BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

Informativo semanal
Mercados
ISSN 2796-7824

AÑO XLIV - Edición N° 2231 - 06 de Febrero de 2026

Reporte del Mercado de Granos

El stock comercial de granos arranca febrero en niveles récord desde al menos 2015

Franco Pennino – Matías Contardi – Bruno Ferrari – Julio Calzada

Sigue firme la comercialización de la campaña nueva de maíz, apalancada por la competitividad en el mercado de exportación. Subieron los precios futuros. En Chicago la soja vuela por nuevas normativas de biodiesel y la promesa de más compras chinas.

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

Récord exportador a Estados Unidos en 2025

Guido D'Angelo – Julio Calzada

En 2025 las exportaciones a Estados Unidos crecieron casi un 29% y rompieron su máximo histórico.

Finanzas

Pagaré producto: una nueva herramienta de financiamiento en el MAV

Belén Maldonado – Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Julio Calzada

En un contexto de notable expansión del financiamiento en el mercado de capitales, el pagaré producto se incorporó al MAV como un nuevo instrumento a tasa variable. Desde su lanzamiento, se registraron operaciones por un total de $ 56.900 millones.

Economía

Radiografía del sector bubalino en Argentina

Franco Ramseyer – Bruno Ferrari - Patricia Bergero

Con un stock que se concentra en el NEA, el búfalo se presenta como alternativa productiva en condiciones tropicales y subtropicales. En la última década, el rodeo aumentó un 115%, pasando de 94.000 a casi 203.000 cabezas.

Economía

¿Cuáles son los principales destinos de las exportaciones argentinas per cápita?

Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Un análisis por habitante permite observar una dimensión exportadora distinta y reordenar el ranking de los socios externos del país. Así Chile, Uruguay e Irlanda constituyen el podio de mayores destinos de exportaciones agroindustriales per cápita.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Economía

Invernada y engorde: Indicadores que marcan transformaciones en el sistema productivo

ROSGAN

A lo largo del último año hemos seguido de cerca la evolución de las recrías pastoriles, con especial foco en la oferta de terneros.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Reporte del Mercado de Granos

El stock comercial de granos arranca febrero en niveles récord desde al menos 2015

Franco Pennino – Matías Contardi – Bruno Ferrari – Julio Calzada

Sigue firme la comercialización de la campaña nueva de maíz, apalancada por la competitividad en el mercado de exportación. Subieron los precios futuros. En Chicago la soja vuela por nuevas normativas de biodiesel y la promesa de más compras chinas.

1- Los stocks comerciales de los seis principales granos se mantienen altos en el mercado local

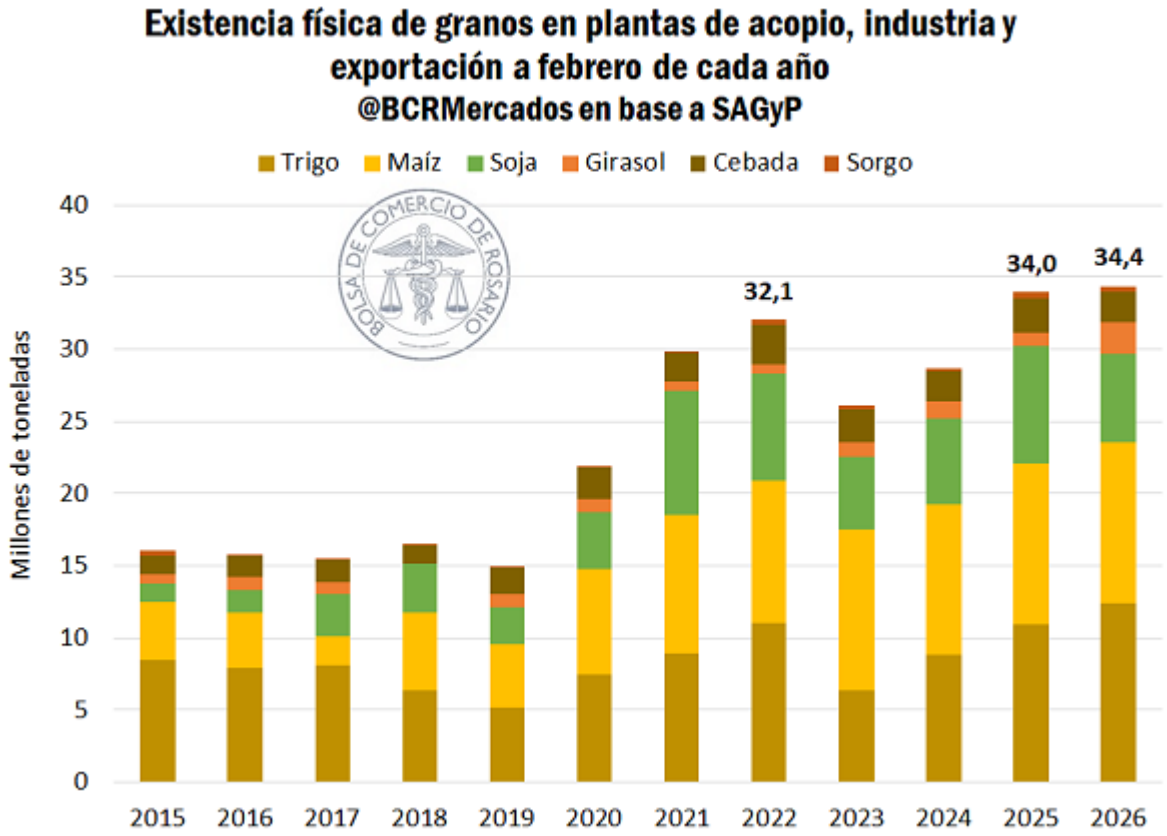
Hacia el primero de febrero, **las existencias físicas en manos de acopios comerciales, plantas industriales y de exportación ascendieron hasta las 34,4 Mt, superando la marca del año pasado y siendo récord para por lo menos la última década.** Entre la extraordinaria cosecha de trigo y la gran performance productiva del girasol, el nivel de toneladas almacenadas previas al ingreso de la gruesa es particularmente alto.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Las estadísticas relevadas por la Secretaría de Agricultura Ganadería y Pesca (SAGyP) no contabilizan los granos en manos de productores, por lo que el almacenaje fuera del sistema comercial viene a abultar aún más el número.

En el presente escenario de stocks hay que tener en cuenta la dinámica comercial para esta campaña 2024/25 de maíz que está por finalizar. La campaña nunca pudo ponerse a tono y a solo un mes de culminar se comprometieron 35 Mt de maíz correspondientes al presente ciclo, 8 Mt menos que la campaña pasada a esta altura. Si se compara el ritmo de compromisos con relación a la producción se estima que, **el avance comercial de la campaña 2024/25 está 19 p.p. por atrás del promedio de los últimos cinco años.**

Este marco es la antesala de la llegada del maíz temprano, que rompió récords de superficie sembrada (ver) y que, a pesar del estrés hídrico relevado en las últimas semanas, aún tiene potencialidad de generar un gran volumen de granos disponible.

2 – Perspectivas maíz 2025/26: Más oferta total condicionada al clima y crecimiento de la relación stock/consumo

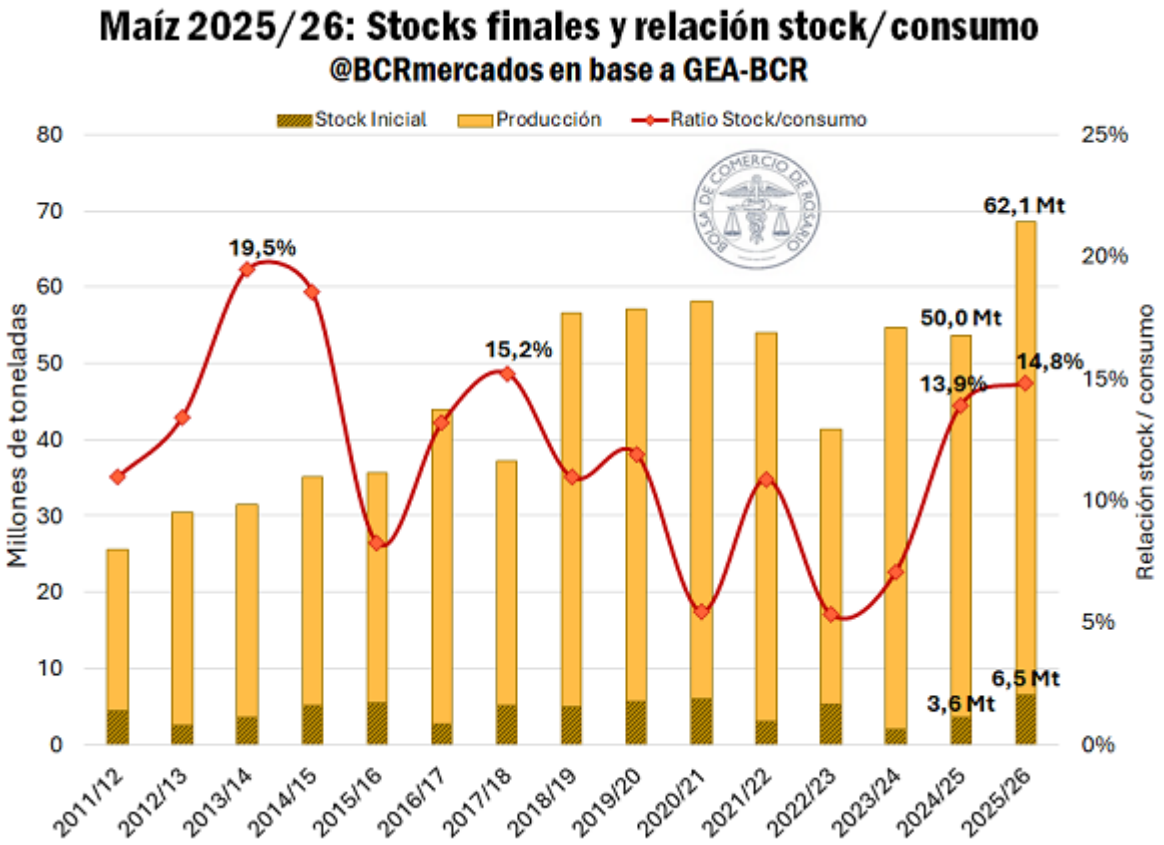
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

En menos de treinta días se dará inicio oficial a la cosecha de maíz 2025/26 que se perfila para marcar un récord histórico si se logran sortear las actuales complicaciones climáticas debido al estrés hídrico. **Los volúmenes que dejen las tranqueras encontrarán una coyuntura marcada por un remanente considerable de la campaña anterior.** Es decir, a la entrante producción proyectada actualmente por GEA-BCR en 62 Mt, se sumaría a unos stocks iniciales de 6,5 Mt remanentes de la 2024/25 según estimaciones propias, para totalizar una oferta total de 68,6 Mt. Esto en principio sería 28% más que el año pasado y el promedio de las últimos siete campañas, aunque aún no tenemos certezas sobre el número final de producción.

