Finanzas

El mercado de capitales se consolida como fuente de financiamiento

Belén Maldonado – Emilce Terré

En el mes de octubre se realizaron transacciones por más de $ 1,17 billones en el MAV, con los pagarés posicionándose como el principal instrumento de negociación. Los instrumentos en pesos lideran el crecimiento del mercado de capitales.

1- Evolución del monto total operado en el MAV.

Según datos del Mercado Argentino de Valores (MAV), en el décimo mes del año, la negociación de cheques de pago diferido (CPD), tanto físicos como electrónicos, facturas de crédito electrónicas (FCE) y pagarés, **se estima en $ 1,17 billones.** En pesos constantes, este volumen representa una variación mensual positiva del 9% y registra un crecimiento del 14% en la comparación interanual. Así, en el acumulado de enero a octubre, el monto negociado asciende a $ 11,2 billones, **alcanzando un récord para los primeros diez meses del año.**

Cabe aclarar que el análisis realizado en este apartado considera el volumen total negociado en el MAV, expresando todos los guarismos en pesos constantes de octubre de 2024, es decir, aislando el efecto del incremento de precios. Para ello, los montos de los instrumentos negociados en dólares fueron previamente valuados al Tipo de Cambio Mayorista Comunicación A3500 del Banco Central de la República Argentina (BCRA).



Además del incremento cuantitativo en el volumen negociado, se advierte un cambio sustancial en la participación de cada instrumento en el total operado, que se consolida con el correr de los meses. En este sentido, de enero a octubre de 2024, **la participación promedio de los CPD en el volumen total negociado en el MAV fue del 29%**, siendo que en 2020 este mismo porcentaje ascendía a más del 95%.

Como contraparte, esta pérdida de participación ha sido compensada por un aumento en la operatoria de pagarés, que emerge como el instrumento de financiación más utilizado en el MAV. Así, mientras que en 2020 su participación promedio en el volumen total operado fue apenas superior al 3%, entre enero y octubre de este año **la proporción ascendió a casi el 70%.** Las FCE, por su parte, han mantenido su participación prácticamente constante durante los últimos años, superando apenas el 1% del total operado.



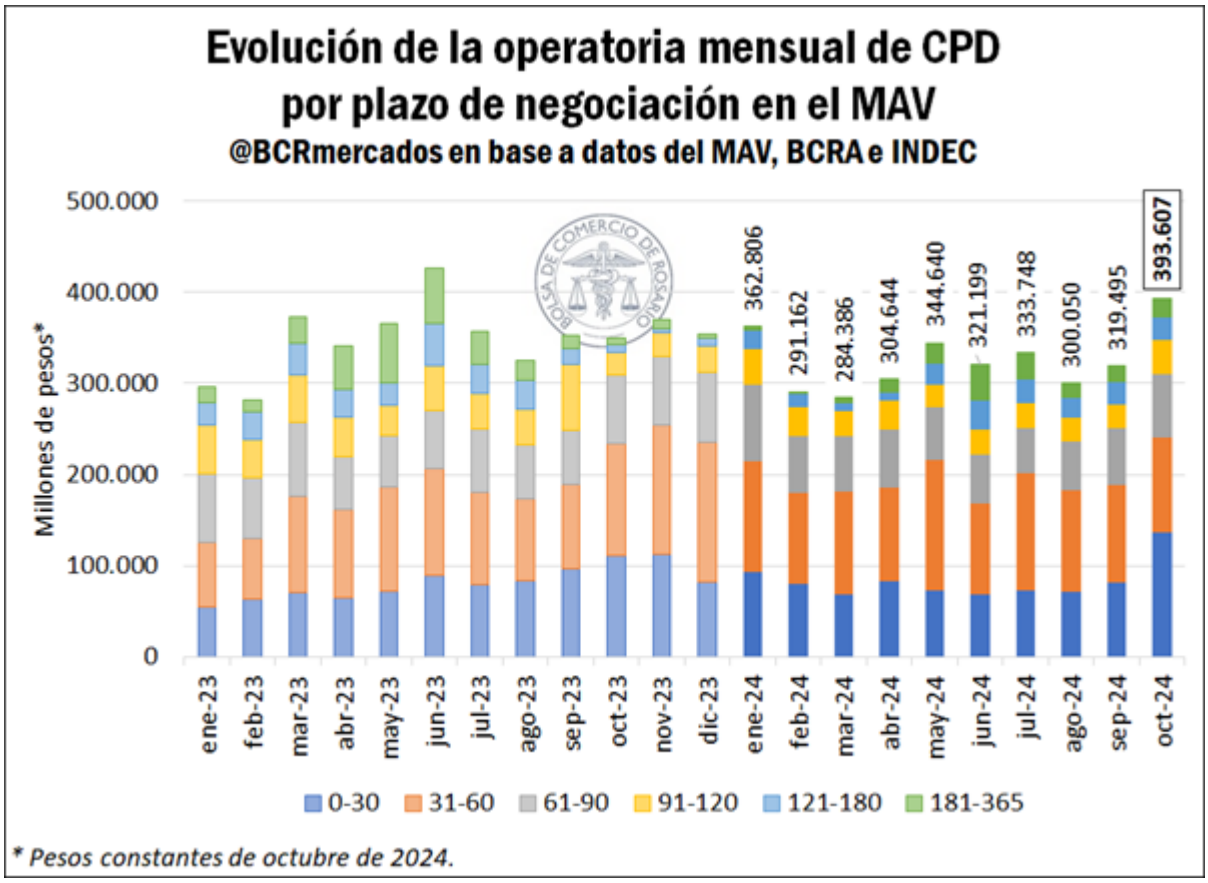
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Llevando la mirada al interior de cada instrumento, se advierte que **durante octubre el monto operado de CPD en el MAV ascendió a $ 393.600 millones.** Este volumen representa un incremento del 23% respecto de septiembre, y del 12% en términos interanuales.



