

El agro puede impulsar el segundo semestre: hasta 44% más ingresos que en 2025

Por Juan Manuel Garzón y Franco Artusso

Introducción

Argentina ingresó al segundo semestre con una situación agrícola paradójica. Al 15 de julio, las ventas con precio cerrado de soja, maíz y trigo de la campaña 2025/26 alcanzaban 58,2 millones de toneladas, un volumen 20% superior a la mediana histórica. Sin embargo, el agregado reúne comportamientos muy diferentes: mientras el maíz y el trigo registran elevados volúmenes de comercialización, la soja presenta un rezago significativo.

La demora de la oleaginosa ya se reflejó en el flujo de ingresos. Durante las primeras veintiocho semanas de 2026, las ventas de los tres cultivos generaron un ingreso bruto estimado en US\$11.881 millones, 13,8% menos que en igual período del año anterior. La caída se explica íntegramente por la soja: los mayores ingresos aportados por el maíz y el trigo no alcanzaron a compensar la contracción de las ventas de la oleaginosa.

Ese retraso, sin embargo, también deja abierta una buena oportunidad para lo que resta del año. Según el ritmo que adopte la comercialización, las ventas del segundo semestre podrían generar entre US\$11.592 millones y US\$15.313 millones de ingreso bruto para los productores, y un valor potencial de exportación de entre US\$14.252 millones y US\$18.380 millones. Pasar de un escenario de continuidad a otro de convergencia con el patrón histórico implicaría comercializar 6,6 millones de toneladas adicionales, sumar US\$2.289 millones a los ingresos de los productores y generar casi US\$3.000 millones más de valor potencial de exportación.

La relevancia de esta oportunidad es mayor en una economía que ha perdido impulso. Luego de rebotar con fuerza en marzo, la actividad económica general, medida por el EMAE, retrocedió en abril y volvió a contraerse en mayo. El agro ya realizó una contribución directa importante a partir del aumento de la producción física, que es la dimensión recogida principalmente por el indicador sectorial. Pero una aceleración de la comercialización durante el segundo semestre —en particular de la soja— podría extender ese impulso hacia otras actividades: movilizaría transporte, acopio, industria y servicios, aumentaría la liquidez en las regiones productivas y reforzaría la oferta exportable.

No se trata de anticipar una reacción automática ni de evaluar las decisiones individuales de los productores. La comercialización es una elección intertemporal que depende de los precios, las necesidades de liquidez, los costos de almacenamiento y las señales tributarias y cambiarias. El propósito de esta columna es dimensionar cuánto podría significar para la economía argentina que, por alguno de esos factores, el ritmo de ventas se acelere durante los próximos meses.

Mucho volumen vendido, un grano demorado

Al 15 de julio, los productores argentinos habían vendido con precio cerrado 58,2 millones de toneladas de soja, maíz y trigo del ciclo 2025/26. Es un 20% más que la mediana de las últimas dieciséis campañas a la misma altura, y el cuarto registro más alto de la serie. Empezar por este número importa, porque es el que mide la actividad económica efectivamente generada a partir de la cosecha: mercadería que cambió de manos con precio pactado y que se puso a disposición de la exportación o la industrialización.

El detalle por cultivo muestra dos historias opuestas. Se vendieron 25,5 millones de toneladas de maíz, un 62% por encima de su mediana histórica y el segundo mayor volumen desde que existe el registro. En trigo se comercializaron 18,2 millones, un 41% arriba de lo habitual y también segundo máximo de

la serie, apenas detrás del excepcional ciclo 2021/22. La soja, en cambio, apenas 14,6 millones vendidas: un 27% por debajo de su mediana y el tercer volumen más bajo en dieciséis años.

Cuando estos volúmenes se ponen en relación con la producción de cada ciclo, el cuadro se ordena de otra manera. El maíz lleva comercializado el 38% de la cosecha estimada, contra una mediana histórica del 35%: un ciclo normal. El trigo muestra un 65% frente a un 76% habitual, once puntos por debajo. Y la soja, un 29,4% contra 41,2%: casi doce puntos de rezago, la segunda marca más baja desde 2010.

La aparente contradicción del trigo —volumen récord y avance porcentual menor al histórico— tiene una explicación simple: la cosecha fue extraordinaria. Con 27,9 millones de toneladas, el mismo esfuerzo comercial se reparte sobre una torta mucho más grande. El productor triguero vendió más grano que casi nunca; lo que ocurre es que le quedó más por vender. Lo mismo vale para el maíz con una cosecha que será récord histórico y a los fines de estos cálculos se estima en 67 millones de toneladas¹.

El “efecto denominador” no alcanza a explicar el caso de la soja. Su producción, 49,5 millones de toneladas, está en línea con la de campañas anteriores, de modo que el bajo porcentaje comercializado no se explica por un denominador inflado. De los tres cultivos, la soja sería el único grano cuya comercialización está genuinamente demorada.

Dos planos complementarios ayudan a explicar el menor avance: la capacidad financiera para postergar ventas y el rendimiento esperado de hacerlo. Dentro de este segundo plano intervienen tres señales: la trayectoria prevista de los derechos de exportación, la curva de precios y la posibilidad de nuevas medidas excepcionales.

En cuanto a la capacidad financiera para postergar ventas, esta se relaciona con la disponibilidad de liquidez. Una parte importante de los productores pampeanos combina soja, maíz y trigo dentro de

Compras de granos: precio cerrado y saldo a fijar

Los registros semanales de la Secretaría de Agricultura informan las compras de granos realizadas por el sector exportador y la industria a los productores. Ese agregado, sin embargo, reúne operaciones con características económicas diferentes.

Una primera categoría corresponde a la mercadería con precio cerrado. Incluye tanto las compras realizadas directamente con precio hecho como aquellas operaciones en las que el grano fue entregado inicialmente bajo la modalidad “a fijar” y cuyo precio se determinó posteriormente. En estos casos, la decisión comercial quedó perfeccionada: el productor conoce el valor de la venta, el comprador tiene definido el costo de adquisición de la materia prima y la operación puede integrarse plenamente al proceso de exportación o transformación industrial.

