



**Economía**

## El precio de la tierra agrícola en subzona maicera de Zona Núcleo vuelve tocar máximos nominales luego de 15 años

Bruno Ferrari – Emilce Terré – Julio Calzada

El mercado de tierra agrícola está mostrando un repunte de precios por quinto año consecutivo y se alcanzaron máximos nominales en 2026. Mejoraron los arrendamientos en dólares "billete" y la rentabilidad del activo.

## OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



**Commodities**

## ¿Cómo varió la producción agrícola en los últimos 10 años?

Franco Ramseyer – Emilce Terré – Julio Calzada

Radiografía por departamento del reacomodamiento agrícola 2014/15 – 2024/25: menos soja de primera y más maíz, trigo y soja de segunda. El girasol y la cebada también ganaron terreno.



**Transporte**

## El cabotaje fluvial de granos alcanzó en 2025 su mayor volumen en cinco años

Ana Rubicondi – Bruno Ferrari – Emilce Terré – Julio Calzada

Según datos oficiales, se transportaron casi 806.000 t de granos a través de la hidrovía en operaciones de cabotaje durante 2025, 18% más que en 2024 y el registro más alto desde 2020.



**Reporte del Mercado de Granos**

## El maíz alcanza máximos de un año y medio en Chicago

A. Rubicondi – F. Pennino – M. Contardi – Emilce Terré

Repunta la comercialización de la campaña 2026/27 de maíz. En Estados Unidos, los resultados de Pro Farmer Crop Tour fueron más pesimistas que lo estimado por el USDA, impulsando al maíz. China acelera las compras de soja estadounidense.



**Reporte del Mercado de Capitales**

## Mercados globales y nuevas señales de la economía argentina

Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Las tasas de largo plazo en Estados Unidos marcaron la agenda global, mientras que en Argentina se conocieron nuevos datos de precios mayoristas y del resultado fiscal.





Economía

## Financiación bancaria: La actividad ganadera alcanza niveles de financiación récord

ROSGAN

Según se desprende de los datos publicados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), los saldos de deuda provenientes de préstamos contraídos por empresas ganaderas alcanzan -medidos en dólares- su nivel máximo de los últimos 20 años.





# El precio de la tierra agrícola en subzona maicera de Zona Núcleo vuelve tocar máximos nominales luego de 15 años

Bruno Ferrari – Emilce Terré – Julio Calzada

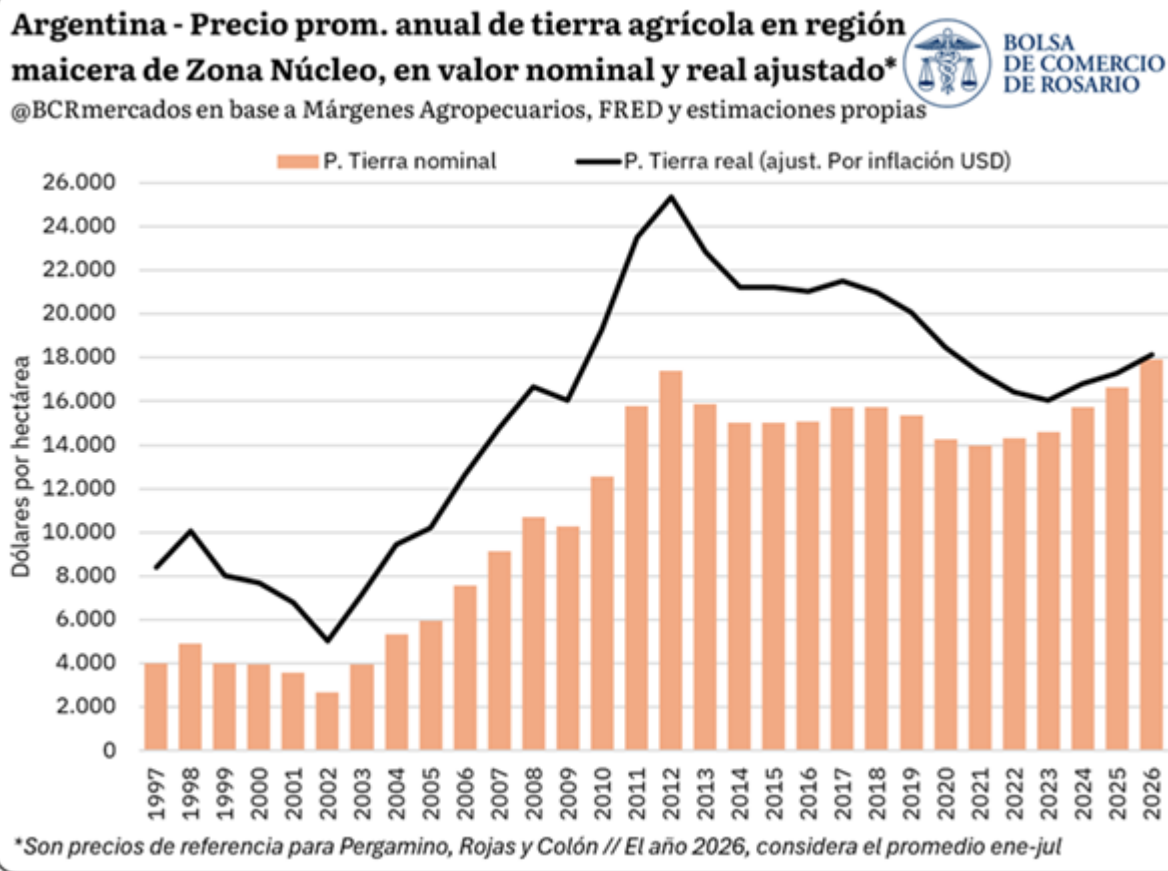
El mercado de tierra agrícola está mostrando un repunte de precios por quinto año consecutivo y se alcanzaron máximos nominales en 2026. Mejoraron los arrendamientos en dólares "billete" y la rentabilidad del activo.

## 1. El precio de la tierra agrícola se recupera en términos nominales, pero todavía está lejos de los máximos de 2012 en términos reales

En base a información que provee la revista Márgenes Agropecuarios, puede analizarse el panorama del precio de la tierra y los arrendamientos en Argentina en las últimas décadas. En particular, post crisis del año 2001 este activo clave para el sector agro registró un boom alcista en su valor, tendencia que se extendió hasta el año 2012. Desde entonces y luego de más de una década de corrección en términos reales e inclusive llegando a registrar caídas en términos nominales, el valor de la hectárea en subzona maicera de la región núcleo —tomando como referencia los partidos de Pergamino, Rojas y Colón— promedia los USD 17.900 entre enero y julio de 2026 y supera el récord nominal de USD 17.350 alcanzado en 2012. Es decir, tras 15 años de estancamiento en el precio de la hectárea agrícola, siguiendo como referencia una zona productora clave, se vuelven a superar valores récord en términos nominales.

En el siguiente gráfico se observa la evolución del precio promedio anual de la hectárea agrícola desde 1997 en dicha subzona maicera mencionada, tanto en valores nominales como ajustados por la inflación de Estados Unidos, de manera de aproximar una valuación del precio real de la tierra agrícola. La serie nominal muestra un piso en 2002, con USD 2.600 por hectárea tras la salida de la convertibilidad, y a partir de allí un ciclo alcista extraordinario que multiplicó el valor por 6,7 veces hasta 2012, al unísono de un súper ciclo de precios de las materias primas, la masificación del uso de la siembra directa y mejoras en la productividad.





Desde 2013 la serie nominal mostró una larga meseta con sesgo bajista, hasta tocar un piso de USD 13.950 por hectárea en 2021, 20% por debajo del máximo de 2012. Vale remarcar que se trata de un período marcado por un estancamiento en la actividad económica, derechos de exportación históricamente elevados y restricciones de acceso al mercado de cambios con una brecha cambiaria creciente, salvo el período de unificación entre diciembre de 2015 y agosto de 2019. En general, factores que afectaron la rentabilidad del sector y perjudicaron la valoración del activo. Desde 2022, el precio nominal encadena cinco años consecutivos de suba, con un avance acumulado del 28% hasta el promedio de 2026.

Por su parte, si se considera la serie histórica ajustada por inflación a valores actuales, nos muestra que el pico de precios de 2012 de la hectárea en la subzona bajo análisis representa a precios de hoy unos USD 25.300, arribando a un piso de precios en 2023 con USD 16.032. Es decir, entre 2012 y 2023 el precio promedio de la tierra agrícola en la subzona bajo análisis mostró una caída de 37% respectivamente. Los valores que se registran actualmente en torno a USD 18.000 son un máximo en términos reales desde 2020, aunque aún 28,5% por debajo del pico histórico del año 2012. Es decir, el récord nominal nos muestra una recuperación importante en el precio de la tierra agrícola, pero ajustado por la inflación en dólares todavía se sigue lejos de lo visto en el ciclo anterior.





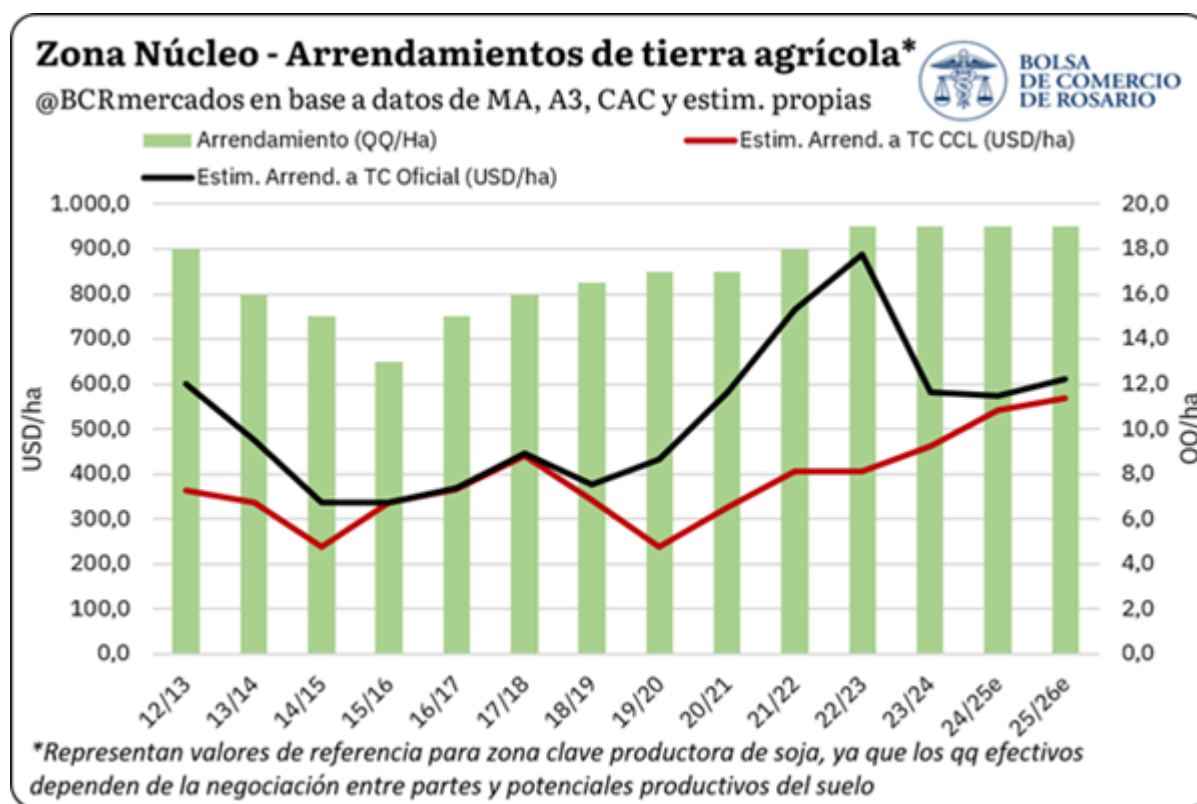
## 2. Se recupera el valor en dólares "billete" de los arrendamientos agrícolas y la rentabilidad bruta de la tierra agrícola

Considerando que buena parte del área agrícola de la zona núcleo es trabajada por productores arrendatarios, el valor de la tierra y el del alquiler son dos variables que adquieren relevancia tanto desde la óptica del propietario y la potencial rentabilidad de dicho activo, como de quien alquila la tierra para producir.

Se parte de que el alquiler se fija mayormente en cantidades de producto, con la soja siendo una referencia clave para la determinación de este. Considerando el alquiler orientativo para la subzona maicera de la región núcleo, el mismo se ubicó en torno a 19 qq/ha para la última campaña 2025/26, teniendo en cuenta que el valor real varía entre parcelas según diversos factores. Haciendo foco en la tendencia, el alquiler en quintales mostró una caída entre 2012/13 y 2015/16, retomando el sendero alcista desde el ciclo 2017/18 hasta el techo actual que se mantiene estable desde las últimas cuatro campañas. Bajo este marco, se puede percibir una demanda firme por la tierra en alquiler, ya que los mismos se han mantenido estables en un nivel alto a pesar de que se registraron varios años consecutivos con rindes muy por debajo del potencial en la región núcleo, aunque que en las últimas tres campañas se han logrado normalizar.

Por el lado de la valuación de dicho alquiler orientativo en dólares "billete", la tendencia ha sido mucho más volátil que en cantidades de producto. Esto es algo esperable ya que el valor monetario del alquiler depende del precio de la soja a nivel internacional y local, las alícuotas de derechos de exportación y el nivel de brecha cambiaria entre dólar oficial y de mercado. En perspectiva de los últimos 14 años, el alquiler en dólares "billete" lateralizó entre USD 237 y 442 por hectárea considerando el período 2012/13-2021/22, con dos pisos muy marcados en las campañas 2014/15 y 2019/20. Ambos años afectados por precios internacionales de la soja relativamente bajos y la existencia de brecha cambiaria en el mercado local. Mientras que, en los últimos años el valor efectivo del arrendamiento en dólares logró mejorar de forma persistente hasta los USD 570 por hectáreas estimados para la última campaña. Esto, sin dejar de remarcar que los propietarios no pudieron capturar totalmente la fuerte suba de la soja a nivel internacional entre 2021 y 2023 por la persistencia de una alta brecha cambiaria.