Dada la demanda esperada, con estos números **la ratio stock/consumo estimado se proyecta en 14,8% al comienzo de la campaña, 5 p.p. más que el promedio de los últimos siete años.** El cociente revela una holgura relativa de la oferta en relación con el consumo esperado, lo cual oficia preliminarmente como un factor limitante a las subas del precio.



Sin embargo, el nivel de suministros va a estar supeditado a la dinámica climática de los próximos días. Informes recientes de GEA-BCR advierten que el maíz temprano no fue neutral a las elevadas temperaturas y escasas lluvias durante las últimas semanas en la zona núcleo, que fueron insuficientes para revertir la caída en los rindes potenciales. La misma fuente informa que casi la mitad del maíz tardío y de segunda se encuentra en estado regular. De persistir las sequías y

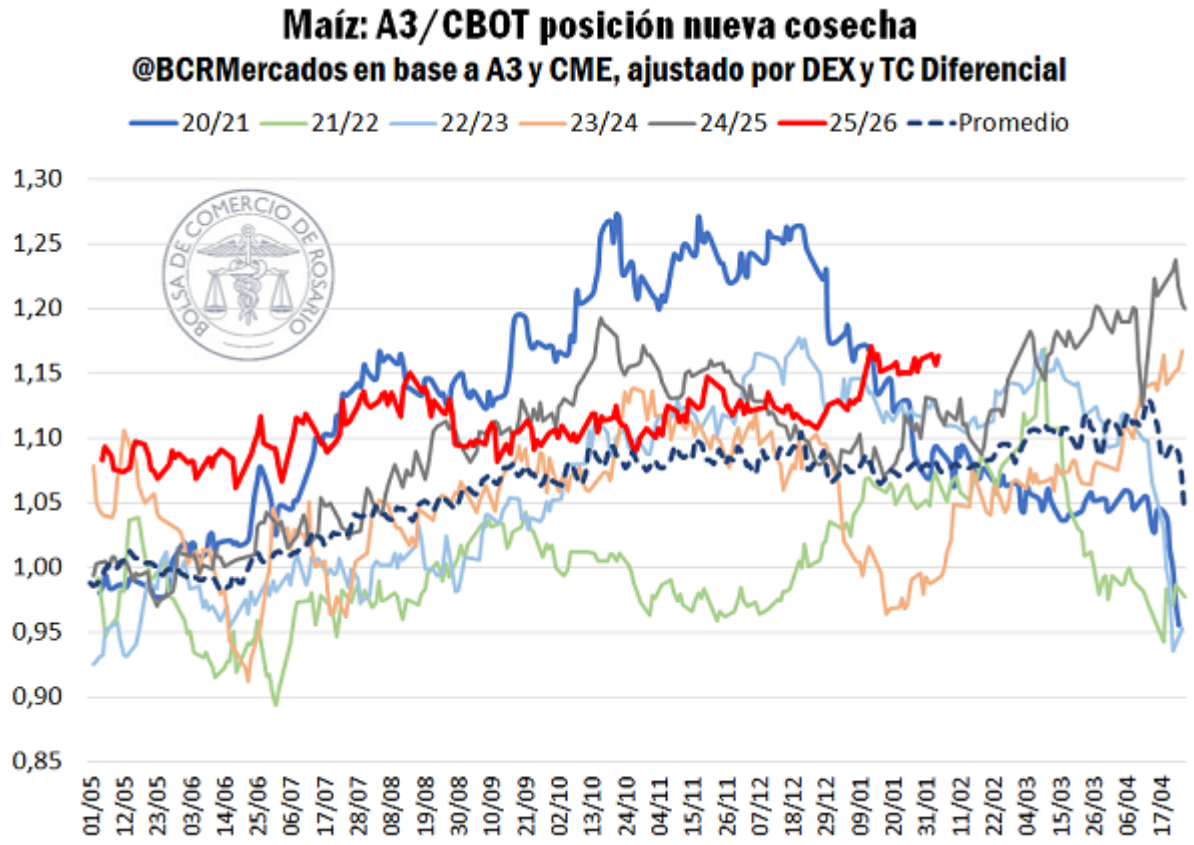
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

altas temperaturas los cultivos podrían verse afectados negativamente, con los mayores riesgos en el maíz tardío actualmente. Sin perjuicio de ello y teniendo en cuenta que la diferencia respecto al segundo registro más alto es de 9,5 Mt, el recorte tendría que ser importante para que la producción de maíz pierda su estatus de marca histórica.

Justamente, con la ausencia de milímetros y la lupa puesta en las condiciones de los cultivos, los precios del mercado local imprimieron un leve tinte alcista, desplazando hacia arriba la curva de futuros por maíz. Como la dinámica de las cotizaciones en Chicago no copiaron la misma intensidad, **la prima del maíz temprano se disparó a máximos para esta altura del año en por lo menos la última década.**



En el eje comercial, los compromisos del maíz 2025/26 continúan avanzando con marcado dinamismo: en la semana que terminó se sumaron 1,2 Mt **y el volumen comprometido desde el comienzo del año acumula 6 Mt -el 10% de la producción esperada-, siendo el más alto en por lo menos los últimos 15 años.** Asimismo, el registro triplica lo visto el año pasado a esta altura y es 2,6 veces el promedio de los últimos cinco años.

Esta acelerada dinámica comercial está apalancada en la competitividad del maíz argentino en relación con otros orígenes, así como en los volúmenes récord que se están por cosechar.

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

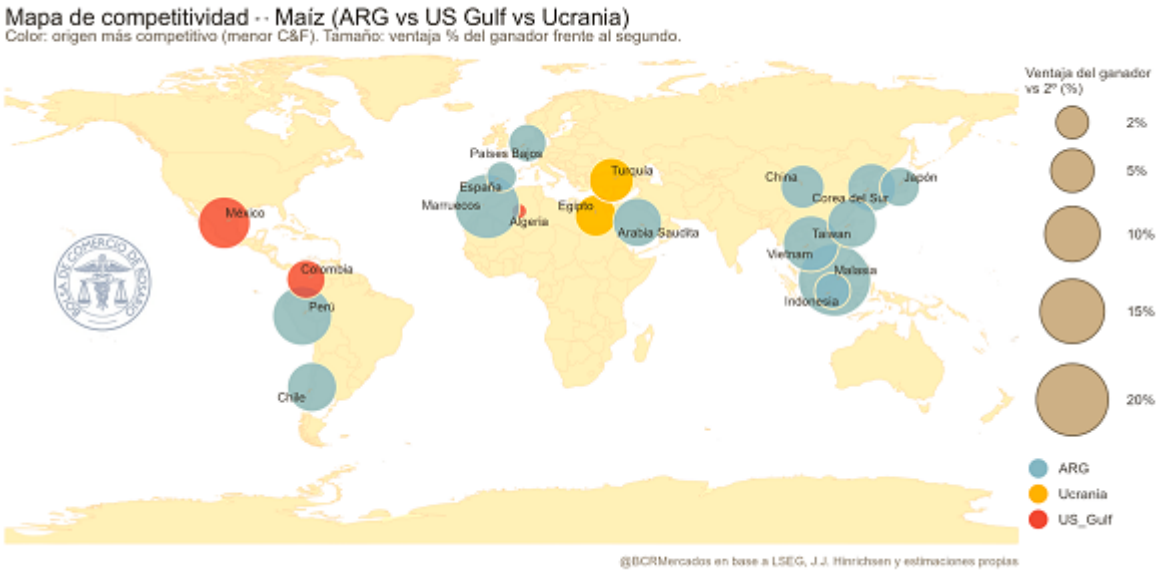
Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

2.1- La competitividad del maíz argentino en el mercado global

En este escenario con oferta pesada en Argentina y a nivel global, la estacionalidad y el flujo cobra notable importancia. **Desde Estados Unidos se cerraron ventas externas totales por 59 Mt de maíz 2025/26 según el último informe del Departamento de Agricultura de aquel país, superando así la mejor marca del año 2021 y alcanzando en volumen comprometido más del 71% del programa exportador.** De cumplirse las proyecciones del USDA, todavía restarían 23 Mt más por vender en lo que queda de la campaña. Esto es 4 Mt menos que el año pasado a esta altura y "apenas" un 24% más de lo que restaba a esta altura de la campaña en las últimas cinco. Las estadísticas son especialmente relevantes si se enmarcan en el contexto de este ciclo: es decir, **gran parte del saldo a exportar norteamericano ya está comprometido (6 p.p. por encima del último quinquenio) y el volumen restante no es inusual a esta altura del año, a pesar de que se cosecharon 60 Mt más que el promedio de los últimos cinco.**

Al mismo tiempo, Ucrania, el otro gran oferente durante esta época del año, viene manteniendo un ritmo de exportación similar al de la campaña pasada. Los del Mar Negro levantaron solo 2,2 Mt más que durante la 2024/25, su menor campaña en siete años. Otra decepcionante cosecha que no permite volver a los niveles elevados de años anteriores. Con China prácticamente fuera del mercado, Turquía y España, junto con otros países del Mediterráneo, vienen siendo sus principales compradores.

