



Reporte del Mercado de Granos

El maíz argentino domina el mercado mundial

A. Rubicondi – F. Pennino – M. Contardi – B. Ferrari – E. Terré

El maíz argentino gana espacio ante las trabas en el Mar Negro y una menor oferta de Brasil y EE. UU. En trigo repunta la comercialización nueva, mientras la soja cae presionada por la gran cosecha de EE. UU. y la cautela china.

OFERTA Y DEMANDA PROYECTADA

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



Economía

La economía de Santa Fe creció 5,5% en 2025 y alcanzó un máximo histórico en su nivel de actividad

Bruno Ferrari – Emilce Terré

El Producto Bruto Geográfico (PBG) de Santa Fe creció 5,5% en 2025 y alcanzó un máximo histórico. La provincia explicó 10,4% del valor agregado nacional, y los bienes agros generaron el 33,1% del PBG y el 72% del VA de los sectores productores de bienes.



Economía

El volumen negociado en el MAV superó el 3% del PIB y alcanzó un máximo histórico

Guido D'Angelo – Emilce Terré

En el primer semestre de 2026, el financiamiento negociado en el MAV equivalió al 3% del PIB, frente al 2,2% de igual período de 2025. En los 12 meses a junio llegó al 2,96% y al tercer trimestre podría superar de nuevo el 3% de la economía argentina*



Economía

Petróleo y gas: Argentina rompe récords productivos de la mano de Vaca Muerta

Franco Pennino – Bruno Ferrari – Emilce Terré

La producción de petróleo creció 16,3% interanual entre enero y septiembre y alcanza un récord de 973.700 barriles diarios para el último mes. El gas también alcanza su mejor acumulado para los primeros nueve meses del año, gracias a la Cuenca Neuquina.



Reporte del Mercado de Capitales

Mercados y economía: reporte de la semana

Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo

Las exportaciones superaron los US\$ 10.000 millones en septiembre. El Gobierno postergó la implementación del FAL y el petróleo tocó máximos en cinco meses.





El maíz argentino domina el mercado mundial

A. Rubicondi – F. Pennino – M. Contardi – B. Ferrari – E. Terré

El maíz argentino gana espacio ante las trabas en el Mar Negro y una menor oferta de Brasil y EE. UU. En trigo repunta la comercialización nueva, mientras la soja cae presionada por la gran cosecha de EE. UU. y la cautela china.

1. Las exportaciones de maíz 2025/26 avanzan con un ritmo récord y el mes de octubre también podría romper marcas históricas

La exportación de maíz 2025/26 avanza a un ritmo récord, en línea con una cosecha histórica y una dinámica comercial tanto local como externa que permitió colocar una gran cantidad de cereal en el exterior. Tal como se puede observar en el siguiente gráfico, las exportaciones de maíz entre marzo y octubre podrían terminar en 34,2 Mt, cómodamente por encima de las 32,5 Mt para igual período de la campaña 2020/21. En lo que respecta específicamente al mes de octubre, entre lo ya embarcado y el programa de embarques previsto se podrían alcanzar despachos por 3,9 Mt, 67% por encima del promedio para dicho mes y también un récord histórico para el mes.





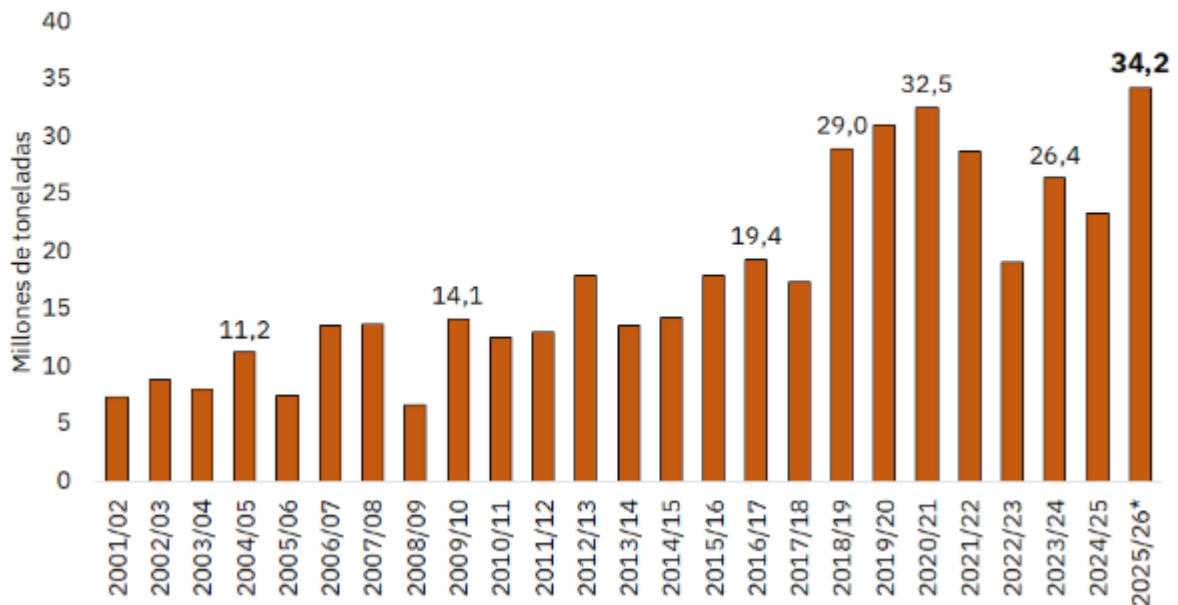
Exportación de maíz en Argentina

Mar-oct de cada año

@BCRmercados en base a INDEC y NABSA



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO



*2020/26: dato de octubre calculado en base a datos de embarques salidos y programados de NABSA

Si se considera la evolución exportadora de los últimos meses en el mercado de maíz, la dinámica se mantiene muy sólida a pesar de que Brasil ya ingresó al mercado con la *safriña*. Entre julio y octubre, las exportaciones están en línea para alcanzar 17,1 Mt, el segundo volumen más alto de la serie, superando la campaña pasada por más de 7 Mt y enviando un 30% que el promedio de las últimas 5 campañas para el período. Pensando el panorama hacia adelante, ya hay ventas externas registradas por 39 Mt y con la expectativa que se pueda cerrar la campaña con exportaciones totales por 45 Mt.

Tal como ocurre con el trigo, **el panorama internacional para el maíz argentino se presenta muy favorable**. Ucrania se encuentra en plena cosecha de maíz, pero, al igual que sucedió con el trigo meses atrás, el cierre de la navegación y los ataques a los puertos del Mar Negro vienen generando fuertes cuellos de botella para la salida de uno de los principales abastecedores mundiales del cereal, justo en su época más competitiva estacionalmente. **Según fuentes de Reuters, a esta altura en octubre se habrían exportado tan solo 138.000 toneladas, cuando se trata de un mes en el que el país suele enviar al mundo más de 1,5 Mt.**

Brasil, por su parte, está exportando mucho menos. **Entre marzo y septiembre nuestro vecino embarcó poco más de 13,9 Mt, un 32% por debajo del promedio de los últimos años y el segundo valor más bajo desde 2019.** Uno de los factores que acompaña esa caída es el uso de maíz como materia prima para la producción de biocombustibles, que viene

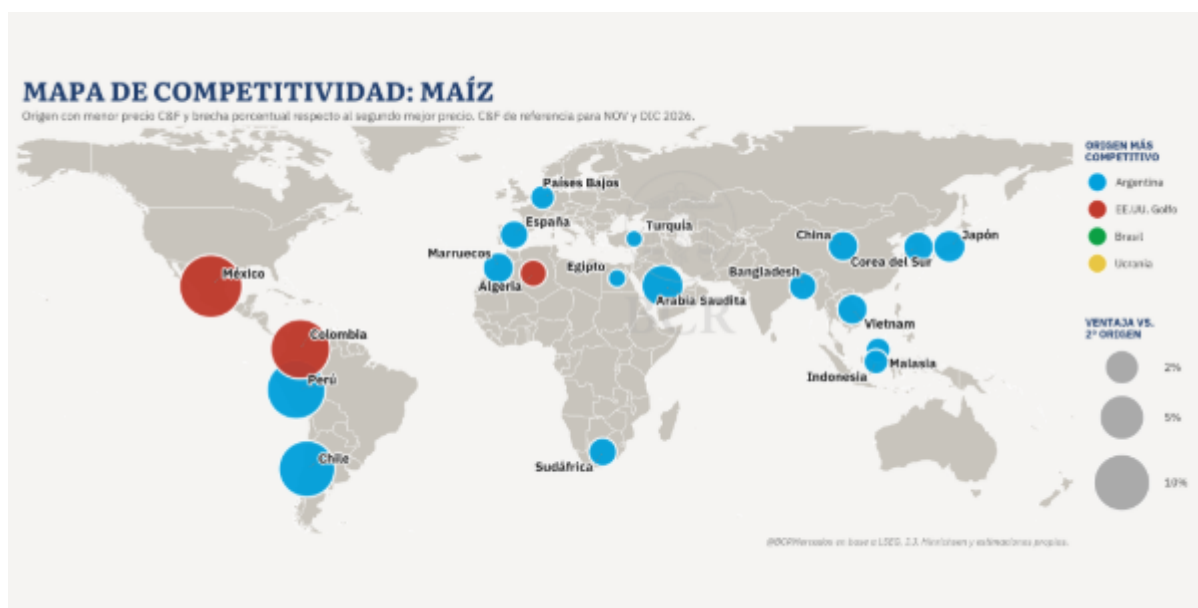




creciendo año tras año. Según la Agencia Nacional de Petróleo, Gas Natural y Biocombustibles, **en septiembre ese destino absorbió 2,23 Mt, un 24% más que el mismo mes del año pasado, con más de 18,9 Mt en el acumulado del año:** un crecimiento interanual del 22% y casi el doble de lo registrado tres años atrás.

El panorama estadounidense muestra rasgos parecidos. Si bien los envíos de septiembre permanecieron firmes (cerca de 7,02 Mt, un 7,7% más que el año pasado), analistas de Reuters señalan que en las últimas semanas el ritmo se estuvo diluyendo. En ese cuadro conviven dos ideas. Por un lado, la **fuerte demanda interna para uso industrial** (donde uno de los principales destinos es la producción de etanol), que el USDA estima en torno a las 177,9 Mt para la campaña 2026/27, el valor más alto de los últimos ocho años.