Un análisis interesante deviene de observar la evolución en los plazos de negociación de estos instrumentos. Considerando los primeros diez meses del año, los instrumentos con plazo de 31 a 60 días explicaron la mayor proporción de operaciones de CPD, dando cuenta del 35% del monto negociado. Los instrumentos con plazo de 0 a 30 días explicaron el 25% del total, en tanto los de 61 a 90 días, el 19%. En conjunto, **estos instrumentos de corto plazo representaron casi el 80% de los CPD negociados de enero a octubre de 2024.**

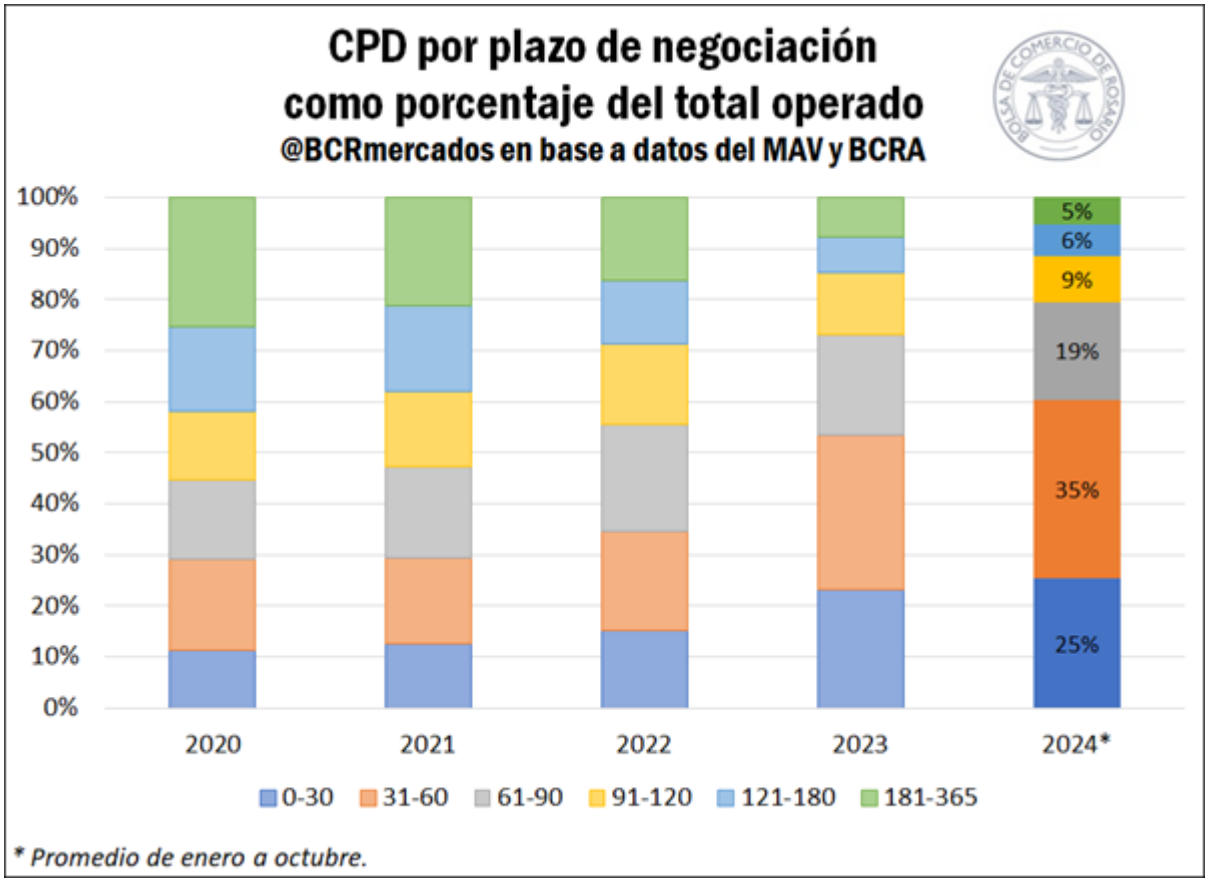
No obstante, realizando el mismo análisis para años anteriores, se observa que la participación de los instrumentos de corto plazo era notoriamente inferior. Mientras que en 2020 y 2021 representaban el 45% y 47% de las operaciones de CPD, respectivamente, este porcentaje se incrementó al 56% en 2022 y al 73% en 2023, llegando a alcanzar un máximo de 85% en marzo de este año. Esto responde principalmente a la dinámica inflacionaria que atravesó nuestro país durante los últimos años, la cual se aceleró a partir de 2023, haciendo que los vendedores se muestren reacios a otorgar plazos de financiamiento largos y acortando los plazos promedio de financiamiento a lo largo de la cadena de pagos.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

