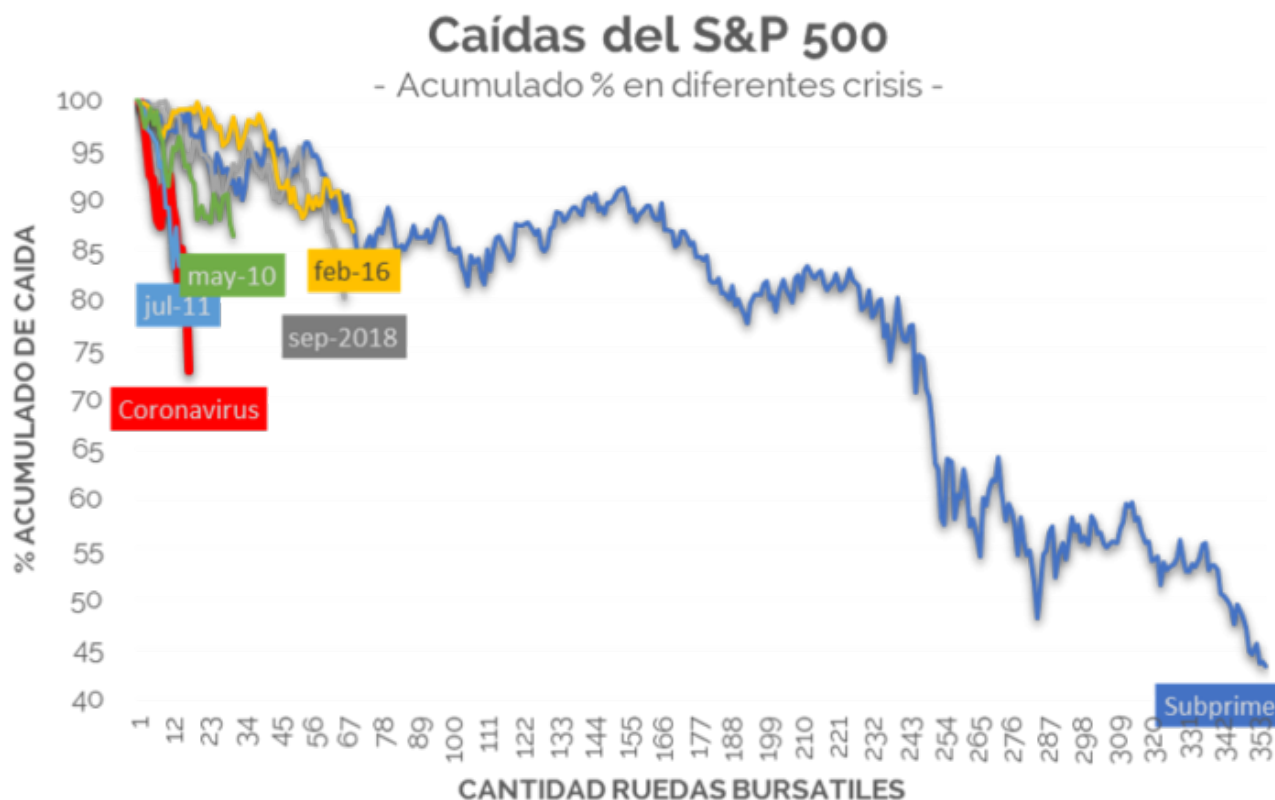


El escenario económico global ha puesto en jaque a la economía argentina. Los efectos del Coronavirus y, sobre todo, la incertidumbre respecto del alcance que pueda tener en la caída del comercio mundial y su consecuente impacto en la desaceleración en el crecimiento económico, han golpeado con fuerza a los diferentes índices bursátiles del mundo. Esto, lejos de tener un derrame positivo para del proceso de reestructuración de la deuda local, afecta negativamente por tres vías: el **crecimiento** global y local será **menor**, la **exit yield** de los bonos **aumentará** y, por último, Argentina dejó de ser protagonista como renegociador de deuda en un contexto de mayor aversión al riesgo mundial.

