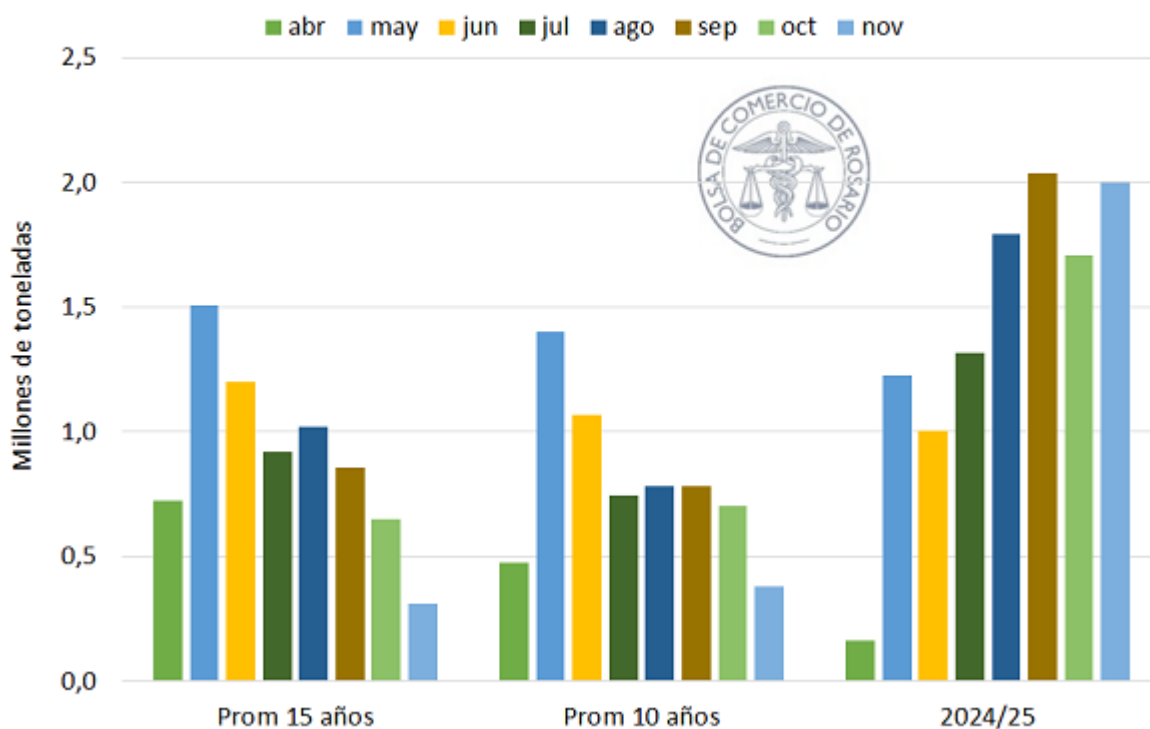
Durante noviembre se embarcaron 2 Mt de poroto de soja, récord para el mes y un 41% por encima del máximo anterior del 2019. En lo que va de la campaña, las exportaciones de soja llegan a 11,3 Mt, máximos en una década y el tercer valor más alto de la historia para esta altura del año. Este ciclo está rompiendo completamente con la estacionalidad habitual de los embarques de soja, siendo el efecto de la guerra comercial el principal culpable de ello.





Soja: exportaciones mensuales por campaña

@BCRMercados en base a INDEC y NABSA



Sin embargo, lo que hace aún más particular a esta campaña, es que el ritmo de exportaciones de derivados corre igual o incluso más rápido que el de poroto. A la tercer mejor marca exportadora de soja, hay que sumarle la segunda mejor de la historia en embarques de aceites, con 5,7 Mt, exportadas a solo 100.000 toneladas del récord de 2021 y 20,8 Mt embarcadas de harina, un 5% por encima del promedio para la última década. Fenomenal absorción externa que se materializa en el nivel de comercialización del mercado argentino, con 40 Mt comprometidas hasta ahora, el 81% de la producción y 20% por encima del año pasado a esta altura.

En esto deriva el hecho de que el ingreso de toneladas a puertos se mantenga en niveles tan elevados a esta altura del año. La necesidad de procesar toneladas y cumplir con contratos de derivados sumado a los embarques pactados de poroto, "ocupan espacio" en los puertos y se mezclan con los envíos de trigo, intensificando aún más los efectos de la presión de cosecha sobre la pizarra. En términos gráficos, la programación de embarques para la primera mitad de diciembre es de 900.000 toneladas de soja, cuando el récord para todo el mes lo tiene el año 2018 con 873.000 toneladas.

Lo que incentiva aún más la operatoria de soja es que, a contramano del precio del trigo, las cotizaciones han aumentado en virtud de la menor oferta disponible y la necesidad de originación, lo que mantiene el precio de la pizarra





promediando US\$ 346/t a pesar de que Chicago ha venido cayendo un 3,3% desde que alcanzara máximos el 17 de noviembre.

El secretario del Tesoro Norteamericano, Scott Bessent, declaró este miércoles que China cumpliría con la parte de su acuerdo de originar 12 Mt de soja en el corto plazo, con una pequeña salvedad, en vez de completar ese volumen a fines de diciembre, ahora la fecha límite se corrió hacia fines de febrero del 2026.





Mapa comercial del trigo en Argentina

Belén Maldonado – Bruno Ferrari – Emilce Terré

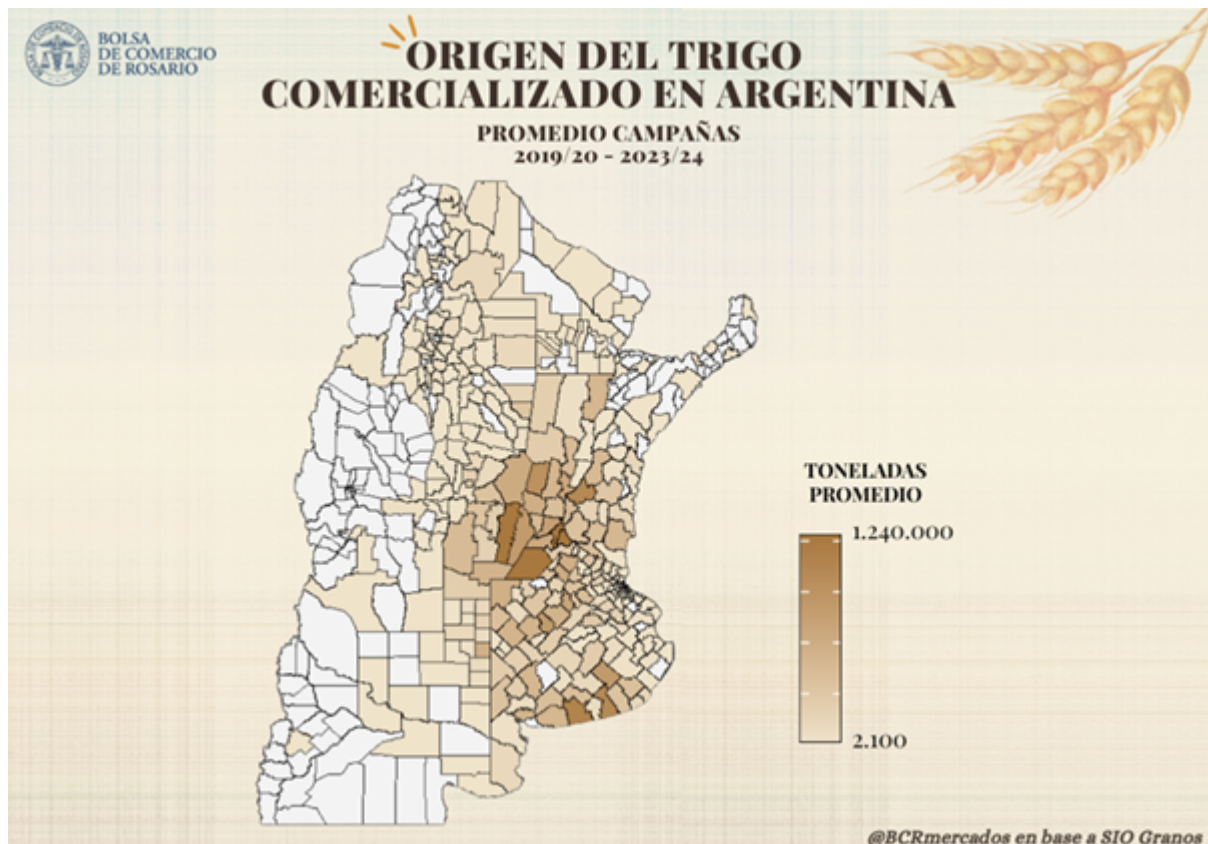
El cereal argentino tiene un rol central en el abastecimiento interno y externo. La presente nota analiza cómo se estructura su comercialización en el país, dónde se origina, cuáles son sus principales destinos y qué modalidades contractuales predominan.

El **trigo** ocupa un lugar central dentro de la agricultura argentina: es el tercer cultivo más sembrado en el país, así como también el tercero en volumen de producción. Su cadena combina una fuerte presencia de la industria molinera, destinada mayormente a abastecer el mercado local, junto con un gran flujo comercial de trigo en grano hacia las terminales portuarias. Así, este tradicional cereal argentino constituye una pieza clave tanto para el abastecimiento interno como para la generación de divisas a través de las exportaciones. En este marco, resulta pertinente preguntarse ¿cómo se construye el flujo y el patrón comercial de esta producción? ¿Cómo se estructura su comercialización en Argentina? ¿Qué modalidades de contratos predominan?

