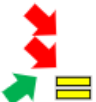


17 DE JULIO DE 2025

RESUMEN EJECUTIVO

RESUMEN EJECUTIVO	
SOJA	Impacto en precios
Mayores stocks finales en Estados Unidos y aumento de su relación stock/consumo.	
Fondos especulativos en Chicago comprados.	
Propuesta de la EPA de incrementar los mandatos de producción de biocombustibles.	
Producción récord y altos stocks a nivel mundial.	
MAÍZ	Impacto en precios
Producción esperada récord en Estados Unidos.	
Relación stock/consumo estadounidense por debajo del promedio de las últimas 15 campañas.	
La relación stock/consumo a nivel mundial se ubicaría por debajo del promedio histórico.	
Producción récord de maíz safrinha en Brasil.	
Fondos especulativos de Chicago vendidos.	
TRIGO	Impacto en precios
Estimación de producción mundial récord para el ciclo 2025/26.	
Mayor volumen exportable por parte de los principales productores del hemisferio norte.	
Relación stock/consumo mundial en los niveles más bajos de las últimas 11 campañas, aunque por encima del promedio.	

CONTEXTO INTERNACIONAL

El alto al fuego entre Israel e Irán y el acuerdo arancelario alcanzado durante julio entre Estados Unidos y China, fueron factores que trajeron calma al mercado. En este sentido, las bolsas estadounidenses alcanzaron nuevos máximos históricos y, al momento, se prevé una menor volatilidad y un clima de negocios más amigable en el corto plazo.

En Estados Unidos, la inflación de junio alcanzó el 0,3% y exhibió un leve aumento respecto al dato de mayo (0,1%), en términos interanuales, junio registró un 2,7% en comparación al 2,4% de mayo. No obstante, si del índice general se excluyen los alimentos y la energía (proxy de la inflación núcleo), la inflación interanual de junio fue del 2,9%, y se ubicó levemente por encima del dato de mayo (2,8%). A su vez, el mercado laboral estadounidense se muestra fuerte y en junio la tasa de desempleo alcanzó el 4,1% (4,2% en mayo). En este contexto, y a pesar de que existe un cierto consenso en que es oportuno una nueva reducción en la tasa de política monetaria de la FED, es poco probable que se lleve a cabo durante la próxima reunión del Comité Federal de Mercado Abierto (FOMC) el 30 de julio.

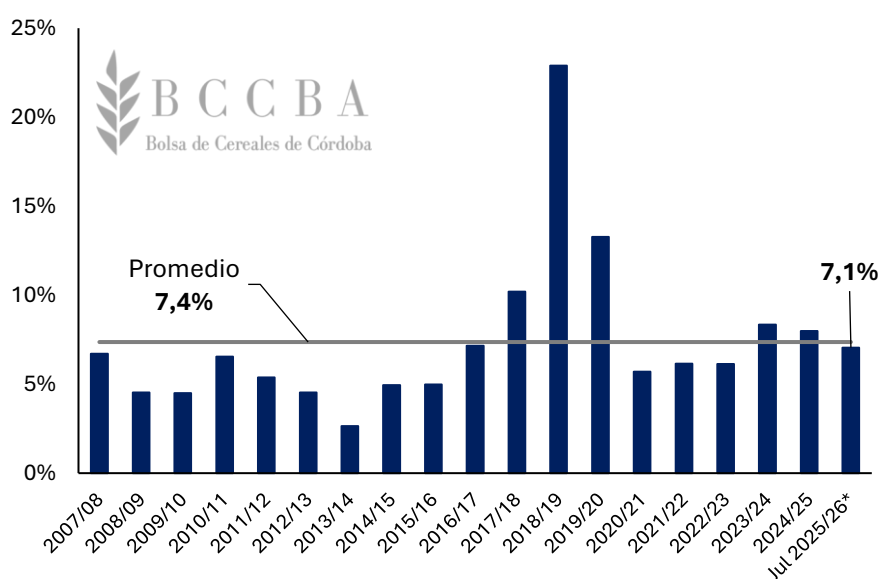
Por otra parte, a partir del 2 de julio venció el plazo de “tregua” arancelaria que el Presidente Donald Trump había establecido para negociar con los países alcanzados por los aranceles recíprocos, entre ellos, Argentina. Por lo cual, habrá que esperar anuncios oficiales para evaluar el impacto sobre los productos agroindustriales.

SOJA

Según el Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA), la siembra de soja en el país norteamericano ha finalizado y el cultivo comienza a transitar la etapa de floración y formación de vainas. Además, el 70% de la oleaginosa se encuentra en estado bueno y excelente, ubicándose 2 puntos porcentuales por encima de la condición observada durante el año previo en la misma fecha (68%).

En cuanto a la producción estadounidense, la misma no ha sufrido cambios significativos respecto al reporte de junio y el USDA continúa estimando una cosecha de soja en torno a los 118 millones de toneladas. No obstante, otros componentes importantes de la hoja de balance si han sufrido modificaciones en el corriente mes. En el caso del consumo, su estimación subió un 1,9% y el mismo, alcanzaría los 72 millones de tonelada. Además, las exportaciones se redujeron un 4% intermensual, y el saldo exportable de la campaña 2025/26 rondaría los 47,5 millones de toneladas. Lo anterior, influye positivamente sobre los stocks finales, lo cuales se ubicarían alrededor de los 8,4 millones de toneladas (+5,11% intermensual). De esta manera, la relación stock/consumo se posicionaría en un 7,1%, incrementándose respecto a la estimación de junio (6,7%) y quedando levemente por debajo del promedio de las últimas 18 campañas (7,4%).

