

# Informe Riesgo Soberano Provincial

Riesgo País, rendimientos, calificaciones

INFORME MENSUAL | JULIO 2018

## Mercado pesimista. Calificaciones optimistas.

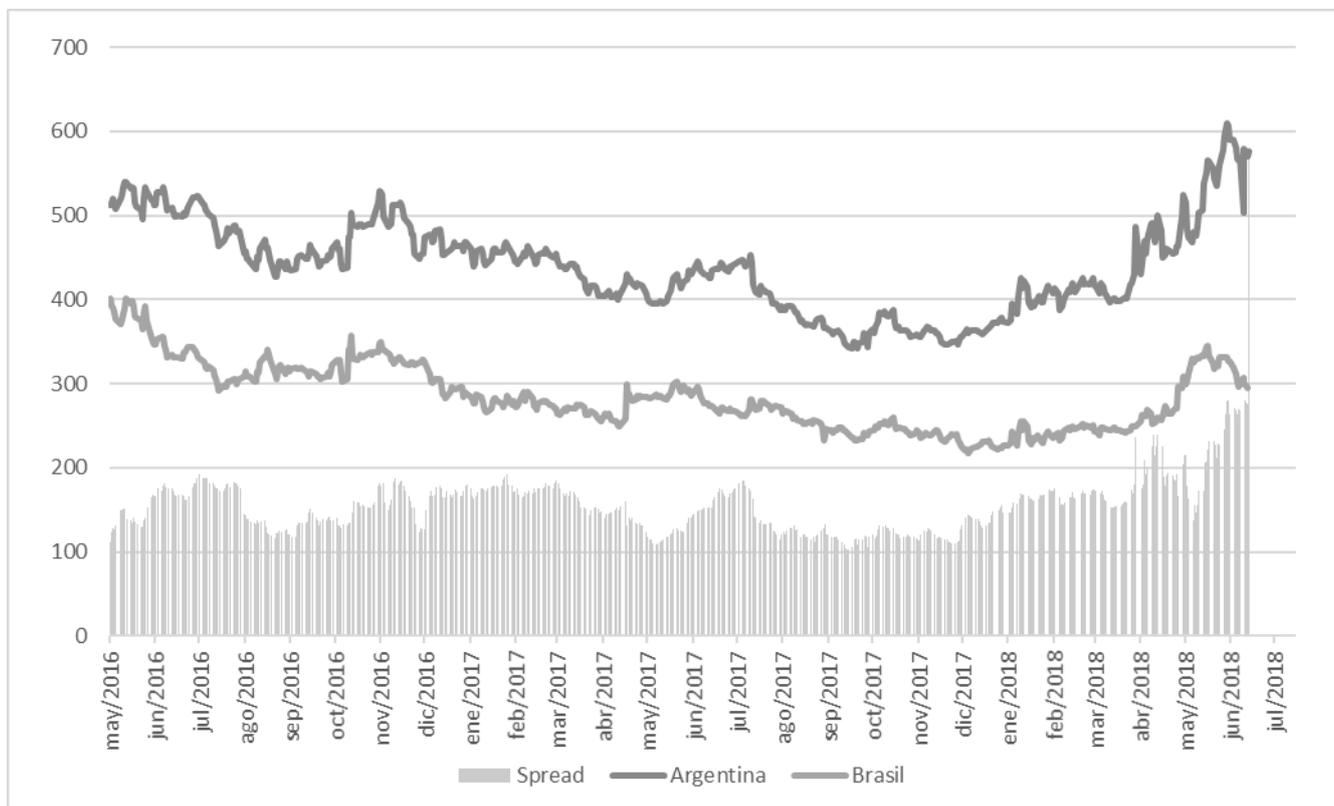
El riesgo país argentino presenta una gran volatilidad con una tendencia al alza. El mismo mostró importantes saltos en la corrida de abril, y aunque el riesgo brasilero también reaccionó posteriormente (lo que hace pensar en ciertos shocks globales), el spread entre el riesgo de ambos países tiende a crecer, alcanzando al 13 de julio los 276 puntos. En esa misma fecha, el riesgo país argentino alcanzó los 571 puntos.

