



Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente

Franco Pennino – Matías Contardi – Emilce Terré – Julio Calzada

La exportación de girasol hace historia. La competitividad del maíz argentino se agudiza por la presión de oferta y fletes más caros. Los fondos especulativos extreman su posición comprada en futuros agro, impulsando los precios.

No es novedad que esta campaña los números productivos son auspiciosos, con récord en trigo, maíz y la mejor cosecha del siglo para el girasol. La gran noticia que se le suma al ciclo 2025/26 es la salida externa que están teniendo los granos argentinos, permitiendo encontrarle un destino a los abultados suministros que está dejando el avance de la cosecha hasta ahora. Con precios altamente competitivos, la exportación de trigo, de girasol y ahora de maíz están rompiendo techos, dinamizando la demanda del sector exportador en el mercado interno y, con ello, la comercialización y flujo de descarga.

1- Las exportaciones de girasol están volando

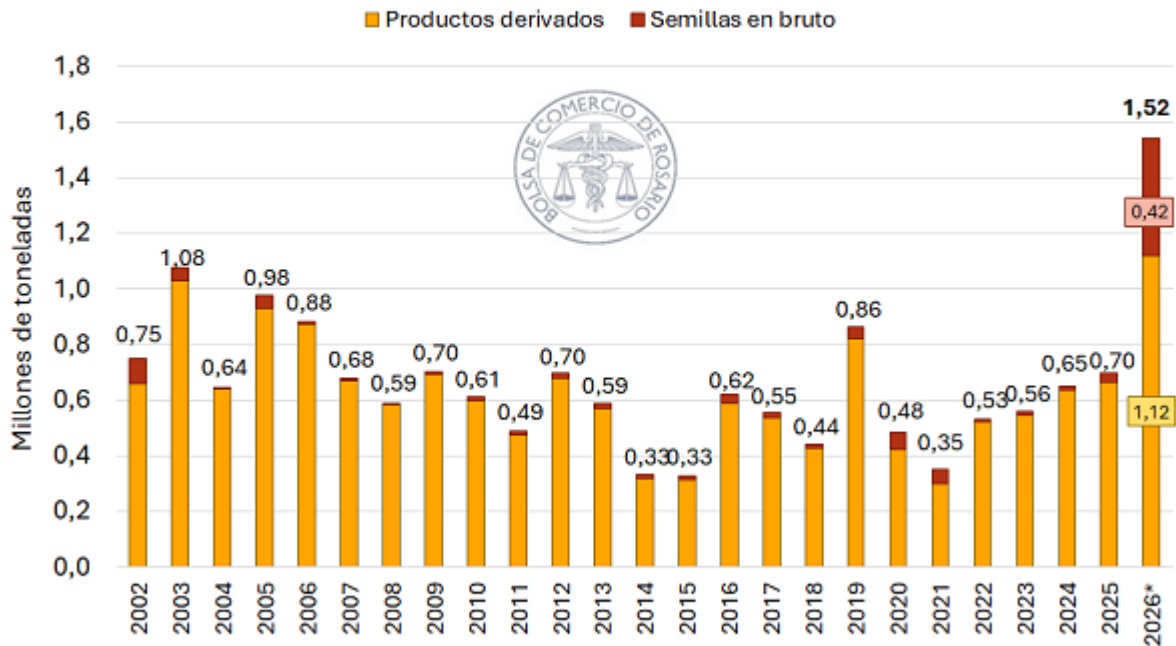
Las exportaciones del complejo girasol rompen todo registro y están en máximos históricos. Con 391.000 toneladas de aceite embarcadas en lo que va del primer trimestre, es el mejor arranque aceitero de campaña desde 2005. Sin embargo, más allá de la extraordinaria performance exportadora de la industria, la exportación de semilla de girasol está marcando números nunca vistos: en lo que va del trimestre, se embarcaron 421.136 tn; 12 veces la cifra del año pasado (31.688 tn) y casi 17 veces el promedio de los últimos cinco años (25.000 tn) a esta altura. En el siguiente gráfico se dimensiona visualmente el registro.



Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente - 20 de Marzo de 2026

Complejo girasol: exportación en grano equivalente

Enero a marzo de cada año
@BCRmercados en base a INDEC y NABSA



* Dato de febrero según NABSA. Marzo estimado con la misma fuente

** Productos derivados: harinas, pellets y variedades de aceites agregados en semillas equivalentes

Al homogeneizar las exportaciones de aceites, pellets y harinas de girasol en semillas procesadas equivalentes, advertimos que en lo que va del año **se utilizaron 1,12 Mt de semillas para producir los derivados industriales que se exportaron en lo que va de la campaña**. Este registro es más del doble que el promedio de los últimos cinco años y 1,7 veces la cifra del año pasado a esta altura.

Dentro de esta dinámica comercial tan ágil para la abultada campaña de girasol, la producción argentina incluso llegó a irrumpir en mercados que no son habituales compradores. En un hecho sin precedentes, incluso uno de los mayores exportadores mundiales de semillas y aceite de girasol llegó a comprar cargamentos de girasol argentino. **Bulgaria** apareció por primera vez en años dentro de los destinos de las exportaciones de este cultivo. El país europeo explicó el 37% de las compras de semillas en bruto.

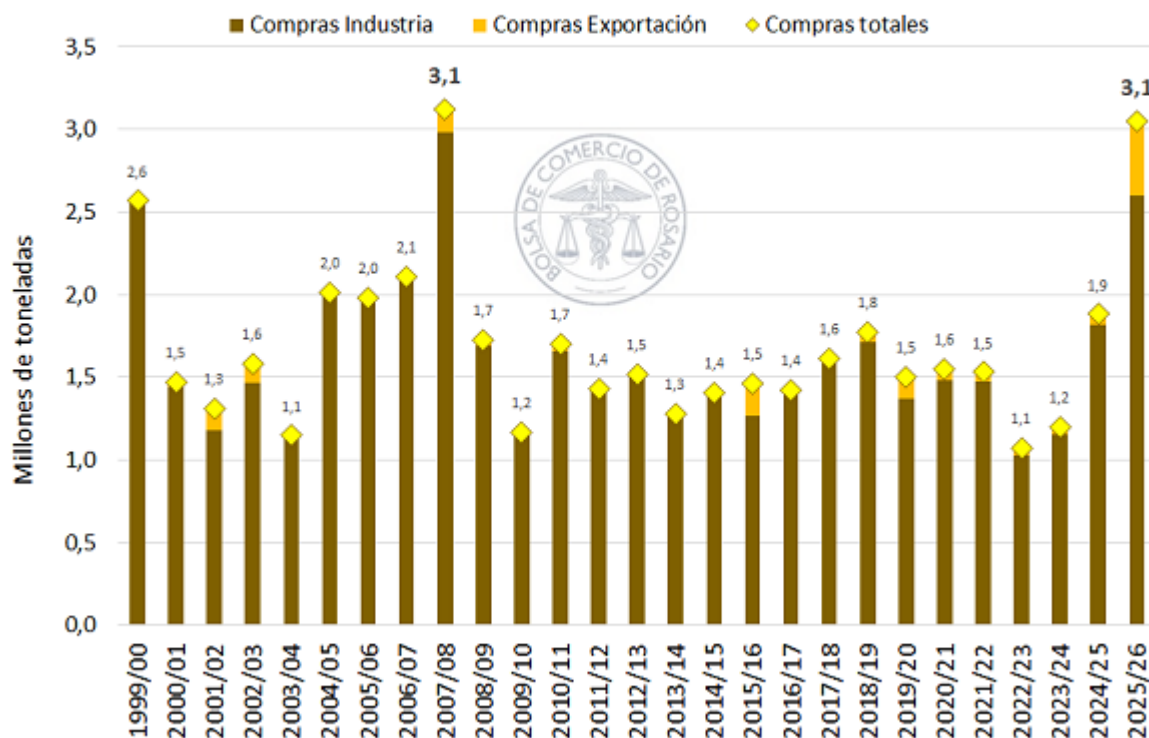
Por supuesto, el enorme tonelaje descargado en los puertos de exportación tuvo su correlato directo en el mercado interno. El apetito por la producción argentina se expresó puertas adentro en la forma de compras de totales que llegaron a 3,1 millones de toneladas a esta altura del año. **De esta forma, la 2025/26 de girasol anota su segundo registro más alto del siglo, a la par de la 2007/8**. Asimismo, y en una comparativa entre campañas, el ritmo comercial es 62% superior al registro de la campaña anterior a esta altura y 111% más que el promedio del último lustro.

