



 Finanzas

Financiamiento en el mercado de capitales: abril de 2024

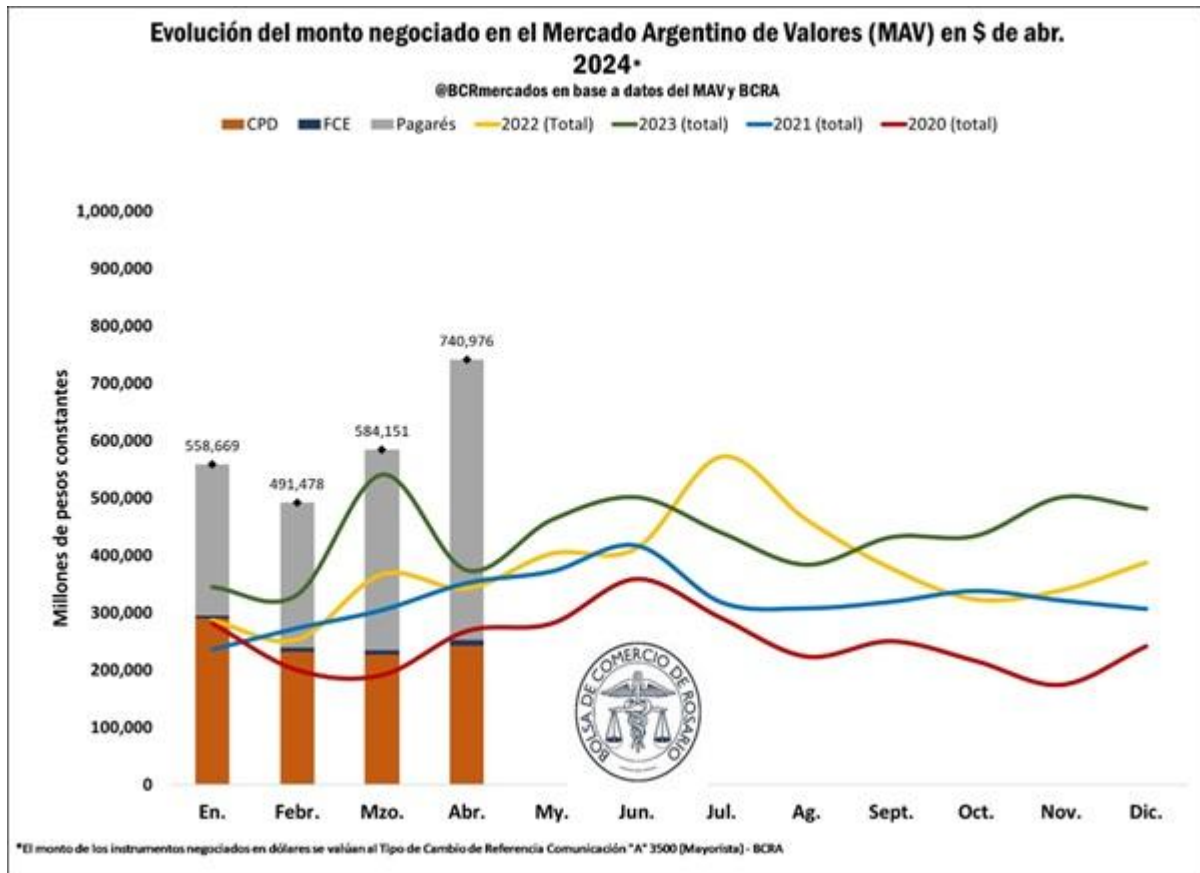
Francisco Rubies - Julio Calzada

Con los pagarés como el principal instrumento, la operatoria de marzo se ubicó por encima de la del año pasado. Los plazos de negociación siguen siendo acotados, pero se espera un alargamiento a medida que se normalice la macro.

En el mes de abril de 2024, la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) tanto físicos como cheques electrónicos (ECHEQ), Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y Pagarés, se estima en \$740.976 millones de pesos, un incremento de 26,8% respecto del mes anterior, mientras que se registra un incremento de 98,3% en la comparación interanual, ambos guarismos en pesos constantes de abril 2024, es decir, aislando el efecto del incremento de los precios.