Las tasas exigidas por el mercado a la deuda provincial mostraron en su mayoría resultados similares a la deuda nacional a lo largo de 2018. La crítica situación cambiaria de la Argentina en los últimos meses ha impactado fuertemente en la curva de tasas, desplazándola hacia arriba. Mientras CABA y Buenos Aires se mantuvieron en línea con el riesgo estructural argentino, Chubut y Neuquén mostraron mayor debilidad. En el caso de la primera, su deuda al 2021 ha llegado a rendir 17,8% de TIR, mientras que en el caso de Neuquén la TIR de su bono a octubre llega a pagar 7,46%

Respecto a las calificaciones, destaca la estabilidad de las mismas en un escenario tan difícil para Argentina. Las calificadoras ven estabilidad donde los mercados solo encuentran dudas. Incluso Fitch mejoró la calificación de la provincia de Córdoba, llevándola de AA- hasta AA.

## Riesgo País

Diferencial entre rendimientos de bonos de largo plazo respecto a bonos del tesoro de EEUU



Fuente: elaboración propia en base a datos de Bloomberg.

El riesgo país argentino presenta una gran volatilidad con una tendencia al alza. El mismo mostró importantes saltos en la corrida de abril, y aunque el riesgo brasilero también reaccionó posteriormente (lo que hace pensar en ciertos shocks globales), el spread entre el riesgo de ambos países tiende a crecer, alcanzando al 13 de julio los 276 puntos. En esa misma fecha, el riesgo país argentino alcanzó los 571 puntos.

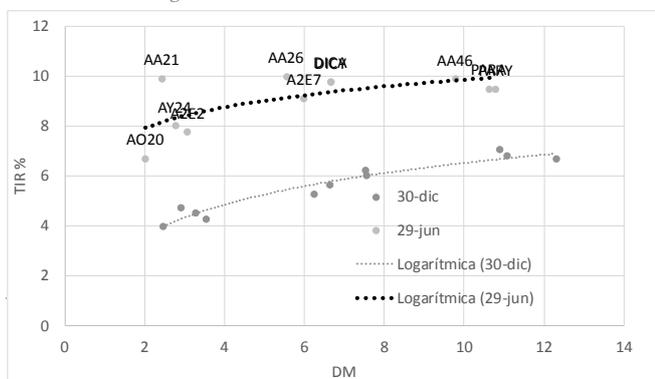
## Rendimientos de bonos provinciales y nacionales

### Mercado secundario

Las tasas exigidas por el mercado a la deuda provincial mostraron en su mayoría resultados similares a la deuda nacional a lo largo de 2018. La crítica situación cambiaria de la Argentina en los últimos meses ha impactado fuertemente en la curva de tasas, desplazándola hacia arriba. Mientras CABA y Buenos Aires se mantuvieron en línea con el riesgo estructural argentino, Chubut y Neuquén mostraron mayor debilidad. En el caso de la primera, su deuda al 2021 ha llegado a rendir 17,8% de TIR, mientras que en el caso de Neuquén la TIR de su bono a octubre llega a pagar 7,46%

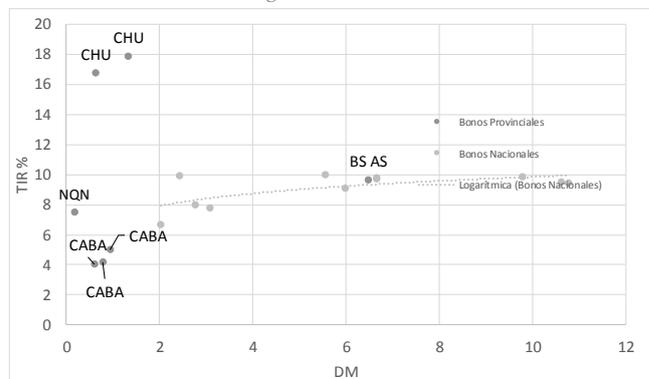
#### Variación Mensual de Curva de Rendimientos