Pág 2



Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente - 20 de Marzo de 2026

Girasol: toneladas comercializadas en el mercado interno @BCRMercados en base a SAGyP



2- El primer mes de campaña de maíz se perfila para romper récord de exportación

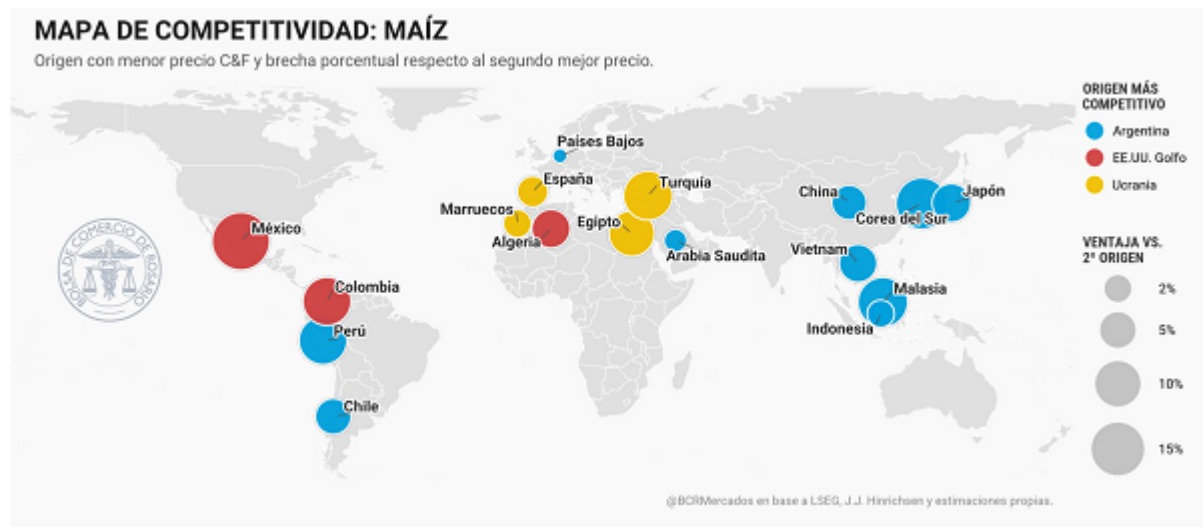
La cosecha de maíz avanza al 14% a nivel nacional y en lo que va de marzo ya se descargaron 3 Mt en los puertos del Gran Rosario, 1,4 Mt más que el año pasado a esta altura. La comercialización interna avanza a paso firme, habiendo comprometido hasta ahora el 30% de las toneladas esperadas para esta campaña, 10 p.p. por encima del ciclo pasado.

Teniendo en cuenta las toneladas embarcadas y las que restan por hacerlo durante el mes de marzo, el programa exportador para **el primer mes de la campaña de maíz indica que será récord, superando las 4 Mt exportadas del cereal**. A pesar de las subas de los costos globales de fletes marítimos, el maíz argentino sigue siendo el más competitivo del mundo, aprovechando la ventana típica de competitividad global hasta que ingresen al mercado las toneladas brasileñas a partir de junio/julio.





Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente - 20 de Marzo de 2026



En Chicago, los futuros por maíz se apalancaron gracias al conflicto en Medio Oriente y el aumento de exposición por parte de los fondos a *commodities* agro. Desde que el escenario internacional comenzó a tensionarse, **el contrato de referencia por maíz subió un 6%**. Al mismo tiempo, las primas FOB que se negocian para el maíz argentino se debilitaron, en parte por la presión de oferta y en parte por el aumento de los costos de los fletes marítimos. Sin embargo, **las subas en Chicago sirvieron para que el precio de exportación a cosecha se revalorizara US\$ 15/t desde enero hasta ahora**. La dinámica de los precios de exportación ayudó a sostener los precios en el mercado de futuros local, que promedian entre US\$ 182/t y US\$ 186/t.

3- Radiografía del comercio mundial de granos. Volatilidad en medio de la guerra

El Estrecho de Ormuz sigue virtualmente cerrado, con una caída del 94% en el tráfico de buques. Las hostilidades continúan en Medio Oriente y, lejos de apaciguarse, se profundiza la destrucción de infraestructura y el bloqueo al comercio internacional. En un escenario global complejo, con noticias en constante desarrollo y un desenlace que no cuenta con un consenso común, la volatilidad y el juego de los fondos especulativos está teniendo un rol clave en la dinámica de los precios del agro.

