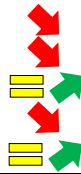


19 DE JUNIO DE 2025

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO	
SOJA	Impacto en precios
Menor producción esperada en Estados Unidos para la campaña 2025/26 y caída de su relación stock/consumo.	
Fondos especulativos en Chicago comprados en soja.	
Propuesta de la EPA de incrementar los mandatos de producción de biocombustibles.	
Cosecha 2024/25 récord en Brasil.	
Conflictos bélicos y geopolíticos actuales.	
MAÍZ	Impacto en precios
Producción esperada récord en Estados Unidos para la campaña 2025/26 y su relación stock/consumo se ubicaría por encima del promedio.	
La relación stock/consumo mundial de la campaña 2025/26 caería respecto a la del ciclo previo y se ubicaría por debajo del promedio histórico.	
Incremento en la estimación de producción de maíz safrinha en Brasil.	
Fondos especulativos de Chicago vendidos en maíz.	
Conflictos bélicos y geopolíticos actuales.	
TRIGO	Impacto en precios
Estimación de producción mundial récord para el ciclo 2025/26.	
Crecimiento en las exportaciones de trigo por parte de Rusia y la Unión Europea para la campaña 2025/26.	
Relación stock/consumo en los niveles más bajos de las últimas 11 campañas, aunque por encima del promedio.	
El área sembrada en Argentina sería la más elevada de las últimas 24 campañas.	
Conflictos bélicos y geopolíticos actuales.	

CONTEXTO INTERNACIONAL

Estados Unidos y China alcanzaron una tregua arancelaria luego de intensas rondas de negociación, donde se acordó que el país norteamericano mantendrá un arancel efectivo del 55% sobre los bienes chinos, mientras que, la potencia asiática implementará una alícuota del 10% sobre la compra de productos estadounidenses. No obstante, el acuerdo es temporal, con vigencia estimada hasta mediados de agosto.

Lo anterior, era una medida esperada y necesaria en los mercados para disipar la incertidumbre y ofrecer un clima de negocios más estable, no obstante, la escala del conflicto entre Israel e Irán lo opacó. Esto es así, dada la importancia de la zona en la cadena mundial de suministros, en especial la del petróleo. Dado que, en el Golfo Pérsico (entre la península arábiga y el sudoeste de Irán), se encuentra el estrecho de Ormuz, el cual, es uno de los puntos de paso más importantes del mundo en el transporte de petróleo. Por allí, transita aproximadamente un 20% del petróleo comercializado a nivel mundial por vía marítima. Por tal motivo, el precio del crudo subió en un orden del 10% luego de la escalada bélica.

Mirando hacia adelante, como se desarrolle el conflicto y, sobre todo, como se comporten los demás países, serán variables que el mercado estará observando continuamente y predisponen un escenario global completamente volátil.

SOJA

Según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), la siembra de soja en aquel país transita su etapa final. A la fecha, las labores habrían finalizado sobre el 98% del área destinada a la oleaginosa, lo cual representa un avance en línea al promedio de las últimas cinco campañas. En cuanto a las condiciones del cultivo, el 66% de la soja sembrada se encuentra en un estado bueno y excelente, 4 puntos porcentuales por debajo de lo observado en la misma fecha del año 2024 (70%).

