



Finanzas

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026

Francisco Cuello Rosso – Belén Maldonado – Julio Calzada

El mercado de capitales obtuvo un primer trimestre récord, con un volumen total negociado de \$ 7,6 billones entre enero y marzo. Los pagarés encabezaron la operatoria, principalmente en pesos.

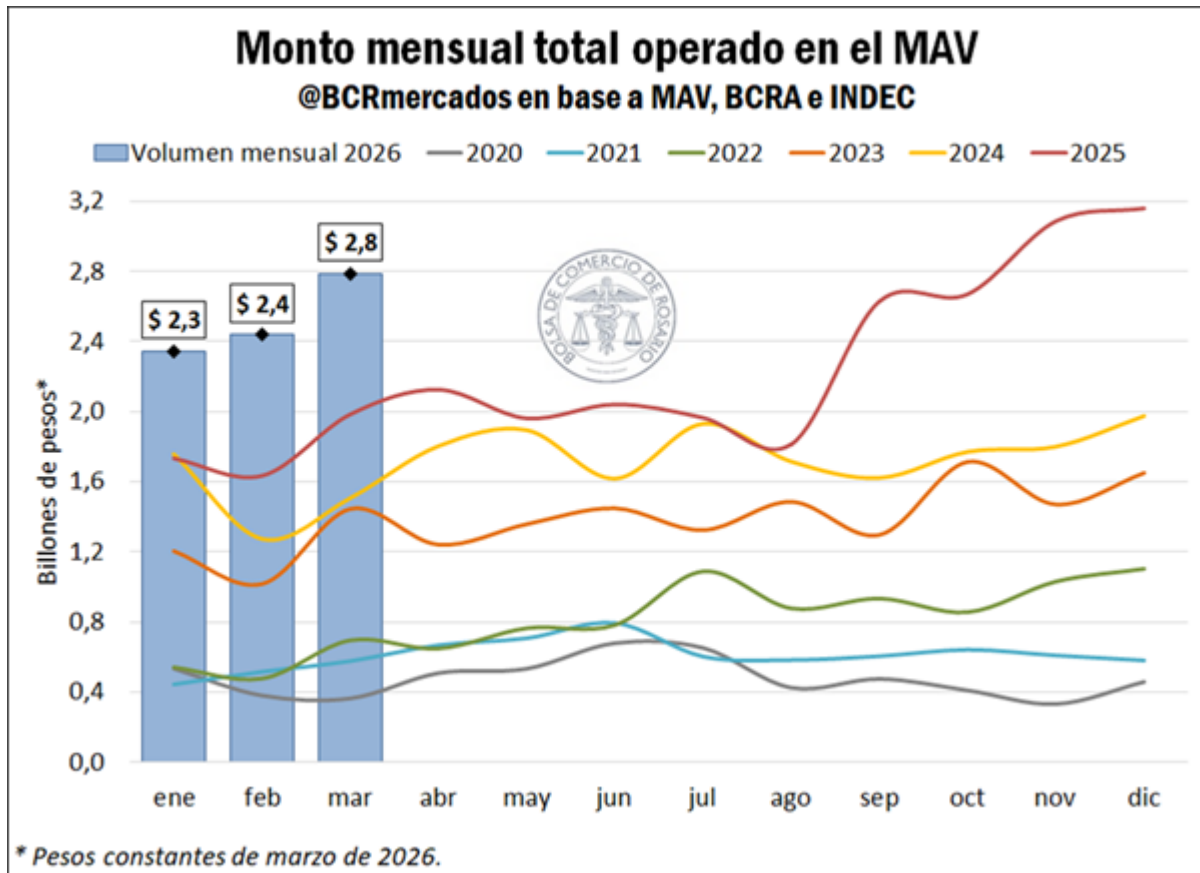
1. Evolución del monto total operado en el MAV

Según datos del Mercado Argentino de Valores (MAV), en el primer trimestre del año 2026 se registraron entre cheques de pago diferido (CPD), facturas de crédito electrónicas (FCE) y pagarés un total de \$7,6 billones. Este monto operado en el primer trimestre de 2026 creció un 41,8% interanual en términos reales respecto al mismo período del año anterior, constituyendo el mayor volumen para un primer trimestre del que se tenga registro. A nivel mensual, se advierte que el mayor nivel de negociación en lo que va del año se produjo en marzo, con un total operado de \$2,8 billones, mientras que el récord histórico mensual corresponde a diciembre de 2025 por un total de \$3,1 billones.