La segunda categoría corresponde al saldo pendiente de fijación. Se trata de operaciones en las que existe un compromiso de entrega, pero cuyo precio de venta aún no fue determinado. Según la modalidad contractual, la entrega física puede haberse producido o quedar pendiente. El comprador puede disponer de esa mercadería de acuerdo con las condiciones pactadas e incluso cubrir su exposición mediante instrumentos de mercado, pero mantiene abierta la obligación de definir el precio que deberá pagar. Si utiliza, transforma o comercializa el grano sin una cobertura adecuada, queda expuesto al riesgo de que se modifique la relación entre el precio futuro de la materia prima y el valor del producto vendido.

Por esta razón, para analizar las decisiones de comercialización de los productores y estimar el flujo de valor asociado a esas ventas, el indicador más relevante no es el total de mercadería comprada o entregada, sino la porción que ya cuenta con precio cerrado. Es esa magnitud la que refleja con mayor precisión el volumen cuya venta quedó económicamente definida y que puede vincularse de manera más directa con la generación de ingresos y, cuando su destino es el mercado externo, con el ingreso de divisas.

¹ Se toma una cifra promedio respecto de la que estiman actualmente SAGyP (71 millones), BCR (68 millones) y Bolsa de Cereales de Buenos Aires (64 millones).

su esquema productivo y debe atender, a lo largo del año, compromisos por arrendamientos, insumos, servicios y financiamiento. Cuando los cereales tienen buenas cosechas y elevados volúmenes de venta, tal como sucede en esta campaña, estos ingresos pueden cubrir una proporción mayor de las necesidades de caja, reduciendo la necesidad de desprenderse inmediatamente de la soja.

La evidencia histórica es compatible con esta hipótesis. La correlación entre el volumen comercializado de maíz y trigo y el avance de las ventas de soja es negativa, de $-0,45$. Las dos campañas con mayor comercialización de cereales son también las de menor avance sojero: en la campaña 2021/22 se habían vendido 44,6 millones de toneladas de maíz y trigo, mientras que la soja había alcanzado apenas el 28,4% de la producción; en la campaña 2025/26, las cifras son de 43,7 millones de toneladas y 29,5%, respectivamente. No se trata necesariamente de una relación causal, pero sí de un patrón consistente con una administración conjunta de la liquidez y de los inventarios agrícolas.

El segundo factor se vincula con el rendimiento esperado de postergar la venta. La soja tributa actualmente un derecho de exportación del 24%, frente al 8,5% del maíz y el 5,5% del trigo. El Gobierno anunció en mayo y oficializó en junio un cronograma de reducción gradual: la alícuota de la soja disminuirá 0,25 puntos porcentuales por mes durante 2027 y 0,5 puntos por mes durante 2028, hasta alcanzar el 21% a fines de 2027 y el 15% en diciembre de 2028. Este calendario anunciado no parecería suficiente por sí solo para explicar el actual retraso. Con un precio FOB de referencia cercano a US\$470 por tonelada, la reducción del 24% al 21% representa una mejora bruta de alrededor de US\$14 por tonelada para fines del año próximo (menor al 4%). La normativa permite registrar desde ahora operaciones de exportación con embarques a partir de enero de 2027 utilizando las alícuotas reducidas que correspondan, por lo que parte de ese beneficio se irá incorporando anticipadamente a los precios futuros. Ahora bien, el productor debe comparar esa mejora en los ingresos con los costos financieros, de almacenaje, conservación y riesgo de precio internacional asociados a diferir la venta o la entrega.

A la señal tributaria antes mencionada se suma actualmente una curva de precios moderadamente ascendente. Las referencias FOB de la Bolsa de Cereales se ubican en torno a US\$470 por tonelada para julio y US\$488 para diciembre de 2026, una diferencia cercana al 4%. Esa pendiente no debe interpretarse íntegramente como una expectativa de revalorización, porque también incorpora el costo de trasladar la mercadería en el tiempo. Pero, para un productor con capacidad propia de almacenaje y sin necesidades inmediatas de liquidez, puede reforzar la conveniencia de mantener abiertas sus alternativas de comercialización.

Y, finalmente, existe un tercer componente dentro de esta decisión: el valor de opción que genera la posibilidad de nuevas modificaciones en los derechos de exportación. En septiembre de 2025, el Gobierno llevó transitoriamente las alícuotas a cero y estableció que los exportadores debían liquidar al menos el 90% de las divisas dentro de los tres días hábiles posteriores a la registración de las DJVE. La reacción del mercado fue inmediata: en la semana del 24 de septiembre se vendieron casi 5 millones de toneladas de soja, alrededor de seis veces el promedio de las semanas anteriores.