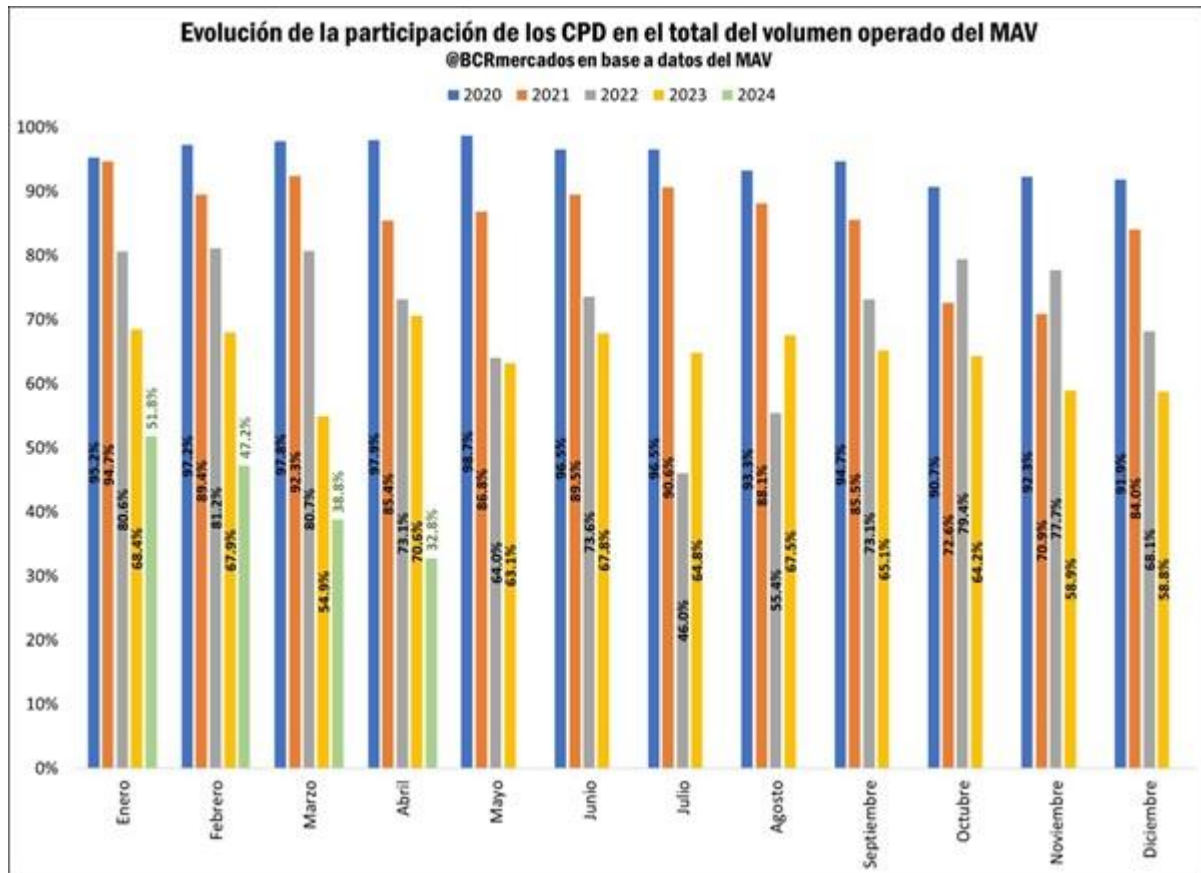


Financiamiento en el mercado de capitales: abril de 2024 - 17 de Mayo de 2024



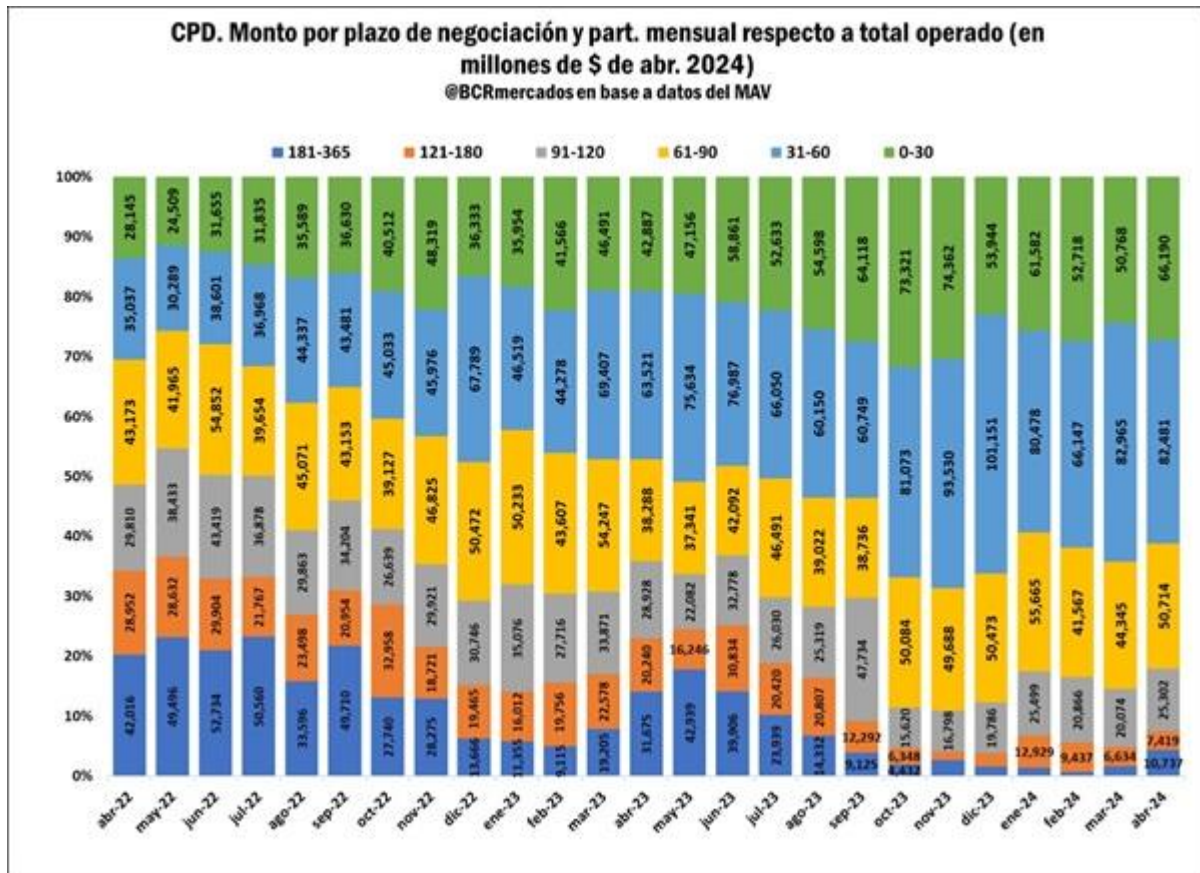
Además del incremento cuantitativo, se puede apreciar la consolidación de un cambio sustancial en la participación de cada instrumento en el total operado. Históricamente, el CPD fue el instrumento más elegido en el mercado para realizar pagos, no obstante, su participación ha venido cayendo de manera acelerada desde 2020.

En efecto, de una participación promedio del 95% del CPD en 2020, en 2021 y 2022 disminuyó a 86% y 71%, respectivamente, ubicándose en 64% para el 2023. En los primeros cuatro meses de 2024, la participación volvió a caer al 43%, compensada por un aumento en la operatoria de pagarés, en tanto que las FCE se han mantenido prácticamente constante y con una participación mínima en el total.



