



Reporte del Mercado de Granos

Exportaciones récord de granos y subproductos para el primer semestre de 2026

Ana Rubicondi - Franco Pennino - Matías Contardi - Bruno Ferrari - Julio Calzada

La campaña récord empuja las exportaciones a máximos históricos. Panorama comercial al primer semestre del año. La cosecha de maíz más lenta en cinco años. A pesar del desplome de cotizaciones en Chicago, el maíz encuentra sostén en la sequía de Francia.

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

Ranking agroexportadores: ¿Qué empresas ocupan el podio en el primer semestre de 2026?

Giuliana Dellamaggiore - Bruno Ferrari - Emilce Terré - Julio Calzada

Bunge encabeza el ranking de agroexportadores en el primer semestre de 2026, seguida por Cargill y COFCO. El volumen total de operaciones asciende a 52,3 Mt, 19% menos que en igual período del año anterior.



Economía

La liquidación de divisas del agro en 2026 se recorta a US\$ 34.900 millones

Rodríguez Zurro - Julio Calzada

La actualización recorta la proyección de ingreso de divisas en unos US\$ 1.200 millones respecto de mayo, producto de menores precios de exportación proyectados.



Economía

El ICA-ARG tuvo una variación de 0,03% en mayo

CICEc

El Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) tuvo una variación del 0,03% en mayo, mientras que la comparación contra igual mes del año pasado exhibe una caída del 0,8%.



Economía

WARRANTS: La infraestructura como motor del crédito

Andrés Garin /1

En 2025 la emisión de Warrants en Argentina batió récords (USD 2.079 M), pero sin la infraestructura adecuada no hay crédito que escale. La propuesta: registradores privados que conecten el warrant con el mercado de capitales.





 Economía

Márgenes ganaderos: Resultados históricamente altos frente a un escenario que exige consolidar las ganancias

ROSGAN

La actividad ganadera continúa transitando uno de sus mejores momentos, planteando al productor el desafío de capitalizar los beneficios obtenidos mediante mejoras e inversiones que redunden en sistemas de producción más eficientes y estables.





Reporte del Mercado de Granos

Exportaciones récord de granos y subproductos para el primer semestre de 2026

Ana Rubicondi - Franco Pennino - Matías Contardi - Bruno Ferrari - Julio Calzada

La campaña récord empuja las exportaciones a máximos históricos. Panorama comercial al primer semestre del año. La cosecha de maíz más lenta en cinco años. A pesar del desplome de cotizaciones en Chicago, el maíz encuentra sostén en la sequía de Francia.

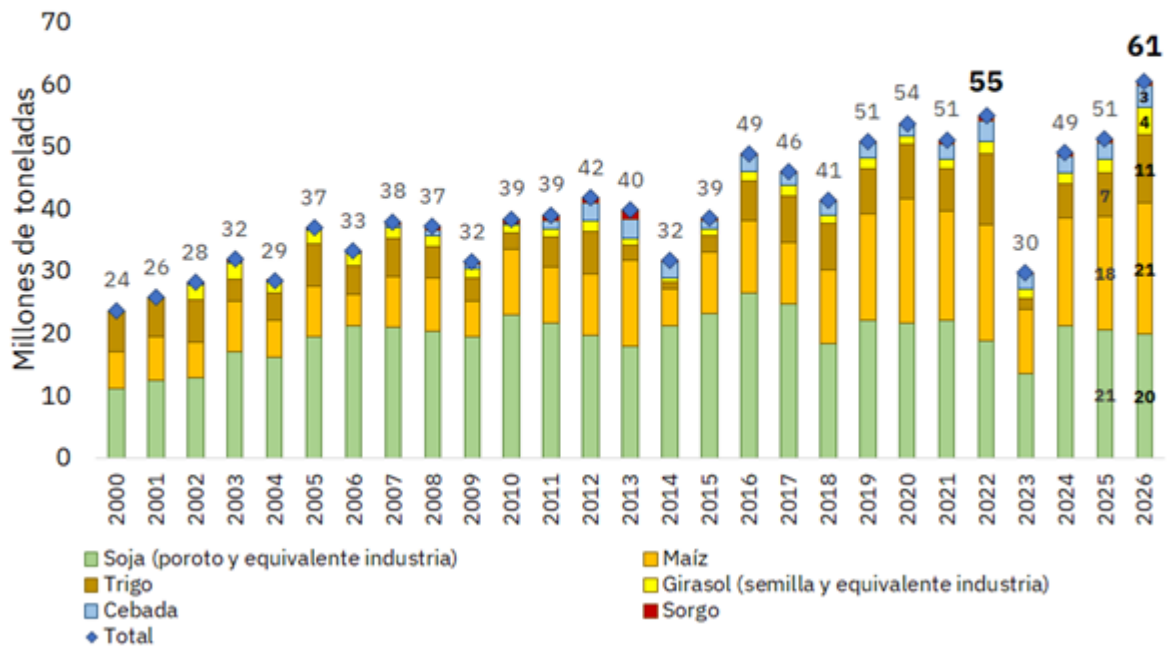
1. Se exportaron más de 60 Mt entre granos y subproductos en la primera mitad del año

El agro argentino termina de consolidar un semestre histórico con exportaciones por más de 60,7 Mt de granos y derivados industriales. En un año que quedará para la historia, con cosechas récord en maíz, trigo y girasol, el nivel de oferta de cereales y oleaginosas en el mercado interno posiciona a la Argentina como uno de los orígenes más atractivos para el resto del mundo. Una demanda activa, que convalida las competitivas cotizaciones locales, viene absorbiendo granos en niveles máximos para los tres cultivos que alcanzaron volúmenes récord este año: se tienen exportaciones por 21 Mt de maíz (23% arriba del promedio); 11,1 Mt de trigo (63% más que la media); y el equivalente a 4,4 Mt de girasol (entre semillas en bruto y aquellas necesarias para la producción de derivados), lo que representa 2,5 veces el promedio del último quinquenio.



Exportaciones de granos para los primeros 6 meses del año

@BCRMercados en base a INDEC y SENASA



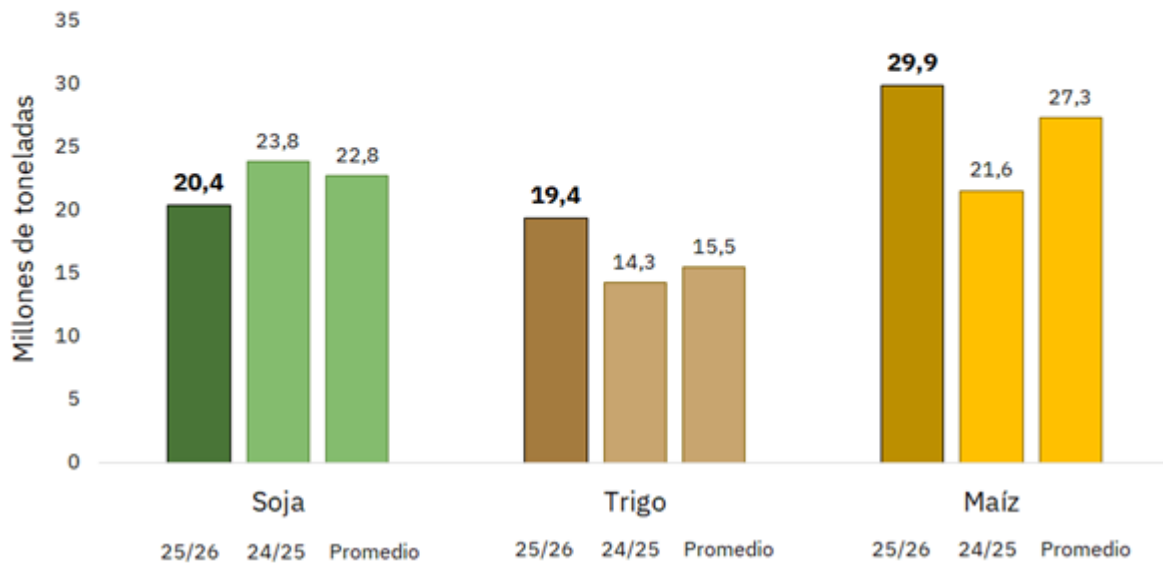
En soja, teniendo en cuenta las toneladas que se embarcan como grano y aquellas necesarias para la producción de derivados, las exportaciones acumuladas del primer semestre llegan a 20,1 Mt, 3% debajo del año pasado y el cuarto ritmo exportador más bajo en la última década. Inclusive, teniendo en cuenta la dinámica del resto de cultivos, **es la primera vez en veintiséis años que las exportaciones de soja durante el primer semestre tienen tan poca participación sobre el total, explicando solo 33% de todas las toneladas enviadas hacia el resto del mundo.** Esto se da en el marco de un mayor dinamismo comercial del resto de los productos que comenzaron a cosecharse antes y una menor predisposición a negociar soja en la primera parte del año, sumado que se venía de un nivel de stocks relativamente bajos.

1.1 La foto comercial al primer semestre del año: los cereales lideran el volumen de compromisos

El escenario comercial muestra la misma dinámica que el ritmo exportador: el maíz y el trigo con niveles de compromisos de entre 9 y 25% por encima de la media en valores absolutos; la soja 10% por debajo. Durante buena parte del primer semestre, los cereales dominaron el mercado interno, entre una demanda activa y oferta récord. Además, el premio en precios durante el estallido del conflicto en Medio Oriente incentivó aún más las ventas de los cultivos estrellas de este año.

Comercialización de soja, maíz y trigo: campana actual, previa y promedio de 5 años (Comparación a semana 26 de cada año)

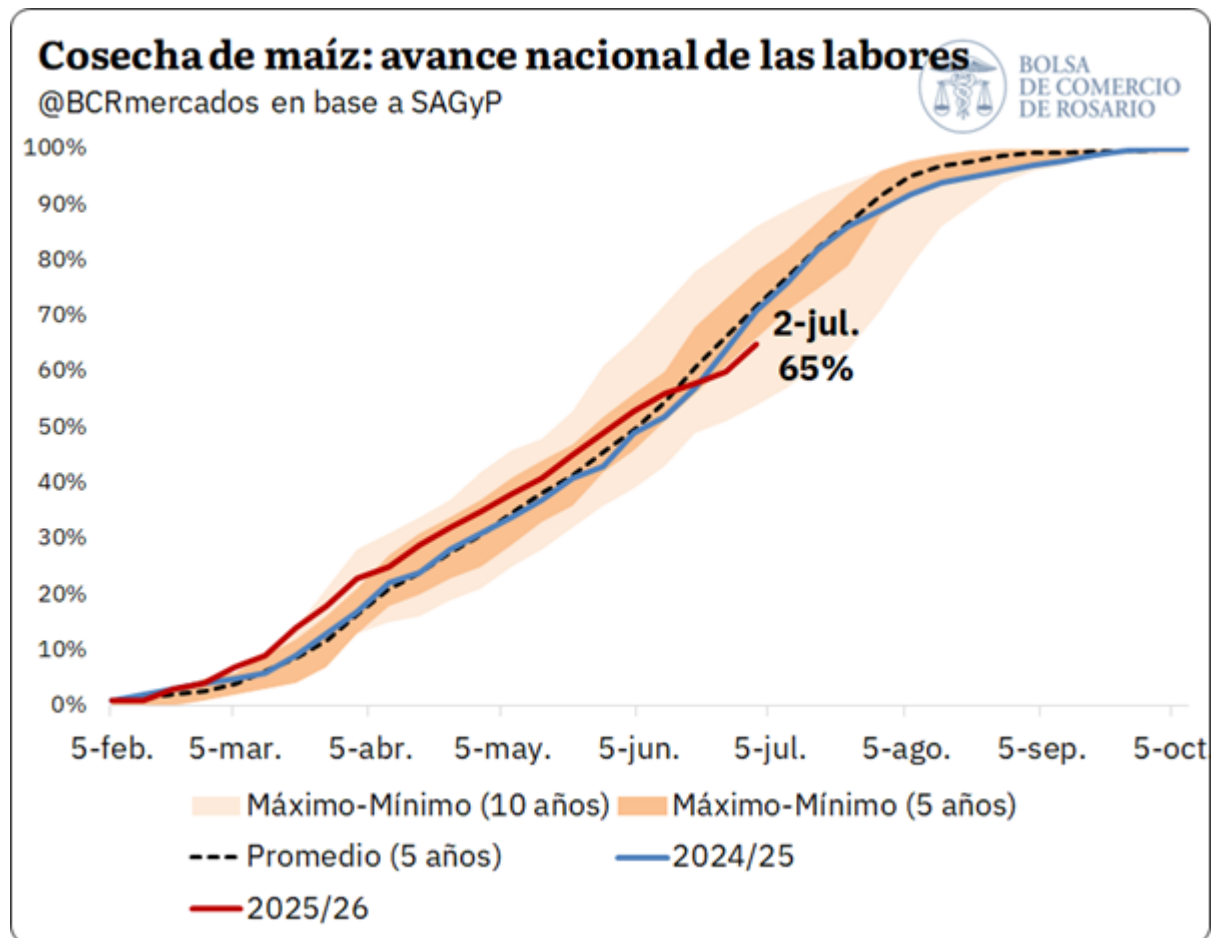
@BCRmercados en base a SAGyP



Sin embargo, desde el desarme de las posiciones de los fondos en Chicago y la evolución de las cotizaciones internacionales, los precios relativos estarían evolucionando más favorablemente para la soja con relación a los cereales, lo cual podría incentivar un mayor ritmo de compromisos durante los próximos meses. **Solo en junio se le colocó precio a 4,1 Mt de soja y, sumando también las de mayo, se explica el 60% del pricing total de soja en lo que va del año.** A medida que nos acerquemos al período de pre-campaña 2026/27, se encontrará un nuevo pico estacional de ventas y será clave ver la dinámica de los productores, respecto a cuáles serán sus preferencias de ventas para financiar el nuevo ciclo comercial.

