



Reporte del Mercado de Granos

# El conflicto armado en Medio Oriente y el impacto en el mercado de granos

Franco Pennino - Matías Contardi - Emilce Terré

Los futuros subieron en Chicago, impulsados por las compras de los fondos. Los precios de los fertilizantes suben impulsados por el virtual bloqueo del Estrecho de Ormuz y la suba del gas. En el mercado local el maíz en mínimos de ocho años.

## 1- Tensiones armadas en medio oriente y los *commodities* agro

Sin lugar a duda, el inicio de las operaciones militares de combate de Estados Unidos en Irán fue el principal titular de las agencias de noticias alrededor de todo el globo. El **foco de los análisis financieros y de mercado**, más allá de las estrategias militares y eventual duración del conflicto, está puesto en el **Estrecho de Ormuz**. El Estrecho conecta el Golfo Pérsico con el Golfo de Omán y el Mar Árabe/Océano Índico y es la principal salida para las exportaciones de Arabia Saudita, Emiratos Árabes Unidos, Kuwait, Irak y Qatar. Desde la región fluye aproximadamente el 25% del comercio marítimo de petróleo y el 20% de Gas Natural Licuado, que es un *input* fundamental para la producción de, por ejemplo, la urea. Además, el Estrecho es la llave de paso de un tercio del comercio internacional de fertilizantes.



El conflicto armado en Medio Oriente y el impacto en el mercado de granos - 06 de Marzo de 2026

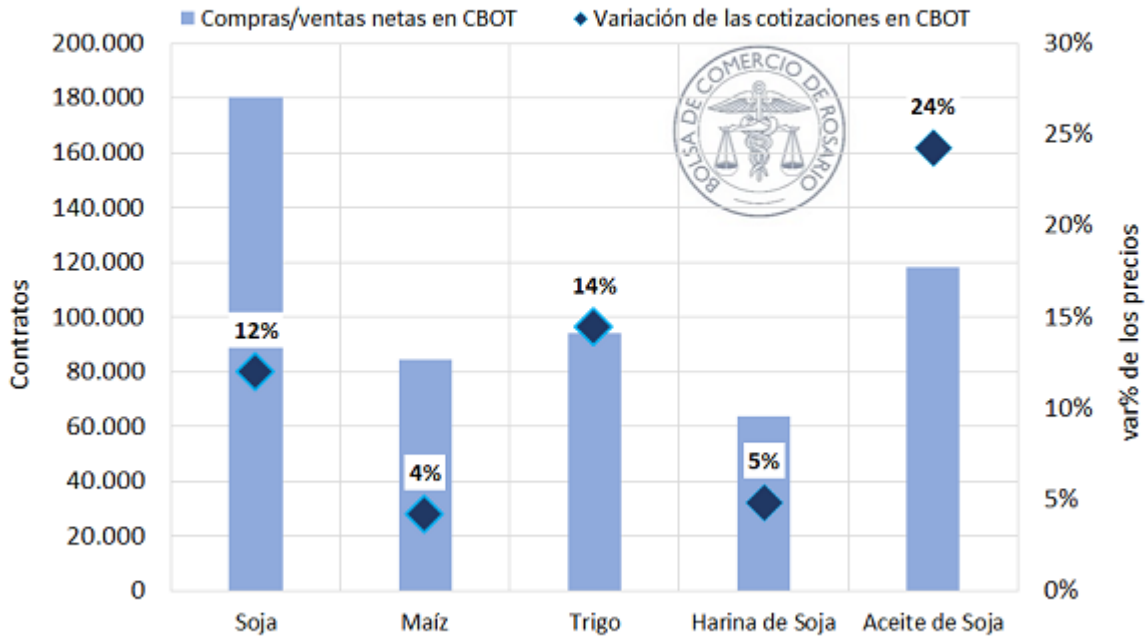


Sin embargo, el ataque no tomó completamente por sorpresa al mercado. Hace varias semanas que la **exposición a commodities** y activos considerados de menor riesgo se ha venido incrementando. Esto incluye el mercado de futuros de Chicago, donde los fondos especulativos han cambiado diametralmente su posición neta de cartera, traccionando las cotizaciones y convalidando niveles de precios más altos, para productos que, fuera del escenario del conflicto armado, no tienen demasiados fundamentos alcistas.