Relación stock/consumo de soja en Estados Unidos

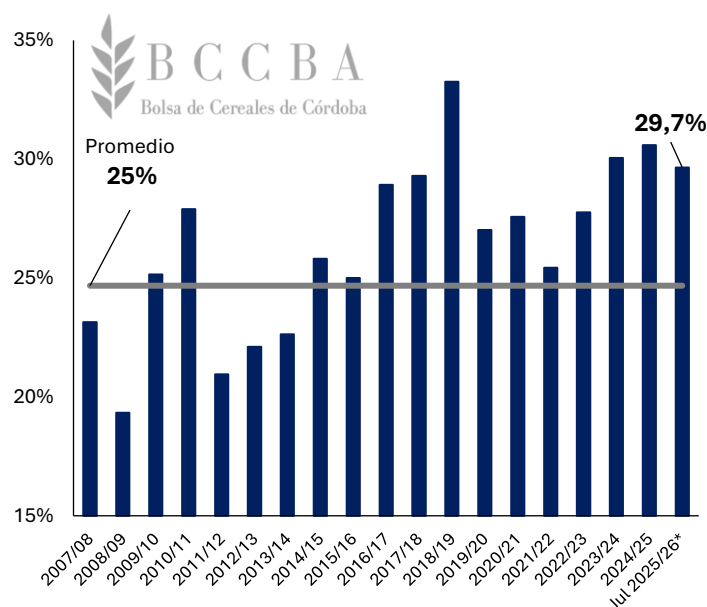


Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

En el plano global, la hoja de balance estimada por el USDA no ha sufrido variaciones significativas respecto a la publicación de junio. No obstante, se podría destacar un leve incremento intermensual de la relación stock/consumo, la cual se posicionaría en el 29,7% (4,7 puntos porcentuales por encima del promedio histórico) y se mantendría en niveles relativamente elevados. Además, por el lado de la producción, se continúa esperando una cosecha récord de 427,7 millones de toneladas (900.000 Tn por encima de lo estimado en junio) y dicho volumen, se posicionaría 5,7

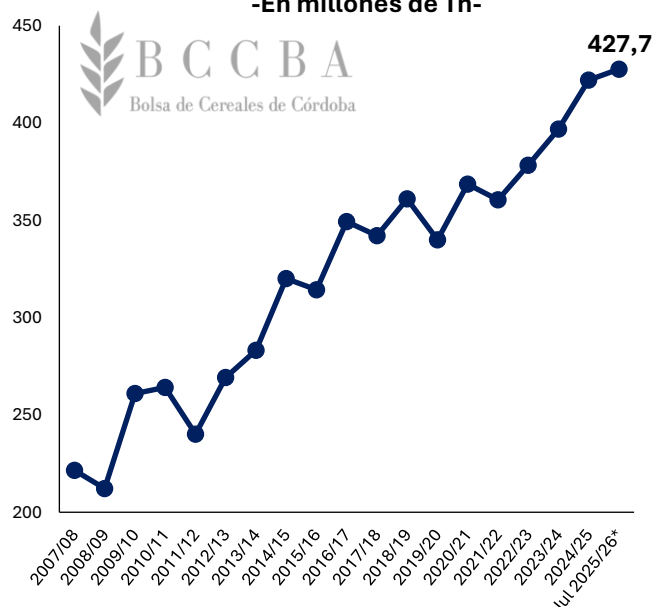
millones de toneladas por encima de lo producido durante el ciclo previo (422 Mill Tn).