2. Maíz: el avance de cosecha más lento en los últimos cinco años

Aunque el clima mejoró, la cosecha de maíz sigue siendo la más lenta del último lustro. La trilla nacional alcanza el 65% del área al 2 de julio, 6 p.p. por debajo del promedio quinquenal, con Buenos Aires, Córdoba y La Pampa como las provincias con mayor superficie pendiente, según SAGyP. El retraso responde a los elevados niveles de humedad y a las lluvias que dificultaron el ingreso de las cosechadoras en semanas previas. Tras la mejora climática, las labores están avanzando con cierta lentitud, aunque todavía condicionadas por la alta humedad de los granos.



En cuanto a la dinámica de precios, durante la última semana la pizarra para el cereal mostró valores en torno a los \$ 265.000/t, estabilizándose en un nivel de precios de \$ 5.000/t superior a lo visto en las últimas semanas y siendo el más alto desde principios de mayo. Sin embargo, debido a la sostenida suba del dólar desde aquellas fechas, la pizarra en dólares hoy está US\$ 10/t más baja que en ese momento, cuando se pagaba US\$ 190/t.

En cuanto a los precios de exportación, el **FOB del maíz argentino se presenta apenas más barato que el brasilero en el tramo spot**, cotizando cerca de US\$ 200/t, cuando el equivalente de nuestro vecino fluctúa cerca de los US\$ 208/t. La *safrinha* brasilera ya está ingresando al mercado con un avance de cosecha del 18,8% a nivel nacional y se espera sea la segunda más alta en la historia. Entre las expectativas de oferta casi en récords y los reajustes de las cotizaciones de los productos vinculados a energía, el maíz brasilero viene ajustando fuertemente en sus cotizaciones FOB, ganando competitividad y convergiendo paulatinamente hacia el argentino.

Sin embargo, el contexto internacional trae algunos factores alcistas que podrían estar dando cierto sostén a las cotizaciones. **Francia está sufriendo una de las peores sequías de su historia**, afectando directamente al maíz, que es un cultivo clave para el país y que está en etapa crítica de polinización. Esto, en un contexto donde el conflicto en Medio



Oriente colaboró a una reducción en el área sembrada mayor al 19% debido al aumento en los altos costos de fertilizantes y energía. El Ministerio de Agricultura de Francia pronostica un desplome cercano al 30% en su cosecha, su nivel más bajo en 26 años.

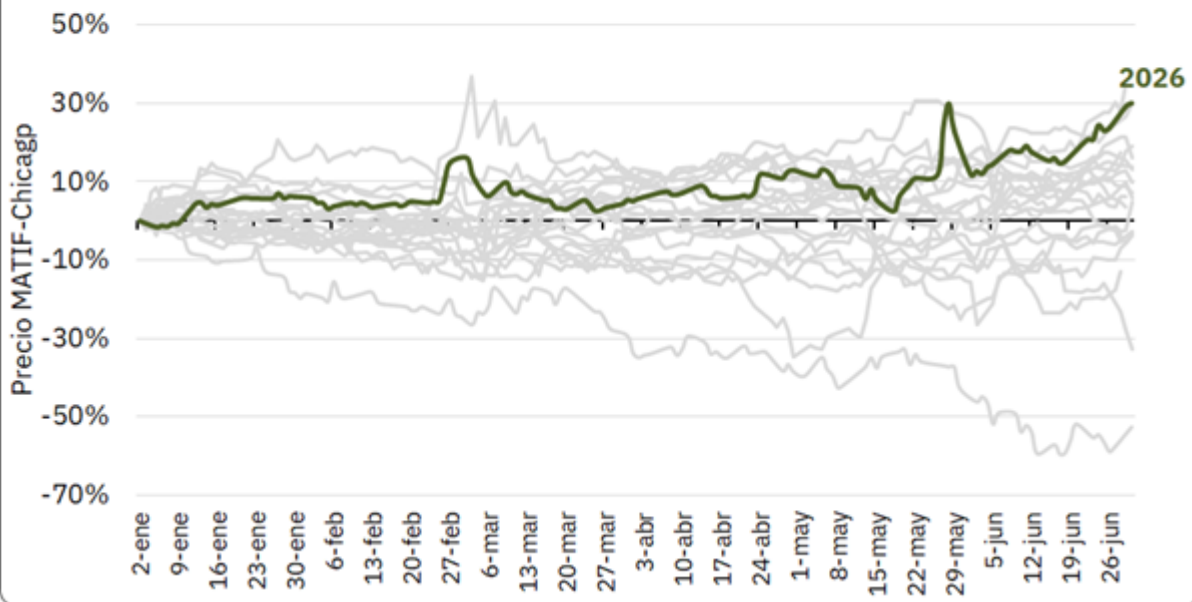
En este contexto, las cotizaciones de maíz en MATIF vienen ajustando al alza desde las últimas jornadas, llegando a subas de cerca del 23% desde principios de año. En paralelo, los precios en Chicago han estado corrigiendo fuertemente a la baja luego del alivio de tensiones en Medio Oriente y avance de negociaciones sobre la apertura del estrecho de Ormuz, alcanzando niveles de principio de año. Esta diferencia de variaciones entre las cotizaciones del mercado de futuros de la Bolsa de París y Chicago estaría escalando para llegar a ser una de las más elevadas en los últimos 20 años.

Maíz: evolución de la diferencia entre el precio futuro de Francia y Chicago, acumulado anual (Enero a Junio, 2006-2026)



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

@BCRmercados en base a CBOT y MATIF



3. El Niño: crecen las expectativas para la próxima campaña

El fenómeno del Niño podría configurar el mejor escenario productivo para el verano argentino desde 2020. Según el informe de GEA-BCR, las señales apuntan a un evento "fuerte", con posibilidad de ser "muy fuerte", especialmente durante diciembre y enero, meses clave para la definición del maíz temprano y parte de la soja de primera.





Para el agro argentino, el impacto esperado es mayormente positivo. **Existen chances de alcanzar un volumen de cosecha superior al de la campaña anterior.** Tal como se mencionó anteriormente, GEA-BCR destaca que podría tratarse del mejor escenario productivo para el verano desde 2020. Aunque el principal riesgo no estaría en la etapa de implantación o desarrollo de los cultivos, sino hacia la cosecha: precipitaciones muy superiores a lo normal podrían generar eventos disruptivos, afectar la logística y provocar problemas puntuales de excesos hídricos.

Este escenario favorable para la producción argentina pensando ya en el nuevo ciclo, es un factor clave para las expectativas de oferta total, ya que se sumarían a una campaña con suministros récord. La dinámica del Niño y los planteos de siembra de la gruesa podrían jugar un rol importante en la formación de expectativas respecto a la oferta y con impacto la evolución de las curvas de futuros.

4. Fertilizantes: se reanuda el flujo por el Estrecho de Ormuz

Tras el acuerdo de cese al fuego en Medio Oriente, **se reanuda el tránsito marítimo por el Estrecho de Ormuz, y con ello cierto flujo de fertilizantes que estaban con dificultades** para ser transportados por el estrecho, según informa LSEG. A partir de este escenario, es que **los precios internacionales de la urea se desinflaron fuertemente** y ya están en niveles previos al conflicto, según la misma fuente. Sin embargo, **el alivio a la oferta global es, por ahora, limitado.**

Desde que se anunció el cese de hostilidades, se liberaron del Estrecho de Ormuz grandes cargamentos de fertilizantes que estaban impedidos de circular. Es así como **el mercado global de fertilizantes y sus insumos encuentran cierto alivio para sus necesidades inmediatas.** No obstante, estos cargamentos responden sobre todo a ventas ya consumadas, por lo que no representa más oferta nueva y el alivio podría ser parcial. Además, **mientras los buques salen cargados, no se están registrando entradas de cargueros vacíos listos para recargar mercadería.**

Los negocios de fertilizantes en la región del Golfo siguen siendo muy limitados, en un mercado donde aún predomina la cautela por la seguridad del comercio a través del canal. La recuperación plena de los flujos continúa atada a la firma de un acuerdo que ponga fin definitivo a la guerra; hasta entonces, el tránsito marítimo permanece reducido a una fracción de los niveles habituales previos al conflicto.

A este escenario se suma la pérdida de capacidad productiva del complejo fertilizante regional. En paralelo, la logística sigue condicionada por la espera de la remoción de minas en el paso marítimo. Con unas 600.000 toneladas de urea todavía pendientes de salida desde el Golfo, **el mercado internacional de fertilizantes aún tiene un camino por recorrer antes de recuperar condiciones más normales.**





 Economía

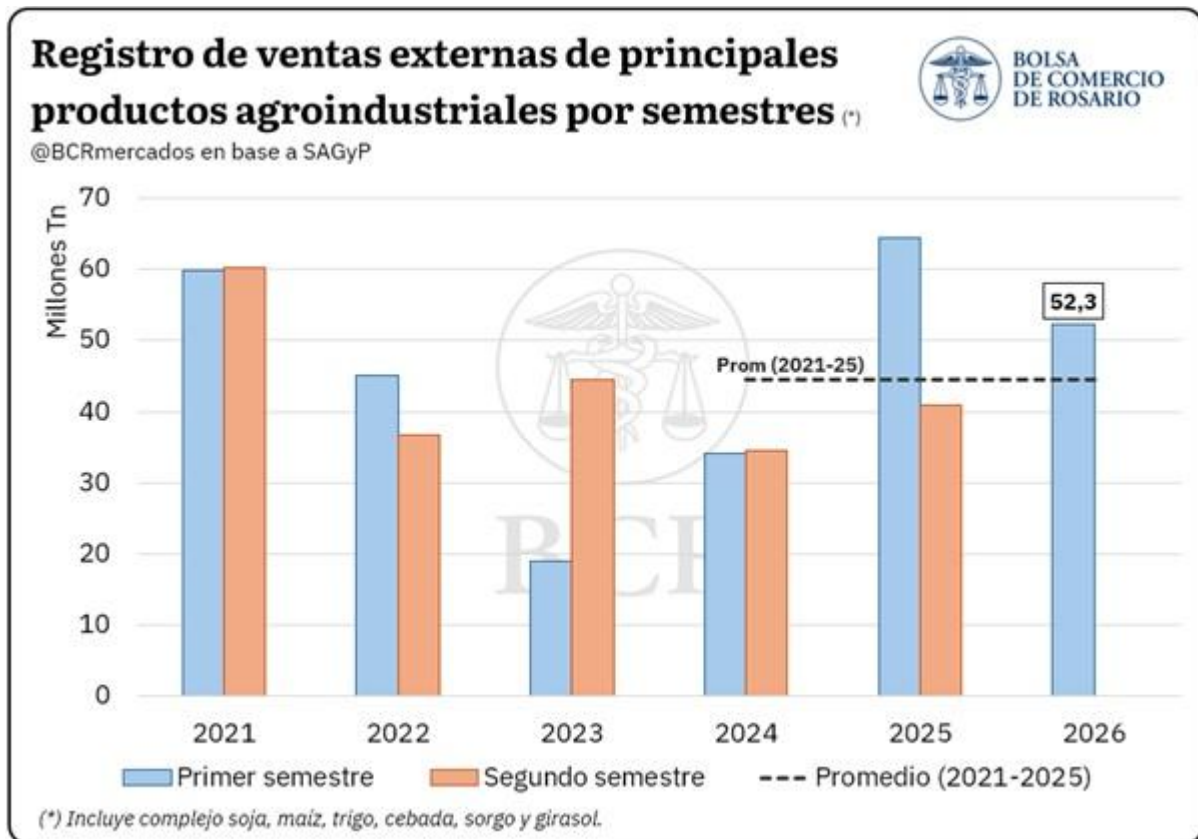
Ranking agroexportadores: ¿Qué empresas ocupan el podio en el primer semestre de 2026?

Giuliana Dellamaggiore - Bruno Ferrari - Emilce Terré - Julio Calzada

Bunge encabeza el ranking de agroexportadores en el primer semestre de 2026, seguida por Cargill y COFCO. El volumen total de operaciones asciende a 52,3 Mt, 19% menos que en igual período del año anterior.

En base a los registros de Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior (DJVE) informados por la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), los compromisos de exportación¹ de granos y subproductos suman 52,3 Mt en el primer semestre de 2026. Este volumen representa una caída del 19% respecto a las 64,5 Mt registradas en igual período de 2025. No obstante, se encuentra 17% por encima del promedio de los últimos cinco años, y se constituye como el tercer volumen más elevado en el mismo período por detrás de 2025 y 2021.





El ranking^{/2} de agroexportadores del primer semestre es encabezado por Bunge, seguido por Cargill y COFCO. La firma líder registra 11,6 Mt anotadas en ventas externas (DJVE), volumen que se constituyó como el mayor registrado por una compañía en el primer semestre en al menos los últimos cinco años.

Este liderazgo se ve influenciado por la fusión entre Bunge y Viterra^{/3} que termina de concretarse a nivel global a mediados de 2025 y que termina de hacer la integración operativa^{/4} en Argentina en enero/febrero de 2026. Como resultado, Viterra deja de registrar ventas externas agroindustriales en Argentina hacia enero de 2026, momento a partir del cual los registros se empiezan a centralizar bajo la denominación de Bunge.

Considerando ambas razones sociales de manera conjunta, el volumen declarado en el primer semestre de 2026 alcanza 11,8 Mt, 14% menos que en igual período del año anterior (13,8 Mt). No obstante, su participación conjunta sobre el total de tonelaje declarado (22%) aumenta un punto porcentual respecto del primer semestre de 2025.

