

Otro programa... ¿es diferente esta vez?

El acuerdo anunciado ayer representa un evento sumamente positivo para la agenda y perspectivas económicas. El monto de USD 50.000 millones es una cifra importante para un programa de 3 años de duración con Argentina (11 veces su cuota), aunque está en línea con los programas del FMI de los últimos años. Lo que sorprendió es la cifra del primer desembolso, de USD 15.000 millones, que una parte iría a recomponer reservas del BCRA y otra a financiar al Tesoro, lo cual prácticamente permitiría cerrar el programa financiero de 2018 -bajo el supuesto que se renueva la mayor parte de los USD 13.000 millones de LETES en USD que vencen en lo que resta del año.

En lo anticipado, el programa superó las expectativas. En el corto plazo permite estabilizar el tipo de cambio ARS/USD y recomponer precios de activos financieros locales, que fueron relativamente más golpeados que los de la región desde principios de 2018. Sin embargo, ello estaría también afectado por un contexto donde sigue viéndose volatilidad en monedas, en particular la depreciación del BRL en los últimos días, por adaptación de carteras que implica mayor prudencia en flujos de inversión hacia países emergentes en general.

En cuanto a las metas, lo acordado exige un esfuerzo fiscal y de estabilización importante para el año que viene. La consistencia temporal de las medidas y su implementación requiere un manejo adecuado de la política económica en general, y monetaria en particular, que permita recomponer expectativas y generar incentivos consistentes con un programa como el propuesto -se suman mayor celeridad en la convergencia fiscal y normalización del balance del BCRA.

La tabla que sigue muestra lo comprometido y esperado en el programa. Se definieron metas para inflación y resultado primario del Sector Público Nacional que requieren un esfuerzo no menor para su cumplimiento.

- Inflación: en el caso de la tasa de inflación, el 2018 no dejará un buen punto de partida (27-28%), con lo cual, lograr la meta de 17% en 2019 implicará una reducción interanual de más de 10 pps, en un contexto de tipo de cambio que se movería libremente y cuando restan ajustes en

"Best Investment Bank Argentina 2017"
por *Global Finance*

Daniel Marx
Juan Sommer - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

tarifas. Un elemento que permitiría reducir las presiones es el compromiso del BCRA de no financiar monetariamente al Tesoro.

Metas y pautas 2018-2021

% anual y % PBI

	2018	2019	2020	2021
Inflación (dic/dic)	-	17%	13%	9%
Resultado fiscal				
Resultado primario (meta)	-2,7%	-1,3%	0,0%	0,5%
Resultado fiscal Nación	-5,1%	-3,7%	-2,3%	-1,7%
Resultado fiscal Nación + Provincias	-5,6%	-4,1%	-2,7%	-1,9%
Evolucion partidas gasto				
Seguridad Social	0,1%	0,5%	-0,2%	-
Subsidios (energía y transporte)	-0,3%	-0,4%	-0,4%	-
Salario y bienes y servicios	-0,4%	-0,2%	-0,1%	-
Transferencias a Provincias	-0,2%	-0,3%	-0,1%	-
Otro gasto corriente	0,0%	-0,1%	0,0%	-
Gasto de capital	-0,7%	-0,6%	-0,3%	-
Deuda con S. Privado y Org. Intern.	35,2%	34,7%	34,9%	34,1%

Fuente: MECON

Se permiten desvíos y en base a su tamaño se condicionarán la magnitud y el procedimiento de aprobación de nuevos desembolsos (banda +3 pps/-2pps y decide el Staff; si fuese superior el Directorio del FMI). Las metas son trimestrales al igual que el plazo para readecuar la situación en caso de incurrir en desvíos.

- Resultado fiscal: puede verse que el mayor esfuerzo relativo se daría en 2019 (primario de -2,7% en 2018 a uno de -1,3% en 2019), año electoral, con bastante en juego y en cuando históricamente el ciclo político significó el relajamiento temporal de la restricción fiscal. En principio las partidas que más se verían resentidas son Gastos de Capital -reducción de 0,6% del PBI, bajo la hipótesis que se reemplazaría con esquemas de inversión tipo PPP- y Subsidios a tarifas de energía y transporte (-0,4% del PBI). Menores Transferencias a Provincias (-0,3% del

PBI) y Gastos en Salarios y Bienes y Servicios (-0,2% del PBI) completarían el resto del esfuerzo. Si bien se indican en términos del PBI, las metas son en ARS nominales y son trimestrales. A diferencia con la meta de inflación, no están previstos tratamientos particulares para el caso de desvíos -protocolo tradicional.

