



Financiamiento del sector privado en el mercado de capitales argentino: síntesis 2025

Fecha: marzo de 2026



 ces@bcsf.com.ar

 www.bcsf.com.ar/ces

 www.bcsf.com.ar

 /BCSFOficial

 @bcsoficial

 @BCSF_Oficial

 Bolsa de Comercio de Santa Fe

INTRODUCCIÓN

El presente informe examina la dinámica del financiamiento del sector privado a través del mercado de capitales argentino durante el año 2025. En particular, se analizan los montos efectivamente captados por las empresas privadas, la composición por instrumentos y la evolución relativa respecto de los años previos, con el propósito de identificar los principales rasgos que caracterizaron el desempeño reciente del mercado.

El estudio se sustenta principalmente en información proveniente de la Comisión Nacional de Valores (CNV), organismo encargado de la regulación y supervisión del mercado de capitales en Argentina. Asimismo, se incorporan datos complementarios del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) y otras fuentes oficiales, con el fin de contextualizar los resultados dentro del escenario macroeconómico vigente.

Dentro del ecosistema local del mercado de capitales participan diversas entidades, entre las que se destacan Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), el Mercado Argentino de Valores (MAV) y el Mercado Abierto Electrónico (MAE), ámbitos en los cuales se negocian los distintos instrumentos financieros que permiten canalizar el ahorro hacia la inversión productiva.

Es importante señalar que el análisis se centra exclusivamente en el financiamiento primario obtenido por empresas del sector privado. En consecuencia, no se consideran operaciones del mercado secundario ni emisiones correspondientes al sector público.

CONTEXTO NACIONAL E INTERNACIONAL

Durante el año 2025 la economía argentina registró un crecimiento del 4,4%, al comparar el acumulado del año con el de 2024, según el Estimador Mensual de Actividad Económica¹ (EMAE) elaborado por el INDEC. No obstante, este incremento resultó ser heterogéneo entre los sectores que componen el índice. En concreto, sólo 5 de las 16 aperturas del EMAE evidenciaron un incremento acumulado anual superior al nivel general, estas son: intermediación financiera (24,5%), impuestos netos de subsidios (8,7%), explotación de minas y canteras (8,0%), hoteles y restaurantes (7,5%) y agricultura, ganadería, caza y silvicultura (6,5%). En cuanto a las perspectivas, se espera que el crecimiento continúe en 2026 y en 2027, a un ritmo del 4,0% anual para ambos años, según estimaciones del Fondo Monetario Internacional² (FMI).

En el plano financiero, el año 2025 estuvo marcado por algunos hitos relevantes que, si bien incrementaron la volatilidad de corto plazo, fueron interpretados por los agentes económicos como necesarios para una mayor normalización macroeconómica. En primer lugar, en abril entró en vigencia un programa de facilidades extendidas con el FMI por un total de USD 20.000 millones, que incluyó un primer desembolso de USD 12.000 millones, destinado al fortalecimiento de la hoja de balance del Banco Central de la República Argentina (BCRA)³. En paralelo, la autoridad monetaria dispuso un levantamiento parcial de las restricciones cambiarias para personas humanas, manteniéndose aún limitaciones para otros agentes y determinadas operaciones. Si bien estas medidas no implicaron una liberalización plena del mercado de cambios, fueron

¹ Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), *Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE). Estimación preliminar de diciembre de 2025*, Buenos Aires, 24 de febrero de 2026.

² Fondo Monetario Internacional (FMI), *Perspectivas de la economía mundial. Actualización de enero de 2026: Una economía mundial firme ante fuerzas divergentes*, Washington D.C., enero de 2026.

³ Centro de Estudios y Servicios de la Bolsa de Comercio de Santa Fe (CES - BCSF). *Deuda pública nacional en el marco de un nuevo acuerdo con el Fondo Monetario*. Santa Fe, junio de 2025.

interpretadas como un primer paso hacia una eventual normalización del régimen cambiario. En este contexto, la reducción de distorsiones en el mercado de divisas y la expectativa de una mayor integración financiera contribuyeron a mejorar las condiciones para el desarrollo del mercado de capitales en Argentina.