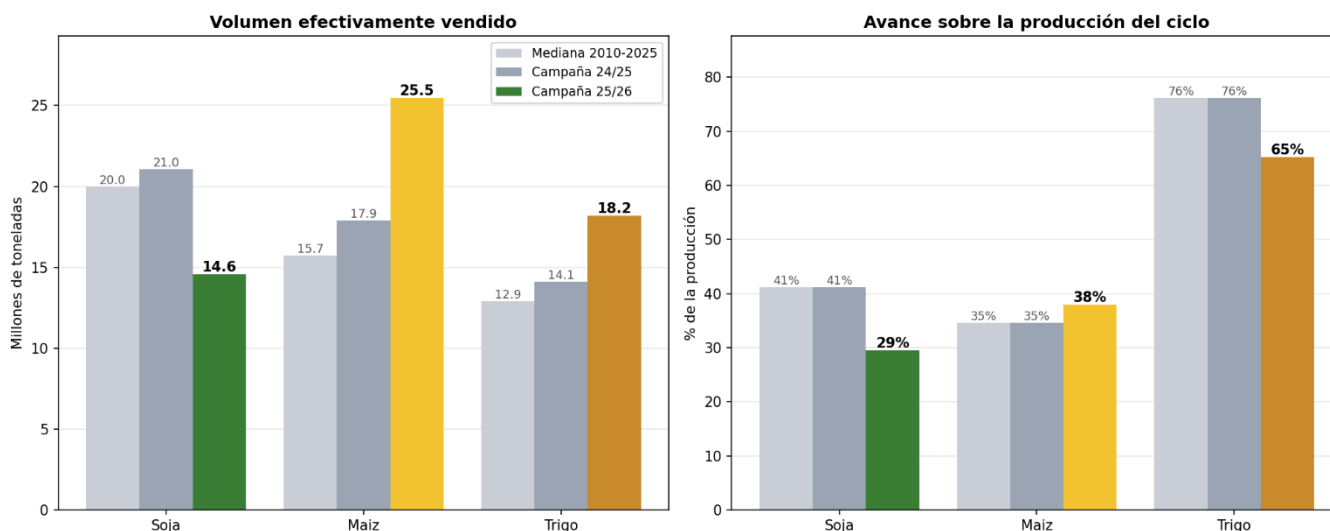
A ese antecedente se agregan las distintas ediciones del denominado “dólar soja” instrumentadas entre 2022 y 2023. Estas experiencias no garantizan que una medida similar vaya a repetirse, pero sí inciden seguramente en las expectativas de los productores: frente a la posibilidad de que aparezca una nueva ventana transitoria con mejores condiciones, conservar parte de la mercadería adquiere un valor económico adicional.

La postergación de las ventas de soja no debería interpretarse, por lo tanto, como una conducta anómala o como una resistencia del sector a comercializar su producción. Es una decisión intertemporal en la que cada productor compara el precio neto disponible hoy con el que podría

obtener más adelante, considerando sus necesidades de caja, los costos de conservar el grano, la evolución esperada del mercado y la probabilidad de cambios tributarios. La experiencia reciente elevó el valor de mantener abierta esa opción. Precisamente por ello, un esquema tributario estable, previsible y basado en reducciones permanentes contribuiría a disminuir los incentivos a esperar medidas excepcionales.

Comercialización de granos cosecha 2025/2026 al 15 de julio (operaciones con precio cerrado)

En millones de toneladas y en % de la producción del ciclo. Semana 59 de cada campaña



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a SAGyP.

La dinámica: cuándo se abrió la brecha y qué explica cada caso

La comparación de un momento puntual puede ofrecer una imagen incompleta. Para interpretar el estado de la comercialización es necesario observar cómo evolucionó cada cultivo a lo largo del ciclo y hacerlo desde dos perspectivas complementarias: la proporción de la cosecha vendida y el volumen comercializado en relación con el registro histórico.

La soja presenta la trayectoria más definida. Desde fines de septiembre de 2025 y hasta febrero de 2026, el porcentaje comercializado se mantuvo generalmente por encima de la mediana histórica, con una diferencia cercana a dos puntos porcentuales durante buena parte del período. En términos de volumen, el adelanto fue todavía más significativo: en enero las ventas acumuladas de la cosecha 2025/2026 superaban ampliamente el nivel habitual para esa altura del ciclo. Este comportamiento coincidió con la eliminación transitoria de los derechos de exportación dispuesta en septiembre, una medida que concentró operaciones y adelantó una parte importante de las ventas.

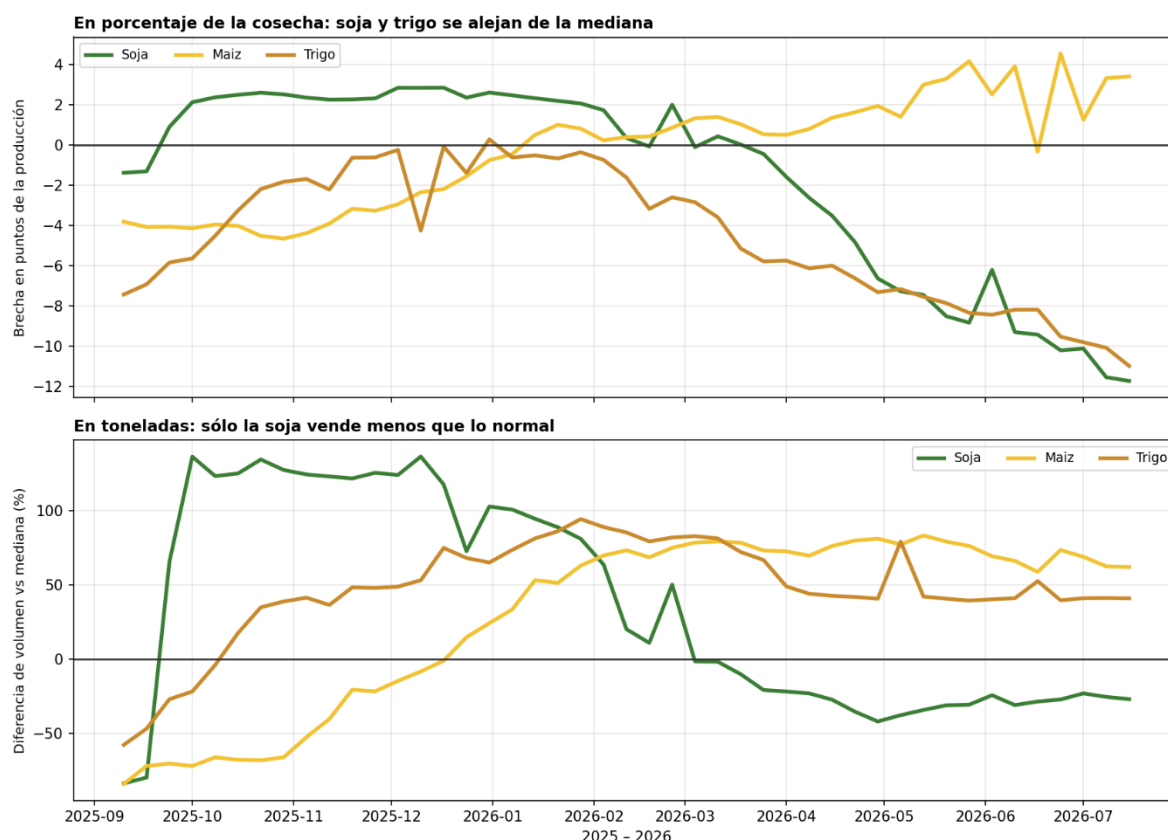
El punto de inflexión se produjo entre febrero y abril, precisamente cuando comenzó a ingresar la cosecha. Durante marzo, la brecha porcentual pasó a terreno negativo; en abril se amplió a 6,6 puntos y en julio alcanzó 11,7 puntos. La misma reversión se observa en toneladas: de comercializar en enero un volumen 81% superior a la mediana, la soja pasó a ubicarse 27% por debajo en julio. La demora actual, por lo tanto, no responde únicamente al tamaño de la cosecha o a un efecto del denominador: también refleja una desaceleración efectiva de las ventas.