En efecto, hace seis semanas la posición de los fondos especulativos en Chicago era profundamente bajista, al estar vendidos en granos y derivados por un total de 245.400 contratos de futuros y opciones. El posicionamiento se agudizaba particularmente en los cereales, quedando vendidos en 81.000 contratos de maíz y 110.000 de trigo. Esta misma semana, con datos al jueves, la **posición neta de los fondos especulativos es comprada en 295.045 contratos**, es decir, en treinta días hábiles las carteras de inversores sumaron 540.000 contratos de *commodities* agro en Chicago.

El conflicto armado en Medio Oriente y el impacto en el mercado de granos - 06 de Marzo de 2026

**Futuros agro: variación de las cotizaciones y de la posición de los fondos en Chicago\***  
**@BCRMercados en base a LSEG**



\*Variación punta a punta entre el 20 de enero del 2026 y el 5 de marzo de 2026

En el mercado de soja, el poroto y el aceite tuvieron tracción gracias a *fundamentals* propios (ver) que se apalancaron con la presión compradora de *commodities* en general y por la relación del aceite como *commodity* energético. Tomados como conjunto, el aumento de exposición a soja y derivados explica el 67% de la variación de cartera de los fondos. La operatoria equivale a comprar 48 Mt de soja en el mercado de futuros en solo seis semanas: el volumen esperado para la cosecha argentina de este año.

En el caso de los cereales, la dinámica es idéntica. En maíz, los fondos pasaron a estar comprados en 3,000 contratos, marcando una variación de cartera del 104%. Mientras que, por trigo, los fondos especulativos aún mantienen una posición neta vendida, pero que se redujo en un 85% al realizar compras netas por 93,000 contratos en las últimas semanas. La presión compradora viene a convalidar niveles de precios más altos, sobre todo en trigo, donde llegó a escalar hasta los US\$ 218/t, máximos desde febrero del 2025 durante el viernes anterior al estallido del conflicto bélico.

La evolución de cartera de los fondos no es menor a la hora de analizar escenarios futuros para el mercado de granos. Así como la exposición frente a *commodities* agro se incrementó en un 220%, puede revertirse frente a un cambio de expectativas en cuanto a duración del conflicto y eventual toma de ganancias o recortes de posiciones.

1.1 – El mercado de fertilizantes en alerta

El conflicto armado en Medio Oriente y el impacto en el mercado de granos - 06 de Marzo de 2026

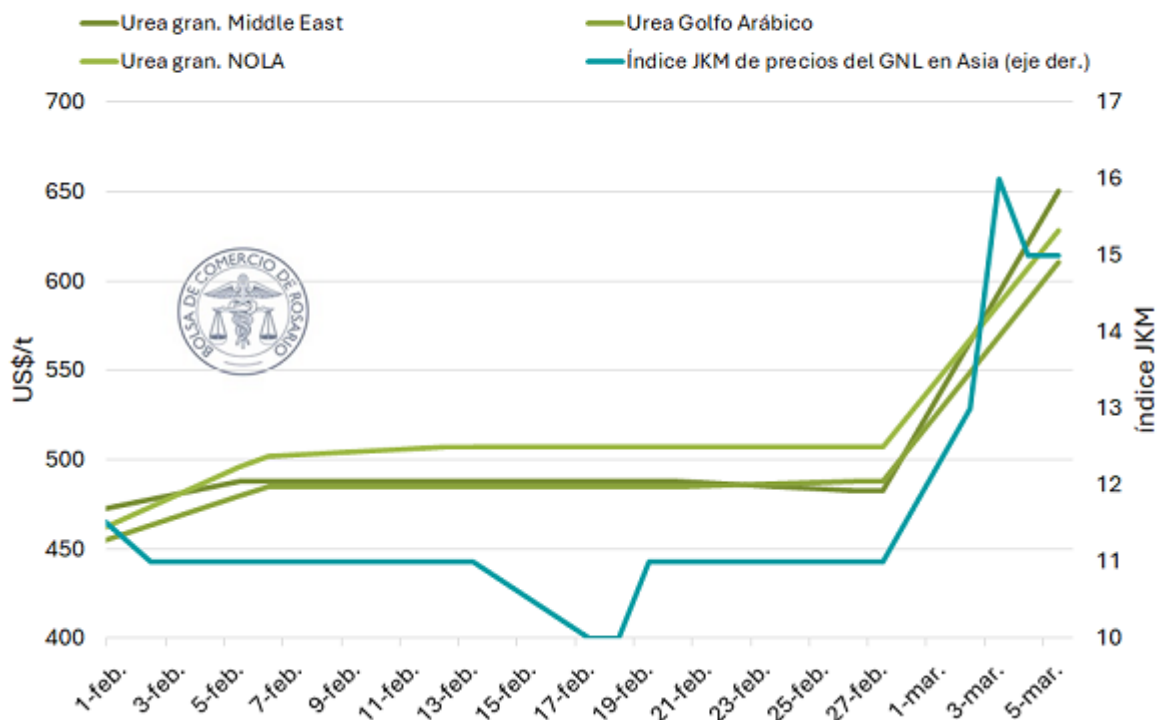
En el corto plazo el conflicto en Medio Oriente impacta en los *commodities* agrícolas principalmente a través del costo y la disponibilidad de insumos, con los fertilizantes como foco central. En particular, el virtual bloqueo del Estrecho de Ormuz restringe una vía por la que circulaba cerca de un tercio de las exportaciones mundiales de fertilizantes. En paralelo, el **gas natural** es uno de los productos más afectados desde el inicio de las hostilidades y resulta una variable crítica para el mercado: **explica aproximadamente el 80% del costo de producción de urea.**