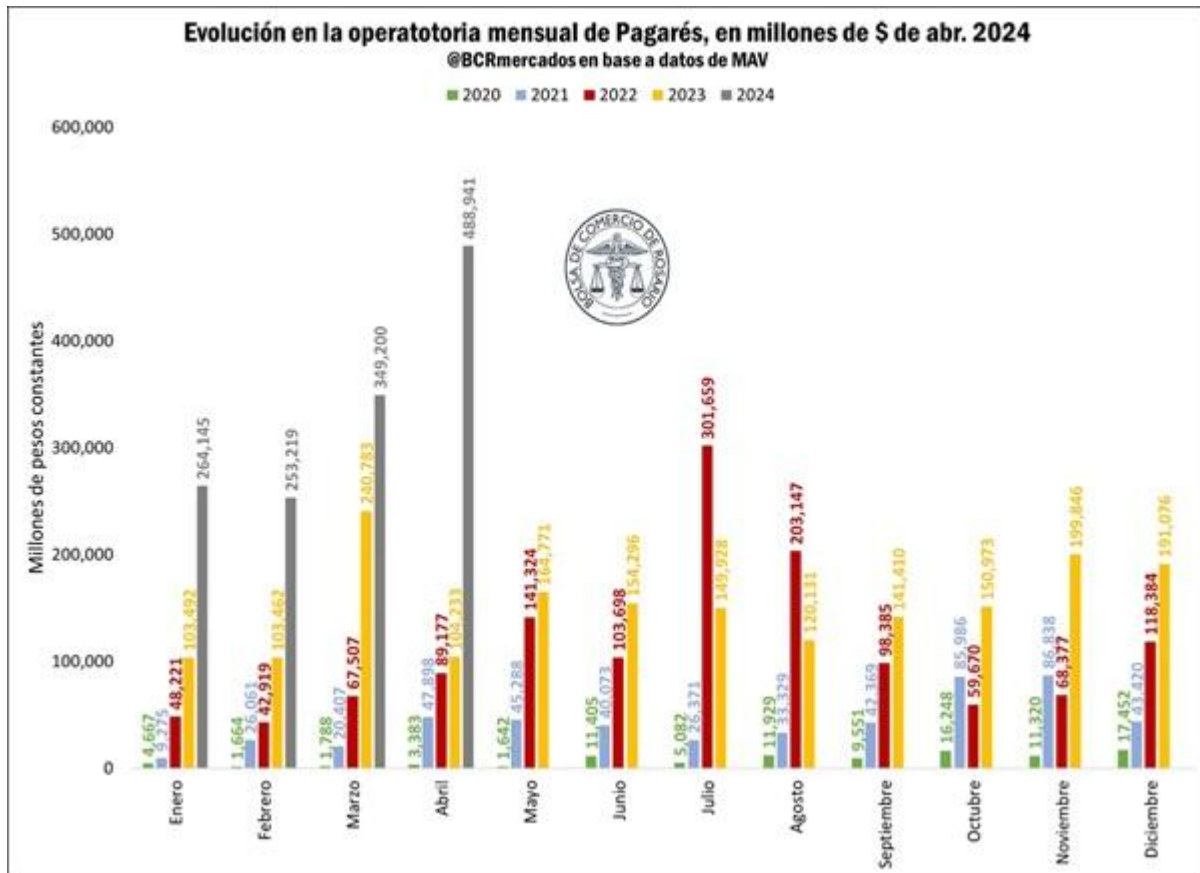
Dentro de los CPD se puede observar, además, un cambio en los plazos de negociación, virando hacia periodos cada vez más cortos. Mientras que en 2020 y 2021 los instrumentos con plazo de 0 a 90 días explicaban casi el 45% y 47% de las operaciones, respectivamente, en 2022 el guarismo se incrementó a 56% y en 2023 a 73%. En los primeros meses de 2024, además, se ubica en torno al 82%. Esto se debe, principalmente, a la dinámica inflacionaria que atraviesa el país, por lo que los vendedores son reacios a otorgar plazos de financiamiento largos, acortando los plazos promedios a lo largo de la cadena de pagos. Las expectativas hacia adelante son de una disminución inflacionaria, con lo cual podríamos ver nuevamente plazos de negociación más extensos.

Financiamiento en el mercado de capitales: abril de 2024 - 17 de Mayo de 2024



Como se mencionó anteriormente, la operatoria de pagarés viene teniendo una participación creciente a lo largo el tiempo que se acentuó de manera exponencial en el mes de julio de 2022. Desde entonces se ha ubicado en niveles varias veces superiores a los registrados para los años 2020 y 2021, manteniéndose en niveles récord para todos los meses de 2023, que a su vez han sido superados para los primeros cuatro meses de 2024. En lo que va del nuevo año, los mismos explicaron aproximadamente el 58% de la operatoria.

Financiamiento en el mercado de capitales: abril de 2024 - 17 de Mayo de 2024



Este incremento se da, por un lado, porque el instrumento presenta la posibilidad de mayores plazos (hasta 3 años vs 365 días del CPD) y, por otro, debido a la posibilidad de acceder a una cobertura *dollar-linked*, ya sea contra el dólar Banco Nación o el A3500 del BCRA.

Por último, en lo que respecta a FCE, cabe destacar que su participación en el total operado es muy reducida, del orden del 1% y se mantiene relativamente constante. Esto quiere decir que en términos absolutos sus volúmenes de operación han variado aproximadamente al mismo ritmo que el volumen de operación total, alcanzando en abril de 2024 un máximo desde 2020, con casi 9.200 millones de pesos negociados, a precios constantes.