El trigo requiere una lectura diferente. Medido como proporción de la producción, se mantuvo por debajo de la mediana durante prácticamente todo el ciclo y la distancia comenzó a ampliarse con mayor intensidad desde marzo, hasta alcanzar una brecha de once puntos porcentuales en julio. Sin embargo, la comparación en toneladas muestra el fenómeno inverso. En enero se habían comercializado 10,8 millones de toneladas, frente a una mediana histórica de 5,6 millones; en julio, las

ventas acumuladas alcanzaban 18,2 millones, contra 12,9 millones en una campaña típica. Durante buena parte de 2026, por lo tanto, el volumen vendido se ubicó entre 40% y 90% por encima de lo habitual.

Como ya se mencionó, la aparente contradicción se explica por el tamaño excepcional de la cosecha. Con una producción estimada en 27,9 millones de toneladas, el trigo puede exhibir simultáneamente un bajo porcentaje comercializado y un volumen de ventas muy superior al histórico. La brecha porcentual no expresa, en este caso, una retracción de las operaciones, sino la dificultad de absorber una oferta extraordinariamente elevada al ritmo habitual.

El avance de la comercialización de granos de la cosecha 2025/2026 en perspectiva a la mediana histórica



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a SAGyP.

El maíz describe una trayectoria opuesta a la de la soja. Comenzó el ciclo rezagado, con una brecha cercana a cuatro puntos porcentuales entre septiembre y noviembre de 2025. Durante el verano recuperó el terreno perdido y, desde comienzos de 2026, se ubicó mayormente por encima del patrón histórico, alcanzando diferencias superiores a cuatro puntos en algunas semanas de junio. La evolución en toneladas confirma ese adelanto: luego de un inicio débil, el volumen acumulado superó de manera sostenida la mediana desde los primeros meses del año.

El ritmo más reciente no muestra, sin embargo, una aceleración adicional. Durante las últimas ocho semanas, la soja comercializó semanalmente el equivalente al 1,57% de su producción, frente a un promedio histórico de 2,04% para el mismo tramo del ciclo. El trigo avanzó 1,02% por semana, contra 1,29%, y el maíz 0,99%, frente a 1,10%.

La implicancia de esta desaceleración difiere entre cultivos. En trigo y maíz, el menor ritmo reciente se produce después de haber alcanzado volúmenes acumulados superiores a los habituales. En soja, en cambio, ocurre cuando las ventas ya se encuentran por debajo de la referencia histórica. De

mantenerse esta dinámica, la brecha sojera no estaría en proceso de corrección, sino que podría prolongarse durante los próximos meses.

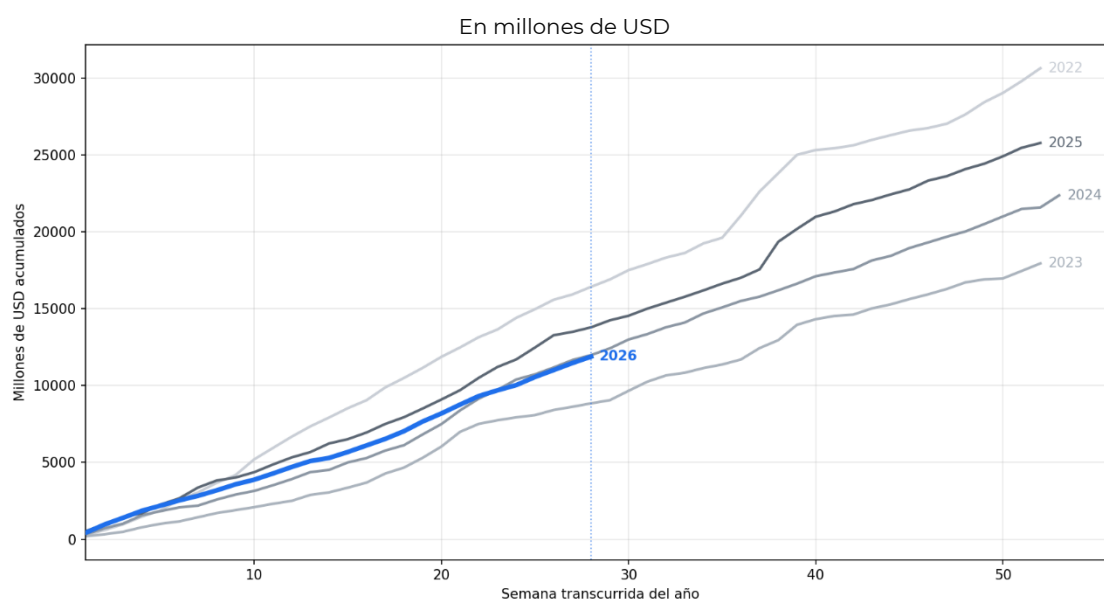
¿Cuánto ingreso bruto generaron las ventas de granos?

Hasta aquí, el análisis consideró el avance de cada cosecha según su propio calendario comercial: cuánto se ha vendido de la campaña 2025/26 en comparación con lo ocurrido a igual altura de ciclos anteriores. Para estimar los ingresos generados por esas operaciones, conviene cambiar de perspectiva y adoptar la del año calendario.