Por último, desde la óptica del inversor en campos para arrendamientos, con la evolución del precio de la tierra agrícola y de los arrendamientos en dólares "billete", es de interés calcular una estimación de la rentabilidad del activo. El siguiente gráfico presenta la evolución del precio de la hectárea junto con un ejercicio teórico de rentabilidad anual bruta por arrendar la tierra para producción agrícola. Para el ejercicio se consideró un rango de precio de compra de la hectárea entre USD 14.000 y USD 17.928, valores de mercado que rigieron entre las campañas 2012/13 y 2025/26. Bajo esos supuestos, la rentabilidad bruta teórica anual se movió en un rango del 1,33% al 4,06%, con un mínimo en el ciclo 2019/20 y un máximo en las campañas 2024/25 y 2025/26.

Siguiendo la serie de rentabilidad estimada según precios actuales de la tierra y de los arrendamientos, es clara la tendencia alcista de los últimos años a pesar de la recomposición del precio nominal del activo. En la última campaña dicho indicador se ubica en 3,17% que es un máximo para la serie bajo análisis, el cual se explica no tanto por una continuidad en el crecimiento del alquiler en quintales sino por la convergencia cambiaria, precios de la soja a nivel internacional por encima de los USD 400/t y baja paulatina en los derechos de exportación. En general, factores que están permitiendo al inversor obtener un mejor valor en dólares "billete" por el alquiler del activo que en periodos anteriores.

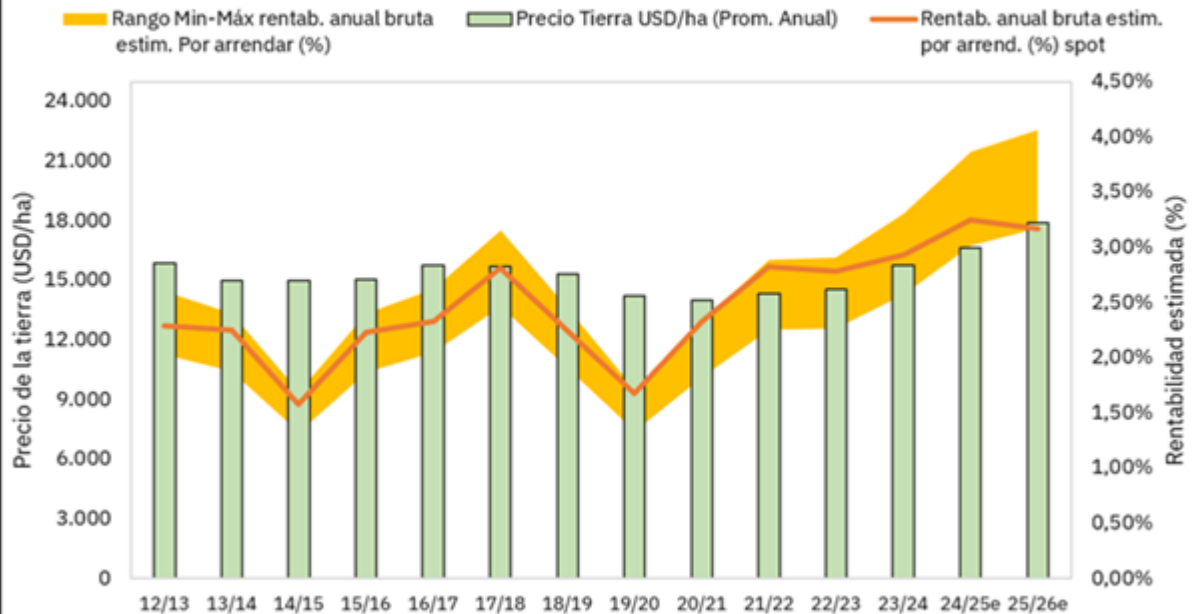


### Zona núcleo - Estimación del precio de la tierra por ha y rentabilidad anual bruta por arrendamiento\*

@BCRmercados en base a datos de MA, A3, CAC y estimaciones propias



BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO



\*El cálculo del rango de rentabilidad supone un precio máx-mín de compra de la ha entre USD 17.928-14.000, en base a los valores del mercado entre el ciclo 2012/13-2025/26





# ¿Cómo varió la producción agrícola en los últimos 10 años?

Franco Ramseyer – Emilce Terré- Julio Calzada

Radiografía por departamento del reacomodamiento agrícola 2014/15 - 2024/25: menos soja de primera y más maíz, trigo y soja de segunda. El girasol y la cebada también ganaron terreno.

La foto de la producción agrícola argentina cambió de manera relevante en la última década. En base a las estadísticas de la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca (SAGyP), y comparando la campaña 2014/15 con la 2024/25, la producción de los seis principales cultivos —soja, maíz, trigo, girasol, sorgo y cebada— pasó de unos 118 a 135 millones de toneladas (Mt), un alza del 14%. Sin embargo, el dato más relevante no es cuánto creció el volumen, sino cómo se reacomodó el mix: la soja de primera perdió terreno frente al maíz y la dupla trigo-soja de segunda.

En números agregados, la producción de soja de primera cayó 27% (de 51 a 37 Mt), mientras que el maíz creció 53% (de 34 a 52 Mt), el trigo 33% (de 14 a 18,5 Mt) y la soja de segunda 35% (de 10 a 14 Mt). El girasol y la cebada, cultivos más acotados, también avanzaron con fuerza (+77% y +65%). Por último, el sorgo, presentó una disminución de 7,9%, pasando de 3,1 Mt a 2,9 Mt. El resultado es una mayor diversidad de cultivos y con mayor peso de los cereales.

A continuación, se presenta para cada cultivo un análisis a nivel departamental, a partir de los datos presentados por la SAGyP.

## Soja de primera: retroceso en la Zona Núcleo

La caída de la soja de primera se concentró principalmente en la Zona Núcleo. Los mayores retrocesos se observaron en los departamentos del Centro-Sur de Córdoba (Unión, Marcos Juárez, Río Cuarto, Roque Sáenz Peña experimentaron cada uno retrocesos de 928, 716, 707 y 343 mil toneladas, respectivamente), el sur de Santa Fe (el departamento General López presentó una merma de 538.000 t) y el norte bonaerense (donde se destaca el departamento de Pergamino, que registró una disminución productiva de 426.000 t entre campañas). Esta es, justamente, la zona donde la soja de primera había sido el cultivo predominante en la campaña sojera récord 2014/15, y donde hoy ha perdido terreno frente al maíz y al doble cultivo trigo/soja de segunda.

Tengamos presente que comparamos puntualmente las campañas 2014/2015 vs la 2024/2025.

Por fuera de la Zona Núcleo, se destacaron las caídas productivas en el departamento de General Pedernera, en San Luis, y el departamento de Anta, en Salta, los cuales presentaron mermas de 388 y 373 mil toneladas, respectivamente.

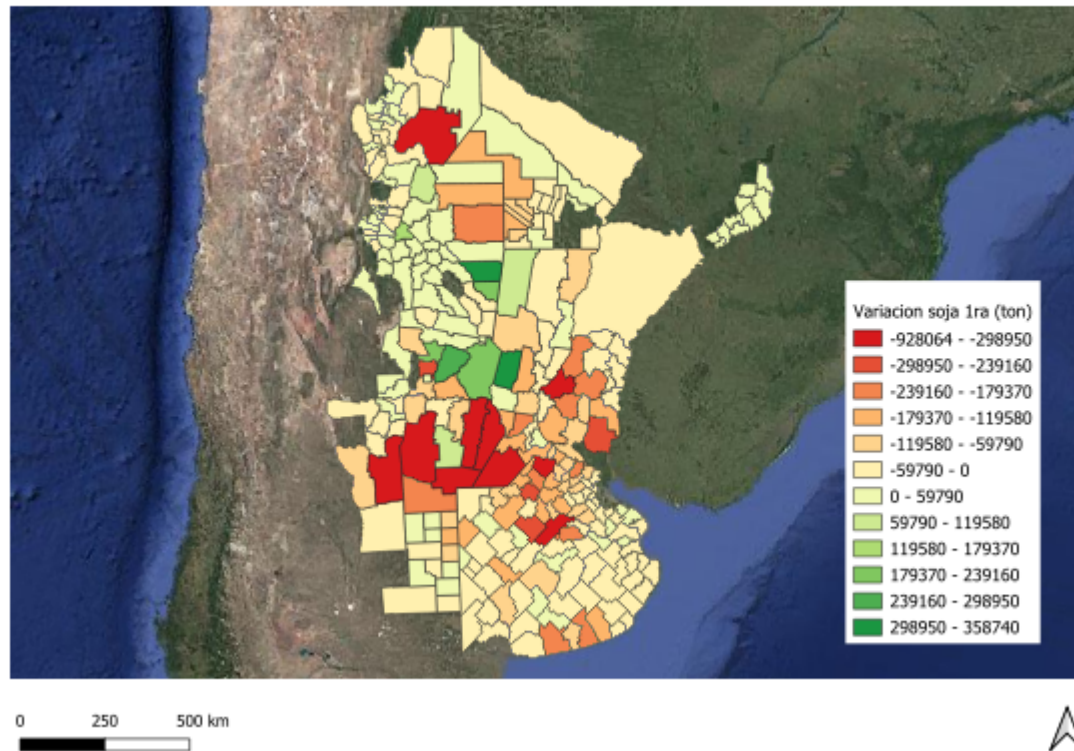




Pese a la tendencia decreciente a nivel nacional, hubo departamentos en donde la producción de soja de primera aumentó entre las campañas 2014/15 y 2024/25, destacándose General Taboada y Belgrano en Santiago del Estero (+359.000 t y +228.000 t, respectivamente), Castellanos en Santa Fe (+335.000 t), y Río Primero, San Justo y Totoral en el norte de la provincia de Córdoba (+248.000, +238.000 y +122.000 toneladas, respectivamente).

**Soja de primera - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



**Maíz el gran ganador de la década**

En términos absolutos, el maíz es el cultivo que explica la mayor parte del crecimiento del volumen total producido: sumó casi 18 Mt, más que ningún otro cultivo y siempre comparando puntualmente los datos del ciclo 2014/2015 respecto de la 2024/2025. El avance estuvo liderado por los departamentos del centro y sur de la provincia de Córdoba — Marcos Juárez (+1,3 Mt), General Roca (+1,2 Mt), Río Cuarto (+1,1 Mt), Unión (+930.000 t), Roque Sáenz Peña (+738.000 t), Juárez Celman (+501.000 t), entre otros— y por los departamentos del oeste bonaerense, en donde se destacan Trenque Lauquen, Rivadavia y Coronel Suárez, que registraron cambios de 548, 468 y 420 mil toneladas de maíz, respectivamente. En numerosos departamentos a lo largo y ancho del país, el maíz fue ocupando el terreno cedido por la soja de primera.

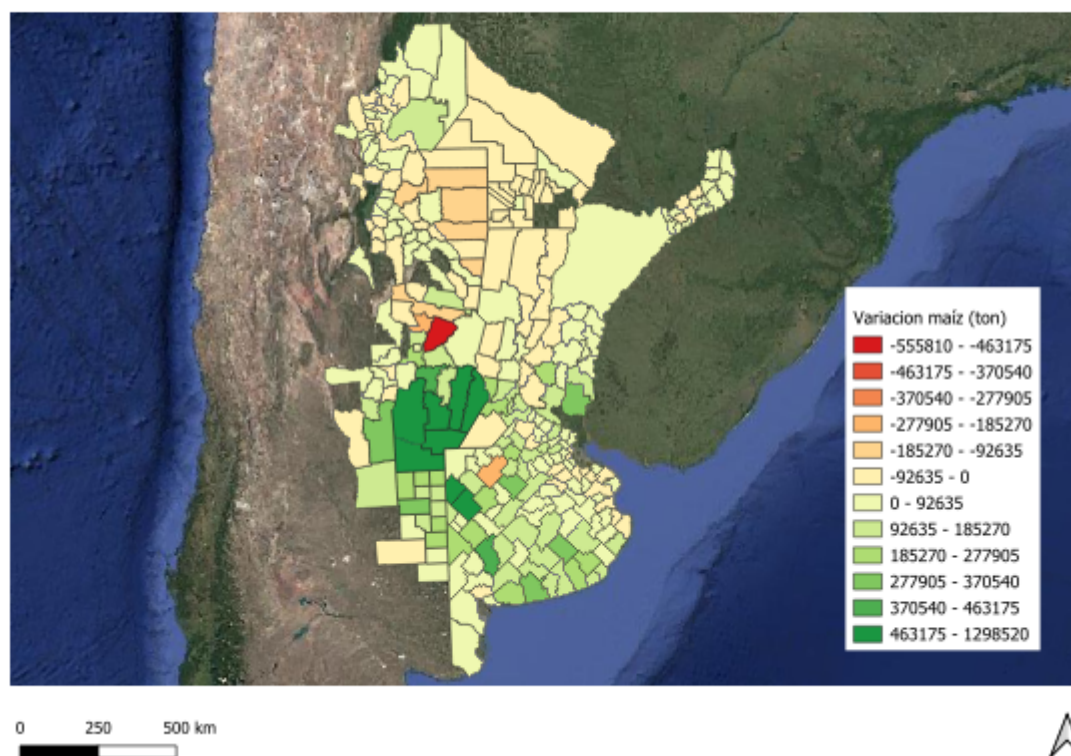




Por otra parte, hubo departamentos que presentaron caídas en la producción de maíz, como los de Río Primero (-556.000 t) y Totoral (-131.000 t), en el norte de la provincia de Córdoba, que se orientaron más hacia la soja de primera. También se observó una merma de -213.000 t en Lincoln (Buenos Aires), y en distintos departamentos de Santiago del Estero, tales como Moreno, Alberdi, Juan Felipe Ibarra, Jiménez y Belgrano, los cuales sumaron conjuntamente una caída de -942.000 t, esto se explicó por un lado por una caída de los rindes, a lo que se sumó una disminución de la superficie sembrada (particularmente en Belgrano, Jiménez y Juan F. Ibarra), como resultado del temor ocasionado por la chicharrita que afectó negativamente a los cultivos en la campaña 2023/24.

**Maíz - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



**Trigo y soja de segunda: el doble cultivo ganó peso**

En la década considerada, la producción de trigo creció 33% y la de soja de segunda 35%, siempre comparando las producciones de los ciclos 2014/2015 respecto de la campaña 2024/2025. Ambos movimientos van de la mano, dado que más trigo sembrado en el invierno habilita más soja de segunda en el verano sobre el mismo lote.