Actualmente el gobierno argentino se encuentra en medio de los últimos detalles para enviar la oferta a los acreedores privados y así dar comienzo al *roadshow* de presentación a los distintos inversores. Para ello, a comienzos de la semana, el gobierno oficializó mediante el decreto 250/2020, la autorización para que el ministerio de economía refinance US\$ 68.842 millones de deuda pública que sean de jurisdicción extranjera (Ley NY), lo que implica la inclusión, en la nueva negociación, de los bonos que ya fueron reestructurados en el pasado. Sin embargo, los plazos establecidos se postergaron por lo menos una semana, tras la brusca caída de los mercados.

Para dimensionar la contracción que han tenido los mercados durante esta semana, es pertinente destacar algunos puntos. Tomando como referencia uno de los índices de mayor volumen y además, fiel marcador del pulso de lo que sucede a nivel global, el S&P 500 demuestra que esta baja corre con una velocidad muy superior a la del resto de las crisis que tuvieron lugar en el pasado. La caída intradiaria del 12 de marzo se posicionó como la 5ta más relevante con una baja del orden de 9,51%, por debajo de octubre de 1987 y de 3 ruedas correspondientes al crack de 1929.



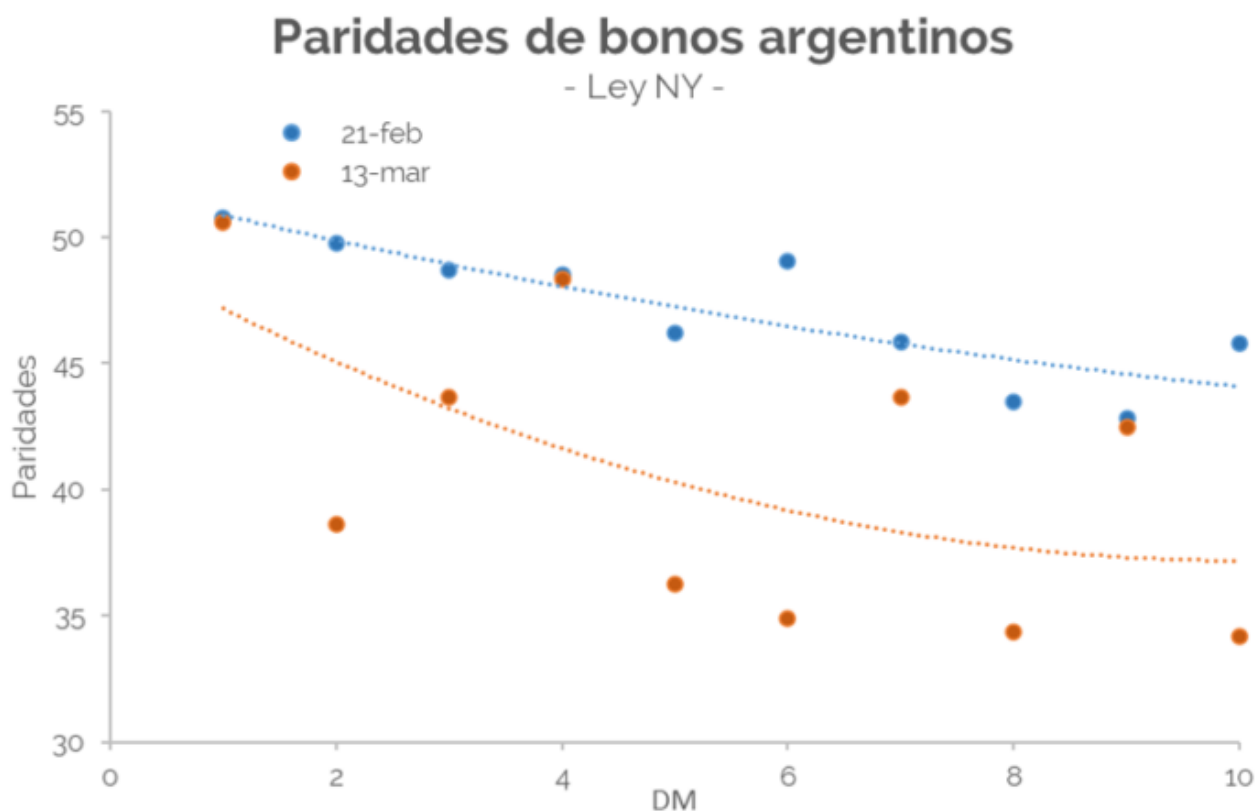
Fuente: Invecq en base a Investing

Esta crisis de los mercados financieros causada por la incertidumbre global previamente mencionada llevó a una marcada reacción de flight to quality (huir hacia activos de calidad) por parte de los diferentes fondos tenedores de activos de mercados emergentes. De esta manera, el índice EMBI avanzó 31% en solo una semana y se posicionó cerca de los 500 puntos. Pese a ser de los más afectados en lo que va del año, nuestro país presentó aumentos de menor magnitud en su índice de riesgo en relación a Brasil, Chile o Ecuador, muy afectado por la caída del precio del petróleo y la falta de consensos dentro de sus Cámaras por el debate de la ley de crecimiento económico.

De esta manera, a raíz de la contracción en el precio de los bonos locales, el riesgo país local finalizó la semana en torno a los 3.064 puntos, dejando un contexto de mucha vulnerabilidad. Las paridades de los bonos reaccionaron con caídas de más de 15 puntos desde el comienzo de los efectos del COVID-19 a nivel mundial y posiciona las paridades de los bonos en "Zona buitre", donde los bonos caen en mano no deseables para realizar negociaciones.