En este apartado, el análisis se realiza sobre el volumen total negociado en el MAV expresado en *pesos constantes de marzo de 2026*, con el objetivo de aislar el efecto de la inflación. Para ello, los montos originalmente denominados en dólares fueron convertidos a pesos utilizando el tipo de cambio mayorista de referencia (Comunicación A3500 del BCRA). Luego, todos los valores fueron deflactados mediante el Índice de Precios al Consumidor (IPC) publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).



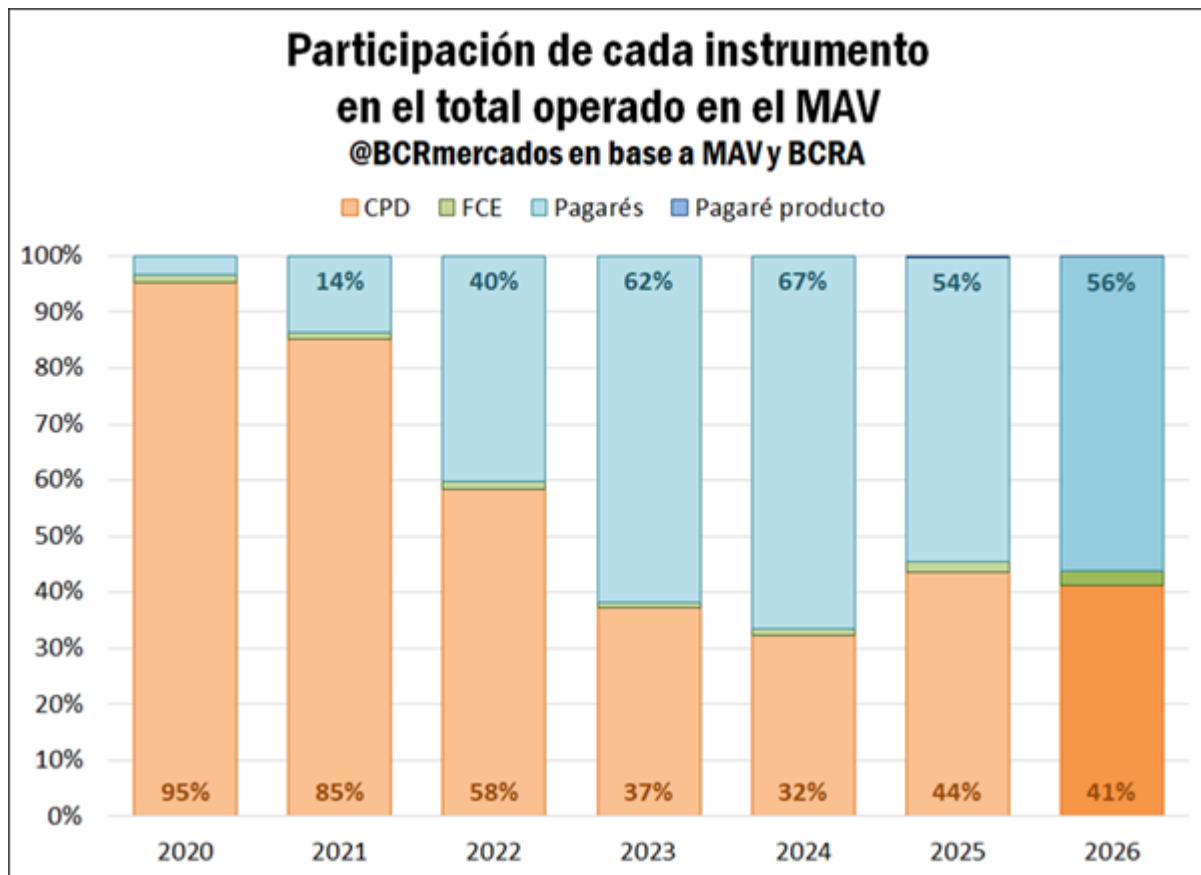
El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026



Considerando el promedio del primer trimestre del año, se observa que el pagaré se posicionó como el principal instrumento negociado en el MAV, alcanzando una participación del 56% del total operado. En este sentido, registró un incremento interanual cercano a 2 p.p. respecto al mismo período de 2025, reforzando su rol predominante. Este comportamiento se inscribe dentro de una tendencia de los últimos años, donde los pagarés han ido ganando terreno de manera sostenida desde niveles prácticamente marginales en 2020.