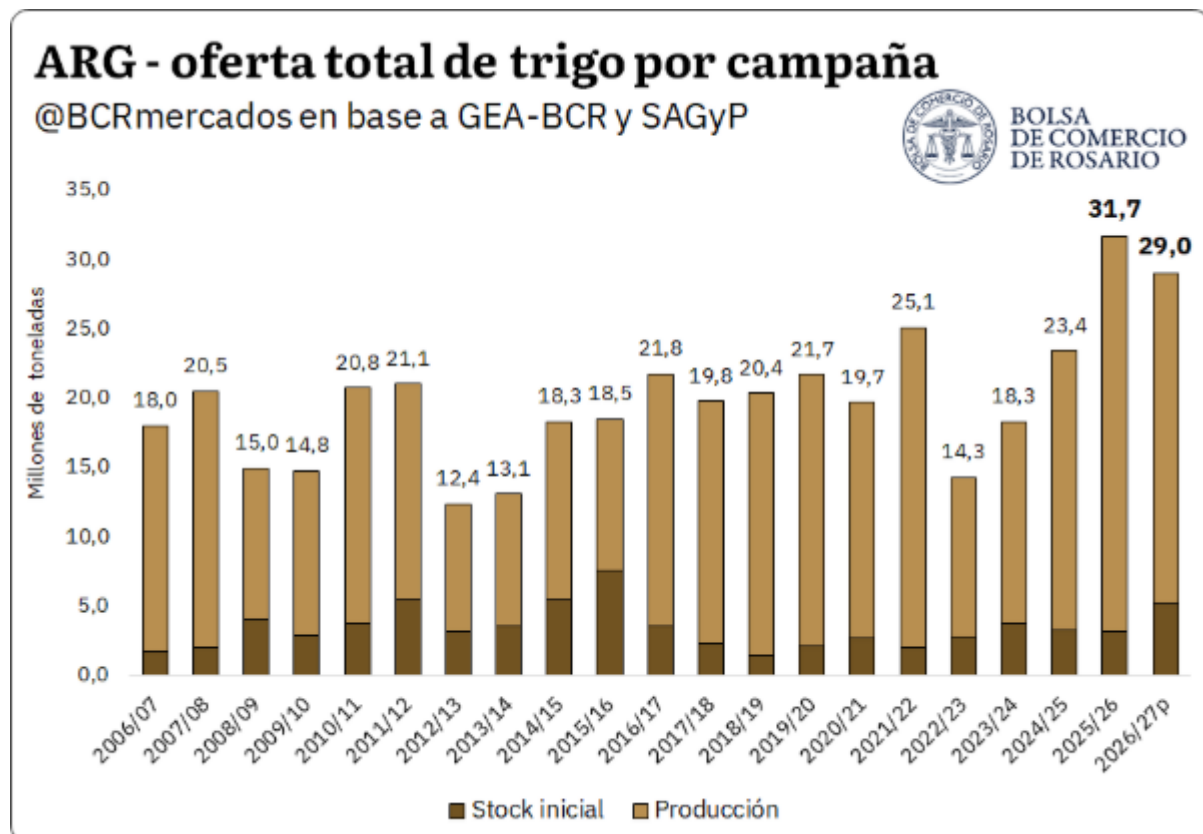
En este marco, la **competitividad de los orígenes del hemisferio sur**, con Argentina a la cabeza. **Hoy nuestro país se ubica entre los orígenes más competitivos del mundo para la gran mayoría de los destinos, con la Unión Europea y varios países asiáticos entre los más destacados.** Si consideramos los precios C&F de referencia y excluimos a Ucrania, el origen argentino se encuentra con ventajas sobre el segundo mejor origen que en varios destinos superan el 5%. Son mercados en los que, en una campaña normal y a esta altura del año, el abastecimiento local compite fuertemente con el norteamericano y el europeo.



Con los principales competidores condicionados por cuestiones logísticas o abasteciendo una mayor demanda interna, el maíz argentino encuentra espacio en destinos donde, en una campaña normal, rara vez lideraría a esta altura del año. Resta ver cómo evoluciona este panorama en los próximos meses y de qué manera se refleja en el programa exportador argentino.

2. Trigo: GEA-BCR proyecta una producción de 23,8 Mt para Argentina, con la comercialización al alza

Ya adentrándonos en la última parte de octubre, el trigo transita la etapa final de su desarrollo agronómico. **Según el nuevo dato publicado por GEA-BCR, la campaña 2026/27 se ubicaría en torno a las 23,8 Mt producidas**, con un potencial para mejorar, pero enmarcado en un octubre atípico que genera temores sobre sus efectos en el cereal. El número queda un 16,5% por debajo de la producción de la 2025/26 (4,7 Mt menos), aunque al incorporar las existencias iniciales el cuadro parecería ser otro: **la oferta total del nuevo ciclo alcanzaría las 29 Mt, apenas un 8,5% por debajo de las 31,7 Mt del año anterior y el segundo registro más alto de la serie.**



Dentro de ese balance, el **carry** de esta campaña a la siguiente sería de cerca de 5,2 Mt, en línea con un programa exportador en torno a las 18,5 Mt y un consumo interno estimado de 7,9 Mt.

Mientras tanto, y tal como mencionamos en el [reporte anterior](#), el **programa exportador de la campaña 2025/26 avanza a paso firme**. Con 1,1 Mt embarcadas en septiembre según el último dato de INDEC, y con casi 0,95 Mt previstas para octubre según datos de NABSA (considerando los embarques ya salidos y los programados), **en el bimestre Argentina estaría despachando más de 2 Mt de trigo**. El volumen resulta insólito para la fecha: **supera en más de 30% al mismo período del año pasado y casi triplica el promedio de los últimos años.**



En este sentido, el panorama externo se encuentra más favorable que nunca para nuestro país. Según el último reporte de oferta y demanda del USDA, **las exportaciones globales de trigo para la 2026/27 se proyectan en 208,97 Mt, un recorte de casi 3 Mt respecto a lo estimado el mes pasado y 8% menos que la campaña anterior.** Detrás de ese ajuste aparecen las restricciones de oferta del Mar Negro, sin señales de resolverse en el corto plazo.

Ya pasados los tres meses de conflicto, **los problemas logísticos y los ataques a la infraestructura continúan firmes.** Rusia busca sacar su trigo desviándolo hacia los puertos del Báltico, pero choca con serias limitaciones de capacidad ferroviaria, altos costos de flete interno y falta de infraestructura, mientras que Ucrania intenta operar a través de sus puertos del Danubio, con complicaciones de la misma magnitud y con un caudal del río en su nivel más bajo de los últimos 30 años afectado por la sequía extrema en Europa.

Más allá de las negociaciones que puedan surgir entre ambos frentes, la fricción logística hasta este entonces abrió lugar para competidores temporales, como Canadá, con exportaciones de trigo pan que subieron un 18,7% en las últimas 10 semanas respecto al mismo período el año pasado. En el caso de Argentina, se puede decir que el nivel de oferta extraordinario de este año viene encontrando correspondencia en el frente externo, destacando la demanda sobresaliente de los países del Sudeste Asiático.

En esta línea, una oferta más escasa a nivel global y una creciente demanda por trigo argentino llevó a subas de precio estas últimas ruedas en el mercado local, en paralelo con un precio CBOT que ya arrastran una baja del 20% desde principios de septiembre. **La pizarra de trigo se ubicó a principios de esta semana en torno a los US\$ 233,9/t, casi US\$ 5/t por debajo de los máximos alcanzados a finales de agosto, aunque acumulando una suba de más del 6% en lo que va del mes.**

Los precios diferidos siguieron un recorrido parecido. **A principios de esta semana el futuro de trigo diciembre llegó a tocar los US\$ 230/t, un 5,3% por encima de los valores de comienzos de octubre, tras haber marcado un mínimo de US\$ 218,1/t en ese entonces.**

En simultáneo, **la comercialización de la campaña nueva se reactivó.** Tras mantenerse volúmenes discretos desde la semana del 9 de septiembre, los compromisos volvieron a tomar impulso en octubre: **las últimas tres semanas acumulan más de 1,07 Mt operadas, con la del 21 de octubre (estimación en base a datos de SAGyP) en 544.000 t, el registro semanal más alto de la campaña.**

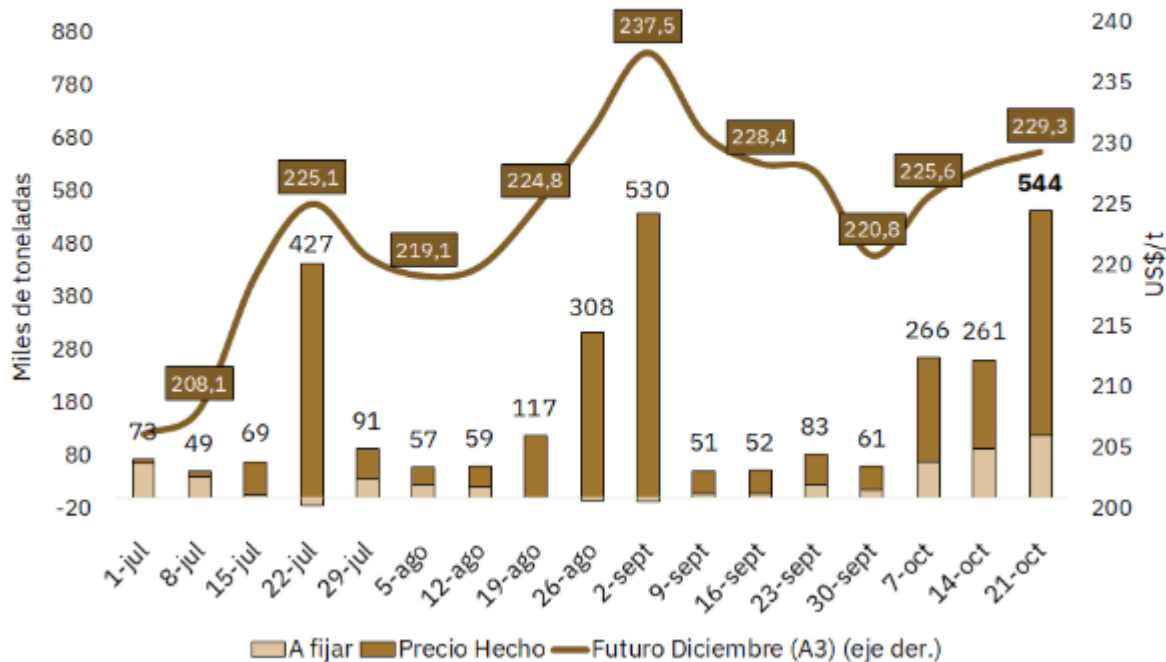


Trigo argentino 2026/27: evolución de la comercialización semanal y del futuro a cosecha

