

Comunicado de prensa:

S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

15 de marzo de 2024

Resumen

- El 15 de marzo de 2024, S&P Global Ratings subió la calificación soberana de largo plazo en moneda extranjera de Argentina a 'CCC' de 'CCC-'.
- También revisamos nuestra evaluación de riesgo de transferencia y convertibilidad (T&C) del soberano a 'CCC' de 'CCC-', lo que refleja una modesta flexibilización a las restricciones en el mercado cambiario (FX).
- Topamos las calificaciones de largo plazo de los gobiernos locales y regionales (GLR) argentinos al mismo nivel que la evaluación de riesgo de T&C de 'CCC' de Argentina.
- Por lo tanto, subimos nuestras calificaciones crediticias de emisor en escala global en moneda local y extranjera de varios GLR argentinos a 'CCC' de 'CCC-'.
- La tendencia es estable, lo que equilibra un riesgo marginalmente menor de impago del servicio de la deuda en el corto plazo, con acentuadas vulnerabilidades en las condiciones macroeconómicas y financieras.

Acción de Calificación

Buenos Aires, 15 de marzo de 2024--S&P Global Ratings subió hoy sus calificaciones crediticias de emisor en escala global, en moneda local y extranjera de la [Ciudad de Buenos Aires](#) y de las siguientes provincias a 'CCC' de 'CCC-'.

- [Buenos Aires](#),
- [Entre Ríos](#),
- [Jujuy](#),
- [Mendoza](#),
- [Neuquén](#),
- [Río Negro](#), y
- [Salta](#).

CONTACTO ANALÍTICO PRINCIPAL

Constanza Pérez Aquino
Buenos Aires
54 (11) 4891-2167
constanza.perez.aquino
@spglobal.com

CONTACTOS SECUNDARIOS

Carolina Caballero
Sao Paulo
55 (11) 3039-9748
carolina.caballero
@spglobal.com

Alina Czerniawski
Buenos Aires
54 (11) 4891-2194
alina.czerniawski
@spglobal.com

Manuel Orozco
Sao Paulo
55 (11) 3039-4819
manuel.orozco
@spglobal.com

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

La tendencia de estos ocho emisores es estable. También subimos las calificaciones de emisión de este mismo grupo de GLR a 'CCC' de 'CCC-'.

Tendencia

Las tendencias estables de los ocho GLR argentinos equilibran nuestra evaluación de un menor riesgo en el acceso a moneda extranjera para realizar pagos del servicio de la deuda y una modesta recuperación de la liquidez externa de Argentina, con una presión fiscal muy alta derivada del ajuste fiscal nacional y condiciones macroeconómicas volátiles.

Escenario negativo

Podríamos bajar las calificaciones de largo plazo de los GLR si el gobierno nacional restringe aún más el acceso a FX, lo que perjudicaría la capacidad de los GLR argentinos para pagar la deuda en moneda extranjera en los próximos seis a 12 meses. Además, probablemente consideraríamos un canje de deuda o una reestructuración como en condiciones de estrés y equivalente a un incumplimiento (*default*), en niveles de calificación tan bajos.

Escenario positivo

Podríamos subir las calificaciones en los próximos 12 meses si vemos una mejora adicional en la liquidez externa y en las condiciones de acceso para los subnacionales a moneda extranjera para pagar el servicio de la deuda. La trayectoria de calificaciones de largo plazo para Argentina dependerá de la capacidad del nuevo gobierno para avanzar en su plan de estabilización. Un mayor avance en estos ajustes económicos, junto con un mejor acceso a liquidez, serían un buen indicio para la calificación soberana a largo plazo y también sería positivo para los GLR argentinos.

Fundamentos

Nuestra revisión al alza de la evaluación de riesgo de T&C y la subsecuente alza de las calificaciones de los GLR argentinos a 'CCC' refleja una modesta mejora en las reservas internacionales de Argentina debido al éxito inicial del gobierno central en reducir su déficit fiscal, recuperar marginalmente la confianza del mercado y reducir la brecha entre el tipo de cambio oficial y los tipos de cambio informales.

Las reservas internacionales netas siguen siendo negativas, lo que consideramos subraya las aún considerables vulnerabilidades externas de Argentina. Dicho esto, el banco central ha iniciado un levantamiento gradual de innumerables restricciones para que entidades subnacionales accedan a divisas al tipo de cambio oficial para repagar deuda.

En nuestra opinión, los GLR no cumplen con los criterios para tener una calificación por arriba de la evaluación de riesgo de T&C de Argentina. Además, son muy sensibles al riesgo soberano: la alta inflación, la recesión económica y la alta incertidumbre sobre los movimientos del tipo de cambio, limitan el espacio para una planificación financiera efectiva y pesan sobre la ejecución del presupuesto.