1. Comercialización de trigo en el promedio de las últimas cinco campañas

En base a datos de SIO Granos, se estima que, en promedio, se comercializaron 18,3 Mt de trigo por ciclo comercial durante las últimas cinco campañas. **Más del 90% del trigo vendido en Argentina se originó en cuatro provincias: Buenos Aires (41%), Santa Fe (29%), Córdoba (12%) y Entre Ríos (9%).** Hacia el interior de cada provincia, como departamentos de mayor producción sobresalen en Buenos Aires, los partidos del sur tales como Tres Arroyos, Necochea y Tandil; en Santa Fe, General López, Rosario y San Lorenzo, también sobre el límite sur provincial. En Córdoba, la mayor parte de la mercadería se origina en los departamentos del este, como Unión, Marcos Juárez y San Justo; mientras que en Entre Ríos, destacan los partidos del oeste, como Paraná, La Paz y Diamante, así como también el departamento de Gualaguaychú, al sureste de la provincia.





En relación al destino de la mercadería, cabe destacar que el trigo cosechado en Argentina tiene dos usos principales: **la molinería** para la obtención de harina destinada principalmente al mercado interno y, en menor medida, a la exportación, y **la exportación** del grano sin procesar. En general, la demanda interna (que incluye en gran medida la molinería pero también usos secundarios como semilla o alimentación animal) suele mantenerse constante con el correr de las campañas, en torno a las 7 Mt, mientras que el volumen exportado se ajusta según el saldo exportable disponible, dependiendo de la oferta de cada campaña, el dinamismo comercial doméstico y las condiciones del mercado internacional del cereal.

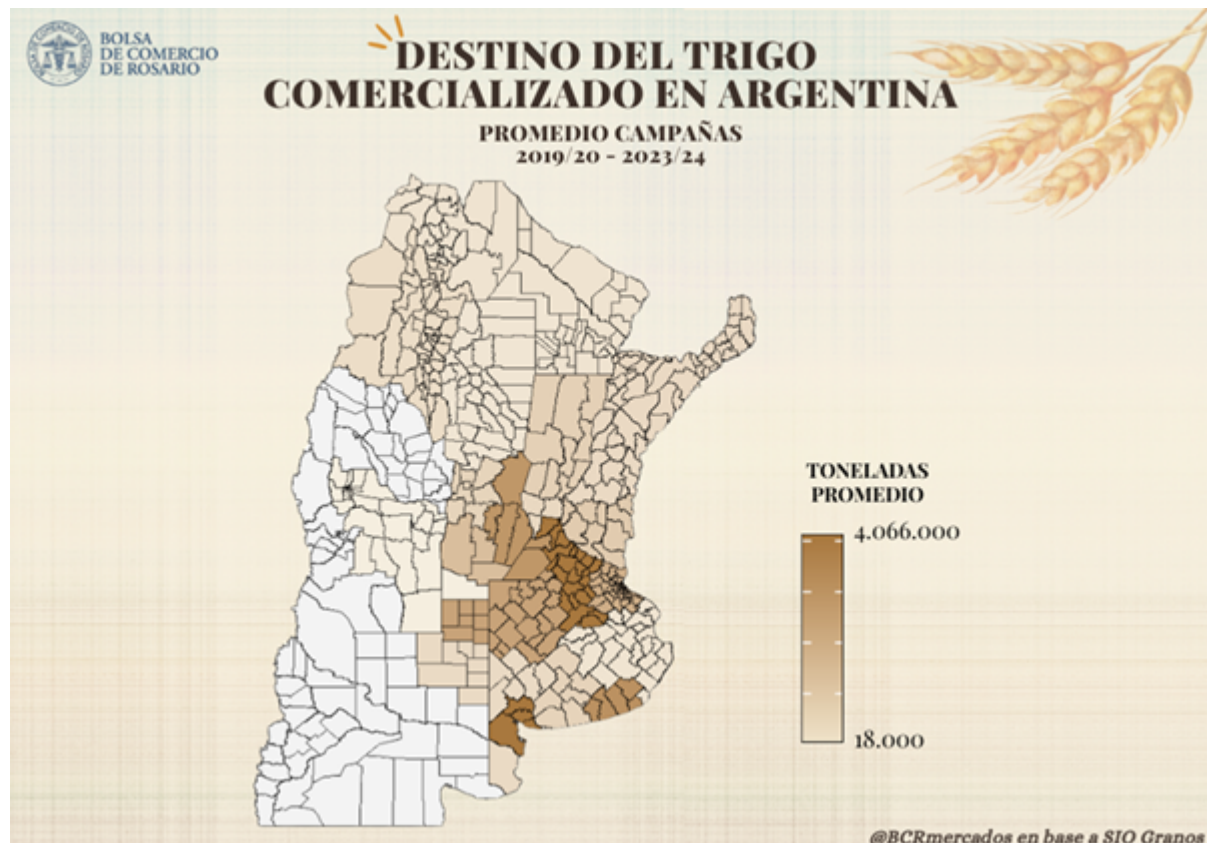
Como consecuencia, se estima que, en el promedio de las últimas cinco campañas, **el 55% del trigo comercializado tuvo como destino los puertos del país**: de todo el trigo que se vende en el país, el 38% se dirigió al Gran Rosario, el 11% a Bahía Blanca y el 6% a Quequén. En términos de volumen, esto implica que aproximadamente 10 Mt de toneladas de trigo por campaña tuvieron como destino de entrega las zonas de las terminales portuarias. En este aspecto, resulta importante aclarar que estos valores promedio pueden verse distorsionados por dos campañas de fuerte sequía (2022/23 y 2023/24), que dejaron como resultado una producción atípicamente baja y, como consecuencia, un menor saldo exportable.

En lo que respecta a las demás regiones, se destacan las entregas en el **Norte de Buenos Aires** (zonas 5, 6, 7 y 21), donde se envió el 20% del trigo comercializado en las últimas cinco campañas, esto es, aproximadamente 3,7 Mt por ciclo





comercial; y también el **Centro-Este de Córdoba** (zonas 8, 9 y 22), hacia donde se dirigió el 11% de la mercadería, que equivale a 1,9 Mt promedio. Precisamente, son estas dos provincias las que concentran la mayor cantidad de plantas de procesamiento de trigo en el país. Finalmente, el 14% restante tuvo como destino las demás regiones del país.



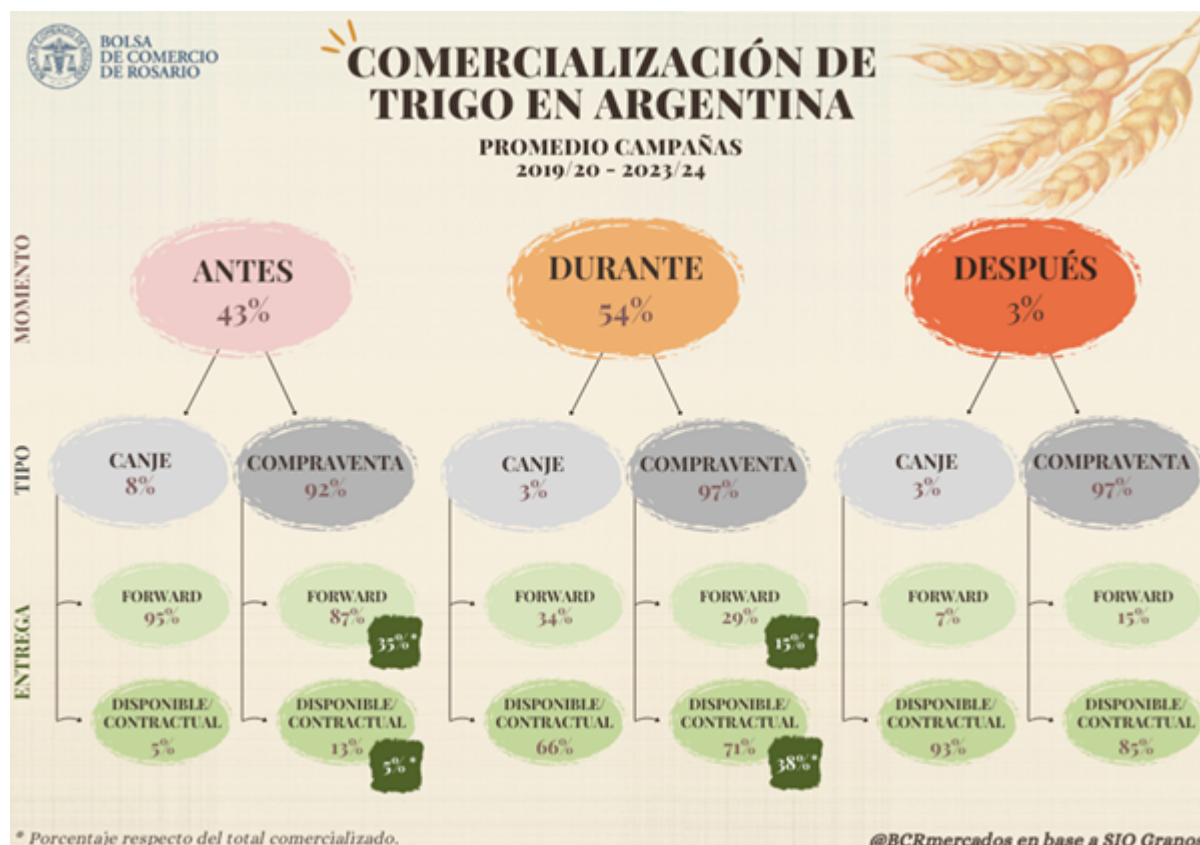
Llevando la mirada específicamente a las modalidades de comercialización, en promedio, **el 43% de la producción se negocia de manera anticipada al inicio de la campaña comercial**, la cual se extiende de diciembre a noviembre, en tanto que **el 54% se negocia durante la misma campaña comercial**. El restante 3% se negocia una vez finalizado el ciclo. Dentro de cada categoría, **casi la totalidad de las operaciones (95%) corresponde a contratos de compraventa**, en tanto los negocios de **canje** representan apenas el 5% del total negociado, en el caso del trigo.