Argentina - Ranking de agroexportadores en el primer semestre de 2026, por DJVE



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Fuente: @BCRmercados en base a DJVE-SAGyP

Ranking Últ. Año	Exportador	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Var. ia (%)	Var. vs Prom. 2021-25 (%)
1	Bunge	6,11	4,78	1,41	3,87	5,70	11,59	104%	165%
2	Cargill	6,79	4,28	2,36	4,28	9,60	8,12	-15%	49%
3	COFCO	7,58	5,52	0,61	4,49	7,40	6,38	-14%	25%
4	LDC	5,51	4,13	1,53	3,13	7,19	5,10	-29%	19%
5	ADM Agro	6,06	2,90	0,90	1,98	5,95	4,64	-22%	31%
6	ACA	4,93	4,18	0,97	3,34	3,98	4,08	2%	17%
7	AGD	5,81	4,46	1,95	3,14	5,90	3,71	-37%	-13%
8	Molinos Agro	3,92	2,72	1,37	1,70	3,84	2,66	-31%	-2%
9	Commodities S.A.	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,89	432%	2560%
10	Unión Agrícola de Avellaneda	0,27	0,61	0,45	0,56	0,75	0,83	11%	58%
16	Viterra	0,00	0,00	4,24	4,13	8,06	0,18	-98%	-95%
-	Oleaginosa Moreno Hnos. (*)	6,70	5,83	0,00	0,00	0,00	0,00		
Resto		6,07	5,77	3,16	3,61	5,98	4,08	-32%	-17%
Total		59,75	45,19	18,95	34,23	64,51	52,28	-19%	17%

Incluye complejo soja, maíz, trigo, cebada, sorgo y girasol en millones de Tn

(*) Denominación previa de Viterra Argentina SA

El complejo maíz concentra el mayor volumen de toneladas registradas durante el primer semestre con 23 Mt, seguido por el complejo soja con 13,7 Mt y el complejo trigo con 9,4 Mt. Más atrás se ubicaron el complejo girasol con 3,3 Mt; el complejo de cebada con 2,2 Mt; y el complejo sorgo con 0,6 Mt. Es la primera vez desde 2021 que el complejo maíz supera al complejo soja como en el volumen registrado de ventas de exportación en el primer semestre de cada año.

A continuación, se presenta el podio de exportadores correspondiente a los seis principales complejos agroindustriales durante el primer semestre de 2026.

Ventas al exterior (DJVE) Ranking de exportadoras - 1er semestre 2026

@BCRmercados en base a SAGyP



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

	MAÍZ	SOJA	TRIGO	GIRASOL	CEBADA	SORGO
1						
2						
3						

En base a Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior

Complejo Maíz

Durante el primer semestre de 2026, el complejo maíz concentra el 44% del total registrado en materia de volumen de ventas al exterior, considerando los seis principales complejos agroindustriales. Las 23 Mt declaradas se ubican apenas 1% por encima de lo registrado en igual período del año anterior y constituye el segundo mayor nivel de los últimos cinco años para un primer semestre, solo por detrás del año 2021. En general, la mayor parte de las declaraciones corresponden a maíz en grano.

En cuanto al ranking de exportadores, Cargill encabeza las registraciones del complejo con 4,8 Mt, equivalentes al 21% del total. Le siguen COFCO con 3,8 Mt (17%) y ADM Agro con 3,6 Mt (16%).

Complejo Maíz - Ranking agroexportadores en el primer semestre de 2026, por DJVE



Fuente: @BCRmercados en base a DJVE-SAGyP

Ranking Últ. Año	Exportador	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Var. Ia. %	Var. vs Prom. 2021-25 (%)
1	Cargill	3,11	0,60	0,68	1,49	4,51	4,75	5%	128%
2	COFCO	3,96	1,29	0,00	2,03	2,75	3,84	39%	91%
3	ADM Agro	4,65	1,47	0,83	1,46	3,60	3,63	1%	51%
4	Bunge	2,85	1,25	0,37	2,12	2,18	2,94	35%	68%
5	ACA	2,43	1,67	0,30	2,20	1,86	2,33	26%	38%
6	LDC	2,75	0,93	0,30	1,05	2,46	2,28	-7%	53%
7	AGD	2,40	1,23	0,68	0,73	2,00	1,75	-13%	24%
8	Molinos Agro	0,88	0,28	0,25	0,60	0,81	0,89	9%	57%
9	CHS	0,23	0,08	0,00	0,36	0,24	0,17	-29%	-6%
10	Amaggi	0,23	0,04	0,00	0,05	0,36	0,08	-77%	-38%
17	Viterra	0,00	0,00	0,45	1,01	1,45	0,02	-99%	-97%
-	Oleaginosa Moreno Hnos.	1,39	0,56	0,00	0,00	0,00	0,00		
	Resto	0,74	0,90	0,53	0,56	0,54	0,34	-37%	-47%
	Total	25,62	10,29	4,38	13,65	22,76	23,02	1%	50%

Complejo soja

Con 13,7 Mt registradas durante el primer semestre, el complejo soja se ubica en el segundo lugar entre los principales complejos agroindustriales, representando el 26% del total del tonelaje declarado. En términos interanuales, este volumen implica una caída del 56% y se sitúa 30% por debajo del promedio de los últimos cinco años.

Al desagregar las declaraciones por producto, el 76% del total de toneladas corresponde a subproductos de soja, 16% a aceite de soja y 8% restante a poroto de soja.

El podio de exportadores es liderado por Bunge con 4,5 Mt (33%), seguido por Cargill con 1,8 Mt (13%) y Molinos Agro con 1,5 Mt (11%).

Complejo Soja - Ranking agroexportadores en el primer semestre de 2026, por DJVE



Fuente: @BCRmercados en base a DJVE-SAGyP

Ranking Últ. Año	Exportador	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Var. Ia.%	Var. vs Prom. 2021-25 (%)
1	Bunge	2,13	1,42	0,87	1,33	2,41	4,50	87%	176%
2	Cargill	2,38	1,76	1,66	2,57	4,12	1,77	-57%	-29%
3	Molinos Agro	2,90	2,26	1,06	1,07	2,89	1,52	-47%	-25%
4	AGD	2,99	2,79	1,05	2,27	3,71	1,30	-65%	-49%
5	LDC	2,12	1,70	1,18	1,88	3,70	1,02	-72%	-52%
6	COFCO	1,69	1,46	0,46	2,31	3,81	1,00	-74%	-49%
7	Commodities SA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,17	0,89	431%	2556%
8	YPF	0,50	0,47	0,08	0,32	0,68	0,71	4%	72%
9	ACA	1,69	0,97	0,26	0,46	1,11	0,21	-81%	-77%
10	Syngenta Agro	0,17	0,18	0,16	0,13	0,36	0,19	-46%	-5%
12	Viterra	0,00	0,00	2,91	2,66	5,33	0,08	-98%	-96%
-	Oleaginosa Moreno Hnos.	3,81	3,72	0,00	0,00	0,00	0,00		
Resto		1,69	0,88	0,78	1,24	2,85	0,51	-82%	-66%
Total		22,07	17,62	10,47	16,23	31,14	13,70	-56%	-30%

Trigo, cebada, sorgo y girasol

El **complejo trigo** alcanza un anote de 9,4 Mt en DJVE durante el primer semestre de 2026, 71% más que en igual período del año anterior. Este volumen constituye el segundo mayor total para un primer semestre en al menos los últimos cinco años y se ubica 75% por encima del promedio del último quinquenio.

Del total declarado, 96% corresponde a trigo pan y 3% a harina de trigo. Además, en 2026 se incorporaron registraciones de trigo candeal por 57200 toneladas. En este contexto, el podio de exportadores es encabezado por Bunge (2,3 Mt), seguido por Cargill (1,6 Mt) y LDC (1,3 Mt).

El **complejo girasol** ocupa el cuarto lugar en tonelaje declarado durante el primer semestre de 2026. Con 3,33 Mt registradas, prácticamente iguala el total registrado durante todo el 2025 y alcanza el mayor volumen para el período analizado desde al menos 2020, con un crecimiento interanual del 82%.

En el caso de este último complejo, las declaraciones se distribuyeron de manera prácticamente equitativa entre aceite de girasol y subproductos. En cuanto a los operadores, el ranking es liderado por Bunge (1,1 Mt), seguido por AGD (0,5 Mt) y Unión Agrícola de Avellaneda (0,4 Mt).



Por su parte, el **complejo de cebada** se ubicó en el quinto lugar en términos de volumen declarado. Con 2,24 Mt, mostró un incremento interanual del 4% y alcanzó el segundo mayor registro para un primer semestre de los últimos cinco años.

Dentro del complejo, la cebada forrajera explicó el 67% de las toneladas registradas, seguida por la cebada cervecera (19%) y la malta (14%). Los principales exportadores fueron Bunge (0,6 Mt), Cervecería y Maltería Quilmes (0,4 Mt) y Asociación de Cooperativas Argentinas (0,3 Mt).

Finalmente, el **complejo sorgo** registró 0,63 Mt en durante el primer semestre, un 45% menos que el máximo alcanzado en igual período de 2025. El ranking de exportadores estuvo integrado por Unión Agrícola de Avellaneda (0,2 Mt), Asociación de Cooperativas Argentinas (0,13 Mt) y Bunge (0,1 Mt).

Referencias

Bunge Global SA. (2025, 2 de julio). [Bunge and Viterra Complete Merger to Create Premier Global Agribusiness Solutions Company](#). Bunge.

^{/1} Sólo se consideran los productos sujetos a declaración obligatoria.

^{/2} En este artículo, el ranking de las empresas exportadoras de granos y subproductos se construye a partir de los compromisos de venta asumidos con el exterior, y no en función de la terminal de embarque utilizada.

^{/3} Desde mayo de 2021 la empresa pasa a denominarse Viterra Argentina S.A., aunque en el registro de DJVE continúan apareciendo declaraciones de ventas al exterior bajo Oleaginosa Moreno Hnos. S.A.C.I.F.I. y A. hasta 2022.

^{/4} El cierre de la fusión global entre Bunge y Viterra fue anunciado oficialmente por Bunge Global SA el 2 de julio de 2025, según comunicado de prensa de la compañía. La fecha de finalización de la integración operativa en Argentina ocurrió en febrero de 2026, de acuerdo con la Cámara de la Industria Aceitera Argentina (CIARA).





Economía

La liquidación de divisas del agro en 2026 se recorta a US\$ 34.900 millones

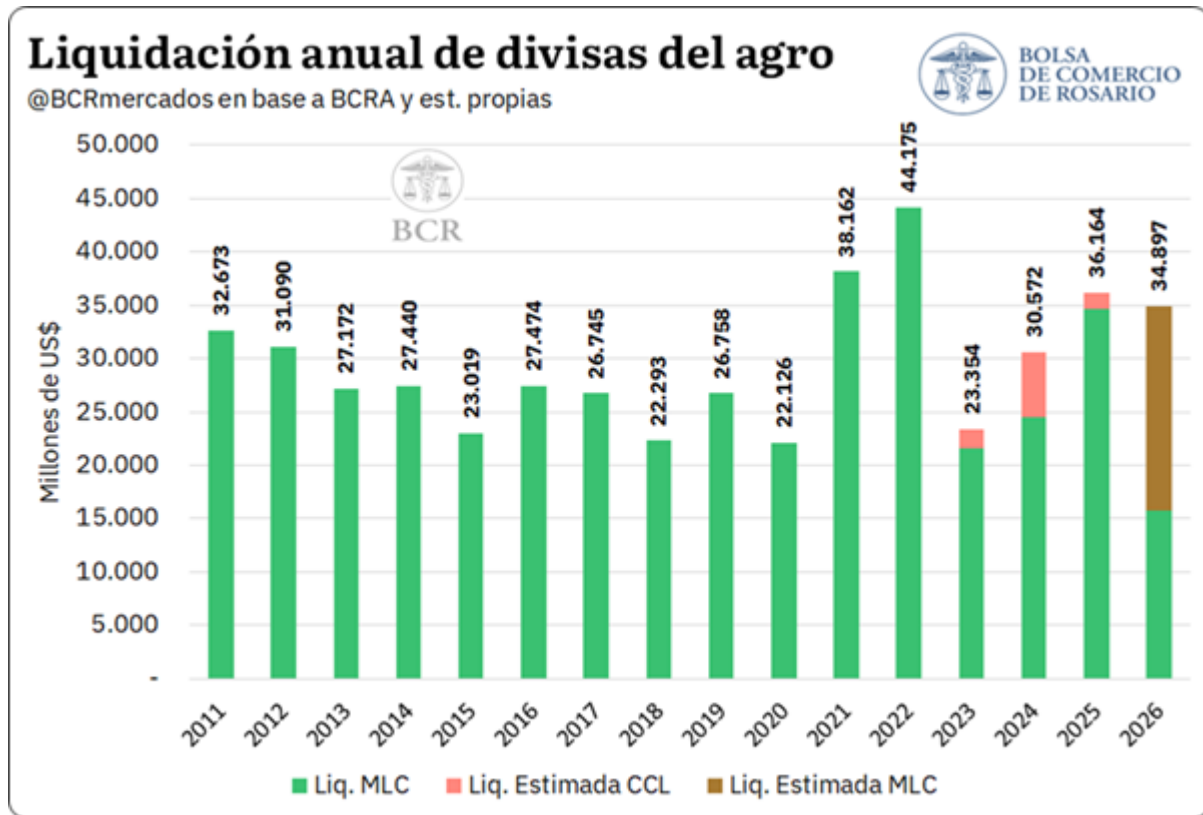
Rodríguez Zurro - Julio Calzada

La actualización recorta la proyección de ingreso de divisas en unos US\$ 1.200 millones respecto de mayo, producto de menores precios de exportación proyectados.

Con hojas de balance de los granos y derivados que no presentan modificaciones en sus volúmenes a exportar respecto de lo previsto hace un mes, la caída en los precios internacionales de los productos de exportación del agro decanta en un ajuste a la baja en la proyección de ingreso de dólares del sector para este año.

De esta manera, la actualización recorta la estimación de liquidación de divisas del agro hasta los US\$ 34.897 millones para 2026, unos US\$ 1.200 millones por debajo de lo previsto en mayo. El nuevo monto se ubica levemente por debajo de los US\$ 36.164 millones liquidados en 2025 contemplando tanto lo liquidado en el MLC como lo canalizado a través del mercado de Contado con Liquidación.





En el acumulado hasta junio, el agro liquidó un estimado de US\$ 15,768 millones, por debajo de los US\$ 18,303 millones del mismo período de 2025, lo que representa una caída cercana al 14% interanual. Esta merma en la comparación con el año pasado responde a dos factores vinculados a los esquemas de derechos de exportación vigentes a lo largo de 2025.