@BCRmercados en base a datos de SAGyP y A3



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

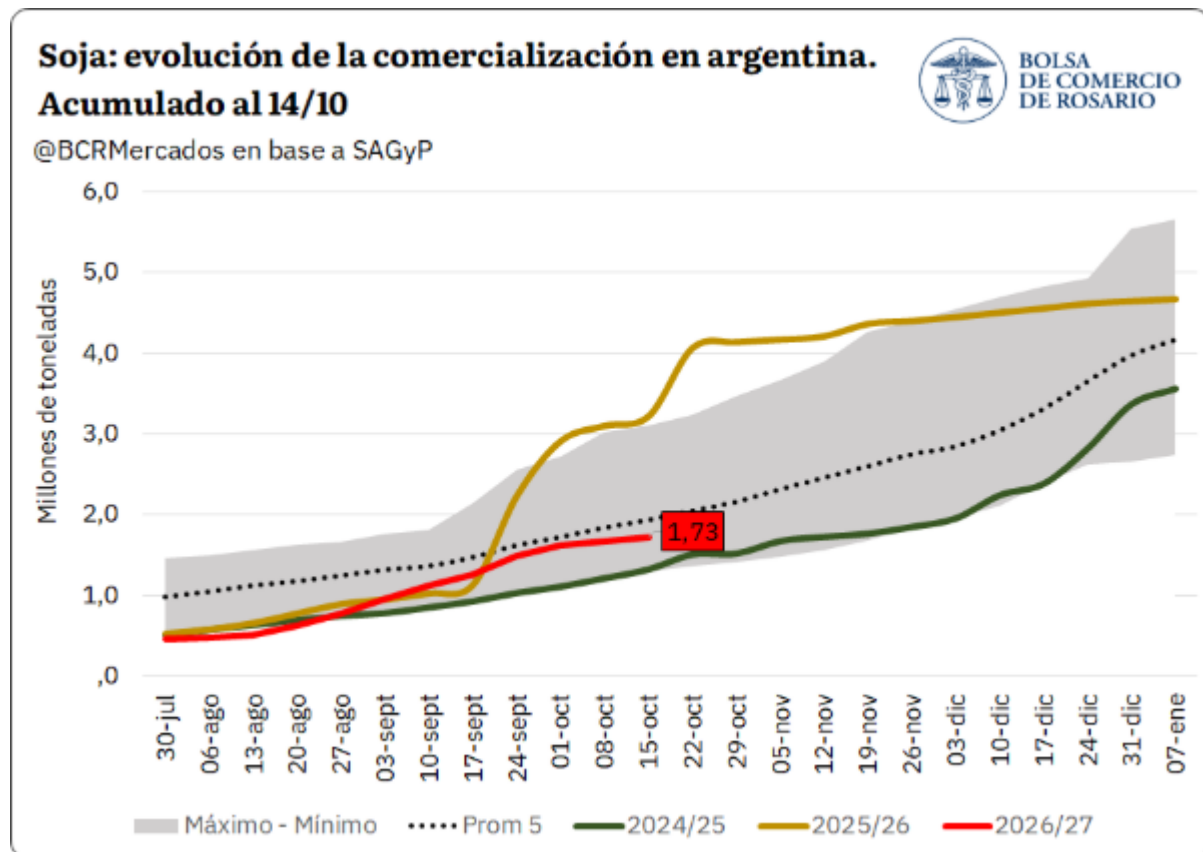


*Semana del 21-oct estimada en base a datos del Monitor de Comercio Granario (SAGyP)

Sin embargo, el tono en los precios cambió a mitad de semana. Las declaraciones del presidente ucraniano Volodímir Zelensky, al admitir que está dispuesto a congelar las líneas del frente con Rusia para alcanzar un alto el fuego, generaron bajas en Chicago que se trasladaron al mercado local: el trigo diciembre perforó el piso de principios de mes hasta los US\$ 217/t.

3. Bajas muy marcadas en Chicago para la soja

A diferencia del trigo, la comercialización de soja en Argentina viene cayendo en las últimas semanas, sobre todo en los tramos de la campaña nueva, en línea con precios diferidos que acompañaron las bajas de Chicago. **El contrato a cosecha se ubicaba a mitad de semana en torno a los US\$ 351/t, acumulando una caída de más de US\$ 14,5/t desde finales de septiembre.** Los compromisos de la campaña nueva siguieron un recorrido similar: **en las semanas del 8 y el 14 de octubre se comercializaron 53.800 y 51.400 t respectivamente, cuando el promedio de las semanas previas rondaba las 170.000 t.**



Detrás de esas bajas se encuentran principalmente dos fenómenos que estuvieron movilizandando el mercado este tiempo: la oferta estadounidense y la demanda china.

Por el lado de la oferta, el USDA reportó esta semana un avance del 64% en las labores de cosecha de soja en Estados Unidos, en línea con el promedio de los últimos años para la fecha. Se espera que sea la cosecha más grande de la historia del país (124,15 Mt según el organismo, un 6% por encima del promedio de las últimas campañas), con rindes que se ubicaron por encima de lo esperado en varias zonas.

El último informe mensual de estimaciones de oferta y demanda del organismo americano (WASDE, por sus siglas en inglés) se sumó al cuadro con un dato que volvió a sorprender: los operadores esperaban una leve reducción en la estimación de stocks finales de la 2026/27 y el USDA, en cambio, los elevó hasta 8,57 Mt.

El otro frente se enmarca en la demanda del gigante asiático. Si bien a lo largo de la campaña las compras chinas se mantuvieron firmes (ya acumulan más de 11,27 Mt de exportaciones de la 2026/27, según informó el USDA en su último reporte), la tarifa del 13% sobre la soja estadounidense, frente a solo un 3% sobre la brasileña, mantiene a los procesadores privados chinos cautelosos y con un pie afuera del mercado norteamericano. A ello se suma que las



últimas compras anunciadas a mediados de octubre, en torno a 1,3 Mt, fueron dirigidas principalmente por el comprador estatal, que a esta altura del año parecería encontrarse ya con inventarios elevados.

Brasil, en tanto, atraviesa su momento exportador más fuerte. En septiembre despachó más de 7,36 Mt de soja, un récord para ese mes, y según datos de ANEC en base a la programación de embarques, en octubre estaría enviando más de 6,4 Mt, también un máximo, de las cuales un 73% tendría como destino a China.

En este sentido, con la oferta norteamericana marcando techos históricos y sin un *driver* de demanda claro, la tónica que pesa sobre las cotizaciones internacionales podría seguir condicionando el ritmo local.





Economía

La economía de Santa Fe creció 5,5% en 2025 y alcanzó un máximo histórico en su nivel de actividad

Bruno Ferrari – Emilce Terré

El Producto Bruto Geográfico (PBG) de Santa Fe creció 5,5% en 2025 y alcanzó un máximo histórico. La provincia explicó 10,4% del valor agregado nacional, y los bienes agros generaron el 33,1% del PBG y el 72% del VA de los sectores productores de bienes.

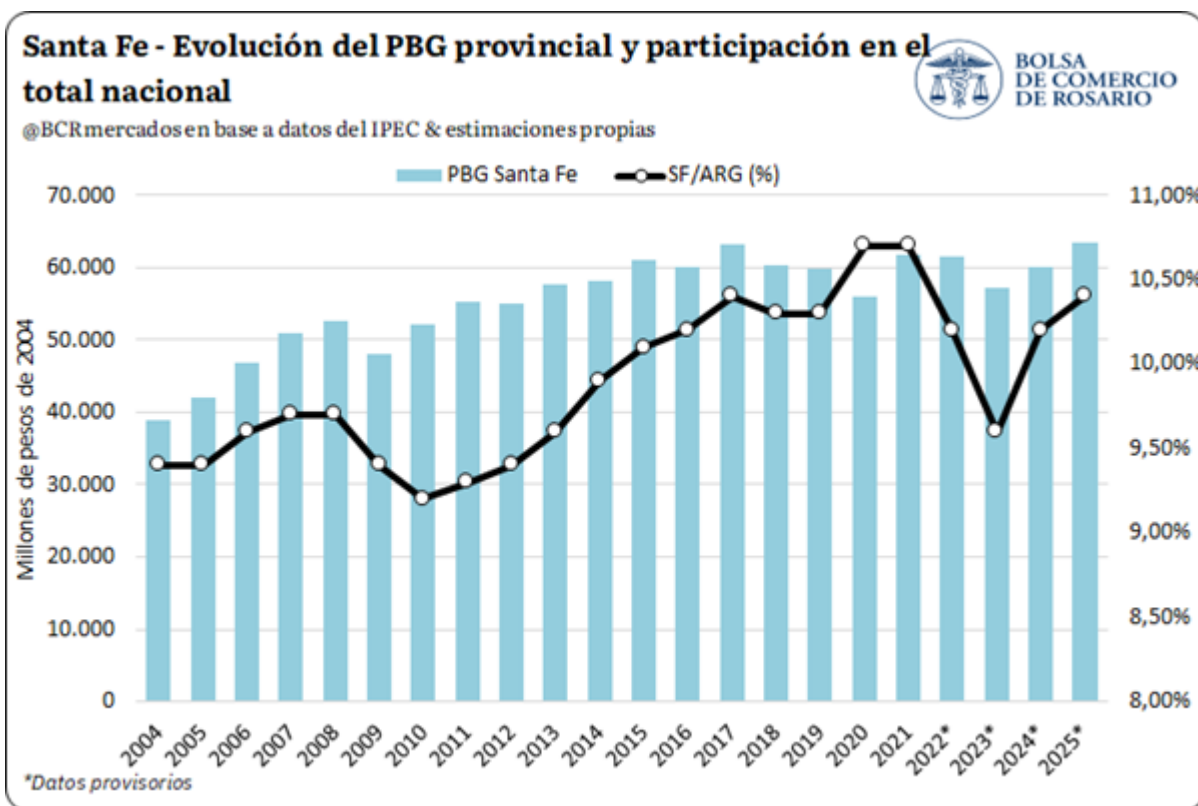
1. El Producto Bruto Geográfico (PBG) de Santa Fe crece por segundo año consecutivo, con la economía provincial explicando el 10,4% del valor agregado bruto nacional

El Instituto Provincial de Estadística y Censos (IPEC) publicó las estimaciones preliminares del Producto Bruto Geográfico (PBG) de Santa Fe para 2025. Según el informe, el PBG provincial creció 5,5% interanual a precios constantes y llegó a \$63.360 millones a precios de 2004, el valor más alto desde el inicio de la serie.

El resultado reafirma la recuperación iniciada en 2024, luego de la caída de 2023 asociada a la sequía histórica que golpeó a la producción agrícola tanto a nivel provincial como nacional. Al mismo tiempo, se encadenan dos años consecutivos de crecimiento en la actividad económica, algo que no sucedía desde 2014.