En contraposición, los CPD concentraron una participación promedio del 41% durante el primer trimestre de 2026, lo que implica una reducción de alrededor de 3 p.p. en comparación interanual. Aun así, el instrumento continúa teniendo un peso significativo dentro del total negociado, aunque lejos de los niveles observados entre 2020 y 2022. Por su parte, las FCE representaron cerca del 2,5% del volumen total, evidenciando un incremento en su participación respecto a los años previos, en tanto el pagaré producto todavía no muestra una incidencia relevante en la operatoria.

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026

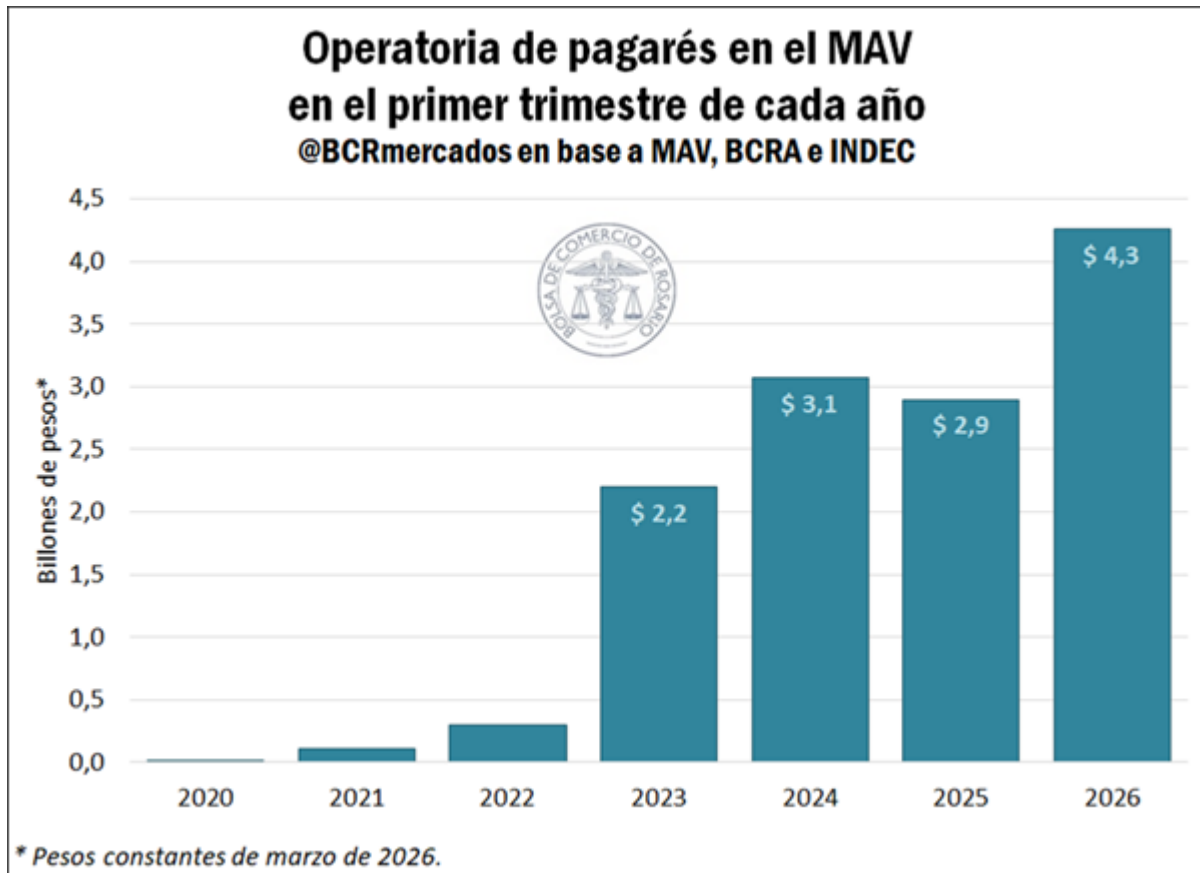


2. Análisis por instrumento

Focalizando el estudio en cada instrumento, los datos revelan que el volumen operado en el MAV a través de **pagarés** ascendió a \$4,3 billones durante el primer trimestre de 2026, lo que representa un aumento real del 46,9% respecto a 2025 cuando se negociaron \$2,9 billones. Dentro del trimestre, marzo registró el mayor monto de operaciones, por un total de casi \$ 1,6 billones en pagarés, el tercer mayor volumen mensual del que se tiene registro para este instrumento.

Entre los beneficios del pagaré se destaca que es de fácil emisión y posee bajos costos de transacción, a la vez que suele estar orientado al mediano y largo plazo, ya que no cuenta con plazo máximo de vencimiento. Uno de sus atributos es que 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.