Por otro lado, considerando el momento de entrega de la mercadería, se pueden distinguir dos tipos de contratos: con entrega inmediata, denominados **"disponible/contractual"**; y con entrega diferida, los cuales se conocen como **"forward"**¹. La elección de la modalidad se relaciona principalmente con el momento en el que se negocia la mercadería.

En las operaciones registradas **antes** del inicio de la campaña, **se advierte una fuerte prevalencia de los contratos forward (+87%)**. Esto tiene sentido dado que la mercadería aún no fue cosechada y por ende no puede comprometerse la entrega inmediata, aunque los contratos negociados con entrega disponible/contractual previo al inicio de la campaña pueden



deberse a mercadería proveniente de campos donde la cosecha comienza con anterioridad al inicio formal del ciclo comercial o negociaciones que se hacen apenas unos días antes de dicha fecha, comprometiendo mercadería pronta a recolectar. Por el contrario, en las operaciones que se llevan a cabo **durante** la campaña, **predominan mayormente los contratos con entrega disponible/contractual (71%)**, al igual que en las negociaciones realizadas **después** de finalizada la campaña (86%).



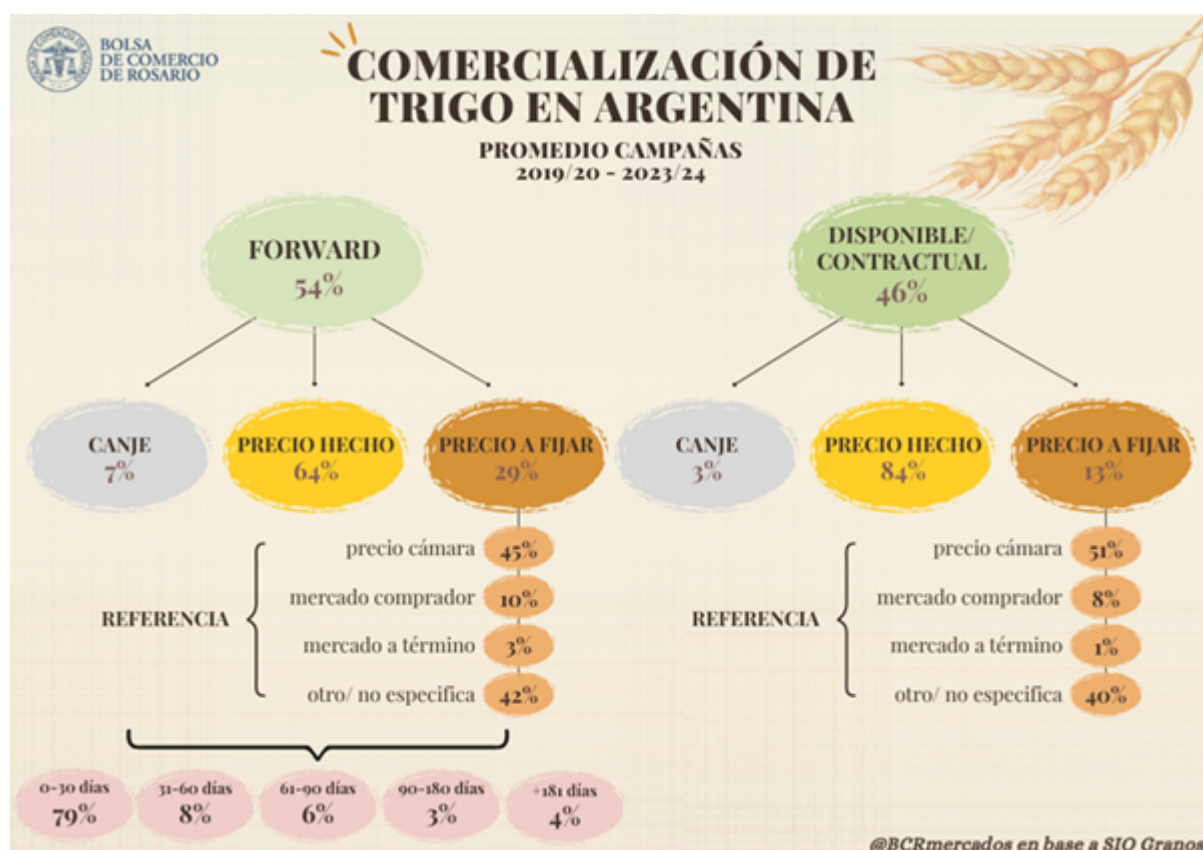
Considerando todas las combinaciones posibles de negociación, en promedio, **el 38% del trigo se comercializa durante la campaña comercial, con contratos de compraventa y con entrega disponible/contractual**. La segunda modalidad más utilizada es **la mercadería negociada de manera adelantada a la cosecha, con contratos de compraventa y entrega diferida (35%)**. Le siguen, en orden decreciente de importancia, las operaciones de trigo durante la campaña, bajo contratos de compraventa y con entrega forward (18%), y la mercadería negociada antes del inicio del ciclo comercial, bajo contratos de compraventa y con entrega disponible/contractual (5%).

Otro aspecto relevante para analizar con la información disponible es la modalidad de fijación del precio; es decir, si la mercadería se comercializa a precio hecho o con precio a fijar. En el caso de los contratos con entrega **disponible/contractual, la gran mayoría de las operaciones (84%) se negocia a precio hecho**, en tanto el 13% se realiza con precio a fijar y el restante 3% se salda con entrega de mercadería, es decir, mediante operaciones de canje. Por su parte,

en lo que respecta a los contratos *forward*, las negociaciones con precio a fijar mantienen un porcentaje más elevado (29%), al igual que las operaciones de canje (7%), aunque la **modalidad de negociación más utilizada dentro de esta categoría también es el precio hecho (64%)**.

A su vez, cuando se negocia un contrato con precio a fijar, suele pactarse un mercado de referencia para dicha fijación. En este sentido, se advierte que **casi la mitad de estos contratos utilizan el Precio Cámara (47%)**, una cotización de referencia publicada a diario por las Cámaras Arbitrales de Cereales del país, que surge de las negociaciones llevadas a cabo en el mercado físico de granos. En segundo lugar, se toma como referencia el mercado comprador (9%), mientras que apenas el 2% de los contratos utilizan el mercado a término. Cabe aclarar, no obstante, que el restante 42% de los contratos con precio a fijar no especifica la referencia, lo que puede afectar parcialmente el análisis y las proporciones efectivas para cada tipo de precio utilizado.

En relación con el momento de pago respecto de la entrega de la mercadería, se estima que el **68% de los contratos se pagan "contra entrega"**, es decir, al momento de entregar la mercadería; el 21% se cancela con posterioridad a la entrega, y el 6% de manera anticipada. El restante 5% corresponde a operaciones de canje, que no implican un pago monetario sino en especie.





Por último, resulta importante mencionar los plazos de entrega que predominan en los contratos forward, es decir, cuando se negocia la mercadería con entrega a plazo. Se aclara que, para calcular los plazos de entrega, se toma como referencia la fecha límite de descarga de la mercadería en comparación con la fecha inicial en que puede entregarse la misma, es decir, *la longitud del intervalo dentro del cual puede concretarse la descarga de la mercadería*.

De esta manera, se advierte que **el 79% de la mercadería que se negocia bajo modalidad de contrato forward se entrega en un plazo entre 0 y 30 días** a partir de que se habilita la posibilidad de descargar la mercadería. Esto implica que, en general, cuando se pacta un contrato con entrega diferida, dicha entrega suele establecerse para un mes en particular, lo que se asocia con la necesidad de la mercadería en un momento específico del año. Por su parte, siguiendo un orden cronológico, el 8% de la mercadería se entrega con un plazo entre 31 y 60 días, el 6% entre 61 y 90 días, el 3% entre 90 y 180 días, y el 4% en un plazo superior a 180 días.