Por otro lado, si se analiza la participación de Santa Fe en el valor agregado nacional también se recuperó en los últimos años. Pasó del 9,6% en 2023 al 10,2% en 2024 y al 10,4% en 2025, solo por detrás del máximo de 10,7% registrado en 2020 y 2021. En 2004 esa participación era del 9,4%, de modo que la provincia ganó un punto porcentual de peso en la economía argentina en las últimas dos décadas.





2. Comercio, industria y agro explicaron casi el 80% del crecimiento de 2025

Los sectores productores de bienes crecieron 6,5% en 2025, por encima de los servicios (+4,7%). De las 16 ramas de actividad que releva el IPEC, nueve mostraron subas y siete registraron caídas.

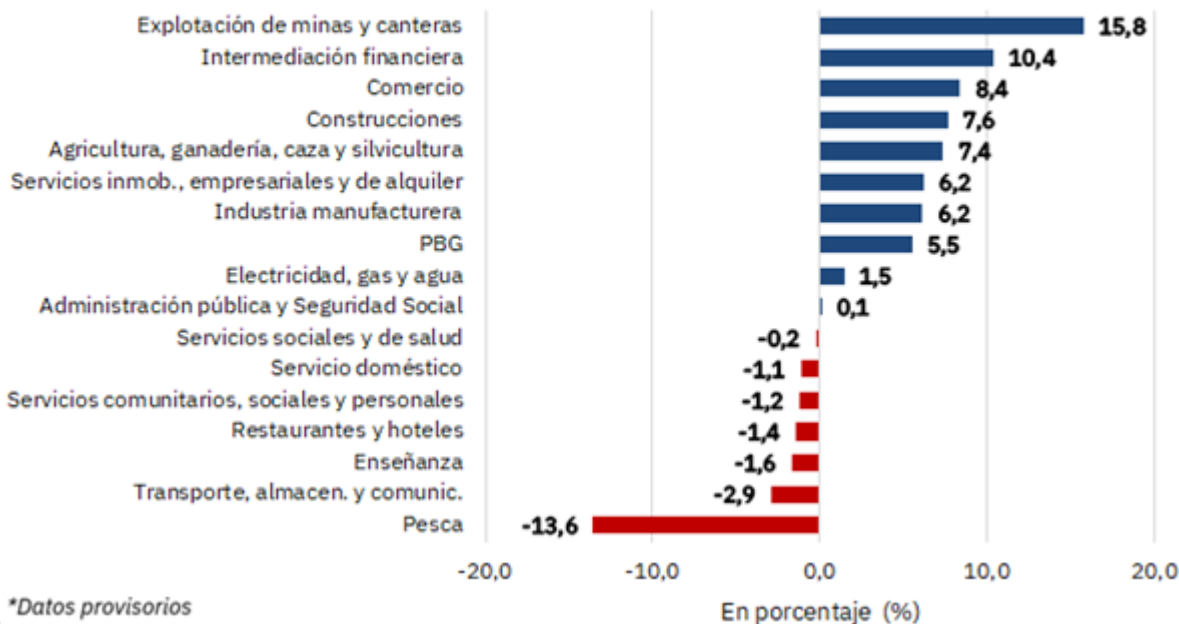
Las mayores tasas de crecimiento correspondieron a Explotación de minas y canteras (+15,8%), Intermediación financiera (+10,4%), Comercio (+8,4%), Construcción (+7,6%) y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (+7,4%). La Industria manufacturera y los Servicios inmobiliarios, empresariales y de alquiler avanzaron 6,2% cada uno.

**Santa Fe - Variación porcentual en VAB por sectores y
PGB. 2025 vs 2024***

@BCRmercados en base a datos del IPEC



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**



Sin embargo, el aporte de cada rama al crecimiento depende también de su peso en la economía. Minería representa apenas el 0,1% del PBG, por lo que su fuerte suba no tuvo un gran impacto en el total. Los grandes motores fueron Comercio, que aportó 1,8 puntos porcentuales (p.p.) de los 5,5 de crecimiento, la Industria manufacturera 1,6 p.p. y la actividad Agropecuaria 1,1 p.p. Entre los tres explicaron 4,5 p.p., es decir, alrededor del 80% de la expansión del año.

Del lado negativo, la mayor incidencia fue la de Transporte, almacenamiento y comunicaciones que cayó 2,9% interanual y con una contribución de -0,2 p.p. en el PBG provincial. Por su parte, Pesca cayó 13,6%, pero su peso en el producto provincial es muy reducido. También retrocedieron levemente 1) Enseñanza 2) Restaurantes y hoteles 3) Servicios comunitarios, sociales y personales 4) Servicio doméstico y 5) Servicios sociales y de salud.

En el caso específico de la industria manufacturera, es importante remarcar que es muy heterogéneo las actividades que incluye y con gran influencia del sector agroindustrial. Si se excluye la principal rama de actividad que es Elaboración de productos alimenticios y bebidas, el último año la industria creció 3,5%, aunque al comparar con el nivel de actividad promedio entre 2011 y 2017, el resultado de 2025 se encuentra 25,4% por detrás de dichos años.

Respecto a la importancia de las diversas actividades, la Industria manufacturera sigue siendo la principal actividad de la provincia, con cerca del 26% del PBG, seguida por Comercio (22%) y Agricultura, ganadería, caza y silvicultura (15%). En el plano nacional, el sector agropecuario santafesino generó el 18,5% del valor agregado de dicho sector a nivel país en 2025,



destacando como el principal sector provincial dentro de la economía argentina. Por detrás, se encuentra el comercio y la industria manufacturera que aportaron el 15,4% y el 15,0% de sus respectivos totales.

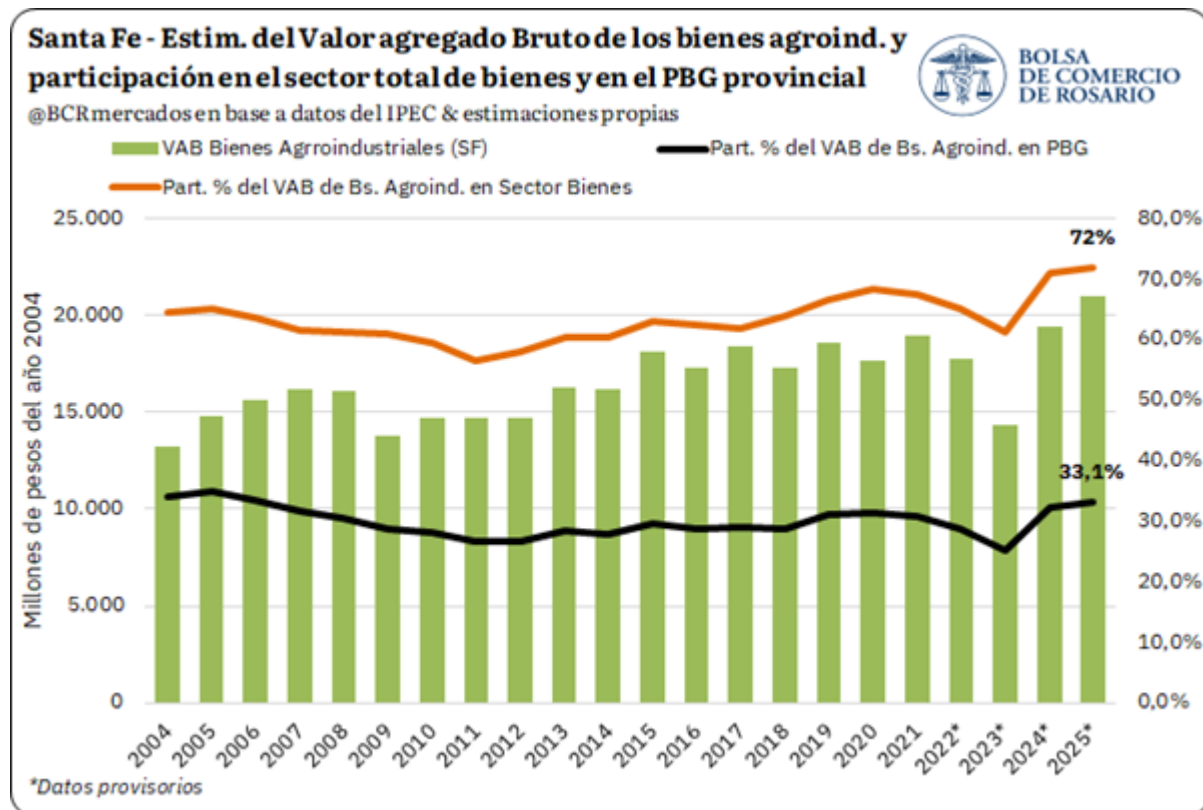
3. La producción de bienes agroindustriales genera un tercio del PBG y 7 de cada 10 pesos del sector bienes

Para dimensionar el peso del sector agroindustrial, es factible estimar el aporte al valor agregado bruto (VAB) que realiza la agroindustria por la producción exclusivamente de bienes, sin incluir servicios por dificultades metodológicas. De esta forma, en este caso se incluye el aporte por la producción primaria agrícola y ganadera y las ramas de la industria manufacturera que procesan esas materias primas, sumado a la producción de bienes industriales que se utilizan exclusivamente para desarrollar estas actividades.

En 2025, el VAB de los bienes agroindustriales santafesinos alcanzó unos \$21.000 millones a precios de 2004, un máximo histórico. El valor se ubica alrededor de 8% por encima de 2024 y casi un 47% sobre el piso de 2023, cuando la sequía redujo el VAB agroindustrial a unos \$14.300 millones.

Respecto a las actividades que motorizaron este crecimiento del VAB de bienes agroindustriales en 2025, se concentra en la actividad primaria agropecuaria y la elaboración de alimentos y bebidas, actividades que en conjunto explicaron el 95,6% de la variación del VAB del último año. Al mismo tiempo, se destaca que ambas actividades vinculadas a la agroindustrial alcanzaron un máximo histórico en generación de VAB en 2025, lo cual muestra el efecto de la recuperación productiva y de la actividad industrial vinculada al sector.





Con este resultado, el sector productor de bienes agroindustriales explicó el 33,1% del PBG provincial en 2025, frente a un 25% en 2023. Mientras que, dentro de los sectores productores de bienes, su participación llegó al 72%, el registro más alto de la serie iniciada en 2004. Es decir, **7 de cada 10 pesos de valor agregado que genera Santa Fe en la producción de bienes provienen de la agroindustria.**



Economía

El volumen negociado en el MAV superó el 3% del PIB y alcanzó un máximo histórico

Guido D'Angelo – Emilce Terré

En el primer semestre de 2026, el financiamiento negociado en el MAV equivalió al 3% del PIB, frente al 2,2% de igual período de 2025. En los 12 meses a junio llegó al 2,96% y al tercer trimestre podría superar de nuevo el 3% de la economía argentina*

**Los autores agradecen los comentarios de la Lic. María Fernanda Ghilardi, profesora titular de Indicadores Económicos y Cuentas Nacionales de la Facultad de Ciencias Económicas y Estadística de la UNR, para la elaboración del presente artículo.*

La edición anterior del [Informativo Semanal destacaba como el Mercado Argentino de Valores \(MAV\) consolidó su crecimiento durante el año en curso, registrando un récord de operaciones en lo que va del 2026](#). En efecto, en el primer semestre de 2026 el volumen operado en el mercado sumó \$15,9 billones en pesos corrientes, 83% más que en igual período de 2025.