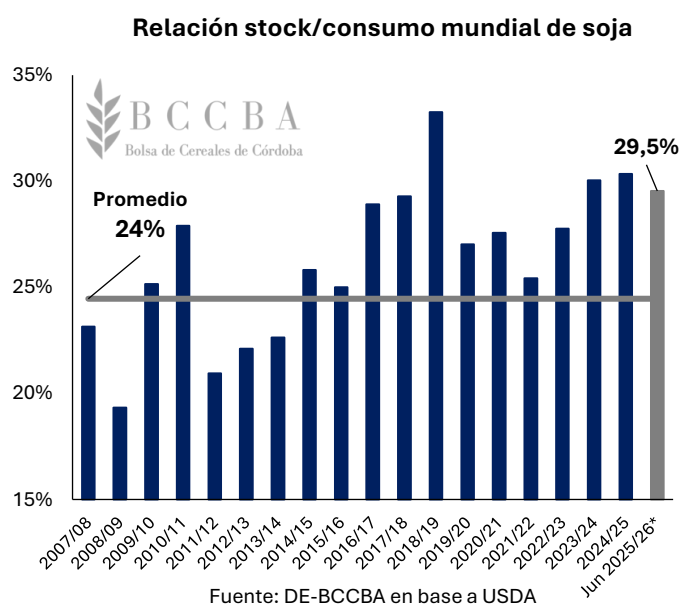
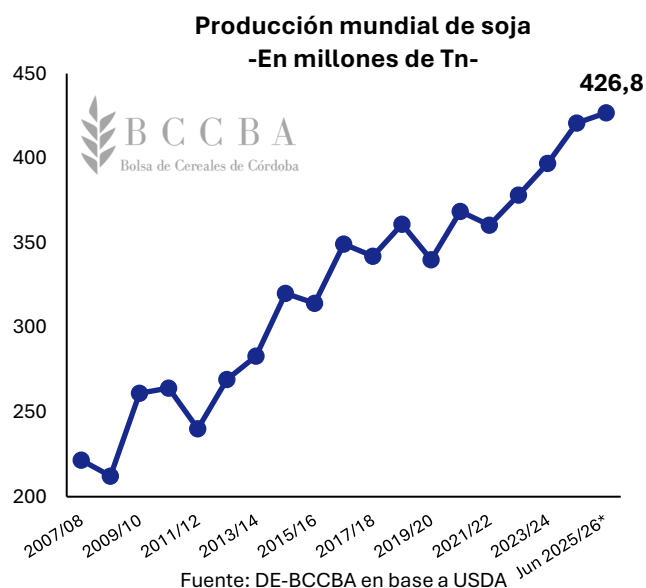
En cuanto a la hoja de balance estadounidense de cara al ciclo 2025/26, el USDA no ha modificado sus estimaciones respecto a las presentadas en mayo. De esta manera, se continúa proyectando una cosecha de 118,1 millones de toneladas, lo cual se encontraría en línea a lo producido durante el ciclo 2024/25 (118,8 Mill Tn). No obstante, los stocks finales exhibirían una caída intercampaña de casi el 16% y alcanzarían los 8 millones de toneladas. Con lo cual, la relación stock/consumo estadounidense se posicionaría en un 6,7% y quedaría por debajo del promedio de las últimas 15 campañas.

Tabla N°1: hoja de balance de soja en Estados Unidos

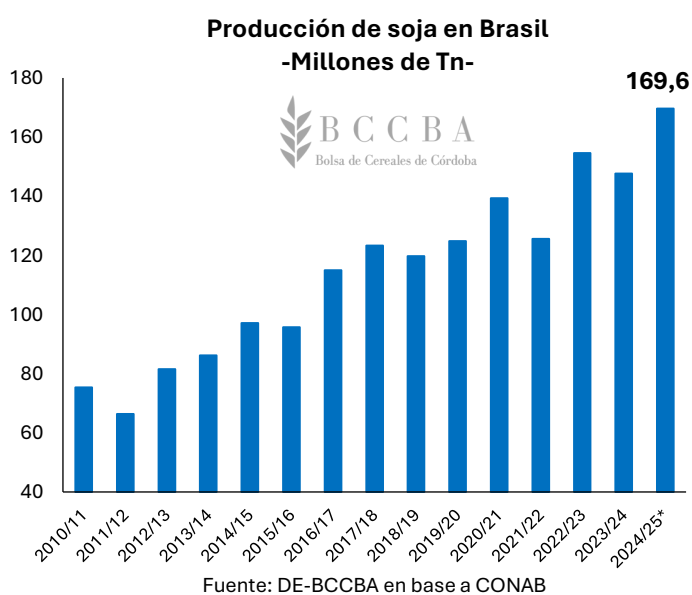
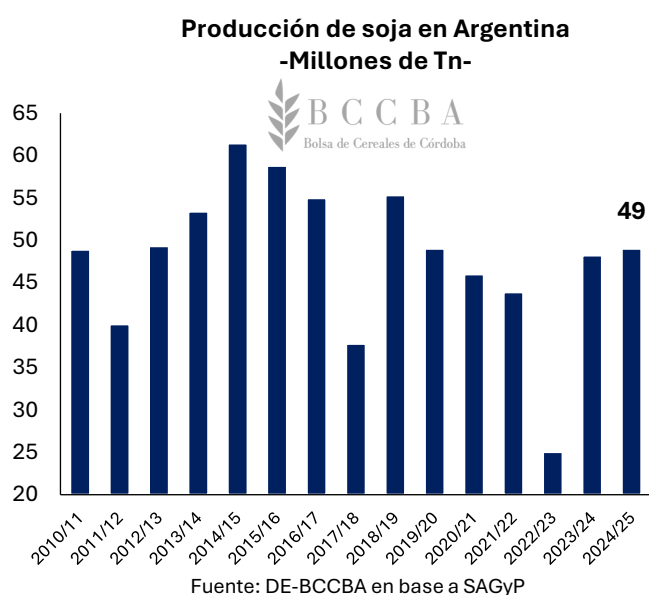
Soja EEUU (millones de Tn)	2024/25	2025/26			Variación intercampaña	
		May 2025/26*	Jun 2025/26*	Variación mensual		
Stocks Iniciales	9,3	9,5	9,5	0,00%	↑	2,25%
Producción	118,8	118,1	118,1	0,00%	↓	-0,61%
Importaciones	0,7	0,5	0,5	0,00%	↓	-20,59%
Consumo	69,0	70,8	70,8	0,00%	↑	2,61%
Exportaciones	50,4	49,4	49,4	0,00%	↓	-1,89%
Stocks Finales	9,5	8,0	8,0	0,00%	↓	-15,74%
Relación Stock/Uso	8,0%	6,7%	6,7%	0,00%	↓	-16,34%

Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

En línea a lo anterior, la hoja de balance de soja a nivel mundial tampoco ha sufrido variaciones significativas respecto a lo publicado por el USDA en mayo, solo se incrementaron levemente (0,8% intermensual) los stocks iniciales y finales. Con lo cual, se mantendría una relación stock/consumo en niveles relativamente elevados, posicionándose en el 29,5% en junio (4,5 puntos porcentuales por encima del promedio histórico). En cuanto a la producción, se continúa esperando una cosecha récord de 426,8 millones de toneladas.

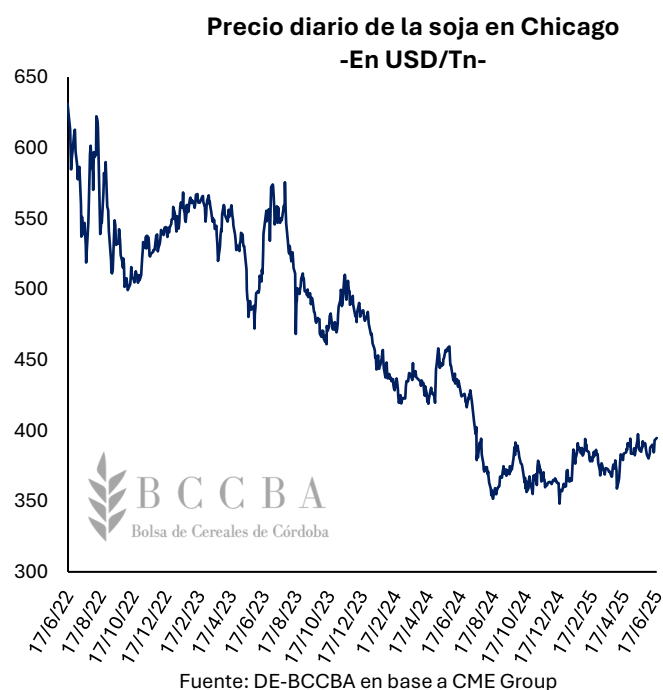


En el hemisferio sur, la campaña 2024/25 de soja está finalizando. En Brasil, la cosecha ha terminado y según la Compañía Nacional de Abastecimiento (CONAB), la producción alcanzaría los 169,6 millones de toneladas (1,3 Mill Tn por encima de lo estimado en mayo). Este valor, se consolidaría como récord para el país e implicaría un incremento del 14,8% respecto a la campaña previa. Mientras que, en Argentina, según la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación (SAGyP) ya se habría cosechado el 95% de la superficie destinada a la oleaginosa, cuya producción esperada rondaría los 49 millones de toneladas.



Durante la primer quincena de junio, la cotización promedio de la oleaginosa en el mercado de Chicago se ubica en USD 387 Tn, USD 42,6 Tn por debajo de los USD 429,7 Tn observados en junio del 2024 (una caída interanual del 10%). No obstante, desde agosto del 2024 la gráfica de la soja en la plaza internacional exhibe una tendencia lateral, con el precio testeando niveles importantes en términos de resistencia. Por lo cual, si bien las perspectivas de stocks para la campaña 2025/26 lucen favorables, la hoja de balance ajustada para los Estados Unidos genera intranquilidad en los mercados, lo que podría favorecer a los precios en el corto/mediano plazo. Mientras tanto, los fondos especulativos en Chicago continúan comprados en soja.

