



 Finanzas

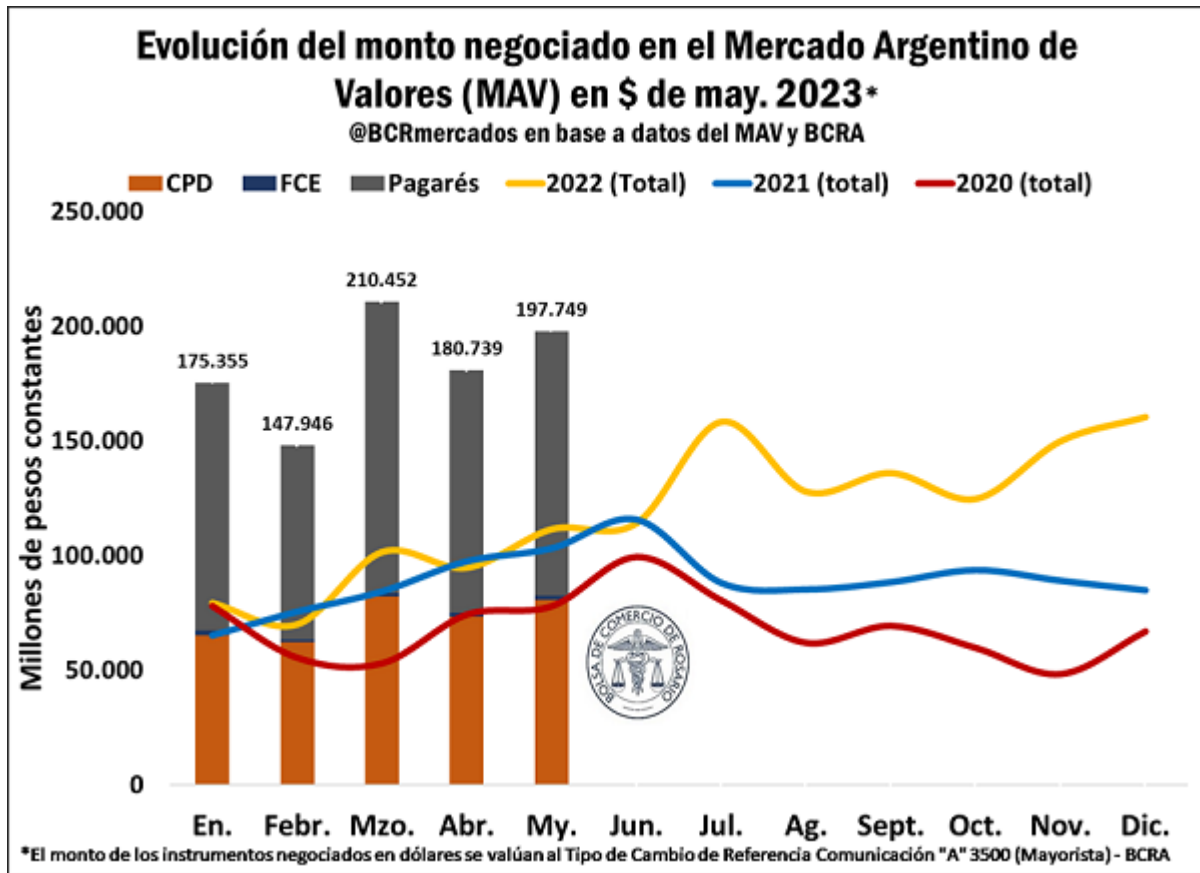
Financiamiento en el mercado de capitales: mayo de 2023