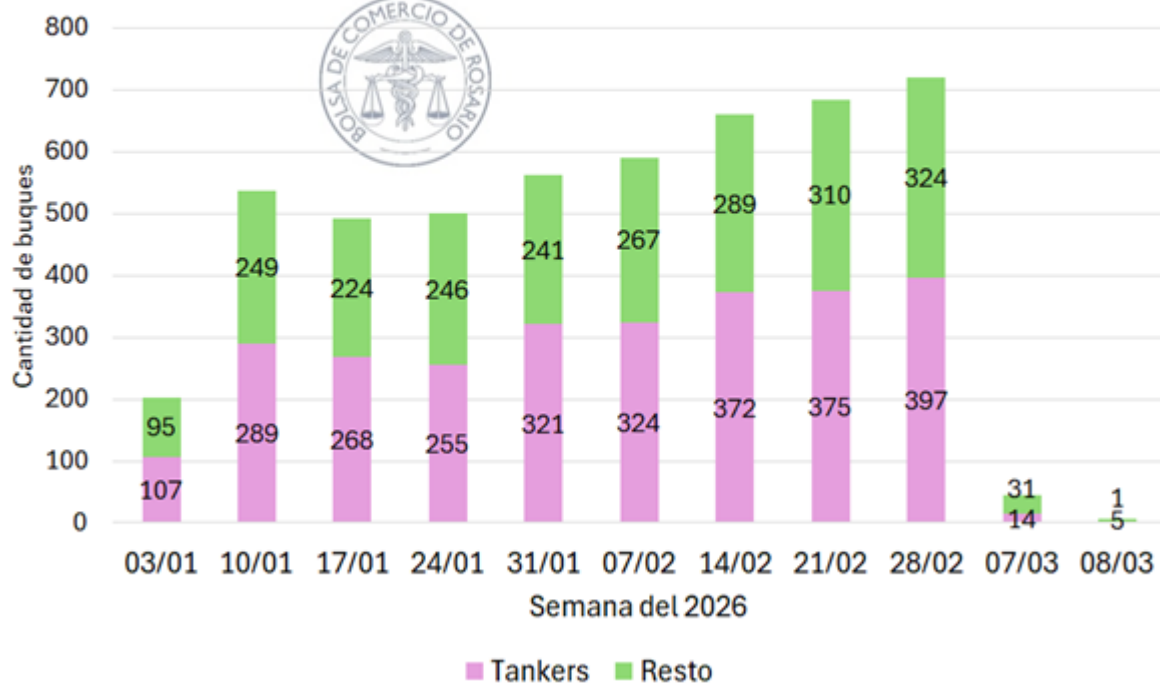




Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente - 20 de Marzo de 2026

Tránsitos de buques semanal por el estrecho de Ormuz

@BCRmercados en base a FMI



Durante el lunes de esta semana, el futuro más operado por soja en Chicago sufrió la caída diaria más importante desde julio del 2024, perdiendo US\$ 20/t en una sola rueda y activando el límite automático del CME para ponerle un piso al **derrotero**. La noticia de que el presidente Donald Trump aplazaría su viaje a China dominó los titulares de ese día. La promesa de que los asiáticos sumarían 8 Mt de soja a sus compras de 12 Mt de esta campaña estaba completamente descontada en precios por el mercado, que sigue muy de cerca la evolución de las relaciones bilaterales.

La prórroga del viaje del presidente norteamericano se lee como un fundamento bajista al no darle el sustento necesario a la promesa de compras de esos porotos adicionales por parte de China. **En términos económicos, los industriales chinos obtienen importantes márgenes operativos al comprar soja brasilera, mientras que están en rojo si importan porotos norteamericanos.** En plena contra estación, no hay otro sentido más que político para que importadores asiáticos absorban más toneladas estadounidenses.