En primer lugar, durante el primer semestre de 2025 estuvo vigente una reducción temporal de los derechos de exportación que incentivó la comercialización por parte del productor y elevó el ingreso de divisas en aquel período. Esto configuró una base de comparación exigente para el acumulado del corriente año.

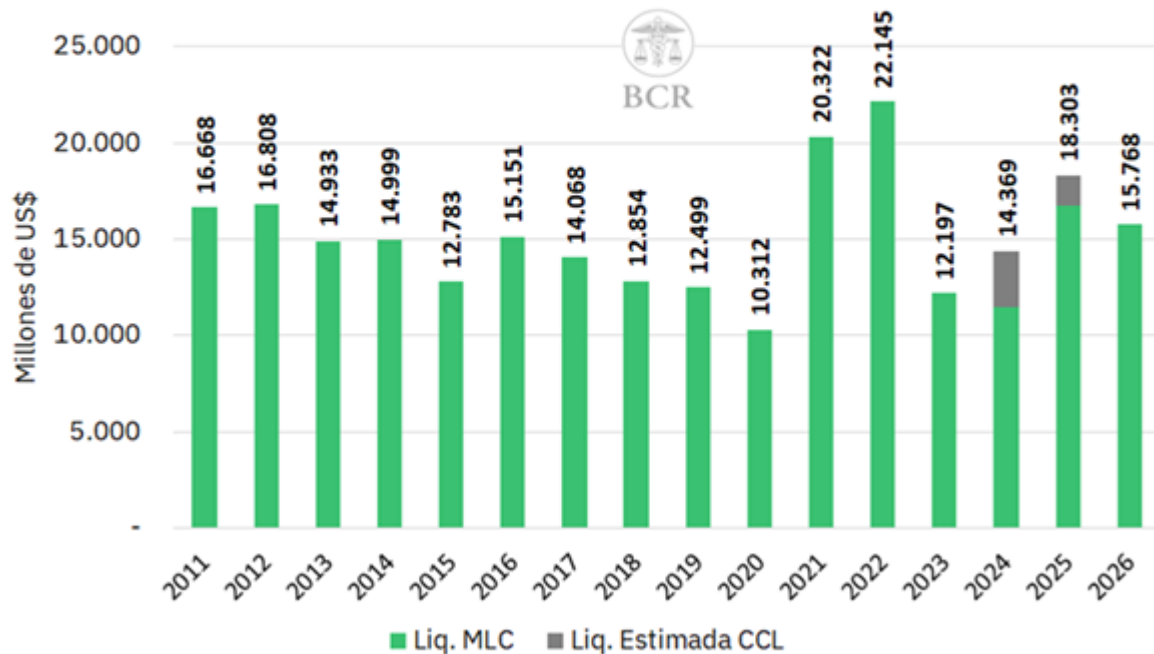
En segundo lugar, en septiembre de 2025 rigió la eliminación temporal de retenciones, que adelantó el ingreso de divisas en ese mes, pero redujo el monto liquidado en los meses subsiguientes. Este efecto se sintió con particular intensidad en el último tramo de 2025, con liquidaciones por debajo del promedio en el trimestre octubre-diciembre, y se prolongó hacia los primeros meses de 2026.

Liquidación acumulada de divisas del agro hasta junio de cada año



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

@BCRmercados en base a BCRA y est. propias



No obstante, entre abril y mayo de 2026 esta situación se habría normalizado. En efecto, el sector agroexportador acumuló ocho meses consecutivos de disminución de la deuda comercial por anticipos y prefinanciamientos de exportaciones, tal como publica el BCRA en su informe mensual del mercado de cambios, lo que sugiere que el efecto de adelantamiento derivado del régimen de septiembre ya se habría diluido.

De esta manera, el flujo de divisas de la cosecha 2025/26 al MLC se mantiene firme y se prevé que se sostenga por encima del promedio del último lustro para lo que resta del año.

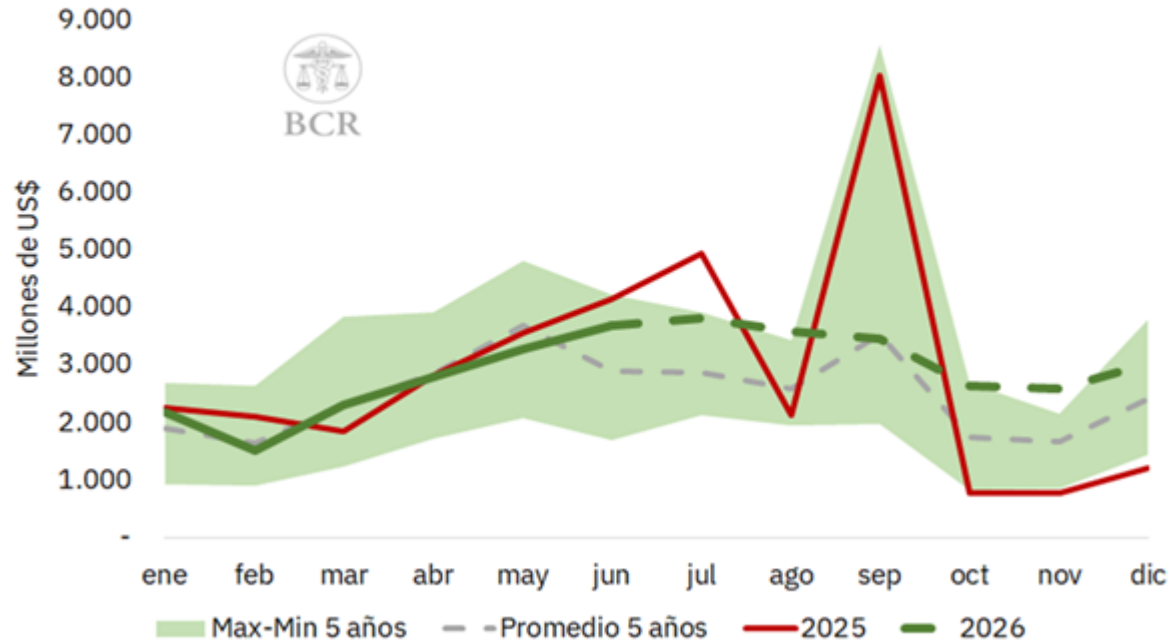


Liquidación mensual de divisas del agro

@BCRmercados en base a BCRA y est. propias



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**





 Economía

EL ICA-ARG tuvo una variación de 0,03% en mayo

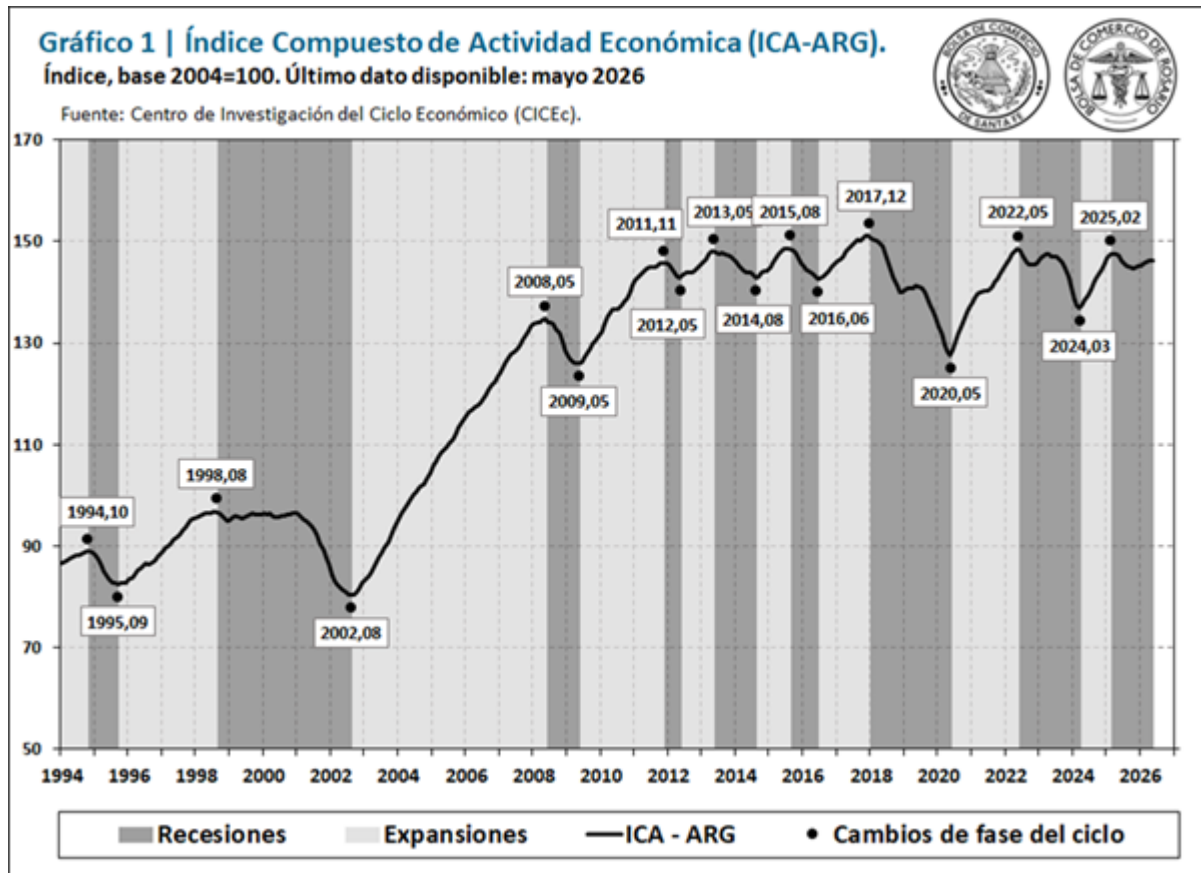
CICEc

El Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) tuvo una variación del 0,03% en mayo, mientras que la comparación contra igual mes del año pasado exhibe una caída del 0,8%.

Este resultado indica un proceso de recuperación de la actividad económica a bajo ritmo, que no logra superar el máximo relativo alcanzado en 2025, a pesar de que el ICA-ARG acumula siete meses consecutivos de variaciones mensuales positivas.

En el quinto mes del año se destaca la recuperación del sector agrícola, que nuevamente alcanzó un máximo histórico, acompañado por buenos datos de recaudación del gobierno nacional y de ventas minoristas. En contraposición, en mayo se observaron deterioros puntuales en el sector industrial y en la construcción, que se suman a la caída de las importaciones de bienes y del patentamiento de vehículos de los últimos dos meses.





1. Los indicadores del ciclo económico argentino

Al analizar la Tabla 1, se observa que sólo cuatro de los diez indicadores presentaron tasas mensuales positivas, dos con variaciones neutras y las restantes con desempeño negativo. La Tabla 2, por su parte, señala que cuatro de las series componentes del ICA-ARG se ubicaron por encima del registro de igual mes del año pasado¹.

Luego de dos meses de caída, durante mayo las labores agrícolas compensaron el retraso provocado por las lluvias en los meses previos. En efecto, el **avance mensual de labores agrícolas** tuvo una variación mensual del 2,6%, mientras que los buenos resultados globales de la actual campaña agrícola se reflejan en un incremento del 10,5% en la comparación con igual mes del año pasado. El avance récord en las labores de cosecha de soja registró al indicador a un nuevo máximo histórico.

La **producción industrial**, por su parte, tuvo un impasse en el quinto mes del año, presentando una caída mensual luego de cinco meses consecutivos de recuperación. En la comparación interanual, por su parte, se advierte una caída del 0,3% frente a igual mes de 2025. Entre las ramas que explican la caída se destaca la industria automotriz, a la par que las



exportaciones de Manufactura de Origen Industrial (MOI) tuvieron en mayo una caída mensual desestacionalizada luego de varios meses consecutivos de subas.

La **actividad de la construcción** interrumpió el incipiente proceso de recuperación que mostraba con la primera variación mensual negativa en lo que va del año, del -0,7%. En relación con mayo de 2025, en cambio, se observa un incremento del 2,7%, gracias al buen inicio de año en el sector.

Las **importaciones totales de bienes** continúan alternando breves periodos de caídas y recuperaciones que configuran una evolución negativa desde comienzos de 2025. En el último mes el ingreso de bienes desde el exterior disminuyó un 1,2% mensual, en tanto la variación interanual evidencia una merma del 6,1%. Se destaca que, el entorno recesivo en el que se encuentra el indicador se explica primordialmente por una disminución de importaciones relacionadas con la producción (insumos, bienes de capital y sus piezas y accesorios) y las importaciones energéticas (gracias a mayor producción doméstica), mientras que las asociadas al consumo (bienes de consumo, vehículos automotores y courier) presentan un desempeño positivo.

En las **ventas minoristas** se estima para mayo una variación mensual del 0,3%, constituyendo el segundo dato mensual positivo, mientras la comparación interanual exhibe una caída del 7,0%. Si bien el indicador continúa en niveles similares al mínimo de 2024, el repunte de los últimos dos meses representa una noticia alentadora, apuntalada por una leve mejora de las ventas en supermercados.

El indicador de **patentamientos de vehículos nuevos** presenta su segundo mes de contracción mensual significativa, con una merma del 5,2%. En la comparación contra igual mes del año pasado, el nivel de patentamientos del quinto mes del año se ubica un 18,6% por debajo del registrado en mayo de 2025 y ya perdió toda la recuperación acumulada durante los primeros tres meses del año.



Tabla N°1 | Tasas de cambio mensuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.