Para dimensionar ese crecimiento en relación con el tamaño de la economía, comparamos el volumen negociado con el Producto Interno Bruto (PIB) a precios corrientes que publica el INDEC. De esta manera, **en el primer semestre de 2026 el volumen negociado en el MAV equivalió al 3,03% del PIB, un máximo histórico**. Un año antes la relación era de 2,23%; en el primer semestre de 2024, de 1,97%. Además, entre 2020 y 2022 su participación se ubicaba en torno al 0,7%. Con este dato se compara el monto negociado con el tamaño de la economía, poniendo en perspectiva el ascenso del financiamiento productivo a través del MAV.



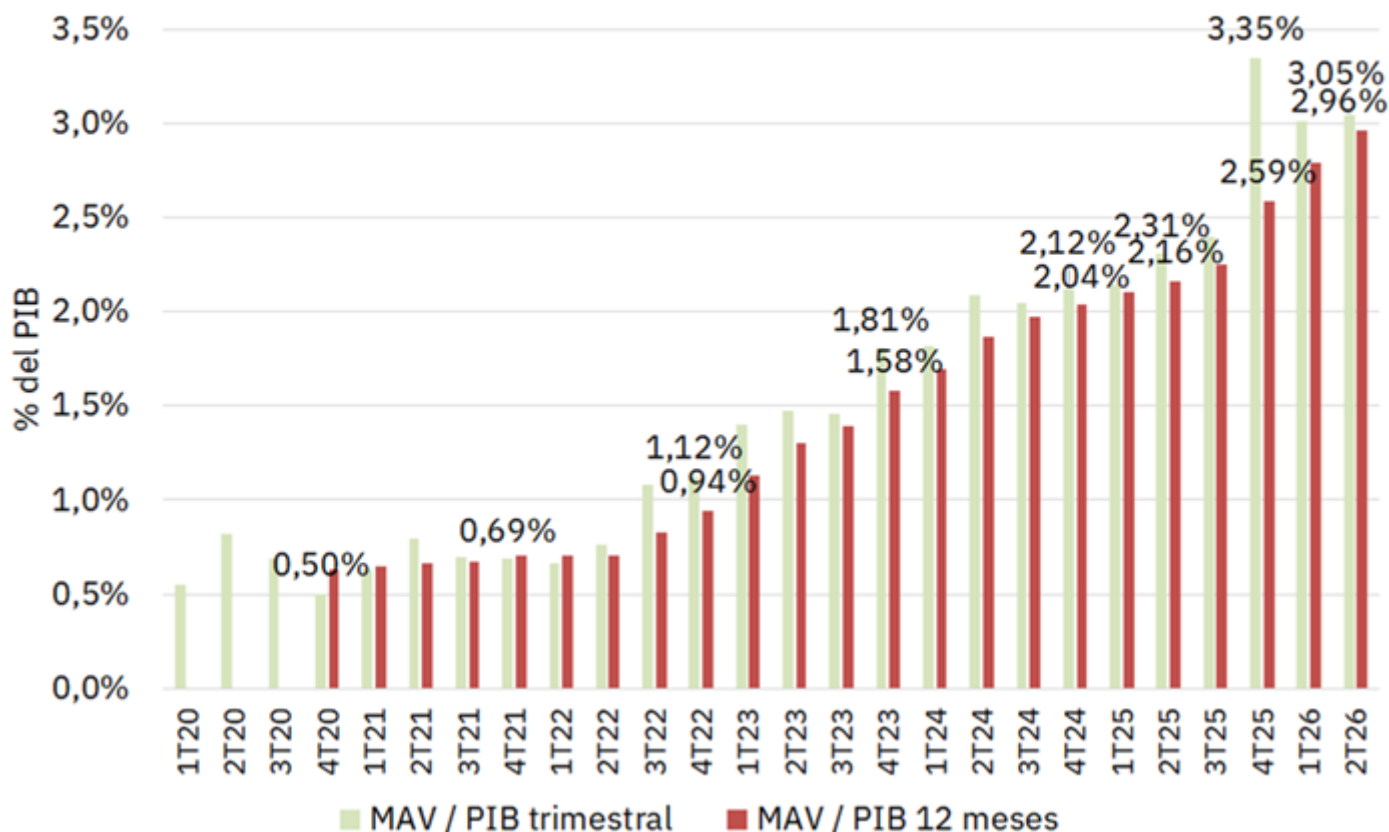


Volumen negociado en el MAV como % del PIB

@BCRmercados en base a MAV, INDEC y BCRA



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**



Medida en doce meses móviles (lo que neutraliza tanto la estacionalidad del PIB como la de la operatoria), la relación pasó de 0,63% del PIB en 2020 a 0,94% en 2022, 1,58% en 2023, 2,04% en 2024 y 2,59% en 2025. En los doce meses a junio de 2026 alcanzó 2,96%, casi cinco veces el nivel de 2020 con relación al tamaño de la economía argentina.

En la serie trimestral, el pico corresponde al cuarto trimestre de 2025 (3,35%), por la concentración de operaciones en el último cuarto del año. Los dos primeros trimestres de 2026 se mantuvieron por encima del 3% y superaron con holgura a los de igual período de los años anteriores (2,14% y 2,31% en 2025). Detrás del salto encontramos la diferencia de ritmos: en el primer semestre, el volumen negociado en pesos corrientes creció 83% interanual, mientras que el PIB nominal lo hizo 34%.





Por instrumento, los pagarés concentraron el 55% del volumen del semestre y equivalieron por sí solos al 1,67% del PIB, un alza desde el 1,22% que se marcaba un año antes. Los Cheques de Pago Diferido (CPD) aportaron 1,27% del PIB, contra el 0,97% en el primer semestre de 2025. Por su parte, las FCE, aunque todavía con un peso menor, duplicaron su relación con el producto: de 0,04% a 0,08%. El avance de los pagarés es el cambio más visible de la serie: en 2020 representaban apenas el 3,4% del volumen anual, mientras que hoy explican más de la mitad de las operaciones en el MAV.

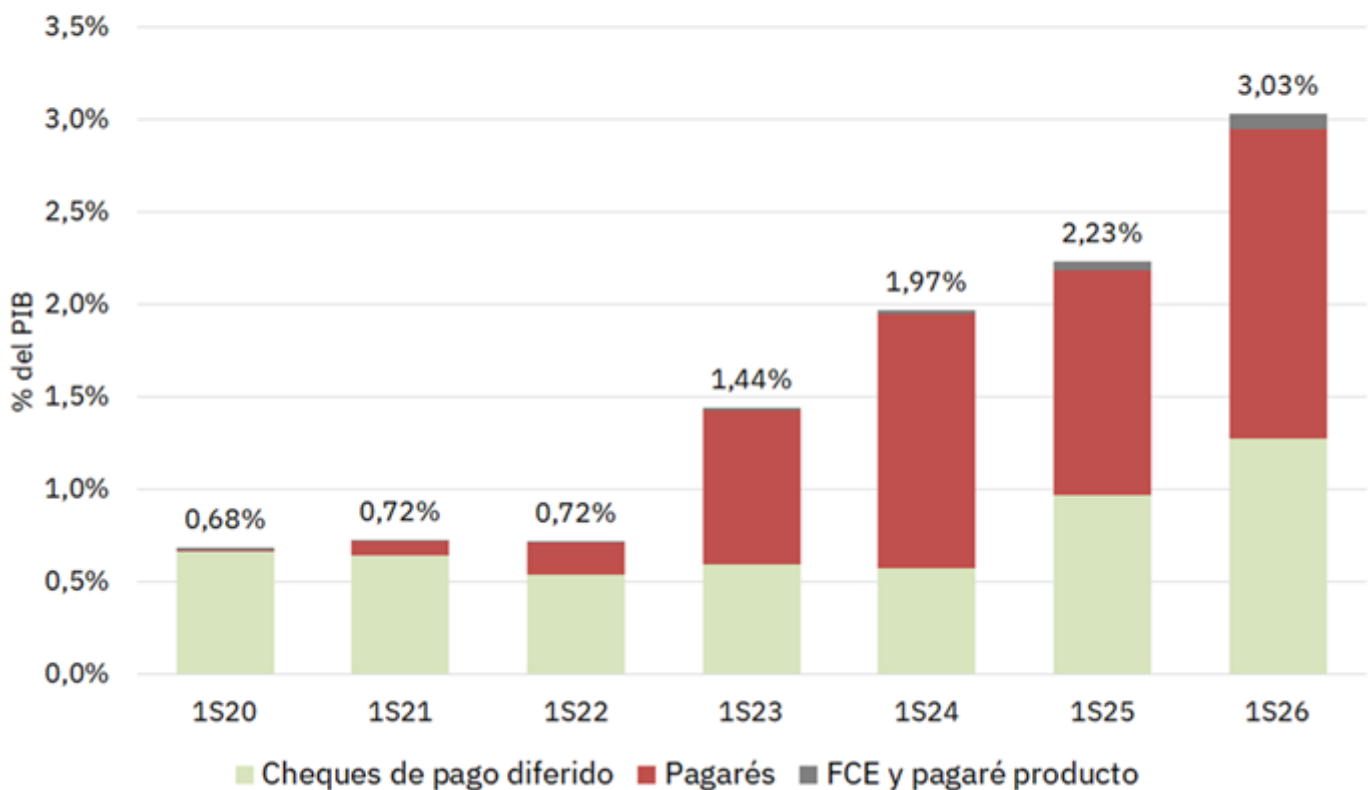
Volumen negociado en el MAV

Con relación al PIB en el primer semestre de cada año

@BCRmercados en base a MAV e INDEC



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**



El INDEC difundirá el PIB del tercer trimestre a mediados de diciembre, pero la operatoria del MAV de julio a septiembre ya está disponible: sumó \$9,4 billones, 77% más que en igual trimestre de 2025. Si el PIB nominal del trimestre se ubicara cerca de los niveles de los dos trimestres ya publicados de este





año, el volumen negociado equivaldría a entre 3,1% y 3,3% de la economía argentina. Así, el acumulado de enero a septiembre podría ubicarse en torno al 3,1% del PIB, frente al 2,3% de igual período de 2025, **y la medición de doce meses superaría por primera vez el 3% sostenidamente.**

En síntesis, **la relación entre el volumen negociado en el MAV y el tamaño de la economía argentina se multiplicó más de cuatro veces desde 2020** y en el primer semestre de 2026 superó el 3%. Este máximo histórico refleja el creciente rol del mercado de capitales en el financiamiento de las pymes, que espera seguir creciendo en los años venideros.