La distinción responde a la naturaleza de cada indicador. El avance de la comercialización se mide por campaña porque cada cosecha tiene su propio ciclo. El ingreso, en cambio, corresponde a la mercadería que efectivamente ingresa al circuito económico en un momento dado, con independencia de la campaña a la que pertenezca el grano, siempre que se trate de producción ya cosechada y con precio cerrado. Por esta razón, durante un mismo año calendario conviven operaciones correspondientes a distintos ciclos agrícolas. Del volumen comercializado con precio cerrado en lo que va de 2026, el 81,5% correspondió a la campaña 2025/26 y el 17,5% a remanentes de la 2024/25; el porcentaje restante se distribuyó entre otras campañas.

También es necesario precisar el alcance de la estimación. Los valores que siguen representan el ingreso bruto asociado a la mercadería con precio cerrado, valuada con referencias FAS Rosario expresadas en dólares por tonelada. El precio FAS constituye una aproximación al valor que recibe el productor en el mercado interno, aunque las condiciones particulares de cada operación pueden diferir según su localización, calidad, fecha y modalidad de entrega.

Ingreso acumulado de los productores por ventas de soja, maíz y trigo



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea en base a SAGyP.

Con este criterio, en las primeras veintiocho semanas de 2026 —hasta el 15 de julio— las ventas con precio cerrado de soja, maíz y trigo sumaron 51,5 millones de toneladas y generaron un ingreso bruto estimado en US\$ 11.881 millones. El resultado se ubica por debajo del registrado en igual período de los dos años anteriores: US\$ 13.787 millones en 2025 y US\$ 11.978 millones en 2024. La disminución interanual alcanza, por lo tanto, el 13,8%.

La comparación con un período más amplio permite dimensionar mejor el registro. El acumulado de 2026 supera únicamente al de 2023, cuando la sequía redujo la producción agrícola a niveles

excepcionalmente bajos y el ingreso estimado se limitó a US\$ 8.842 millones. También se encuentra muy por debajo de 2022, año en el que el fuerte aumento de los precios internacionales posterior a la invasión de Ucrania permitió alcanzar US\$ 16.422 millones en igual cantidad de semanas, pese a que el volumen comercializado era inferior al actual.

La descomposición por cultivo muestra que la disminución se explica íntegramente por la soja. Durante 2026, sus ventas generaron un ingreso bruto de US\$ 5.299 millones, frente a US\$ 7.674 millones en el mismo período de 2025. La diferencia asciende a US\$ 2.374 millones, equivalente a una caída del 30,9%.

Los cereales, en cambio, registraron mejoras de mayor cuantía. El maíz aportó US\$ 4.585 millones, un 7,3% más que un año atrás, mientras que el trigo generó US\$ 1.997 millones, un 8,6% por encima del acumulado de 2025. Aun así, la caída de la soja fue, por sí sola, superior a la suma de los incrementos aportados por ambos cereales, y determinó el retroceso del agregado.

El ingreso generado por las ventas depende de dos variables: el volumen comercializado y el precio obtenido. En el caso de la soja, en lo que va de 2026 se vendieron con precio cerrado 16,1 millones de toneladas, frente a 27,5 millones en igual período de 2025, lo que representa una contracción del 41,7%. El precio medio de referencia, sin embargo, aumentó de US\$ 279,5 a US\$ 328,5 por tonelada, una mejora del 17,5%. La recuperación de las cotizaciones compensó parcialmente el menor volumen y permitió que la caída del ingreso fuera sensiblemente inferior a la disminución física de las ventas.

En los cereales se observa el fenómeno inverso. Los volúmenes comercializados aumentaron con fuerza —un 10,9% el maíz y un 13,6% el trigo—, mientras que sus precios medios se ubicaron entre un 3% y un 4% por debajo de los registrados en 2025. En ambos casos, el mayor volumen más que compensó el retroceso de los precios.

La mejora del precio de la soja requiere, de todos modos, una referencia adicional. El promedio FAS del primer semestre de 2026, de aproximadamente US\$327 por tonelada, resulta muy cercano a la mediana de los últimos cinco años, estimada en US\$332. Por lo tanto, no se trata de un nivel excepcionalmente favorable, sino principalmente de una recuperación respecto de las bajas cotizaciones observadas durante 2025.

Finalmente, el precio medio ponderado de los tres granos permaneció prácticamente estable: US\$230,8 por tonelada en 2026, frente a US\$233,3 en 2025. Este resultado podría parecer contradictorio con el aumento del 17% registrado por la soja, el producto de mayor valor unitario. La explicación se encuentra en el cambio de composición de las ventas. Al disminuir fuertemente la participación de la oleaginosa, aumentó el peso relativo del maíz y el trigo, cuyos precios por tonelada son inferiores. El promedio de la canasta, por lo tanto, no refleja únicamente la evolución de los precios de cada cultivo, sino también la proporción en que fueron comercializados. En las primeras veintiocho semanas de 2026, los productores han comercializado una canasta considerablemente más orientada hacia los cereales y menos concentrada en la soja.

Tres escenarios para el cierre de 2026

Una vez establecido el punto de partida, la pregunta es cuánto grano podría comercializarse durante el resto de 2026 y qué ingreso bruto generarían esas ventas para los productores. La respuesta depende de decisiones futuras que, por definición, todavía no son observables. En lugar de formular un pronóstico puntual, resulta más prudente construir un conjunto de escenarios que delimite un rango razonable de resultados.

La lógica común a los tres ejercicios es que una comercialización más lenta en el presente no elimina oferta, sino que desplaza parte de las ventas hacia adelante. La cuestión relevante es qué proporción del grano disponible llegará a comercializarse y a fijar precio antes del 31 de diciembre. Para ordenar

las alternativas se definieron tres trayectorias para las veinticuatro semanas comprendidas entre la última observación y el cierre del año.