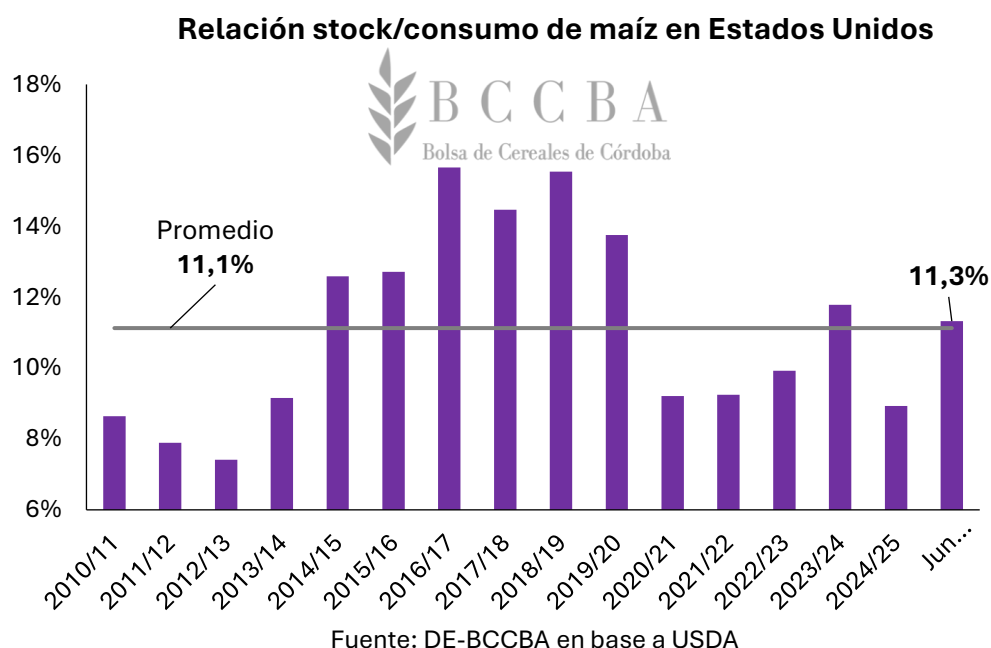
Por otra parte, el 13 de junio la Agencia de Protección Ambiental de los Estados Unidos (EPA) propuso nuevos estándares de combustibles renovables con el objetivo de fortalecer la seguridad energética, apoyar las zonas rurales y expandir la producción de combustibles en aquel país. Más allá de la letra chica, la propuesta refleja un **fuerte impulso para el mercado de biodiesel**, dado que se incrementarían los mandatos de producción de cara al 2026 y 2027. En este contexto, materias primas claves para la producción del combustible se verían beneficiadas ante una mayor demanda. Por tal motivo, posterior al anuncio, el precio del aceite de soja en Chicago subió más de un 15%, lo cual, también beneficia al precio del poroto y añade un fundamento alcista de cara a corto/mediano plazo.



MAÍZ

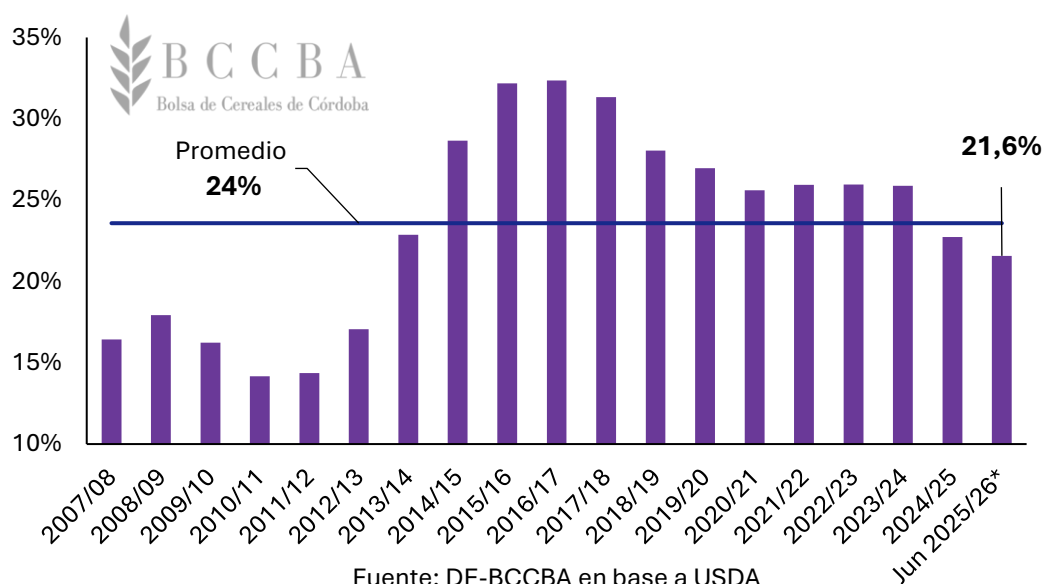
En su reporte de junio, el USDA continúa proyectando una cosecha récord de 401,9 millones de toneladas de maíz en los Estados Unidos para la campaña 2025/26, lo cual implicaría un aumento del 6,4% en la producción respecto al ciclo 2024/25 (377,6 Mill Tn). A la fecha, la siembra del cereal ha finalizado y el 72% del maíz implantado se encuentra en estado bueno y excelente.