Relación stock/consumo mundial de soja



Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

Producción mundial de soja
-En millones de Tn-



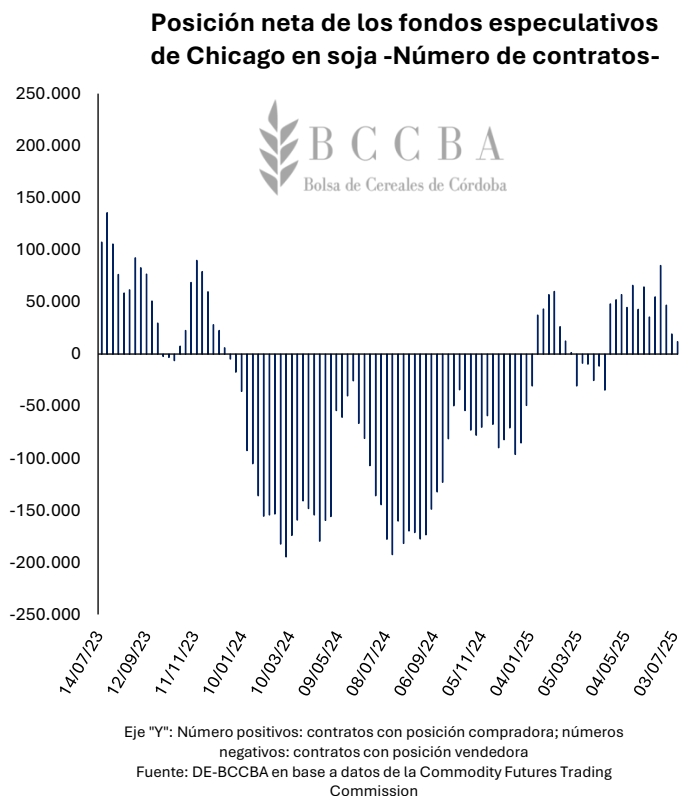
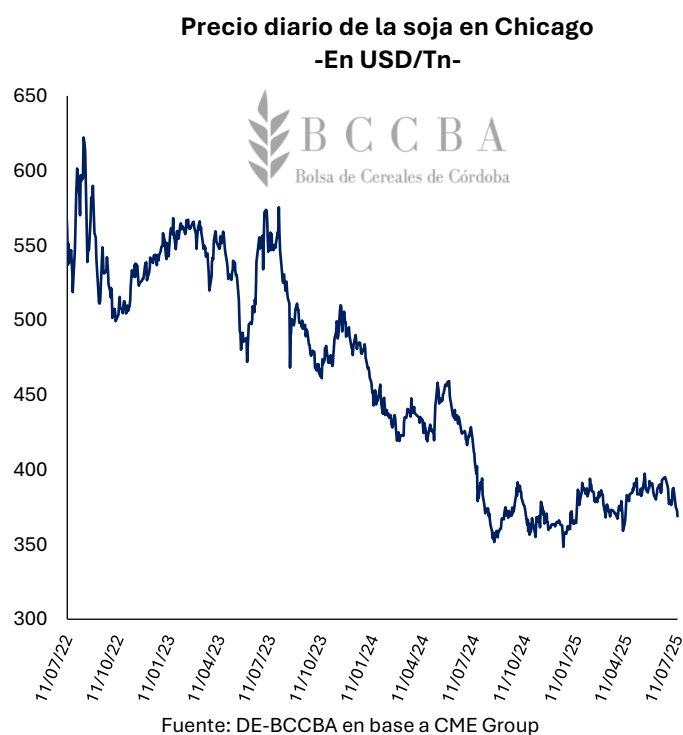
Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

Por otra parte, en la edición de junio del presente informe se mencionó que 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 reflejaba un **fuerte impulso para el mercado de biodiesel**, dado que se incrementarían los mandatos de producción de cara al 2026 y 2027. En respuesta a ello, en julio el USDA elevó en un 26,5% intercampaña su estimación de demanda de aceite de soja por parte de los productores de biocombustibles, lo cual, es un fundamento que brinda solidez al precio del aceite y, por ende, también al poroto de soja.

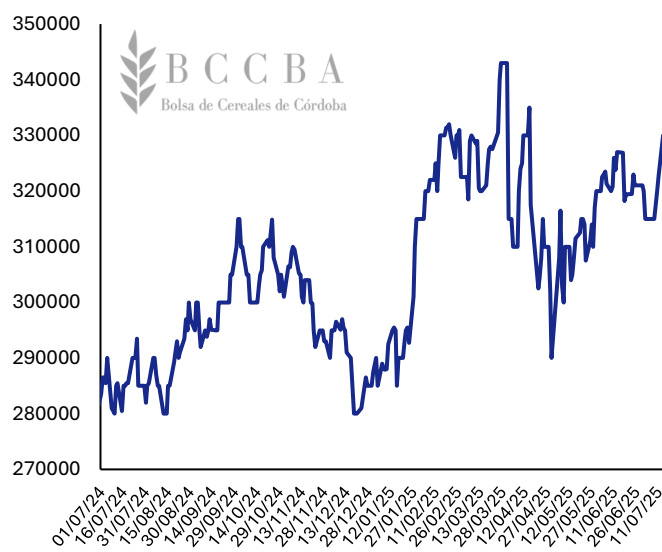
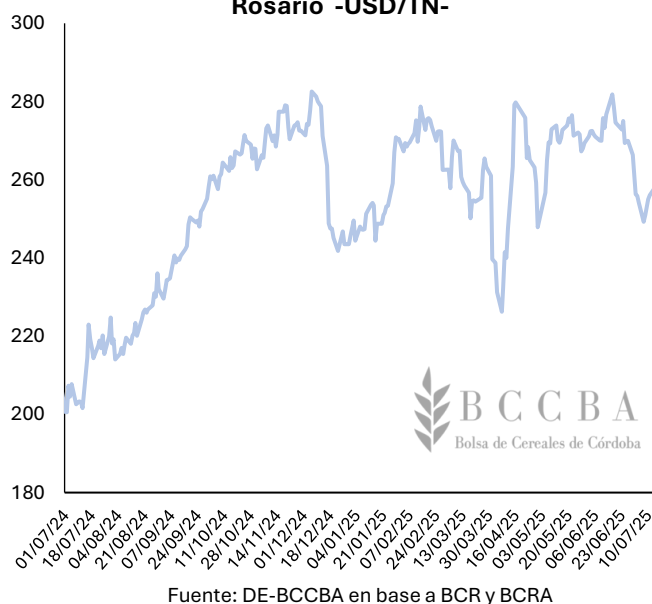
Con relación al párrafo previo, al momento el USDA no ha incrementado de manera considerable su estimación de producción de aceite de soja y durante el presente ciclo se prevé un volumen de 13,6 millones de toneladas (500.000 Tn por encima del ciclo previo). No obstante, estas medidas además de incentivar la producción de aceite traen aparejado un potencial incremento en la producción de harina, lo cual, impactaría negativamente su precio. Este escenario, puede ser un desafío para Argentina, teniendo en cuenta que la harina de soja es su principal producto exportado.