##### Bonos en USD Argentina



#### Curva de Rendimientos

##### Curva de rendimientos de Argentina



## Rendimientos de bonos provinciales y provinciales

### Mercado secundario

Provincia	Vencimiento	Cierre Diciembre		Cierre Noviembre		Variación mensual
		DM	TIR (%)	DM	TIR (%)	
<b>Dollar Linked</b>						
Chubut	21/10/19	0,88	8,33	0,62	16,71	8,38
Chubut	30/3/21	1,65	6,18	1,32	17,83	11,65
CABA	17/5/19	0,88	0,29	0,61	4,04	3,75
CABA	20/12/19	1,2	3,38	0,94	5	1,62
CABA	28/1/20	1,09	3,73	0,79	4,14	0,41
Neuquen	11/10/18	0,42	3,9	0,17	7,46	3,56
<b>Dólares</b>						
Buenos Aires	15/5/35	7,4	5,94	6,47	9,63	3,69
<b>Euros</b>						
Buenos Aires	15/5/35	7,28	7,09	7,52	6,37	0,72

Fuente: elaboración propia en base a datos del IAMC

## Calificaciones de Riesgo Crediticio Soberano

Respecto a las calificaciones, destaca la estabilidad de las mismas en un escenario tan difícil para Argentina. Las calificadoras ven estabilidad donde los mercados solo encuentran dudas. Incluso Fitch mejoró la calificación de la provincia de Córdoba, llevándola de AA- hasta AA.

## Calificaciones de Riesgo Crediticio Soberano

	Escala Argentina			Escala Internacional		
	Fitch	S&P	Moody's	Fitch	S&P	Moody's
Argentina		AA		B	B+	B2
Ciudad de Buenos Aires	AAA(arg)	AA	A1.ar	B	B+	B2
Provincia de Mendoza	BBB(arg)				B+	B2
Provincia de Córdoba	AA(arg)	AA	Baa2.ar		B+	B2
Provincia de Chubut	BBB-(arg)		Baa3.ar	B		B3
Provincia de Entre Rios	BBB-(arg)			B	B	
Provincia del Chaco	BBB-(arg)		A3.ar (ARS)	B		B2
Provincia del Neuquén	BBB-(arg)	A+		B	B	
Provincia de Santa Fe	AA(arg)					B2
Provincia de La Rioja	BBB(arg)			B	B+	
Provincia de San Juan	AA (arg)			B		
Provincia de Corrientes	BBB+(arg)					
Provincia de Salta	A-(arg)			B	B	
Provincia de Buenos Aires		AA	A3.ar		B+	B2
Provincia de Misiones			A3.ar (ARS)			B2
Provincia de Río Negro			A3.ar (ARS)		B	B2
Provincia de Tierra del Fuego						Caa1
Provincia de Formosa			Baa3.ar (ARS)			B3
Municipalidad de Río Cuarto	BB+(arg)					
Municipalidad de La Plata	A(arg)					
Municipalidad de Corrientes	BBB-(arg)					
Municipalidad de Río Grande			A2.ar			B2
Municipalidad de Córdoba			A2.ar	B		B2

Fuente: elaboración propia en base a datos del Moody's, S&P y Fitch Ratings.

“ARS”: calificación para deuda emitida en pesos.

# INFORME RIESGO SOBERANO MENSUAL

NÚMERO VII | JULIO 2018

## Centro de Estudios Económicos y Sociales Scalabrini Ortiz

### DIRECTOR

Andrés Asiain

### Vice-DIRECTOR

Miguel Cichowolski

### CONTENIDOS TÉCNICOS DEL INFORME

Estanislao Malic

Integran el CESO:

Agustín Crivelli, Angel Sabatini, Ariel Cunioli, Alejandro Demel, Carina Fernández, Cecilia Maloberti, Cristian Nieto, Christian Busto, Diego Martín, Diego Caviglia, Diego Urman, Ernesto Mattos, Estanislao Malic, Estefanía Manau, Federico Castelli, Gabriel Calvi, Javier Lewkowicz, Jorge Zappino, Juan Cruz Contreras, Juan José Nardi, Laura Di Bella, Leonardo Llorente, Lorena Paponet, Lorena Putero, Luciana Sañudo, Lucía Pereyra, Mahuén Gallo, María Laura Iribas, Mariela Molina, Martin Burgos, Maximiliano Uller, Nicolás Hernán Zeolla, Norberto Crovetto, Pablo García, Rodrigo López, Sabrina Iacobellis, Sebastián Demicheli, Valeria D'Angelo, Valeria Mutuberría, Celina Calore, Daniela Longas, Candelaria Ruano.



Centro de Estudios Económicos y Sociales  
Scalabrini Ortiz