Es bajo este escenario donde compite el maíz temprano argentino. Con buena parte de las ventas norteamericanas consumadas y Ucrania con un nivel de oferta por debajo de la media. En materia de precios, destinos importantes como Egipto siguen estando en la órbita ucraniana por su cercanía geográfica, aunque en gran parte de los compradores claves argentinos (más del 80% de las exportaciones entre marzo y junio) **el maíz local se erige como la opción más barata de entre los tres grandes jugadores a esta altura del año.**



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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

En África, países tales como Egipto, Marruecos y Argelia son importantes destinos para Argentina. La cotización C&F, que contempla el precio en origen más el costo de flete marítimo está muy cercano a la norteamericana o ucraniana e inclusive llega a posicionarse como la mejor opción para los compradores marroquíes. En Asia el maíz argentino es el más atractivo.

Es importante destacar que, el Golfo de México es el principal nodo portuario norteamericano, desde donde se embarcan la mayor parte del maíz. En 2024 explicó el 75% de las exportaciones del cereal norteamericana en ese año. Sin embargo, los puertos del lado del Pacífico se vuelven una opción atractiva para compradores asiáticos y pueden llegar a rivalizar en mayor igualdad con el maíz argentino, aunque los costes internos de fletes no son desdeñables, limitando el ahorro por flete interoceánico.

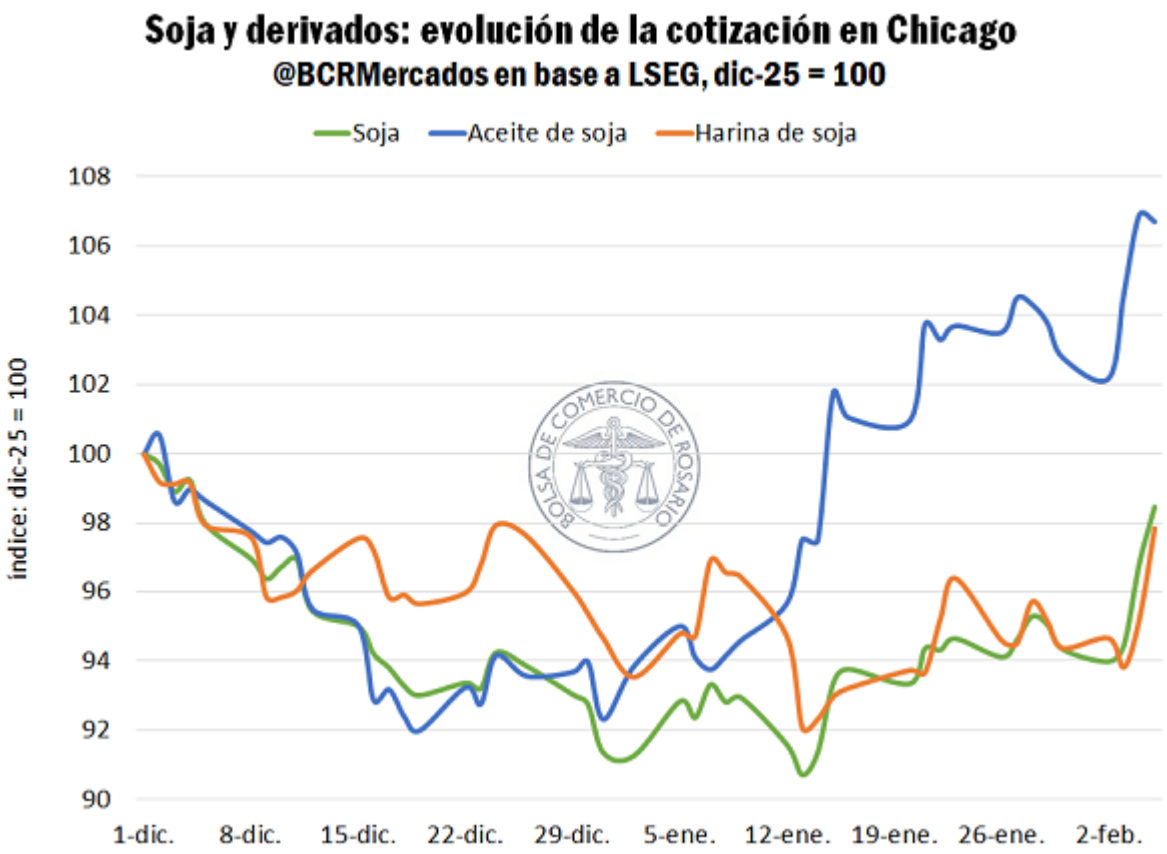
3.1- Vuelan las cotizaciones del complejo soja en Chicago: el aceite en máximos de ocho meses.

En Chicago, la cotización del aceite de soja llegó a máximos desde julio del año pasado, alcanzando los U$S 1.227/t. Mientras que el precio del poroto y la harina también escalaron. **La soja llegó a máximos del año, ganando un 8% desde la última rueda del 2025, mientras que la harina sumó U$S 10/t desde inicios del 2026.**

Esta virtuosa dinámica para el precio del complejo soja en su conjunto no es demasiado común y es el resultado de la combinación de buenas noticias al mismo tiempo. Por el lado de los aceites, al escenario global de oferta relativamente limitada se le añade la promoción para la política de biocombustibles en Estados Unidos con la **propuesta de renovación del 45Z**, impulsando los precios. Mientras que, por el lado del poroto, Trump y sus últimas afirmaciones sobre un acuerdo con China por ampliar las compras de esta campaña dispararon el precio de la soja. Además, debido a la natural alternativa entre exportación de poroto y procesamiento industrial, **la harina de soja copia muy fielmente la tendencia del poroto, lo que explica también la dirección alcista.**

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



El martes de esta semana el Tesoro de los Estados Unidos emitió su propuesta para r**enovar la sección 45Z, referida a créditos para la producción de biocombustibles.** La normativa fue bien recibida por los productores de biodiesel, etanol y demás productos, que en gracias a esta tendrían mayor previsibilidad respecto al futuro de la conveniencia fiscal de seguir produciendo estos productos. En este sentido, el reglamento aporta certidumbre respecto a la estabilidad de un flujo de demanda interna para la soja estadounidense.

Al mismo tiempo, durante el miércoles de esta semana, el presidente norteamericano Donald Trump aseguró que China continuará comprando soja estadounidense para lo que resta de la campaña corriente. **Su principal socio comercial sumaría compromisos de compra hasta 20 Mt -superando las 12 Mt pactadas anteriormente- y adquiriría 25 Mt en la campaña siguiente.** La noticia llega como agua en el desierto para los *farmers*, que miraban de reojo la incipiente entrada de la cosecha récord brasilera a los puertos y acapararía las compras del país oriental.

Esta decisión de mayores compras de producción norteamericana no se puede entender en su totalidad desde una lógica de eficiencia económica, sino más bien desde la geopolítica. Un reflejo de esto es el **abultamiento relativo de la brecha entre los precios FOB de exportación de Estados Unidos (Golfo de México) y su equivalente de Brasil (Paranaguá).**

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Tras el mercado hacerse oídos del comentario del presidente estadounidense, el precio FOB en el Golfo saltó U$S 10/t, un 1 p.p. más que el día anterior.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Economía

Récord exportador a Estados Unidos en 2025

Guido D'Angelo – Julio Calzada

En 2025 las exportaciones a Estados Unidos crecieron casi un 29% y rompieron su máximo histórico.

