

MONITOR SEMANAL

Se acortan los plazos en las colocaciones financieras

Consistente con la incertidumbre y la inestabilidad de los últimos años en Argentina, notamos la continua reducción del plazo promedio de las colocaciones financieras, lo cual analizamos a continuación según tipo de activo.

El plazo promedio de los depósitos en los bancos está en mínimos

El 60% de los depósitos en pesos está en cuenta corriente y caja de ahorro y el 40% a plazo fijo, de los cuales el 80% tienen un plazo menor a 59 días. El plazo promedio de los depósitos es 22 días¹, el mínimo de la serie que comienza en 2010.



Fuente: BCRA y estimaciones propias

Se registró una recuperación entre fines de 2017 y marzo de 2019, con un plazo promedio que llegó a 35 días. En cualquier caso, la serie larga muestra una tendencia decreciente, espejo de la persistente caída en la demanda de dinero -asociada a la inflación creciente y a la devaluación del peso- con consecuencias sobre las posibilidades de financiamiento a los distintos sectores de la economía.

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

Joaquín Herrera
ANALISTA JUNIOR

JuanSommer
CONSEJERO



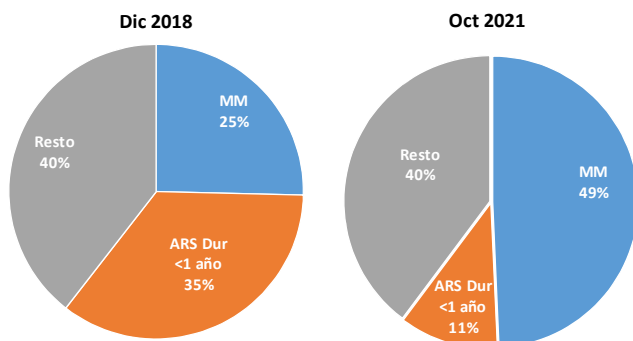
¹ Promedio ponderado por monto, suponiendo que el plazo residual es la mitad del plazo de imposición original. Para los de caja de ahorro y cuenta corriente se supone que el plazo es a 1 día.

MONITOR SEMANAL

Fondos comunes de inversión, principalmente colocaciones de corto plazo

En los últimos años, los fondos denominados transaccionales han representado una proporción estable del total de los activos bajo administración de la industria. Llamamos transaccionales a los FCIs Money Market (que invierten un porcentaje importante de su cartera en depósitos a plazos fijos) y a los FCIs de Renta Fija que invierten en instrumentos en pesos a menos de un año de plazo promedio.

Fondos Comunes de inversión: apertura por tipo de fondo

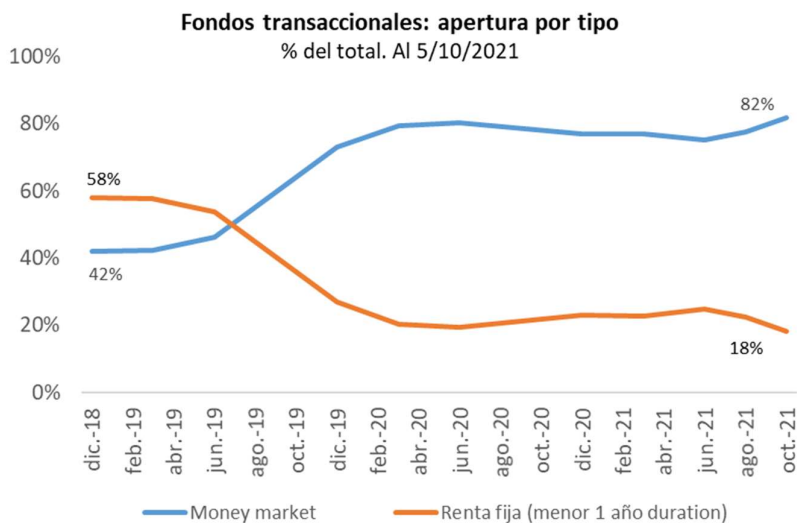


Fuente: CAFCI

Desde 2018², la proporción de los FCIs transaccionales se ha mantenido en torno al 60% del total de los activos bajo administración. Sin embargo, la distribución dentro de los transaccionales se alteró fuertemente. Los Money Market pasaron de representar el 40% de los transaccionales a fines de 2018 a ser el 80% en la actualidad. Este movimiento se puede explicar en parte por las consecuencias del reperfilamiento de las Letras del Tesoro a mediados de 2019, pero también por la tendencia hacia el corto plazo de las carteras de los agentes de la economía.