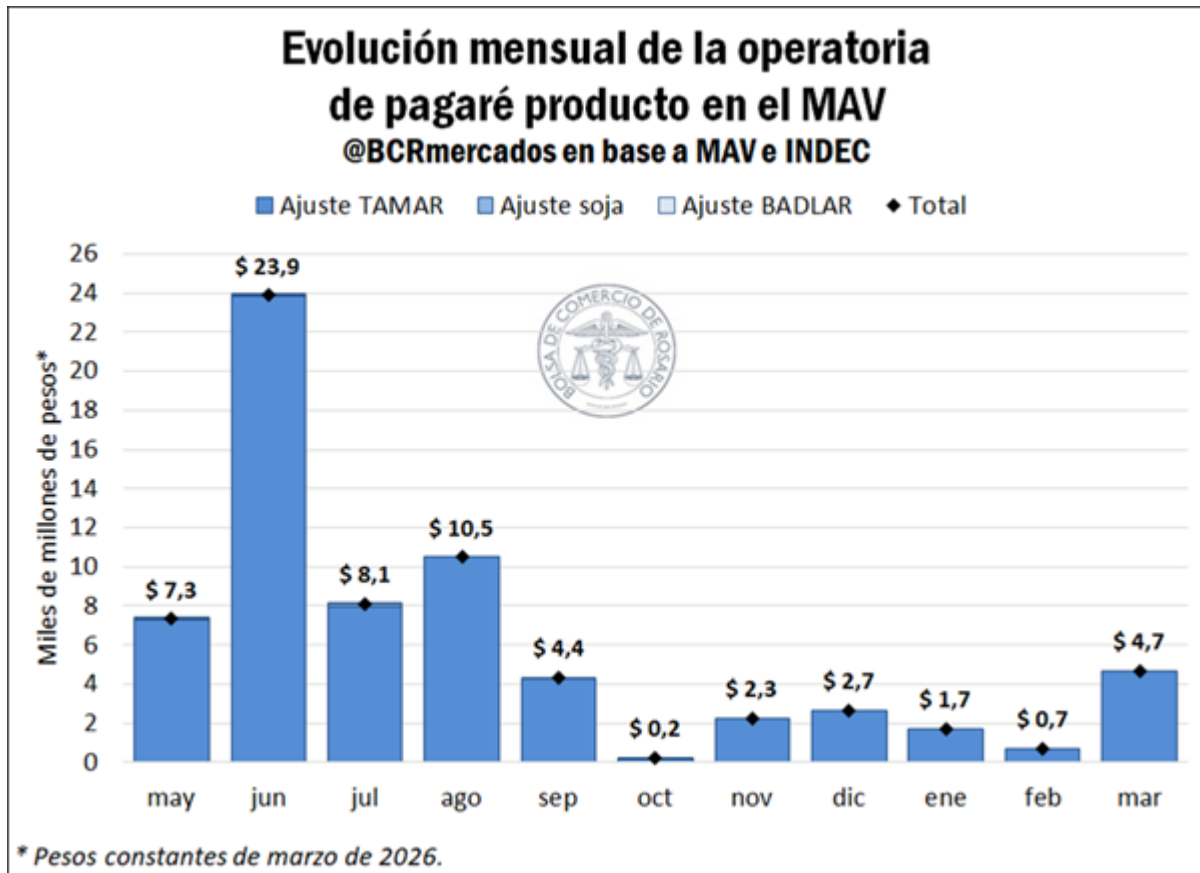
El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026



Por su parte, las operaciones de pagarés bursátiles a la vista, también denominados **pagaré producto**, disponibles desde mayo del año previo, totalizaron \$ 7.100 millones en el primer trimestre de 2026. Este instrumento permite el financiamiento a una tasa variable, es decir, vinculando los intereses del pagaré al desempeño de un índice, que puede ser alguno de los siguientes: (1) precio de la soja según la Cámara Arbitral de Cereales (CAC) de Rosario, (2) tasa BADLAR, o (3) tasa TAMAR.