Por otra parte, tanto la estimación de stocks iniciales como la de stocks finales del cereal para los Estados Unidos, fueron reducidas respecto a las de mayo, en un 3,5% y 2,78%, respectivamente. No obstante, a pesar del recorte mencionado, las existencias finales durante el ciclo 2025/26 se incrementarían un 27% en comparación al ciclo previo, alcanzando los 44,5 millones de toneladas. De esta manera, si bien la relación stock/consumo se ajustó levemente a la baja (0,3 puntos porcentuales) y en julio alcanzaría el 11,3%, aún se ubicaría 2,4 puntos porcentuales por encima del ciclo previo y superaría levemente al promedio de las últimas 15 campañas.



En el plano global, el USDA redujo respecto a mayo su estimación de stocks finales de maíz para la campaña 2025/26, ubicándolos en 275,2 millones de toneladas. Este volumen, se posicionaría como el más bajo de las últimas doce campañas y representaría una caída del 3% respecto al ciclo previo. En cuanto a la relación stock/consumo, la misma se posicionaría en un 21,6%, porcentaje que se ubicaría por debajo del promedio histórico (24%) y sería la menor de las últimas doce campañas.

Relación stock/consumo mundial de maíz



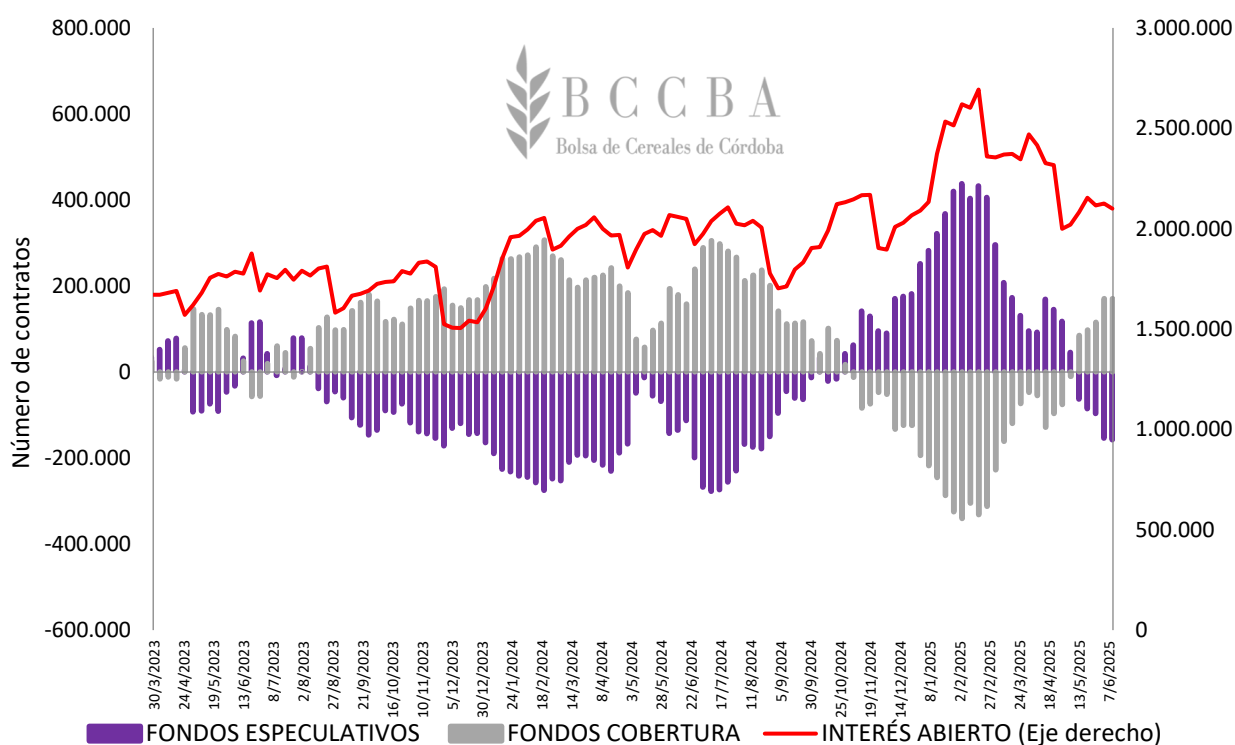
En el hemisferio sur, la cosecha del maíz safrinha en Brasil ha comenzado y, a la fecha, las labores presentan un avance sobre el 3,9% del área destinada al cereal. En comparación al ciclo previo, el avance mencionado se ubica 9 puntos porcentuales por debajo de lo observado al 15 de junio del 2024 (13%) y 4,4 puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas cinco campañas (8,4%). Esto es así, ya que las sequías ocurridas durante septiembre/octubre del 2024 retrasaron la siembra de soja, lo cual, retasó la siembra del cereal. No obstante, la CONAB aumentó su estimación de producción respecto al dato de mayo en 1,2 millones de toneladas, y la misma, superaría los 101 millones de toneladas (+11,9% respecto a la producción de la campaña 2023/24).