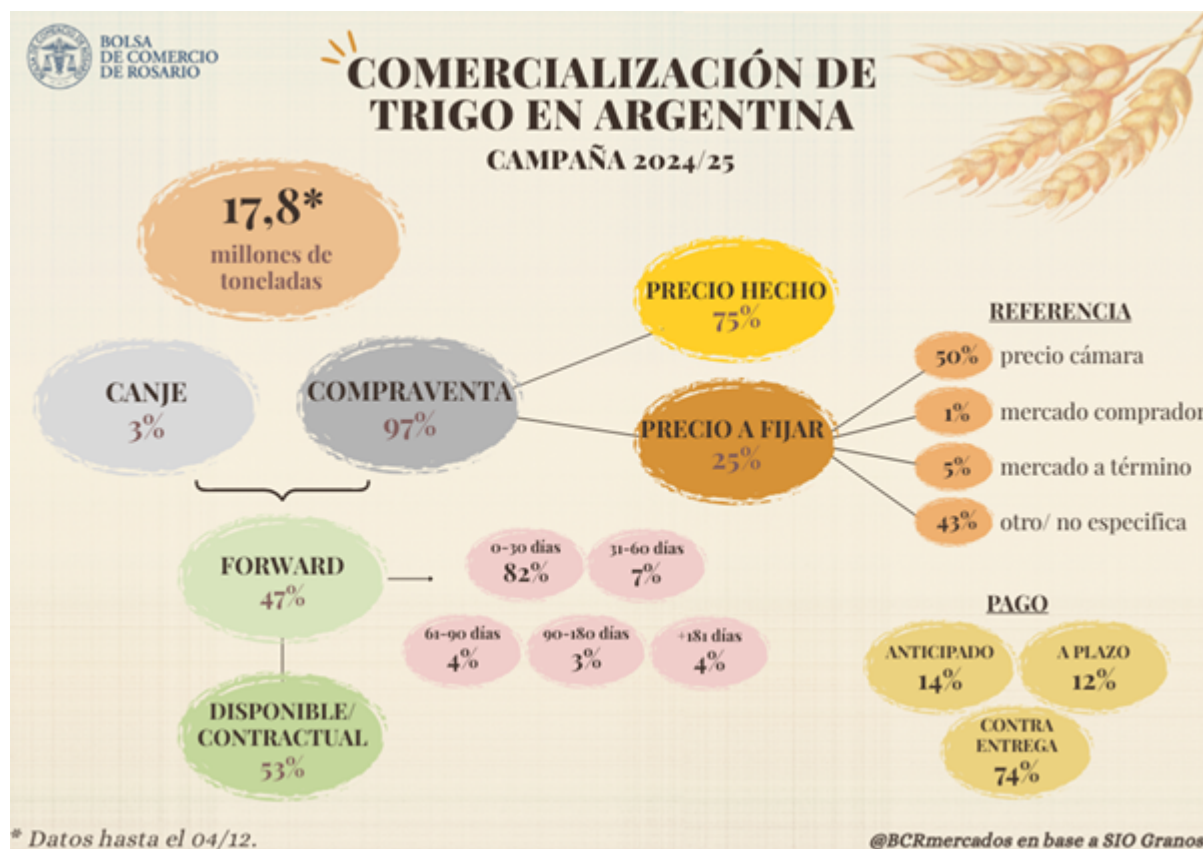
2. Comercialización de trigo en la campaña 2024/25

Finalizada formalmente la campaña de trigo 2024/25, los datos hasta el 4 de diciembre indican que la comercialización del cereal hasta el momento asciende a 17,8 Mt para dicho ciclo comercial. De esta manera, se infiere que **el 28% de la mercadería se vendió antes del inicio de la campaña y el 60% se negoció durante; restando comercializar aproximadamente el 12% de la producción, según los registros de SIO Granos**. Respecto a esto, resulta interesante mencionar que **se advierten diferencias respecto al análisis del promedio**, donde al momento del inicio del ciclo comercial ya se solía comprometer el 43% de la producción. Analizando específicamente por campaña, se observa que a partir de 2023/24 la proporción de mercadería vendida previo al inicio del ciclo comercial baja notoriamente, patrón que se repite en la campaña 2024/25 y 2025/26.

En cuanto a las modalidades de contratación, con los datos disponibles hasta el momento, **casi la totalidad de los contratos de la campaña 2024/25 (97%) fueron de compraventa**, negociando apenas el 3% de la mercadería como canje, en línea con el promedio. Lo que sí difiere son las proporciones de contratos distinguiendo la entrega de la mercadería: **el 47% se negoció con entrega diferida y el 53% con entrega disponible/contractual**, cuando el promedio indica que la mayoría de los contratos solían ser forward. Esto tiene que ver con que la proporción de contratos que se hicieron antes del inicio de la campaña fue baja en relación con el promedio, siendo este el momento en el que los contratos forward suelen predominar.

En cuanto a la fijación del precio, considerando el total de contratos de compraventa, **3 de cada 4 toneladas se negociaron con precio hecho**, en tanto el restante se comercializó con precio a fijar. **La referencia más utilizada resultó una vez más el precio cámara (50%)**, mientras que muy por detrás se posicionó el mercado a término (5%) y el mercado comprador (1%). Nuevamente, cabe aclarar que la proporción de contratos que no especifica la modalidad de fijación resulta muy elevada (43%), lo que puede influir en el cálculo de estos porcentajes. Finalmente, **el 74% de los contratos de compraventa se saldaron con pago contra entrega de la mercadería**, un porcentaje más elevado que lo observado en el promedio; mientras tanto, el 14% se pagó de manera anticipada y el 12% a plazo.





En lo que respecta a la **campana 2025/26**, se registraron hasta la actualidad **ventas de trigo por 8,8 Mt** en SIO Granos, de las cuales 8,1 Mt se negociaron previo al inicio formal de la campaña el lunes pasado. De esta manera, se infiere que aproximadamente el 33% de la misma se comercializó de manera anticipada, similar a lo registrado un año atrás.

3. Conclusión

En conjunto, los datos muestran que la mayor parte del trigo comercializado en Argentina se origina en cuatro provincias del centro del país, que conforman la denominada Pampa Húmeda. A su vez, más de la mitad de la mercadería tiene como destino las terminales portuarias del país (Gran Rosario y Sur de Buenos Aires), en tanto otra proporción relevante se dirige a las zonas de Buenos Aires y Córdoba, donde se concentran la mayor cantidad de plantas molineras. Respecto a la comercialización, el trigo se negocia principalmente bajo contratos de compraventa durante la campaña, con entrega disponible/contractual, a precio hecho y con pago contra entrega. También se advierte una gran proporción de negociaciones de compraventa previo al inicio de la campaña, con entrega diferida; aunque en las últimas campañas esta proporción disminuyó.

En general, **se observa una predominancia a cubrir riesgo precio con negocios a precio hecho**, en un marco donde existen mercados de referencia bien establecidos con un volumen de operaciones elevadas (de los cuales se obtienen



los precios cámara) que facilita pactar un precio al momento de la negociación. Sin embargo, **en las últimas campañas se advierte un ligero incremento en la proporción de contratos con precio a fijar**, lo cual coincide con un crecimiento del volumen operado en el mercado a término (A3). Esto sugiere una adopción creciente de herramientas de cobertura en este mercado, siendo que el mismo ofrece mecanismos eficientes para gestionar riesgo precio. En promedio, se estima que se operó un volumen de aproximadamente 8,4 Mt de trigo en los últimos cinco años, existiendo potencialidad de seguir profundizando su utilización.

Por su parte, el hecho de que el 79% de la mercadería con entrega diferida se pacte para ser entregada en un plazo que se extiende entre 0 y 30 días, es decir, en un mes determinado, respondería a la necesidad de exportadores y molinos de planificar abastecimiento, minimizar costos de almacenamiento y asegurar disponibilidad de mercadería a lo largo del ciclo comercial.

A grandes rasgos, estas serían características claves del mercado de trigo en Argentina, que permiten tener una idea de cómo se estructura el circuito comercial de uno de los cultivos más importantes de nuestro país.

¹ *En el presente artículo se considera que los contratos con entrega inmediata, denominados "disponible/contractual", comprenden aquellos cuya fecha de entrega se pacta dentro de los 31 días posteriores a la concertación del negocio; mientras que, en los contratos con entrega diferida, o "forward", refiere a las operaciones en las que la mercadería se descarga a partir de que haya transcurrido un mes desde la fecha de concertación.*





La exportación de aceites vegetales alcanza un récord histórico

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré

A solo un mes de finalizar el año, las exportaciones de aceite de soja y girasol rompen récords históricos. La India apuntaló el volumen despachado gracias a políticas de corte más exigentes en Indonesia.

1 – Aceites argentinos: un mayor protagonismo internacional

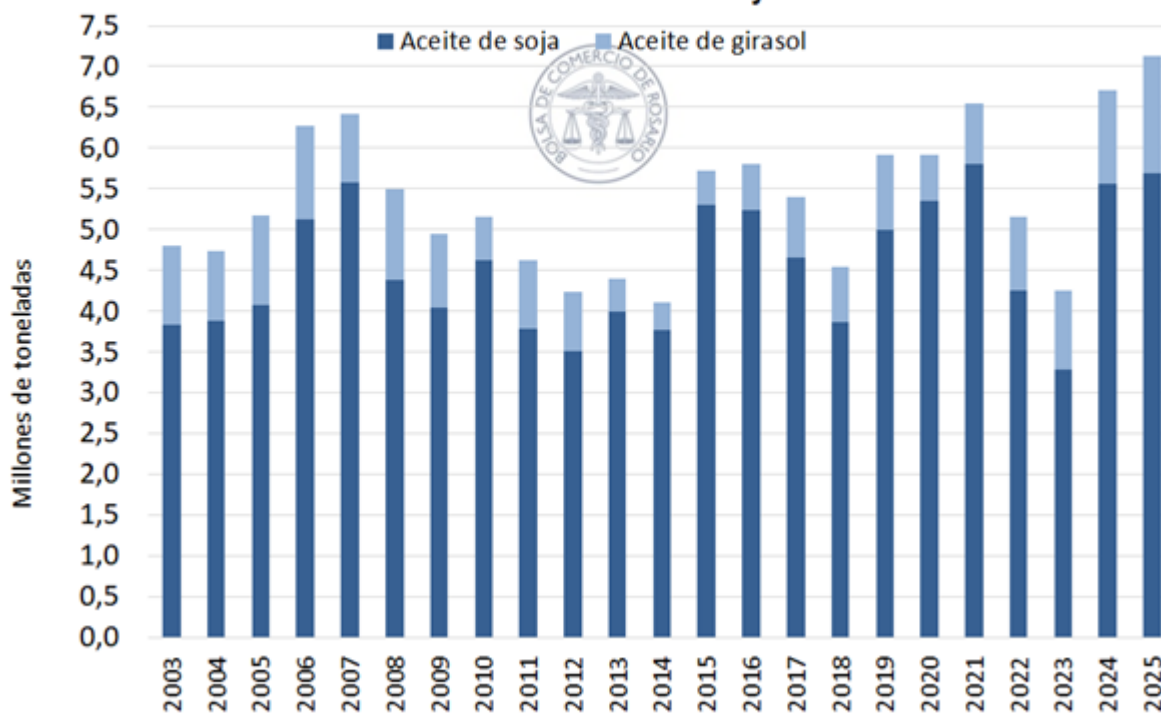
Argentina experimenta un viento de cola en su papel como exportador de aceites de vegetales. **Incluyendo soja y girasol, las exportaciones de aceites vegetales alcanzaron un récord de 7,12 Mt entre enero y noviembre de 2025**, de acuerdo con estimaciones propias basadas en INDEC y NABSA. La dinámica exportadora viene siendo extraordinaria para el girasol teniendo en cuenta que **hasta noviembre ya se embarcaron 1,43 Mt, la cifra más alta del siglo**, dentro de esta ventana temporal. Enmarcado en una tendencia creciente que todavía no encuentra límite, **los volúmenes actuales casi duplican el promedio de los últimos diez años**.



