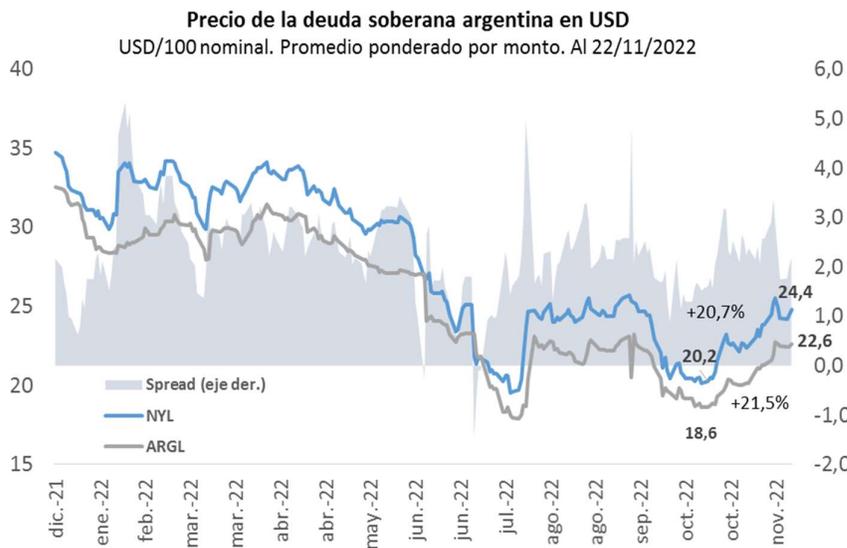


MONITOR SEMANAL

Argentina en el contexto de suba de los precios de la deuda emergente

Desde el 15-oct-22 se recupera el precio de la deuda argentina en USD, tanto la emitida bajo Ley local como ley NY. En ambos casos, los precios promedio ponderados por los montos de emisión indican que la suba entre esa fecha y el 22-nov es del 21%.



Fuente: Bloomberg y cálculos propios

Si bien el aumento porcentual es significativo, la deuda bajo Ley local cotiza a 22,6 USD/100 nominales y la de Ley NY a 24,4 USD/100 nominales. Esto implica descontar un escenario con una reestructuración futura. Además, la prima por riesgo de jurisdicción se mantiene elevada en referencia histórica al ubicarse en torno a los 2 USD/100 nominales a favor de la Ley NY. Este diferencial se mantuvo a lo largo del año.

Observamos que la recuperación del último mes está asociada con una mejora del contexto internacional, que responde principalmente a la expectativa que la Reserva Federal (FED) reducirá el ritmo de suba de la tasa de interés ante alguna evidencia de desaceleración de la inflación en EE.UU. -reducción de la inflación interanual de octubre al 7,7%, inferior al pico de 9% de jun-22- y ciertas indicaciones de aflojamiento del nivel de actividad económica.

Daniel Marx
DIRECTOR EJECUTIVO

Virginia Fernández
ECONOMISTA SENIOR

Fernando Baer
ECONOMISTA SENIOR

JuanSommer
CONSEJERO



MONITOR SEMANAL

Desagregación del rendimiento de la deuda soberana argentina en USD

% anual, pbs y var. %. Al 22/11/2022

	31-dic-21	15-oct-22	22-nov-22	Variación 22-nov-22 respecto:			
				31-dic-21		15-oct-22	
				pbs	%	pbs	%
Tasa base UST10	1,5%	4,0%	3,8%	231	152%	-17	-4%
Spread* riesgo emergente	3,3%	4,7%	4,1%	76	23%	-67	-14%
Spread* riesgo Latam	0,51%	0,60%	0,38%	-13	-25%	-22	-37%
Spread* riesgo Argentina	13,1%	23,0%	19,7%	665	51%	-328	-14%
Rendimiento deuda Argentina	18,4%	32,3%	28,0%	960	52%	-434	-13%

* Spreads : Emergente = EMBI+ emergentes; Latam = EMBI+ Latam - EMBI+ emergentes; Argentina = EMBI+ Argentina - EMBI+ Latam - EMBI+ emergentes

Fuente: Bloomberg, BCRD y estimaciones propias

En el cuadro se observa que la reducción de los riesgos es generalizada entre el 15-oct-22 y el 22-nov-22 en las distintas categorías de deuda allí mencionadas, pero con mayor incidencia en el caso argentino. La tasa libre de riesgo se redujo 17 pbs, concurrente con una caída en la prima asociada a Emergentes (-67 pbs), la de Latam (-22 pbs) y más aún la de riesgo argentino (-328 pbs). Con esto, el rendimiento de la deuda soberana en USD de Argentina se redujo 434 pbs, aunque sigue teniendo asociado un riesgo propio extremadamente alto, entre 19-20% anual (*spread* de Argentina sobre comparables de Latam). En porcentuales de caída en el *spread*, Argentina muestra una variación del -14%, menor al promedio de Latam (-37%) y similar a Emergentes en general.

Asimismo, se observa que la mejora reciente en el *spread* no llega aún a compensar el deterioro del precio de esos bonos soberanos desde fin del año pasado. En ese momento, la deuda cotizaba en niveles de 32-35 USD/100 nominal y el rendimiento promedio era del 18%, bastante menor al 28% actual. Es cierto que las condiciones, en general, se deterioraron para todos los tipos de riesgo. Sin embargo, en el cuadro se observa que para Latam la ampliación del *spread* fue menor a la de emergentes en general.

En este sentido, Argentina está sumida en un contexto general que determina la dirección de sus movimientos, pero con una dinámica propia que marcan la magnitud de las variaciones y una distancia no menor al compararla con parámetros regionales.