El avance del trigo se evidenció especialmente en la provincia de Entre Ríos (Gualectuaychú y Nogoyá presentaron incrementos de 243 y 162 mil t, respectivamente), en el norte bonaerense (9 de Julio, Pergamino y Bragado registraron

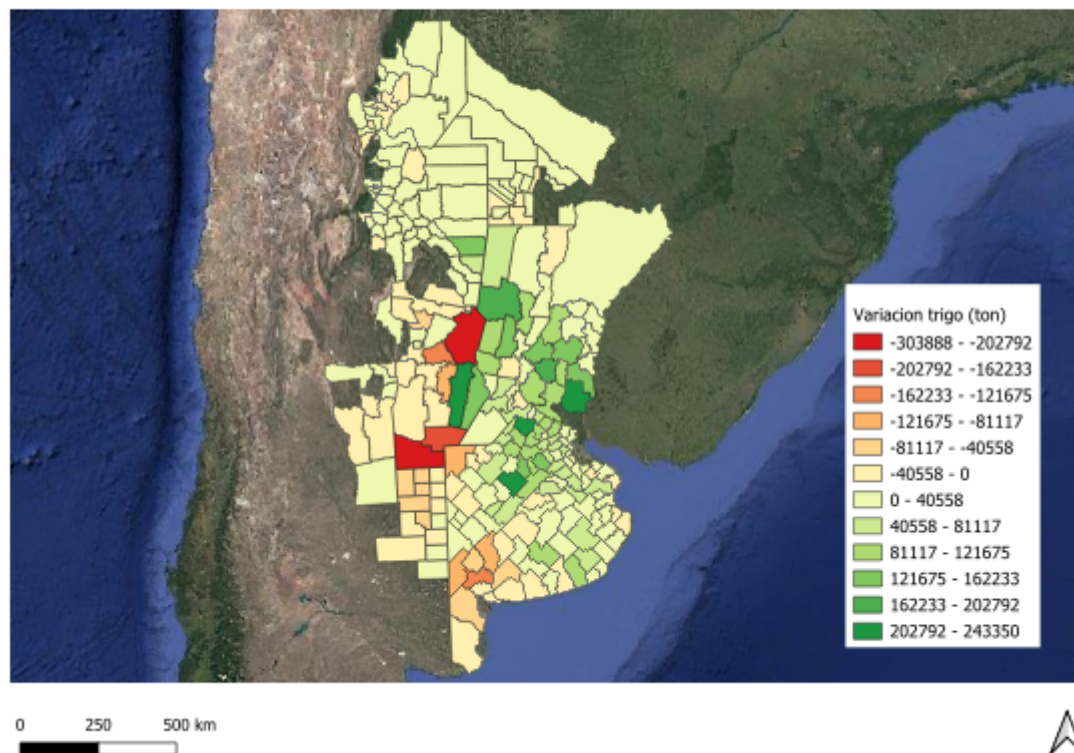




incrementos de 227, 213 y 146 mil t, respetivamente) y en el centro de Santa Fe (los departamentos de San Cristóbal y Las Colonias tuvieron aumentos de 190 y 146 mil t, respetivamente). En contraposición, los tres departamentos en donde el trigo perdió mayor volumen se ubicaron todos en la provincia de Córdoba, y se trata de General Roca y Roque Saenz Peña, por un lado, donde se perdieron conjuntamente 477.000 t de trigo, dado que esta zona se orientó más hacia la producción de maíz; el otro departamento cordobés con pérdida productiva en trigo fue el de San Justo, que mostró una merma de 261.000 t, aunque en este caso el motivo fue un aumento en la producción de soja de primera.

**Trigo - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



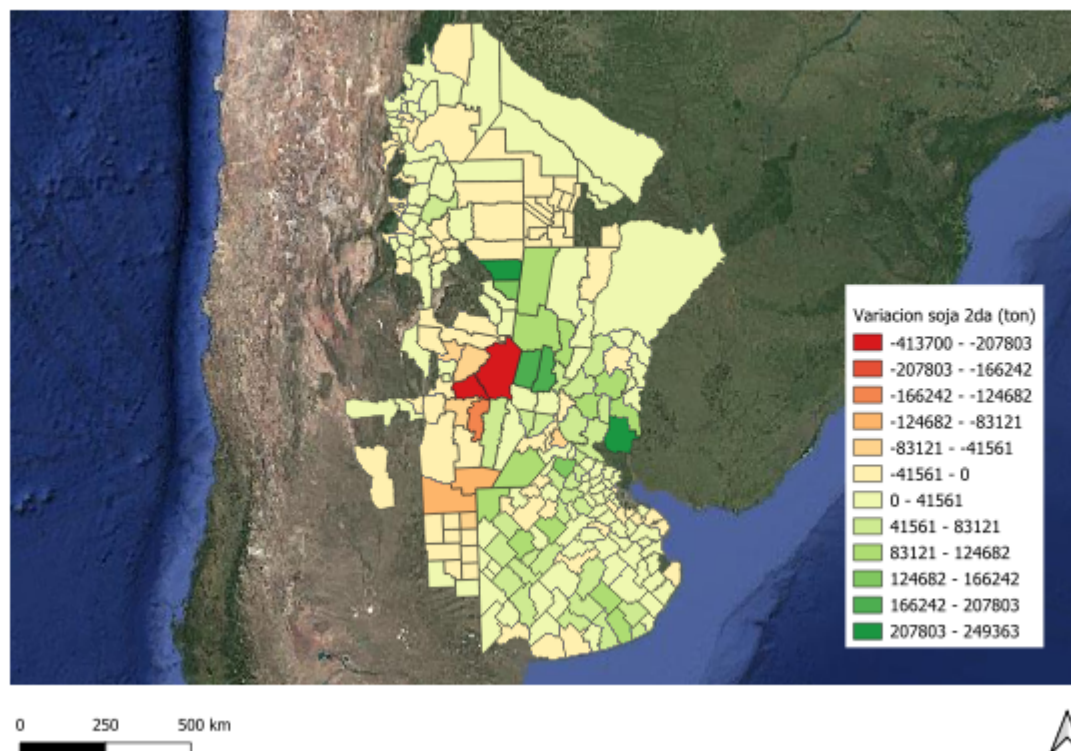
Por su parte, la soja de segunda presentó un fuerte crecimiento en el departamento santiagueño de General Taboada, donde aumentó en 249.000 t en la comparación puntual de las dos campañas (2014/2015 vs 2024/2025). Asimismo, hubo un crecimiento considerable en la provincia de Entre Ríos (los departamentos de Gualeguaychú, Villaguay y Nogoyá presentaron aumentos de 208, 113 y 99 mil toneladas, respetivamente), en la provincia de Santa Fe —se destacan los departamentos de Las Colonias (+175.000 t), Castellanos (+167.000 t), General López (+119.000 t), 9 de Julio (+112.000 t) y San Cristóbal (+106.000 t)— y de manera extendida en la provincia de Buenos Aires (Pergamino, 9 de Julio, Pehuajó y Lobería se destacan con aumentos de 141, 121, 120 y 118 mil t, respetivamente). De este modo, parte de la soja que se perdió como cultivo de primera reaparece —en menor volumen— como cultivo de segunda detrás del trigo o la cebada.





**Soja de segunda - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



Detrás de los aumentos productivos, tanto en maíz como en el esquema trigo – soja de segunda, se encuentran cambios institucionales que fueron relevantes, tales como la eliminación de los “ROE verde” a partir de diciembre de 2015. Estos registros funcionaban como una restricción cuantitativa a la exportación, deprimiendo los precios que percibían los productores y desincentivando en el mediano plazo la producción. Posteriormente, en 2021, se introdujeron los volúmenes de equilibrio, que afectaban al trigo y al maíz, los cuales también fueron eliminados en mayo de 2024. Estos cambios en las reglas de juego fueron relevantes para la diversificación de la matriz productiva, logrando que la misma presente una menor dependencia de la soja de primera. A estos cambios institucionales, deben agregarse otros relacionados con las prácticas agrícolas y con la tecnología, tales como la creciente adopción del maíz sembrado en forma tardía, por ejemplo.

**Cebada: un fenómeno del sur**

El segundo grano de invierno en relevancia para los esquemas de doble cultivo es la cebada. Esta creció un 66% en la comparación puntual de ambas campañas y se destaca que este aumento tuvo lugar casi exclusivamente en el sur del país: El sur bonaerense concentró prácticamente toda la expansión, mientras que fuera de esa zona, las variaciones resultaron de menor magnitud. Los departamentos en donde se registró mayor aumento productivo fueron los de

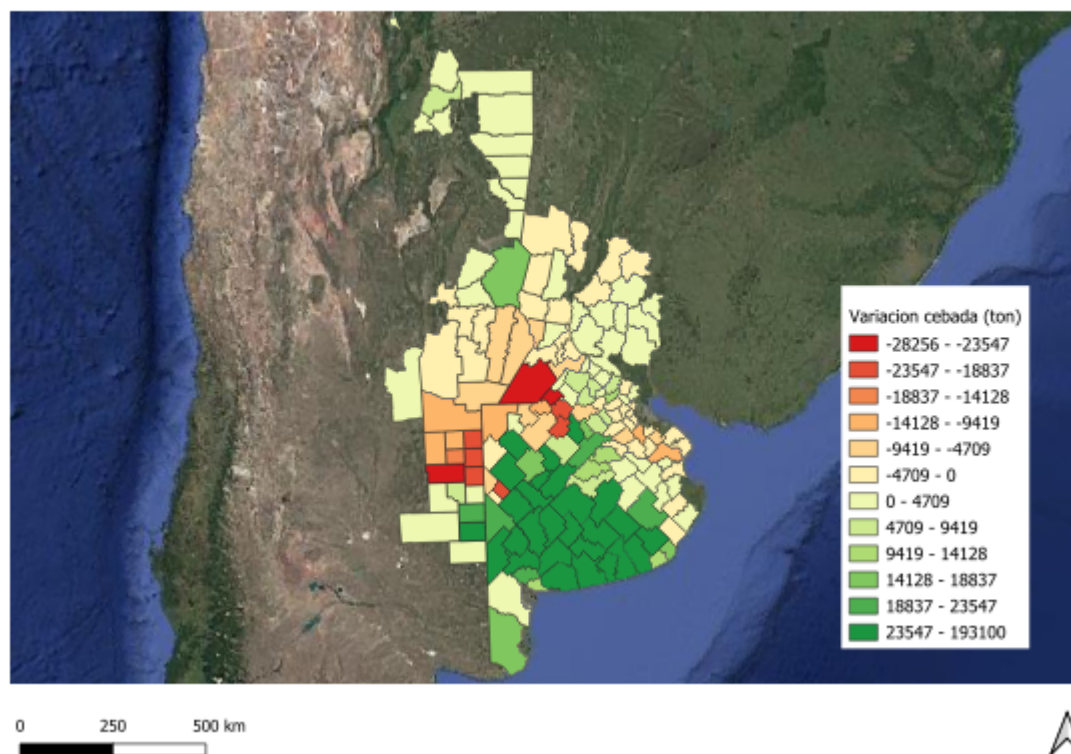




Coronel Suárez (+193 mil t), Tres Arroyos (+142 mil t) y Lobería (+122 mil t), todos ubicados al sur de la provincia de Buenos Aires. Contrariamente, los departamentos en donde más merma productiva hubo fueron General López, en Santa Fe, con una pérdida de 28 mil t, General Arenales, en el norte bonaerense, también con 28 mil t menos, y Conchelo, en La Pampa, en donde la merma rondó las 26 mil t.

**Cebada - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



**Girasol: el mayor salto relativo**

En términos relativos, el girasol fue el cultivo que más creció, con un incremento punta a punta del 77%, equivalente a 2,4 Mt adicionales. La principal zona productiva continúa siendo el sur bonaerense, pero en términos de variación fue también destacado el incremento productivo en las provincias de Córdoba y Santa Fe. En la primera de estas provincias se destacaron los departamentos de San Justo, Unión, Roque Sáenz Peña y General Roca, que conjuntamente mostraron un aumento de 479.000 toneladas en el período. En Santa Fe, los mayores aumentos ocurrieron en los departamentos de San Cristóbal, General Obligado, Las Colonias y Castellanos, que sumaron incrementos por 309.000 t. En el sur bonaerense, destacaron los partidos vecinos de Tres Arroyos, Necochea, Coronel Dorrego y San Cayetano en donde conjuntamente se registró un aumento de 385.000 t. Otra provincia con un aumento productivo de girasol fue San Luis:

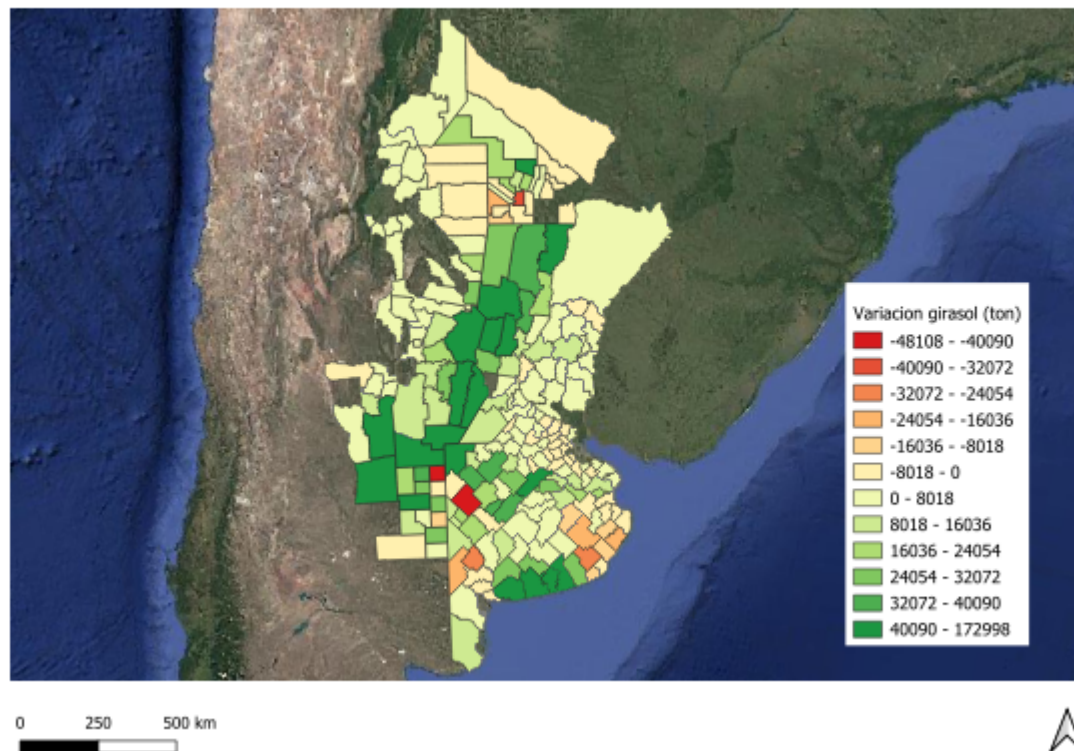




particularmente, los departamentos de General Pedernera y Gobernador Dupuy sumaron conjuntamente 147.100 t en la década.