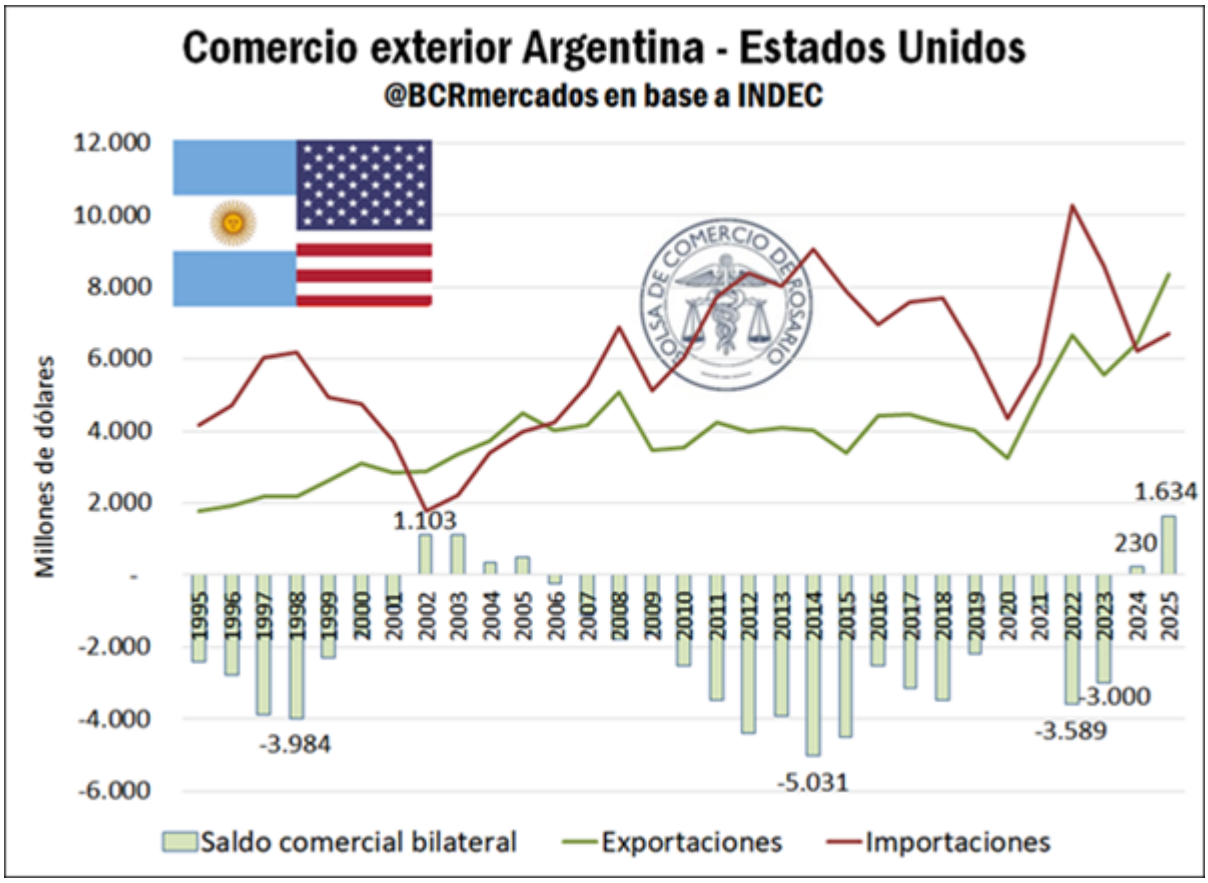
Este miércoles 5 de febrero Argentina y Estados Unidos suscribieron su Acuerdo sobre Comercio e Inversiones Recíprocos. Si bien ya había sido anunciado en noviembre del 2025, esta semana pudo darse la firma correspondiente. Según destacó Cancillería, estamos ante el primer instrumento de estas características en la región que incorpora compromisos sobre inversiones. Al último dato disponible (30/09/2025), Estados Unidos es el principal origen de inversión extranjera directa (IED) en Argentina, representando el 18% del stock de IED y una posición superior a los US$ 32.000 millones, de acuerdo con el BCRA.

Esto se da en un contexto de récords de exportaciones a los Estados Unidos. Con un crecimiento cercano al 29%, las exportaciones a este destino totalizaron US$ 8.338 millones. A la vez, se ubicaron casi un 25% por encima del récord anterior, del año 2022. No conforme con ello, el intercambio comercial fue el segundo más alto registrado, al tiempo que el superávit bilateral marcó máximos. Estados Unidos se sostiene en 2025 como el tercer destino de exportaciones y origen de importaciones de la República Argentina, detrás de Brasil y China.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



El protagonismo del récord exportador viene por el complejo petrolero-petroquímico. En este sentido, las exportaciones de combustibles y energía ascendieron más de un 68% si comparamos el 2025 con el 2024. De esta manera, las exportaciones de energía representaron el 47% de las exportaciones a Estados Unidos el año pasado, una proporción que no se observaba desde 2005.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

¿Qué implica el acuerdo de comercio e inversión recíprocos entre Estados Unidos y Argentina?

Como destacó Cancillería en su comunicado oficial, el flamante acuerdo implica la eliminación de aranceles recíprocos para 1.675 productos, lo que permite mejorar las condiciones de acceso y ampliar las exportaciones hacia un mercado esencial como es Estados Unidos. Argentina se compromete a eliminar sus licencias de importación o aplicar licencias de importación automáticas para los productos provenientes de Estados Unidos.

Por otro lado, a través de instituciones como el Eximbank y la Corporación Financiera de los Estados Unidos para el Desarrollo Internacional (DFC) se buscará apoyar el financiamiento estadounidense en sectores críticos de la Argentina en conjunto con el sector privado norteamericano.

Este acuerdo no se limita al comercio de bienes, sino que incorporar previsiones para el comercio digital. De esta manera, busca establecer un marco seguro y favorable para las actividades de startups, fintechs y empresas tecnológicas, de acuerdo con el comunicado de Cancillería.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Por otro lado, también fue firmado el Marco Estratégico para fortalecer cadenas de suministro en minerales críticos entre Estados Unidos y Argentina. Entre otras acciones, con este Marco ambos países se comprometen a identificar conjuntamente proyectos prioritarios y facilitar su financiamiento en un plazo de seis meses.

Estados Unidos fue el segundo socio comercial de la minería argentina en 2025. Sólo detrás de Suiza, representó cerca del 18% del total exportado por la Argentina en minería y marcó un crecimiento interanual superior al 25%. Cerca del 10% de las exportaciones del Complejo Litio tuvieron a Estados Unidos como destino en 2025, ubicándolo como el segundo destino más preponderante del complejo, de acuerdo con la Secretaría de Minería. En este sentido, entre 2020 y 2023 Argentina abasteció el 47% de las importaciones de litio de los Estados Unidos, según USGS.

Fuentes

Comunicado oficial de la Cancillería Argentina

Acuerdo de Comercio e Inversión Recíprocos entre los Estados Unidos y la Argentina

Firma de Marco Estratégico para fortalecer cadenas de suministro en minerales críticos entre EEUU y Argentina

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

Informativo semanal
Mercados
ISSN 2796-7824

AÑO XLIV - Edición N° 2231 - 06 de Febrero de 2026

Finanzas

Pagaré producto: una nueva herramienta de financiamiento en el MAV

Belén Maldonado – Guido D'Angelo - Bruno Ferrari - Julio Calzada

En un contexto de notable expansión del financiamiento en el mercado de capitales, el pagaré producto se incorporó al MAV como un nuevo instrumento a tasa variable. Desde su lanzamiento, se registraron operaciones por un total de $ 56.900 millones.

Tal como se detalló en esta nota del último Informativo Semanal, el Mercado Argentino de Valores (MAV) alcanzó un volumen récord de financiamiento en 2025, destacándose el pagaré como el principal instrumento negociado. En este contexto de gran expansión, en mayo del último año comenzó a operar en el mercado un nuevo instrumento: el **pagaré bursátil a la vista**, también conocido como **pagaré producto**. Si bien su volumen de operatoria aún resulta muy reducido respecto del total, su diseño introduce una lógica novedosa de financiamiento a *tasa variable*, vinculada a la evolución de distintos índices de referencia.

La presente nota examina cómo funciona esta nueva herramienta de financiación en el mercado de capitales y la evolución de su operatoria desde su entrada en vigencia.

¿Qué es el pagaré a la vista y cómo funciona?

El **pagaré producto** es uno de los instrumentos de financiación del MAV vigente desde mayo de 2025. Su diseño, en una de sus modalidades está orientado principalmente a agentes con conocimiento del sector, como productores, acopios, cooperativas y fabricantes de maquinaria agrícola, y su operatoria es 100% digital. Este instrumento tiene un plazo mínimo de 15 días, no establece plazo máximo y devenga intereses desde el día de su libramiento.

Lo que distingue al pagaré producto, a diferencia del pagaré tradicional, es que el mismo permite el financiamiento a una *tasa variable*, es decir, **vincula los intereses del pagaré al desempeño de un índice**, que puede ser alguno de los siguientes:

(1) precio de la soja según la Cámara Arbitral de Cereales (CAC) de Rosario,
(2) tasa BADLAR, o
(3) tasa TAMAR.

Estas últimas dos opciones son tasas de referencia publicadas a diario por el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Dado que los tres índices de ajuste disponibles por el momento están nominados en moneda local, el pagaré

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

producto puede emitirse únicamente en pesos.

Su valor tiene una lógica inversa a la del pagaré tradicional: mientras que para este último se negocia una tasa de descuento, en el pagaré a la vista no existe la posibilidad de negociarse la tasa porque justamente la misma surgirá de acuerdo con la evolución del índice de ajuste. En otras palabras, el ***pagaré tradicional*** tiene un monto final pactado, y el monto actual se conoce al momento de negociarlo; mientras que el ***pagaré a la vista*** tiene un valor actual y el valor nominal genera intereses día a día a partir de los cuales se obtiene el monto actualizado. De esta manera, se realiza lo que se conoce como **negociación precio-paridad**, es decir, el precio cada 100 valores nominales: se emite un pagaré por un valor nominal sobre el cual se generarán los intereses, y se negocia el precio al cuál se venderá ese pagaré. El precio-paridad se aplica como un porcentaje del valor nominal.

Ejemplo con índice de precio de la soja

Supongamos que se desea emitir un pagaré a la vista por $ 1 millón con vencimiento de 180 días con ajuste soja. De la negociación en el MAV surge un precio-paridad: 99 por cada 100 (se vende el pagaré a 99 cada 100 nominales). Así, en el momento inicial (t_0), lo que recibe el librador del pagaré es el valor que se obtiene de multiplicar el monto nominal por 0,99, esto es, $ 990.000. Sin embargo, en el momento inicial no es posible saber cuánto se pagará al vencimiento, ya que la tasa es variable y dependerá de la evolución del precio de la soja. El ajuste soja funciona siempre tomando el **precio de soja del cierre del día anterior a la emisión y el precio de la soja de cierre del día anterior a la fecha de vencimiento**.