- Deuda: en términos de evolución de la deuda con el Sector Privado y Organismos Internacionales, no están claros los números. En 2018 la deuda a PBI aumentaría 6 pps (de 29,4% a 35,2%) fundamentalmente por el efecto de la depreciación real del tipo de cambio ARS/USD. Sin embargo, desde 2019 en adelante se mantendría relativamente constante, llamativo teniendo en cuenta el esquema propuesto para normalizar el balance del BCRA.

Puntualmente, se acordó un canje gradual y voluntario de LEBACs por Títulos del Tesoro -sustituídos en el medio por Letras Intransferibles del Tesoro en manos del BCRA. Si bien no existe un compromiso de tiempos y cantidades concretas, el BCRA espera que se implemente desde 2019 por el equivalente a USD 3.125 millones trimestrales, hasta alcanzar USD 25.000 millones a fin de 2020, lo cual representa el 50% del stock de LEBACs al tipo de cambio actual -similar a lo que está actualmente en manos de entidades financieras.

La tabla que sigue presenta el punto de partida actual de las principales partidas de activos y pasivos del BCRA y lo que espera sea el resultado de este mecanismo de absorción de LEBACs con Títulos del Tesoro.

Proyección normalización del balance del BCRA*

	% del PBI			
	Activo		Pasivo	
	Jun-2018*	Dic-2020*	Jun-2018*	Dic-2020*
Reservas Internacionales	10,7%	10,7%	Base Monetaria	9,0%
Letras Intransferibles	10,4%	5,3%	Pasivos remunerados	10,4%
Adelantos Transitorios	4,6%	4,6%		5,3%

* Proyección BCRA

Fuente: BCRA

Puede verse que al final del proceso de normalización, la cantidad de dinero en relación al PBI seguiría constante, al igual que el stock de reservas internacionales. En cambio, se reducirían

los pasivos remunerados (LEBACs) en una cantidad igual a la del stock de Letras Intransferibles (activo). Es importante destacar que en términos de deuda consolidada (Sector Público Nacional y BCRA en este caso) el stock quedaría inalterado. Lo que cambiaría es el deudor, que pasaría a ser el Tesoro en lugar del BCRA y se lograría extender el perfil de vencimientos, reduciendo el riesgo de refinanciación.

último dato	Nivel				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tasa de variación anualizada				
1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio

ARS/USD Spot	24.99	24.97	21.86	20.25	17.28	15.93	0.1%	14.3%	23.4%	44.6%	56.8%
CLP/USD Spot	632	632	622	603	655	666	0.0%	1.6%	4.8%	-3.5%	-5.1%
COP/USD Spot	2,845	2,890	2,845	2,870	3,011	2,917	-1.5%	0.0%	-0.8%	-5.5%	-2.5%
PEN/USD Spot	3.26	3.27	3.27	3.26	3.24	3.27	-0.2%	-0.2%	0.2%	0.9%	-0.2%
MXN/USD Spot	20.47	19.91	19.27	18.62	18.93	18.20	2.8%	6.2%	10.0%	8.2%	12.5%
BRL/USD Spot	3.90	3.72	3.53	3.26	3.29	3.26	4.8%	10.6%	19.9%	18.5%	19.7%
Yuan/USD Spot	6.39	6.41	6.36	6.33	6.62	6.80	-0.3%	0.5%	0.9%	-3.5%	-6.0%
Yen/USD Spot	109.7	108.8	109.1	106.8	113.5	110.0	0.8%	0.5%	2.7%	-3.3%	-0.3%
USD/EUR Spot	1.180	1.169	1.196	1.231	1.177	1.121	0.9%	-1.3%	-4.1%	0.2%	5.2%