El escenario de continuidad es el que requiere el menor cambio en la posición relativa de cada cultivo: supone que, desde ahora, la comercialización recupera el ritmo histórico habitual, pero sin cerrar las brechas acumuladas. No constituye una extrapolación estricta de las últimas semanas, cuyo ritmo fue inferior al histórico en los tres granos. En consecuencia, la brecha actual respecto de la mediana histórica permanece prácticamente sin cambios: la soja continúa rezagada, en términos absolutos y en porcentaje de la producción; el trigo también, pero sólo en porcentaje de la producción; mientras que el maíz conserva su adelanto, en volúmenes y en porcentaje de la producción.

El escenario de convergencia plantea que, hacia fines de diciembre, el porcentaje vendido se aproxima a la mediana histórica. Esto exige que el trigo y la soja aceleren sus ventas, fundamentalmente la oleaginosa, mientras que el maíz moderaría levemente su avance relativo.

Finalmente, el escenario de adelantamiento supone una comercialización más intensa que la habitual, hasta alcanzar una trayectoria cercana a la de las campañas históricamente más dinámicas. Este comportamiento podría producirse ante una señal de suba fuerte de precios internacionales o de política económica —por ejemplo, una reducción transitoria de los derechos de exportación— que aumentara el atractivo de concretar ventas durante los próximos meses.

A la proyección correspondiente a la campaña 2025/26 se agregan dos componentes que también aportarán grano físico durante el período. El primero es el remanente de la campaña 2024/25, cuyas ventas continúan de manera marginal y sumarían alrededor de 1,3 millones de toneladas. El segundo es el trigo de la nueva campaña 2026/27, que comenzará a cosecharse hacia fines de año. Con una producción estimada en 21,3 millones de toneladas y un supuesto de ventas anticipadas, aproximadamente 3,3 millones de toneladas podrían incorporarse al circuito comercial durante diciembre.

En cambio, se excluyen deliberadamente las operaciones anticipadas de soja y maíz de la campaña 2026/27. Aunque esas ventas pueden dejar establecido un precio futuro, corresponden a mercadería que todavía no fue cosechada y que, por lo tanto, no estará físicamente disponible durante 2026. No pueden equipararse al flujo de grano entregado, industrializado o exportado durante el período analizado. Por el mismo motivo, la comparación con 2025 considera exclusivamente la mercadería que ya constituía oferta física en aquel momento.

Valuados con las referencias de futuros de MatbaRofex, los resultados muestran diferencias significativas. En el escenario de continuidad, las ventas proyectadas para lo que resta del año generarían un ingreso bruto de US\$11.592 millones. En el escenario de convergencia, el valor ascendería a US\$13.881 millones, mientras que en el de adelantamiento alcanzaría US\$15.313 millones. La distancia entre los dos extremos es de US\$3.721 millones. Esa diferencia representa el valor económico asociado a distintas trayectorias posibles de comercialización. Su materialización dependerá de las decisiones de los productores, pero también de la evolución de los precios, sus necesidades de liquidez y las señales tributarias y cambiarias que reciban durante los próximos meses.

Corresponde una precisión respecto del trigo. A diferencia de la soja, su margen para acelerar las ventas se encuentra prácticamente agotado: dado el elevado volumen ya comercializado, el saldo físico disponible de la campaña 2025/26 limita las ventas posibles a alrededor de 8 millones de toneladas, con independencia de los incentivos. Por esta razón, en el trigo los escenarios de convergencia y adelantamiento arrojan volúmenes casi idénticos, y la diferencia entre ambos se explica esencialmente por el comportamiento de la soja y, en menor medida, del maíz.

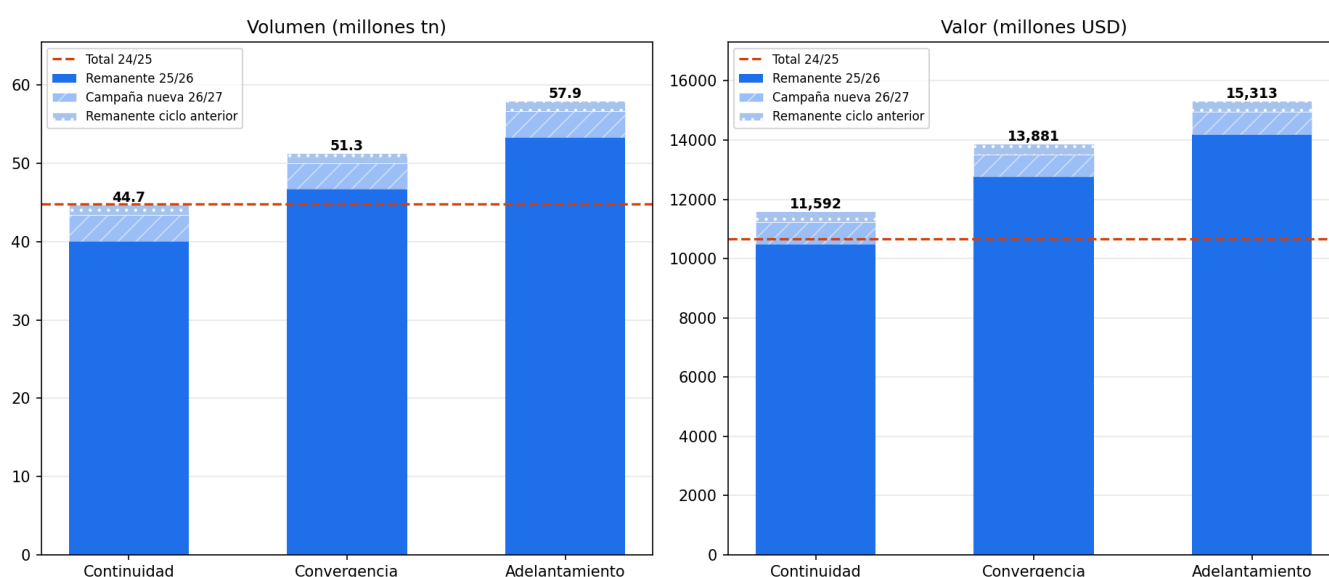
Para dimensionar estas cifras, conviene compararlas con lo efectivamente comercializado en el mismo tramo de 2025, cuando las ventas de grano físico generaron un ingreso bruto estimado en US\$10.657 millones. Los tres escenarios superan ese registro, aunque en proporciones muy diferentes. El de continuidad lo hace en apenas un 8,8%; el de convergencia, en un 30,3%; y el de adelantamiento, en un 43,7%.