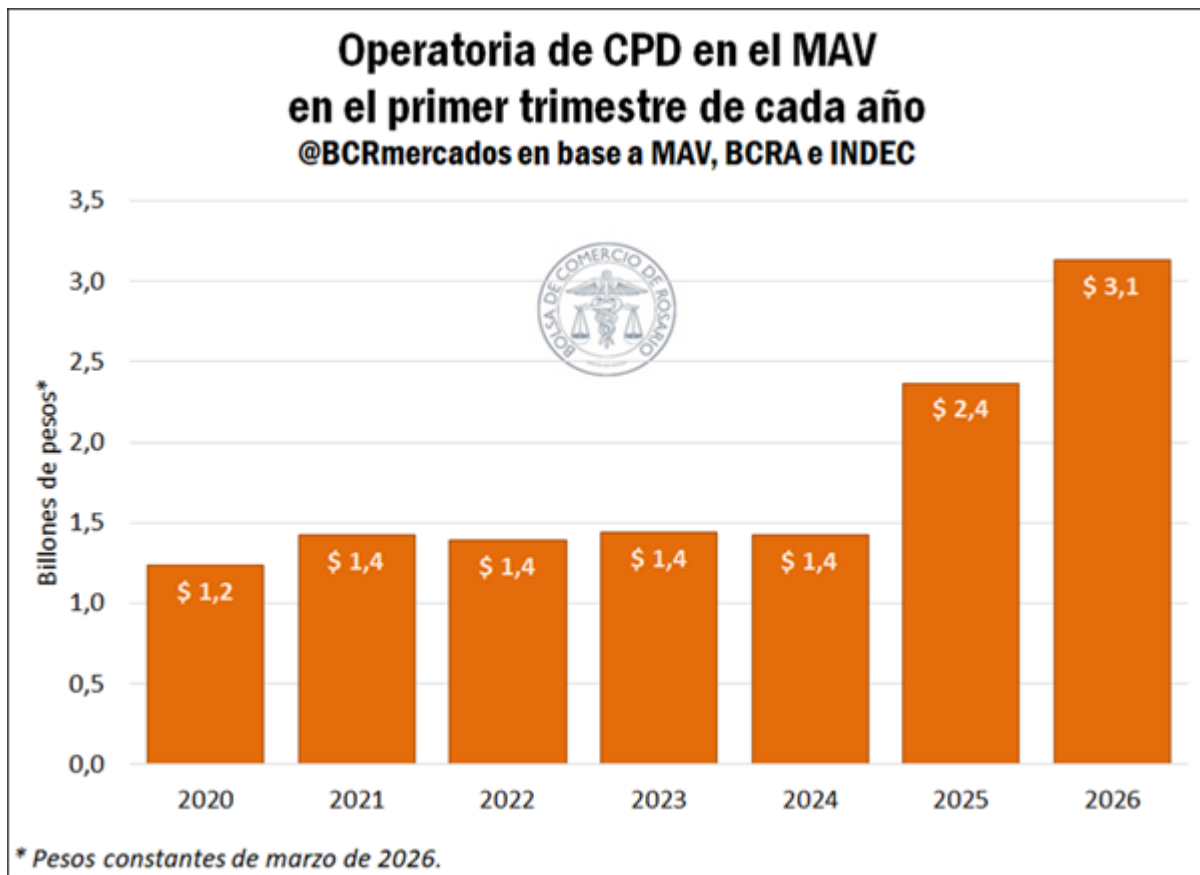
Observando la evolución mensual de los volúmenes operados a través de este instrumento, se advierte que en el reciente mes de marzo se registró el máximo valor desde agosto de 2025, por lo que muestra signos de mayor adopción frente a los últimos meses. Asimismo, se destaca que desde noviembre hasta marzo se utilizó como referencia únicamente la tasa TAMAR.

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026



Respecto a los CPD, este instrumento también registró un récord en el monto total operado entre enero y marzo de este año, el cual ascendió a \$3,1 billones, lo que representa un aumento del 32,3% respecto del mismo periodo del año anterior.