Tasas

Libor 1 m	2.05	2.00	1.93	1.75	1.44	1.12	5 pb	12 pb	30 pb	60 pb	93 pb
Libor 6 m	2.49	2.47	2.52	2.27	1.73	1.42	2 pb	-3 pb	22 pb	76 pb	108 pb
UST 2 años	2.49	2.43	2.50	2.26	1.79	1.31	6 pb	-1 pb	23 pb	69 pb	117 pb
UST 10 años	2.92	2.86	2.95	2.89	2.38	2.19	6 pb	-3 pb	3 pb	54 pb	73 pb
UST 30 años	3.07	3.03	3.12	3.16	2.77	2.85	4 pb	-5 pb	-9 pb	30 pb	22 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	115	117	119	114	107	103	1.8%	2.0%	0.4%	4.2%	6.4%
Agro (70.2%)	105	107	109	105	99	98	1.9%	1.2%	-2.4%	2.9%	3.7%
Soja spot (60%)	358	374	377	378	364	345	-4.3%	-5.2%	-5.3%	-1.6%	3.9%
Soja Futuro Aug18	360	376	382	386	376	354	-4.3%	-5.8%	-6.6%	-4.1%	1.7%
Energía (11.5%)	147	148	160	139	129	102	1.3%	4.2%	10.3%	3.4%	4.1%
Metales (9.3%)	184	178	177	174	167	153	2.2%	6.3%	13.5%	17.2%	35.9%

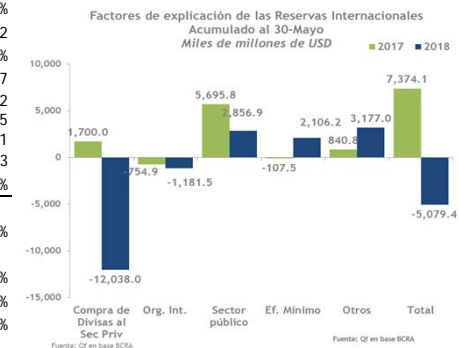
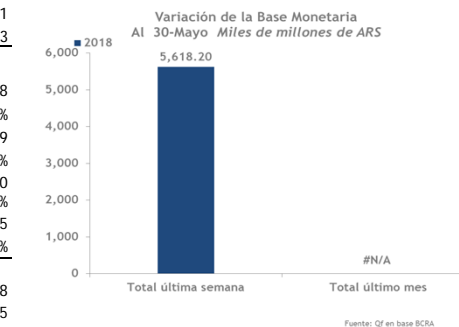
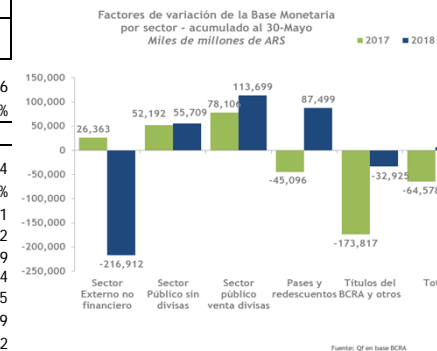
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	599	587	585	596	582	543	2.1%	2.4%	0.4%	2.9%	10.4%
S&P 500	2,770	2,705	2,663	2,787	2,652	2,434	2.4%	4.0%	-0.6%	4.5%	13.8%
Euro Stoxx 50	3,460	3,407	3,551	3,421	3,591	3,564	1.6%	-2.6%	1.1%	-3.7%	-2.9%
MSCI Emergentes	61,865	60,251	60,567	62,931	59,131	54,192	2.7%	2.1%	-1.7%	4.6%	14.2%
MSCI Lat Am	82,362	83,684	89,198	92,124	81,694	75,802	-1.6%	-7.7%	-10.6%	0.8%	8.7%
Merval	30,178	28,559	28,553	33,183	26,842	21,929	5.7%	5.7%	-9.1%	12.4%	37.6%
Bovespa	73,851	76,754	83,118	86,371	72,732	62,756	-3.8%	-11.1%	-14.5%	1.5%	17.7%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.