	Monitor mensual de actividad económica					
	Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos					
	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26	abr.-26	may.-26
ICA-ARG	0,2%	0,1%	0,2%	0,3%	0,1%	0,03%
Avance Mensual de Labores Agrícolas	3,3%	0,4%	0,9%	-0,1%	-1,1%	2,6%
Producción industrial	0,7%	1,2%	0,6%	0,5%	0,2%	-0,1%
Actividad de la construcción	0,5%	1,0%	1,3%	2,0%	0,4%	-0,7%
Importaciones totales de bienes	-2,4%	-1,8%	0,9%	0,4%	-1,1%	-1,2%
Ventas minoristas *	0,6%	-0,7%	-1,3%	-0,1%	0,5%	0,3%
Patentamientos de vehiculos nuevos	-1,3%	1,8%	3,1%	0,3%	-4,9%	-5,2%
Recaudación nacional total	0,0%	-0,3%	0,0%	0,3%	1,3%	1,5%
Asalariados del sector privado registrados *	-0,15%	-0,13%	-0,03%	-0,13%	0,07%	-0,02%
Tasa de entrada al mercado laboral *	0,7%	0,3%	2,8%	4,9%	2,4%	0,7%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	-0,2%	0,4%	0,1%	-0,1%	0,1%	-0,02%

(*) Último dato estimado.
Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

La **recaudación total del gobierno nacional** encadena tres meses consecutivos de recuperación, con una suba en mayo del 1,5%. La tasa de cambio interanual, por su parte, se ubicó en terreno positivo por primera vez desde mediados del 2025, al registrar un incremento del 0,3%. En el quinto mes del 2026, se observa una mejora de la recaudación por impuestos internos (DGI) –impulsada por el impuesto a las ganancias–, aunque continúa en disminución la recaudación por el impuesto al valor agregado (IVA), mientras que la recaudación por impuestos aduaneros (DGA) tuvo una caída mensual por primera vez en 2026.

El **número de asalariados privados registrados** pone pausa al deterioro que exhibe desde inicios del año pasado, con una recuperación mensual en abril y una tasa de cambio neutral estimada para mayo. La variación mensual el último mes fue de -0,02%, mientras que la variación interanual se ubicó en -1,7%. Ello representa una caída de alrededor de 107 mil trabajadores menos en relación con el mismo mes del año pasado.

Por su parte, la **tasa de entrada al mercado laboral** presenta seis meses en línea de recuperación, con una variación estimada para mayo del 0,7%. Así, la comparación interanual da cuenta de una suba del 8,5%, que representa un incremento de 0,17 puntos porcentuales en la tasa (fue 1,96 en mayo de 2025 y 2,13 el último mes²).

Tabla N°2 | Tasas de cambio interanuales del ICA-ARG y sus componentes. Últimos seis meses.

	Monitor interanual de actividad económica					
	Variaciones de series ajustadas por estacionalidad e irregulares extremos					
	dic.-25	ene.-26	feb.-26	mar.-26	abr.-26	may.-26
ICA-ARG	-0,3%	-1,0%	-1,4%	-1,1%	-1,0%	-0,8%
Avance Mensual de Labores Agrícolas	19,8%	19,4%	18,7%	16,6%	10,2%	10,5%
Producción industrial	-4,7%	-3,8%	-3,3%	-2,1%	-0,9%	-0,3%
Actividad de la construcción	1,8%	0,5%	1,0%	3,1%	3,0%	2,7%
Importaciones totales de bienes	-3,0%	-7,5%	-6,5%	-5,8%	-6,7%	-6,1%
Ventas minoristas *	-5,9%	-8,0%	-10,3%	-10,3%	-8,8%	-7,0%
Patentamientos de vehículos nuevos	5,6%	-1,0%	-2,4%	-4,9%	-13,5%	-18,6%
Recaudación nacional total	-5,4%	-7,1%	-8,3%	-6,4%	-2,7%	0,3%
Asalariados del sector privado registrados *	-1,4%	-1,5%	-1,6%	-1,8%	-1,7%	-1,7%
Tasa de entrada al mercado laboral *	9,4%	4,2%	5,1%	12,1%	12,2%	8,5%
Remuneración bruta total Real Sec. Priv. Reg.*	-1,1%	-2,0%	-2,7%	-2,7%	-2,1%	-1,5%

(*) Último dato estimado.
Fuente: Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEc)

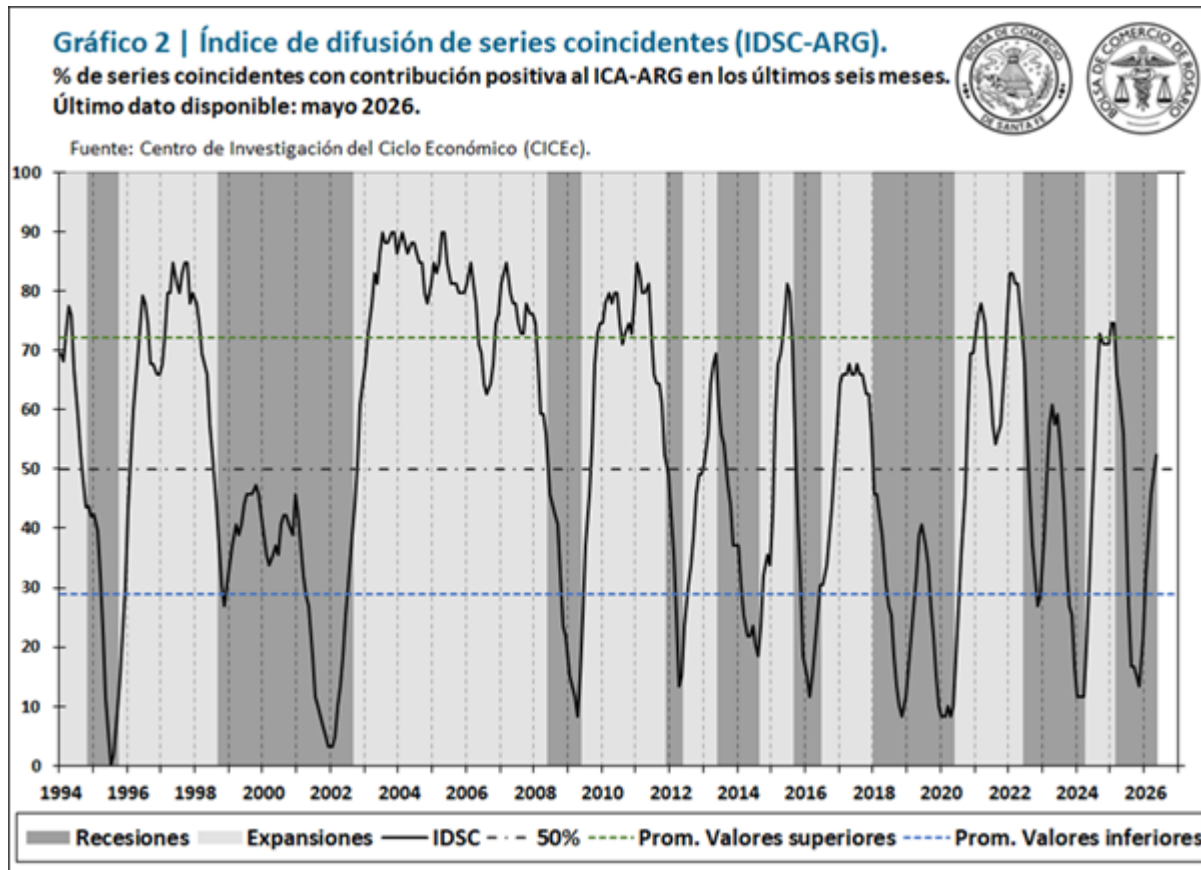
Por último, se estima un comportamiento estable en mayo de la **remuneración bruta total de los empleados privados registrados**, con una tasa de cambio mensual de -0,02%. La comparación con igual mes del año pasado evidencia un deterioro del 1,5%, aunque el balance en los primeros cinco meses del año arroja un saldo levemente positivo con relación a diciembre de 2025.

2. Síntesis y perspectivas

El buen inicio del 2026 en materia de actividad económica se debilitó en mayo, particularmente por caídas en dos sectores que habían traccionado en los meses previos: la construcción y la industria. Sin embargo, el sector agrícola sostuvo al índice de actividad agregado, mientras que los indicadores del mercado laboral comienzan a exhibir algunas señales positivas, aunque con comportamientos dispares.

En el quinto mes del año sólo cuatro de los diez indicadores que conforman el ICA-ARG tuvieron un desempeño positivo, aunque el índice de difusión de series coincidentes³ se incrementó levemente (3 puntos porcentuales), superando la línea del 50% por primera vez desde comienzos de 2025. Si bien dicho umbral constituye un parámetro relevante para el

análisis cíclico, el nivel actual del indicador es muy inferior al que usualmente se observa luego de siete meses de variaciones positivas del ICA-ARG. Ello da cuenta de que la marcha de la actividad continúa de manera heterogénea para los distintos sectores de la economía argentina.



¹ La tonalidad de colores en las tablas se gradúa en base a la mayor tasa de cambio positiva y negativa, respectivamente, que haya presentado cada serie en su último ciclo completo (valle-pico-valle).

² La tasa de entrada al mercado laboral es un indicador expresado en tasas porcentuales, por lo cual para la construcción del ICA-ARG la misma se introduce como diferencia, en lugar de tasa de cambio. Sin embargo, en el análisis presentamos sus variaciones como tasas de cambio porcentual, para facilitar su lectura, en lugar de diferencia de puntos porcentuales en su nivel.

³ Este índice representa el porcentaje de indicadores que tuvieron variaciones positivas durante los últimos seis meses.



WARRANTS: La infraestructura como motor del crédito

Andrés Garin /1

En 2025 la emisión de Warrants en Argentina batió récords (USD 2.079 M), pero sin la infraestructura adecuada no hay crédito que escale. La propuesta: registradores privados que conecten el warrant con el mercado de capitales.

El mercado de warrants y certificados de depósito argentino registró en 2025 un récord histórico de emisiones: USD 2.079 millones; ello es, un incremento del 93% en dólares respecto de 2024^{/2}. La desregulación instrumentada mediante el DNU 70/2023 y el Decreto 640/2024 fue una condición habilitante de ese resultado. El crecimiento confirma que la apertura del régimen de emisión fue el primer paso acertado. Ahora bien, el desafío actual es estructural y es lo que aquí se intenta examinar. Estos datos solo incluyen emisiones realizadas por warranteras registradas. Las no registradas y los autowarrants hoy están por fuera de cualquier medición, por lo que el mercado real es aún mayor.

Sin embargo, ese crecimiento enfrenta un techo estructural. La emisión del instrumento es solo la primera condición para que el warrant cumpla su potencial como herramienta de financiamiento. La segunda condición, que Argentina aún no ha desarrollado, es la infraestructura de registro que conecta el instrumento con el mercado de capitales: la que convierte un título bilateral entre productor y acreedor en un activo negociable, securitizable, accesible a inversores institucionales. Este documento examina el modelo de registro que maximiza esa conexión. La evidencia disponible apunta en una dirección consistente: el modelo de registradores privados autorizados por el Banco Central, con obligación de interoperabilidad entre sí, genera significativamente más crédito que el modelo de registro único estatal.

Los tres casos analizados sostienen esta tesis: (i) la *Cédula de Produto Rural* (CPR) de Brasil, cuyo stock pasó de R\$ 17.000 millones (aprox. USD 3.000 millones) en julio de 2020 a R\$ 560.000 millones (aprox. USD 97.000 millones) en marzo de 2026, con el registro obligatorio en entidades privadas autorizadas por el Banco Central de Brasil a partir del 2023 como catalizador de la fase de profundización del mercado: desde los R\$ 170.000 millones previos a la obligatoriedad hasta los R\$ 560.000 millones actuales^{/3} (ii) el *mercado de recibíveis* de tarjeta de crédito de Brasil, donde cuatro registradoras privadas con interoperabilidad obligatoria comprimieron el spread de anticipación a su mínimo histórico de 0,15 puntos porcentuales en 2023, con un ahorro para el comercio de R\$ 29.000 millones (aprox. USD 5.800 millones) ese año^{/4}; y (iii) el ECHEQ argentino, donde COELSA, una entidad privada autorizada por el BCRA, opera la infraestructura de compensación de cheques electrónicos con interconexión obligatoria, llevando la participación del cheque electrónico al 83,9% del monto total compensado en abril de 2026^{/5}.





El argumento es estructural, no tecnológico. Argentina y Brasil tienen proporciones similares de autofinanciamiento agrícola⁶. Factores culturales y de estructura agraria (concentración de explotaciones, presencia de inversores institucionales) también inciden, pero son en buena medida consecuencia, no causa, de la disponibilidad de instrumentos e infraestructura financiera. El crédito doméstico al sector privado representa el 15% del PBI en Argentina y el 76% en Brasil⁷.

1. Introducción

El mercado de warrants y certificados de depósito argentino atraviesa un momento de inflexión. Tras más de un siglo de vigencia de la Ley N° 9.643, el instrumento experimentó en 2025 su mayor crecimiento histórico, en un período en que las reformas de desregulación confluyeron con la normalización macroeconómica y cambiaria. La emisión superó por primera vez los dos mil millones de dólares, con un aumento del 93% en dólares respecto del año anterior⁸.

Las reformas permitieron ampliar la base de productos warrantables, simplificaron el proceso de emisión, eliminaron requisitos burocráticos y habilitaron la figura del warrant electrónico, entre otras medidas. El impacto fue diferido: en 2024, primer año de vigencia del Decreto 640/2024 (que entró en vigor en julio de ese año), la emisión en dólares fue de USD 1.076 millones, levemente inferior a los USD 1.176 millones de 2023; el pleno impacto de las reformas se materializó en 2025, en concurrencia con condiciones macroeconómicas más favorables. El crecimiento de 2025 indica que la apertura del régimen de emisión generó condiciones para el despegue del instrumento; el desafío pendiente es la siguiente etapa: la infraestructura de registro.

Sin embargo, la emisión del instrumento es condición necesaria pero no suficiente para el desarrollo del mercado. El paso siguiente, y el que determinará si el crecimiento reciente se consolida o alcanza un techo, es la construcción de una infraestructura de registro que conecte el instrumento con el mercado de capitales. Sin esa infraestructura, el warrant sigue siendo, en lo esencial, un instrumento de crédito bilateral entre productor y acreedor. La cadena se corta allí. No hay mercado secundario organizado, no hay securitización eficiente, no hay inversores institucionales que puedan acceder al activo en condiciones de trazabilidad y prioridad verificables. Para ello, se necesita de una adecuada infraestructura de registro que conecte a todos los participantes.