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026



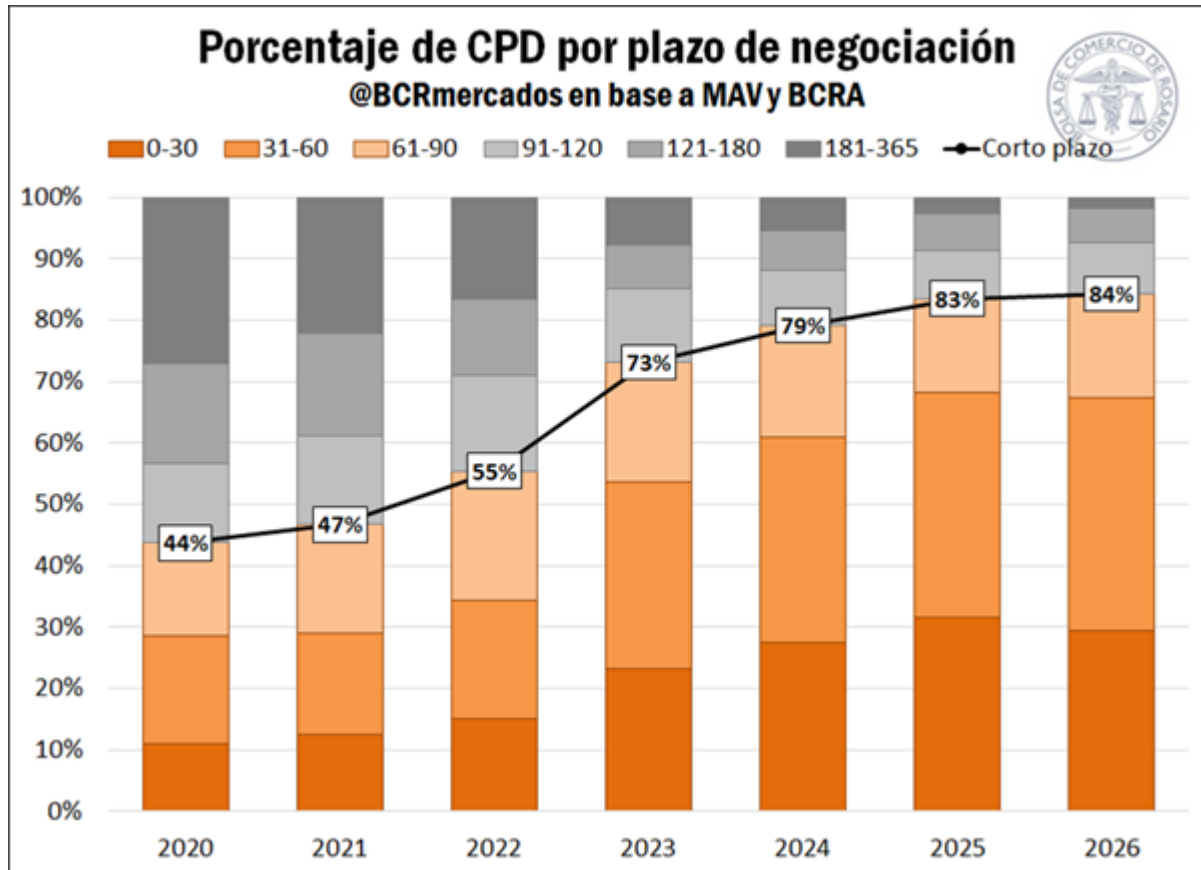
Un aspecto relevante surge al analizar la distribución de los plazos de negociación. Considerando el promedio del primer trimestre de 2026, los instrumentos con vencimientos de hasta 30 días explicaron el 29% del total operado, mientras que aquellos de entre 31 y 60 días concentraron la mayor participación, con el 38%. Por su parte, los plazos de 61 a 90 días representaron el 17% del volumen. En conjunto, **los instrumentos de corto plazo (hasta 90 días) explicaron el 84% de las operaciones, evidenciando una marcada concentración en tramos reducidos.**

En contraposición, los plazos más largos mostraron una participación acotada: los tramos de 91 a 120 días y de 121 a 180 días representaron 8% y 6% del total de CPD, respectivamente, mientras que los de 181 a 365 días alcanzaron apenas 2%. De esta manera, los CPD de largo plazo dieron cuenta, en conjunto, del 16% de las operaciones a través de este instrumento. Esta configuración refleja una preferencia persistente por horizontes de financiamiento más cortos.

En perspectiva histórica, se observa un cambio significativo en la estructura de plazos. Mientras que entre 2020 y 2022 los instrumentos de corto plazo representaban aproximadamente la mitad de las operaciones de CPD, su participación se fue incrementando sostenidamente hasta alcanzar el 84% en el primer trimestre de 2026. Este comportamiento se asocia a la dinámica inflacionaria de los últimos años, particularmente intensa en 2023 y comienzos de 2024, que incentivó a los