Durante la primer quincena de julio, la cotización promedio de la oleaginosa en el mercado de Chicago se ubica en USD 379,5/Tn, USD 19,7/Tn por debajo de los USD 399,2/Tn observados en julio del 2024 (una caída interanual del 19,7%). No obstante, desde agosto del 2024 la gráfica de la soja en la plaza internacional exhibe una tendencia lateral

y, si bien las perspectivas de stocks para la campaña 2025/26 lucen favorables, la hoja de balance ajustada para los Estados Unidos podría favorecer a los precios en el corto/mediano plazo. Mientras tanto, los fondos especulativos en Chicago continúan comprados en soja, aunque en las últimas semanas dichas posiciones se encuentran cayendo debido a una eventual toma de ganancias por parte de los inversores.



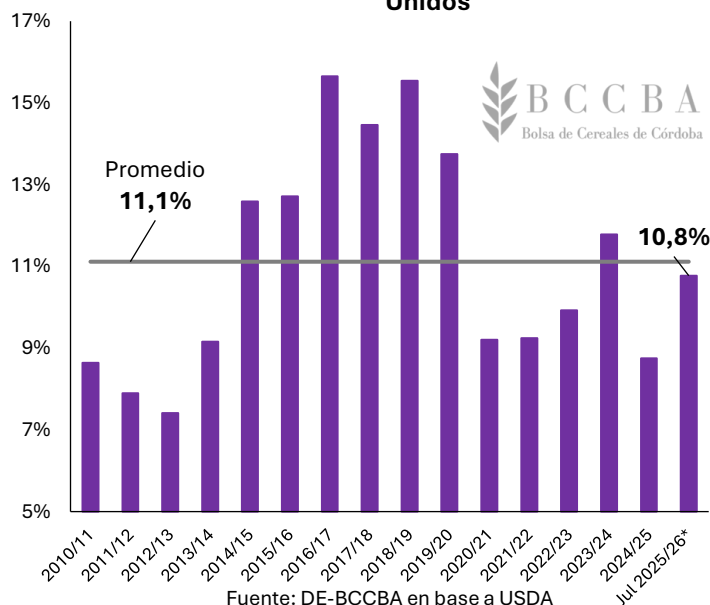
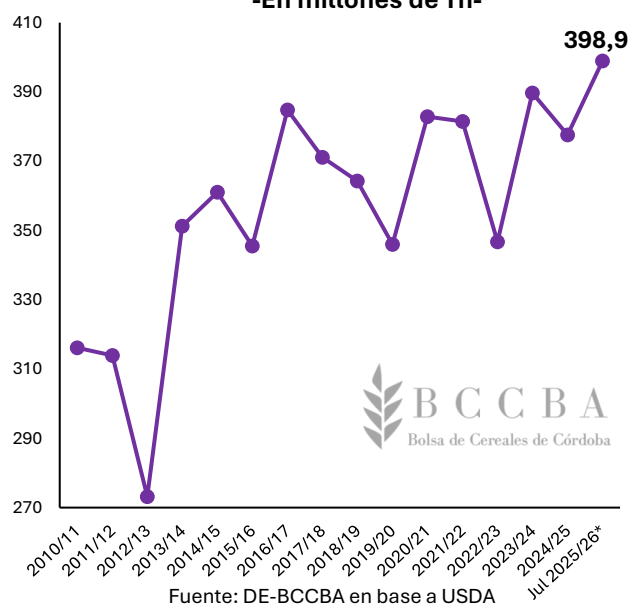
En lo que respecta al mercado interno de Argentina, a partir del 1° de julio la alícuota de derechos de exportación (DEX) para la soja ha retornado al 33%, luego de que el Gobierno Nacional mediante el decreto 38/2025 publicado el 27 de enero del corriente año la haya disminuido al 26% (-7 pp). En lo que va julio, el precio promedio disponible de la oleaginosa en Rosario se posiciona alrededor de los \$ 318.667/ Tn, el cual, se encuentra en línea al precio promedio de junio (\$ 322.047/Tn). Esto es así, dado que **el aumento en la alícuota de los DEX fue compensado por el aumento del tipo de cambio** en alrededor del 6% en lo que va de julio, lo que permitió mantener la nominalidad en pesos de los precios pizarra. No obstante, **en dólares, el poder adquisitivo de la soja cayó alrededor de un 7%** durante el periodo mencionado.