2. Un primer interrogante: ¿quién opera el registro?

Cuando un sistema financiero necesita un registro para un activo, la intuición regulatoria más común es crear un registro único y centralizado bajo control estatal. El argumento es comprensible: la unicidad parece garantizar que no haya registros contradictorios ni riesgo de doble garantía, y que el Estado tenga visibilidad sobre el sistema.

Este documento cuestiona esa intuición. No porque el registro centralizado sea incorrecto en sí mismo, sino porque la pregunta relevante no es centralización sí o no: es quién opera el registro y bajo qué reglas. Un sistema de registradores privados autorizados y supervisados por el regulador, con interoperabilidad obligatoria, resuelve el problema de la confiabilidad sin los costos del monopolio estatal.

Un registro único estatal para warrants y certificados de depósito produciría, con alta probabilidad, el resultado opuesto al buscado. Los mecanismos son conocidos y han sido documentados en múltiples contextos:





- Ausencia de competencia. Sin competidores, el operador del registro no tiene incentivo para reducir costos, mejorar la tecnología o desarrollar servicios que conecten el instrumento con el mercado de capitales. El costo de registro permanece alto o crece, erosionando el atractivo del instrumento para los financiadores.
- Freno a la innovación. Las infraestructuras financieras monopolísticas estatales innovan a la velocidad de la administración pública, no a la del mercado. Desarrollar interfaces para inversores institucionales, negociación secundaria o securitización exige una velocidad de respuesta que las estructuras estatales no han demostrado históricamente.
- Riesgo operacional concentrado. Un único registro, sin redundancia, concentra el riesgo operacional del sistema. Cualquier interrupción (técnica, presupuestaria o política) afecta la totalidad del mercado.
- Inconsistencia con la agenda regulatoria vigente. El gobierno nacional, a través del Ministerio de Desregulación y Transformación del Estado, está ejecutando una agenda de eliminación de barreras regulatorias, reducción de monopolios sectoriales y fomento de la competencia. Un registro único estatal para warrants parecería ser inconsistente con esa agenda.

El argumento no es que los registros estatales sean inevitablemente ineficientes: el Registro de la Propiedad Inmueble y el Automotor funcionan donde la dinámica del activo es lenta y no exige innovación tecnológica constante. En lo específico a las infraestructuras financieras en mercados de capitales, allí, la velocidad de innovación y la capacidad de desarrollar interfaces para inversores institucionales son determinantes, y requieren incentivos que un monopolio (estatal o privado) no posee.

3. Por qué la infraestructura importa

Existe una distinción conceptual que suele pasarse por alto en el diseño de registros financieros: no es lo mismo desmaterializar un activo que hacerlo infraestructural. Desmaterializar es guardar la imagen de un documento en una base de datos (el activo sigue siendo una construcción documental que la infraestructura registra desde afuera); un activo infraestructural, en cambio, existe operacionalmente dentro de la infraestructura regulada: esta no es el espejo del activo, sino el lugar donde el activo nace, transita y se extingue. La distinción tiene consecuencias económicas directas: cuando el activo vive dentro del registro, los financiadores verifican su estado, prioridad y gravámenes en tiempo real, ejecutan garantías con certeza, lo negocian en un mercado secundario y lo securitizan, sin depender de documentos físicos ni de la buena fe de las partes, y cada una de esas posibilidades amplía la base de capital disponible para el sector real.

Como sintetizan los Principios para las Infraestructuras del Mercado Financiero (PFMI) del BIS y la IOSCO, la infraestructura debe mantener registros definitivos, únicos y ejecutables, no copias reconciliadas a posteriori: un sistema que reconcilia copias tiene un techo estructural; uno que gobierna un original, no⁹.

El ciclo de vida del warrant comprende seis eventos diferenciados: (i) la emisión por la warrantera; (ii) el primer y los sucesivos endosos; (iii) la constitución de gravámenes adicionales sobre el warrant; (iv) la cancelación parcial o total al satisfacerse la obligación garantizada; (v) la ejecución de la mercadería, su afectación, proceso y la distribución del producido; y (vi) la extinción del instrumento. Hoy todos esos eventos se asientan fuera de un sistema unificado, en distintos compartimentos estancos.

El modelo que este documento propone se estructura sobre tres pilares:



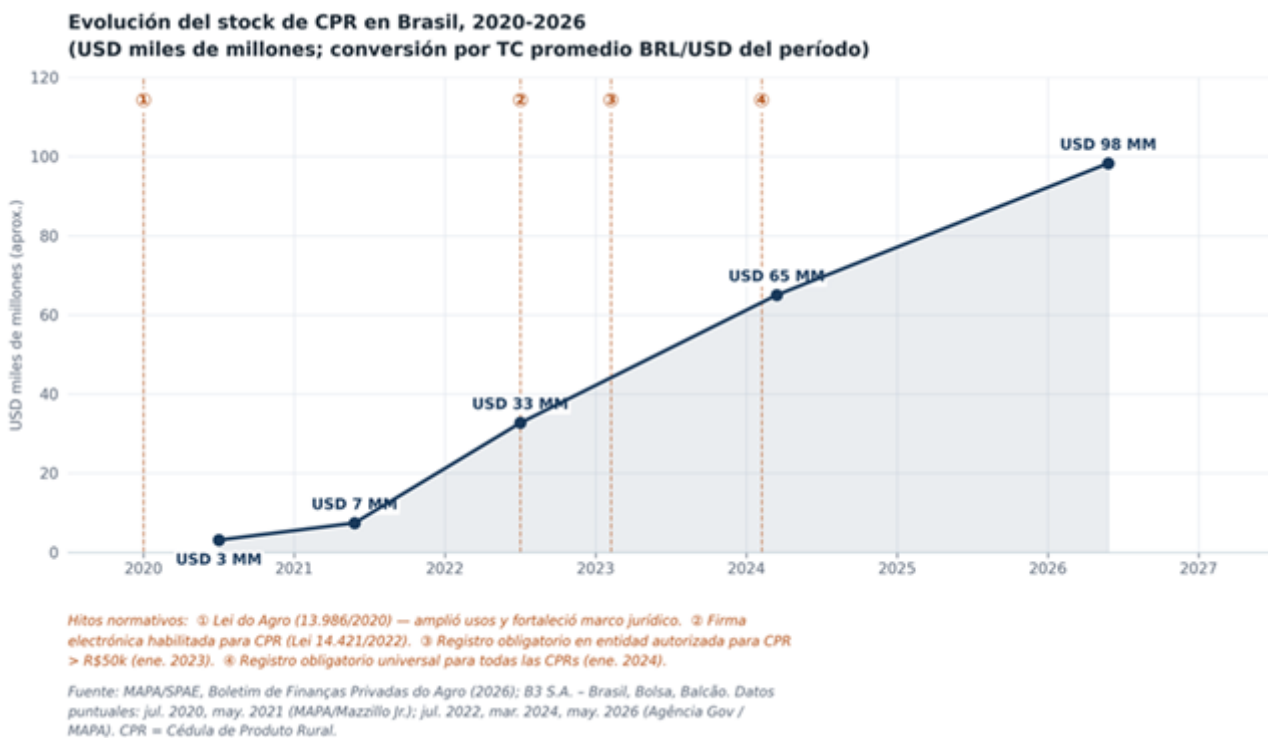
- El regulador (BCRA) autoriza, supervisa y establece estándares. No opera el registro.
- Múltiples entidades privadas compiten como registradores autorizados, bajo los estándares del regulador.
- La interoperabilidad entre registradores es obligatoria: cualquier warrant registrado en cualquier entidad es visible y ejecutable para cualquier banco o inversor autorizado.

4. Tres casos verificables

4.1 Brasil: la Cédula de Produto Rural y el registro obligatorio en entidades privadas

La *Cédula de Produto Rural* (CPR) es un título de crédito rural brasileño creado por la Ley N° 8.929/1994. A diferencia del warrant argentino, que exige la existencia de mercadería depositada, la CPR puede emitirse sobre producción futura. Es el instrumento de financiamiento agrícola más voluminoso de Brasil, y su trayectoria ilustra con nitidez el impacto del registro obligatorio en entidades privadas sobre el crecimiento de un mercado.

El salto cualitativo de la CPR ocurrió a través de tres hitos normativos sucesivos: la Lei do Agro (N° 13.986/2020) amplió los usos elegibles; la Lei N° 14.421/2022 habilitó la firma electrónica, eliminando el principal freno operativo del instrumento; y desde el 1° de enero de 2023 el registro en entidad autorizada por el Banco Central pasó a ser obligatorio para las CPRs de más de R\$ 50.000, y desde 2024 para todas las emisiones. Los registradores autorizados compiten entre sí.



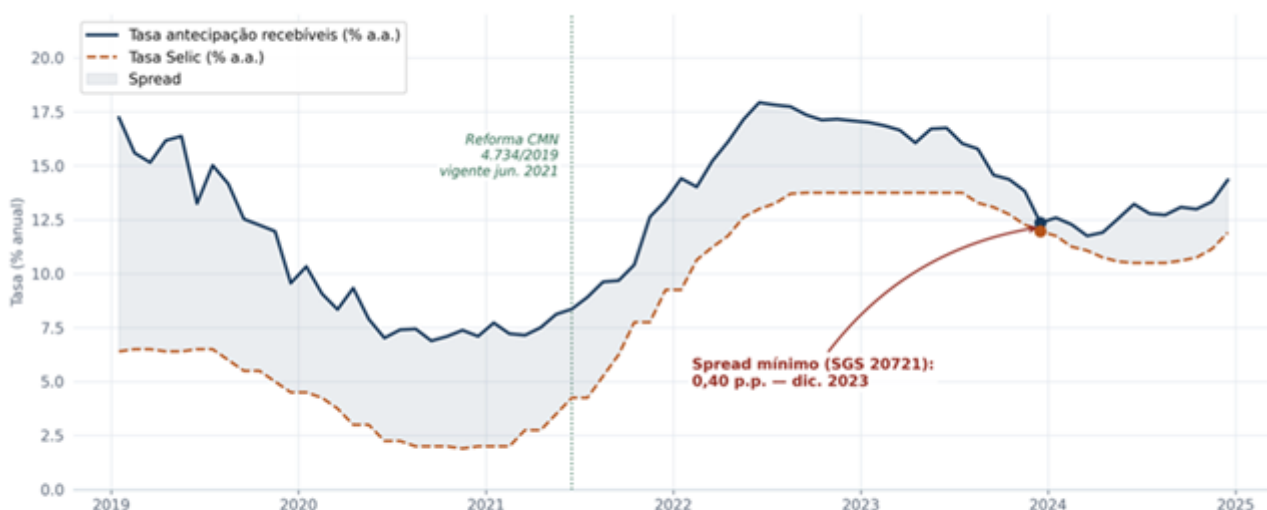
El stock de CPRs pasó de R\$ 17.000 millones (aprox. USD 3.000 millones) en julio de 2020 a R\$ 560.000 millones (aprox. USD 97.000 millones) en marzo de 2026. La primera fase (2020-2022), impulsada por las primeras reformas y el superciclo de commodities, llevó el stock de R\$ 17.000 a R\$ 170.000 millones; la segunda (2023-2026), de R\$ 170.000 a R\$ 560.000 millones, coincidió con el registro obligatorio en entidades privadas y la competencia entre registradores. El punto: esa escala no se habría sostenido sin la certeza jurídica del registro.

4.2 Brasil: recibíveis de tarjeta y la competencia entre registradoras

Hasta 2021, la anticipación de *recebíveis* de tarjeta en Brasil operaba bajo un monopolio de facto: el comercio solo podía anticipar sus cobros a través de su propia adquirente, que bloqueaba toda la agenda de cobros como garantía. Era la "trava bancária": el cliente quedaba atado a un único proveedor de crédito.

La Resolución CMN N° 4.734/2019, vigente a partir de junio de 2021, reorganizó el mercado mediante un principio opuesto al monopolio: cuatro registradoras privadas (CERC, TAG, Núclea y B3) autorizadas por el Banco Central do Brasil, con interoperabilidad obligatoria. El comercio elige con quién anticipar; el banco solo retiene la porción proporcional a la deuda; y cualquier institución autorizada verifica en cualquier registradora si un *recebível* ya está comprometido, eliminando la doble garantía.

Tasas de antecipação de recebíveis vs. Selic — Brasil, 2019-2024
(% anual; operaciones con tarjeta de crédito, personas jurídicas — BCB SGS 20721)

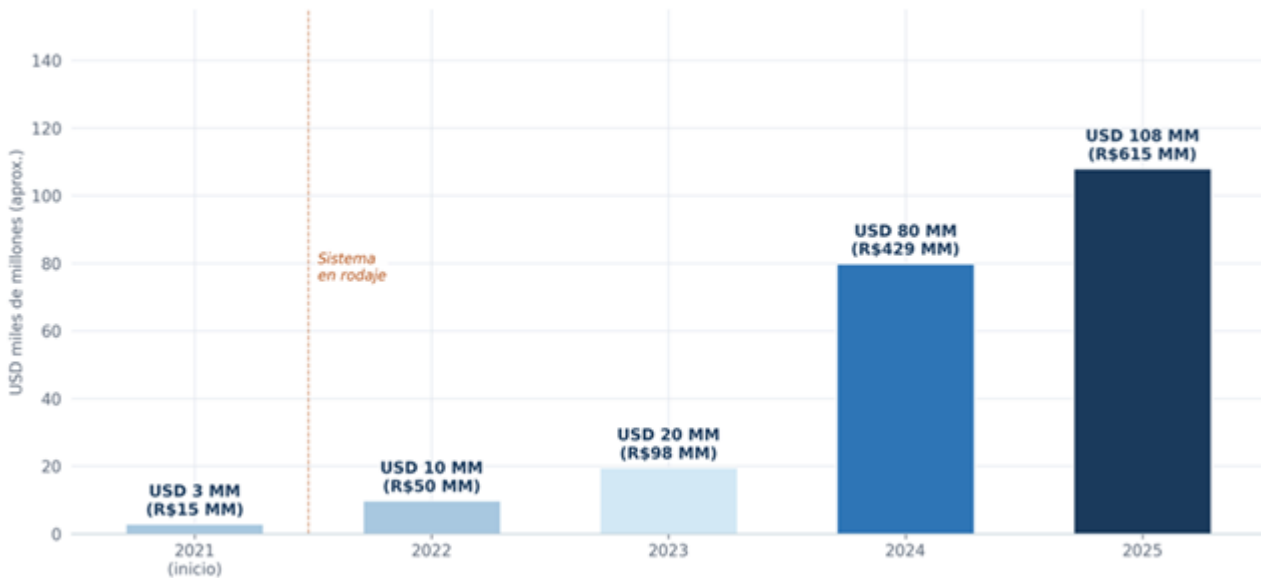


Fuente: Banco Central do Brasil, SGS Serie 20721 (taxa média de juros - antecipação de faturas de cartão, Pj); Selic: BCB SGS 432 (promedio mensual). Nota: CERC reportó 0,15 p.p. de spread en agosto de 2023 en el segmento específico del *balcão de recebíveis* (subasta competitiva abierta), métrica distinta del promedio de mercado de SGS 20721.