Nótese que una parte importante de la mejora proyectada responde a los precios y no a un aumento equivalente de la actividad física. Los futuros utilizados para valorizar las ventas de 2026 se encuentran por encima de los precios efectivamente registrados durante el mismo período de 2025. En el escenario de convergencia, el incremento del 30% en el valor se explica aproximadamente en partes iguales por un mayor volumen comercializado y por mejores precios medios. Por lo tanto, la comparación expresada en dólares corrientes tiende a mostrar una mejora mayor que la observada exclusivamente en toneladas.

El escenario de continuidad es el que requiere menos supuestos adicionales, porque prolonga la dinámica actualmente observada y conserva las brechas existentes. Bajo esa trayectoria, el valor comercializado apenas superaría al del año anterior. Los escenarios de convergencia y adelantamiento ofrecen resultados considerablemente mejores, pero exigen una aceleración de las ventas, particularmente de soja, que todavía no aparece en los datos más recientes. Alcanzar los US\$ 13.881 millones del escenario intermedio no constituye, por lo tanto, una prolongación automática de la tendencia vigente. Requeriría alguna modificación en los incentivos: una mejora relativa de los precios, una señal tributaria o cambiaria, o mayores necesidades de liquidez que redujeran la conveniencia de continuar postergando ventas.

Escenarios de comercialización de granos hasta fines de año*

En millones de toneladas y en millones de USD (granos valuados a precios FAS)



*Ventas de soja, maíz y trigo.

Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

De las ventas de granos a las divisas de exportación

Las secciones anteriores estimaron el ingreso bruto generado por las ventas de los productores, valuando la mercadería con precio cerrado a referencias FAS Rosario. Este precio aproxima el valor recibido por el primer eslabón de la cadena en el mercado interno. Sin embargo, una proporción mayoritaria de esos granos se exportará directamente o luego de su transformación industrial, generando un valor externo superior al FAS.

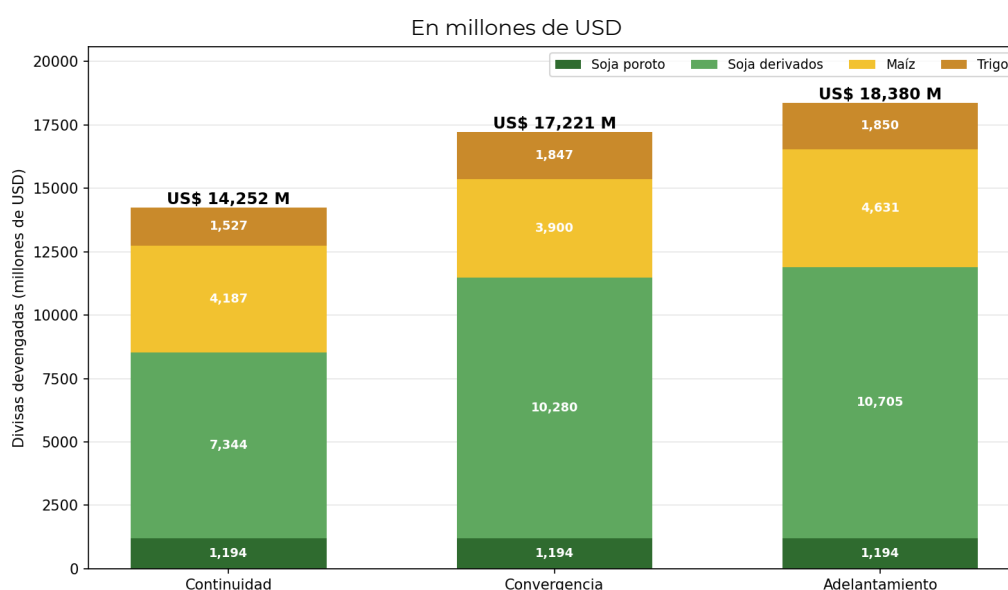
La diferencia entre ambas valuaciones responde a que el precio FOB representa el valor bruto de la mercadería colocada en el puerto de exportación, antes de deducir los derechos de exportación, los gastos de *fobbing* y otros costos comerciales. En el caso de la soja procesada, el valor exportado incorpora además el resultado bruto de su transformación en harina y aceite.

El objetivo de esta sección es traducir los escenarios de comercialización en una estimación del valor potencial de exportación asociado a las ventas que podrían concretarse durante el segundo semestre. Esta estimación no implica que todas las exportaciones ni el correspondiente ingreso de divisas vayan a producirse antes del 31 de diciembre. Entre la fijación del precio al productor, la entrega del grano, su eventual industrialización, el embarque y la liquidación cambiaria existe un desfase temporal. Por lo tanto, una parte de las ventas físicas realizadas hacia fines de 2026 podría materializarse en exportaciones y liquidaciones de divisas durante los primeros meses de 2027.

La conversión de las ventas proyectadas a valor de exportación requiere tres pasos. El primero consiste en determinar el precio FOB futuro de cada producto. En lugar de incorporar una serie independiente, el precio FOB se reconstruye a partir de las referencias FAS, considerando las alícuotas de los derechos de exportación y los gastos necesarios para colocar la mercadería en puerto. Para la soja destinada a procesamiento se supone que la exportación de harina y aceite genera un valor bruto un 6% superior al valor equivalente del poroto.