A pesar de ello, a medida que se consolida la desaceleración de la inflación, y de la mano de una mejora paulatina en las expectativas económicas, ha comenzado a observarse **una leve recuperación en la utilización de CPD con plazos de negociación de 181 a 365 días a lo largo del año**. Estos instrumentos, que marcaron un mínimo de participación de menos del 1% en febrero de este año, lograron dar cuenta del 12% de los CPD a mitad de año, en tanto en octubre, y al igual que en el promedio de los primeros diez meses del año, su participación se ubicó en el 5%.



En lo que respecta a pagarés, el **volumen operado en octubre a través de este instrumento ascendió a $ 758.400 millones**, siendo el instrumento de financiación más utilizado en el MAV. La operatoria de pagarés viene teniendo una participación creciente a lo largo de los últimos años, la cual se acentuó de manera exponencial hacia mediados de 2022. Desde entonces, se ha ubicado en niveles marcadamente superiores a los registrados en año previos, manteniéndose en niveles récord para todos los meses de 2023 y casi todo lo que va de 2024. En octubre, sin embargo, el volumen negociado a través de pagarés marcó una leve caída interanual del 2%.

Entre los beneficios de este instrumento se destaca que el mismo está orientado al mediano y largo plazo, y no cuenta con plazo máximo de vencimiento, mientras que el plazo máximo de negociación del CPD es de 365 días. Por otro lado,