Con un Estrecho de Ormuz virtualmente en jaque, las exportaciones de fertilizantes deben redirigirse tomando otra ruta. Claramente, esto no es gratis: implica que los compradores de insumos deban pagar un adicional en costos de fletes y seguros, resultando en **precios CIF mayores**. Esta dinámica hace temer desde menor inversión en los cultivos de cara a la nueva campaña hasta pérdidas de superficie y sustitución de cultivos hacia producciones menos intensivas en este tipo de insumos.

En el siguiente gráfico se ilustra la dinámica mencionada, comparando los precios FOB de la urea en los orígenes más relevantes y el índice JKM de Platts (Japan Korea Marker), el principal índice de referencia del precio spot del gas natural licuado (GNL) en Asia.

### Reacción de los precios de la urea y el GNL al inicio de la guerra en Medio Oriente

@BCRmercados en base a LSEG





De esta manera, el conflicto genera un efecto dominó que se transmite a través del aumento de los costos de producción de la urea. El agro norteamericano sigue de cerca esta situación, al igual que todos los países productores del hemisferio norte, mientras se preparan a comenzar las siembras de la cosecha gruesa a partir de abril. **El temor a que una suba significativa en los precios de los fertilizantes y, por ende, del costo de producción, sume más presión a los debilitados márgenes hace temer por las decisiones de siembra e inversión para la nueva campaña y Chicago se hizo eco.** Vale destacar, de todos modos, que el impacto final en la hoja de balance global dependerá principalmente de la duración del conflicto armado y las expectativas del mercado sobre ello.