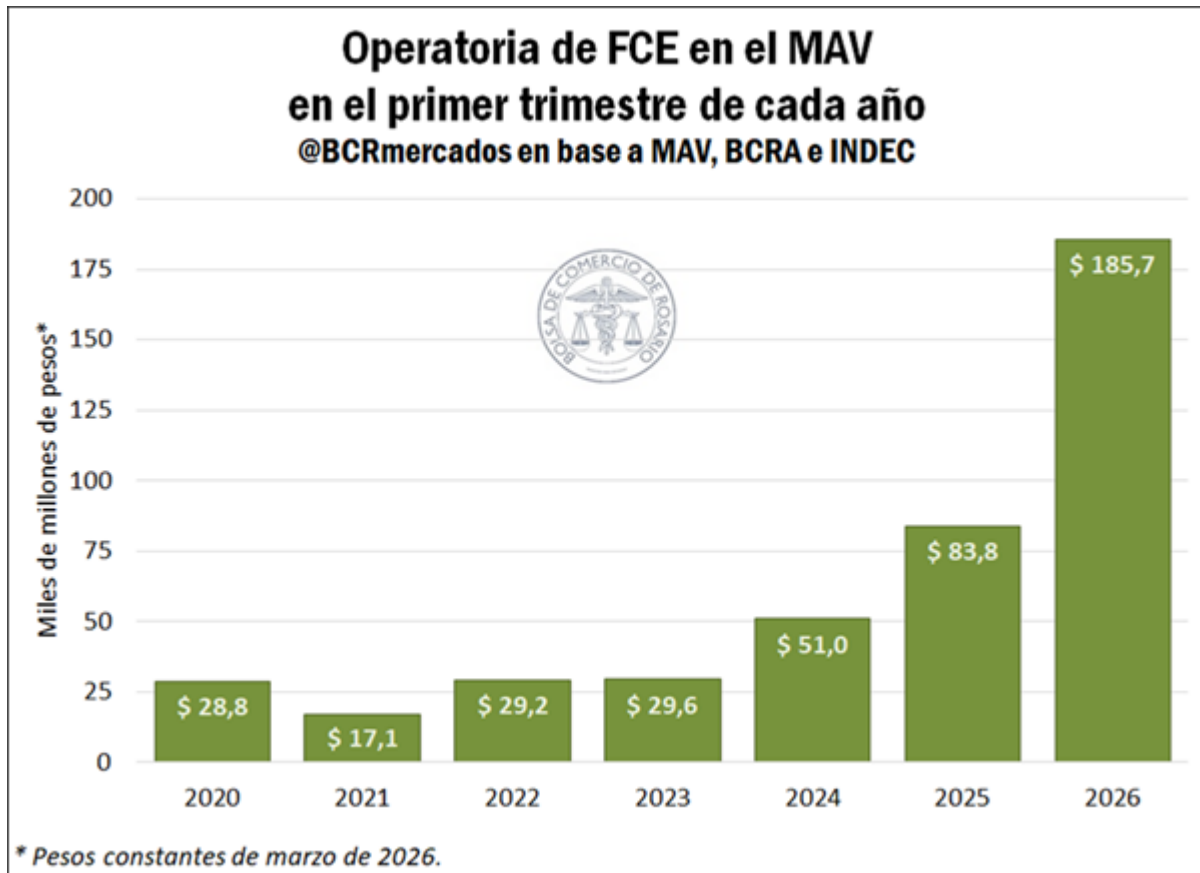
El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026

agentes a acortar los plazos de financiamiento. Aun con una moderación reciente de la inflación, esta preferencia se mantiene elevada, consolidando un cambio estructural en la composición de los plazos negociados.



Por último, en lo que respecta a FCE, durante el primer trimestre de 2026 el monto negociado totalizó aproximadamente \$185,700 millones, más que duplicando (+122%) lo registrado en el mismo periodo de 2025 y evidenciando asimismo un volumen histórico para este periodo del año. De hecho, el monto operado en el reciente mes de marzo emerge como el más elevado del que se tiene registro. Si bien, su participación dentro del total operado en el MAV continúa siendo reducida, año tras año el instrumento se sigue consolidando en el mercado.