**Girasol - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



**Sorgo: el único cultivo cuya producción retrocedió**

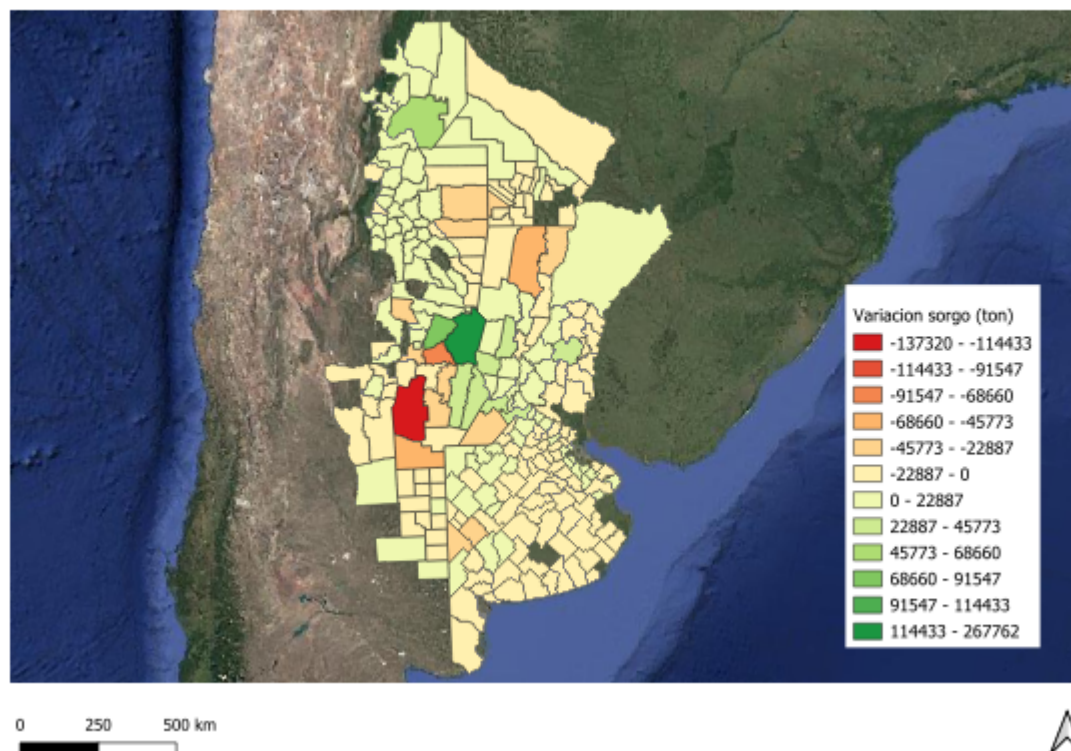
Por último, el sorgo fue el único de los seis cultivos cuya producción cayó en el transcurso de la década analizada, al perder terreno frente al maíz. El retroceso se sintió sobre todo en el sur y en el norte del país, con una Región Centro apenas positiva. Individualmente, los departamentos en donde más subió fueron San Justo y Río Primero, en la provincia de Córdoba, con 268 mil t, y 71 mil t adicionales, respectivamente. Le siguió el departamento de Anta, en Salta, en donde se observó un incremento de 46 mil t. En tanto, las mayores caídas a nivel departamental ocurrieron en los departamentos cordobeses de Río Cuarto, Río Segundo y General Roca, que mostraron disminuciones de 137, 80 y 59 mil t, respectivamente. Influye en este caso, también, la liberalización de los cupos de exportación del maíz que a comienzos del período analizado habían desincentivado su siembra, impulsando los cultivos sustitutos.





**Sorgo - variación de la producción por departamento (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



**Análisis regional**

Otra manera de agrupar los cambios productivos que ocurrieron en el país es separando a los departamentos en tres regiones: Norte, Centro y Sur. A los fines de este análisis, la Región Norte comprende las provincias de Santiago del Estero, Chaco, Salta, Tucumán, Catamarca, Jujuy, Formosa, Corrientes y Misiones, más el norte de Santa Fe (delegación Avellaneda). La Región Centro abarca Entre Ríos, Córdoba y San Luis, el resto de Santa Fe y el norte de la provincia de Buenos Aires (delegaciones de Pergamino, Junín, Lincoln, Bragado, 25 de Mayo y La Plata). La Región Sur comprende La Pampa y el sur de la provincia de Buenos Aires (delegaciones de Bahía Blanca, Tres Arroyos, Tandil, Pehuajó, Bolívar, Pigüé, Saliqueló y General Madariaga).

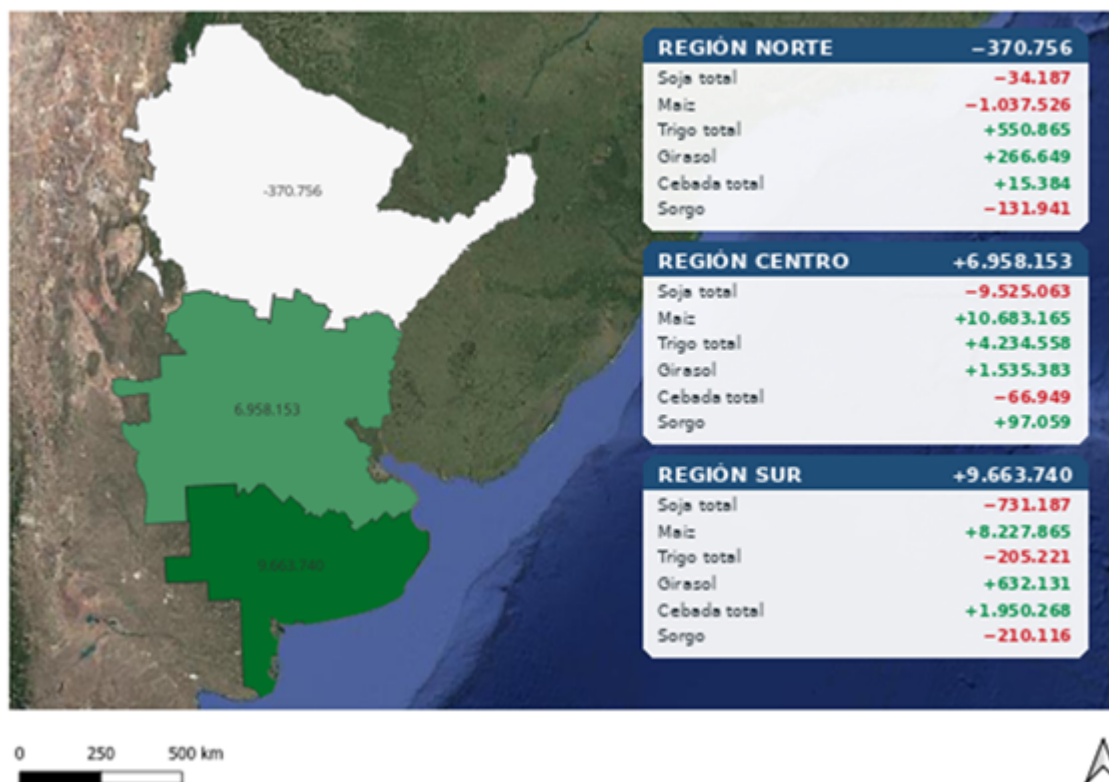
Esta caracterización resulta de interés, debido a que los saldos exportables de las regiones Centro y Norte, normalmente se despachan desde las terminales portuarias del Gran Rosario, mientras que los excedentes de la Región Sur tienden a ser exportados desde los puertos de Bahía Blanca y Quequén.





**Variación de la producción total por región (2014/15 vs 2024/25)**

@BCRmercados en base a SAGyP



**Región Norte:** es la única cuya producción total retrocedió (-3%), con caídas en maíz (-19%) y soja de primera (-15%). El trigo, en tanto, más que duplicó su producción aunque desde una base baja, pasando de 494.000 t a 1 Mt; la soja de segunda también presentó un incremento del 73%, dejando el balance total de soja en una ligera disminución de 34.000 t. Cabe mencionar que la campaña 2024/25 fue particularmente negativa para el maíz en la Región Norte, dado que el temor a la chicharrita redujo significativamente el área sembrada en esta región.

**Región Centro:** la producción total creció 8% (+7 Mt). Aquí se evidencia el cambio de composición: la soja de primera cayó 28% y, en paralelo, el maíz subió 44%, el trigo 55% y la soja de segunda 21%. La producción de girasol registró un avance excepcional, pasando de 299.000 t a 1,8 Mt.

**Región Sur:** Su producción total saltó 41% (+9,7 Mt), la mayor suba tanto absoluta como relativa del país. El principal motor fue el maíz, que casi se triplicó (+185%), acompañado por la cebada (+82%) y la soja de segunda (+86%). La producción de girasol también aumentó, aunque en menor proporción que la Región Centro. En contraposición, la soja de primera retrocedió en 2 Mt, y tanto el trigo como el sorgo en volúmenes cercanos a las 200.000 t.





En conjunto, la Región Centro y la Región Norte aportaron conjuntamente 6,6 Mt adicionales, mientras que la Región Sur sumó casi 9,7 Mt. Es decir, el sur ganó protagonismo relativo en la década de referencia, traccionado por el maíz, la cebada y el girasol.

En conclusión, el resultado de la década es una agricultura más diversificada y con mayor peso de los cereales y de los esquemas de doble cultivo. Los cambios en las reglas de juego, tales como la eliminación de los "ROE verde" y posteriormente de los volúmenes de equilibrio, han sido factores en favor de la diversificación productiva. Asimismo, la consolidación de nuevas prácticas, tales como la siembra tardía de maíz, han contribuido a cambiar la forma en la que se produce en Argentina.





Transporte

# El cabotaje fluvial de granos alcanzó en 2025 su mayor volumen en cinco años

Ana Rubicondi – Bruno Ferrari – Emilce Terré- Julio Calzada

Según datos oficiales, se transportaron casi 806.000 t de granos a través de la hidrovía en operaciones de cabotaje durante 2025, 18% más que en 2024 y el registro más alto desde 2020.

El transporte fluvial de cargas domésticas por la Hidrovía Paraguay-Paraná es relevante para el entramado logístico argentino, particularmente para conectar las economías regionales del litoral con el mercado interno. Los datos de 2025 confirman esa tendencia: el cabotaje de granos registró su mejor desempeño en un lustro, en un contexto donde el conjunto de las cargas domésticas que circulan por la vía, incluyendo combustibles y fertilizantes, también mostró una dinámica positiva. A continuación, un repaso por los principales indicadores del sector durante el año pasado, con el detalle de las terminales y provincias que traccionaron este crecimiento.

Como punto de partida, geográficamente la red de terminales que operaron cabotaje en los últimos tres años sobre la vía navegable troncal Paraguay-Paraná (es decir, que operan cargas cuyo origen y destino se ubican dentro de las fronteras nacionales), se extiende desde Barranqueras, en Chaco, hasta La Plata, en Buenos Aires, con una fuerte concentración de instalaciones en el corredor del Gran Rosario y en el noreste bonaerense. Se trata de un entramado de terminales graneleras y de fertilizantes, plantas de combustibles, centrales térmicas y muelles públicos que canalizan tanto la salida de mercadería hacia el mercado interno como el ingreso de mercadería a la zona núcleo.





A continuación, un repaso de las principales estadísticas de la red de cabotaje fluvial de la Hidrovía Paraguay-Paraná en 2025.

1. Total de los productos: el volumen de mercadería cargada para cabotaje en puertos de la hidrovía creció 6% interanual en 2025

Si se considera el conjunto de las mercaderías que salen de los puertos de la hidrovía Paraguay-Paraná con destino al mercado interno, el balance de 2025 arroja 8.494.328 toneladas despachadas, un 5,8% por encima del ejercicio anterior.



Detrás de esta mejora se ubican, fundamentalmente, el mayor movimiento de petróleo en la provincia de Buenos Aires y el salto que registraron los embarques de combustibles y granos desde terminales santafesinas.



## Cabotaje salido en puertos argentinos sobre la hidrovía Paraná-Paraguay.

Datos anuales en toneladas.