**Precio disponible diario de la soja en
Rosario -\$/Tn-****Precio disponible diario de la soja en
Rosario -USD/TN-**

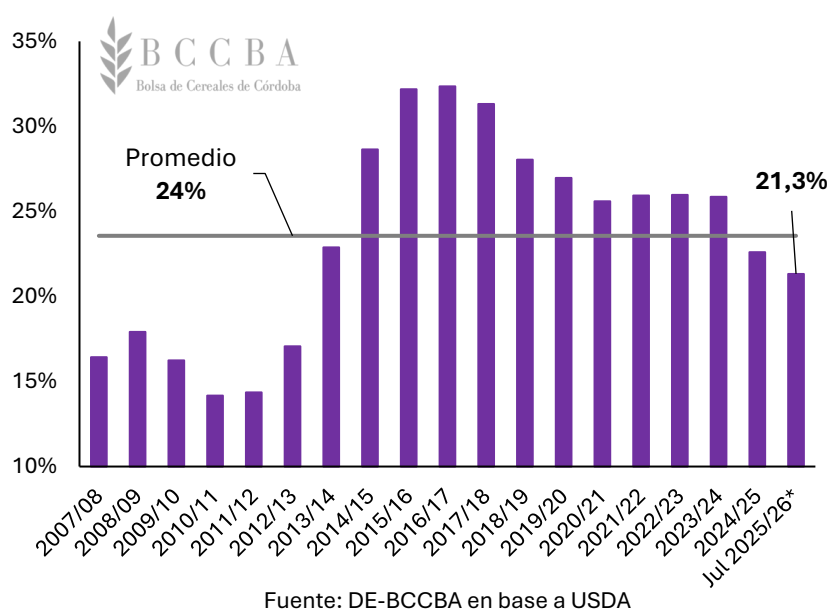
MAÍZ

En su reporte de julio, el USDA continúa proyectando una cosecha récord de 398,9 millones de toneladas de maíz en los Estados Unidos para la campaña 2025/26. Dicho volumen, implicaría un aumento en la producción del cereal de 21,3 millones de toneladas respecto a la materializada durante el ciclo 2024/25 (377,6 Mill Tn). A la fecha, el 74% del maíz sembrado se encuentra en estado bueno y excelente, lo cual, supera al porcentaje observado durante el año previo en la misma fecha (68%).

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 cifras de junio, en un 1,85% y 5,15%, respectivamente. No obstante, a pesar del recorte mencionado, las existencias finales durante el ciclo 2025/26 se incrementarían un 24% en comparación al ciclo previo, alcanzando los 42,2 millones de toneladas. De esta manera, si bien la relación stock/consumo se ajustó levemente a la baja y en julio rondaría el 10,8%, aún se encontraría 2 puntos porcentuales por encima del ciclo previo. No obstante, se ubicaría levemente por debajo del promedio de las últimas 15 campañas (11,1%).

Relación stock/consumo de maíz en Estados Unidos**Producción de maíz en Estados Unidos -En millones de Tn-**

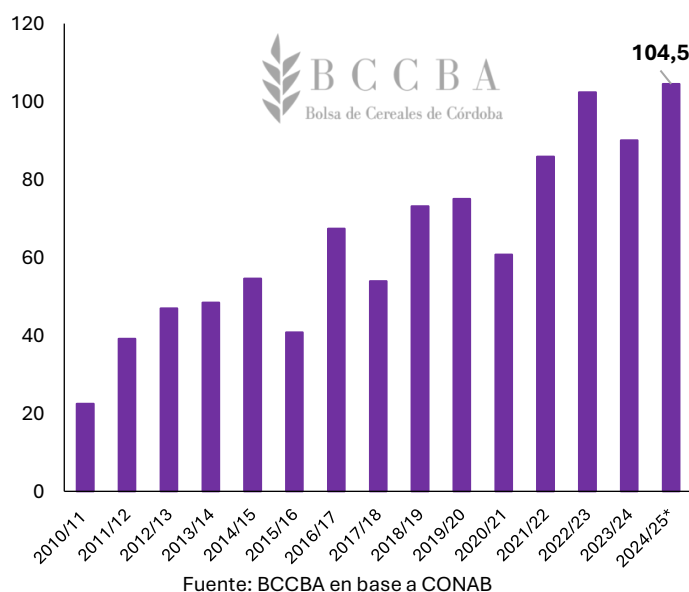
En el plano global, el USDA redujo en 3,1 millones de toneladas su estimación de stocks finales de maíz para la campaña 2025/26 respecto al dato de junio, ubicándolos en 272,1 millones de toneladas. Este volumen, se posicionaría como el más bajo de las últimas doce campañas y representaría una caída del 4,2% respecto al ciclo previo. En cuanto a la relación stock/consumo, la misma alcanzaría un 21,3% y quedaría por debajo del promedio histórico (24%), además, sería la menor de las últimas 13 campañas.

Relación stock/consumo mundial de maíz

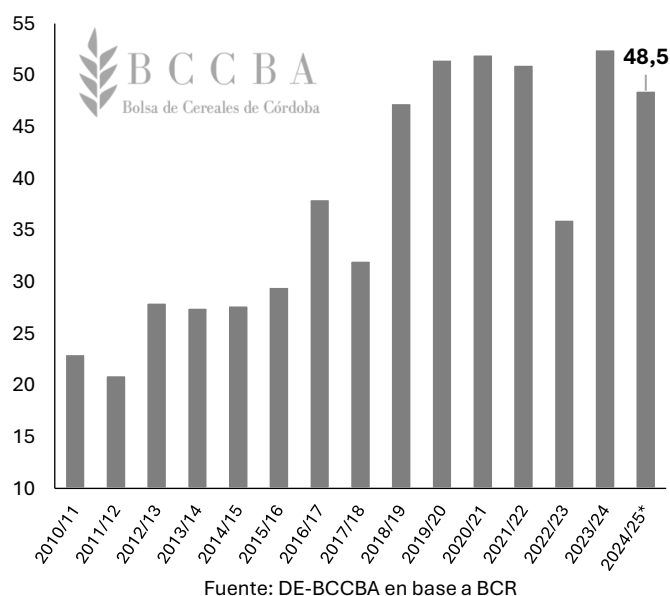
En el hemisferio sur, la cosecha del maíz safrinha en Brasil ha comenzado y, a la fecha, las labores presentan un avance sobre el 41,7% del área destinada al cereal. En comparación al ciclo previo, el avance mencionado se ubica 32,5 puntos porcentuales por debajo de lo observado a mediados de julio del 2024 (74,2%) y 9,4 puntos porcentuales por debajo de la media de las últimas cinco campañas (51,1%). A pesar del retraso en las labores, la productividad no se vería afectada y la Compañía Nacional de Abastecimiento (CONAB) estima la mayor producción de maíz safrinha en la historia del país, con un volumen de aproximadamente 104,5 millones de toneladas. Esta producción, representaría un incremento intercampana del 16,1% (14,5 Mill Tn por encima del ciclo previo) y, en comparación a la estimación de junio, exhibe una suba en alrededor de 3,5 millones de toneladas.