Por otra parte, consideramos que los GLR argentinos operan en un marco institucional débil, y las condiciones soberanas estresadas a menudo se traducen en cambios en las políticas. Por ejemplo, históricamente, el gobierno central ha trasladado estrés fiscal a los GLR, principalmente en forma de recortes a las transferencias no automáticas o mayores responsabilidades de gasto. Las transferencias no automáticas promediaron aproximadamente

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

el 1,2% del producto bruto interno (PBI) en el pasado reciente, y esperamos que caigan al 0,2% del PBI bajo el actual ajuste fiscal soberano. El porcentaje de transferencias no automáticas entre provincias oscila entre el 2,5% y el 20% del total de transferencias.

A pesar de la reciente presión sobre su estructura de ingresos, consideramos que la mayoría de los GLR argentinos, en general, están dispuestos a intentar evitar un incumplimiento (*default*). Si bien la situación es frágil, los GLR acumularon liquidez en los últimos años, aunque principalmente en pesos, mientras que el servicio de la deuda en moneda extranjera es relativamente manejable en 2024 debido a las reestructuraciones de la deuda de los GLR en 2020-2021. Las obligaciones en moneda local son generalmente menos gravosas en comparación con el presupuesto, y no todas están indexadas a la inflación.

Dicho esto, todas las provincias que calificamos incumplieron o realizaron canjes de deuda en condiciones desventajosas (*distressed*) en 2020-2021. Cuando estuvieron bajo presión en ese período, las provincias tendieron a priorizar los salarios y el gasto social sobre el servicio de la deuda.

La Ciudad de Buenos Aires no ha incumplido en el pasado reciente. Consideramos que la Ciudad se beneficia de un perfil económico más sólido y tiene liquidez en moneda dura que podría cubrir cómodamente los pagos del servicio de su deuda durante los próximos dos años. Incorporamos esta fortaleza en su perfil crediticio individual de 'bb-'.

La Provincia de la Rioja (actualmente en 'SD') está en el otro extremo, entró en incumplimiento el 29 de febrero y buscó una reestructuración de la deuda a pesar del muy bajo servicio de la deuda en 2024.

Criterios

- [Principios ambientales, sociales y de gobierno corporativo en las calificaciones crediticias](#), 10 de octubre de 2021.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales fuera de Estados Unidos](#), 15 de julio de 2019.
- [Metodología para calificar gobiernos locales y regionales no estadounidenses por arriba del soberano](#), 15 de diciembre de 2014.
- [Calificaciones por arriba del soberano –Calificaciones de empresas y gobiernos: Metodología y Supuestos](#), 19 de noviembre de 2013.
- [Criterios para la asignación de calificaciones 'CCC+', 'CCC', 'CCC-' y 'CC'](#), 1 de octubre de 2012.
- [Principios de las Calificaciones Crediticias](#), 16 de febrero de 2011.

Artículos Relacionados

- [S&P Global Ratings subió calificación soberana de largo plazo de Argentina a 'CCC' tras finalizar canje de deuda; la perspectiva es estable](#), 15 de marzo de 2024.
- [Vulnerabilidades de provincias argentinas se mantienen altas tras el incumplimiento de La Rioja](#), 5 de marzo de 2024.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones de la Provincia de La Rioja a 'SD' tras impago del servicio de deuda](#), 1 de marzo de 2024.
- [S&P Global Ratings afirmó las calificaciones de 'CCC-' de la Provincia de Neuquén; la tendencia se mantiene negativa](#), 27 de febrero de 2024.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

- [S&P Global Ratings afirmó las calificaciones de 'CCC-' de la Provincia de Salta; la tendencia se mantiene negativa](#), 21 de febrero de 2024.
- [Actualización sobre las Provincias Argentinas: Navegando la “terapia de shock”](#), 23 de enero de 2024.
- [S&P Global Ratings revisó al alza el perfil crediticio individual de la Provincia de Jujuy a 'b-' por mejora de la liquidez; afirmó calificaciones de 'CCC+', 27 de noviembre de 2023.](#)
- [La administración entrante de Argentina enfrentará dificultades en la implementación de su política económica](#), 21 de noviembre de 2023.
- [Análisis Detallado: Provincia de Río Negro](#), 27 de septiembre de 2023.
- [S&P Global Ratings afirmó calificación crediticia de emisor en moneda local y extranjera de 'CCC-' de la Ciudad de Buenos Aires; la tendencia se mantiene negativa](#), 25 de septiembre de 2023.
- [Análisis Detallado: Provincia de Buenos Aires](#), 3 de agosto de 2023.
- [S&P Global Ratings afirmó las calificaciones de 'CCC-' de la Provincia de Mendoza; la tendencia se mantiene negativa](#), 23 de mayo de 2023.
- [S&P Global Ratings bajó calificaciones a 'CCC-' de varios gobiernos locales y regionales en Argentina por mayor riesgo de transferencia y convertibilidad](#), 30 de marzo de 2023.