Nota metodológica: el volumen corresponde al monto total negociado en el MAV en CPD, pagarés, Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y pagaré producto, en pesos corrientes. El PIB a precios corrientes surge del INDEC (Informe de avance del nivel de actividad, segundo trimestre de 2026). Como el INDEC publica los valores trimestrales anualizados —el total anual es el promedio de los cuatro trimestres—, el PIB de cada trimestre se obtiene dividiendo el valor publicado por cuatro. La relación de doce meses compara la suma de los últimos cuatro trimestres de ambas series. Los datos de PIB de 2024 son provisorios y los de 2025 y 2026, preliminares, mientras que los restantes ya son definitivos para el INDEC.





Economía

Petróleo y gas: Argentina rompe récords productivos de la mano de Vaca Muerta

Franco Pennino – Bruno Ferrari – Emilce Terré

La producción de petróleo creció 16,3% interanual entre enero y septiembre y alcanza un récord de 973.700 barriles diarios para el último mes. El gas también alcanza su mejor acumulado para los primeros nueve meses del año, gracias a la Cuenca Neuquina.

1. La producción de petróleo rompe récords en septiembre

El sector energético argentino se encuentra en un período de gran transformación, lo cual se evidencia en el vertiginoso crecimiento de la producción de hidrocarburos en el país. En el caso de la producción de petróleo, se encuentra cada vez más cerca de superar el millón de barriles diarios: **en septiembre de 2026 alcanzó el récord de 973.700 barriles diarios, 15,5% más interanual**, según datos de la Secretaría de Energía.

En el acumulado de enero a septiembre, la extracción promedió **cerca de 906.000 barriles diarios, 16,3% más que en igual período de 2025**. En términos de volumen acumulado, en lo que va de 2026 se alcanzó los **39,3 millones de metros cúbicos (Mm³)**, una marca no vista desde al menos 1999. Mientras tanto, la proyección productiva para el año completo se mantiene en 54,5 Mm³, en línea con lo publicado en el [último informe de proyecciones productivas para el sector energético](#). De concretarse dicho total, se superaría en cerca de 12% el récord de 1998, una marca que el país no ha vuelto a alcanzar en casi tres décadas.

Respecto al tipo de petróleo producido, el pico de finales de los noventa se alcanzó en su totalidad por la extracción del tipo “convencional”, pero desde entonces entró en un período de declive prolongado que se extiende hasta la actualidad. Esto se explica – en parte - por el paulatino agotamiento natural de los yacimientos convencionales y las mayores necesidades de inversión para extraer cada metro cúbico. En este sentido, el boom de inversiones para extraer petróleo no convencional de los últimos años fue fundamental para frenar la caída productiva y romper nuevos máximos de extracción total en poco tiempo. Si se hace foco en el año 2026, **entre enero y septiembre de 2026, el 79% del petróleo extraído fue de origen no convencional, mientras que hace tan solo 5 años atrás representaba apenas el 21%.**





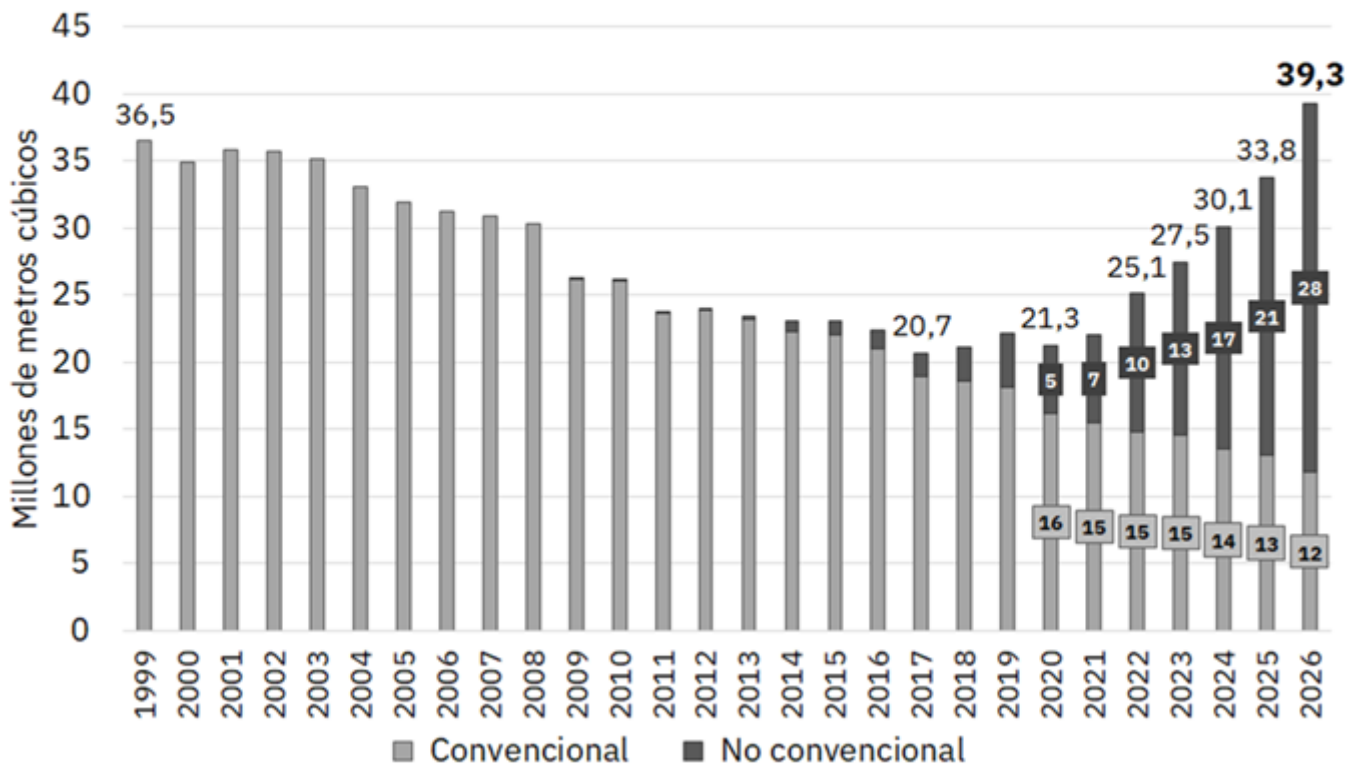
Producción de petróleo en Argentina

Ene-sep de cada año

@BCRmercados en base a Secretaría de Energía



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**



Por el lado de las cuencas petrolíferas, el salto productivo de los últimos años se explica casi exclusivamente por Vaca Muerta, en la Cuenca Neuquina, gracias a las crecientes inversiones para extraer de forma rentable el petróleo no convencional. En el acumulado de enero a septiembre de 2026, esta región aportó el 78,3% del petróleo nacional, con una producción cercana a 710.000 barriles diarios, equivalente a 30,8 Mm³ en el período. Mientras que, entre las restantes cuencas, la del Golfo San Jorge conserva el mayor peso: aportó el 18,8% de la producción nacional para dicho período. Por su parte, las cuencas Cuyana y Austral explicaron, en conjunto, otro 2,6% del total en los primeros nueve meses de 2026.

En perspectiva de proyecciones anuales, estimamos que en 2026 la Cuenca Neuquina siga ganando peso en la producción nacional y termine el año con una extracción de 42,3 Mm³, casi 4 veces más de lo que se alcanzaba 10 años atrás. Entre tanto, el resto de las cuencas en su conjunto continuarían un sendero de estancamiento con 12,2 Mm³.



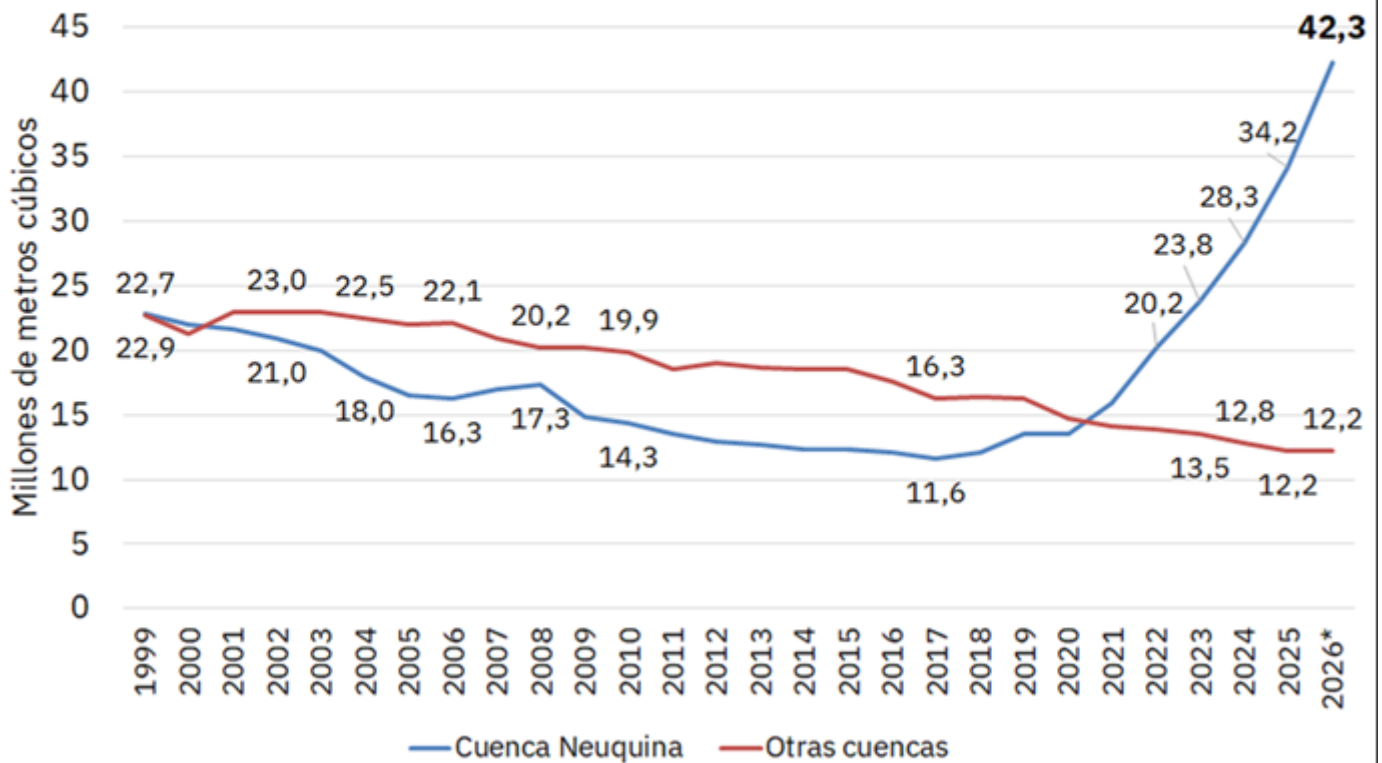


Producción de petróleo en Argentina Cuenca neuquina y otras cuencas. 2026 estimado