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026

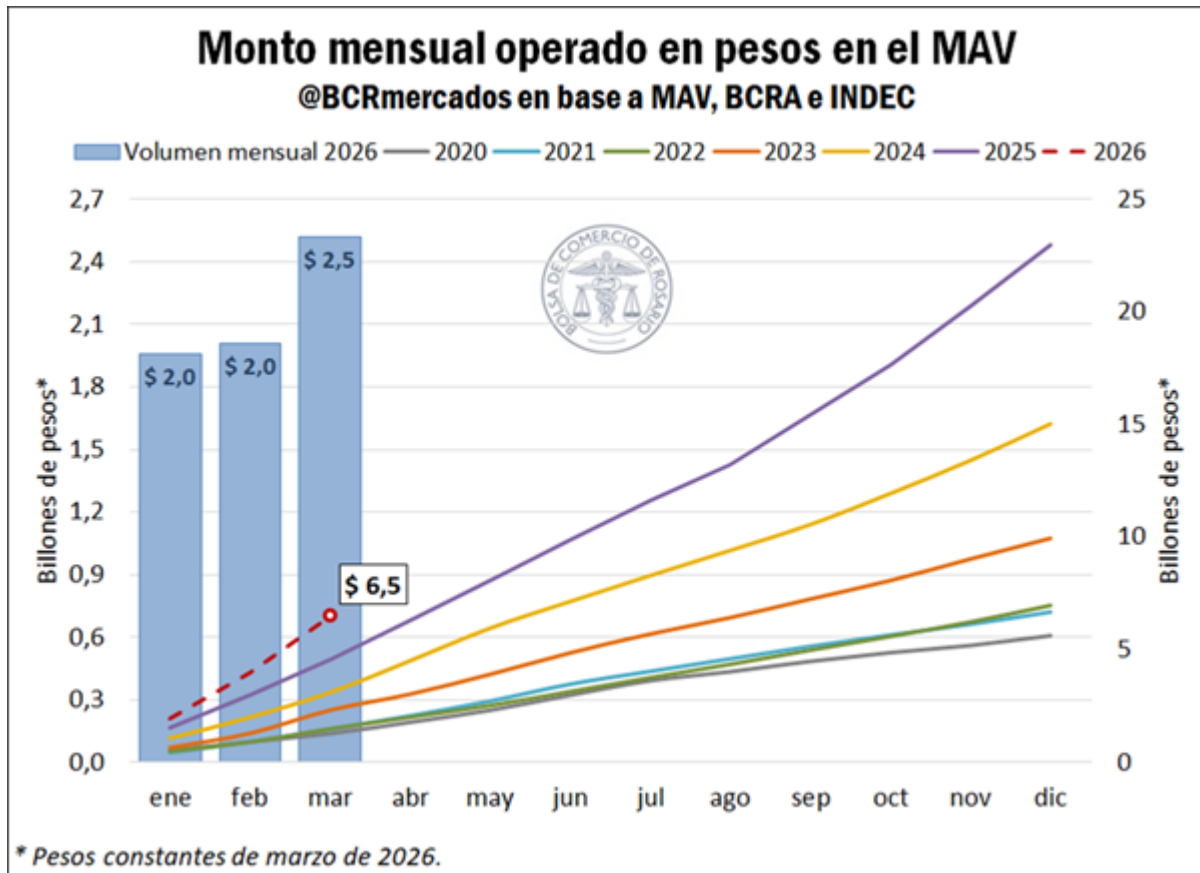


3. Evolución de los montos operados en pesos y en dólares en el MAV

En cuanto a los instrumentos negociados en pesos constantes, durante el primer trimestre de 2026 el monto operado totalizó \$ 6,5 billones, lo que representa un incremento interanual real del 41,1% respecto al mismo período de 2025. Este desempeño refleja una continuidad en la expansión del financiamiento en moneda local, en un contexto de mayor dinamismo en la operatoria del mercado.

Al analizar por instrumento, se observa que los pagarés alcanzaron un volumen cercano a \$ 3,2 billones, lo que implica un incremento del 47,2% respecto al primer trimestre de 2025. Por su parte, los CPD totalizaron aproximadamente \$ 3,1 billones, también evidenciando una suba interanual relevante del 32,3%. En tanto, las FCE mostraron un crecimiento destacado en términos relativos, alcanzando cerca de \$ 166.200 millones; esto es, un crecimiento interanual real del 137,9%. No obstante, este instrumento mantiene una incidencia acotada dentro del total operado.

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026



Por su parte, entre enero y marzo de 2026 se negociaron instrumentos en dólares por un valor de aproximadamente US\$ 748 millones en el MAV, lo que representa un incremento cercano al 39,8% interanual respecto al mismo período de 2025, cuando se habían registrado US\$ 535 millones.

Al desagregar por instrumento, se observa que el monto negociado de pagarés en dólares alcanzó aproximadamente US\$ 734 millones durante el primer trimestre de 2026, un incremento del 39,9% frente a los US\$ 525 millones registrados en igual período del año anterior. Por su parte, las FCE totalizaron cerca de US\$ 13,5 millones, mostrando un incremento en términos interanuales del 34,8%, aunque con una incidencia marginal dentro del total operado en moneda extranjera.

El MAV consolida un primer trimestre récord en 2026 - 17 de Abril de 2026