Lista de calificaciones

Buenos Aires (Ciudad de)		
Alza de calificación		
	A	De
Buenos Aires (Ciudad de)		
Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-
Alza de calificación; Revisión Especial (<i>CreditWatch</i>)/Cambio de tendencia		
	A	De
Buenos Aires (Ciudad de)		
Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--
Buenos Aires (Provincia de)		
Alza de calificación		
	A	De
Buenos Aires (Provincia de)		
Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-
Alza de calificación; Revisión Especial (<i>CreditWatch</i>)/Cambio de tendencia; Calificaciones afirmadas		
	A	De
Buenos Aires (Provincia de)		
Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/NC	CCC-/Negativa/NR
Entre Rios (Provincia de)		
Alza de calificación		
	A	De
Entre Rios (Provincia de)		
Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

Alza de calificación; Revisión Especial (*CreditWatch*)/Cambio de tendencia

	A	De
--	----------	-----------

Entre Ríos (Provincia de)

Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--
-----------------------------------	----------------	------------------

Jujuy (Provincia de)

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Jujuy (Provincia de)

Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-
-----------------------------	-----	------

Alza de calificación; Revisión Especial (*CreditWatch*)/Cambio de tendencia

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Jujuy (Provincia de)

Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--
-----------------------------------	----------------	------------------

Mendoza (Provincia de)

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Mendoza (Provincia de)

Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-
-----------------------------	-----	------

Alza de calificación; Revisión Especial (*CreditWatch*)/Cambio de tendencia

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Mendoza (Provincia de)

Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--
-----------------------------------	----------------	------------------

Neuquén (Provincia de)

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Neuquén (Provincia de)

Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-
-----------------------------	-----	------

Alza de calificación; Revisión Especial (*CreditWatch*)/Cambio de tendencia

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Neuquen (Provincia de)

Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--
-----------------------------------	----------------	------------------

Provincia de Río Negro

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Provincia de Río Negro

Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-
-----------------------------	-----	------

Alza de calificación; Revisión Especial (*CreditWatch*)/Cambio de tendencia

	A	De
--	----------	-----------

	A	De
--	----------	-----------

Provincia de Río Negro

Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--
-----------------------------------	----------------	------------------

Salta (Provincia de)

	A	De
--	----------	-----------

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

Alza de calificación

	A	De
Salta (Provincia de)		
Deuda senior no garantizada	CCC	CCC-

Alza de calificación; Revisión Especial (*CreditWatch*)/Cambio de tendencia

	A	De
Salta (Provincia de)		
Calificación crediticia de emisor	CCC/Estable/--	CCC-/Negativa/--

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener más información, consulte nuestros Criterios de Calificación en www.spglobal.com/ratings. Toda la información sobre calificaciones está disponible para los suscriptores de RatingsDirect en www.capitaliq.com. Todas las calificaciones afectadas por esta acción de calificación se encuentran en el sitio público de S&P Global Ratings en www.spglobal.com/ratings.

De acuerdo con nuestras políticas y procedimientos aplicables, el Comité de Calificación fue integrado por analistas calificados para votar en él, con experiencia suficiente para transmitir el nivel adecuado de conocimientos y comprensión de la metodología aplicable (vea la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”). Al inicio del Comité, su presidente confirmó que la información proporcionada al Comité de Calificación por el analista principal había sido distribuida de manera oportuna y suficiente para que los miembros tomaran una decisión informada.

Después de que el analista principal presentó los puntos relevantes iniciales y explicó la recomendación, el Comité analizó los factores fundamentales de calificación y los aspectos clave, de conformidad con los criterios aplicables. Los factores de riesgo cualitativos y cuantitativos fueron considerados y analizados, tomando en cuenta el historial y las proyecciones.

La evaluación del comité de los factores clave de calificación se refleja en el resumen incluido arriba.

El presidente del Comité se aseguró de que cada miembro votante tuviera la oportunidad de expresar su opinión. El presidente o su persona designada al efecto, revisó el reporte para garantizar que este coincidiera con la decisión del Comité. Las opiniones y la decisión del Comité de Calificación se resumen en los fundamentos y perspectiva indicados arriba. La ponderación de todos los factores de calificación se describe en la metodología que usamos para esta acción de calificación (véase la sección de “Criterios y Artículos Relacionados”).

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

Estatus de Refrendo Europeo

La calificación o calificaciones crediticias en escala global de las filiales de S&P Global Ratings con base en la siguientes jurisdicciones [[Para leer más, visite Endorsement of Credit Ratings \(en inglés\)](#)] se han refrendado en la Unión Europea y/o Reino Unido de acuerdo con las regulaciones aplicables a agencias de calificación crediticia. Nota: Los refrendos para las calificaciones crediticias en escala global de Finanzas Públicas de Estados Unidos se procesan a solicitud. Para revisar el estatus de refrendo por calificación crediticia, por favor visite el sitio web spglobal.com/ratings y vaya a la página de la entidad calificada.

Comunicado de prensa: S&P Global Ratings subió calificaciones de ocho gobiernos locales y regionales en Argentina a 'CCC' por menores riesgos de transferencia y convertibilidad

Copyright © 2024 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.