### 1.2 – En la plaza local, la presión de oferta ganó la pulseada y los precios del maíz cedieron a mínimos en 8 años

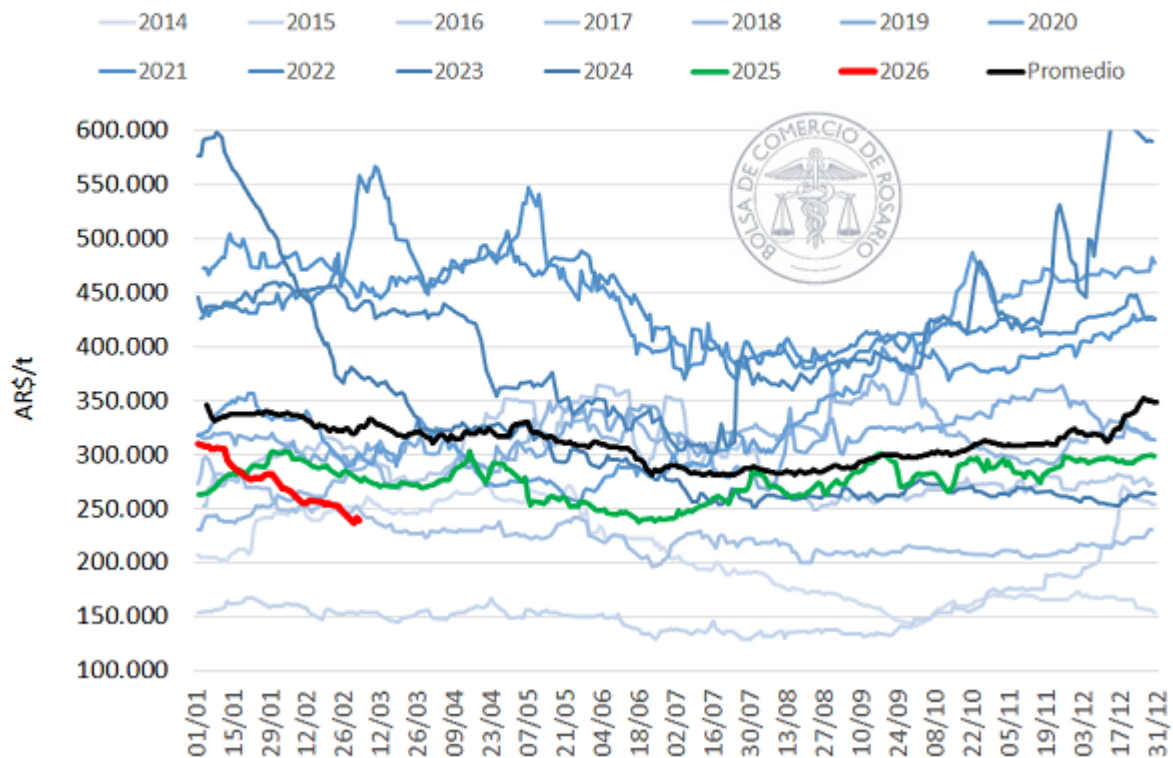
Si bien el maíz fue el producto que menos subió en Chicago, en el mercado local la presión a la baja se sintió con fuerza a medida que las cosechadoras avanzan sobre los lotes. **En los últimos siete días se descargaron 800.000 toneladas de maíz sobre los puertos del Gran Rosario, un salto intersemanal del 141% y 2,6 veces más que el promedio de los últimos cinco años a inicios de marzo.** El maíz temprano será protagonista este año y la logística un factor clave.

El sector exportador venía ofreciendo US\$ 180/t para comprar maíz con entrega inmediata durante las tres semanas anteriores; estas últimas jornadas las propuestas se generalizaron US\$ 10/t más abajo, hundiendo las cotizaciones en el mercado físico. **La pizarra de Rosario llegó a mínimos de enero del 2018 si se actualizan los precios por el efecto de la inflación; es decir, mínimos de ocho años.** Inclusive, comparando estacionalmente los precios por maíz, la presión de cosecha este año llegó mucho antes y con gran intensidad.



El conflicto armado en Medio Oriente y el impacto en el mercado de granos - 06 de Marzo de 2026

### Maíz: precios pizarra expresados en pesos de marzo del 2026 @BCRMercados en base a CAC y BCRA



#### 1.3 – Llegaron las subas a la pizarra de trigo, aunque Argentina continúa muy competitiva

Siguiendo la tendencia global, las cotizaciones locales de trigo, acompañadas también por la estacionalidad, subieron marginalmente en el mercado FOB para las posiciones más cercanas, aunque proporcionalmente menos que el resto de los orígenes relevantes en el mundo. Esto provocó que la **competitividad del cereal argentino lejos de caer con el aumento de precio, mejore aún más**. En donde si son notorias las subas es en el mercado de futuros, donde el **contrato de julio en A3 copió la misma tendencia alcista que Chicago, subiendo un 4,6% desde febrero a marzo**.

#### 1.4 – En Chicago el aceite de soja llegó a máximos de diciembre del 2022

El aceite de soja superó los US\$ 1.420/t en Chicago, acumulando ganancias del 22% desde febrero y alcanzando niveles máximos desde fines del 2022. Sin embargo, el precio de exportación del aceite argentino no subió con la misma intensidad y se profundizaron las primas negativas que se negocian respecto a los contratos de futuros. Frente a ello, **semanalmente**, en vez de subir, **la cotización FOB para aceite de soja a mayo de este año cayó un 2,2%**. Con los precios de la harina la historia fue similar, luego de la tendencia alcista hasta la semana pasada, volvieron a bajar las cotizaciones para exportación.

