Finanzas

¿Se ha incrementado la actividad en el mercado de capitales argentino?

NICOLÁS FERRER

A más de un año y medio del inicio del actual proceso de 'normalización macroeconómica', el Poder Ejecutivo Nacional puede contar entre sus logros la reinserción al mercado global de crédito. No obstante, cabe preguntar si dicho suceso se ha visto acompañado por una mayor actividad en el mercado doméstico y de capitales. Datos de colocación primaria y negociación secundaria de valores negociables inclinan la balanza hacia una respuesta afirmativa, con alzas interanuales de 29,75% y 56,9% respectivamente para cada segmento en 2016, las cuales se han acelerado en el primer semestre de este año.

En la siguiente nota, analizaremos ciertas variables indicativas de la evolución del nivel de actividad en el mercado de capitales, tratando de averiguar si la nueva coyuntura macroeconómica ha sido conducente a un incremento tanto en el financiamiento a través de emisiones de deuda o capital como en la operatoria en plazas secundarias.

Comencemos delineando la coyuntura del **mercado primario de capitales**[1], tomando como fuente los informes mensuales de financiamiento publicados por el **Instituto Argentino de Mercado de Capitales**[2]. La siguiente gráfica muestra la evolución anual del financiamiento total a través de valores negociables desde el año 2000 en adelante, con un desglose de acuerdo al carácter del emisor de gran empresa o PyME.



En el año 2016, el financiamiento total a través de valores negociables creció un 29,75% interanual y se encontró un 41,8% por encima del promedio del lustro anterior (2011-2015). A Junio de 2017, el financiamiento total alcanza un 60,6% del registrado el año pasado, mostrando un incremento interanual del 60,2%. No obstante, el incierto escenario político de cara al segundo semestre podría haber llevado a las empresas a buscar obtener la mayor parte de su financiamiento en la primera mitad del año, con lo cual resta ver si el alto ritmo de crecimiento registrado hasta ahora logra mantenerse.

Descomponiendo el financiamiento de grandes empresas según el tipo de valor negociable, queda claro que 2016 continúa con la tendencia de una creciente participación de obligaciones negociables, a la vez que muestra tímidas señales de recuperación en el mercado primario de acciones.



Pasando al financiamiento PyME, podemos evidenciar cierto estancamiento en el mismo durante el año 2016, con un retroceso interanual de 2,2% que no obstante lo mantiene un 35,7% del promedio del período 2011-2015. En la primera mitad de 2017 se registra una marcada recuperación con un avance del 21% respecto al mismo período del año anterior, pero el menor crecimiento respecto al financiamiento de grandes empresas lleva a una caída en su participación sobre el total.

En cuanto a los ingredientes que forman el conjunto de valores negociables emitidos por pequeñas y medianas empresas, los cheques de pago diferidos se vuelven más y más ubicuos, llegando a representar casi el 95% del total de fondos que obtienen PyMEs en el mercado de capitales, en tanto las ON PyME ganan algo de terreno frente a los fideicomisos financieros.



El marcado incremento del volumen emitido en valores negociables, a pesar del retroceso del financiamiento PyME y la aún deprimida actividad en colocaciones de capital accionario, nos permitiría afirmar con cierta confianza que existe un incremento sensible en la actividad primaria del mercado de capitales local.

La coyuntura del mercado secundario de valores muestra señales similares. Tomando una vez más información provista por el Instituto Argentino de Mercado de Valores, podemos evidenciar que el volumen en dólares[3] operado en las plazas de Prioridad Precio-Tiempo y SENEBI de ByMA[4] S.A. registra un alza interanual de 56,9%, y se encontró un 58,2% por encima del promedio para el período 2011-2015. El volumen total a fines de junio de 2017 ya superaría en un 12% al promedio mencionado anteriormente, y se encuentra un 50% por encima del acumulado del año anterior, señalando una vez más una marcada aceleración durante la primera mitad del corriente año.



En términos de su composición, la operatoria de títulos públicos continúa incrementando su participación sobre el total, alcanzando el 79,8% durante el primer semestre de 2017, más de 10 puntos porcentuales por encima del promedio para 2011-2015. Las acciones, por su parte, representan tan sólo un 5% de la operatoria total, menos de la mitad de lo que lo hacían 10 años atrás y un punto porcentual por debajo del valor para 2015.

[1] Definimos como **mercado primario de capitales** al segmento en el cual se realizan emisiones y colocaciones de valores negociables a través de unidades intermediarias, con el fin último para el emisor de obtener financiamiento.
[2] Disponibles en: http://www.iamc.com.ar/financiamiento/#/informefinanciamiento/
[3] Para 2016/17, se calcula como volumen total mensual en pesos transformado en dólares de acuerdo al promedio mensual del Tipo de Cambio MEP provisto por Thomson Reuters.
[4] Bolsas y Mercados Argentinos, anteriormente Mercado de Valores de Bs. As. S.A.