El segundo paso es determinar qué proporción de la mercadería comercializada tendría como destino final el mercado externo. Este supuesto es necesario porque no toda venta de granos genera exportaciones: una parte se destina al consumo interno, ya sea directamente o luego de su transformación industrial. En la soja se supone que la totalidad del volumen comercializado durante el segundo semestre terminará vinculada a exportaciones, sea como poroto o como derivados. En los tres escenarios se mantienen constantes 2,5 millones de toneladas de exportaciones de poroto, mientras que el volumen restante se asigna al procesamiento y posterior exportación como harina y aceite. En el maíz, la proporción exportable se ubica entre el 90% y el 100% de las ventas proyectadas, según el escenario. Para el trigo, el rango va del 65% al 76%. Estos porcentajes se establecen considerando la relación entre exportaciones y utilización interna que surge de los respectivos balances de oferta y demanda.

Divisas devengadas por la exportación de granos, según escenarios de compraventa segundo semestre 2026



Fuente: IERAL de Fundación Mediterránea.

El tercer paso consiste en valorar los volúmenes exportables a los precios FOB estimados. El resultado no representa una proyección exacta de la liquidación cambiaria de cada mes, sino el valor potencial de exportación generado por la mercadería que, habiendo cerrado precio, se supone destinada al mercado externo. La liquidación efectiva dependerá posteriormente de los plazos de entrega, procesamiento, embarque y cobro, así como de las normas cambiarias vigentes.

Bajo estos supuestos, el valor de exportación asociado a las ventas del segundo semestre alcanzaría US\$ 14.252 millones en el escenario de continuidad, US\$ 17.221 millones en el de convergencia y US\$ 18.380 millones en el de adelantamiento. La distancia entre los extremos supera los US\$ 4.000 millones y refleja la sensibilidad del ingreso potencial de divisas frente a distintas trayectorias de comercialización.

La soja concentra la mayor parte de ese valor: entre el 60% y el 67% del total, según el escenario. Su participación responde tanto al volumen involucrado como a su mayor valor por tonelada y al valor adicional generado por su procesamiento industrial. El maíz aportaría entre US\$ 3.900 millones y US\$ 4.600 millones, mientras que el trigo generaría entre US\$ 1.600 y US\$ 1.850 millones.

En este último caso, el aporte se encuentra limitado por dos factores. Por un lado, la cosecha 2025/26 transita los últimos meses de su ciclo comercial. Por otro, una proporción relevante de las ventas debe abastecer la molienda y otros usos internos. Las primeras ventas físicas del trigo 2026/27 comenzarían a incorporarse hacia diciembre, aunque parte de sus exportaciones probablemente se concretaría recién durante 2027.

Finalmente, la comparación entre el valor FOB proyectado y el ingreso FAS estimado permite identificar cómo se distribuye el valor bruto generado por las exportaciones. Según el escenario, el FOB supera al FAS recibido por los productores entre un 20% y un 24%. Esa diferencia responde principalmente a los derechos de exportación y a los gastos de comercialización y fobbing; en la soja procesada incluye también el valor bruto adicional asociado a la transformación industrial. No toda esa brecha constituye, por lo tanto, una transferencia al Estado o un costo comercial. Una parte corresponde a los servicios y actividades que permiten acondicionar, transportar, procesar y colocar la mercadería en el mercado externo. Los derechos de exportación representan, dentro de esa diferencia, el componente apropiado directamente por el fisco.

Una oportunidad macroeconómica todavía abierta

La principal conclusión del ejercicio es que el resultado del segundo semestre no depende únicamente del tamaño de la cosecha, que ya está mayormente determinado, sino también de su calendario de comercialización. Los granos están disponibles; lo que permanece abierto es cuándo fijan su precio, cuándo ingresan al circuito económico y con qué velocidad se transforman en producción industrial, exportaciones y divisas.

El escenario de continuidad proyecta ventas por 44,7 millones de toneladas durante el resto del año, con un ingreso bruto para los productores de US\$ 11.592 millones y un valor potencial de exportación de US\$ 14.252 millones. No sería un mal resultado: el valor comercializado superaría en 8,8% al de igual período de 2025. Pero reflejaría una economía agrícola que conserva las brechas actuales, particularmente el retraso de la soja.

El paso hacia un escenario de convergencia tendría una dimensión macroeconómica relevante. Frente a la continuidad, implicaría comercializar 6,6 millones de toneladas adicionales, elevar en US\$ 2.289 millones el ingreso bruto de los productores y aumentar en US\$ 2.968 millones el valor potencial de las exportaciones. En el escenario de adelantamiento, las diferencias alcanzarían 13,2 millones de toneladas, US\$ 3.721 millones de ingreso para los productores y US\$ 4.128 millones de capacidad exportadora adicional.

Estos flujos no quedan circunscriptos al sector agrícola. Una mayor comercialización amplía la liquidez disponible para afrontar compromisos, financiar la nueva campaña, invertir y sostener el gasto en las regiones productivas. También incrementa la actividad del transporte, el acopio, la industria y los servicios vinculados, eleva la base sobre la que se recaudan impuestos y aumenta la oferta exportable.

La conversión en divisas no sería inmediata ni necesariamente se produciría íntegramente durante 2026. Entre la venta, la entrega, la industrialización, el embarque y la liquidación cambiaria existen rezagos, por lo que una parte de las operaciones realizadas hacia fines de año podría reflejarse en el mercado de cambios durante los primeros meses de 2027. Aun con esa salvedad, una aceleración de las ventas mejoraría las perspectivas de actividad y reforzaría el flujo exportador de los meses siguientes.

Esa aceleración no está garantizada. Podría ser impulsada por una mejora de los precios relativos, por la necesidad de financiar los gastos de la campaña 2026/27, por una reducción transitoria de los derechos de exportación o, simplemente, por una menor conveniencia de continuar conservando inventarios. La estabilidad de las reglas también resulta relevante: cuanto más previsible sea la política tributaria y cambiaria, menor será el valor de esperar una nueva ventana excepcional.

La buena noticia es que el potencial sigue disponible. Una parte considerable de la diferencia entre un segundo semestre apenas superior al de 2025 y otro claramente más dinámico se encuentra todavía almacenada en los campos y acopios. La cosecha ya fue producida; el impacto que tendrá sobre la economía argentina dependerá, en buena medida, del momento en que se transforme en ventas, actividad y exportaciones.