La competencia entre registradoras comprimió el *spread* sobre el costo de fondos de manera consistente. Los datos del Banco Central do Brasil (SGS Serie 20721)¹⁰ muestran que el *spread* entre la tasa de *antecipação* de facturas de tarjeta y la Selic se comprimió desde el entorno de los 10-11 p.p. en 2019 hasta 0,40 p.p. en diciembre de 2023. En el segmento específico del *balcão de recebíveis* (donde los comercios subastan sus cobros entre múltiples compradores en

competencia abierta), CERC reportó que el *spread* alcanzó su mínimo histórico de 0,15 p.p. en agosto de 2023, con un ahorro estimado para el comercio de R\$ 29.000 millones (aprox. USD 5.800 millones) en ese año^{/11}.

Saldo de anticipación de recibibles de tarjeta — Brasil, 2021-2025
(USD miles de millones aprox.; conversión por TC promedio BRL/USD del período)



Fuente: Núclea (2025); CERC / BCB, citado en InvestTalk - Banco do Brasil, 2023; Let's Money, 2025. Conversión a USD usando TC promedio BRL/USD del período (BCB).

El volumen de crédito creció en paralelo: el saldo de anticipación de *recibíveis* pasó de niveles mínimos en 2021 (primer año de operación) a R\$ 97.500 millones (USD 19.000 millones) a fines de 2023, y a R\$ 614.900 millones (USD 108.000 millones) en 2025^{/12}.

4.3 Argentina: ECHEQ y COELSA

Argentina no necesita mirar solo a Brasil para hallar evidencia de que el modelo funciona: el sistema de cheques electrónicos (ECHEQ) es el caso doméstico más directo.

COELSA (Compensadora Electrónica S.A.) es una entidad privada autorizada y supervisada por el BCRA, que administra el almacenamiento de ECHEQs y debe interconectarse con todas las entidades financieras. El BCRA no la opera: la supervisa y recibe sus datos por el régimen informativo.

En abril de 2020, el ECHEQ representaba el 4,9% del monto total compensado. En agosto de 2021, ya superaba el 40%. En abril de 2026, alcanzó el 83,9%^{/13}. En seis años, el cheque físico pasó de ser el instrumento dominante a ser marginal.



Una lectura honesta reconoce factores concurrentes: la regulación del BCRA que fue exigiendo ECHEQs a todas las entidades y la digitalización acelerada por la pandemia de 2020 fueron igualmente determinantes. Pero COELSA no fue la causa única, sino la condición habilitante: sin esos rieles, la regulación no habría tenido dónde implementarse.

5. El warrant argentino: entre el despegue y el techo estructural

La evolución de la emisión de warrants en Argentina entre 2016 y 2025 puede reconstruirse a partir de los datos oficiales publicados periódicamente por la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP)^{/14}.

Del análisis de los datos oficiales se desprende que entre 2016 y 2022 la emisión osciló entre USD 629 millones (2020, pandemia y cepo) y USD 1.513 millones (2016). En 2024, primer año parcial bajo el nuevo régimen regulatorio, la emisión en dólares registró una leve caída respecto de 2023. El pleno impacto de las reformas se materializó en 2025, con un récord histórico de USD 2.079 millones, un incremento del 93% en dólares respecto del año anterior^{/15}.

El dato es positivo, pero no debe interpretarse aisladamente. En 2024, el propio sector reconocía que " pese a los cambios en las reglas, los warrants no terminan de despegar como medio de financiamiento de los productores"^{/16}. Y la Bolsa de Cereales de Córdoba señalaba, con datos de 2024, que el instrumento no había recuperado el máximo de 2016 en términos reales (USD 1.978 millones en dólares de ese período)^{/17}. El récord de 2025 superó ese umbral. El punto de fondo: la desregulación de la emisión fue necesaria para el despegue, pero no suficiente por sí sola para sostener el crecimiento estructuralmente.

Hay también un límite por el lado de la demanda: los inversores institucionales argentinos absorben pocos activos agropecuarios justamente por existir una desconexión entre dicho sector y el mercado de capitales. Del lado de la oferta, la infraestructura de registro aporta lo que hoy falta: un activo verificable, negociable y ejecutable con certeza.

El síntoma es claro: la emisión creció, pero el crédito no en proporción. Sin un registro que conecte el warrant con el mercado de capitales, el instrumento no puede securitizarse, negociarse ni ser activo elegible para inversores institucionales. El techo es estructural, y la brecha se ve al comparar la escala de mercado de Argentina con la de Brasil:

El stock de CPR en Brasil equivale a aproximadamente USD 97.000 millones, contra los USD 2.079 millones de warrants emitidos en Argentina en todo 2025: una relación de casi 47 a 1. El autofinanciamiento es similar en ambos países (en torno al 25-30%), según las estimaciones disponibles para cada mercado^{/18}. Esto nos indica que la brecha no es principalmente de vocación financiera del sector. Es, en su componente más determinante y accionable, de instrumentos e infraestructura de registro.

La diferencia se refleja también en la dimensión macroeconómica. En el año 2000, el crédito interno al sector privado representaba el 24% del PBI en Argentina y el 31% en Brasil: una diferencia de 7 puntos porcentuales. En 2024, esa diferencia se amplió a 61 puntos: 15% del PBI en Argentina contra 76% del PBI en Brasil. La infraestructura de registro no es la única explicación de esa brecha (la inestabilidad macroeconómica y las restricciones cambiarias argentinas también inciden de manera determinante) pero sí es uno de sus componentes estructurales y el más directamente accionable desde la política de desarrollo del mercado de capitales. En el agro brasileño, el crédito privado superó los USD 254.000 millones en 2025^{/19}.





6. Propuesta: marco de registro para warrants y certificados de depósito

Con base en la evidencia presentada, el marco regulatorio que permitiría alcanzar un mayor grado de eficiencia debe reunir los siguientes elementos:

- Habilitación de múltiples registradoras privadas, autorizadas por el BCRA (o la autoridad que se designe), bajo requisitos de capital, solvencia técnica, capacidad operacional y seguridad de datos.
- Interoperabilidad obligatoria: el estado de cada warrant o certificado de depósito es consultable en tiempo real por cualquier banco, inversor o contraparte autorizada, único y definitivo.
- Régimen informativo: las registradoras reportan al BCRA (o autoridad de aplicación) la emisión, cesión, gravamen y extinción de los instrumentos.
- Apertura de mercado: cualquier entidad que cumpla los requisitos puede autorizarse como registradora, sin exclusividades ni techos al número de operadores.
- Regulación tarifaria: el regulador puede fijar precios máximos o bandas para evitar distorsiones, sin desincentivar la entrada de nuevos operadores.
- Equivalencia jurídica: las inscripciones en cualquier entidad autorizada producen los mismos efectos jurídicos que la anotación en cuenta.

Una reforma complementaria de la Ley N° 9.643 sería conveniente para despejar cualquier ambigüedad sobre los efectos del registro en entidades privadas.

7. Más allá del warrant: hacia una infraestructura de registro para activos del sector real

La arquitectura que este documento propone para el registro de warrants no debe ser exclusiva para este instrumento. Es un modelo de infraestructura que puede escalar hacia cualquier activo financiero del sector real que reúna dos condiciones: subyacente verificable y necesidad de circular en el mercado de capitales.

El warrant es el punto de partida natural por tres razones. Primero, el marco jurídico preexistente es sólido, y sus atributos cambiarios están bien establecidos. Segundo, el activo subyacente (la mercadería depositada) es uno de los más verificables del sistema financiero argentino: hay un administrador responsable y un mecanismo de ejecución expedito. Tercero, el volumen, aunque pequeño en relación con su potencial, es suficiente para justificar la inversión en infraestructura.

Brasil recorrió este camino en dos décadas: construyó la arquitectura sobre la CPR y la extendió hacia otras herramientas. Cada instrumento tiene su propia lógica jurídica, pero todos comparten la misma arquitectura de registro: entidad autorizada por el Banco Central, interoperabilidad con el mercado de capitales, publicidad registral que resuelve la oponibilidad a terceros. El crédito privado al agro brasileño alcanzó en 2025 más de USD 254.000 millones²⁰.

Argentina puede seguir una trayectoria similar sin necesidad de replicar ese proceso en paralelo para cada instrumento. Puede establecer la arquitectura una vez y extenderla a otros instrumentos de garantía como prendas, cupones de tarjetas de crédito (como el caso reseñado de Brasil), instrumentos ligados a activos inmobiliarios, o bien cualquier instrumento susceptible de generar flujos de fondos periódicos y por tanto ser objeto de operaciones financieras.





8. Conclusión

El crecimiento en el volumen de emisión de warrants en Argentina confirma que la apertura del régimen fue una condición habilitante de ese resultado. La etapa siguiente, la infraestructura de registro que conecte el instrumento con el mercado de capitales, requiere una lógica análoga: operación privada, competencia entre registradores autorizados, supervisión pública y sin monopolios. Un registro único estatal para warrants no resolvería el techo estructural del mercado: lo cristalizaría.

La decisión que Argentina tome sobre la arquitectura del registro de warrants es parte de esa construcción. Y la decisión sobre el warrant puede ser también el punto de partida de una infraestructura de registro que, al extenderse, cambie la estructura de financiamiento y el sistema crediticio del sector real argentino.

^{/1} Especialista Legal en Nuevos Negocios de la Gerencia de Legales Corporativa de A3 Mercados

^{/2} Se aclara que se está tomando únicamente la cifra de emisiones en dólares estadounidenses. Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación Argentina. "La emisión de warrants fue récord en 2025." Disponible en: <https://www.argentina.gob.ar/noticias/la-emision-de-warrants-fue-record-en-2025>

^{/3} Ministerio de Agricultura y Ganadería de Brasil (MAPA). "Registros de emissão de CPR chegam a R\$ 560 bilhões em março." Boletim de Finanças Privadas do Agro. Gov.br, abril de 2026. Disponible en: <https://gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/noticias/2026/registros-de-emissao-de-cpr-chegam-a-r-560-bilhoes-em-marco>

^{/4} CERC – Central de Recebíveis. Datos citados en: InvesTalk – Banco do Brasil, "Balcão de recebíveis de cartão deslança após desafios iniciais e barateia crédito a comerciantes", 2023. Spread mínimo histórico de 0,15 p.p. en agosto de 2023; ahorro total R\$29.000 millones. Disponible en: <https://investalk.bb.com.br/noticias/mercado/balcao-de-recebiveis-de-cartao-deslanca-apos-desafios-iniciais-e-barateia-credito-a-comerciantes>

^{/5} Banco Central de la República Argentina (BCRA). Informe Mensual de Pagos Minoristas – Abril de 2026. Participación del ECHEQ: 83,9% del monto total de cheques compensados en abril de 2026 (\$18,6 billones de \$22,2 billones compensados). Disponible en: <https://bcra.gob.ar/publicaciones/informe-mensual-de-pagos-minoristas-abril-de-2026/>

^{/6} Cuello Rosso Francisco, Maldonado Belén, D'Angelo Guido y Calzada Julio, "El financiamiento en el agro brasileiro: el rol del Plan Safra." Informativo Semanal BCR, Año XLIV, diciembre de 2025. Bolsa de Comercio de Rosario. Disponible en: <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-21>

^{/7} Idem.

^{/8} Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación Argentina. Disponible en: <https://argentina.gob.ar/noticias/la-emision-de-warrants-fue-record-en-2025>.

^{/9} Principios para las Infraestructuras de Mercado Financiero (PFMI). International Organization of Securities Commissions (IOSCO). Disponible en: <https://bis.org/cpmi/publ/d101.htm>

^{/10} Banco Central do Brasil. SGS - Sistema Administrador de Series Temporales. Serie 20721: Tasa media de interés de las operaciones de crédito con recursos libres - Personas jurídicas - Anticipación de facturas de tarjeta de crédito. Datos mensuales 2019-2023.

^{/11} CERC – Central de Recebíveis. Datos citados en: InvesTalk – Banco do Brasil, "Balcão de recebíveis de cartão





deslancha após desafios iniciais e barateia crédito a comerciantes", 2023. Spread mínimo histórico de 0,15 p.p. en agosto de 2023; ahorro total R\$29.000 millones. Disponible en: <https://investalk.bb.com.br/noticias/mercado/balcao-de-recebeis-de-cartao-deslancha-apos-desafios-iniciais-e-barateia-credito-a-comerciantes>. El dato de 0,15 p.p. corresponde al balcão de recebíveis (segmento de subasta competitiva), no al promedio de mercado de SGS 20721; el mínimo del promedio de mercado fue 0,40 p.p. en diciembre de 2023.

