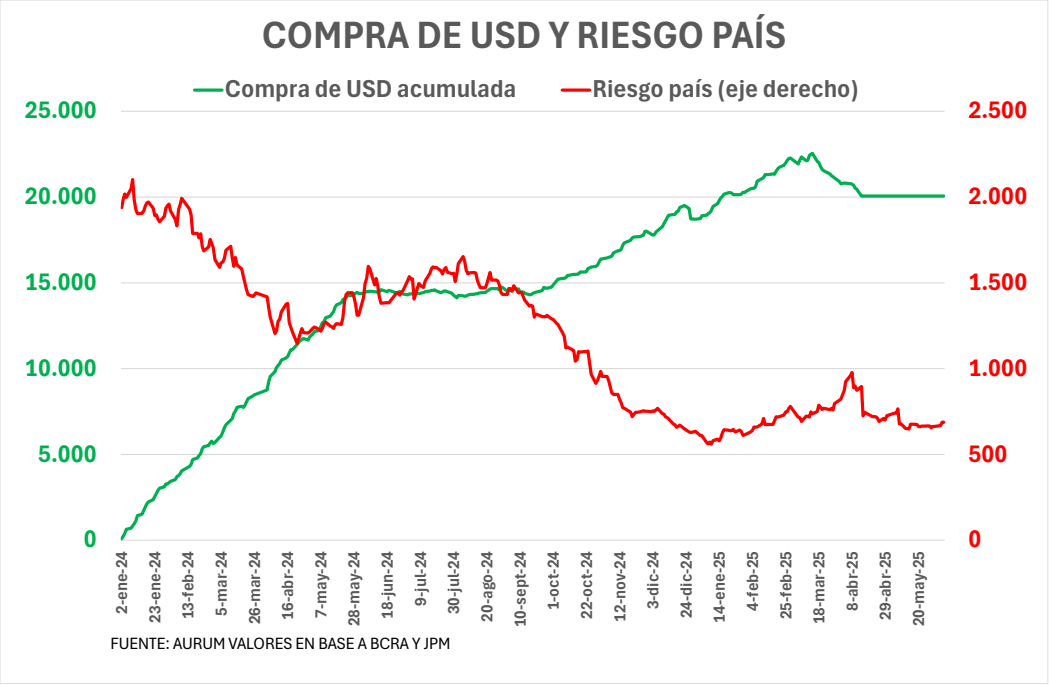
Riesgo país, reservas y resultado fiscal

Desde hace varias semanas el riego país oscila entre los 650 y 700 puntos básicos. Más allá de la solidez de la política fiscal y las mejoras en la faz monetaria lo que parecería que prevalece en el ánimo de los inversores que no permite perforar pisos previos mucho menores es la falta de compra de divisas que mejoren la fortaleza financiera del Estado.

En el siguiente gráfico se observa con claridad cómo desde el año 2024 la compra o venta de divisas del BCRA han definido períodos de mejora o empeoramiento del riesgo país.