De esta manera, el día del vencimiento (t_n) se toma el valor nominal del pagaré (no el valor de negociación), en este caso, $ 1 millón y se lo multiplica por el índice que surja de dividir el precio de la soja del día anterior al vencimiento sobre el precio del día anterior de la emisión. Es decir:

$$monto\ final = monto\ inicial * \frac{soja_{t_{n-1}}}{soja_{t_{0-1}}}$$

Donde soja_($t_{(0-1)}$) es el precio de la soja en el día anterior a la negociación y soja_($t_{(n-1)}$) es el precio en el día anterior al vencimiento.

Si el precio de la soja al día anterior al vencimiento es de $ 350.000, y el precio del día anterior a la emisión es de $ 308.000, da un índice de 1,14. El monto final es de $ 1.000.000 * 1,14 ≈ **$ 1.136.000**. Esto es lo que tiene que pagar el librador al vencimiento. Si el librador recibió $ 990.000 al momento de la emisión y pagó $ 1.136.000 al vencimiento, su pago en concepto de intereses ascenderá a **$ 146.000**.

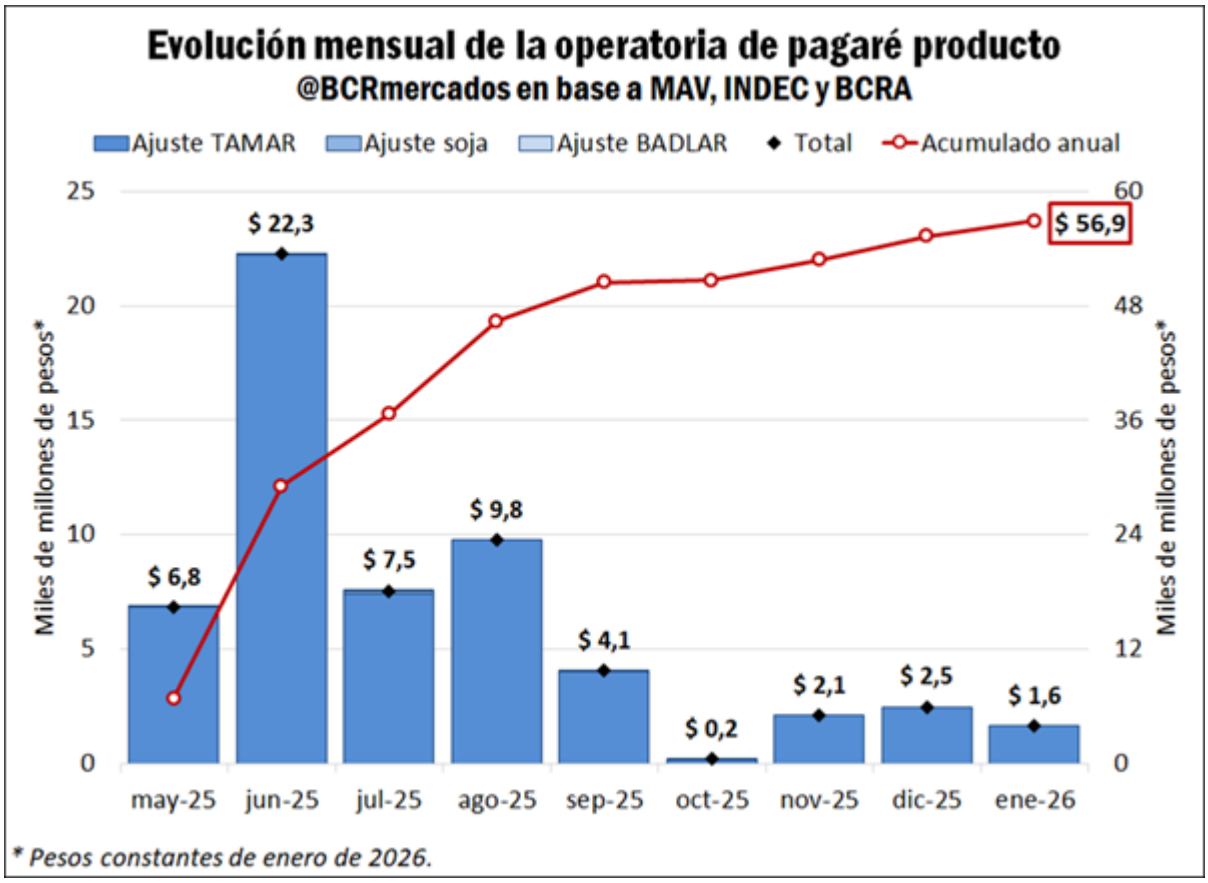
Negociación en el MAV

Desde mayo de 2025, mes en el que entró en vigencia este nuestro instrumento, hasta enero de 2026, las operaciones de pagaré producto en el MAV totalizaron **$ 56.900 millones**, medido en *pesos constantes de enero de 2026*[1], es decir, aislando el efecto del incremento de precios. Este volumen implica que el instrumento fue responsable de apenas el

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

0,3% del total operado en el MAV en los nueve meses bajo análisis. Observando la evolución mensual de los montos operados, se advierte que el máximo valor se registró en el mes de junio, mientras que en los últimos meses del año su operatoria disminuyó.



Diferenciando por índice de referencia, se evidencia que el 99,5% del valor operado a través de este instrumento desde su entrada en vigor fue financiado utilizando como referencia la **tasa TAMAR**. Así, la operatoria con la utilización de este índice ascendió a un total de $ 56.600 millones, alcanzando un máximo mensual en junio por $ 22.200 millones.

Por su parte, se financiaron $ 107 millones con pagarés ajustados según la **tasa BADLAR** entre mayo y enero 2026, lo que implica que los mismos dieron cuenta de apenas el 0,2% del total de operaciones de pagaré producto. El mayor monto mensual para el producto ajustado a esta tasa se registró en septiembre por $ 79 millones, en tanto se advierte que en los meses de agosto, octubre, noviembre, diciembre y enero no se documentaron negociaciones.

Finalmente, se registró la negociación de pagarés a la vista **ajustados por soja** por $ 204 millones, lo que representa el 0,4% de las operaciones registradas. La máxima operatoria tuvo lugar en julio por un valor de $ 129 millones, en tanto en los meses de agosto, septiembre, noviembre, diciembre y enero no se negociaron pagaré producto ajustados por soja. Existe una gran expectativa de que los volúmenes negociados con este producto crezcan con el paso del tiempo, a

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

medida que el sector agropecuario y agroindustrial lo vaya conociendo y percibiendo su utilidad como fuente de financiamiento para las operaciones del sector.

Evolución mensual de la operatoria de pagaré producto en el MAV

- en millones de pesos constantes de enero de 2026 -

	Tasa TAMAR	% del total	Tasa BADLAR	% del total	Precio soja CAC	% del total	Total
may-25	$ 6.819	99,7%	$ 12,0	0,2%	$ 11,8	0,2%	$ 6.843
jun-25	$ 22.234	99,9%	$ 11,8	0,1%	$ 17,6	0,1%	$ 22.263
jul-25	$ 7.416	98,2%	$ 3,4	0,0%	$ 129,2	1,7%	$ 7.549
ago-25	$ 9.777	100,0%	$ 0,0	0,0%	$ 0,0	0,0%	$ 9.777
sep-25	$ 3.988	98,0%	$ 79,4	2,0%	$ 0,0	0,0%	$ 4.067
oct-25	$ 167	78,7%	$ 0,0	0,0%	$ 45,1	21,3%	$ 212
nov-25	$ 2.113	100,0%	$ 0,0	0,0%	$ 0,0	0,0%	$ 2.113
dic-25	$ 2.474	100,0%	$ 0,0	0,0%	$ 0,0	0,0%	$ 2.474
ene-26	$ 1.627	100,0%	$ 0,0	0,0%	$ 0,0	0,0%	$ 1.627
Total	**$ 56.614**	**99,5%**	**$ 106,6**	**0,2%**	**$ 203,8**	**0,4%**	**$ 56.924**

@BCRmercados en base a MAV, INDEC y BCRA

En síntesis, el pagaré producto se presenta como una herramienta que amplía la disponibilidad de instrumentos en el mercado de capitales, incorporando un esquema de financiamiento a tasa variable. Si bien su utilización durante 2025 resultó incipiente y estuvo fuertemente concentrada en el ajuste por tasa TAMAR, su análisis resulta relevante en un contexto de expansión del mercado de capitales y de diversificación de mayores alternativas de financiación.

[1] Para estimar el índice de inflación de enero de 2026, se tomó como referencia el Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) del BCRA.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Economía

Radiografía del sector bubalino en Argentina

Franco Ramseyer – Bruno Ferrari - Patricia Bergero

Con un stock que se concentra en el NEA, el búfalo se presenta como alternativa productiva en condiciones tropicales y subtropicales. En la última década, el rodeo aumentó un 115%, pasando de 94.000 a casi 203.000 cabezas.

El búfalo es una especie que fue introducida en Argentina en la primera década del siglo XX, procedente de Brasil, y se ubicó en sus orígenes principalmente en las provincias de Entre Ríos y Corrientes. De acuerdo con Zava (1993), originalmente esta especie estaba destinada al cruzamiento con el bovino para aumentar su rusticidad. Sin embargo, al resultar ello imposible, el búfalo fue abandonado, quedando relegado a un uso residual en el país. El interés por esta especie volvió a aparecer en la década de los setenta, especialmente para su desarrollo en campos bajos. Es aquí cuando comenzó a proliferar la producción comercial del mismo.