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 76% de la superficie destinada al cereal, dicho avance, se posiciona 5 puntos porcentuales por debajo del promedio de las últimas cinco campañas.

Producción de maíz safrinha en Brasil
-En millones de Tn-



Producción de maíz en Argentina
- En millones de Tn -

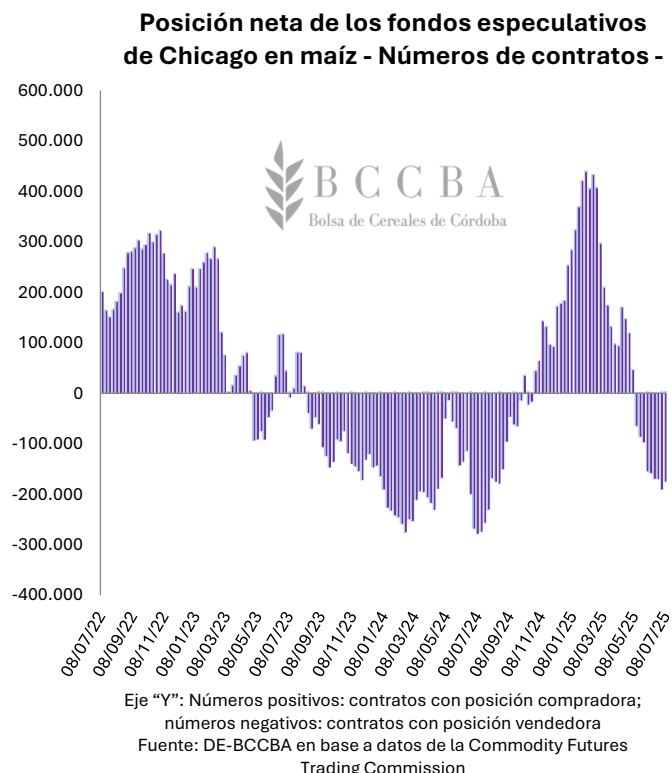


En lo que va del mes, el precio promedio del maíz en Chicago se posiciona en USD 167/Tn, USD 4,7/Tn por encima de los USD 162,4/Tn observados en julio del 2024 (+3% interanual). No obstante, el precio del cereal se encuentra a la baja y ha perforado zonas de soporte importantes respecto de la suba observada entre agosto del 2024 y febrero del año en curso. Por lo cual, a pesar de que la situación global en materia de stocks no sería muy holgada de cara al ciclo

2025/26, el ingreso de la cosecha récord de safrinha y el maíz argentino al mercado ejercen una presión bajista sobre los precios, sumado a las buenas perspectivas de producción estadounidense para la campaña 2025/26. En este escenario, los fondos especulativos en Chicago se mantienen cortos en maíz, lo cual refuerza el sentimiento bajista para el corto/mediano plazo.