En Argentina, la Bolsa de Comercio de Rosario estima una producción de 48,5 millones de toneladas para la campaña 2024/25. Dicho volumen, se ubicaría 4 millones de toneladas por debajo de lo obtenido el ciclo previo (52,5 Mill Tn). A la fecha, ya se ha cosechado el 52% de la superficie destinada al cereal, dicho avance, se posiciona 8 puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas cinco campañas.

En lo que va del mes, el precio promedio del maíz en Chicago se posiciona en USD 173 Tn, nivel similar al observado en junio del 2024 (USD 174,5 Tn). Además, desde febrero, el precio del cereal se encuentra en una corrección luego de la suba emprendida en agosto del 2024, por lo que es de esperar que el precio continúe testeando zonas de soporte. No obstante, la situación global en materia de stocks no sería muy holgada de cara al ciclo 2025/26 y esta situación podría actuar como una contención adicional en el precio. Sin embargo, las buenas perspectivas para el cereal en

Estados Unidos se están haciendo notar y, en este sentido, los fondos especulativos en Chicago han pasado a posicionarse cortos en maíz, lo cual, es factor bajista en el corto/mediano plazo.

Posición neta de los fondos en maíz - Mercado de Chicago -



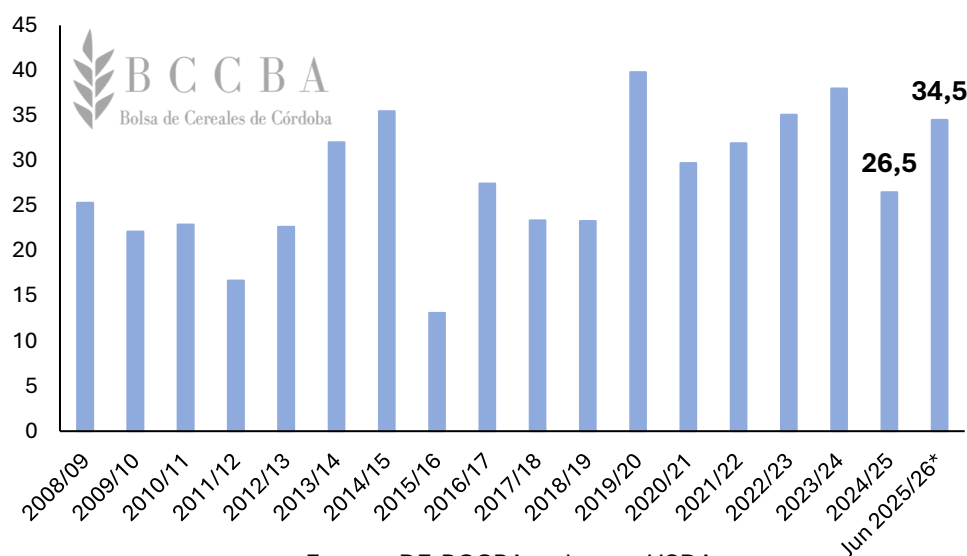
Eje "Y": Número positivos: contratos con posición compradora; números negativos: contratos con posición vendedora