Sin embargo, lo relevante de esta semana más allá de las especulaciones frente a la demanda, es la evidencia del nuevo nivel de volatilidad que se apoderó de Chicago. La soja había alcanzado máximos en veintiún meses el viernes pasado y cayó como un piano frente a un solo titular, siendo que le quedan fundamentos alcistas internos y externos

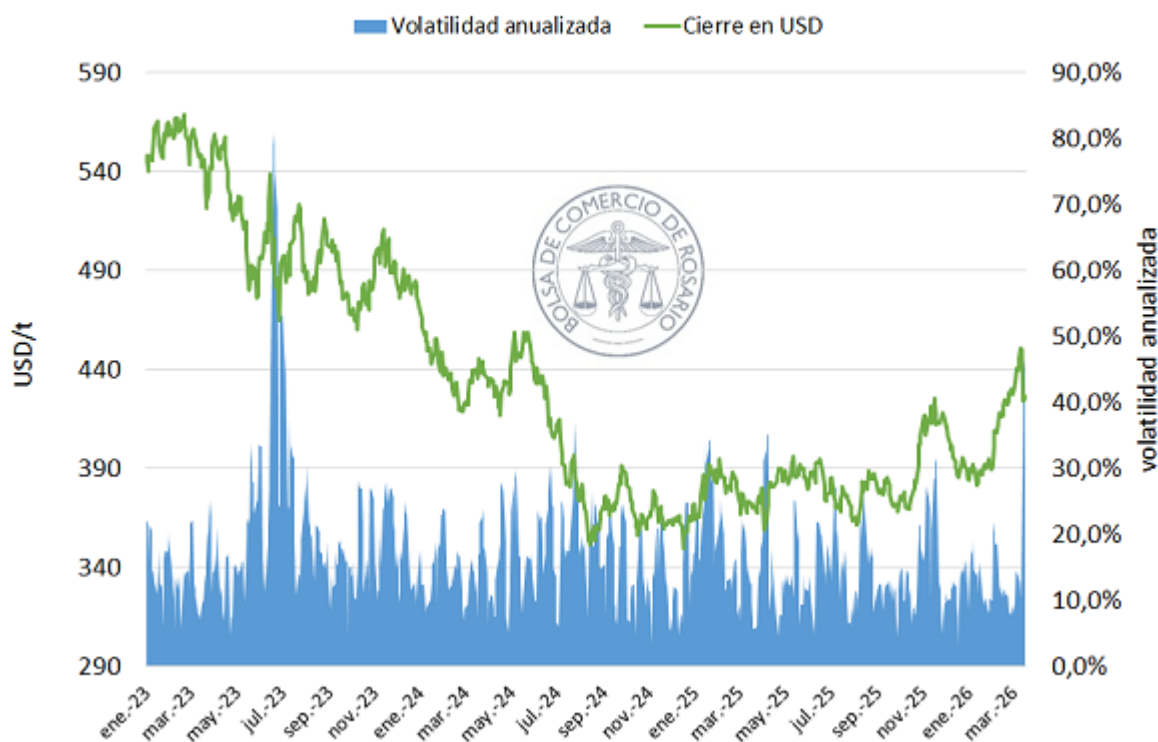




Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente - 20 de Marzo de 2026

(biocombustibles y precio del petróleo). La volatilidad anualizada en las últimas diez ruedas escaló a máximos desde julio del 2023 y los fondos especulativos tienen un papel protagonista en esta dinámica.

Soja Chicago: volatilidad y precio del contrato más operado @BCRMercados en base a LSEG



Desde fines de enero que puede verse un claro cambio de tendencia en las apuestas por los mercados de futuros agro. La circulación de noticias en torno a Estados Unidos y el incremento de las tensiones con Irán anticipaban un escenario futuro complejo que poco a poco fue materializándose hasta el concreto estallido de las hostilidades militares.

Antes que comience la vorágine compradora de futuros agro, la soja cotizaba por debajo de los US\$ 390/t en Chicago. El viernes pasado, llegó a operarse en US\$ 451/t, es decir, un 16% más en siete semanas. Esta dinámica impulsó una fuerte y generalizada toma de ganancias el lunes pasado al circular una noticia con un tinte bajista para la soja.

Más allá del recorte en posiciones largas a principios de semanas, los fondos siguen comprados y muy fuerte en commodities agro. **La posición neta es comprada en más de 600.000 contratos entre granos y derivados, un aumento del 337% entre fines de enero y la actualidad.** Este contexto le otorga un importante poder de fuego a los fondos y explica el nivel de volatilidad al que están expuestos las cotizaciones agro. En una misma rueda, el reordenamiento de cartera ya sea por toma de ganancias, por cambios en expectativas o por alguna noticia que dispare las anteriores pueden tener un impacto violento en el visor de precios.





Crece la volatilidad en el mercado de granos en medio del conflicto en Medio Oriente - 20 de Marzo de 2026

Granos y derivados: evolución de la posición neta de los fondos en CBOT

@BCRMercados en base a Refinitiv en contratos