Francisco Rubies - Bruno Ferrari - Julio Calzada

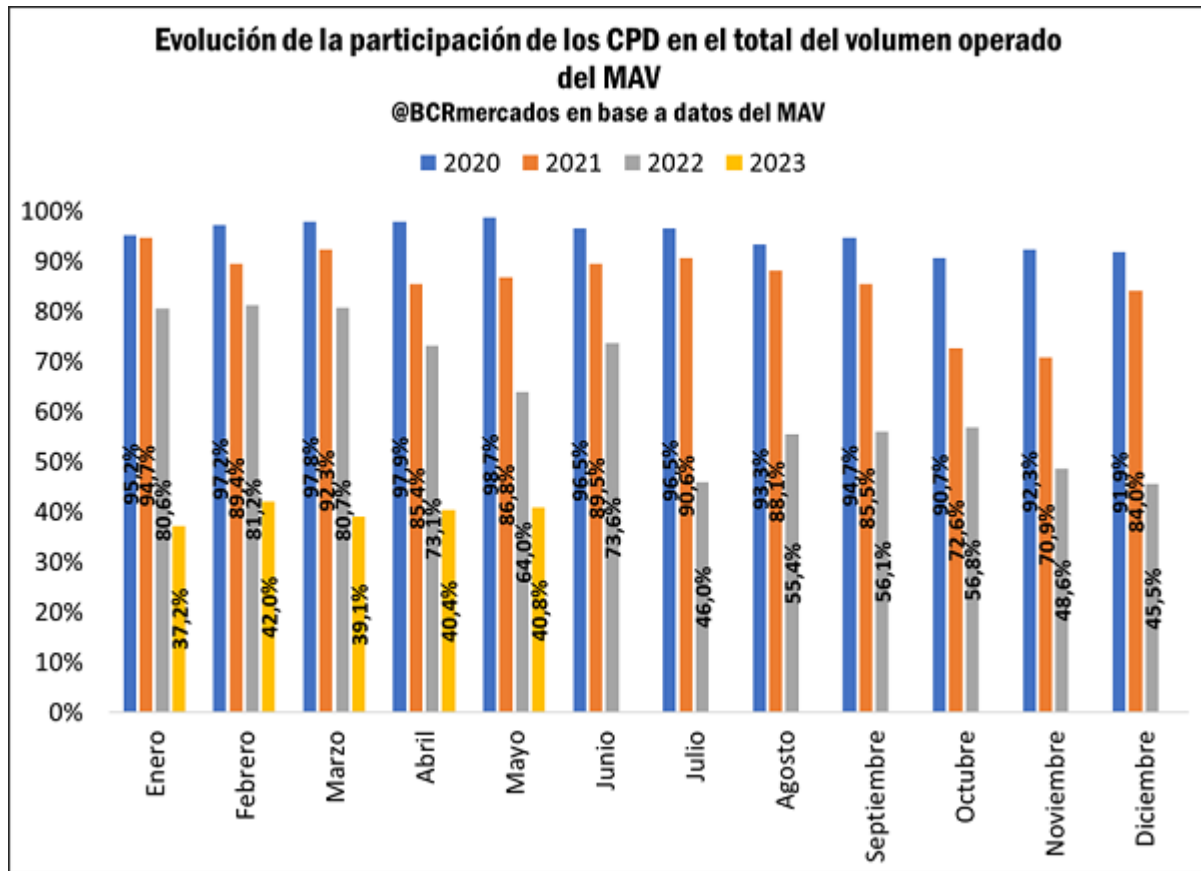
Con los mayores volúmenes de operación registrados desde 2020, el CPD pierde terreno y sus plazos de negociación se recortan. El pagaré se posiciona como el instrumento protagonista.

En el mes de mayo de 2023, la negociación de Cheques de Pago Diferido (CPD) tanto físicos como cheques electrónicos (ECHEQ), Facturas de Crédito Electrónicas (FCE) y Pagarés, se estima en \$197.744 millones de pesos, un incremento de 9,4% respecto del mes anterior, mientras que se registra un incremento de 77,3% en la comparación interanual, ambos guarismos en pesos constantes de mayo 2023, es decir, aislando el efecto del incremento de los precios.