Argentina: Volumen exportado de aceite de girasol y de soja

ene-nov

@BCRMercados en base a INDEC y NABSA



Al mismo tiempo, los embarques de **aceite de soja** siguieron la misma tónica que los de girasol, despachando 5,69 Mt en lo que va del año, apenas 100.000 toneladas debajo del récord de 2021. Este volumen marca el segundo registro más alto de la historia para los primeros 11 meses del 2025.

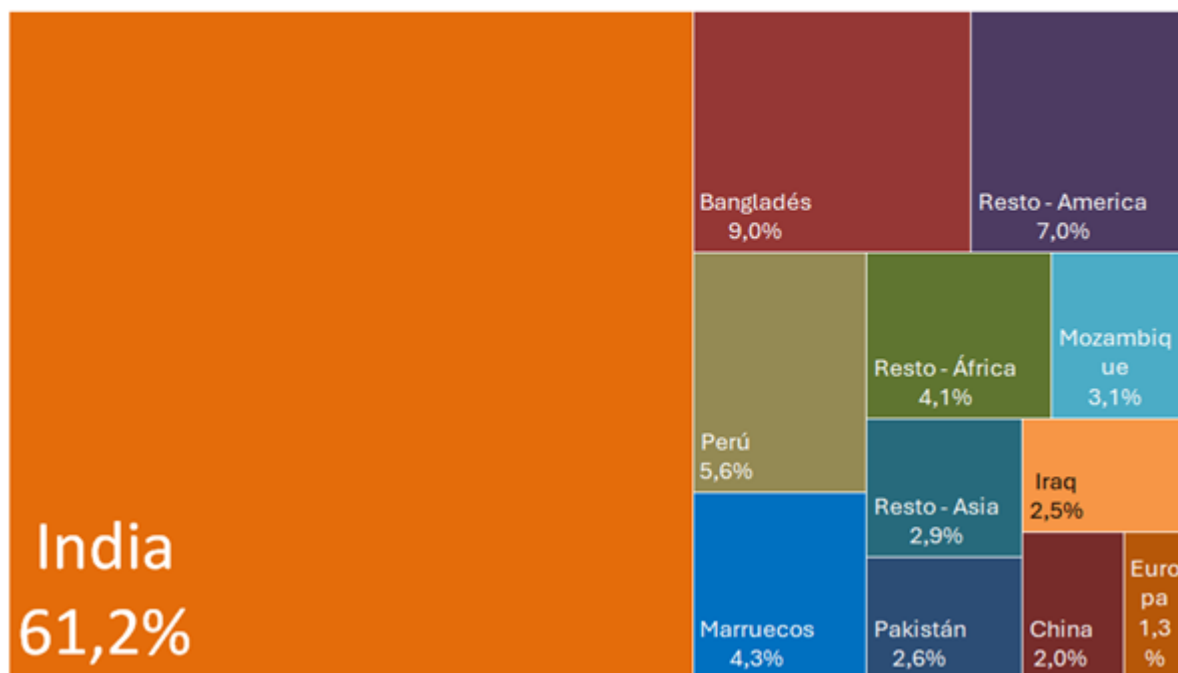
La importancia de la industria aceitera toma gran magnitud al comparar en términos de valores exportados. Las ventas conjuntas al exterior de aceites vegetales representan este año **la segunda participación más alta del siglo**: un 10,4% sobre el total exportado, detrás de un 2021 que totalizó 10,7% y muy por encima del 9,5% acumulado en 2022. Desagregando por cultivo, fue el segundo mejor año para la soja (detrás 2021) y también para el girasol (sólo por debajo de 2008).

Por último, observando la dinámica de embarques de aceites argentinos, el principal socio comercial, **India, incrementó sostenidamente sus compras en los últimos años**. El gigante asiático se aseguró una participación en el volumen exportado por destino de más del 50% desde 2024, y tocando un máximo de 61,2% en lo que va de 2025. En volúmenes, la cifra es más sorprendente: según la agencia naviera NABSA, **las importaciones indias de aceites argentinos alcanzan hasta noviembre inclusive 3,89 Mt**, un 50% por encima del promedio de los últimos cinco años y 22% más que el año pasado.



Argentina: Destinos de exportación de aceite de girasol y soja en 2025

@BCRMercados en base a NABSA



2- Panorama internacional

La extraordinaria dinámica exportadora de aceites vegetales argentina no es casual, sino que es la conjunción entre una excelente performance productiva local, daños en la cosecha del Mar Negro y una demanda externa *in crescendo*. A esto hay que sumarle un factor estructural que ha venido a cambiar la lógica del comercio internacional: la absorción cada vez mayor de aceites vegetales para la producción de biocombustibles.

2.1 – Problemas por el lado de la oferta en la región del Mar Negro

Desde la región del Mar Negro se explica el 70% de las exportaciones globales de aceite de girasol, donde por supuesto Ucrania y Rusia son los orígenes principales de la oleaginosa. El año comercial para el girasol en la región va desde septiembre a octubre del año siguiente, por lo que hace tan solo dos meses comenzó la nueva campaña 2025/26. Para los ucranianos la cosecha del año pasado ya había sufrido los vaivenes climáticos y la persistente inclemencia del conflicto bélico con Rusia y este 2025 no habrían corrido mejor suerte, marcando por segundo año consecutivo una caída en la cosecha de girasol. Con 12 Mt estimadas para este nuevo ciclo, el nivel actual de la producción ucraniana está un 23% por debajo de la campaña 2023/24. Además, persistentes caídas productivas frente a una demanda que se mantiene

Pág 19

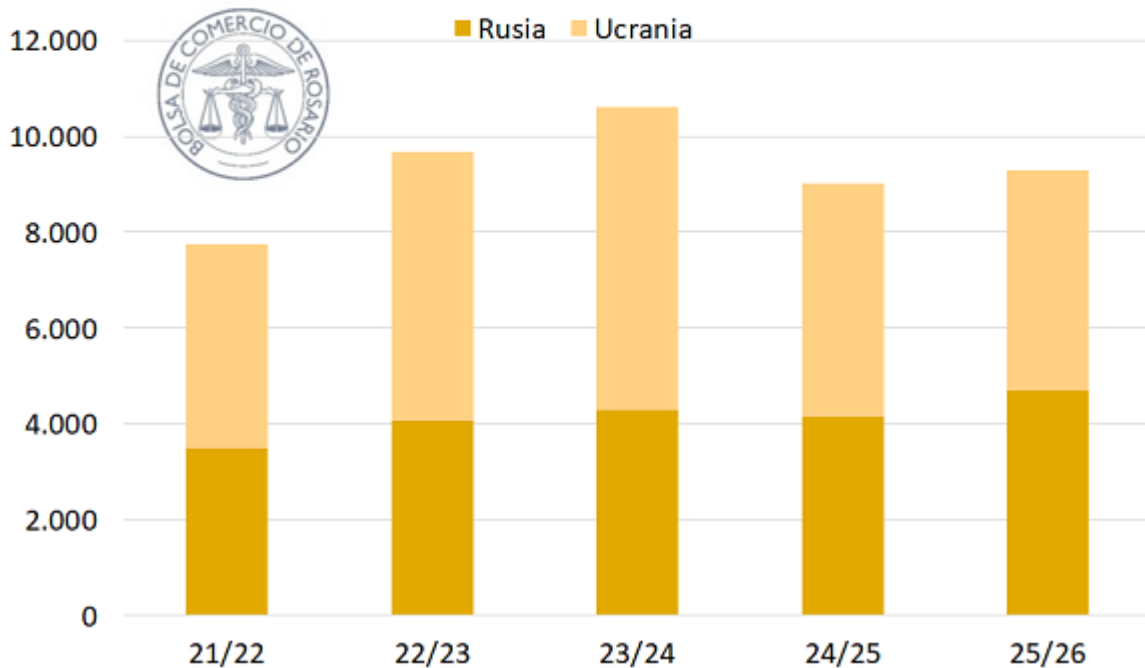




llevan a reducir stocks en el país europeo, limitando aún más la oferta disponible para hacer frente la demanda global de aceite hacia delante.

Mar Negro: saldo exportable de aceite de girasol por campaña

@BCRMercados en base a USDA



A contramano, en Rusia, se habría gestado una cosecha histórica según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA) con 18,5 Mt de girasol, su cénit productivo, compensando parcialmente la falta de granos ucranianos. La salvedad aquí es que los rusos cuentan con una absorción interna mayor a la ucraniana y, por ende, un menor saldo exportable en términos relativos. Como resultado, la dinámica de la producción en la región limita el crecimiento de la capacidad exportadora de aceite de girasol, en un contexto donde la demanda por aceites vegetales se ha venido incrementando.