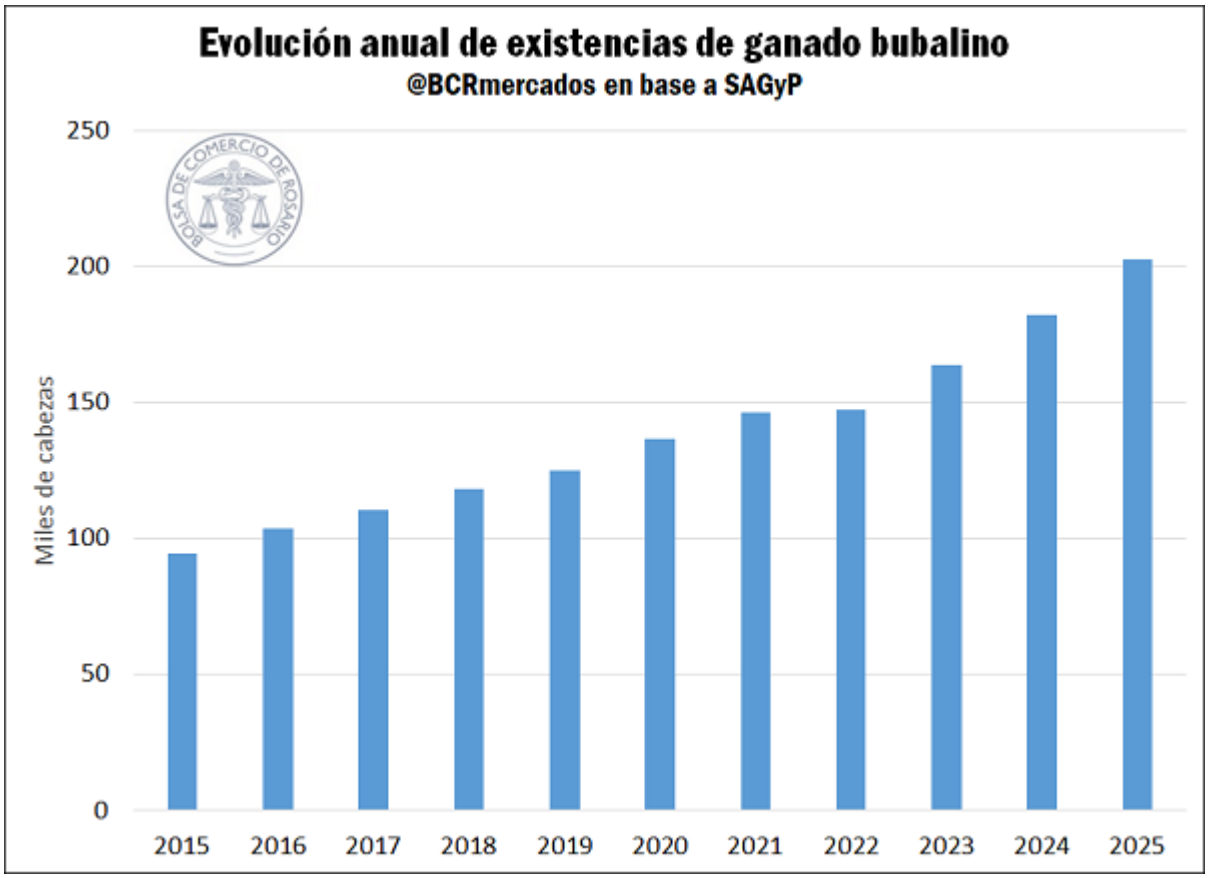
De acuerdo con estudios del Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA), una característica positiva de esta especie es su rusticidad, adaptación a ambientes adversos y también que brinda la posibilidad de hacer cría, recría e invernada, al mismo tiempo que se puede tener animales doble propósito; es decir, tanto para carne como para lechería.

Estas condiciones permitieron una proliferación de la especie en el último tiempo. Si se analizan las existencias en la última década, es posible observar a partir de los datos de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), que el stock bubalino aumentó un 115% entre 2015 y 2025, pasando de 94.000 a casi 203.000 cabezas.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Por su capacidad de adaptación y resistencia en ambientes pantanosos, la población de búfalos tiene una marcada concentración en los humedales del Nordeste Argentino (NEA). Zava (1993) indica que, siempre y cuando cuenten con agua disponible para sumergirse, o barro, o en su defecto sombra para protegerse del sol durante las horas de mayor irradiación solar, los búfalos se mantienen en buen estado aún con temperaturas muy elevadas. Esta resistencia al calor, sumado a su capacidad para transformar pasturas de baja calidad en proteína, los hace eficientes en condiciones tropicales y subtropicales.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

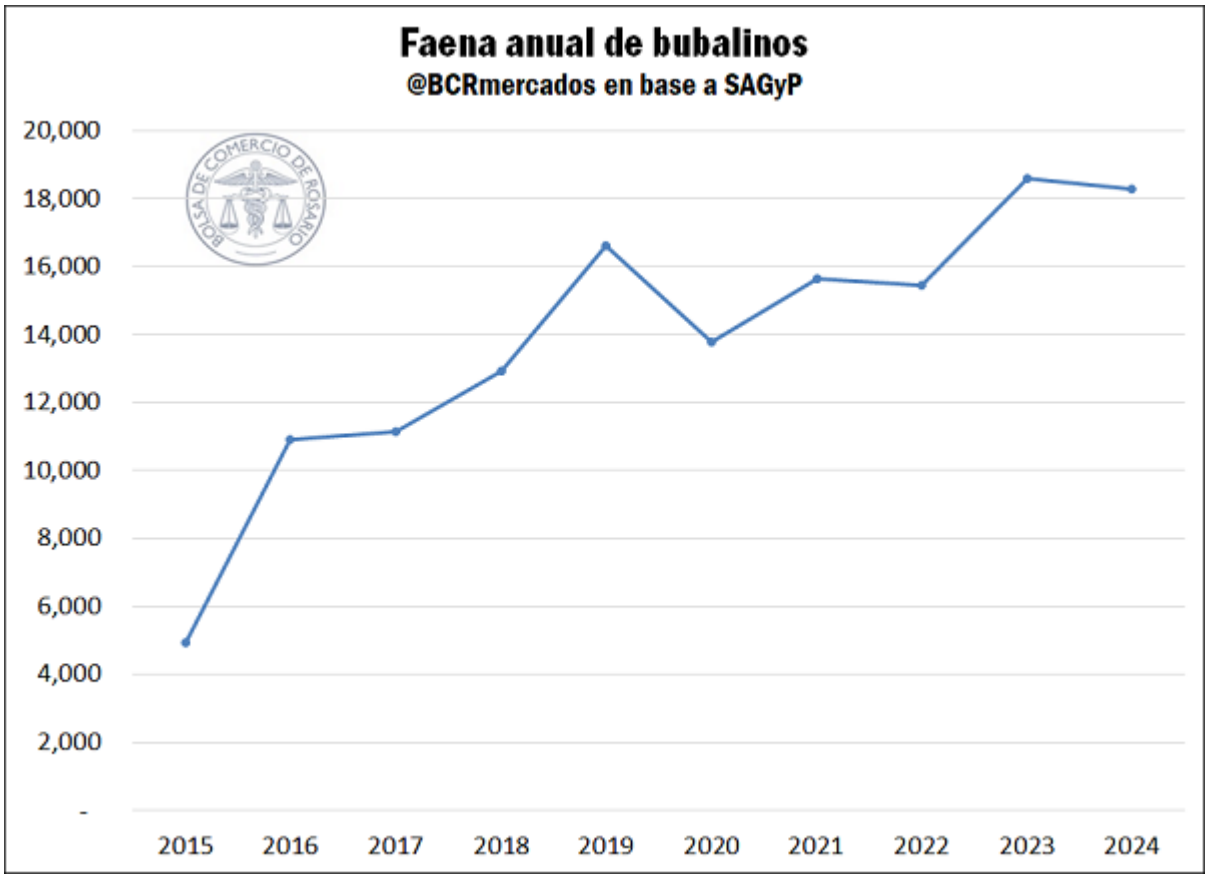
Consultando los datos a nivel provincial, se observa que, en 2025, la provincia de Corrientes concentraba el 47% del stock de búfalos, seguida por Formosa (22%), Chaco (15%), Santa Fe (5%) y Misiones (2%). Si se suman las cuatro provincias que conforman el NEA (Formosa, Chaco, Corrientes y Misiones), la zona concentra el 86% de las existencias a nivel nacional, favorecida por los motivos expuestos en el párrafo precedente. A pesar de las ventajas comparativas de esta región, se registra población bubalina en 20 de las 23 provincias de Argentina.

Dinámica de la faena y producción de carne

El análisis de la serie de faena para el período 2015-2024 también revela el crecimiento del sector. Según los registros de SAGyP, a partir de Dirección Nacional de Control Comercial Agropecuario, la faena anual ha mostrado una tendencia creciente en la última década, coincidente con la expansión de los rodeos.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



Durante el año 2024, la faena nacional fue de 18.296 cabezas, multiplicándose por 3,7 frente al registro de 2015. En tanto, en los primeros siete meses de 2025, que es hasta donde hay disponibilidad de datos, la faena fue de 14.930 cabezas, superando en un 18% al mismo período del año previo. Con un rendimiento promedio de 219 kg por búfalo faenado, la producción anual se ubica en torno a las 4.000 toneladas.

Si bien la producción más que se triplicó en la última década, cabe mencionar –a modo de comparación- que se trata de un mercado muy pequeño en contraste con el de la ganadería vacuna. Tanto la faena como la producción de carne de búfalo representaron en 2024 apenas el 0,1% de los indicadores del sector bovino.