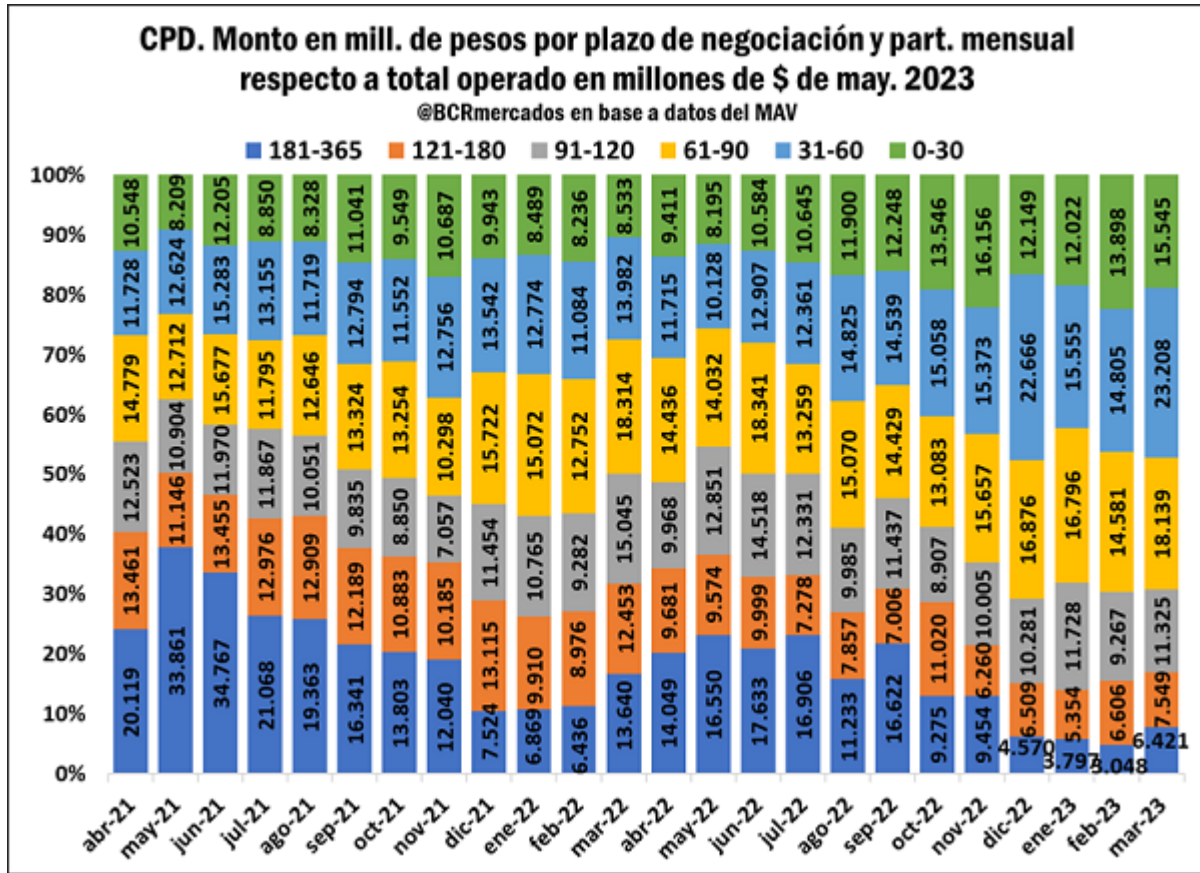


Además del incremento cuantitativo, se puede apreciar la consolidación de un cambio sustancial en la participación de cada instrumento en el total operado. Históricamente, el CPD fue el instrumento más elegido en el mercado para realizar pagos, no obstante, su participación ha venido cayendo de manera acelerada desde 2020. Mientras que en 2020 su participación promedio fue del 95%, en 2021 y 2022 disminuyó a 86% y 64%, respectivamente, ubicándose en casi 41% en lo que va del 2023. Esta pérdida de participación ha sido compensada por un aumento en la operatoria de pagarés, mientras que las FCE se han mantenido prácticamente constante y con una participación ínfima en el total.