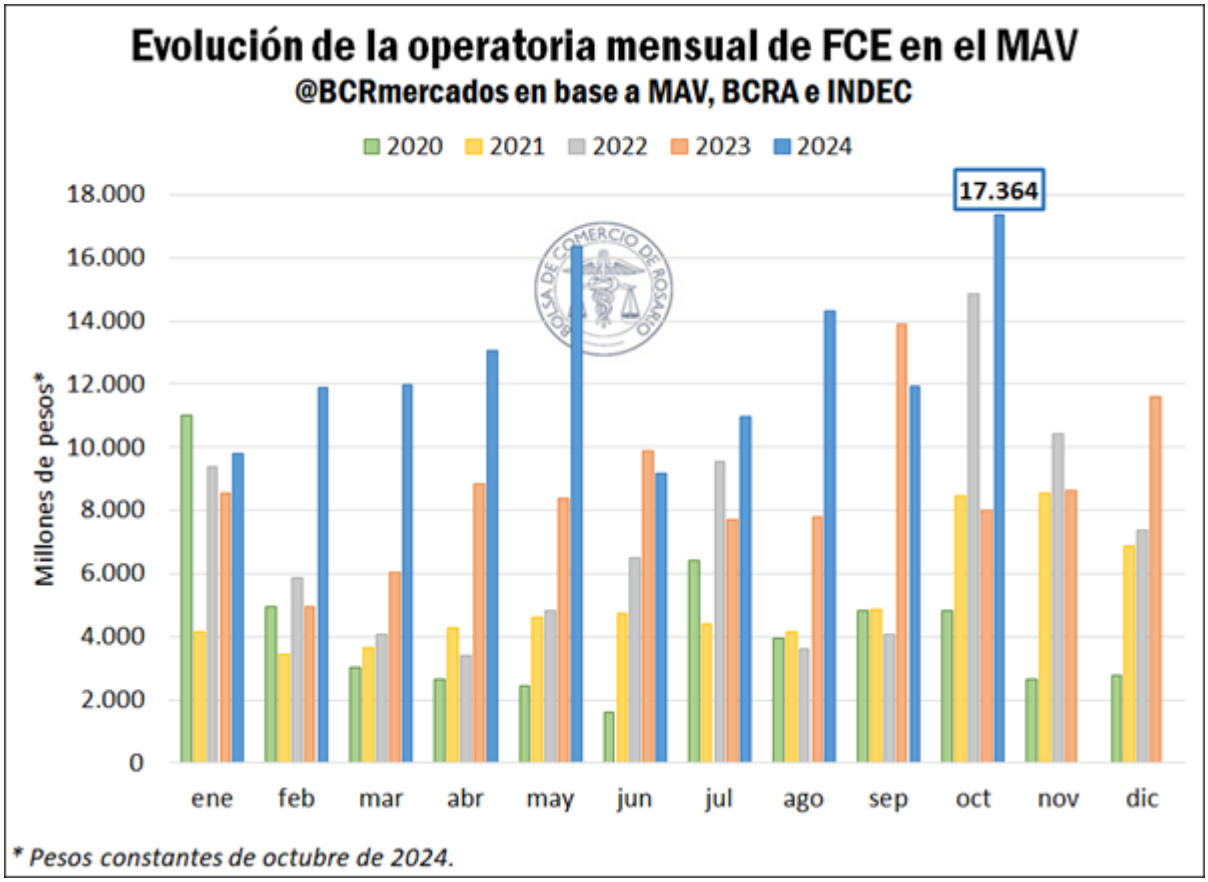
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

puede emitirse tanto en pesos como en dólares, permitiendo la posibilidad de acceder a una cobertura *dollar linked*, ya sea contra el dólar Banco Nación o el A3500 del BCRA.

Por último, en cuanto a las FCE, **durante octubre el monto negociado totalizó $ 17.400 millones**, alcanzando el máximo valor mensual operado a través de este instrumento. No obstante, su participación en el total operado aún resulta muy reducida, manteniéndose relativamente constante con el correr de los últimos años. Esto quiere decir que, en términos absolutos, sus volúmenes de negociación han crecido aproximadamente al mismo ritmo que el volumen de operación total.



2- Evolución de los montos operados en pesos y dólares.

Se puede asimismo realizar un análisis interesante distinguiendo los volúmenes negociados en pesos y en dólares, y manteniendo todos los valores en términos constantes para delimitar el efecto del incremento de precios. En este sentido, se advierte que, durante los primeros diez meses del año, el **monto operado en CPD, FCE y pagarés en pesos**