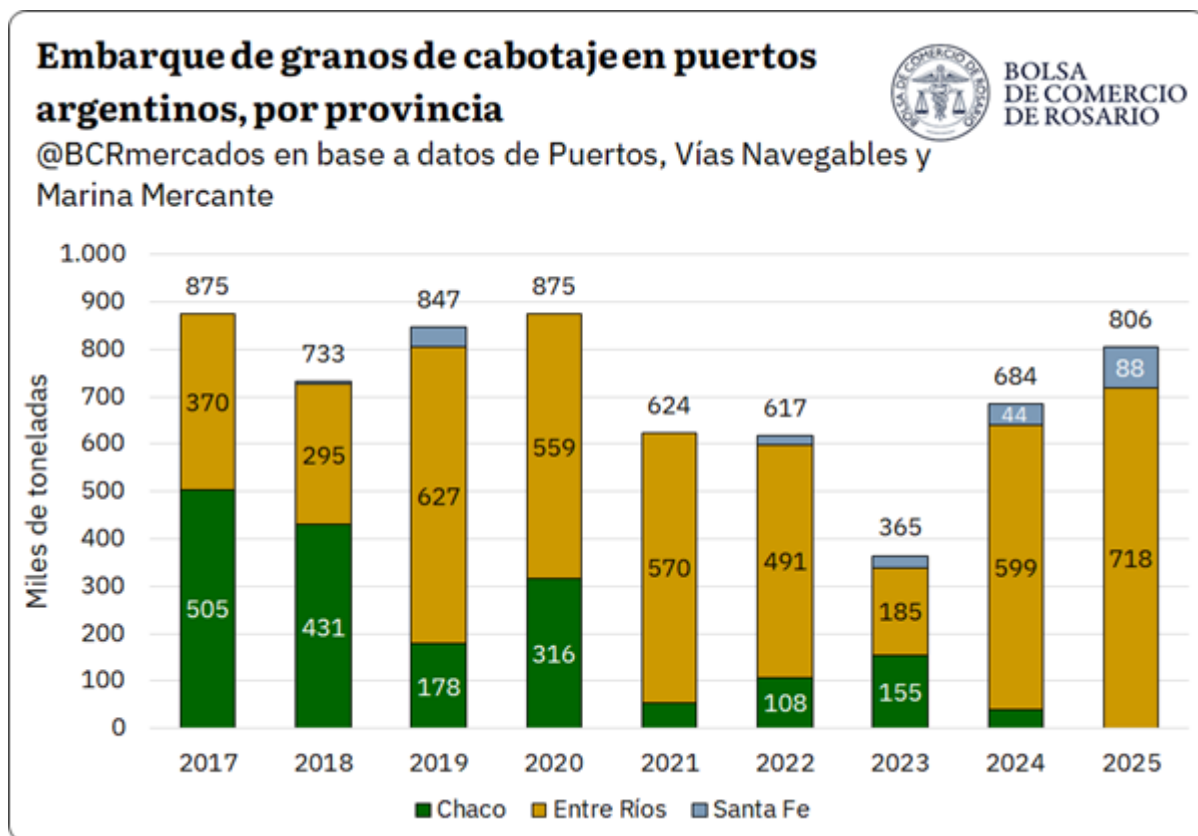
| Provincia / Tipo de carga | 2024             | 2025             | Participación prov. |
|---------------------------|------------------|------------------|---------------------|
| <b>Buenos Aires</b>       | <b>7.218.569</b> | <b>7.369.019</b> | <b>86,8%</b>        |
| Arena                     |                  | 22.440           |                     |
| Combustibles              | 5.226.215        | 5.447.374        |                     |
| Fertilizantes             | 714.606          | 232.039          |                     |
| Otros                     | 13870            | 6.630            |                     |
| Petróleo                  | 1.221.851        | 1.624.740        |                     |
| Químicos                  | 42.027           | 35.796           |                     |
| <b>Chaco</b>              | <b>48.376</b>    |                  | <b>0,0%</b>         |
| Arena                     | 7.380            |                  |                     |
| Combustibles              | 10               |                  |                     |
| Granos                    | 40986            |                  |                     |
| <b>Entre Ríos</b>         | <b>599.134</b>   | <b>718.301</b>   | <b>12,6%</b>        |
| Granos                    | 599.134          | 718.301          |                     |
| <b>Santa Fe</b>           | <b>161.967</b>   | <b>407.008</b>   | <b>4,8%</b>         |
| Arena                     | 1.232            |                  |                     |
| Biodiesel                 | 3.000            |                  |                     |
| Combustibles              | 114.067          | 319.504          |                     |
| Granos                    | 43.668           | 87.504           |                     |
| <b>Total general</b>      | <b>8.028.046</b> | <b>8.494.328</b> | <b>100%</b>         |

Buenos Aires volvió a encabezar el ranking provincial con 7.369.019 toneladas embarcadas, equivalentes al 86,4% del total. Detrás de esa magnitud está el enorme caudal de petróleo y combustibles con destino al mercado interno que despachan las terminales del sur del conurbano bonaerense. El segundo escalón lo ocupó Entre Ríos, cuyas cargas correspondieron íntegramente al rubro granos. Le siguió Santa Fe, con el 4,8% de las cargas y un volumen que más que duplicó al de 2024 (407.008 toneladas contra 161.967), traccionado por el crecimiento de los embarques de combustibles.



## 2. Cabotaje de granos: se transportaron 805,805 toneladas en 2025, un 17,8% más que en 2024

A lo largo de 2025, las terminales argentinas asentadas sobre la costa del Paraná despacharon 805,805 toneladas de granos bajo la modalidad de cabotaje, superando en un 17,8% las cargas de 2024. Es el segundo año consecutivo de expansión y el volumen más elevado desde 2020. A diferencia de lo sucedido en 2024, cuando el registro aún se ubicaba por debajo de la media histórica, el resultado del año pasado supera en 27,3% al promedio de los últimos 5 años.

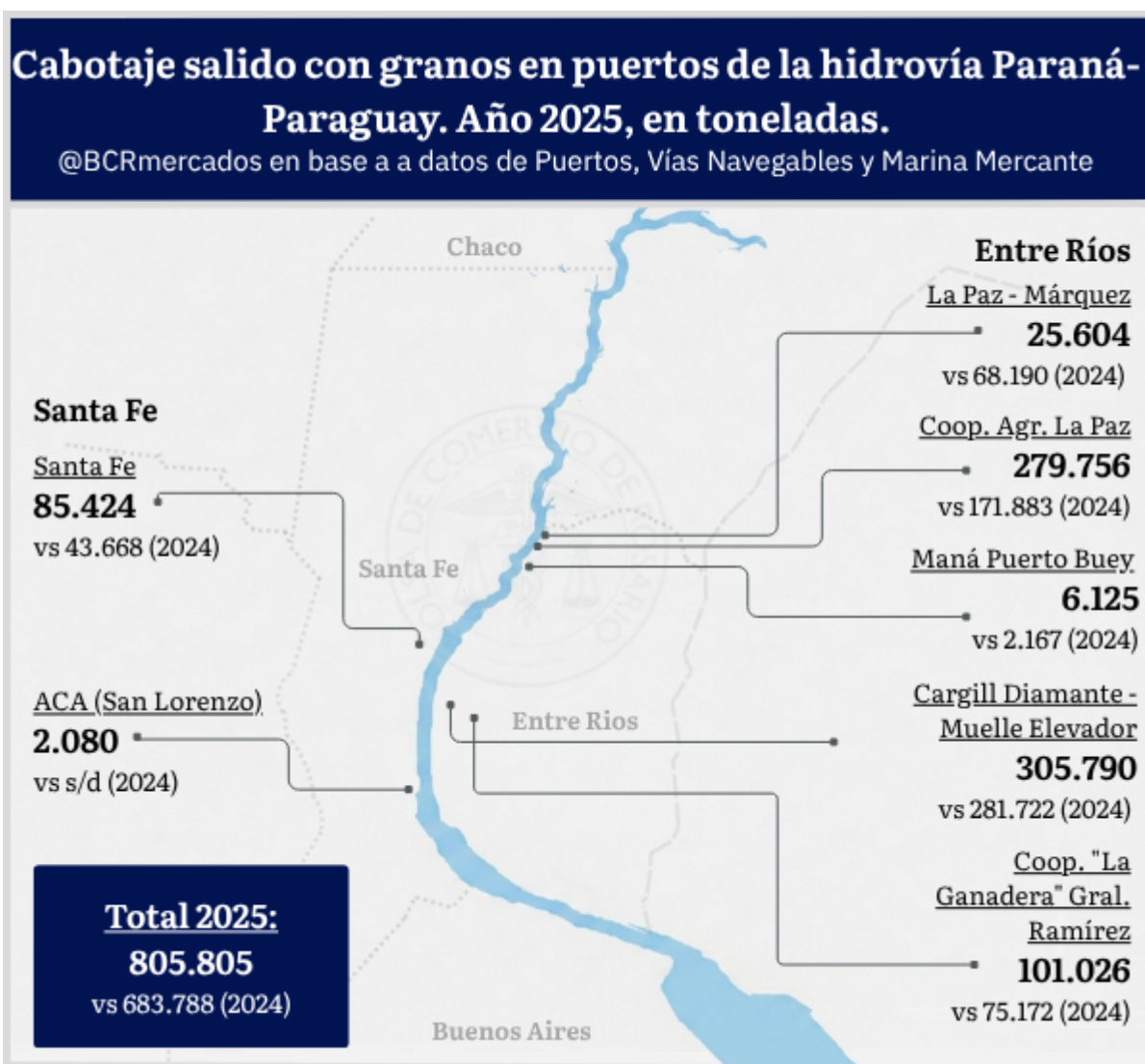


Analizando por provincia desde donde se carga la mercadería, el dato más relevante es la consolidación de Entre Ríos como origen prácticamente excluyente de los granos que se mueven por cabotaje. Las terminales de esta provincia embarcaron 718,301 toneladas en 2025, un 19,8% más que el año previo, y explicaron el 89% del total nacional. Santa Fe, por su parte, más que duplicó su volumen, pasando de 43.668 a 87,504 toneladas, por lo que alcanzó el 11% restante y registró movimientos de granos por cuarto año consecutivo.

En contraposición, Chaco no registró embarques de granos de cabotaje durante 2025, tras la fuerte contracción ya observada el año anterior. La provincia, que hasta 2020 llegó a explicar más de un tercio de los volúmenes movilizados por esta vía, el año pasado no tuvo ningún tipo de participación en este segmento.



Para contextualizar, el seguimiento del cabotaje fluvial aporta una pieza clave para entender la competitividad del sistema comercial granario argentino: se trata de una modalidad que opera con barcazas y que exhibe costos por tonelada usualmente inferiores a los del camión o el ferrocarril. Las cargas graneleras que utilizan esta vía nacen mayormente en terminales entrerrianas, chaqueñas y santafesinas emplazadas sobre la Hidrovía Paraguay-Paraná, y tienen como punto de llegada casi excluyente al complejo portuario del Gran Rosario.



A nivel de terminales, Cargill en Diamante se ubicó en el primer puesto en términos de operaciones de este tipo, con 305.790 toneladas embarcadas, un 8,5% más que en 2024. Muy cerca se ubicó la Cooperativa Agrícola de La Paz, que protagonizó el mayor salto del año al pasar de 171.883 a 279.756 toneladas, un incremento del 63% interanual. Completó





el podio entrerriano la Cooperativa "La Ganadera" de General Ramírez, con 101.026 toneladas y una suba del 34%. En sentido inverso, la terminal de La Paz – Márquez redujo sus movimientos de cabotaje a 25.604 toneladas, un 62% menos que el año previo.

En Santa Fe, el puerto de la ciudad de Santa Fe concentró casi la totalidad de las cargas provinciales con 85.424 toneladas, prácticamente duplicando el registro de 2024.

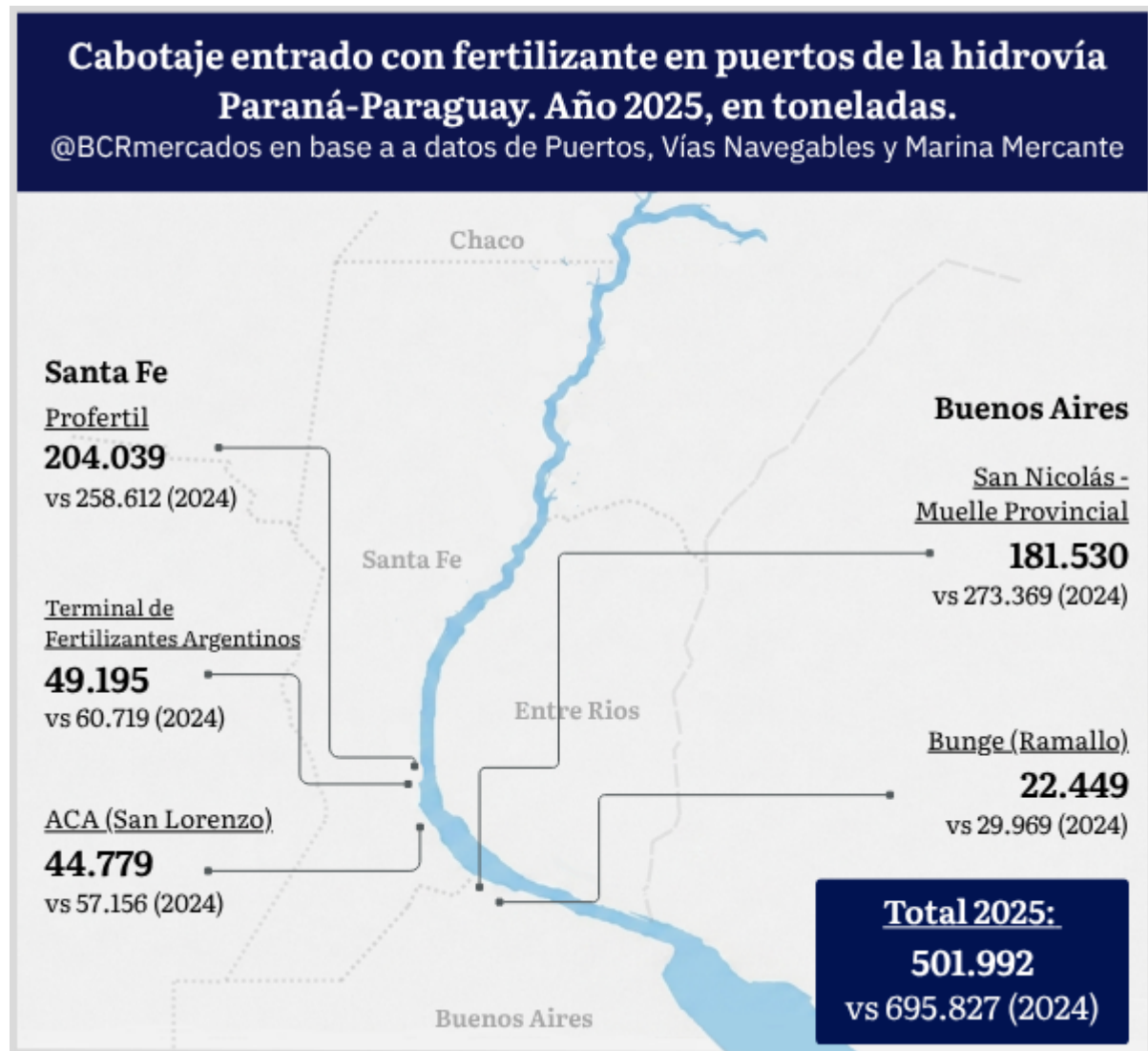
### 3. En 2025 ingresaron a los puertos argentinos sobre la hidrovía (cabotaje entrado) 501.992 toneladas de fertilizantes y 3,6 millones de toneladas de combustibles

Para completar el panorama de la mercadería que circula por la hidrovía Paraguay-Paraná en viajes internos, queda por revisar el otro sentido del flujo: la llegada de fertilizantes y combustibles a las terminales de la vía.