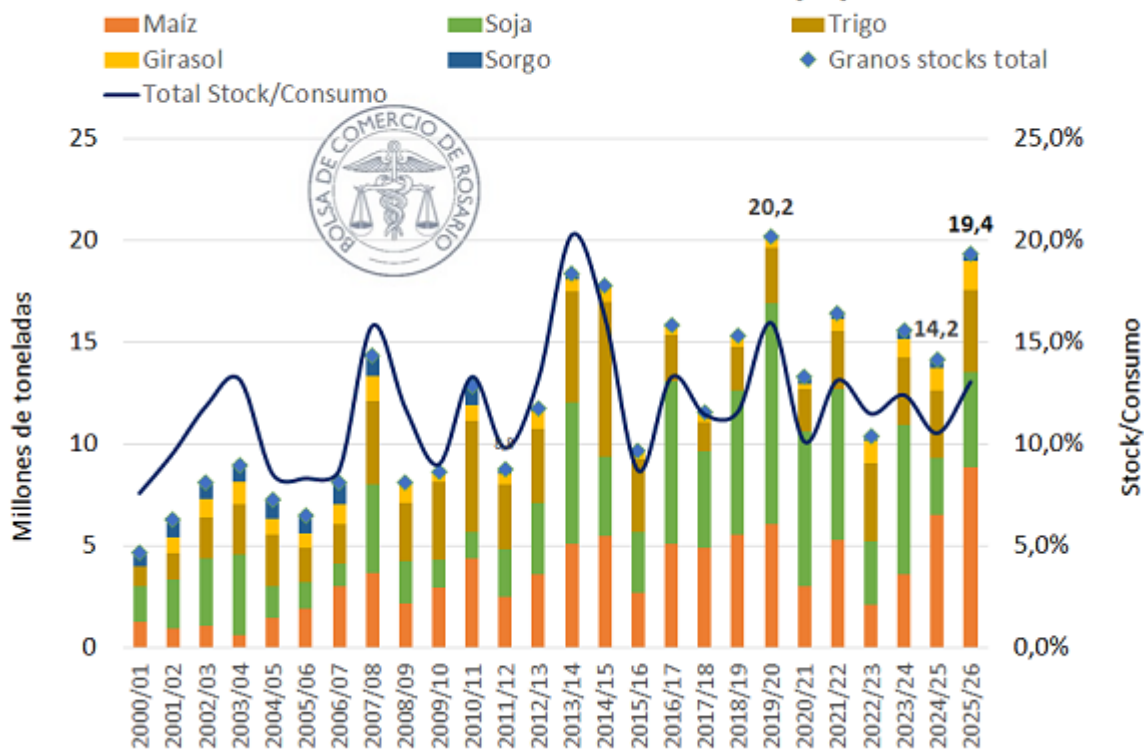
El conflicto armado en Medio Oriente y el impacto en el mercado de granos - 06 de Marzo de 2026

La dinámica del FOB explica la evolución de los precios futuros a cosecha, que a pesar de las fuertes subas en Chicago se resintieron un 2% en el término local.

## 2- Los drivers del mercado argentino: oferta de granos en máximos

En este nuevo escenario global, el mercado argentino de granos se posiciona con un nivel de oferta sin precedentes, traccionado por la extraordinaria cosecha de trigo y las grandes performances productivas que se esperan para girasol y maíz. En base a las estimaciones de demanda previas al estallido de las hostilidades para esta campaña 2025/26, los stocks finales de granos que quedarían en el mercado argentino llegarían a niveles récords: más de 21 Mt entre maíz, soja, trigo, sorgo y girasol. Cabe destacar que las proyecciones de exportación por trigo y maíz son récord para la campaña y en máximos del siglo para aceite de girasol.

### Granos: existencia finales de la campaña @BCRMercados en base a estimaciones propias



Stocks finales muy holgados suelen presionar las cotizaciones, limitando las subas y planteando un escenario de precios relativamente bajos. Sin embargo, también implica que el poder de fuego del mercado argentino para abastecer el mercado internacional es muy alto y a niveles competitivos de precios. Las proyecciones actuales de exportación de granos ya están en máximos históricos. Que se supere lo esperado o que terminen por debajo, dependerá principalmente de la evolución de la demanda externa, condicionada por las implicancias económicas y productivas del conflicto



armado.