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**

@BCRmercados en base a Secretaría de Energía



Hacia adelante, es clave mencionar que las perspectivas productivas de Vaca Muerta son muy positivas. En lo relativo a las reservas totales, en agosto de 2026, un [estudio del IAPG](#) difundido por la Secretaría de Energía estimó en 30.170 millones de barriles los recursos remanentes de petróleo técnicamente extraíbles de Vaca Muerta a lo largo de toda su vida útil. Esto es un volumen que casi duplica la estimación realizada por la agencia de energía de Estados Unidos (EIA) en 2013, que había proyectado 16.220 millones de barriles. La diferencia se debe a que se amplió el área prospectiva útil y el espesor útil de la formación, al tiempo que creció el factor de recuperación. En general, estos elementos agregan optimismo sobre las posibilidades de producción de petróleo en Argentina, tanto para abastecer el mercado interno como con el objetivo de ser un jugador clave en el mercado exportador.

2. El gas también marca un récord en lo que va del año 2026

La producción de gas también viene mostrando un crecimiento en lo que va del año 2026. Entre enero y septiembre de este año promedió 147,7 Mm³ diarios, una suba de 0,7% interanual y un nuevo máximo para el período. En términos de





volumen acumulado, hasta septiembre se alcanza los 40.300 Mm³, levemente por encima del año pasado y un récord histórico.

Tal como se ve en el siguiente gráfico, es notable el crecimiento de la producción de gas no convencional que sigue rompiendo marcas históricas en 2026, mientras que la menor producción de gas convencional afecta parcialmente el resultado total. **En el acumulado entre enero y septiembre de 2026, el gas no convencional representó el 67% del total producido producción total**, un salto muy importante frente al 44% de hace 5 años atrás.

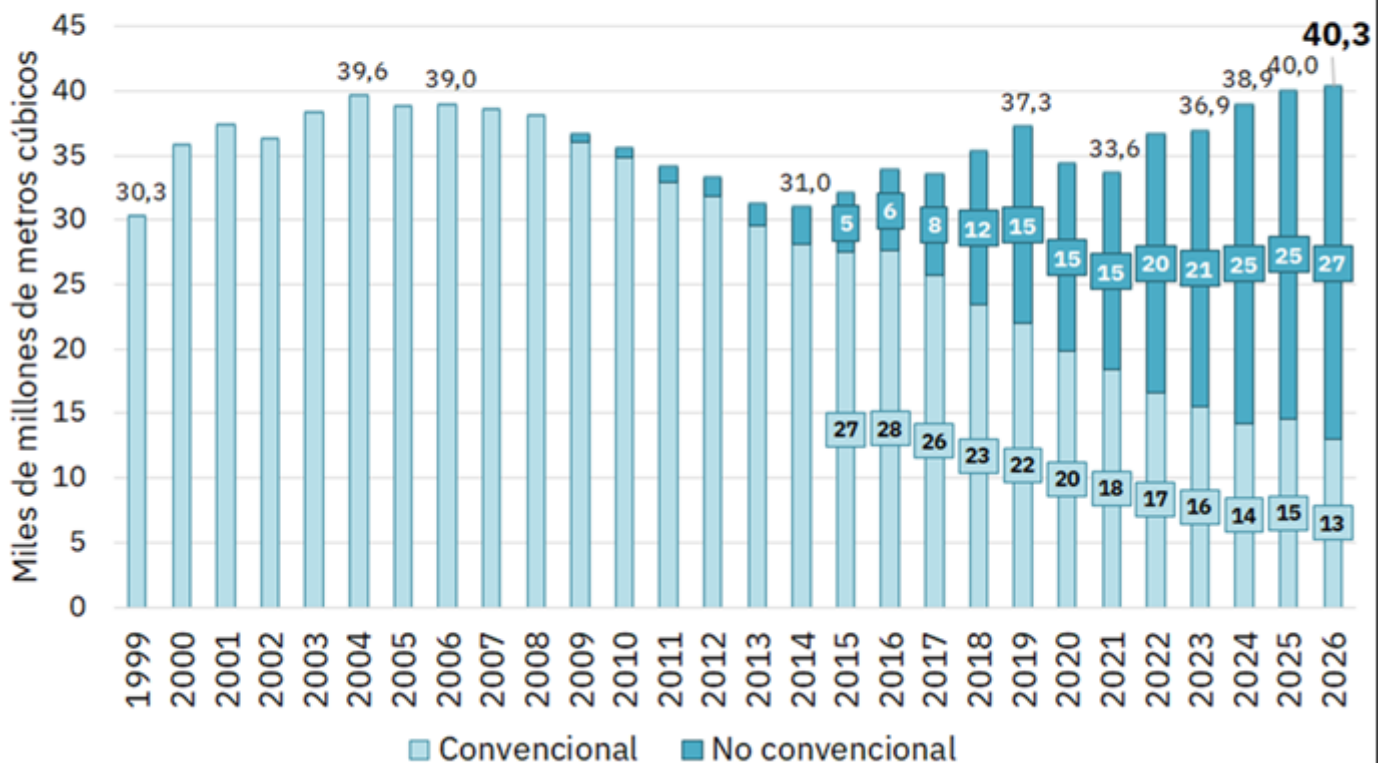
Producción de gas en Argentina

Ene-sep. de cada año

@BCRmercados en base a Secretaría de Energía



**BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO**



En perspectiva del cierre del año, la estimación preliminar para 2026 se mantiene en un promedio de 143,3 Mm³ diarios, equivalente a 52.300 Mm³ en el año. De concretarse este volumen, se superaría en torno al 1,25% el registro de 2025 y quedaría por encima de lo previsto en nuestro [último informe](#).

Al igual que en el petróleo, la Cuenca Neuquina se posiciona como la principal región productora: entre enero y septiembre de 2026 aportó el 75,3% del gas nacional. Al interior de la cuenca, el gas no convencional representó el 88,5% de





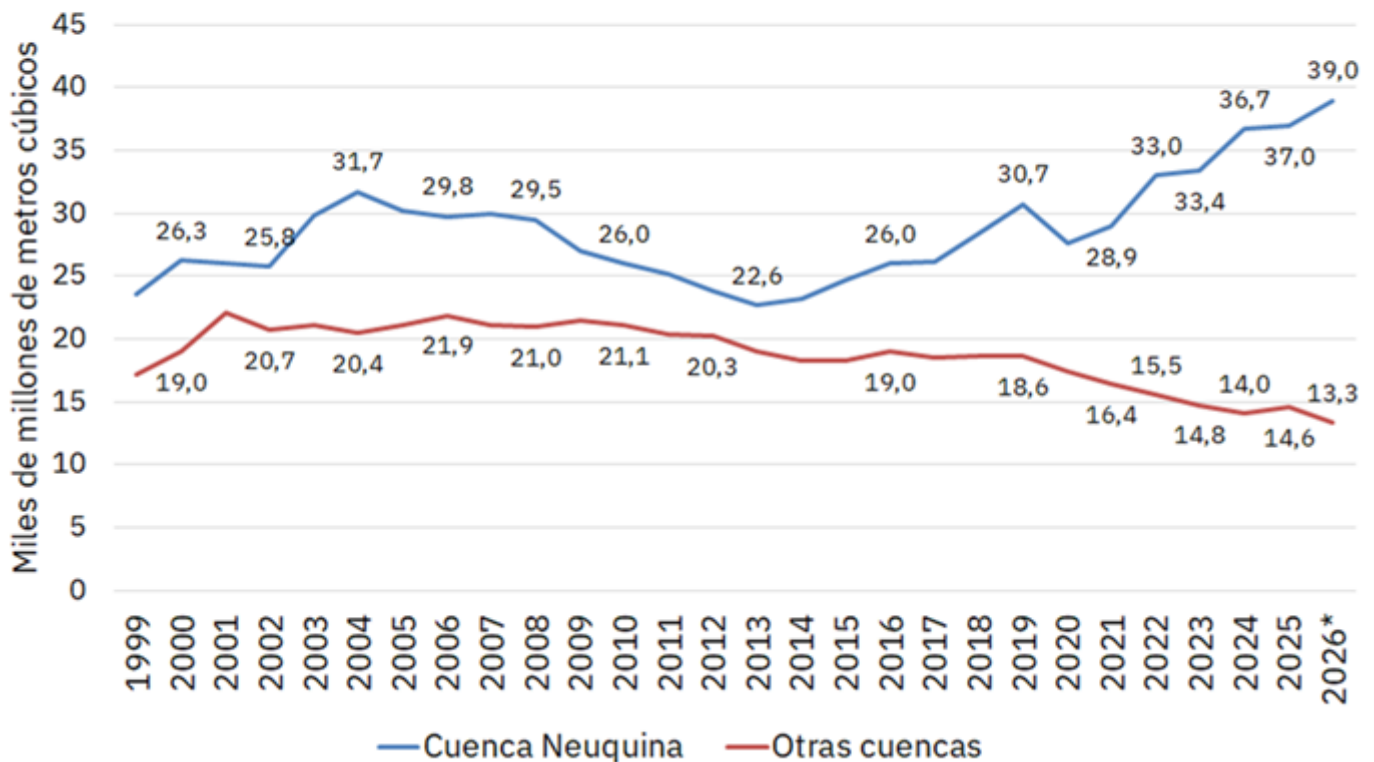
su producción. Para el año completo se proyecta allí **un promedio de 106,8 Mm³ diarios**, equivalente a 39.000 millones de m³ anuales, lo que marcaría un nuevo máximo para la serie y mantendría su aporte en cerca de tres cuartas partes del total nacional.