#### 3.1. Fertilizantes

Durante 2025 las terminales emplazadas sobre la hidrovía recibieron (cabotaje entrado) 501.992 toneladas de fertilizantes, repartidas entre instalaciones santafesinas y bonaerenses en una proporción de 59% y 41% respectivamente. La cifra implica un retroceso cercano al -27,8% frente al año anterior, con bajas que alcanzaron a todas las terminales relevadas sin excepción.





La terminal de Profertil, en Santa Fe, se mantuvo como la principal receptora con 204.039 toneladas, un 21% menos que en 2024. En Buenos Aires, el Muelle Provincial de San Nicolás recibió 181.530 toneladas, con una baja del 34% interanual. Completaron el cuadro la Terminal de Fertilizantes Argentinos (49.195 toneladas), ACA San Lorenzo (44.779 toneladas) y Bunge Ramallo (22.449 toneladas). Estos cargamentos de fertilizantes provienen principalmente de la localidad de Bahía Blanca, en provincia de Buenos Aires.

### 3.2. Combustibles

En materia energética, las terminales de la vía navegable recibieron 3.637.326 toneladas de combustibles, un 5,3% más que en 2024. La provincia de Santa Fe absorbió el 80% de esas descargas, mientras que Buenos Aires captó el 14% y





Chaco el 7% restante.



Dentro del cordón santafesino, la terminal de Pan American Energy en San Lorenzo encabezó las descargas con 852.782 toneladas, seguida por el Muelle YPF de San Lorenzo – San Martín (631.234 toneladas, +25% interanual), la Planta Fluvial YPF y Shell en Arroyo Seco. El puerto de Santa Fe casi triplicó sus ingresos, alcanzando las 257.898 toneladas.

Merece una mención especial la reactivación del Muelle YPF de Barranqueras, en Chaco, que pasó de 34.710 toneladas en 2024 a 241.092 toneladas en 2025, multiplicando por siete sus descargas. Este movimiento contrasta con la retracción de la provincia en materia de embarques y da cuenta de un rol crecientemente concentrado en el abastecimiento energético del NEA.





En Buenos Aires, en tanto, se destacaron Dock Sud (277.156 toneladas) y Pobater (119.866 toneladas), ambas con subas interanuales.

Es necesario aclarar que, producto de la forma de disposición de las estadísticas públicas sobre la materia, no es posible trazar con precisión la relación de origen-destino de la mercadería transportada, por lo que se recomienda ser cuidadoso a la hora de sumar los totales de "cabotaje entrado" y "cabotaje salido" en la vía, para no incurrir en una doble imputación.





# El maíz alcanza máximos de un año y medio en Chicago

A. Rubicondi – F. Pennino – M. Contardi – Emilce Terré

Repunta la comercialización de la campaña 2026/27 de maíz. En Estados Unidos, los resultados de Pro Farmer Crop Tour fueron más pesimistas que lo estimado por el USDA, impulsando al maíz. China acelera las compras de soja estadounidense.

## 1. Maíz local: se aceleran las fijaciones de la cosecha nueva

Los negocios anticipados por maíz de la campaña 2026/27 mostraron un marcado repunte. Desde la semana del 15 de julio, en sintonía con la mejora del precio de maíz a cosecha (futuro abril), las ventas se aceleraron hasta tocar un pico en la semana del 5 de agosto. Así, al 12 de agosto, las ventas acumuladas de maíz nuevo llegaron a 2,14 Mt, de las cuales 1,47 Mt ya cuentan con precio firme, entre operaciones cerradas a precio hecho y compras a fijar ya definidas, es decir, cerca del 70% del total.



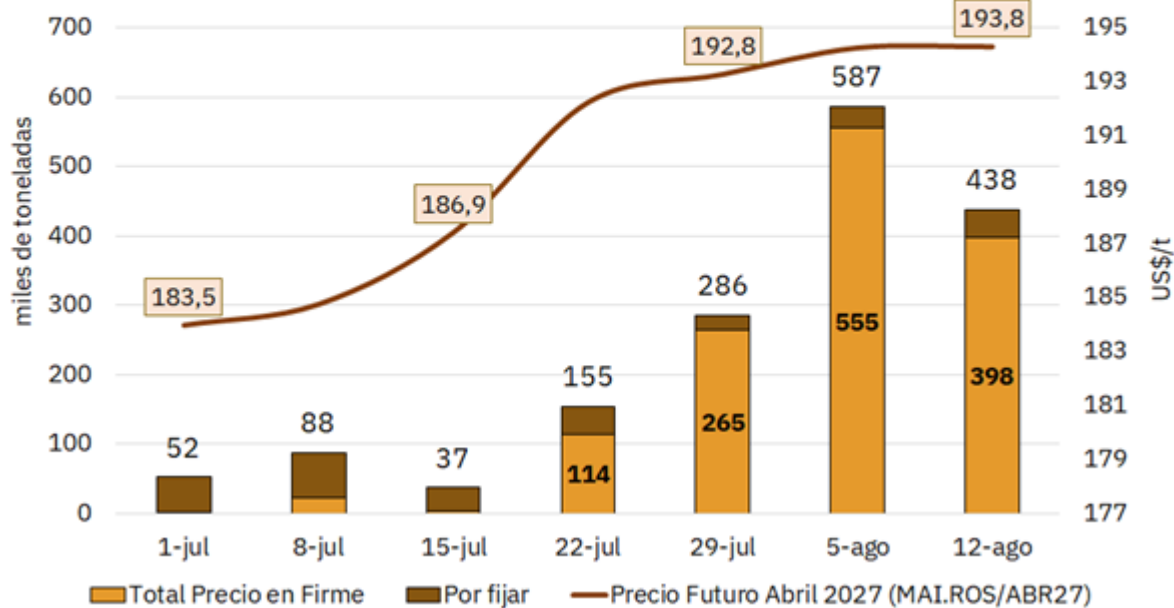


## Maíz 2026/27: Comercialización Semanal y Evolución del Precio Futuro a Cosecha (Abril 2027), promedio semanal.

@BCRmercados en base a SAGyPy A3



BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO



A mitades de esta semana, el contrato de maíz a cosecha (abril, MAI.ROS/ABR27) marcó un máximo desde su lanzamiento, con valores en torno a los 199 US\$/t, una suba del 3,3% en las últimas 5 ruedas y más del 8,2% desde principios de julio. El precio spot, en cambio, avanzó a un ritmo más moderado: el jueves, el precio pizarra cerró en 184,5 US\$/t, apenas 2,8% por encima del nivel de principios de julio. En ese marco, tanto el pase a diciembre como el pase a abril se ampliaron con fuerza: de 7,3% y 2,3% TNA a fines de julio pasaron a 26% y 12,4% TNA a mitad de esta semana, respectivamente.

Esta mayor brecha entre el precio spot y el diferido no solo impulsó la comercialización y las fijaciones de la cosecha nueva, sino que también se tradujo en un mayor volumen operado en contratos de futuros A3. Al 14 de agosto se habían negociado 2,42 Mt de maíz, volumen totalmente récord para esta altura del mes en los últimos 5 años.





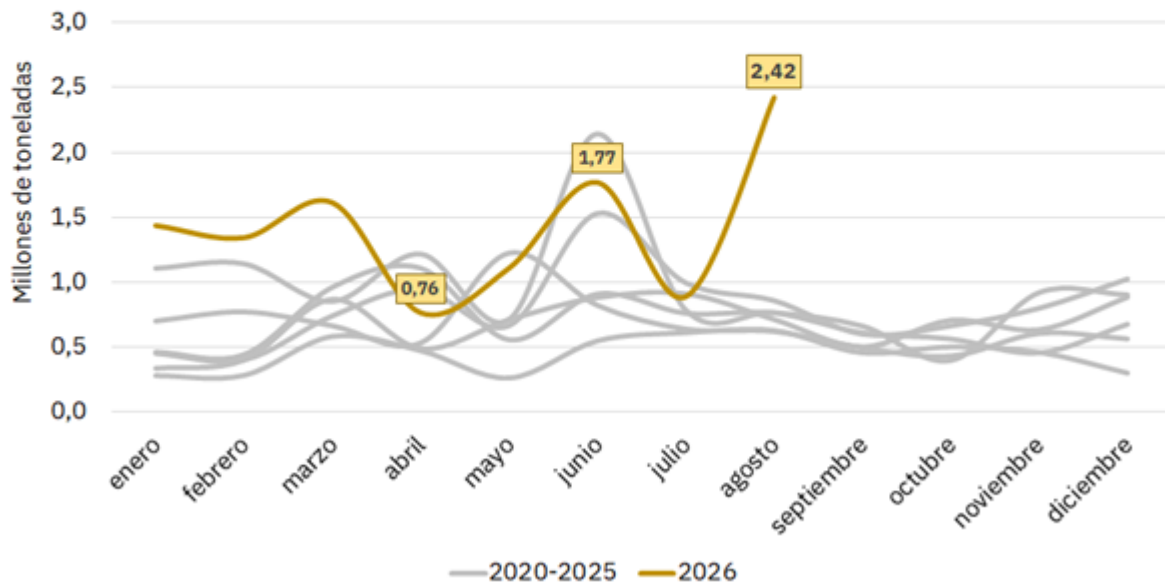
### Maíz A3: Evolución del Volumen Operado.

Acumulado a la segunda semana de cada mes  
(2020-2026)

@BCRmercados en base a A3



BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO



En el campo, el avance de las labores de cosecha de maíz de la actual campaña 2025/26 esta semana alcanzó, según SAGyP, el 92% del área estimada a trillar, con un rezago de 6 puntos porcentuales respecto al promedio de las últimas cinco campañas. Las labores siguen avanzando a paso lento, condicionadas por semanas de clima húmedo y nuboso, y se mantienen las alertas por la demora en la recolección y el secado de los granos en algunas zonas.

De todos modos, la mayor oferta estacional de granos colaboró en deprimir los precios spot en relación con los contratos diferidos, explicando la rapidez con que evolucionó el pase en apenas unos días. Por su parte, los compromisos de line up actuales, que rondan los 1,8 millones de toneladas, se encuentran en un nivel similar al promedio de los últimos cinco años para esta época.

#### 2. Rally en Chicago: el Pro Farmer Tour empuja los precios por encima del pico de Ormuz

Esta semana tuvo lugar el Pro Farmer Crop Tour en Estados Unidos, donde la agencia realiza un relevamiento *in-situ* de condiciones de los cultivos en los principales estados productores. Los resultados no fueron demasiado alentadores, ya que se observaron rindes para el maíz y números de chauchas de soja inferiores al promedio en varios estados relevantes para la producción de granos gruesos.





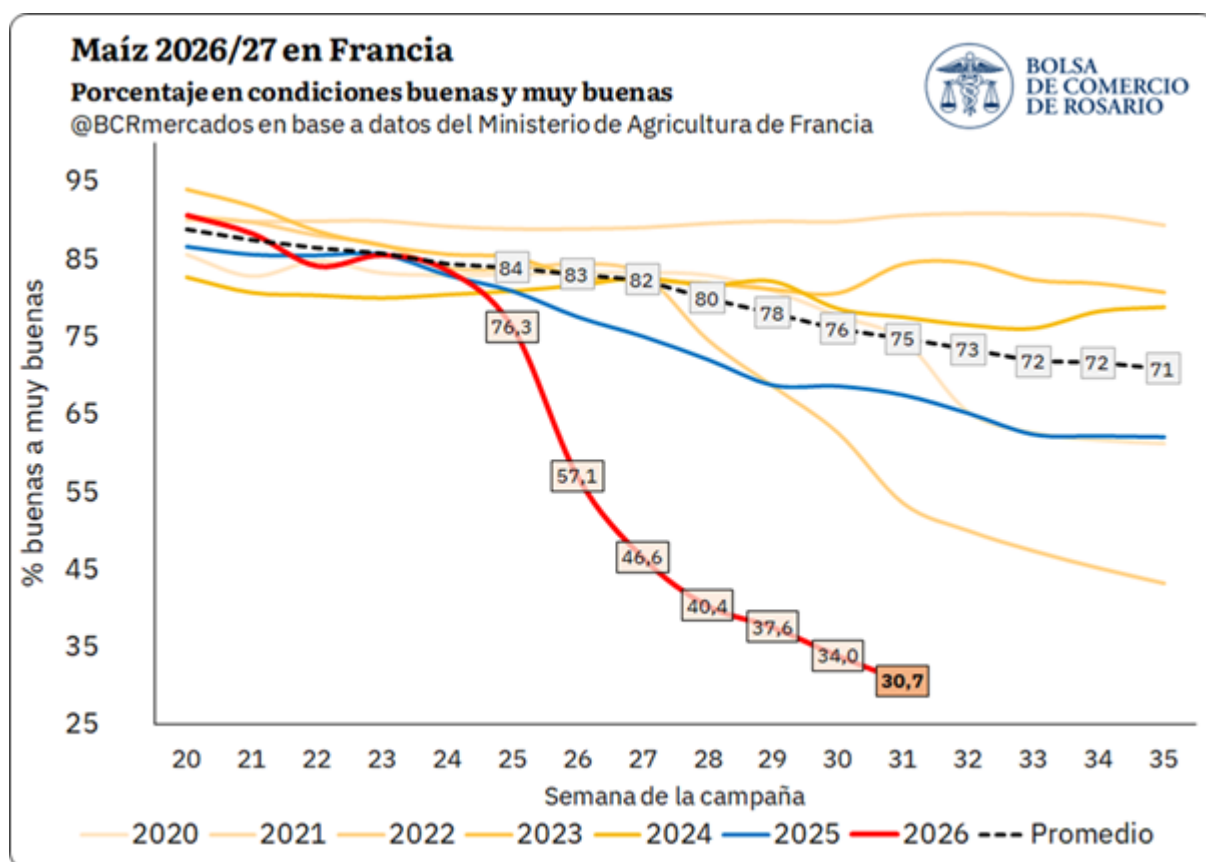
Para los rindes de maíz, los resultados observados en la encuesta muestran importantes discrepancias con lo estimado por el USDA. En general los rindes relevados por Pro Farmer fueron peores a lo estimado por la agencia norteamericana, empujando al alza los precios. Iowa, Illinois y Nebraska, que juntos acumulan 38% del área sembrada de maíz, tuvieron diferencias negativas muy importantes respecto a los rindes del años pasado, mientras USDA fue más optimista.