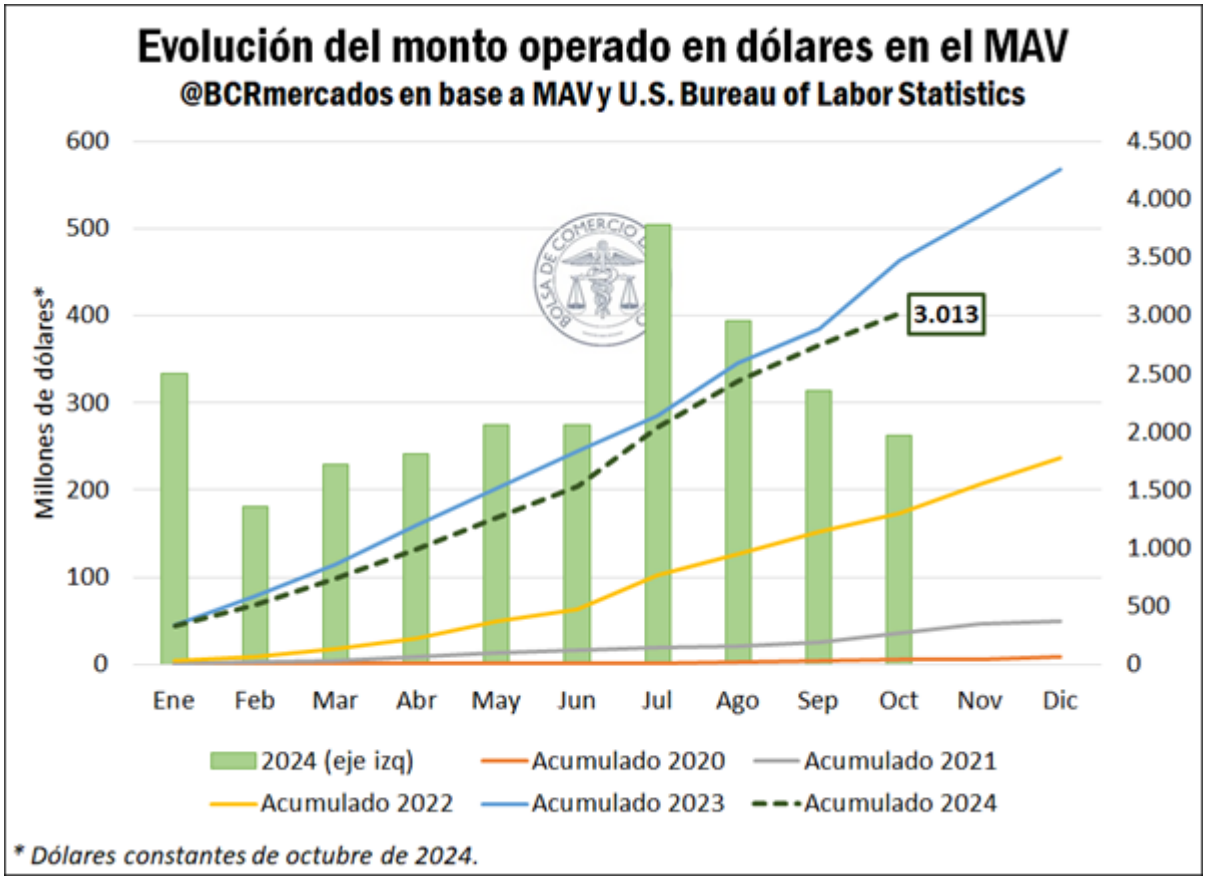
Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

ascendió a $ 7,9 billones, marcando un incremento del 48% respecto al acumulado durante el mismo período de 2023. Este volumen, a su vez, duplica con creces los valores registrados en los primeros diez meses de 2020, 2021 y 2022.

En este marco, **el instrumento que mostró un mayor crecimiento en pesos en el acumulado de enero a octubre es el pagaré, cuyo volumen más que se duplicó (+153%)** en comparación con el año anterior. Las FCE mostraron asimismo un incremento del 37%, en tanto los CPD registraron una caída interanual del 6%.

Por su parte, se advierte que de enero a octubre **se negociaron instrumentos por un valor de U$S 3.013 millones** en el MAV. A diferencia de lo acontecido con los instrumentos negociados en pesos, el volumen operado en divisa estadounidense en los primeros diez meses del año se ubicó por detrás (-13%) de lo registrado en 2023, año en el que la negociación en dólares alcanzó niveles récord. Esta caída interanual responde en su totalidad a una menor operatoria de pagarés (-14%), que no logró ser compensada por el incremento en la negociación de FCE (+97%). A pesar de ello, las operaciones en moneda dura se han mostrado sólidas, ubicándose muy por encima de lo observado entre 2020 y 2022.



Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

De esta manera, se destaca que el mercado de capitales continúa consolidándose como fuente de financiamiento, alcanzando niveles récord en lo que va del año. Este crecimiento ha sido impulsado, principalmente, por instrumentos negociados en moneda local.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824