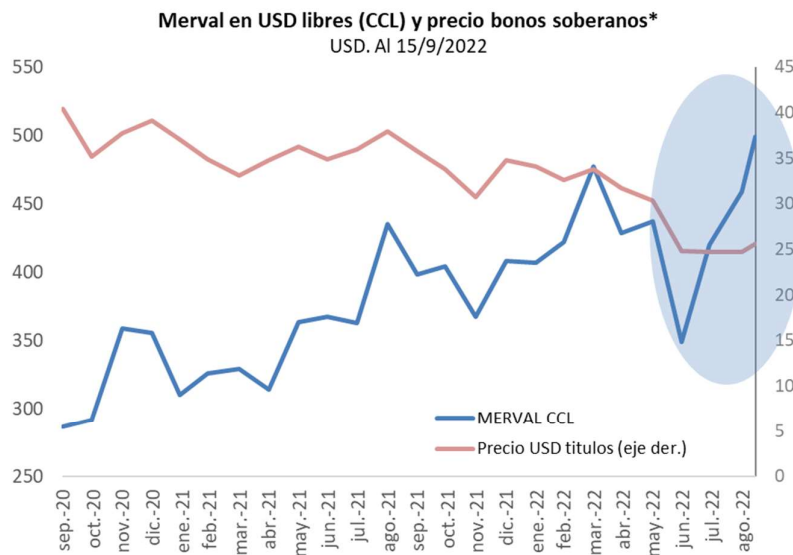


MONITOR SEMANAL

## Divergencia entre los precios de acciones y bonos argentinos

Entre fines de junio de este año y el 15-sept el precio en USD libres (CCL) de las acciones argentinas que cotizan en el Merval subió 43%, muy por encima de lo que lo hizo el precio de la deuda soberana en USD, que varió 2,9%.



\* Ponderado por monto bonos en USD Ley NY  
Fuente: Bloomberg, MECON y cálculos propios

Esta última recuperación más que compensó la caída previa entre mar-2022 y jun-2022, tal cual se observa en el gráfico.

### MERVAL USD libres

CCL. Al 15/9/2022

	USD libres	Var. precio actual/
Actual	499	-
Promedio 1992-2022	580	16%
Mínimo (may-2002)	88	-82%
Máximo (ene-2018)	1.772	255%

Fuente: Bloomberg

Su precio actual de USD 499 es menor al promedio de USD 580 del período 1992-2022 y un 82% más bajo que el del máximo de USD 1.772 en ene-2018, pero es mayor al mínimo de USD 88 de may-2002.

Las importantes fluctuaciones son indicativas de alteraciones en las percepciones de riesgo local asociadas a las perspectivas en materia política-económica, sumadas a cuestiones propias de las compañías, afectadas en distinto grado.

Daniel Marx  
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández  
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer  
ECONOMISTA SENIOR

Juan Sommer  
CONSEJERO

## MONITOR SEMANAL

**Evolución precio Merval, bonos soberanos y riesgo país**

Evolución precios Merval y bonos

		30/6/2022	15/9/2022	Variación
Acciones	Merval ARS	88.450	144.765	63,7%
	Merval CCL	349	499	43,1%
	Merval ARS REAL*	481	641	33,1%
	S&P	3.785	3.916	3,5%
Bonos	Precio deuda soberana**	24,8	25,5	2,9%
	Spread EMBI+ Arg (pbs)	2.428	2.317	-111 pbs
	UST10Y (TIR %)	3,0	3,4	44 pbs

\* Base ene-1992 = 883 que es el precio del Merval CCL en ese momento. Deflactado por IPC.

Supone inflación 7% en sept-22

\*\* Precio "clean", ponderado por monto de bonos Ley NY.

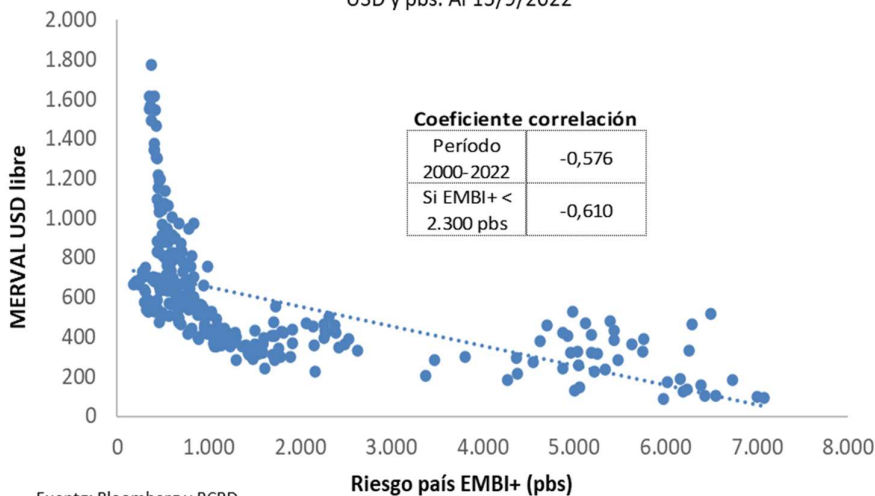
FUENTE: Bloomberg, FRED y BCRD.

Argentina, al intentar corregir un rumbo que se anticipaba complejo, está relativamente desacoplada de las dificultades globales vigentes, incluyendo las condiciones financieras en los mercados internacionales.

Eso se refleja en la mejora en el precio de la deuda soberana, como lo mencionamos, pero mucho más en el precio de las acciones del Merval, que subió 64% en ARS, 43% en USD libres y algo menos en términos reales (33,1% deflactado por IPC). Entre fines de junio y el 15-sept la tasa del bono del Tesoro de Estados Unidos a 10 años subió 44 pbs, mientras que el riesgo país de Argentina (EMBI+) cayó 111 pbs.

**Correlación Merval USD libre y riesgo país 2020-2022**

USD y pbs. Al 15/9/2022



Fuentg: Bloomberg y BCRD

Sin definir causalidad, la relación entre el riesgo país y el precio de las acciones en USD libres es inversa. Calculamos una

## MONITOR SEMANAL

correlación negativa entre -0,57 y -0,61<sup>1</sup> entre ambas variables según la evolución del precio del Merval en USD libres y el EMBI+ de Argentina entre 2000 y 2022.

Los precios actuales del Merval CCL y de los bonos soberanos en USD reflejan, en general, un grado importante de aversión a los activos argentinos -superior en la deuda soberana-. En un escenario de políticas creíbles, con foco en la corrección de los desequilibrios, el *upside* en los precios superaría ampliamente al *downside*. La reciente recuperación le está asignando alguna probabilidad de ocurrencia, aunque el camino es largo -y la volatilidad elevada-.

---

<sup>1</sup> La mayor relación de -0,61 se verifica al excluir observaciones correspondientes a un riesgo país superior a los 2.300 pbs.