2.2 – Por el lado de la demanda: entre alimento y energía

En el mundo de aceites vegetales, los más abundantes son el de palma, soja, colza y girasol. Tradicionalmente el uso como producto alimenticio era el principal destino de estos aceites, pero cada vez más, la participación en la producción de biocombustibles ha ganado terreno, compitiendo por el uso de los óleos vegetales. A principios del siglo, el consumo de aceites como alimento explicaba el 90% del consumo total, mientras que el uso industrial era prácticamente insignificante con el 8%. Rápidamente, con el pasar de los años, el aumento como insumo industrial ha llevado a que

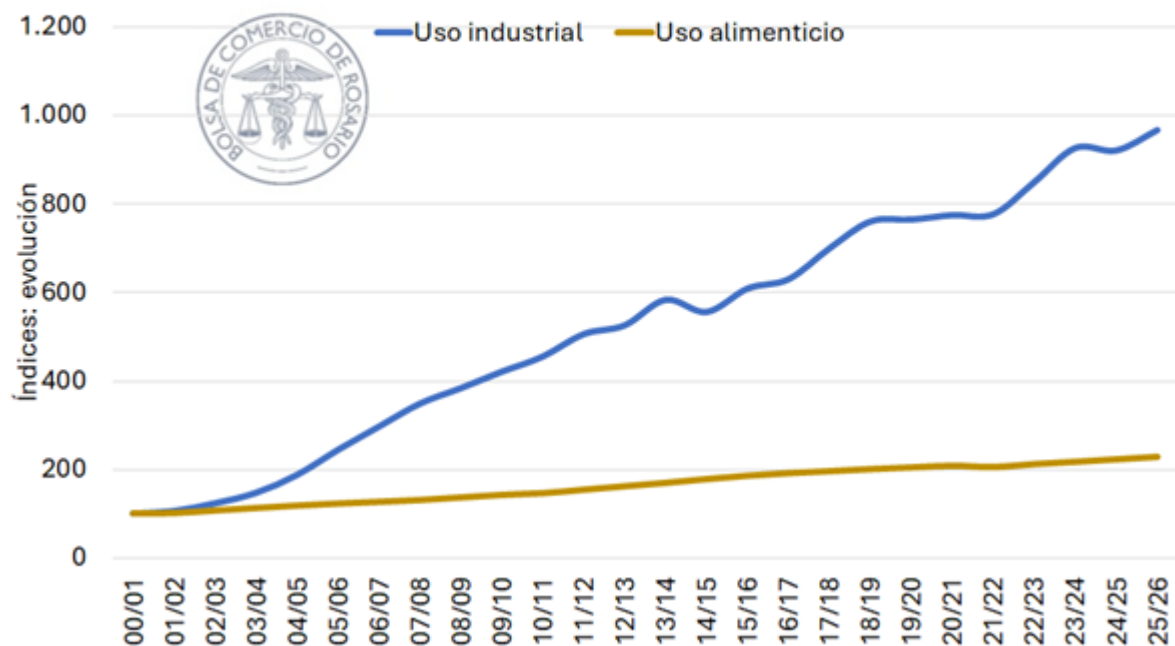




actualmente casi el 30% de los aceites vegetales se utilice en estos fines, convirtiéndose en un *driver* de demanda más que relevante para el mercado internacional.

Aceites vegetales: evolución de la demanda a nivel global de los cuatro principales

@BCRMercados en base a USDA, 2000/01 = 100



Buena parte del incremento para uso industrial tiene que ver con los programas nacionales de producción de biocombustibles, que suelen llevarse a cabo justamente en países con producción excedente de aceite vegetal y por ello tradicionales exportadores.

Caso emblemático es el del aceite de palma, que, considerado generalmente de menor calidad, llegó inclusive a cotizar por encima del aceite de girasol hace no mucho tiempo, debido a la limitada disponibilidad en el mercado internacional. El gran caso de estudio es el país del sudeste asiático: Indonesia -el mayor exportador de aceite de palma- que sigue avanzando en su programa de biodiesel incrementando año a año su tasa de corte. **Durante 2025 se ya se hizo efectivo una tasa de corte del 40% para la mezcla con combustible fósil y está muy cerca de subir el ratio hacia el 50% para 2026.** En consecuencia, dada la mayor absorción interna, los saldos exportables del país asiático tienden a reducirse, presionando sobre las cotizaciones del *commodity* y forzando a la sustitución en el consumo por parte de sus principales demandantes.





Al mismo tiempo, el consumo de aceites vegetales para uso alimenticio sigue *in crescendo* con India a la cabeza. Los asiáticos, que son con diferencia el principal importador de aceites vegetales del mundo, han comenzado a incrementar sus compras externas en virtud de una población que no para de crecer. A la hora de desagregar por complejo importado, los aceites más *premium* (girasol y soja) han visto un crecimiento más acelerado que el de su equivalente de menor calidad (el de palma). La mayor diversificación de la canasta se explica a partir del creciente PIB per cápita del gigante asiático, así como por el anteriormente mencionado estancamiento en los volúmenes ofrecidos del derivado de palma en los mercados internacionales y las consecuentes subas en su cotización.

2.3 – Récord de exportaciones globales de aceite de soja

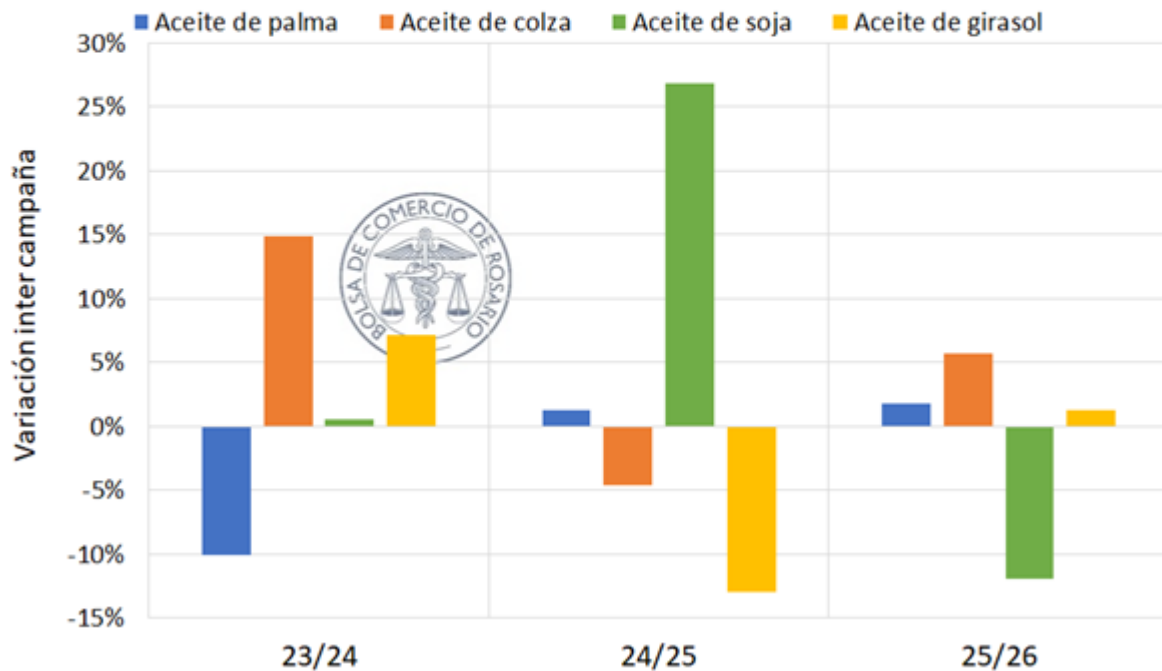
La cosecha de girasol argentina durante este 2025 está entre las más altas del siglo, mientras que la producción de soja alcanzó prácticamente las 50 Mt, la mejor campaña en seis años. Excelente performance productiva que llegó justo para abastecer al mercado internacional en un contexto de suministros limitados por el resto de los orígenes. Es bajo este escenario en el cual se explica el frenético avance de los embarques de aceites vegetales argentinos.

La dinámica del mercado global de aceites, entre los vaivenes coyunturales y los cambios de fondo, están dejando una campaña 2024/25 protagonista para el aceite de soja. Siguiendo los datos del USDA sería la más alta de la historia para los cinco jugadores principales, totalizando 11,17 Mt, con el aceite argentino a la cabeza marcando un récord histórico de 7,09 Mt. Este crecimiento se da en paralelo con cifras también récord de volumen importado desde la India, explicando el 66% de las importaciones mundiales de aceite de soja a costa de menores compras de aceites de palma y girasol, de los cuales es sustituto cercano.



Aceites vegetales: variación esperada de las exportaciones globales por campaña

@BCRMercados en base a USDA



Mirando hacia delante, tanto Argentina como Rusia vienen ganando participación en las exportaciones mundiales de **aceite de girasol**. Crecimiento que se da en detrimento de Ucrania, que a través de los años vio su porción del mercado cada vez más reducida, al punto de que este 2025/26 perdería su histórico liderazgo exportador en manos de su vecino. El girasol argentino vendría a llenar en parte este hueco sentando altísimas expectativas para el año entrante, para el cual el USDA proyecta exportaciones de aceite por 1,45 Mt aún más alto que el extraordinario ritmo de este año.