Por otra parte, en julio finalizó el plazo de vigencia de las Letras Fiscales de Liquidez (LEFIs), instrumento que había sido creado un año antes para reemplazar a las Letras de Liquidez (LELIQs). Este proceso marcó la eliminación de los pasivos remunerados del BCRA y la transición hacia un esquema de política monetaria basado en el control de agregados monetarios y en la determinación endógena de la tasa de interés. En ausencia de una tasa de referencia explícita para el mercado y en un contexto previo a las elecciones legislativas, la volatilidad en las tasas de interés y en el tipo de cambio se incrementó durante el año. No obstante, tras la victoria oficialista en octubre —interpretada por el mercado como una señal de continuidad en el proceso de reformas estructurales— las condiciones financieras tendieron a estabilizarse.

En lo que respecta al contexto internacional, la Reserva Federal de Estados Unidos mantuvo su tasa de interés de referencia en el rango objetivo de 4,25%-4,50% hasta septiembre de 2025. A partir de entonces, dispuso recortes en las reuniones de septiembre, octubre y diciembre, de 25 puntos básicos cada uno, llevando la tasa al rango de 3,50%-3,75% hacia el cierre del año. No obstante, en un contexto de persistentes tensiones geopolíticas que podrían sostener elevados los precios internacionales del petróleo —y con ello generar presiones inflacionarias en Estados Unidos—, el mercado mantiene cierta cautela respecto de la continuidad del ciclo de flexibilización monetaria.

FINANCIAMIENTO CAPTADO POR GRANDES EMPRESAS Y PYMES

En 2025, los fondos totales captados por empresas en el mercado de capitales argentino a través de instrumentos privados volvieron a alcanzar un máximo histórico por segundo año consecutivo, totalizando USD 32.978 millones⁴. Este monto representa un crecimiento del 66,8% respecto al financiamiento registrado en 2024, marcando así el tercer incremento anual consecutivo. Asimismo, se ubica un 270,7% por encima del promedio del período 2010-2024, estimado en USD 8.897 millones.

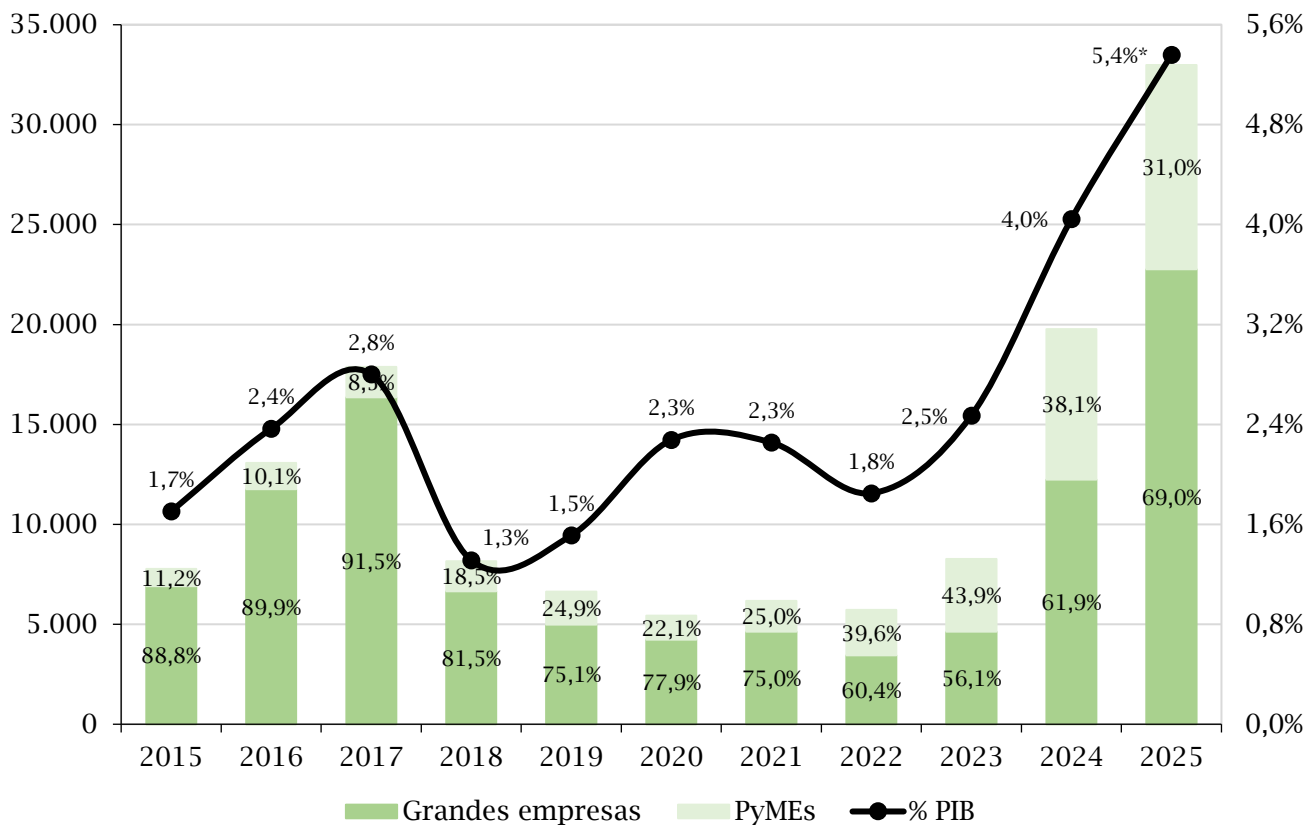
Al mismo tiempo, tal como puede observarse en la [Figura 1](#), el financiamiento total expresado en términos del Producto Interno Bruto (PIB) alcanzó el 5,4% según estimaciones propias, lo que representa un aumento de 1,4 puntos porcentuales (p.p.) respecto al valor registrado en 2024 y encadena también su tercer año consecutivo de crecimiento. En otras palabras, los fondos captados en el mercado de capitales se incrementaron a un ritmo mayor que el PIB nominal durante los últimos tres años.