Dinámica de la demanda

El mercado interno para la carne de búfalo todavía tiene mucho terreno para desarrollarse. Un relevamiento técnico del INTA (2024) sobre "Consumo y percepción de carne de búfalo", en base a una encuesta nacional realizada en 2024, brindó algunos datos al respecto. A nivel nacional, cerca del 60% de los participantes indicó desconocer que la carne de búfalo se comercialice para consumo en Argentina, y entre aquellas personas que indicaron conocer sobre su disponibilidad en el mercado, solo el 17% señaló haberla visto exhibida en algún punto de compra. En tanto, el 94% de los encuestados

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

declaró nunca haber probado carne de búfalo. Pese a esto, el 80% de quienes sí la probaron indicó que les gustó o les gustó mucho, lo cual da una buena señal de aceptación potencial por el lado de los consumidores.

En el frente externo, dentro de la Cuota Hilton se encuentra un contingente exclusivo de 200 toneladas para la exportación de carne bubalina sin hueso de alta calidad y valor, también denominado "Cuota búfalo". Los cortes de la especie *bubalus bubalis*, o búfalos de agua que integran la cuota son los siguientes: bife sin lomo, cuadril (y sus derivados), lomo, bife ancho sin tapa, tapa de asado (picaña), nalga de adentro, nalga de afuera (o sus cortes individuales: peceto y carnaza de cola o cuadrada), bola de lomo y entraña fina.

Desde el punto de vista normativo, una noticia positiva para el sector fue la incorporación del ganado bubalino al Sistema Nacional de Identificación de Ganado Bovino, a partir de la Resolución 71/2024 del 16 de octubre de 2024, donde se estableció la utilización de tecnología electrónica como herramienta de identificación individual obligatoria para la trazabilidad de ganados bovinos, bubalinos y cérvidos a partir del día 1 de marzo de 2025, fecha desde la cual los productores ganaderos deberán identificar todos los terneros al destete o al primer movimiento. Esto permitiría escalar en mercados de exportación exigentes como la Unión Europea, que requiere, en forma creciente, la trazabilidad individual de los animales.

En definitiva, el sector bubalino argentino atraviesa una etapa de crecimiento, respaldada por un aumento sostenido del stock y una adaptación eficiente a los ecosistemas del NEA. Si bien los volúmenes de producción y el consumo interno son aún incipientes en comparación con la ganadería bovina, la tendencia positiva en la faena y la incorporación de nuevas herramientas de trazabilidad configuran una base sólida para el desarrollo de la actividad y su potencial proyección comercial.

Bibliografía

INTA Informa. (2024, 23 de julio). La cría de búfalo como alternativa productiva. Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria.

INTA. (2024). Informe Técnico: Encuesta nacional "Carne de búfalo: consumo y percepción".

Zava, M. (1993). El búfalo en Argentina: Origen, Producción de carne y su industrialización. Veterinaria Argentina, 10(93), 194-197.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Economía

¿Cuáles son los principales destinos de las exportaciones argentinas per cápita?

Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Un análisis por habitante permite observar una dimensión exportadora distinta y reordenar el ranking de los socios externos del país. Así Chile, Uruguay e Irlanda constituyen el podio de mayores destinos de exportaciones agroindustriales per cápita.

Brasil, Estados Unidos, China e India suelen ser los habituales protagonistas de las exportaciones totales de la República Argentina. Verdaderos gigantes demográficos, sus poblaciones se cifran en cientos o miles de millones de habitantes. Sin embargo, si se vinculan las exportaciones con la población de cada socio comercial, el orden de los destinos del comercio exterior cambia sustancialmente.

El análisis de exportaciones por cantidad de habitantes del país de destino permite caracterizar desde otra óptica la intensidad del vínculo comercial, ya que se analizan los valores de exportación acuerdo al tamaño poblacional de cada economía. En este sentido, a partir de las bases de población de la ONU y el Banco Mundial, junto con los datos de exportaciones de INDEC, **Uruguay se posiciona como el principal destino de las exportaciones argentinas en términos per cápita.** Esto se da pese a no ubicarse entre los cinco principales destinos por monto total exportado. Durante 2024, Argentina exportó a Uruguay un valor equivalente a US$ 526 por habitante, el registro más elevado de entre todos los destinos. No conforme con ello, este valor se ubica un 33% por encima del promedio del período 2019-2023.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Si bien Uruguay se encuentra en el puesto ocho entre los destinos de exportación del 2024, el volumen comercializado con relación a su población es el más elevado del comercio exterior argentino. Detrás del país oriental se ubica Chile, con exportaciones argentinas cercanas a USD 340 por habitante, mientras que Paraguay y Suiza presentan valores en torno a USD 190 por habitante. Cerrando el top 5 se encuentra Países Bajos, con exportaciones superiores a USD 95 por habitante, en parte asociadas a su rol como plataforma logística dentro de Europa.

En contraste, los destinos de gran tamaño demográfico como Brasil muestran valores per cápita sensiblemente menores. Si bien Brasil es uno de los principales socios comerciales de Argentina en términos absolutos, el volumen exportado se distribuye sobre una población mucho mayor, lo que reduce el indicador por habitante. Sólo para tomar dimensión, mientras que la población de Uruguay no supera los 3,5 millones de habitantes, la del Brasil está por encima de los 220 millones de personas.

De esta manera, en 2024 la Argentina exportó cerca de US$ 62 por cada habitante del Brasil. Por su parte, Vietnam, creciente socio comercial de la Argentina hace décadas, importa US$ 31 por habitante de productos argentinos. En el caso de Estados Unidos, el valor cae a US$ 19 por habitante. Finalmente, los dos únicos países de más de mil millones de habitantes, China e India, y a pesar de ser relevantes socios del comercio exterior argentino, demandan productos argentinos por cerca de US$ 4 y US$ 3 por habitante, respectivamente.

Cambios en el podio con las exportaciones agroindustriales

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

El orden de los principales demandantes per cápita cambia si ponemos el foco sobre las exportaciones de la agroindustria, que representan [más de la mitad de la canasta de exportación del país](). **Chile se posiciona como el principal destino de las exportaciones agroindustriales argentinas en términos per cápita,** con un valor de alrededor de 107 US$ por habitante. Detrás del país vecino aparece nuevamente Uruguay, con cerca de US$ 101 en exportaciones agroindustriales por habitante. Resulta importante destacar que en 2024 el 31% de las exportaciones a Chile consistió de productos agroindustriales, proporción que se acercó al 20% en el caso de Uruguay.

A continuación de los vecinos al este y al oeste de la Argentina en el ranking aparecen tres economías europeas: Irlanda, Letonia y Países Bajos. Las exportaciones agroindustriales representan prácticamente la totalidad de los despachos a Irlanda y Letonia, mientras que esta proporción es cercana al 75% en Países Bajos. Eso explica que estén más cerca de los socios sudamericanos comparando exportaciones agroindustriales frente a comparar exportaciones totales.

Al centrarse exclusivamente en exportaciones agroindustriales por habitante, entran al top 10 otros destinos del agro argentino: Perú, Israel, Chipre, Malasia y Arabia Saudita. Todos estos países tienen en común la elevadísima proporción de las exportaciones agroindustriales respecto del total exportado. Mientras que el 67% de las exportaciones al Perú son agroindustriales, en el resto de los países mencionados la proporción sube por encima del 80% para todos los casos. Para los casos de Brasil, Estados Unidos, China e India, las exportaciones agroindustriales per cápita totalizan US$ 17; US$ 5,3; US$ 3,6 y US$ 2,4 respectivamente.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Además, al observar el promedio del período 2019–2023, Chile y Uruguay se mantienen también entre los primeros puestos del ranking. Esto da cuenta de su elevada intensidad en demanda agroindustrial per cápita, lo que muestra una característica estructural de los flujos comerciales argentinos hacia estos mercados.

El tamaño de cada mercado de exportación es una variable esencial en el análisis del potencial exportador. Adam Smith ya definía en 1776 que mientras *la capacidad de intercambio da lugar a la división del trabajo, la profundidad de esta división estará siempre limitada por el tamaño del mercado*. Este concepto es central, en tanto el capítulo 3 del primer libro de La Riqueza de las Naciones se denomina "La división del trabajo está limitada por la extensión del mercado".