Economía

Las importaciones de fertilizantes crecen un 19% en lo que va del año

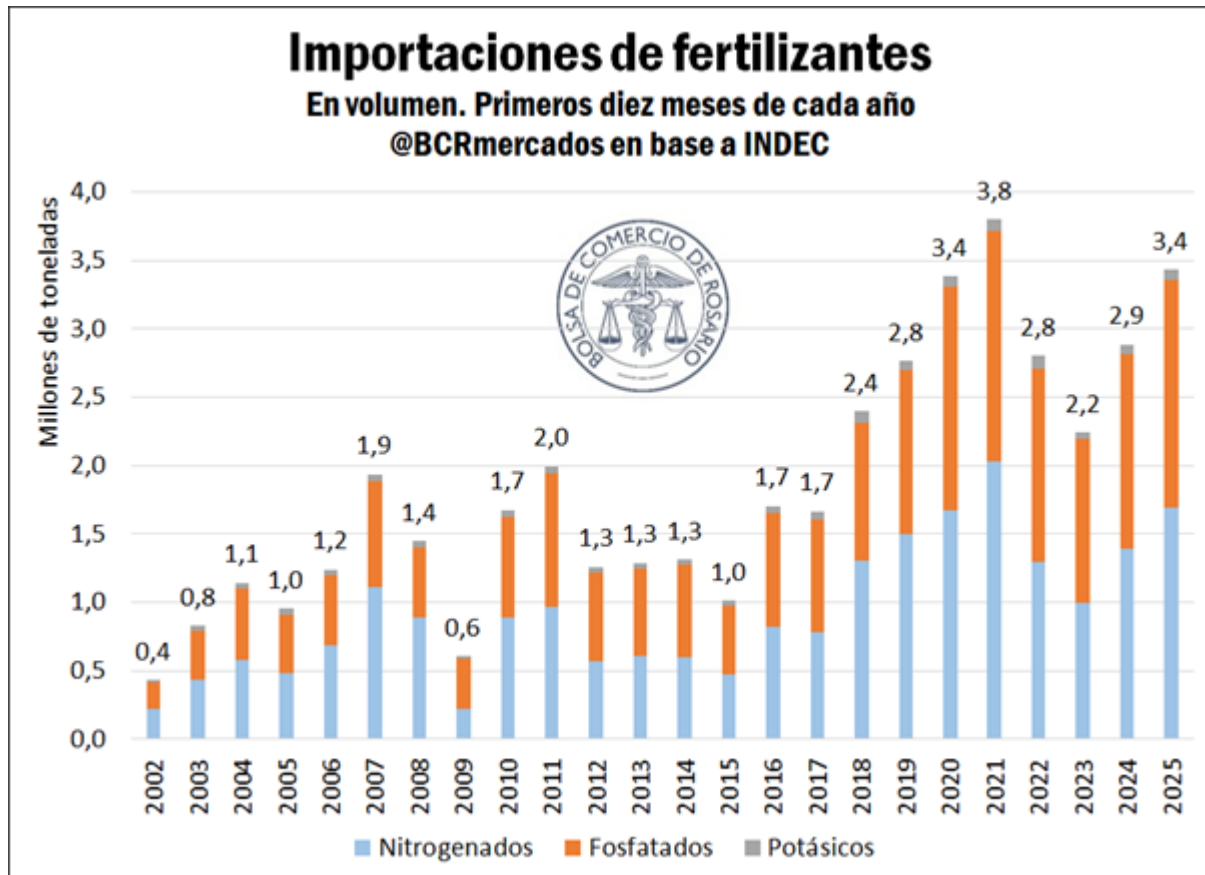
Guido D'Angelo – Emilce Terré – Julio Calzada

El 2025 podría quedar en el podio de los años de mayor consumo de fertilizantes de la historia argentina. Se espera el segundo año consecutivo de incremento en la demanda desde 2021.

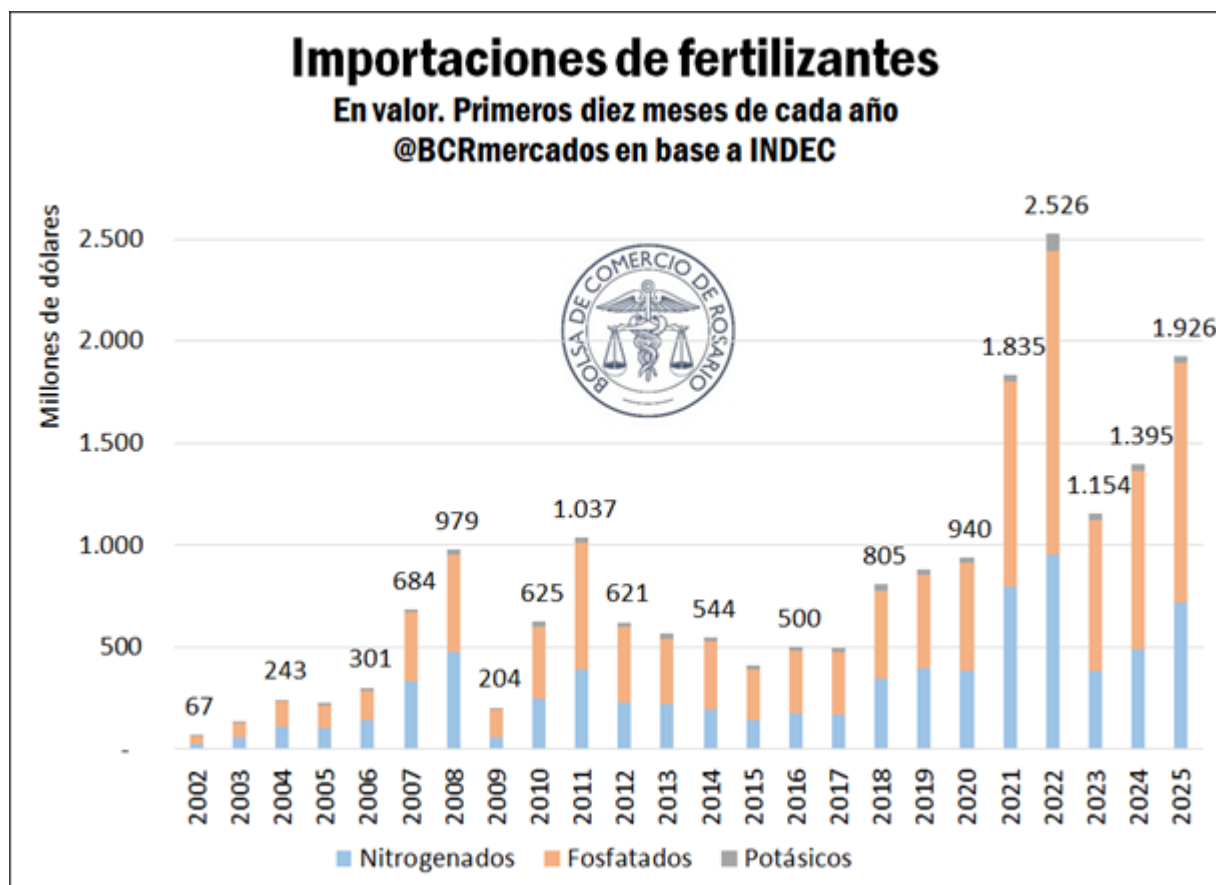
El trigo argentino augura [una campaña histórica para el ya iniciado ciclo 2025/26](#). Mientras tanto, el maíz cerró noviembre con más de la mitad de su superficie sembrada y destacándose por su muy buena condición. El desarrollo del grano amarillo se muestra sorprendente y con estados entre excelentes a muy buenos, de acuerdo con [el último informe semanal](#) de la Guía Estratégica para el Agro (GEA). El maíz ya trae una campaña 2025/26 que proyecta un crecimiento de cerca del 17% para su superficie sembrada, esperando totalizar 9,7 millones de hectáreas.

Las perspectivas para estos dos cultivos son esenciales para el mercado de fertilizantes argentino, en tanto el maíz y el trigo concentran cerca del 70% del consumo de fertilizantes del país, de acuerdo con datos de Fertilizar Asociación Civil y CIAFA. De la mano de estos dos cultivos, además de los consumos de la soja, el girasol, la cebada, el sorgo, entre otros, las importaciones de fertilizantes anotan un crecimiento del 19% en los primeros diez meses del año, totalizando 3,4 millones de toneladas. El año en curso espera hilar dos años seguidos de crecimiento de la importación y el consumo de fertilizantes, algo que no se ve desde el 2021. Con este nivel de importaciones y consumo, el 2025 podría quedar en el podio de los años de mayor consumo de fertilizantes, junto con el 2020 y el 2021.





En términos de valor, las importaciones de fertilizantes totalizaron US\$ 1.926 millones entre enero y octubre del 2025. Este dato es un 38% superior al nivel importador del mismo período del 2024, y sólo queda superado por el récord del año 2022 cuando los precios internacionales tocaron máximos históricos ante el conflicto armado entre Rusia y Ucrania.



Los dos principales renglones de las importaciones de fertilizantes se explican por la urea (principal fertilizante nitrogenado) y el fosfato monoamónico (también conocido como MAP, principal fertilizante fosfatado). Entre ambos productos se encuentra cerca del 56% del volumen y el 61% del valor importado el año pasado (incluyendo sólo urea con contenido de nitrógeno superior al 45%, y MAP incluso mezclado con otros fosfatados). Estos ítems de fertilizantes acumulan subas interanuales del 32% para la urea y del 19% para el fosfato monoamónico en volumen importado en lo que va del año. De esta manera, las importaciones entre ambos totalizan 2,07 millones de toneladas entre enero y octubre, el segundo mayor volumen para este período y cerca del 60% del volumen importado en lo que va del año. Además, este nivel se ubica un 26% por encima del mismo período del 2024 y sólo un 3,8% por debajo del máximo de 2021.