	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación				
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Reservas Internacionales	USD	30-may-18	50,590	53,598	56,623	61,509	54,662	45,814	Millones	-3,009	-6,033	-10,919	-4,072	4,776
								% nominal	-5.6%	-10.7%	-17.8%	-7.4%	10.4%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	30-may-18	0	0	-167	-172	-91	-55						
Base Monetaria	ARS	30-may-18	1,007,372	994,258	999,359	1,002,919	902,243	753,678	Millones	13,114	8,013	4,453	105,129	253,694
								% nominal	1.3%	0.8%	0.4%	11.7%	33.7%	
Circulación Monetaria	ARS	30-may-18	730,361	734,198	743,195	763,173	686,514	585,970	Millones	-3,837	-12,834	-32,812	43,847	144,391
En poder del público	ARS	30-may-18	642,340	646,867	654,869	667,056	616,639	520,378	Millones	-4,527	-12,529	-24,716	25,701	121,962
En entidades financieras	ARS	30-may-18	88,021	87,331	88,326	96,117	69,875	65,592	Millones	690	-305	-8,096	18,146	22,429
Cta Cte en el BCRA	ARS	30-may-18	277,011	260,060	256,164	239,746	206,504	167,707	Millones	16,951	20,847	37,265	70,507	109,304
Lebac y Nobacs	ARS	30-may-18	1,151,760	1,164,048	1,127,926	1,111,221	1,055,394	832,785	Millones	-12,288	23,834	40,539	96,366	318,975
Pases netos	ARS	30-may-18	4,907	5,983	15,559	53,675	99,709	133,806	Millones	-1,076	-10,652	-48,768	-94,802	-128,899
LELIQ	ARS	30-may-18	19,232	60,965	115,648	153,784	0	0	Millones	-41,732	-96,415	-134,551	19,232	19,232
Exp. de BM por S. Público	ARS	30-may-18							Millones	-42,903	-32,501	-8,734	199,842	454,094
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	30-may-18							Millones	-42,841	-42,841	-42,841	130,641	307,301
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	30-may-18							Millones	-62	10,340	34,107	69,201	146,793
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	30-may-18	1,728,284	1,719,701	1,639,612	1,623,269	1,488,597	1,289,616	Millones	8,583	88,672	105,015	239,687	438,668
								% nominal	0.5%	5.4%	6.5%	16.1%	34.0%	
M2 privado	ARS	30-may-18	1,364,565	1,336,899	1,410,851	1,426,053	1,293,101	1,097,296	Millones	27,666	-46,286	-61,488	71,464	267,269
								% nominal	2.1%	-3.3%	-4.3%	5.5%	24.4%	
M3 privado	ARS	30-may-18	2,067,133	2,039,744	2,095,545	2,064,565	1,869,123	1,635,803	Millones	27,389	-28,412	2,568	198,010	431,330
								% nominal	1.3%	-1.4%	0.1%	10.6%	26.4%	
M3* privado	ARS	30-may-18	2,709,034	2,671,369	2,643,523	2,580,494	2,304,997	2,006,939	Millones	37,665	65,511	128,540	404,038	702,095
								% nominal	1.4%	2.5%	5.0%	17.5%	35.0%	
Depósitos Sector Público														
En Moneda Nacional	ARS	30-may-18	917,487	939,529	840,018	831,705	625,350	592,959	Millones	-22,042	77,469	85,781	292,137	324,528
En Moneda Extranjera	USD	30-may-18	823,072	845,160	757,106	752,211	528,468	537,307	Millones	-22,088	65,966	70,861	294,604	285,765
			3,791	3,862	4,007	3,952	5,561	3,464	Millones	-71	-216	-161	-1,770	327
Depósitos Sector Privado	ARS	30-may-18	2,141,515	2,098,339	2,063,257	1,986,177	1,759,767	1,544,106	Millones	43,176	78,258	155,339	381,748	597,409
								% nominal	2.1%	3.8%	7.8%	21.7%	38.7%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	30-may-18	1,493,985	1,461,167	1,510,313	1,465,198	1,320,792	1,171,653	Millones	32,818	-16,328	28,787	173,193	322,332
								% nominal	2.2%	-1.1%	2.0%	13.1%	27.5%	
A la vista	ARS	30-may-18	722,225	690,032	755,982	758,997	676,462	576,918	Millones	32,193	-33,757	-36,772	45,763	145,307
Cta Cte	ARS	30-may-18	328,992	316,471	312,945	317,076	314,203	276,380	Millones	12,521	16,047	11,916	14,789	52,612
Caja de Ahorro	ARS	30-may-18	393,233	373,561	443,037	441,921	362,259	300,538	Millones	19,672	-49,804	-48,688	30,974	92,695
Plazo Fijo	ARS	30-may-18	702,568	702,845	684,694	638,512	576,022	538,507	Millones	-277	17,874	64,056	126,546	164,061
En Moneda Extranjera	USD	30-may-18	25,774	25,849	26,483	25,649	25,019	23,101	Millones	-75	-709	125	755	2,673
								% nominal	-0.3%	-2.7%	0.5%	3.0%	11.6%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	30-may-18	1,933,897	1,910,906	1,832,950	1,722,852	1,536,324	1,201,987	% nominal	1.2%	5.5%	12.2%	25.9%	60.9%
En Moneda Nacional	ARS	30-may-18	1,525,555	1,510,340	1,493,399	1,402,360	1,282,019	1,011,190	% nominal	1.0%	2.2%	8.8%	19.0%	50.9%
En Moneda Extranjera	USD	30-may-18	16,393	16,390	16,405	15,921	14,581	11,861	% nominal	0.0%	-0.1%	3.0%	12.4%	38.2%
Préstamos al Sector Público	ARS	30-may-18	27,315	25,617	27,935	27,939	27,946	33,470	% nominal	6.6%	-2.2%	-2.2%	-2.3%	-18.4%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		30-may-18	23.2%	22.7%	22.5%	23.6%	28.0%	29.3%						
En pesos		30-may-18	16.7%	17.9%	21.0%	24.2%	20.7%	20.9%						
En dólares		30-may-18	45.9%	46.1%	45.7%	46.7%	53.2%	62.8%						



Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + "Otros" no incluidos en el informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: Integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente corresponsalias) y los pases activos netos, y Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.



	ARS/USD CCL (BONAR 24) MEP (BONAR 24)	25.34 #jVALOR! 25.43	BADLAR ARS/EUR	29.3 29.82	CER	9.48								
	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Spread vs Brasil	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Ley
Bonos en USD														
BONAR 18	101.73	102.91	102.1%	9.00	0.45	5.87	3.33	376	233	29/11/2018	29/11/2018	2,312		AR
ARGENT 19	101.40	101.65	100.7%	6.25	0.83	4.57	4.28	231	244	22/10/2018	22/04/2019	2,733	0.6%	NY
BONAR 20	105.77	107.65	105.3%	8.00	2.08	5.96	5.12	342	126	08/10/2018	08/10/2020	669		AR
ARGENT 21	102.36	102.85	101.7%	6.88	2.55	5.96	5.78	335	147	22/10/2018	22/04/2021	4,469	1.2%	NY
ARGENT 22	98.20	98.72	96.5%	5.63	3.16	6.18	6.02	351	150	26/07/2018	26/01/2022	3,246	1.9%	NY
BONAR 24	109.02	109.56	108.5%	8.75	2.91	6.00	5.82	334	139	07/11/2018	07/05/2024	19,622	1.2%	AR
ARGENT 25	95.64	96.91	95.5%	5.75	4.85	6.85	6.57	403	145	18/10/2018	18/04/2025	3,494	-1.3%	AR
ARGENT 26	100.68	101.25	100.0%	7.50	5.81	7.38	7.29	449	188	22/10/2018	22/04/2026	6,468	1.6%	NY
ARGENT 27	96.64	97.16	94.5%	6.88	6.21	7.41	7.32	451	174	26/07/2018	26/01/2027	3,745	1.7%	NY
ARGENT 28	93.83	94.35	91.5%	6.63	6.93	7.51	7.43	459	154	06/07/2018	06/07/2028	988	2.6%	NY
DISC USD ARL	103.62	104.29	103.9%	8.28	6.77	7.76	7.67	483	183	30/06/2018	31/12/2033	4,901	2.9%	AR
DISC USD NYL	103.47	104.02	103.7%	8.28	6.77	7.78	7.71	485	187	30/06/2018	31/12/2033	3,966	2.3%	NY
ARGENT 36	90.90	91.73	91.6%	7.13	9.34	8.09	8.00	511	137	06/07/2018	06/07/2036	1,711		NY
ARGENT 37	95.83	96.81	96.4%	7.63	9.43	8.20	8.09	521	146	18/10/2018	18/04/2037	2,021	-1.0%	AR
PAR USD ARL	61.20	62.44	61.5%	2.50	10.38	8.41	8.22	545	157	30/09/2018	31/12/2038	1,230		AR
PAR USD NYL	62.61	62.86	62.4%	2.50	10.45	8.20	8.16	523	150	30/09/2018	31/12/2038	5,297	2.8%	NY
ARGENT 46	92.44	93.13	91.9%	7.63	10.80	8.33	8.26	527	153	22/10/2018	22/04/2046	2,744	3.8%	NY