Fuente: BCCBA en base a datos de la Commodity Futures Trading Commission

TRIGO

Comenzó la cosecha de trigo correspondiente al ciclo 2025/26 en el hemisferio norte, principalmente en la Unión Europea. Dicho bloque, es el segundo exportador mundial del cereal y, según las estimaciones del USDA, durante la presente campaña exportaría 34,5 millones de toneladas, lo cual, representa un aumento del 30% en comparación a los 26,5 millones de toneladas vendidas durante el ciclo 2024/25.

Exportaciones de trigo de la Unión Europea -Millones de Tn-



Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

En cuanto a Rusia, el principal exportador mundial del cereal, la cosecha del trigo de invierno comienza en julio y, de cara a la misma, el USDA proyecta sus exportaciones de trigo en 45 millones de toneladas. Este volumen, representaría un aumento del 3,45% respecto a las 43,5 millones de toneladas exportadas durante la campaña 2024/25.

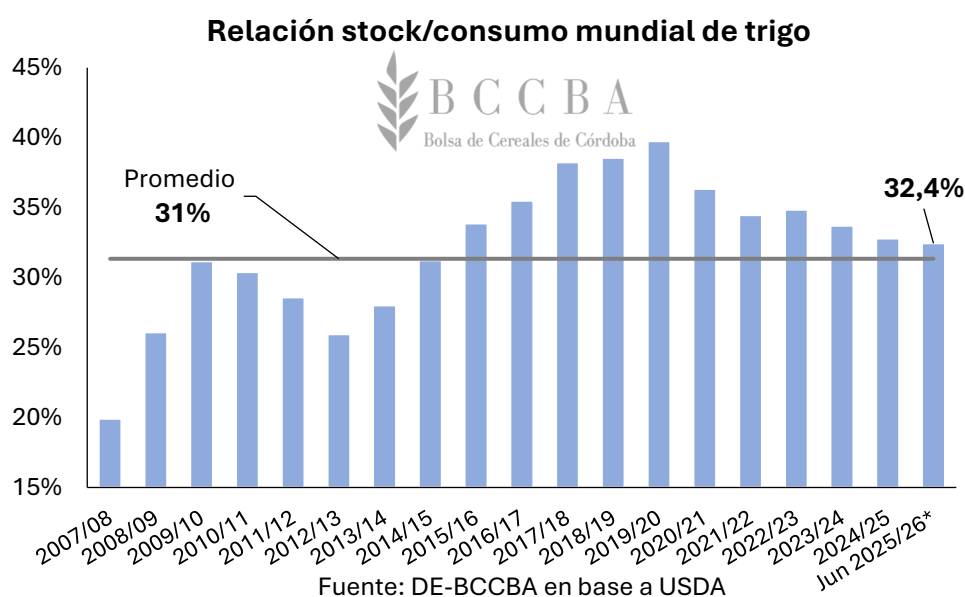
En Estados Unidos, la cosecha del cereal de invierno ha comenzado en algunos estados y, a la fecha, las labores presentan un avance sobre el 10% del área sembrada, ubicándose 15 puntos porcentuales por debajo de lo observado en la misma fecha del 2024 (25%) y 6 puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas cinco campañas (16%). No obstante, el 52% del cereal se encuentra en condiciones buenas y excelentes, 3 puntos porcentuales por encima del valor exhibido el año previo para la misma fecha. En cuanto al trigo de primavera, el cual representa el 30% de la producción estadounidense, el 57% del cereal sembrado se encuentra en un estado bueno y excelentes, mientras que, el año previo el porcentaje ascendía 76% en la misma fecha.

En el hemisferio sur, la siembra del cereal en Brasil avanza sobre el 51,7% del área que se destinaría al cereal, este avance se posiciona casi 10 puntos porcentuales por debajo del observado durante el ciclo previo en la misma fecha y 5 puntos porcentuales por debajo del promedio de los últimos cinco años. Por otra parte, la CONAB estima la producción brasileña de trigo en 8,1 millones de toneladas, lo cual, representaría un aumento intercampaña del 3,8%. En cuanto a las importaciones, las estimaciones del organismo brasileño las ubicarían en el orden de los 5,8 millones de toneladas, exhibiendo una caída del 10% respecto al ciclo previo (6,5 Mill Tn).