Al desagregar el financiamiento total según el tamaño de las empresas emisoras, se observa un crecimiento heterogéneo. Por un lado, las grandes empresas superaron el máximo histórico de USD 16.365 millones registrado en 2016 y captaron un total de USD 22.726 millones en 2025, lo que representa un aumento del 86,0% respecto del financiamiento obtenido en 2024 y del 39,1% en relación con dicho máximo. Por su parte, el financiamiento destinado a PyMEs creció un 35,5% respecto a 2024 y volvió a alcanzar un nuevo máximo histórico por segundo año consecutivo, con un total de USD 10.212 millones captados en 2025.

⁴ Para expresar al volumen operado total anual en USD, los montos mensuales en pesos se convierten utilizando el tipo de cambio Contado con Liquidación (CCL) promedio mensual, calculado como el promedio de las cotizaciones de cierre diarias. Este procedimiento es utilizado para este y para el próximo apartado.

Como resultado de estas diferencias en el crecimiento del financiamiento según tipo de empresa, la participación del financiamiento PyME en el total descendió por segundo año consecutivo y se ubicó en 31,0%. No obstante, esta reducción no responde a una caída en los montos operados, sino a que el financiamiento captado por las grandes empresas creció a un ritmo más elevado, aumentando así su participación relativa en el total.

Figura 1 | Financiamiento total desagregado según tamaño de empresas, en millones de dólares corrientes (eje izq.) y relación finamienio total / PIB (eje der.). Periodo 2015 - 2025.



* según estimaciones propias

Fuente: elaboración propia en base a CNV.

INSTRUMENTOS OPERADOS PARA CAPTAR FONDOS

Para satisfacer sus necesidades de financiamiento, las empresas pueden recurrir a los instrumentos provistos por el mercado de capitales, entre los que se destacan las Obligaciones Negociables (ON), los Fideicomisos Financieros (FF), las Acciones, los Cheques de Pago Diferido (CPD) —avalados (CPDA) y directos o diferidos (CPDD)—, los Pagarés (PA), las Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y los Fondos Comunes de Inversión Cerrados (FCIC). En este sentido, la [Figura 2](#) presenta la descomposición del financiamiento por instrumentos: a la izquierda se muestra la correspondiente a las grandes empresas, mientras que a la derecha se observa la correspondiente a las PyMEs.

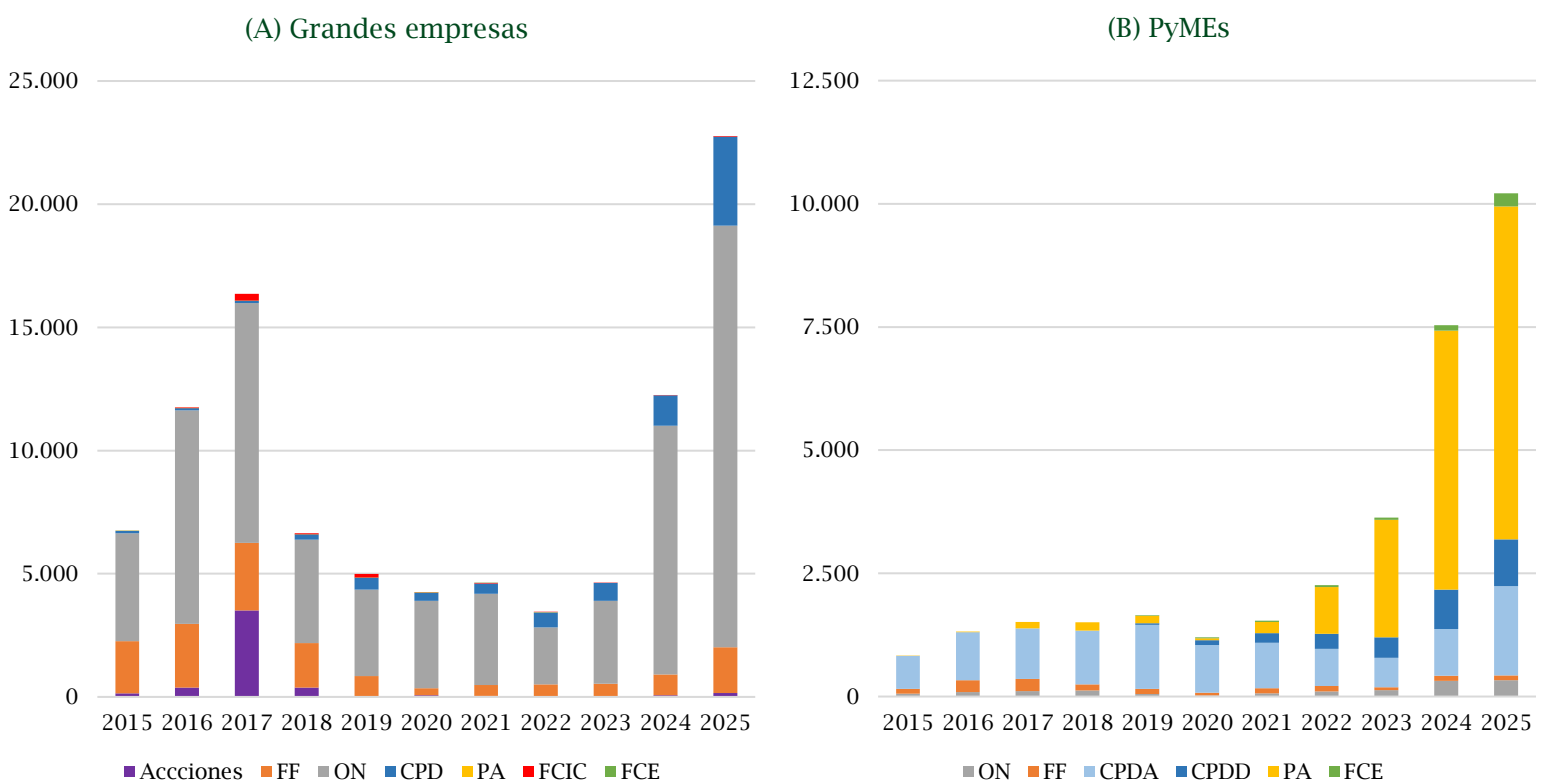
La composición del financiamiento de las grandes empresas refleja una marcada preferencia por las ON, que representaron el 75,1% del volumen operado (USD 17.107 millones) durante 2025. Dado que se trata de un instrumento de mediano plazo, su predominio sugiere que las empresas buscaron financiar proyectos de

inversión o necesidades de financiamiento estructural. Completan la distribución, en orden descendente, los CPD (15,9%), los FF (8,2%), las Acciones (0,7%) y los FCIC (0,1%).

En el caso de las PyMEs, la composición del financiamiento por instrumentos presenta diferencias significativas. El principal instrumento utilizado fue el pagaré bursátil (PA), con una participación del 66,1% (USD 6.752 millones). A continuación, se ubican los CPDA (17,7%), los CPDD (9,3%), las ON (3,3%), las FCE (2,6%) y los FF (1,0%).

Resulta destacable el crecimiento experimentado durante los últimos años del financiamiento mediante pagarés en el segmento PyME, que al tratarse de un instrumento de mediano plazo permite canalizar recursos hacia proyectos de inversión orientados al crecimiento de las empresas. Al mismo tiempo, su menor complejidad operativa y regulatoria respecto de las obligaciones negociables facilita su utilización por parte de firmas de menor tamaño. La participación relativa promedio de este instrumento fue del 11,3% durante el período 2015-2022, lo que contrasta con el 67,2% alcanzado entre 2023 y 2025. Este cambio en la composición del financiamiento sugiere que las PyMEs han comenzado a acceder en mayor medida a instrumentos de plazos más extensos, reduciendo su dependencia histórica de mecanismos de financiamiento de muy corto plazo.

Figura 2 | Financiamiento privado según tipo de instrumentos, en millones de dólares corrientes. Período 2015 - 2025.

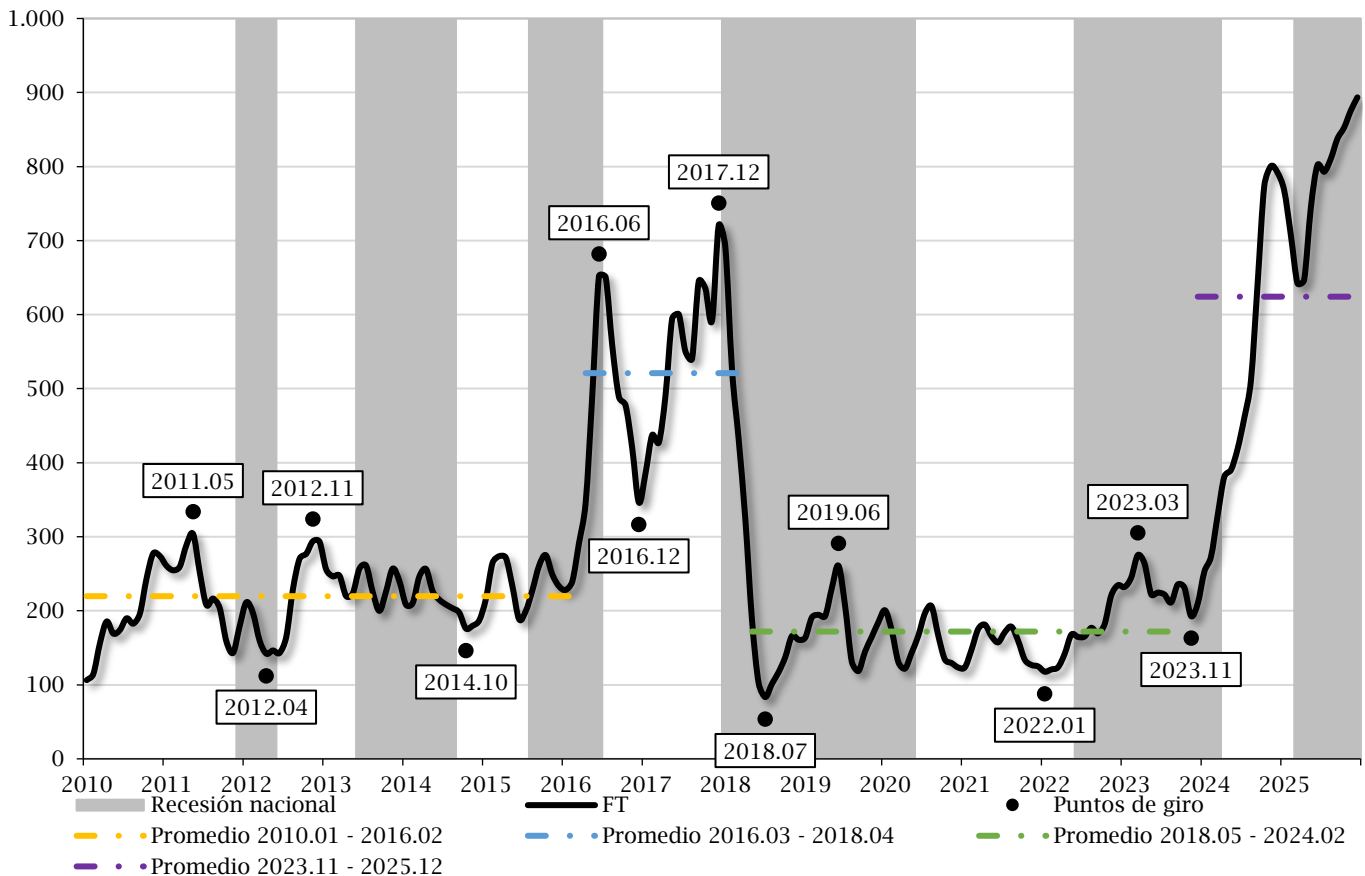


Fuente: elaboración propia en base a CNV.

FLUCTUACIONES DEL FINANCIAMIENTO LOCAL EN EL LARGO PLAZO

La [Figura 3](#) presenta la evolución del financiamiento captado en el mercado de capitales argentino en el periodo 2010.01-2025.12, expresado en dólares constantes y sin estacionalidad. Adicionalmente, se exponen en gris, las recesiones nacionales⁵; lo que permite relacionar los volúmenes y el ciclo económico.

Figura 3 | Evolución del financiamiento total (FT) en el mercado de capitales. Datos ajustados por estacionalidad y valores extremos, en millones de dólares constantes de 1982. Periodo 2010.01-2025.12.



Fuente: elaboración propia en base a CNV.

Queda en evidencia que el financiamiento total al sector privado captado en el mercado de capitales argentino presenta fluctuaciones recurrentes, lo que permite identificar períodos de altos y bajos niveles de captación de fondos. El primer período (I) puede enmarcarse desde el inicio de la serie hasta febrero de 2016; el segundo período (II) se extiende entre marzo de 2016 y abril de 2018; el tercer período (III) abarca desde mayo de 2018 hasta noviembre de 2023. Por último, dada la consolidación del crecimiento del financiamiento privado durante 2025, puede establecerse un cuarto período (IV) entre diciembre de 2023 y la actualidad. La principal novedad de esta última fase de financiamiento es que los montos captados tocaron un máximo histórico y continuaron en alza a pesar del contexto recesivo en materia de actividad económica. A diferencia del período II, que finalizó con el inicio de la recesión en diciembre de 2017, el período IV ha mostrado una dinámica expansiva aun en presencia de una contracción económica.

⁵ Para fechar los ciclos económicos nacionales se utiliza el Índice Compuesto Coincidente de Actividad Económica de Argentina (ICA-ARG) elaborado por el Centro de Investigación del Ciclo Económico (CICEC) - Bolsas de Comercio de Rosario y Santa Fe. Para más información, véase: <https://cicec.ar/>



SÍNTESIS

- En 2025, el financiamiento total captado por empresas privadas en el mercado de capitales argentino alcanzó los USD 32.978 millones, lo que representa un crecimiento del 66,8% respecto a 2024 y constituye un nuevo máximo histórico por segundo año consecutivo.
- En términos del Producto Interno Bruto (PIB), el financiamiento total representó aproximadamente 5,4%, incrementándose 1,4 puntos porcentuales respecto al año previo y acumulando tres años consecutivos de expansión relativa del mercado de capitales.
- El principal instrumento utilizado por las grandes empresas para obtener financiamiento continúa siendo las ON, concentrando el 75,1% del volumen operado (USD 17.107 millones) en el año 2025.
- El pagaré bursátil se consolida como el principal instrumento utilizado por las PyMEs en el mercado de capitales, con una participación del 66,1% del financiamiento total PyME en 2025. Asimismo, el promedio registrado en el período 2023-2025 (67,2%) resulta sustancialmente superior al observado entre 2015 y 2022 (11,3%), lo que evidencia un cambio significativo en la composición del financiamiento de este segmento de empresas.



CENTRO DE ESTUDIOS Y SERVICIOS:

Director Ejecutivo: Dr. Juan Pablo Durando

Directora: Lic. María Lucrecia D'Jorge

Coordinador: Mg. Pedro P. Cohan

BOLSA DE COMERCIO DE SANTA FE:

Presidente: Dr. Juan Pablo Durando

INTEGRANTES DEL CES Y ÁREA DE PRENSA:

www.bcsf.com.ar/ces/quienes-somos.php