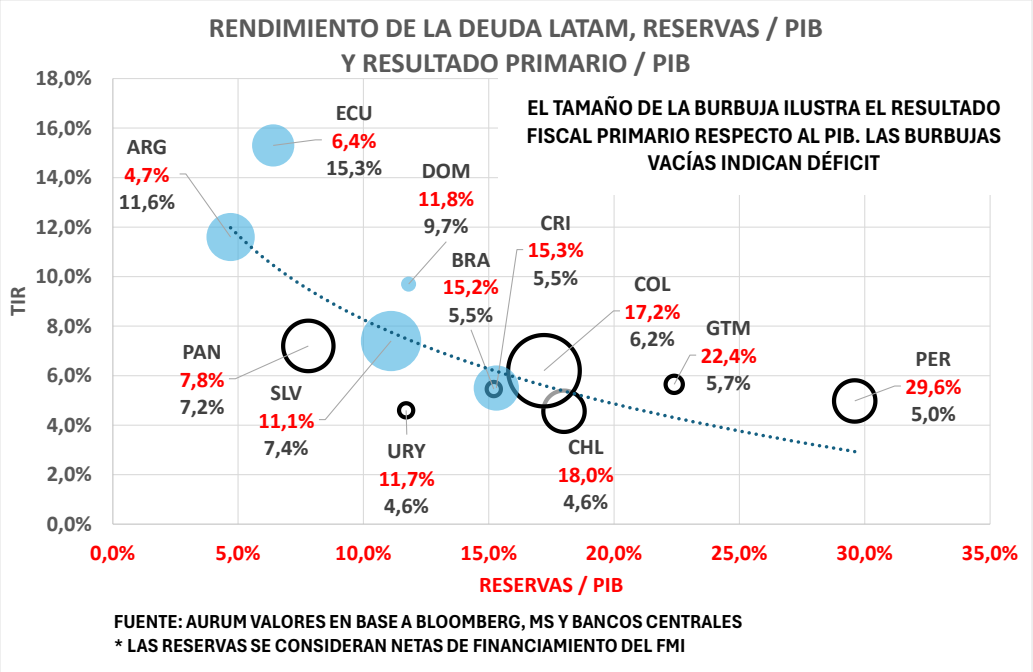
Actualmente la decisión del gobierno de no comprar divisas dentro de la banda de flotación es acompañada de un estancamiento en el nivel del riesgo país.

Suele escucharse en algunos funcionarios que, dado el compromiso fiscal, los mercados internacionales deberían abrirse sin necesidad de aumentar el stock de reservas.

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propio. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60

Sin embargo, cuando uno mira la situación regional puede percibir que prevalece el stock de reservas internacionales, a la hora de ver una mejora en la tasa de rendimientos de la deuda en divisas.

En el siguiente gráfico mostramos la relación entre la TIR de los bonos más cortos de cada país y el nivel de reservas con respecto al PIB[1]. Además, el tamaño de las burbujas da cuenta del resultado primario respecto al PIB de cada país.



Como se observa, en principio para tener bajo costo de financiamiento parecería ser más importante el nivel de reservas que el nivel de resultado primario ya que conviven países con superávit primario y elevado costo de financiamiento de su deuda con países que tienen déficit con costo financiero bajo.

[1] Se considera el stock de Reservas Brutas descontado el financiamiento del FMI a cada país.

En conclusión, parecería que sin una persistente compra de divisas que consolide una posición externa más sólida la caída del riesgo país será un proceso arduo y complejo.

Si se toma la pendiente de la curva y se quisiera alcanzar una TIR teórica por ejemplo del 8%, el nivel de reservas acorde a esa TIR estaría en torno al 10,5% del PIB. En ese caso teórico para Argentina implicaría mejorar su stock de reservas en 2,5 veces (respecto al stock de reservas brutas sin aportes del FMI); es decir sumar unos USD 40.000 millones al stock de reservas.

El objetivo del presente es brindar a su destinatario información general, y no constituye, de ningún modo, oferta, invitación o recomendación de Aurum Valores S.A. para la compra o venta de los valores negociables y/o de los instrumentos financieros mencionados en él. El destinatario del informe deberá evaluar por sí mismo la conveniencia de la inversión en los valores negociables o instrumentos financieros mencionados y deberá basarse en la investigación personal que considere pertinente realizar. Aurum Valores S.A. no asume responsabilidad alguna, explícita o implícita, en cuanto a la veracidad o suficiencia de la misma para efectuar la toma de decisión de su inversión. Asimismo, bajo ningún concepto podrá entenderse que Aurum Valores S.A. asegura y/o garantiza resultado alguno en relación a posibles inversiones en valores negociables o instrumentos financieros mencionados, siendo el destinatario del mismo plenamente consciente de los riesgos inherentes a la actividad bursátil y/o financiera. Consecuencia de lo reseñado, el destinatario desiste de realizar reclamo alguno a Aurum Valores S.A., por eventuales daños y perjuicios que pudiera padecer, sustentando su reclamo en la información brindada en el presente.