Para la soja, los resultados del Pro Farmer Tour también fueron más pesimistas que lo relevado por la agencia estadounidense. En Dakota del Sur, Ohio, Illinois e Indiana, que agrupan el 34% del área sembrada, las discrepancias para el número de chauchas por metro cuadrado fueron significativas, explicando parte del rally en Chicago.

En Chicago, el maíz nuevamente tomó impulso y llegó a máximos desde febrero de 2025. En la previa a la salida del WASDE de agosto, los contratos más operados de maíz y soja cotizaban en US\$ 181/t y US\$ 429/t, respectivamente. Con la nueva información oficial sobre la mesa, las expectativas se reajustaron y los precios subieron hasta US\$ 198/t y US\$ 454/t (6,6% y 5,6%), reflejando el cambio de expectativas para los rindes de los granos gruesos.

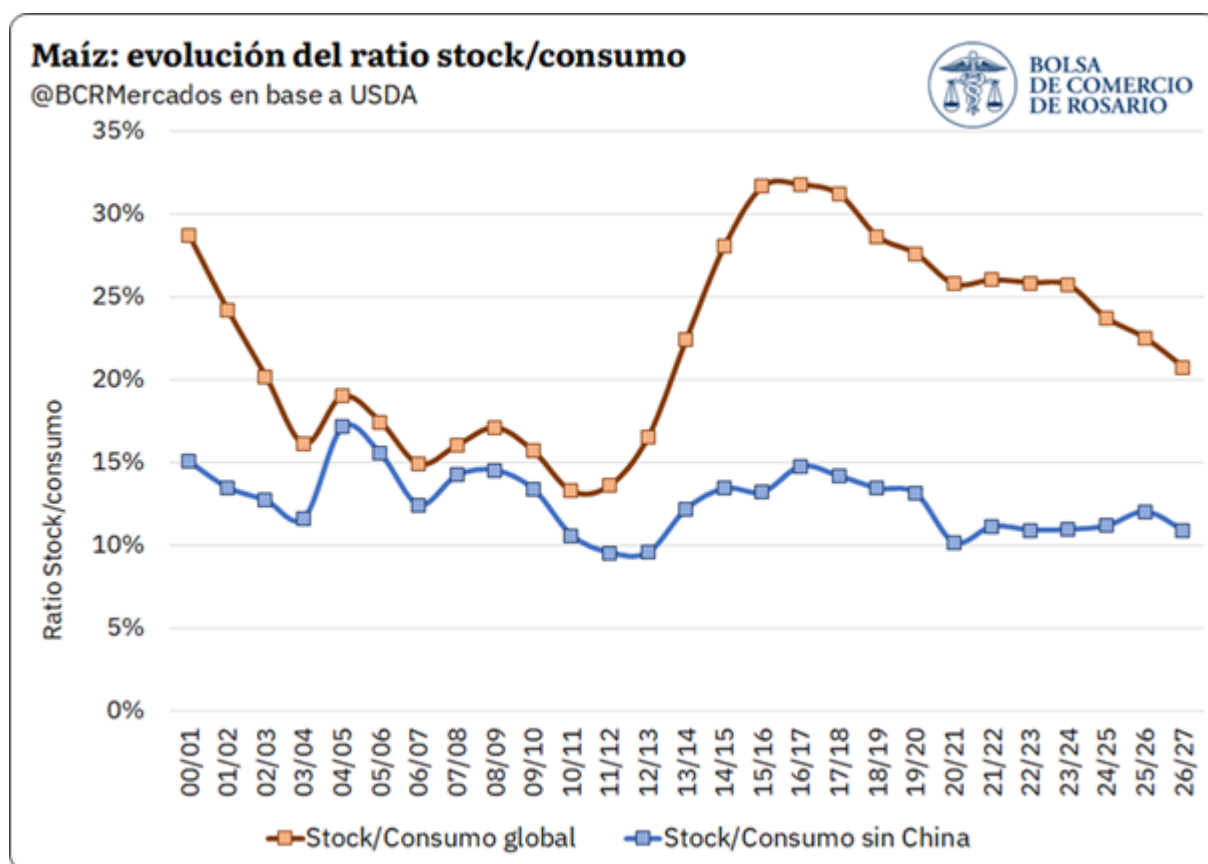
Manteniendo el foco en maíz, los menores rindes estimados se suman a la preocupación por balances globales de oferta más ajustados. Por un lado, los daños causados por la ola de calor europea llevaron a USDA a proyectar que la producción del cereal en la Unión Europea será de 50,2 Mt, el guarismo más bajo en 19 años. Otras estimaciones difieren levemente, con la Comisión Europea estimando 51,9 Mt y Argus 48 Mt (cerca de -20% interanual).





Algunas consultoras privadas suman sus estimaciones para lo que fue una campaña europea para el olvido. El caso más crítico es Francia: mientras el Ministerio de Agricultura francés proyecta una cosecha de 9 Mt, 35% inferior a la del año pasado, Argus Media estima apenas 6,9 Mt, el menor volumen desde 1976, y otras consultoras como Expana también ubican la producción por debajo de 7 Mt. En Alemania, el deterioro también es significativo, con la asociación de cooperativas DRV proyectando una producción de 4,24 Mt, 14% menos que el año anterior.

De esta forma, la relación stock/consumo de maíz para la 2026/27 queda en su nivel más bajo para las últimas 10 campañas.



El comercio global de maíz está en alerta, ya que las interrupciones en el Mar Negro continúan y cada vez resta menos para la cosecha de maíz en Ucrania. Este importante origen (el 4° mayor exportador mundial), que cosecharía cerca de octubre, viene sufriendo el bloqueo de sus capacidades exportadoras, obligando a muchos productores a almacenar grandes cantidades de trigo y cebada. El almacenamiento está abarrotado, queda poco espacio ocioso, y, **de continuar las dificultades para exportar, esto podría obligar a retrasar la cosecha de maíz en Ucrania, lo que daría una ventana de ventaja para el tardío argentino.**

### 3. China acelera las compras de soja estadounidense de campaña nueva

El otro factor que jugó un papel fundamental para las subas de la soja en Chicago fue la consolidación de las compras por parte de China. **El gigante asiático viene acelerando a paso firme las compras de soja estadounidense, sobre todo hacia la mercadería de campaña nueva.** Al 2 de julio, el gigante asiático explicaba apenas el 7% de las compras comprometidas de soja 2026/27, mientras que al 13 de agosto esa participación había trepado al 48%, una recomposición marcada en poco más de un mes con un total de 5,69 Mt compradas de campaña nueva. Se estima que China importará al menos 25 Mt de porotos norteamericanos durante 2026, dentro de los 115 Mt que el USDA proyecta que el país adquirirá desde todos los



orígenes. De concretarse, el volumen dejaría las compras en línea con las 24,2 Mt del ciclo 2024/25, revirtiendo la caída interanual que dejaron las tensiones comerciales en 2025/26.

El dato es especialmente relevante porque el reacomodamiento se da tras años en los que China volcó el grueso de su demanda hacia Brasil. Según la Asociación Nacional de Exportadores de Cereales (ANEC), entre enero y julio de 2026 China absorbió el 71% de las exportaciones brasileñas de soja, muy por delante de España (4%) y de Tailandia, Turquía e Irán (3% cada uno). El porcentaje, sin embargo, marca un retroceso frente al año pasado: en 2025 el destino asiático concentró cerca del 80% del total embarcado por Brasil.

Con una demanda que no da señales de aflojar, la clave pasa por cómo se reparte esa torta entre orígenes. La ventana de negocios estadounidense se abre, de modo que los próximos meses definirán si el repunte actual se consolida o si Brasil vuelve a recuperar terreno. Un frente a seguir de cerca, sobre todo por su incidencia en las primas de exportación y en el reordenamiento de los flujos comerciales sudamericanos.

En lo que respecta al impacto en precios, tanto el impulso por la demanda china como los resultados del Pro Farmer Crop Tour impulsaron a la soja a niveles apenas por debajo de los alcanzados a finales de julio y superando valores desde mayo de 2024. **En el plano local, este efecto fue trasladado a la pizarra de soja, que a finales de esta semana cotizaba a \$525.000 o US\$ 352,8/t, acumulando una suba del 9,4% desde principios de julio en dólares y ubicándose su nivel más alto para el 2026.**





# Mercados globales y nuevas señales de la economía argentina

Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo – Emilce Terré

Las tasas de largo plazo en Estados Unidos marcaron la agenda global, mientras que en Argentina se conocieron nuevos datos de precios mayoristas y del resultado fiscal.

Los rendimientos de los bonos soberanos de largo plazo volvieron a ubicarse en el centro de la atención de los mercados internacionales. En Estados Unidos, el rendimiento del bono del Tesoro a 30 años, superó el 5,3% durante la semana, alcanzando niveles máximos de casi dos décadas.

El movimiento responde a una combinación de factores, entre ellos las mayores necesidades de financiamiento del sector público, cambios en la demanda de deuda soberana y una mayor oferta de instrumentos de largo plazo. A esto se suma la evolución del precio del petróleo, que volvió a incrementar la atención sobre las perspectivas de inflación.

La suba de los rendimientos de largo plazo resulta relevante para las condiciones financieras globales, dado que los títulos del Tesoro estadounidense funcionan como referencia para la valuación de numerosos activos y para el costo de financiamiento de empresas, hogares y gobiernos.

En este contexto, el Tesoro de Estados Unidos anunció que, a partir del 9 de septiembre, incrementará el tamaño de sus operaciones de recompra destinadas a brindar soporte de liquidez a los títulos nominales de mayor plazo. Para los segmentos de 10 a 20 años y de 20 a 30 años, el monto máximo por operación pasará de US\$ 2.000 millones a, al menos, US\$ 4.000 millones. De acuerdo con el organismo, la medida apunta a reforzar la liquidez en estos tramos del mercado.



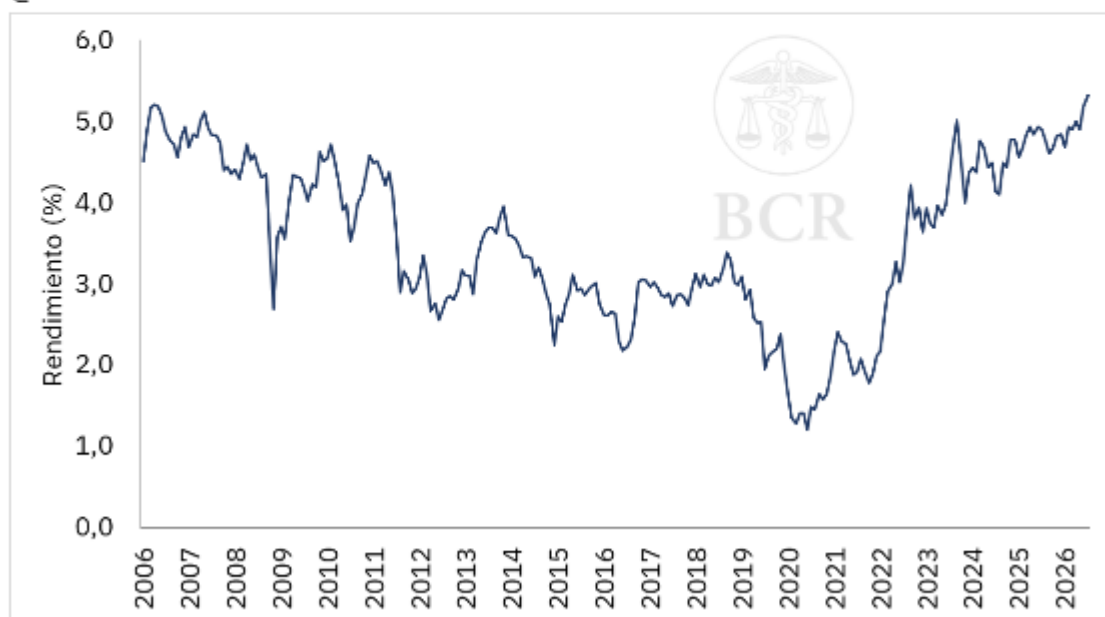


## Rendimiento del Treasury a 30 años (EE.UU.), 2006 – 18 Agosto 2026



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

@BCRmercados en base a Reserva Federal de EE.UU.



Los precios mayoristas en Argentina profundizaron su moderación en julio

El Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) en nuestro país registró en julio una variación mensual de 0,8%, por debajo del 1,1% observado en junio. De esta manera, el indicador profundizó su desaceleración respecto de los registros de abril y mayo, cuando las variaciones mensuales habían alcanzado 5,2% y 2,5%, respectivamente.

El dato de julio constituyó, además, la menor variación mensual desde mayo de 2025, cuando el índice había registrado una caída de 0,3%. La trayectoria de los últimos meses muestra así una moderación sostenida de los precios mayoristas luego del incremento observado durante abril.

En términos interanuales, el nivel general del IPIM presentó una variación de 31,1%. Al interior del índice, los productos nacionales aumentaron 0,8% durante julio, mientras que los productos importados registraron una suba de 0,5%.