ARGENT 2117	86.75	87.53	84.5%	7.13	11.74	8.21	8.14	512	131	28/06/2018	28/06/2117	2,750	3.4%	NY
Bonos Euros														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	99.36	100.09	100.1%	3.88	3.24	4.06	3.84	469	6.9	15/01/2019	15/01/2022	1,250	1.4%	EUR
ARG 2023	95.29	95.97	96.0%	3.38	4.08	4.53	4.36	496	7.4	15/01/2019	15/01/2023	1,000	1.2%	EUR
ARG 2027	93.19	94.11	94.1%	5.00	6.59	6.03	5.89	587	8.9	15/01/2019	15/01/2027	1,250	2.0%	EUR
ARG 2028	93.31	94.24	94.3%	5.25	7.10	6.19	6.05	591	9.1	15/01/2019	15/01/2028	1,000	2.1%	EUR
ARG 2033	106.60	107.51	75.9%	7.82	7.01	6.92	6.80	666	9.8	30/06/2018	31/12/2033	2,270	1.1%	EUR
ARG 2038	64.17	64.93	64.3%	2.26	10.92	7.46	7.35	678	10.4	30/09/2018	31/12/2038	5,035	1.0%	EUR
ARG 2047	87.40	88.32	87.4%	6.25	11.81	7.30	7.21	655	6.0	09/11/2018	09/11/2047	750	2.6%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 21 1/5	100.51	101.17	96.3%	21.20	0.24	37.26	34.58			19/09/2018	19/09/2018	983	-0.2%	AR
ARGTES 2021	94.33	95.53	91.9%	18.20	2.25	22.20	21.64			03/10/2018	03/10/2021	2,458	0.0%	AR
ARGTES 2023	93.68	95.60	92.5%	16.00	3.31	18.64	18.03			17/10/2018	17/10/2023	1,073	1.6%	AR
ARGTES 2026	93.80	95.09	92.4%	15.50	4.31	17.47	17.16			17/10/2018	17/10/2026	2,367	1.4%	AR
Bonos Política Monetaria														
								s/Pases Pasivos **						
POMO 2020	108.84	109.77	95.1%	32.22	0.03	44.81	43.93		17.30%	21/06/2018	21/06/2020	4,105	-1.2%	AR
								s/Badlar Bcos Privados						
Bocan 19	97.78	98.62	98.5%	31.86	0.17	40.54	38.81		8.46%	11/09/2018	11/03/2019	1,549	-6.3%	AR
Boncer 2020	131.27	133.67	28.5%	2.25	1.78	7.34	6.33		486	28/10/2018	28/04/2020	2,264	0.5%	AR
BONCER 2 1/2	136.22	136.48	28.7%	2.50	2.88	6.76	6.69		412	22/07/2018	22/07/2021	7,469	0.8%	AR
DISC ARS	779.84	784.67	75.9%	5.83	7.41	6.84	6.76		391	30/06/2018	31/12/2033	3,951	0.6%	AR
PAR ARS	397.19	404.10	60.2%	1.18	13.99	5.58	5.45		234	30/09/2018	31/12/2038	1,070	-0.1%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupón USD - Ley NY.	6.57	6.84								15/12/2018		17,220	#jVALOR!	NY
Cupón USD - Ley Arg.	6.18	6.93								15/12/2018		123	#jVALOR!	AR
Cupón EUR	6.37	6.98								15/12/2018		22,295	-6.1%	ENG