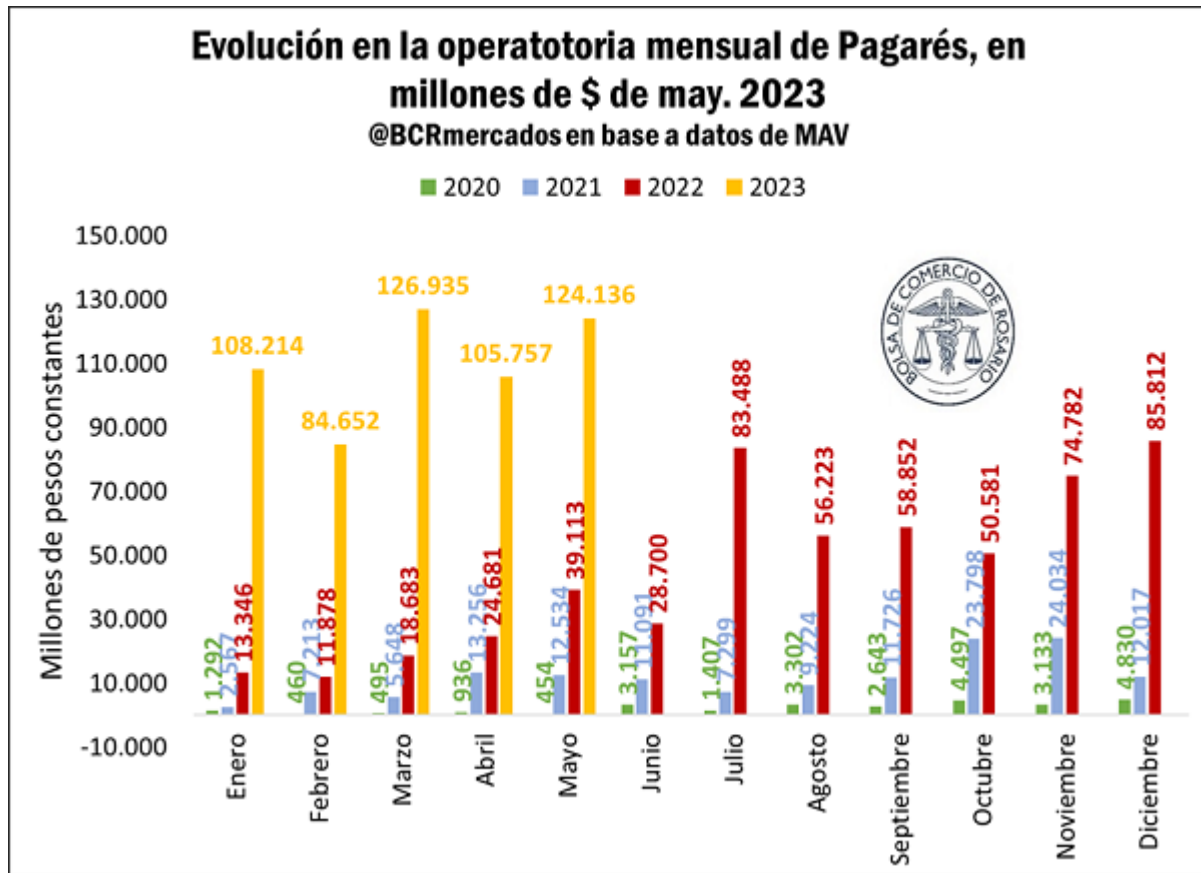


Dentro de los CPD se puede observar, además, un cambio en los plazos de negociación de estos, virando hacia períodos cada vez más cortos. Mientras que en 2020 los instrumentos con plazo de 0 a 90 días explicaban casi el 45% de las operaciones, en 2021 fue de 47%, en 2022 de 56% y en lo que va de 2023 explican un 66%. 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.

Financiamiento en el mercado de capitales: mayo de 2023 - 16 de Junio de 2023



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. En lo que va del 2023, los mismos explicaron aproximadamente el 60% de la operatoria.



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 (Factura de Crédito electrónica), 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 total.