² Período que estamos considerando.

MONITOR SEMANAL



Fuente: CAFCI

En este caso también se observa el sesgo hacia un uso más transaccional de los fondos.

El plazo promedio de la última colocación en ARS del Tesoro fue 436 días

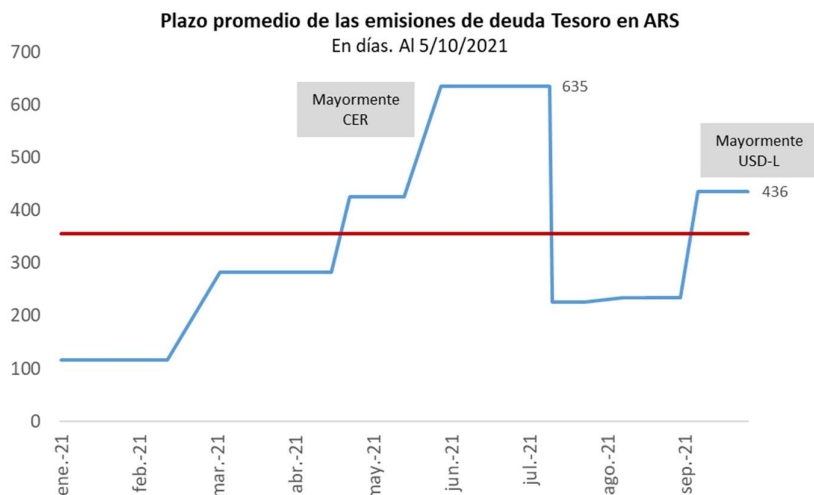
La muy buena performance de financiamiento que logró el Tesoro Nacional en el primer semestre del año -que prácticamente no requirió asistencia en pesos del BCRA- no se está repitiendo en el segundo. La tasa de refinanciación de los vencimientos de deuda cayó de niveles de 120-140% en el primer semestre (financiamiento neto positivo) a algo superior al 100%. El plazo de colocación promedio también se redujo.

Esa buena performance permitió extender el plazo promedio de las sucesivas colocaciones. Distinto al tratamiento en los dos primeros capítulos del informe, que analizamos el plazo promedio según los stocks de depósitos y activos bajo administración, en este caso lo hacemos en base a flujos de cada colocación.

Durante el primer semestre del año el plazo promedio se extendió hasta alcanzar los 635 días -colocaciones más largas en instrumentos ajustables por CER. En el segundo, el plazo promedio de la colocación se redujo a 235 días, que se verificó durante agosto y hasta mediados de septiembre. Hacia fines de ese mes y en la primera licitación de octubre -del 5/10- se logró

MONITOR SEMANAL

extender a 436 días, gracias a la inclusión de instrumentos USD-linked en el menú.



Fuente: MECON y estimaciones propias

La reducción del plazo promedio en distintos mercados indica el alto costo de mantener inversiones en activos en moneda local. La contracara es que, para aumentar el plazo promedio, se debería pagar una tasa en ARS superior o convalidar un rendimiento esperado más alto a través de instrumentos ajustables por inflación y/o tipo de cambio.

Esta situación lleva a adaptar continuamente la oferta de instrumentos a la demanda -menú y características- para evitar que se reduzca la tasa de *roll-over* de los vencimientos y al mismo tiempo lograr financiar el déficit. Volver a extender los plazos requerirá avanzar en un plan económico consistente, reconociendo, entre otras cosas, las tasas de interés definidas por la curva de rendimientos.