Este tipo de análisis complementa la lectura tradicional en valores absolutos y pone de relieve la importancia de los mercados regionales y de menor escala poblacional para la estrategia exportadora agroindustrial argentina, donde la cercanía geográfica, la integración productiva y la estabilidad de la demanda permiten ampliar los flujos comerciales.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

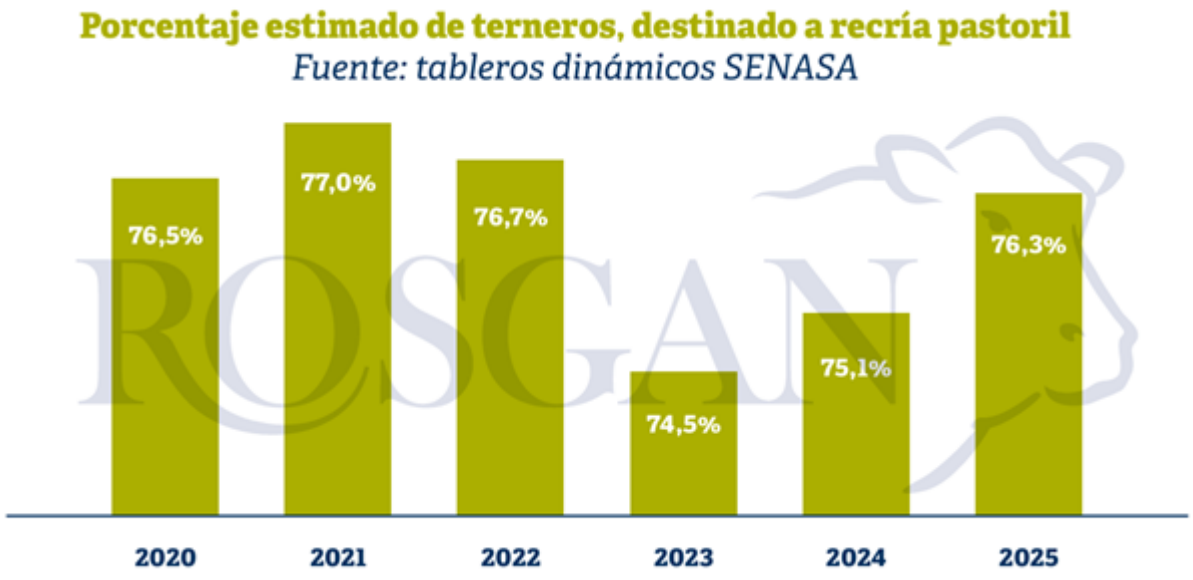
Economía

Invernada y engorde: Indicadores que marcan transformaciones en el sistema productivo

ROSGAN

A lo largo del último año hemos seguido de cerca la evolución de las recrías pastoriles, con especial foco en la oferta de terneros.

Según las estadísticas de traslado de animales publicadas por SENASA, se observa una recuperación incipiente pero sostenida en la proporción de terneros y terneras enviados a otros establecimientos de cría o invernada, en lugar de ingresar directamente a corrales de engorde. Si bien no se trata de un indicador definitivo, los datos muestran que en 2025 más del 76% de los terneros/as salieron de los campos de cría con destino a establecimientos no registrados para engorde a corral.



Este incipiente cambio de tendencia en los movimientos de terneros también invita a analizar la dinámica de los *feedlots*.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

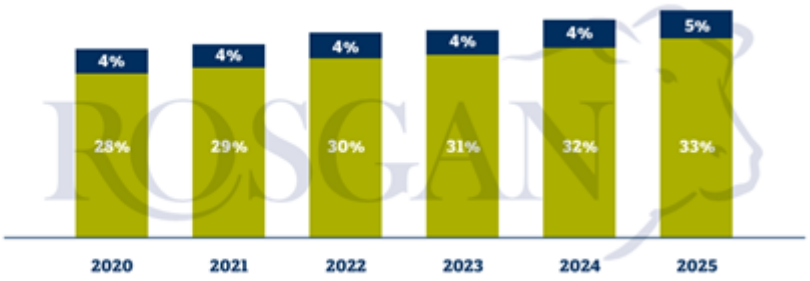
PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Un aspecto relevante, señalado en informes anteriores, es el aumento sostenido de la participación de los animales provenientes de *feedlots* en la faena total. Esto no solo descarta la hipótesis de una menor actividad de los corrales ante la recuperación de los sistemas pastoriles, sino que también refleja una mayor integración de los *feedlots* con las recrías y la terminación de animales provenientes del campo.

Según las estadísticas de traslado, en 2025 el 33% de los animales faenados provino directamente del *feedlot*, mientras que al menos un 5% recibió algún tipo de intervención previa en corral antes de la faena. En conjunto, aproximadamente el 37% del total de animales faenados durante el último año pasó por un corral de engorde, un porcentaje claramente superior al 33% registrado hace seis años.

Porcentaje de animales a faena que aporta el feedlot
Fuente: tableros dinámicos SENASA



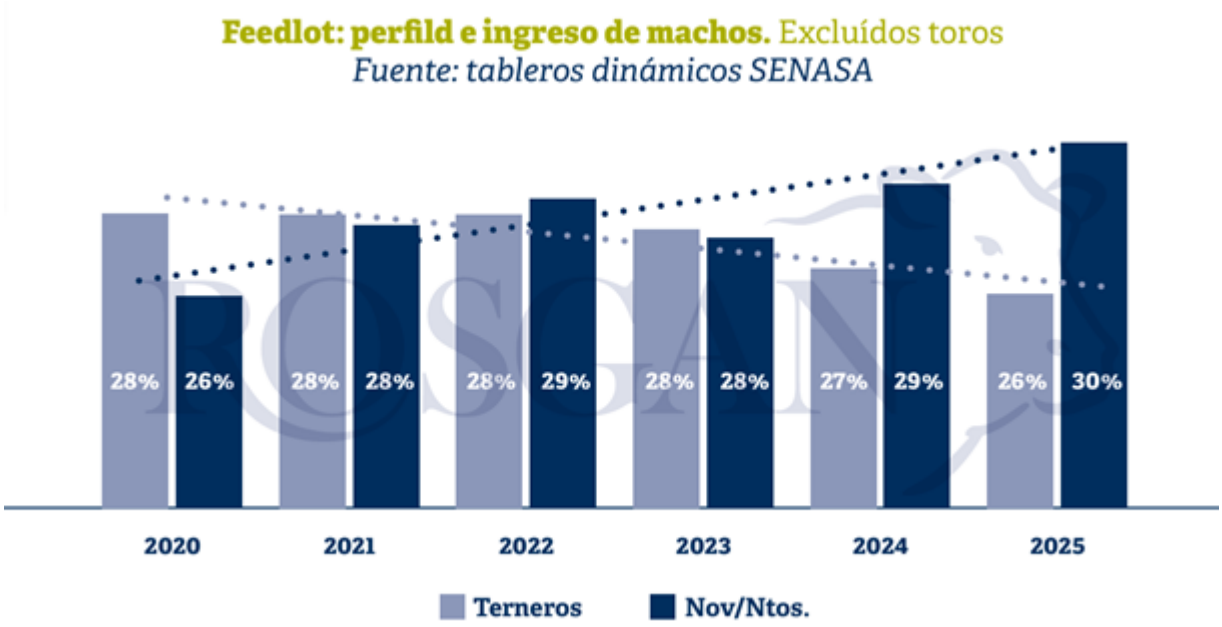
Al observar las categorías de animales que ingresan a los *feedlots*, no se detectan cambios significativos en la proporción de machos y hembras, que se mantiene relativamente estable durante los últimos seis años. Los machos representan entre el 55% y 57% de los ingresos, mientras que las hembras oscilan entre el 43% y 45%, sin una tendencia definida de cambio.

Dentro de este rango, 2020 destacó por un aumento en la proporción de hembras, consecuencia de la restricción de forraje provocada por la sequía mientras que, en 2025, su participación volvió a situarse en el 43% de los ingresos totales.

Sin embargo, al desglosar los ingresos de machos, se observa un dato relevante, especialmente durante los últimos tres años: mientras disminuye la proporción de terneros que ingresan al *feedlot*, aumenta la participación de novillitos y novillos destinados a terminación final. Entre 2020 y 2025, los novillitos y toritos pasaron de representar el 20% al 23% de los ingresos, mientras que los novillos incrementaron su participación del 6% al 8%.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824



En este sentido, el análisis de estos últimos años permite extraer dos conclusiones principales.

En primer lugar, la mayor faena de hembras que ha estado registrando en los últimos tres a cuatro años no refleja un cambio estructural en el sistema de engorde. La oferta adicional de hembras proviene principalmente de los campos, un comportamiento lógicamente impulsado por los años recientes de sequía y que, por lo tanto, debería moderarse en contextos climáticos más favorables.

En segundo lugar, el análisis de los machos muestra un crecimiento en el ingreso de animales jóvenes, previamente recriados o engordados a campo, en detrimento del tradicional esquema de engorde de invernada liviana. Este cambio ha reducido la permanencia de los animales en los corrales, mejorando la rotación y la eficiencia de la capacidad instalada, lo que se refleja en la creciente participación de machos provenientes de *feedlots* en la faena. Mientras que la participación de hembras en la faena aumentó del 31% al 35% entre 2020 y 2025, la de machos creció del 32% al 40% del total faenado.

Los datos de enero de 2026 muestran además un hecho sorprendente: menos de 350 mil terneros y terneras salieron de los campos de cría, un 43% menos que en igual mes del año previo. Si bien parte de esta caída podría estar explicada por la entrada en vigor del nuevo régimen de caravana electrónica, este efecto -difícilmente mensurable- debería desaparecer en los próximos meses.

De mantenerse estos niveles de oferta de terneros, podríamos estar frente a uno de los cambios más disruptivos en el sistema productivo de los últimos años, con impactos altamente beneficiosos para toda la cadena productiva e industrial.

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

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	7.2
Área Cosechada	*Mha*	6.0	6.6	6.8
Área Perdida	*Mha*	0.5	0.3	0.4
Rinde	*t/ha*	*2.9*	*3.0*	*4.1*
STOCK INICIAL	*Mt*	2.2	3.32	2.91
PRODUCCIÓN	*Mt*	18.0	20.1	27.7
OFERTA TOTAL	*Mt*	**20.2**	**23.4**	**30.6**
CONSUMO DOMÉSTICO	*Mt*	7.1	7.9	8.3
Uso Industrial	*Mt*	6.0	6.6	7.0
Semilla y otros usos	*Mt*	1.0	1.3	1.3
EXPORTACIONES	*Mt*	10.5	12.6	17.0
DEMANDA TOTAL	*Mt*	**17.5**	**20.5**	**25.3**
STOCK FINAL	*Mt*	**2.7**	**2.9**	**5.3**
Stock/Consumo	*(%)*	*17%*	*14%*	*21%*

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario ***@BCRmercados***

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

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*

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

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***

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 material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824