Producción de gas en Argentina Cuenca neuquina y otras cuencas. 2026 estimado



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

@BCRmercados en base a Secretaría de Energía



Entre las restantes cuencas, la Austral aportó el 17,3% de la producción nacional de gas entre enero y septiembre, seguida por la del Golfo San Jorge, con el 5,6%. En conjunto, la producción de las cuencas fuera de la Neuquina se reduciría en 2026 a 36,4 millones de m³ diarios, equivalente a 13.300 millones de m³ en el año, frente a los 39,9 millones de m³ diarios de 2025 (14.550 millones de m³ anuales). Así, **el aporte adicional de la Cuenca Neuquina más que compensaría la caída del resto de las regiones productoras.**

De esta forma, con ritmos de expansión diferentes, el petróleo y el gas comparten una tendencia: **la Cuenca Neuquina concentra una proporción cada vez mayor de la producción argentina de hidrocarburos** y resulta decisiva para los niveles récord previstos para 2026.





Mercados y economía: reporte de la semana

Francisco Cuello Rosso – Guido D'Angelo

Las exportaciones superaron los US\$ 10.000 millones en septiembre. El Gobierno postergó la implementación del FAL y el petróleo tocó máximos en cinco meses.

Durante septiembre, el intercambio comercial argentino registró un **superávit de US\$ 2.976 millones**, explicado por un fuerte crecimiento de las exportaciones y una leve caída de las importaciones. Las ventas externas alcanzaron **US\$ 10.036 millones**, con un incremento interanual de 23,5%, mientras que las importaciones totalizaron **US\$ 7.060 millones**, 1,8% por debajo del mismo mes de 2025.

El desempeño exportador permitió superar por primera vez los **US\$ 10.000 millones mensuales**. Entre los principales socios comerciales se destacó **Estados Unidos**, con exportaciones por US\$ 1.011 millones, un **38,9% más que un año atrás**, y un saldo favorable de US\$ 379 millones. A su vez, **Chile presentó un superávit de US\$ 640 millones**, resultado de exportaciones por US\$ 750 millones e importaciones por apenas US\$ 111 millones.

En el acumulado de **enero a septiembre**, las exportaciones alcanzaron **US\$ 77.267 millones**, mientras que el saldo comercial positivo ascendió a **US\$ 21.198 millones**. De esta manera, el sector externo mantiene un aporte significativo durante 2026, apoyado en el dinamismo de las ventas externas y en la persistencia de elevados superávits comerciales.



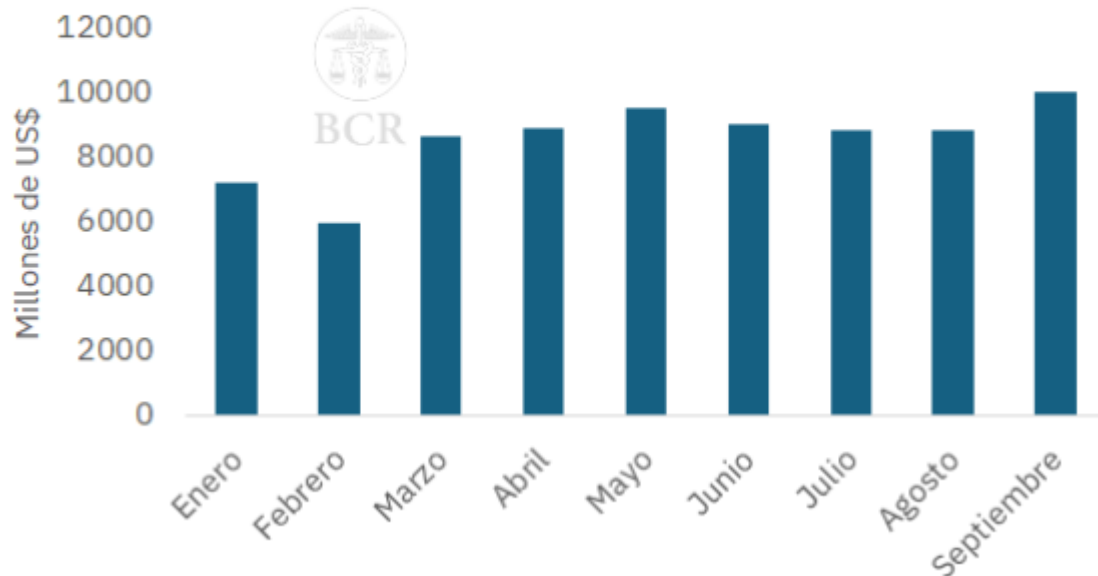


Exportaciones argentinas de bienes en Enero-Septiembre 2026



BOLSA
DE COMERCIO
DE ROSARIO

@BCRmercados en base a INDEC



Los Fondos de Asistencia Laboral comenzarán a regir en diciembre

El Gobierno prorrogó hasta el **1° de diciembre de 2026** la entrada en vigor de los Fondos de Asistencia Laboral (FAL), mediante el Decreto 1228/2026 publicado esta semana en el Boletín Oficial. La medida modifica el cronograma previsto anteriormente, que establecía el comienzo del régimen para el 1° de noviembre, y busca otorgar un plazo adicional para completar las adecuaciones operativas y tecnológicas necesarias para su implementación.

Además, se amplió de **seis a doce períodos mensuales** el plazo mínimo de carencia. Este período comenzará a computarse desde el mes en que ARCA registre la primera contribución efectiva del empleador y deberá abarcar doce períodos completos y consecutivos de devengamiento y pago. De esta manera, los recursos acumularán aportes durante un año antes de poder ser utilizados bajo las condiciones previstas por el régimen.





La implementación de los FAL también tendrá impacto sobre el **mercado de capitales**, dado que los recursos deberán canalizarse mediante Productos de Inversión Colectiva específicos regulados por la CNV. Estos podrán estructurarse como fondos comunes de inversión abiertos o fideicomisos financieros, incorporando así una nueva fuente de ahorro institucional al mercado una vez que el régimen se encuentre plenamente operativo.

Principales hitos del régimen de Fondos de Asistencia Laboral (FAL)



@BCRmercados en base a Boletín Oficial y CNV



* Considerando un primer aporte en diciembre de 2026 y el cumplimiento de doce periodos mensuales completos y consecutivos.

El petróleo vuelve a moverse al alza

En lo que respecta al plano internacional, el petróleo Brent superó los US\$ 111 por barril durante la semana y alcanzó su mayor nivel de los últimos cinco meses, en un contexto de persistentes tensiones geopolíticas. La suba del crudo volvió a sumar presión sobre las perspectivas de inflación global.

Al mismo tiempo, las tasas de largo plazo de Estados Unidos se mantuvieron en niveles elevados, con el rendimiento del Treasury a 10 años por encima del 5%. Este escenario continúa condicionando las condiciones financieras internacionales y agrega presión sobre los activos de economías emergentes.





Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Trigo: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Diciembre - Noviembre)



		Prom. 5 años	2024/25	Estimado 2025/26	Proyectado 2026/27
Área Sembrada	Mha	6,5	6,9	7,2	7,0
Área Cosechada	Mha	6,0	6,6	6,8	6,7
Área Perdida	Mha	0,5	0,3	0,4	0,2
Rinde	t/ha	2,9	3,0	4,2	3,5
STOCK INICIAL	Mt	2,2	3,32	3,19	5,24
PRODUCCIÓN	Mt	18,0	20,1	28,5	23,8
OFERTA TOTAL	Mt	20,2	23,4	31,7	29,0
CONSUMO DOMÉSTICO	Mt	7,1	7,6	8,0	7,9
Uso Industrial	Mt	6,0	6,2	6,5	6,4
Semilla y otros usos	Mt	1,0	1,4	1,5	1,5
EXPORTACIONES	Mt	10,5	12,6	18,5	17,1
DEMANDA TOTAL	Mt	17,5	20,2	26,5	25,0
STOCK FINAL	Mt	2,7	3,2	5,2	4,1
Stock/Consumo	(%)	17%	16%	20%	16%

Fuente: Dpto. Estudios Económicos - Bolsa de Comercio de Rosario

@BCRmercados





Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Maíz: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

(Marzo-Febrero)



		Prom. 5 años	Estimado 2025/26	Proyectado 2026/27
Área sembrada	Mill ha	8,8	11,0	10,6
Área cosechada	Mill ha	7,2	9,2	8,9
Sup. No cosechada	Mill ha	1,7	1,3	1,3
Rinde	qq/ha	67,0	76,6	75,9
STOCK INICIAL	Mill tn	4,1	6,5	10,9
PRODUCCIÓN	Mill tn	47,9	70,5	67,5
OFERTA TOTAL	Mill tn	52,0	77,0	78,4
CONSUMO INTERNO	Mill tn	14,3	21,1	23,1
Uso Industrial	Mill tn	4,1	4,4	4,4
Molienda seca	Mill tn	0,2	0,2	0,2
Molienda húmeda	Mill tn	1,5	1,5	1,5
Otras Industrias	Mill tn	0,6	0,7	0,7
Etanol	Mill tn	1,8	2,0	2,0
Forraje, semilla y residual	Mill tn	10,1	16,7	18,7
Producción animal y residual	Mill tn	9,9	16,5	18,5
Semillas	Mill tn	0,2	0,2	0,2
EXPORTACIONES	Mill tn	34,3	45,0	45,0
DEMANDA TOTAL	Mill tn	48,5	66,1	68,1
STOCK FINAL	Mill tn	3,5	10,9	10,2
Ratio Stock/consumo	(%)	7%	16%	15%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados





Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina

Soja: Balance de Oferta y Demanda en Argentina



(Abril - Marzo)

		2024/25	Prom. 5 años	Estimado 2025/26	Proyectado 2026/27
Área sembrada	Mill ha	17,8	16,6	16,4	16,7
Área cosechada	Mill ha	16,5	15,0	16,0	16,4
Sup. No cosechada	Mill ha	1,25	1,55	0,33	0,25
Rinde	qq/ha	30,0	26,28	32,1	29,1
STOCK INICIAL	Mill tn	6,9	6,3	3,4	6,0
IMPORTACIONES	Mill tn	5,9	7,0	6,0	6,5
PRODUCCIÓN	Mill tn	49,5	40,5	51,5	47,8
OFERTA TOTAL	Mill tn	62,4	53,8	60,9	60,3
CONSUMO INTERNO	Mill tn	46,5	42,5	48,6	49,3
Crush	Mill tn	41,8	37,6	43,6	44,6
Extr. por solvente	Mill tn	40,2	36,1	42,0	43,0
Semilla, balanceados y otros	Mill tn	4,7	4,9	5,0	4,7
EXPORTACIONES	Mill tn	12,5	6,1	6,3	5,5
DEMANDA TOTAL	Mill tn	59,0	48,6	54,9	54,8
STOCK FINAL	Mill tn	3,4	5,2	6,0	5,5
Ratio Stock/consumo	(%)	6%	11%	11%	10%

Fuente: Dir. Informaciones y Estudios Económicos - BCR

@BCRmercados