Por su parte, los precios promedio de importación de los primeros diez meses del 2025 se ubican un 17% por encima del 2024 para la urea, en tanto el MAP anota un aumento interanual del 22%. No obstante, detrás de dichos promedios se registra una importante suba de los precios internacionales a lo largo del año hasta tocar un máximo relativo en julio/agosto de 2025 y, a partir de allí, seguir un sendero descendente.





En Argentina el 67% del consumo de fertilizantes se abastece con importaciones, tomando el promedio de los últimos cinco años. El tercio restante es abastecido con producción nacional. En el abastecimiento doméstico toma especial protagonismo Profertil, productor de cerca de la mitad de la urea que se consume en la República Argentina, con la planta más grande de Latinoamérica para este fertilizante, ubicada en Bahía Blanca.

Principales plantas de fertilizantes en Argentina

Año apertura	Compañía	Productos	Capacidad de producción anual (en toneladas)	Localización
2001	Profertil (Joint venture entre YPF, Adecoagro y ACA)	Urea granulada	1.320.000	Bahía Blanca, Buenos Aires
2006	TFA (Joint Venture entre ACA y Bunge)	Superfosfato simple	240.000	Puerto General San Martín, Santa Fe
2004	Bunge	Tiosulfato de amonio (TSA) Tiosulfato de potasio (KTS) Amoníaco (NH3)	140.000 (TSA) 14.085 (KTS) 29.700 (NH3)	Campana, Buenos Aires
2008	Bunge	Superfosfato simple	180.000	Ramallo, Buenos Aires
1956	Fábrica Militar de Río Tercero	Nitrato de amonio	8.300	Río Tercero, Córdoba

@BCRmercados en base a datos de Ministerio de Economía, CIAFA, Fertilizar y datos de las empresas

Desde el 16 de octubre hasta mediados de este mes Profertil se encuentra con una parada de planta programada, lo que implicó una inversión de US\$ 90 millones. Por ello, es probable que la participación de la importación en el consumo doméstico de fertilizantes muestre subas. En 2021, año con una parada de sesenta días de duración, [la participación de las importaciones en el consumo subió al 80% del total](#).

Esta parada de Profertil no es la única de este año: la otra sucedió a mediados de marzo en el marco de las graves inundaciones sufridas en Bahía Blanca, que interrumpieron el abastecimiento de gas de la planta por algunos días. Estas dos paradas son factores de peso a la hora de analizar el crecimiento de las importaciones de fertilizantes nitrogenados al país. Más allá de ello, las expectativas de CIAFA esperan un 2025 con crecimiento de la demanda de fertilizantes en Argentina.

(*) Los autores agradecen profundamente los aportes de la Cámara de la Industria Argentina de Fertilizantes y Agroquímicos (CIAFA) al presente artículo.





Economía

Oferta de livianos: Más novillitos ingresando a los corrales y menos en las plantas de faena

ROSGAN

Los datos publicados por SENASA hasta el mes de noviembre comienzan a mostrar algunos indicadores de cierto tipo de retención en machos.

La escasa oferta de animales pesados, sumada a los elevados precios que ha alcanzado el novillo pesado, está generando un cambio de estrategia en el mercado. Lejos de ser algo inesperado, se trata de un ajuste productivo largamente esperado por toda la cadena: agregar más kilos de carne por animal terminado.

La estadística de traslados de animales a plantas de faena muestra para noviembre una marcada disminución en la oferta destinada a faena, con 1.003.685 vacunos trasladados, casi un 10% menos que en igual mes del año anterior, según los DTe. Este mismo descenso, en novillitos, asciende al 15% interanual, con 236.148 cabezas remitidas con este destino durante el mes.

En paralelo, al analizar la estadística de ingresos de animales a corrales de engorde durante noviembre, se observa un incremento significativo respecto al mismo mes del año anterior, con un 35% más de novillitos ingresando a los *feedlots*, totalizando 112.703 cabezas.

Del mismo modo, noviembre registró un movimiento relevante de terneros saliendo de manera tardía de los campos de cría. Según los datos publicados por SENASA, cerca de 500.000 terneros y terneras fueron trasladados a otros establecimientos para continuar su cría o invernada, lo que representa un aumento del 16,4% frente a noviembre del año pasado.

Por estacionalidad, el precio del gordo liviano suele registrar aumentos más marcados en dos momentos del año: el primero, durante los meses de marzo y abril, con el retorno del consumo a las grandes ciudades; y segundo, hacia fin de año, cuando la demanda local se incrementa debido a las fiestas y al mayor consumo generado por reuniones y eventos sociales durante el verano.

Asimismo, durante diciembre y las primeras semanas de enero, el poder de compra del consumidor local se ve reforzado por los aguinaldos y, en algunos casos, por los ahorros acumulados a lo largo del año, que luego se destinan al consumo en vacaciones.

Sin embargo, este mayor movimiento de hacienda hacia los corrales de engorde refleja una demanda adicional por esta categoría de animales livianos que parece superar la demanda habitual destinada a abastecer al consumo.

Pág 28

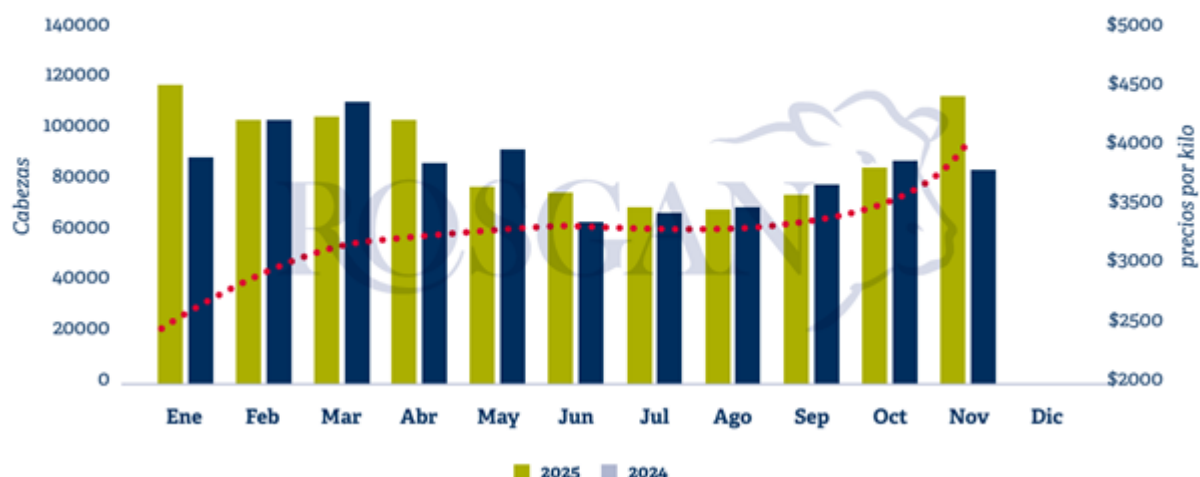




El incremento en los ingresos a los *feedlots* responde, evidentemente, a una retención estratégica de esta hacienda, con el objetivo de agregar kilos adicionales durante el engorde y obtener novillos más pesados, capaces de abastecer tanto al canal de exportación como al segmento de restaurantes y catering, que demanda mayor calidad.

Ingresos de novillitos a feedlot y precios promedios de los machos livianos

Fuente: SENASA/EAC Movimientos (DTe) y MAG/precios promedio para el renglón novillitos de 300/390 kilos.



Por lo tanto, si este cambio en la dinámica de producción se consolida, la oferta de novillitos terminados durante el fin de año y los meses de verano se verá fuertemente reducida, lo que presionará al alza los precios. En este contexto, los novillitos que están siendo ingresados a los *feedlots* con el objetivo de obtener novillos pesados recién estarían disponibles a partir de febrero o marzo del año próximo, dependiendo de los kilos a incorporar.

Paralelamente, debido a la cantidad de días no laborales que presenta el calendario de diciembre y a la delicada situación que presenta parte de la industria frigorífica, varias plantas de faena ya han anunciado cierres temporales durante las últimas dos semanas del mes. De generalizarse esta situación, la oferta de carne disponible en el mercado para esta época del año podría verse aún más restringida.

Usualmente, la relación de precios entre el novillo pesado de más de 520 kilos destinado a exportación y el novillito liviano de 300 a 390 kilos -históricamente orientado al consumo interno-, tiende a crecer a favor del liviano durante los meses de marzo y abril, cuando la demanda local se incrementa. Tras este ajuste estacional, el novillito liviano reduce la brecha de precios, situándose durante los últimos meses entre un 5% y un 10% por encima del novillo pesado.

Este año, aunque la relación de precios se mantiene dentro de lo habitual, con un novillito liviano en torno a \$4.300 el kilo y un novillo pesado afirmándose en \$4.000, el cambio de estrategia de engorde está siendo impulsado por el excepcional nivel de precios de la hacienda gorda.

Medido en pesos corrientes, el novillo pesado registra un incremento interanual del 85%, mientras que el novillito liviano muestra una suba del 82%. Aunque, proporcionalmente, los mayores incrementos se dieron en los últimos dos meses,





con subas promedio cercanas al 23% para ambas categorías.

En definitiva, la pregunta que cabe plantearse en esta instancia es cómo regulará el mercado esta transición. Si la escasez de oferta mantiene la suba de precios y, en el mediano plazo, no se implementa un plan estratégico de recomposición del rodeo mediante instrumentos como créditos estructurados que fomenten eficazmente la retención de hacienda, el incentivo a la faena podría interrumpir este circuito virtuoso de producción de animales pesados e incluso generar un escenario más perjudicial, promoviendo la liquidación de hembras para cubrir este déficit transitorio de oferta.





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
Stock/Consumo	(%)	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
Ratio Stock/consumo	(%)	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
Ratio Stock/consumo	(%)	15%	6%	8%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