^{/12} Núclea. Datos de anticipación de recebíveis de tarjeta de crédito: crecimiento del 43% en 2025 vs. 2024. Citado en: Let's Money, "Antecipação de recebíveis de cartões salta 43% em 2025", 2026. Disponible en:

<https://letsmoney.com.br/noticias/antecipacao-recebeis-cartoes-salta-43-2025-nuclea>

^{/13} Banco Central de la República Argentina, Informe Mensual de Pagos Minoristas, abril de 2026. Disponible en:

<https://bcra.gob.ar/publicaciones/informe-mensual-de-pagos-minoristas-abril-de-2026/>

^{/14} Ver en: https://magyp.gob.ar/sitio/areas/ss_mercados_agropecuarios/_warrants/

^{/15} Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación Argentina: <https://argentina.gob.ar/noticias/la-emision-de-warrants-fue-record-en-2025>.

^{/16} Ver en <https://bichosdecampo.com/balance-2024-pese-a-los-cambios-en-las-reglas-los-warrants-no-terminan-de-despegar-como-medio-de-financiamiento-de-los-productores/>

^{/17} Ver el informe sobre el cual se realizó el siguiente artículo periodístico: <https://lanacion.com.ar/economia/campo/el-agro-es-el-principal-usuario-de-los-warrants-como-mecanismo-de-financiamiento-nid22012025/>

^{/18} Cuello Rosso Francisco, Maldonado Belén, D'Angelo Guido y Calzada Julio, "El financiamiento en el agro brasileiro: el rol del Plan Safra." op. cit.

^{/19} Cuello Rosso Francisco, Maldonado Belén, D'Angelo Guido y Calzada Julio, "El financiamiento en el agro brasileiro: el rol del Plan Safra." op. cit.

^{/20} BCR – Bolsa de Comercio de Rosario. "El financiamiento en el agro brasileiro: el rol del Plan Safra." Informativo Semanal BCR, Año XLIV, diciembre de 2025. Disponible en: bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal





Economía

Márgenes ganaderos: Resultados históricamente altos frente a un escenario que exige consolidar las ganancias

ROSGAN

La actividad ganadera continúa transitando uno de sus mejores momentos, planteando al productor el desafío de capitalizar los beneficios obtenidos mediante mejoras e inversiones que redunden en sistemas de producción más eficientes y estables.

29 DE JUNIO DE 2026

Lote de noticias

Los números del momento
-4,3%
 Cae la referencia de precios del Ternero ROSGAN en junio.

Mundo de las carnes
Brasil
 El gobierno crea un protocolo de certificación para evitar el bloqueo a sus exportaciones de carne a la UE.

Nota de la semana
Márgenes ganaderos
Resultados históricamente altos frente a un escenario que exige consolidar las ganancias

Así lo confirman los resultados presentados en el último Informe Trimestral de Resultados Económicos Ganaderos (Informe N.º 58), elaborado desde junio de 2011 por la Coordinación de Análisis Pecuario, dependiente de la Dirección Nacional de Producción Ganadera de la SAGyP.

Durante este segundo trimestre del año -cerrado con datos a mayo de 2026- los precios de la hacienda mostraron una tendencia a la baja que, sumada al incremento registrado en el mismo período por el nivel general de precios condujo a



un retraso de los valores en términos reales que erosionó parte de la evolución alcista registrada durante ellos primeros tres meses del año.

Si bien, a valores constantes, tanto el precio del novillo como el del ternero de invernada se apartaron de los máximos alcanzados a comienzos del año, ambos continúan ubicándose en niveles históricamente elevados, sosteniendo muy buenos resultados económicos para el conjunto de la actividad.

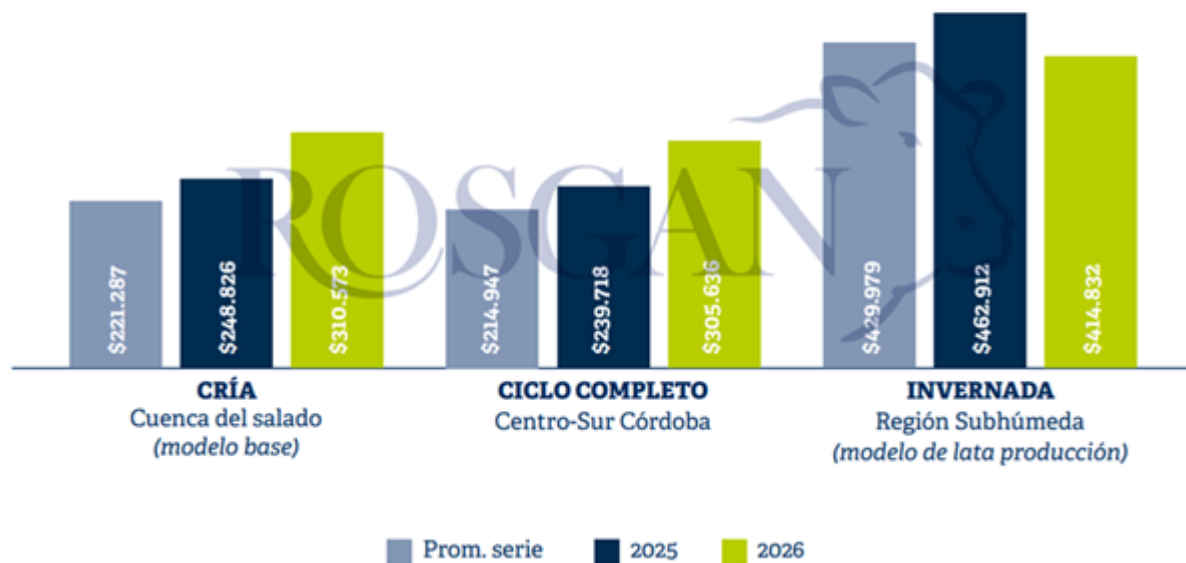
En este contexto, los márgenes de las actividades de cría y ciclo completo también retrocedieron respecto de sus máximos históricos, reflejando el impacto de la desaceleración en los precios de la hacienda y la mayor presión de la estructura de costos. Aun así, continúan ubicándose por encima del promedio de la serie histórica.

En este contexto, los márgenes de las actividades de cría y ciclo completo también retrocedieron respecto de sus máximos históricos, reflejando el impacto de la desaceleración en los precios de la hacienda y la mayor presión de la estructura de costos. Aun así, continúan ubicándose por encima del promedio de la serie histórica.

Evolución de los márgenes brutos por actividad. Pesos constantes por ha. a mayo 2026

Fuente de datos: Informe Trimestral de Resultados Económicos Ganadero

Coordinación de Análisis Pecuario/ Dirección Nacional de Producción Ganadera - SAGyP.



El margen bruto actual de la cría en la Cuenca del Salado (\$310.573/ha) se ubica entre los más altos de los últimos quince años. Comparado con el promedio registrado por este mismo modelo doce meses atrás, el resultado actual es un 25% superior. En tanto, respecto del promedio de la serie 2011-2025, la mejora alcanza el 37%.

En este sentido, dado que los gastos directos se mantuvieron relativamente estables, la dinámica del negocio continúa fuertemente asociada a la evolución de los precios del ternero y de la vaca de descarte, los cuales, aun habiéndose apartado de los máximos registrados a comienzos del año, permanecen en niveles históricamente elevados.



En lo que respecta al ciclo completo, la tendencia es similar. No obstante, a diferencia de la cría, los márgenes brutos - según destacan en el informe- registraron un ajuste cercano al 15% respecto del trimestre anterior, como consecuencia de una mayor presión de los costos directos y de la estabilización en los valores de la hacienda terminada.

Tomando como referencia el modelo de producción desarrollado para el centro-sur de Córdoba, el margen bruto actual asciende a \$305.636/ha. Si bien, tras este ajuste, el resultado se aleja aún más del máximo histórico alcanzado en noviembre pasado (\$402.098/ha), continúa siendo un 42% superior al promedio histórico de la serie y un 27% mayor que el registrado un año atrás.

Este año, al igual que durante el otoño pasado, las temperaturas moderadas y las buenas precipitaciones generaron condiciones muy favorables para las recrias pastoriles. Esto, sumado al elevado nivel de precios que continúa mostrando la hacienda, contribuyó a sostener la demanda por invernada.

Es por ello que, en planteos de invernada, donde la rentabilidad depende en gran medida de la relación de compra y venta de la hacienda, la presión sobre los márgenes resulta mayor. Durante el último trimestre, esta situación se tradujo en una contracción cercana al 30% de los márgenes brutos.

Actualmente, la relación compra/venta continúa en niveles estructuralmente elevados, ubicándose entre 1,4 y 1,5 terneros por novillo, cuando un año atrás esa misma relación oscilaba entre 1,2 y 1,3, en línea con su promedio histórico.

Si bien esta evolución erosiona parte de la ventaja que ofrece la relación de compra frente al grano, el engorde a corral e incluso los planteos integrados de cría y terminación a grano continúan presentando resultados positivos y superiores al promedio de la serie.

Asimismo, las simulaciones incluidas en el informe muestran que, a medida que aumenta la intensidad del engorde, se incrementa la escala de producción o se incorpora maíz propio al planteo, los resultados económicos mejoran significativamente.



Evolución de los márgenes brutos del engorde. Pesos constantes por cabeza, a mayo 2026

Fuente de datos: Informe Trimestral de Resultados Económicos Ganadero

Coordinación de Análisis Pecuario/ Dirección Nacional de Producción Ganadera - SAGyP.



A la luz de las estimaciones actuales, puede afirmarse que durante esta campaña la disponibilidad de grano no representa una limitante. Por el contrario, con una proyección de cosecha récord de maíz cercana a los 70 millones de toneladas, la oferta del insumo se encuentra asegurada. Además, a los valores actuales, la conversión de grano en carne continúa siendo altamente atractiva, aunque será necesario monitorear el impacto que la reciente reducción de los derechos de exportación pueda generar sobre los precios futuros.

Actualmente, por cada kilo de novillito vendido se pueden adquirir cerca de 19 kilos de maíz. Un año atrás esa relación era de aproximadamente 15 kilos, mientras que el promedio histórico se ubica en torno a los 12 kilos de grano por kilo de novillito terminado.

Sin embargo, hacia adelante estas relaciones podrían modificarse. El escenario climático que, desde el otoño pasado, viene favoreciendo tanto a la cría como a la recría pastoril podría revertirse si se confirman los pronósticos estacionales previstos a partir de la próxima primavera, intensificándose hacia el verano y el otoño siguientes.

De acuerdo con las últimas actualizaciones de los principales centros internacionales de monitoreo climático, a partir de la primavera podrían registrarse precipitaciones superiores a lo normal en gran parte del territorio nacional debido a la ocurrencia del fenómeno El Niño, evento que -según se advierte- podría convertirse en uno de los más intensos registrados hasta el momento.

Es por ello que, frente a un escenario condicionado por factores que escapan al control del productor, la clave pasa por la anticipación y la planificación.

En este contexto, aplicar los buenos resultados actuales a inversiones en infraestructura, limpieza de canales y sistemas de drenaje, confección de reservas forrajeras y previsión de recursos financieros para afrontar eventuales incrementos de costos derivados de eventos climáticos extremos permitirá reducir el riesgo de una descapitalización forzada de la



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

Informativo semanal

Mercados

ISSN 2796-7824

AÑO XLV - Edición N° 2250 - 03 de Julio de 2026

hacienda y contribuirá a sostener sistemas productivos más estables y resilientes en el tiempo.

Pág 40

**Dirección de
Informaciones y
Estudios Económicos**



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**


PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Diciembre - Noviembre)

		Prom. 5 años	2024/25	Estimado 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	4,4
STOCK INICIAL	Mt	2,2	3,32	3,19
PRODUCCIÓN	Mt	18,0	20,1	29,5
OFERTA TOTAL	Mt	20,2	23,4	32,7
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	7,1	7,6	9,2
Uso Industrial	Mt	6,0	6,2	7,6
Semilla y otros usos	Mt	1,0	1,4	1,6
EXPORTACIONES	Mt	10,5	12,6	19,0
DEMANDA TOTAL	Mt	17,5	20,2	28,2
STOCK FINAL	Mt	2,7	3,2	4,5
Stock/Consumo	(%)	17%	16%	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	Estimado 2025/26
Área sembrada	Mill ha	8,8	8,3	10,2
Área cosechada	Mill ha	7,2	7,0	8,5
Sup. No cosechada	Mill ha	1,7	1,3	1,3
Rinde	qq/ha	67,0	71,3	79,7
STOCK INICIAL	Mill tn	4,1	3,6	6,5
PRODUCCIÓN	Mill tn	47,9	50,0	68,0
OFERTA TOTAL	Mill tn	52,0	53,6	74,4
CONSUMO INTERNO	Mill tn	14,3	18,1	20,2
Uso Industrial	Mill tn	4,1	4,2	4,5
Molienda seca	Mill tn	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	Mill tn	1,5	1,4	1,6
Otras Industrias	Mill tn	0,6	0,6	0,7
Etanol	Mill tn	1,8	2,0	2,1
Forraje, semilla y residual	Mill tn	10,1	13,9	15,7
EXPORTACIONES	Mill tn	34,3	29,1	43,5
DEMANDA TOTAL	Mill tn	48,5	47,1	63,7
STOCK FINAL	Mill tn	3,5	6,5	10,7
Ratio Stock/consumo	(%)	7%	14%	17%

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)

		Estimado 2024/25	Prom. 5 años	Estimado 2025/26
Área sembrada	Mill ha	17,8	16,6	16,4
Área cosechada	Mill ha	16,5	15,0	16,0
Sup. No cosechada	Mill ha	1,25	1,55	0,33
Rinde	qq/ha	30,0	26,28	32,1
STOCK INICIAL	Mill tn	6,9	6,3	3,4
IMPORTACIONES	Mill tn	5,9	7,0	6,0
PRODUCCIÓN	Mill tn	49,5	40,5	51,5
OFERTA TOTAL	Mill tn	62,4	53,8	60,9
CONSUMO INTERNO	Mill tn	46,6	42,5	48,6
Crush	Mill tn	41,8	37,6	43,6
Extr. por solvente	Mill tn	40,2	36,1	42,0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	4,7	4,9	5,1
EXPORTACIONES	Mill tn	12,5	6,1	6,0
DEMANDA TOTAL	Mill tn	59,0	48,6	54,6
STOCK FINAL	Mill tn	3,4	5,2	6,3
Ratio Stock/consumo	(%)	6%	11%	11%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados