

APORTE DE DIVISAS DE LOS SECTORES HIDROCARBUROS Y MINERÍA AL MERCADO CAMBIARIO

Fecha: julio de 2026.

Al final del documento se presenta la síntesis del mismo.



 ces@bcsf.com.ar

 www.bcsf.com.ar/ces

 www.bcsf.com.ar

 /BCSFOficial

 @bcsfoficial

 @BCSF_Oficial

 Bolsa de Comercio de Santa Fe

INTRODUCCIÓN

El complejo agroindustrial ocupa históricamente un lugar central en la provisión de divisas de la economía argentina. Según el resultado del Mercado de Cambios, este sector —sumando lo correspondiente a los ítems Oleaginosas y Cerealeros, Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias y Alimentos, Bebidas y Tabaco— acumuló un ingreso neto de USD 696.639,6 millones entre 2003 y 2025. Para poner en perspectiva, en igual periodo el resto de los sectores económicos presentaron un déficit, en conjunto, de USD -457.088,2 millones, en tanto las Personas Humanas tuvieron una demanda neta de USD -254.147,5 millones. Este hecho refleja tanto su peso como principal motor exportador de nuestro país, como su función de sostén ante una economía estructuralmente deficitaria en materia cambiaria.

En los últimos años, la economía argentina ha comenzado a registrar una transformación significativa en su matriz productiva, impulsada por un importante crecimiento en la actividad minera y el desarrollo del yacimiento de Vaca Muerta para la extracción de petróleo y gas natural. Este dinamismo ha permitido que ambos sectores adquieran una relevancia creciente en el aporte de divisas, tanto por mayores exportaciones como por un importante flujo de inversión extranjera. En este contexto, el presente trabajo analiza la evolución del saldo neto cambiario por parte de los sectores de petróleo, gas y minería entre 2003 y 2026.

Para ello, se utiliza como base estadística la información mensual de las operaciones de cambio entre entidades autorizadas a operar en el mercado de cambio¹ por sectores económicos, publicada por la Gerencia de Estadísticas del Sector Externo del Banco Central de la República Argentina.

APORTE AL MERCADO DE CAMBIOS DE LOS RUBROS DE HIDROCARBUROS Y MINERÍA. 2003 - 2026

La evolución del resultado cambiario anual consolidado² para la suma de los bloques de Petróleo, Gas y Minería desde enero de 2003 a mayo de 2026 se expone en el panel (A) de la **Figura 1**. A partir de dicha información, es posible identificar tres etapas diferenciadas.

Entre 2003 y 2012 se observa un primer periodo en el que mantuvo un desempeño superavitario sostenido, con un promedio anual de USD 3.912,9 millones y un máximo registrado en 2008 de USD 6.251,5 millones. Durante el quinquenio inicial, el dinamismo estuvo apuntalado por el sector petrolero, el cual concentró el grueso del ingreso neto de divisas. Sin embargo, a partir de 2009 el hidrocarburo contrajo sus saldos hasta incurrir en terreno negativo en el bienio 2011-2012, momento en el que el resultado positivo del bloque pasó a depender de la creciente oferta neta de la actividad minera. La dinámica intra-sectores puede observarse en el panel (B) de la **Figura 1**.

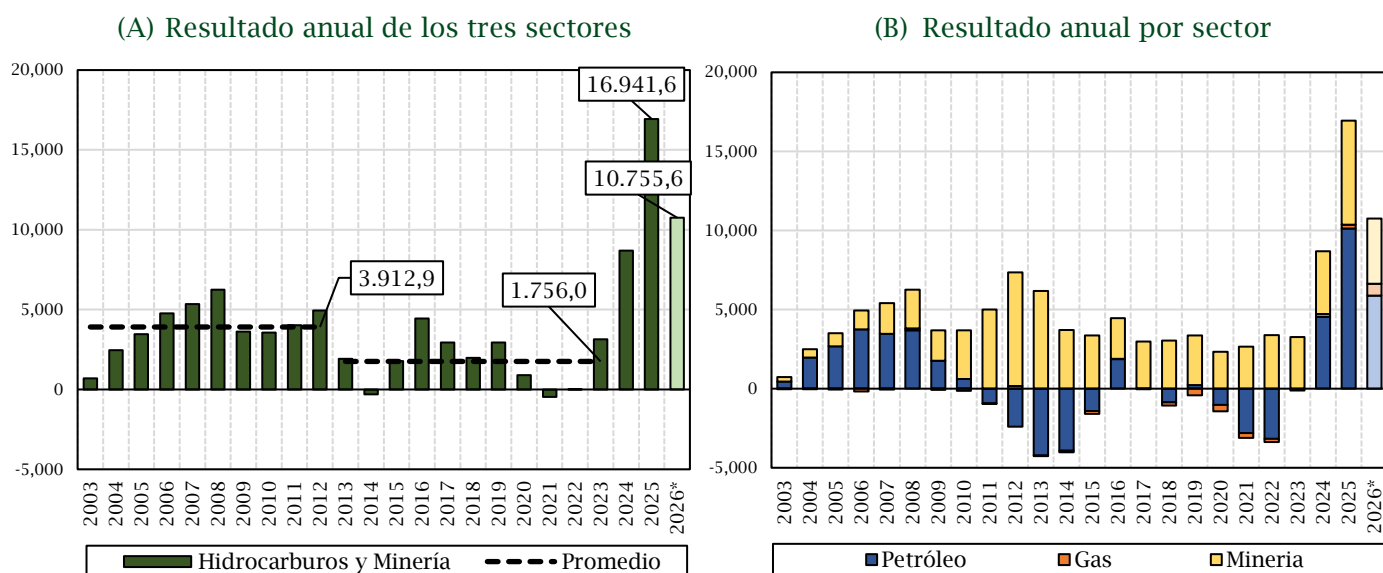
En los once años posteriores —desde 2013 a 2023 inclusive—, el bloque hidrocarburífero-minero evidenció una etapa de estancamiento. El ingreso neto promedio anual de divisas retrocedió un 55,1% respecto a la década analizada previamente, ubicándose en USD 1.756,0 millones anuales y registrando los únicos dos déficits cambiarios de la serie (2014 y 2021). En este lapso, el principal factor de presión fue el sensible

¹ La principal diferencia con respecto a la Balanza de Pagos del INDEC radica en el criterio de imputación: el mercado cambiario del BCRA registra las operaciones bajo el criterio de lo percibido, mientras que el INDEC utiliza el criterio de devengado.

² Estos valores refieren a la suma de los resultados de la Cuenta Corriente, Cuenta Capital, Cuenta Financiera y Conceptos no Informados por el cliente, que se detallan en el apartado siguiente.

deterioro del sector petrolero, que resultó deficitario en diez de los once años comprendidos, dinámica a la que se sumó el signo negativo recurrente —aunque marginal— del sector gasífero. En este contexto, la minería se consolidó como el principal sostén del saldo positivo del bloque, con ingresos anuales promedio de USD 3.325,2 millones.

Figura 1 | Resultado neto del mercado de cambios de los rubros de Petróleo, Gas y Minería., en millones de dólares corrientes



Nota: Corresponden a los datos acumulados entre enero y mayo de 2026.

Fuente: CES-BCSF en base a datos de BCRA.

El período 2024 - 2026 difiere de manera notoria en relación con la dinámica descripta. En 2024, estos sectores en conjunto registraron un ingreso neto de divisas de USD 8.695,5 millones, monto que experimentó un incremento del 94,8% en 2025 al alcanzar los USD 16.941,6 millones. Este comportamiento continúa durante los primeros cinco meses de 2026, cuando el ingreso neto acumulado ascendió a USD 10.755,6 millones, un 63,8% superior al registrado en igual lapso del año anterior.

Este reciente incremento respondió, principalmente, al desempeño de la actividad petrolera, que encadenó sucesivos máximos históricos. En 2024, el sector registró ingresos netos por USD 4.530,8 millones y en 2025, ese monto alcanzó los USD 10.119,6 millones, más del doble que el año previo. Asimismo, en el periodo acumulado entre enero y mayo de 2026, los flujos netos del sector sumaron USD 5.882,2 millones, lo que representa una expansión interanual del 46,2%.

En paralelo, la minería alcanzó en 2025 un ingreso neto de USD 6.566,8 millones, el nivel más alto desde 2012. Además, en los primeros cinco meses de 2026, sumó USD 4.122,7 millones, un 72,6% más que en igual período de 2025. Por último, aunque su participación aún es marginal, el gas consolidó desde 2024 una racha positiva inédita. Así, entre enero y mayo de 2026, registró un saldo de USD 750,6 millones, casi cinco veces superior a los USD 154,2 millones del mismo período de 2025.

IMPORTANCIA DE LOS SECTORES EN DESARROLLO CON RELACIÓN AL SECTOR AGROINDUSTRIAL

El Mercado de Cambios por sectores del Banco Central de la República Argentina se estructura en cuatro cuentas principales: Cuenta Corriente³, Cuenta Financiera⁴, Cuenta Capital y Concepto no informado por el cliente. Debido a su significancia sobre el flujo agregado de divisas⁵, el presente apartado se focaliza en el comportamiento de las dos primeras para los sectores analizados y para el agroindustrial e industria alimenticia⁶.

Como se observa en la **Tabla 1**, la dinámica superavitaria del bloque hidrocarburífero-minero durante el primer período analizado respondió a un aporte positivo simultáneo de la Cuenta Corriente (CC_{HyM}) y de la Cuenta Financiera (CF_{HyM}). No obstante, el deterioro de la producción de petróleo y gas natural —en los años previos al desarrollo de Vaca Muerta— derivó en un marcado déficit comercial del sector, reflejado en el rojo de su Cuenta Corriente (CC_{PyG}); manteniéndose el resultado positivo en la Cuenta financiera.

Tabla 1 | Resultados cambiarios del bloque hidrocarburífero-minero y del agroindustrial.
Total y desagregación por cuentas. Millones de dólares corrientes

	2003 - 2012	2013 - 2023	2024	2025	2026*
HIDROCARBUROS + MINERÍA	39,129.4	19,316.4	8,695.5	16,941.6	10,755.6
Cuenta Corriente (CC_{HyM})	28,081.4	1,927.7	5,407.4	9,249.1	6,435.1
CC Petróleo y gas (CC _{PyG})	12,049.9	-28,721.3	2,136.2	4,176.7	2,785.0
CC Minería (CC _M)	16,031.5	30,648.9	3,271.2	5,072.5	3,650.1
Cuenta Financiera (CF_{HyM})	11,036.9	17,232.0	3,288.1	7,691.6	4,320.4
CF Petróleo y gas (CF _{PyG})	2,672.6	11,174.4	2,591.8	6,197.9	3,847.8
CF Minería (CF _M)	8,364.3	6,057.7	696.3	1,493.7	472.6
Cuenta Capital (CK_{HyM})	11.1	-214.6	0.0	0.9	0.0
CK Petróleo y gas (CK _{PyG})	4.8	58.8	0.0	0.2	0.0
CK Minería (CK _M)	6.3	-273.4	0.0	0.7	0.0
Concepto no informado por el cliente (CNI)	0.0	371.3	0.0	0.0	0.0
CNI Petróleo y gas (CNI _{PyG})	0.0	227.7	0.0	0.0	0.0
CNI Minería (CNI _M)	0.0	143.6	0.0	0.0	0.0
SECTOR AGROINDUSTRIAL	255,582.6	405,112.7	31,027.4	43,664.3	17,120.1
Cuenta corriente (CC _A)	257,681.9	410,698.6	30,486.8	41,790.2	15,450.8
Cuenta financiera (CF _A)	-2,117.1	-6,451.9	540.0	1,873.5	1,664.3
Cuenta capital (CK _A)	17.8	48.4	0.6	0.6	5.0
Concepto no informado por el cliente (CNI _A)	0.0	817.6	0.0	0.0	0.0
Cuenta Corriente Hidrocarburos + Minería / Cuenta Corriente Agroindustria	10.9%	0.5%	17.7%	22.1%	41.6%

Nota: Corresponden a los datos acumulados entre enero y mayo de 2026.
Fuente: CES-BCSF en base a datos de BCRA.

³ Muestra los movimientos de moneda extranjera originados por operaciones de comercio exterior de bienes y servicios, ingreso primario (incluye intereses, utilidades, dividendos y otras rentas) recibidos o pagados e ingreso secundario (transferencias personales y otras transferencias corrientes).

⁴ Comprende las operaciones de cambio y otras operaciones con activos externos del sistema financiero que resultan de flujos de inversión extranjera directa, inversión de portafolio, deuda financiera, activos externos de libre disponibilidad, canjes y la compraventa de títulos valores.

⁵ Cuenta capital y Concepto no informado por el cliente presentan una relevancia marginal en los sectores analizados, representando menos del 0,1% del resultado cambiario total.

⁶ Comprende la agregación de Oleaginosas y Cerealeros, Agricultura, Ganadería y Otras Actividades Primarias, y Alimentos, Bebidas y Tabaco.

En perspectiva, durante las dos primeras décadas de la serie, la agroindustria e industria alimentaria se consolidó como el eje central del mercado cambiario total. Su aporte neto de divisas resultó más de diez veces superior al acumulado del bloque de hidrocarburos y minería en el mismo período. Dicho desempeño respondió de manera estructural a una matriz de carácter comercial, en la cual la Cuenta Corriente (CC_A) representó la principal vía de generación de divisas.

El cambio estructural en la matriz productiva argentina parece estar modificando la dinámica previa, sumando nuevos sectores con aportes significativos de divisas, gracias al crecimiento extraordinario del sector hidrocarburífero y del minero. Una particularidad por destacar es que el creciente aporte al mercado cambiario de estos sectores se apuntala tanto por la vía comercial como por la vía financiera.

En efecto, a través de la Cuenta Financiera (CF_{PyG}), los sectores de petróleo y gas acumularon USD 12.637,5 millones entre enero de 2024 y mayo de 2026, superando en dicho periodo lo acumulado bajo este concepto durante los once años previos. Ello pone de manifiesto, en parte, el creciente ingreso de dólares por nuevos proyectos de inversión en nuestro país en las actividades de estos sectores.

Además, se observa una recomposición de los saldos comerciales en los últimos años, el sector petrolero y gasífero generó un superávit neto de USD 9.097,8 millones desde 2024, impulsado por el aumento de las exportaciones y menor necesidad de importaciones. En igual periodo, el dinamismo del sector minero continuó concentrado en el canal comercial, generando USD 11.993,8 millones —favorecida por el alza en la cotización internacional de los metales—, frente a USD 2.662,6 millones provenientes de la Cuenta Financiera (CF_M).

A modo de síntesis, considerando solo los flujos de la Cuenta Corriente (CC_{HyM}), el bloque de hidrocarburos y minería alcanzó en los primeros cinco meses de 2026, un saldo equivalente al 41,6% del generado por la agroindustria e industria alimentaria bajo el mismo concepto, frente al 22,1% registrado en 2025. Este punto evidencia la mejora reciente del desempeño comercial del rubro, y cobra particular relevancia al comparar con las décadas previas, cuando dicho ratio se ubicaba entre el 0,5% y el 10,9%. Aunque sigue predominando el aporte del sector agroindustrial.

En cuanto a la Cuenta Financiera (CF_{HyM}), se destaca su incidencia en el resultado total de hidrocarburos y minería, al explicar entre el 37,8% y el 45,4% del saldo de los sectores en expansión en los últimos tres años. En este marco, el principal desafío en el mediano y largo plazo será que el sector consolide su capacidad comercial genuina una vez que maduren las inversiones en curso y se establezca el ingreso de capitales financieros.

SINTESIS

- Entre 2003 y 2025, el sector agroindustrial e industria alimenticia generó un ingreso neto de USD 696.639,6 millones, consolidándose como el principal sostén cambiario ante el déficit acumulado del resto de la economía y la demanda de divisas de Personas Humanas.
- En el período 2003-2012, el bloque de hidrocarburos y minería mantuvo superávit promedio de USD 3.919,9 millones anuales, impulsado primero por el petróleo y luego por la actividad minera. Esta última predominó en el saldo del período.
- Entre 2013 y 2023, el bloque sufrió un estancamiento; con una caída del 55,1% en sus ingresos netos de divisas, provocada por diez años de déficit petrolero y gasífero, dejando a la minería como único pilar positivo.
- En 2024 comenzó un claro repunte, alcanzando superávits por USD 8.695,5 millones ese año y USD 16.941,6 millones en 2025. Este crecimiento se sostiene en los primeros cinco meses de 2026, impulsado por máximos históricos en la actividad petrolera, con ingresos en bloque de USD 10.755,6 millones — un 63,8% superior al registrado en igual lapso del año anterior —.
- A diferencia del sector agroindustrial e industria alimenticia, que genera divisas casi en su totalidad por la vía comercial, el bloque hidrocarburífero-minero presenta un perfil mixto. Entre el 37,8% y el 45,4% del ingreso neto proviene de la Cuenta Financiera, mientras que el saldo restante proviene de la Cuenta Corriente.
- La reciente expansión comercial de estos sectores permitió alcanzar en los primeros cinco meses de 2026 un saldo de cuenta corriente equivalente al 41,6% del generado por la agroindustria, cuando en el pasado dicho ratio era de entre el 0,5% y 10,9%. En este sentido sigue predominando el aporte del sector agroindustrial.
- El desafío futuro radicará en la capacidad del sector para consolidar su potencial comercial genuino, a la par del desarrollo de las inversiones.



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