La salida de activos de riesgo a nivel mundial tiene gran impacto en la Argentina, y particularmente en este momento. Mientras que previo a esta pandemia global nuestro país se centraba como una de las negociaciones más relevantes a tener en cuenta por fondos extranjeros, la aversión al riesgo global deja de lado el interés por la negociación actual, priorizando el reposicionamiento de liquidez de todas sus

tenencias, lo que podría traer efectos negativos en el cronograma que el gobierno tenía planeado para finalizar con la reestructuración. De todas maneras, el importe a negociar externo no es de una magnitud demasiado significativa: la deuda pública a renegociar representa 59% del producto bruto, de los cuales el 37% está en manos de privados y sólo 20% bajo legislación extranjera.



Fuente: Invecq en base a IAMC

El segundo punto que considerar aquí es que la exit yield de los bonos aumentará en la búsqueda de los inversores por mitigar riesgo. De esta forma, los bonos *high-yield* que rendían en promedio 5%, vieron incrementada su tasa en un promedio entre 100 y 200 puntos básicos, lo que obliga a la argentina a una propuesta más atractiva que la prevista. Una tasa de salida que antes podía suponerse entre 9% o 10%, hoy deberá ser cercana a 11% o 12%.

Por último, y ligado con lo anterior, las perspectivas de crecimiento se han deteriorado notoriamente a nivel global y serán de un impacto directo a nuestra economía. Entidades de carácter internacional como la OCDE o el FMI, han descontado que la economía mundial este año se desacelerará como mínimo 0,5 puntos respecto de la estimación anterior, situándose cerca de 2%. La afectación que tengan China, Estados Unidos y Brasil será fundamental para comprender la dinámica local, dado que nuestro nivel de exportaciones afectado tanto por precio como por cantidades generará un triple impacto: actividad, externo y fiscal. Aportarán señales negativas a un contexto en el cual el país necesita de la generación de

divisas para demostrar capacidad de repago y dificultará las metas fiscales que incluso hasta el momento resultaban muy poco ambiciosas. Sin lugar a dudas, el cisne negro del COVID-19 afecta de forma negativa a las perspectivas argentinas para el corto y mediano plazo.