En Argentina, la Bolsa de Comercio de Rosario, estima una superficie sembrada de 7,1 millones de hectáreas para la campaña 2025/26, lo que implicaría un aumento del 3% en comparación al ciclo previo y, en términos históricos, sería

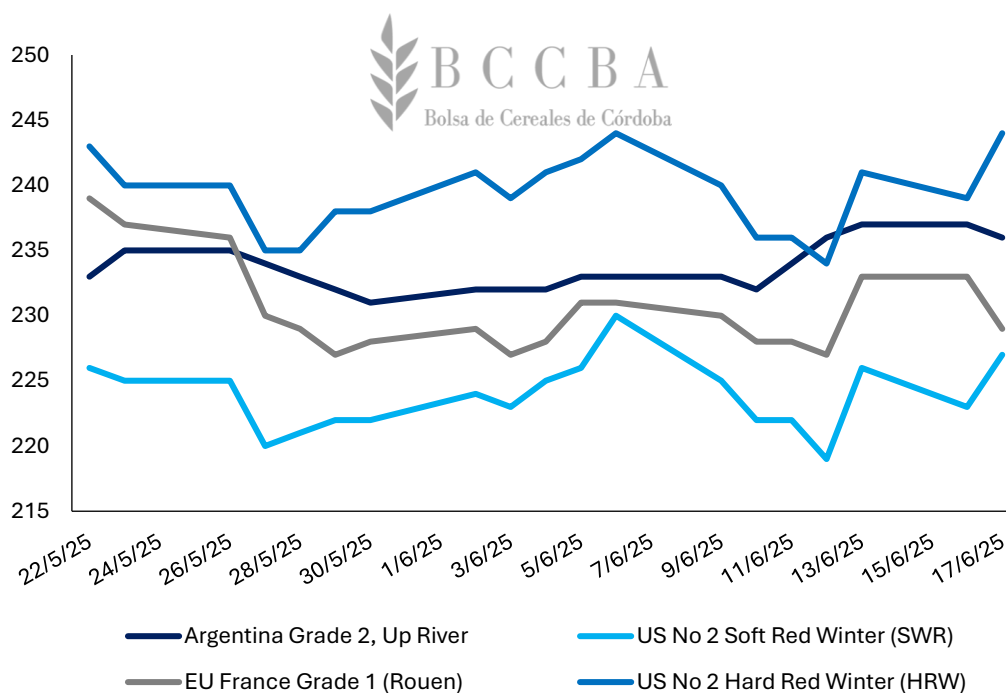
la mayor superficie sembrada de las últimas 24 campañas. Por su parte, la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación, estima un área a sembrar de 6,9 millones de hectáreas, lo que implicaría un aumento del 6% comparado con la superficie de la campaña pasada. Si bien el área y los incrementos intercampaña pueden variar según la fuente, sería un hecho que en Argentina se sembraría una mayor superficie de trigo, lo cual puede ser explicado por los buenos perfiles hídricos de los suelos, las perspectivas climáticas favorables de cara a la siembra y mejoras en la relación insumo/producto del cereal.

En el escenario mundial, según el USDA, durante el ciclo 2025/26 de trigo se esperaría una producción mundial de trigo récord de 808,6 millones de toneladas. Además, el organismo norteamericano redujo los stocks finales estimados respecto al reporte de mayo, pasando de 265,7 millones a 262,8 millones de toneladas. En este escenario, la relación stock/consumo se ubicaría en el 32,4%, posicionándose como la más baja de las últimas 11 campañas y levemente por encima del promedio histórico (31%).



En los días transcurridos de junio el precio promedio del trigo en Chicago se posiciona en USD 198,8 Tn, mientras que, en Kansas ronda los USD 197,5 Tn. En comparación a junio de 2024, el precio ha experimentado una caída en ambos mercados, en un orden de USD 25 Tn y USD 34 Tn, respectivamente. En cuanto a los precios de exportación, adentrándose la cosecha del hemisferio norte el trigo argentino comienza a perder competitividad, en especial, frente al cereal europeo.

Precios de exportación del trigo -En USD/Tn-



Fuente: DE-BCCBA en base a International Grains Council

Permitida la reproducción total o parcial del presente informe citando la fuente.

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA BCCBA



CONSULTAS

economia@bccba.org.ar | +54 351 4229637 - 4253716 Int. 140

www.bccba.org.ar