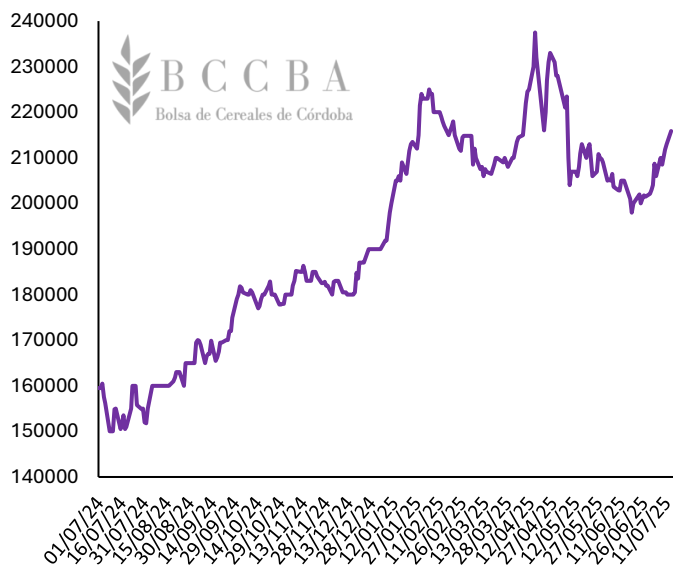


Fuente: DE-BCCBA en base a CME Group



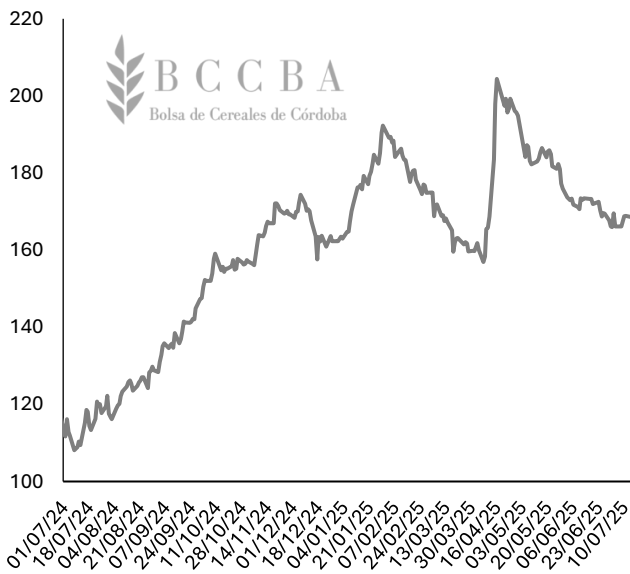
En Argentina, al igual que en el caso de la soja, la alícuota de DEX para el maíz volvió a su nivel previo (12%), luego de la reducción temporal de 2,5 puntos porcentuales hasta el 30 de junio. En lo que va julio, el precio promedio disponible del cereal en Rosario se posiciona en torno a los \$ 208.991/Tn, el cual, se encuentra un 3% por encima del precio promedio de junio (\$ 202.816/Tn). En el caso del cereal, **el aumento en la alícuota de los DEX fue más que compensada por el aumento del tipo de cambio (6%)** en lo que va de julio, lo que permitió mantener/aumentar la nominalidad en pesos de los precios pizarra. No obstante, **en dólares, el poder adquisitivo del maíz cayó alrededor de un 3%** durante la primer quincena del mes.

Precio disponible diario del maíz en Rosario -
\$/Tn -



Fuente: DE-BCCBA en base a BCR

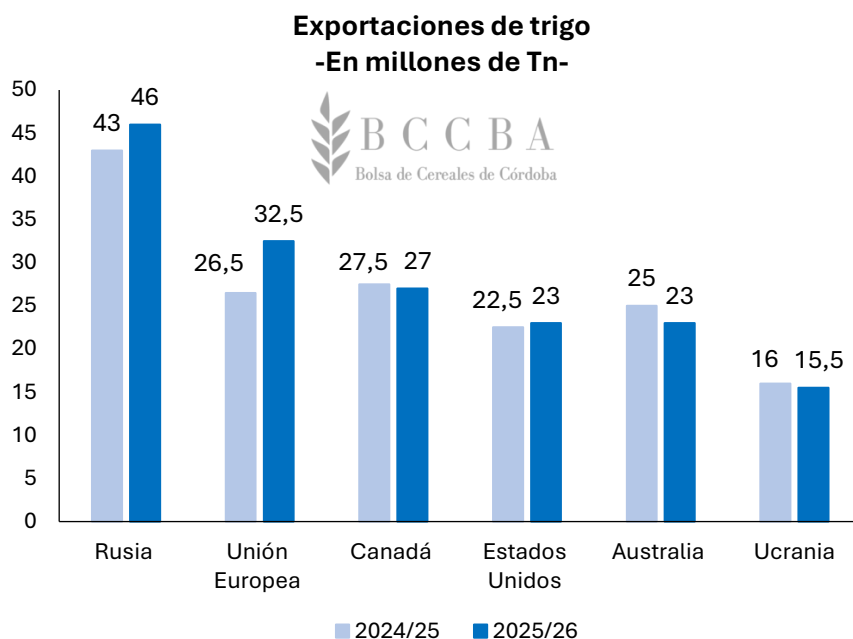
Precio disponible diario del maíz en
Rosario -USD/TN-



Fuente: DE-BCCBA en base a BCR y BCRA

TRIGO

Comenzó la cosecha de trigo 2025/26 en el hemisferio norte. Allí, se encuentran los principales exportadores del cereal a nivel mundial (Rusia, Unión Europea, Canadá, Estados Unidos, Australia, Ucrania) y, en conjunto, colocarían en el mercado alrededor de 167 millones de toneladas de trigo. Si bien, en algunos países los saldos exportables serían inferiores a los del ciclo previo, el volumen total se posicionaría 6,5 millones de toneladas por encima de los 160,5 millones de toneladas comercializados durante la campaña 2024/25 (+4% intercampaña).



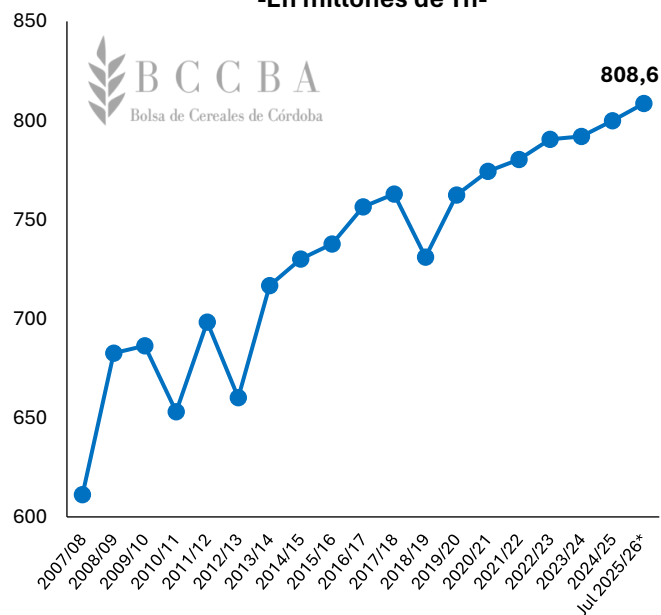
Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

En el hemisferio sur, la siembra en Brasil avanza sobre el 91% del área destinada al cereal, este porcentaje exhibe un ritmo similar al del ciclo previo (92%) y al promedio de las últimas cinco campañas (91,5%). Por otra parte, la CONAB estima la producción brasileña de trigo en 7,8 millones de toneladas (-1% intercampaña). En cuanto a las importaciones, las estimaciones del organismo brasileño las ubican en el orden de los 6,2 millones de toneladas (400.000 Tn por encima de la estimación de junio), exhibiendo una caída del 4,8% respecto a las del ciclo 2024/25 (6,5 Mill Tn).