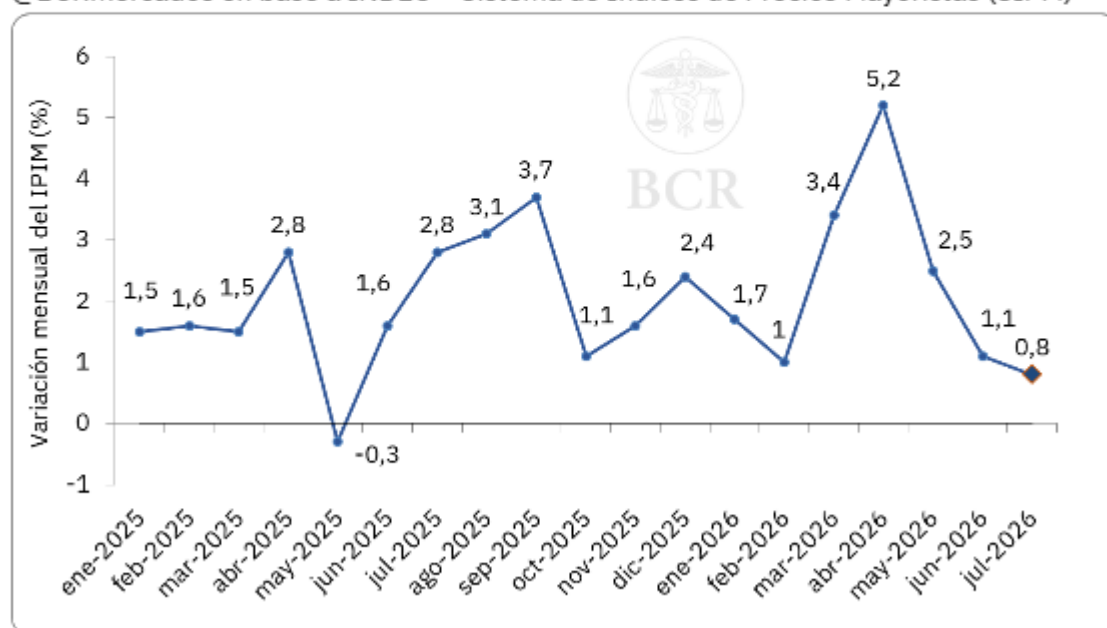
La evolución de los precios mayoristas constituye una referencia relevante para analizar la dinámica de costos de la economía. La moderación observada durante los últimos meses representa, en este sentido, una señal favorable en la evolución reciente de los precios en las etapas previas a la comercialización minorista.

## Evolución de los precios mayoristas en Argentina



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

@BCRmercados en base a INDEC – Sistema de Índices de Precios Mayoristas (SIPM)



### Las cuentas públicas en Argentina registraron superávit financiero en julio

Durante julio, el Sector Público Nacional registró un superávit primario de \$2,96 billones. Luego del pago de intereses de la deuda pública, netos de pagos intra-sector público, por \$2,72 billones, el resultado financiero del mes fue superavitario en \$244.897 millones.

El resultado representó una mejora respecto de junio, mes en el que se había registrado un déficit primario de \$696.843 millones y un déficit financiero de \$1,02 billones.

De esta manera, durante los primeros siete meses de 2026 el Sector Público Nacional acumuló un superávit primario equivalente aproximadamente al 0,9% del PIB, mientras que el resultado financiero se ubicó en torno al 0,1% del





**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

Informativo semanal

**Mercados**

ISSN 2796-7824

AÑO XLV - Edición N° 2257 - 21 de Agosto de 2026

producto.

La evolución de las cuentas públicas constituye una de las variables relevantes para el seguimiento de las condiciones macroeconómicas y financieras, particularmente por su vinculación con las necesidades de financiamiento del Sector Público y la dinámica de la deuda soberana.

Pág 37

**Dirección de  
Informaciones y  
Estudios Económicos**



**BOLSA  
DE COMERCIO  
DE ROSARIO**

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**

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

Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG

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

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

 @BCRmercados



Economía

# Financiación bancaria: La actividad ganadera alcanza niveles de financiación récord

ROSGAN

Según se desprende de los datos publicados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), los saldos de deuda provenientes de préstamos contraídos por empresas ganaderas alcanzan -medidos en dólares- su nivel máximo de los últimos 20 años.

Según se desprende de los datos publicados por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), los saldos de deuda provenientes de préstamos contraídos por empresas ganaderas alcanzan -medidos en dólares- su nivel máximo de los últimos 20 años, superando incluso los registros alcanzados entre fines de 2017 y comienzos de 2018, cuando se registró otro de los momentos de mayor expansión del crédito bancario.

Esta situación surge al analizar la evolución de los pasivos contraídos por las empresas ganaderas con entidades financieras, a partir de los saldos pendientes por actividad económica publicados por el BCRA al cierre del segundo trimestre del año.

Como primer punto a destacar, desde comienzos de 2024 hasta la actualidad se observa un crecimiento prácticamente ininterrumpido de los saldos adeudados por las empresas del sector. Según la estadística publicada al 30 de junio de este año, los préstamos bancarios otorgados a empresas ganaderas —específicamente aquellas dedicadas a la cría de ganado bovino, excepto cabañas— ascienden a un total de USD 1.562 millones. Esto representa una expansión del 38% durante los primeros seis meses del año y del 47% respecto de los saldos registrados doce meses atrás.

A priori, los números absolutos muestran que, desde comienzos de 2024, los saldos de deuda contraídos por las empresas del sector se han más que triplicado, al pasar de menos de USD 500 millones a los actuales USD 1.562 millones. No obstante, es válido aclarar que, puesto que los saldos se expresan en dólares a efectos de homogeneizar la comparación, la variación de los montos mencionados puede reflejar tanto cambios en el volumen de crédito como movimientos en el tipo de cambio y en la composición monetaria de dichos préstamos.

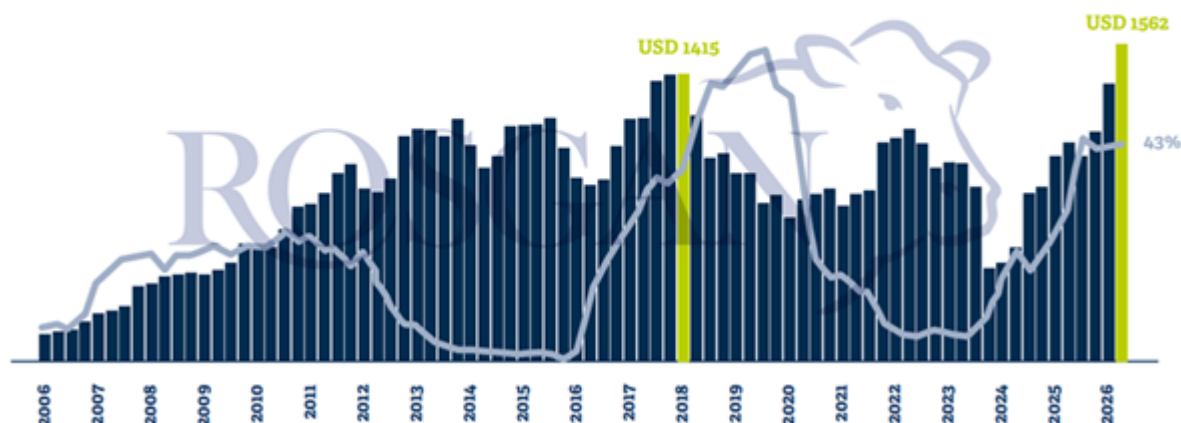




**Evolución de los pasivos registrados por las empresas ganaderas en entidades financieras y participación de los saldos nominados en moneda extranjera.**

Saldos expresando en millones de dólares y en %

Fuente: Estadísticas Financieras trimestrales publicadas por el Banco Central (BCRA)



A su vez, otro aspecto a destacar es el fuerte crecimiento observado en la proporción de préstamos nominados en moneda extranjera. Actualmente, el 43% de los saldos adeudados corresponde a este tipo de operaciones, frente al 30% registrado un año atrás, el 22% en junio de 2024 y menos del 10% durante los dos años previos.

Si bien la estabilidad cambiaria registrada durante el último año, junto con el menor costo nominal de las financiaciones en dólares, favorecieron las condiciones para la toma de este tipo de préstamos, también se observa una ventaja muy clara al comparar las tasas reales de las financiaciones nominadas en dólares y en pesos.

Según la estadística publicada por el BCRA correspondiente al segundo trimestre del año, la tasa promedio a la que accedía al crédito el sector ganadero rondaba el 53% anual para los préstamos en pesos. Si bien es cierto que la historia reciente nos remite a tasas de hasta tres dígitos, especialmente durante el último tramo de 2023, previo al cambio de gobierno, la realidad es que, por entonces, la inflación en pesos llegaba a duplicar ese costo, por lo que el costo real del dinero resultaba negativo.

Hoy, con una inflación promedio fluctuando en torno al 33% anual, la diferencia simple es efectivamente 20 puntos porcentuales. Un año atrás, aún con una tasa nominal más baja, del 47%, pero con una inflación que todavía fluctuaba en torno al 39% anual, arrojaba una diferencia de apenas 8 puntos porcentuales, brecha que prácticamente se duplicó durante el último año.

En términos reales, considerando la relación entre ambas tasas, el costo financiero se ubica en torno al 15% anual frente al 6% resultante, un año atrás.

Distinto es el caso de las tasas nominadas en moneda extranjera. Según la estadística publicada por el BCRA correspondiente al segundo trimestre del año, la tasa promedio a la que accedía al crédito el sector ganadero rondaba el 6% anual para los préstamos en dólares, apenas 2 puntos porcentuales por debajo de lo registrado un año atrás. Sin





embargo, al considerar la variación del tipo de cambio, tenemos que la inflación en dólares durante este último periodo fue del 7,5% anual, lo que se traduce en una tasa real negativa, para préstamos contraídos en moneda extranjera.

**Evolución de las tasas reales nominadas en pesos y en dólares.**

Promedio ponderado tomado por empresas del sector

Fuente: Estadísticas Financieras trimestrales publicadas por el Banco Central (BCRA)



En este contexto, mientras que dos años atrás la inflación en pesos licuaba gran parte del costo financiero de la deuda contraída en moneda nacional, hoy este costo real aumentó significativamente. En tanto, la mayor estabilidad del tipo de cambio frente a la variación del resto de los precios nominados en moneda nacional genera una inflación en dólares superior al costo de contraer financiación nominada en moneda extranjera. De este modo, la ecuación se invierte y la tasa real en dólares se torna ligeramente negativa, (-1,6% anual).

Claro está que, a medida que nos acerquemos al periodo electoral, estas alternativas de financiación vuelven a tornarse más riesgosas ante eventuales movimientos del tipo de cambio, en un contexto en el que la incertidumbre política tiende a crecer, más allá de la contención que genera la estabilidad de las variables macroeconómicas.





**Tasas en pesos vs. evolución del precio del ternero y del IPC**

Variación anual

Fuente: BCRA, INDEC y ROSGAN.



No obstante, más allá del costo real que naturalmente debe tener el dinero en un contexto en el que las tasas pagadas por tomar financiación vuelven a ser positivas para cualquier actividad productiva, lo que el productor ganadero no debería dejar de contrastar es qué rendimiento genera efectivamente esa financiación dentro de su actividad.

En este sentido, el valor del ternero —por tomar la categoría de hacienda más representativa de la cría— creció durante el último año un 68% en términos nominales, frente a un costo de tomar dinero que, en promedio, se ubicó en el 53% anual. Si bien esta comparación no implica por sí misma que toda inversión financiada resulte rentable, sí refleja una relación de precios que, en principio, mejora el atractivo de apalancar determinadas decisiones productivas.

Esta relación favorable, que se viene registrando de manera prácticamente ininterrumpida durante los últimos tres años, genera un contexto potencialmente favorable para la inversión en producción.

Sin embargo, todavía existe un amplio margen para seguir afianzando el financiamiento del sector. La ganadería tiene ciclos productivos largos y una fuerte inmovilización de capital en hacienda. Por eso, no alcanza con que exista crédito: el plazo debe ser compatible con el ciclo biológico y comercial de la actividad.

Esto será determinante para transformar las actuales condiciones favorables de la actividad en mayor inversión, crecimiento y oferta ganadera.





# Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Diciembre - Noviembre)

|                          |      | Prom.<br>5 años | 2024/25     | Estimado<br>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                 |
| <b>STOCK INICIAL</b>     | Mt   | 2,2             | 3,32        | 3,19                |
| <b>PRODUCCIÓN</b>        | Mt   | 18,0            | 20,1        | 29,5                |
| <b>OFERTA TOTAL</b>      | Mt   | <b>20,2</b>     | <b>23,4</b> | <b>32,7</b>         |
| <b>CONSUMO DOMÉSTICO</b> | 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                 |
| <b>EXPORTACIONES</b>     | Mt   | 10,5            | 12,6        | 19,0                |
| <b>DEMANDA TOTAL</b>     | Mt   | <b>17,5</b>     | <b>20,2</b> | <b>28,2</b>         |
| <b>STOCK FINAL</b>       | Mt   | <b>2,7</b>      | <b>3,2</b>  | <b>4,5</b>          |
| Stock/Consumo            | (%)  | 17%             | 16%         | 16%                 |

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

@BCRmercados





# Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

| <b>Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina</b>         |         |              |                     |                     |
|---------------------------------------------------------------|---------|--------------|---------------------|---------------------|
| <b>(Marzo-Febrero)</b>                                        |         |              |                     |                     |
|                                                               |         | Prom. 5 años | Estimado<br>2024/25 | Estimado<br>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                |
| <b>STOCK INICIAL</b>                                          | Mill tn | <b>4,1</b>   | <b>3,6</b>          | <b>6,5</b>          |
| <b>PRODUCCIÓN</b>                                             | Mill tn | <b>47,9</b>  | <b>50,0</b>         | <b>68,0</b>         |
| <b>OFERTA TOTAL</b>                                           | Mill tn | <b>52,0</b>  | <b>53,6</b>         | <b>74,4</b>         |
| <b>CONSUMO INTERNO</b>                                        | Mill tn | <b>14,3</b>  | <b>18,1</b>         | <b>20,2</b>         |
| 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                |
| <b>EXPORTACIONES</b>                                          | Mill tn | <b>34,3</b>  | <b>29,1</b>         | <b>43,5</b>         |
| <b>DEMANDA TOTAL</b>                                          | Mill tn | <b>48,5</b>  | <b>47,1</b>         | <b>63,7</b>         |
| <b>STOCK FINAL</b>                                            | Mill tn | <b>3,5</b>   | <b>6,5</b>          | <b>10,7</b>         |
| Ratio Stock/consumo                                           | (%)     | 7%           | 14%                 | 17%                 |
| <b>Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR</b> |         |              | <b>@BCRmercados</b> |                     |





# Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

## Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Abril - Marzo)



|                              |         | Estimado<br>2024/25 | Prom.<br>5 años | Estimado<br>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                |
| <b>OFERTA TOTAL</b>          | Mill tn | <b>62,4</b>         | <b>53,8</b>     | <b>60,9</b>         |
| 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                 |
| <b>DEMANDA TOTAL</b>         | Mill tn | <b>59,0</b>         | <b>48,6</b>     | <b>54,6</b>         |
| STOCK FINAL                  | Mill tn | <b>3,4</b>          | <b>5,2</b>      | <b>6,3</b>          |
| Ratio Stock/consumo          | (%)     | 6%                  | 11%             | 11%                 |

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