En Argentina, la Bolsa de Comercio de Rosario redujo su estimación de área sembrada en 200.000 hectáreas, ubicándola en 6,9 millones de hectáreas. Por otra parte, las labores de siembra se encuentran en su etapa final y de considerar un escenario con condiciones agrometeorológicas normales y rindes en torno al promedio, la producción podría rondar los 20 millones de toneladas. Cabe destacar que las lluvias ocurridas durante las últimas semanas, si bien en algunos casos pudieron generar retrasos en las labores de siembra, fueron beneficiosas para el cereal ya implantado.

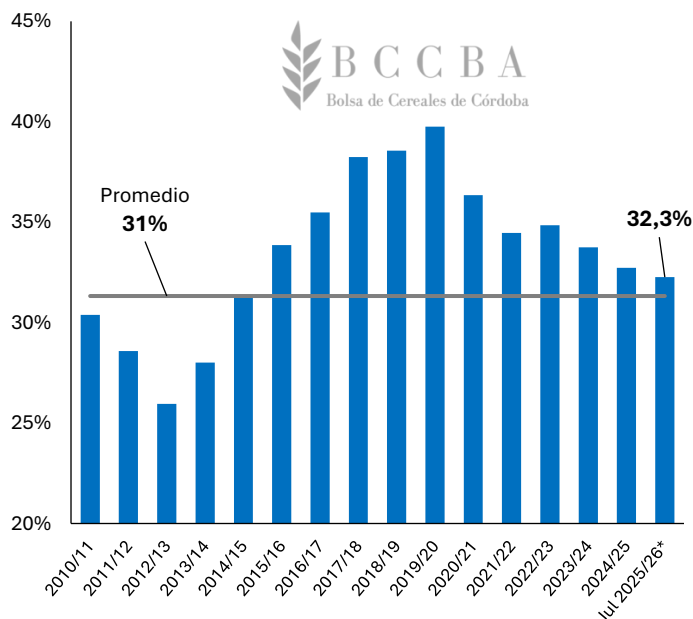
En el plano global, el USDA proyecta una producción récord de 808,6 millones de toneladas de trigo para el ciclo 2025/26. Además, el organismo norteamericano redujo los stocks finales estimados respecto al reporte de junio, pasando de 262,8 millones a 261,5 millones de toneladas. En este escenario, la relación stock/consumo se ubicaría en el 32,3%, posicionándose como la más baja de las últimas 11 campañas, aunque quedaría levemente por encima del promedio histórico (31%).

Producción mundial de trigo
-En millones de Tn-



Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

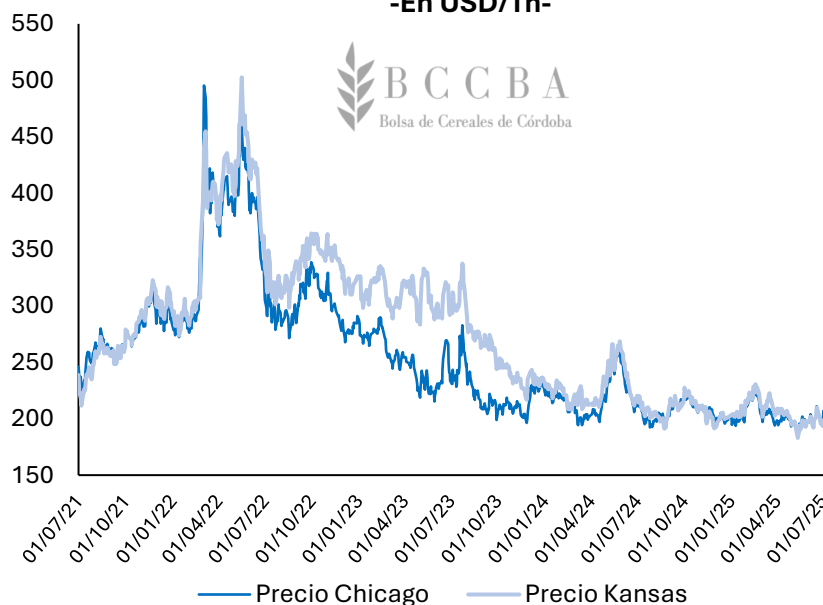
Relación stock/consumo mundial de trigo



Fuente: DE-BCCBA en base a USDA

En los días transcurridos del mes, el precio promedio del trigo en Chicago se posiciona en USD 203 Tn, nivel similar al observado en julio del 2024 (USD 202 Tn). Mientras que, en el mercado de Kansas se registra una caída interanual del 7%, comparando la cotización actual de USD 195 respecto a los USD 209 Tn en julio del año previo.

Precio diario del trigo en Chicago y Kansas
-En USD/Tn-



Fuente: DE-BCCBA en base a CME Group y SAGyP

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