	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Prox Call	Precio Call	Yield To Call	Vencimiento	Monto en circulación
High grade														
IRSA 2019	- / - / -	98.00	99.01	7.00	1.10	9.00	8.08	646	421				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	106.38	106.95	11.50	1.79	8.13	7.85	562	279				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	102.88	104.00	7.88	2.55	6.23	5.60	375	27				07/05/2021	500
Transener 2021	B+ / WD / -	101.51	101.51	9.75	2.61	7.17	7.17	523	120	09/07/2018	102	21.1	15/08/2021	101
Cablevision 2021	- / B+ / B1	100.48	100.85	6.50	2.61	6.32	6.19	370	36	15/06/2019	103	8.9	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	105.76	106.02	8.50	2.43	6.21	6.11	361	35				23/03/2021	1,000
EDN 22	B / - / B1	103.74	104.69	9.75	3.48	8.44	7.78	590	213	25/10/2018	105	10.9	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	94.12	94.88	4.88	3.95	6.40	6.20	367	-10	12/12/2020	102	8.3	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	101.10	101.66	6.00	4.22	5.69	5.54	299	-91	06/07/2020	103	6.6	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	102.95	103.97	8.75	3.80	7.83	7.52	515	139	23/03/2020	104	8.9	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	100.59	101.13	7.38	4.08	7.20	7.05	450	65	21/07/2020	104	8.5	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	105.01	105.32	8.75	4.47	7.50	7.43	474	80				04/04/2024	1,325
YPF 2025	- / B / B2	103.93	104.24	8.50	5.16	7.77	7.71	489	75				28/07/2025	1,500
Galicia 2026	CCC+ / - / B3	101.67	102.90	8.25	2.62	7.63	7.18	500	166	19/07/2021	100	7.4	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / B3	95.47	96.24	6.75	2.94	8.31	8.03	565	229	04/11/2021	100	8.2	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	97.11	97.46	7.50	6.04	7.97	7.91	507	57	24/01/2022	104	9.3	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	97.45	98.19	6.88	6.38	7.54	7.34	486	2	06/02/2022	103	8.4	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	94.17	94.63	6.95	6.38	7.86	7.78	495	34				21/07/2027	1,000
YPF 2028	NR / B / -	118.37	119.33	10.00	6.70	7.43	7.31	450	-29				02/11/2028	15
YPF 2047	B+ / B / -	85.01	85.30	7.00	10.74	8.38	8.35	531	8				15/12/2047	750
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	17.50	17.89	10.38	1.24	117.82	116.07	11,529	11292				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1850.00	1850.00	1.50	0.37	81.78	81.78	8,805	7976				19/11/2018	55
Metrogas 18	NR / - / -													
TGS 2020	B+ / - / WR	103.86	103.87	9.63	1.76	7.46	7.46	774	214	Field Not Appled	Not Ap	#N/A N/A	14/05/2020	0
B Hip 2020	B+ / - / B2	105.10	105.54	9.75	2.17	7.45	7.26	489	179				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	106.09	106.10	12.63	2.39	9.30	9.30	680	347	10/07/2018	106	14.5	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	101.47	102.06	9.50	2.84	8.98	8.78	632	300	07/11/2019	105	11.3	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	101.00	101.44	8.75	2.94	8.42	8.28	575	239	20/01/2020	104	10.5	20/01/2022	500
Central Termica Roca 23	- / B+ / B2	103.94	104.38	9.63	3.88	8.47	8.34	576	200	27/07/2020	105	9.5	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / - / B+ / -	83.18	83.94	9.50	3.63	14.24	14.00	1,147	787	20/07/2020	105	21.5	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	98.77	99.19	7.75	4.37	8.02	7.93	522	136	02/02/2021	104	9.5	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	95.08	95.47	6.88	4.72	7.93	7.84	511	113	15/05/2021	103	9.8	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	103.45	104.37	10.00	5.65	9.09	8.86	632	180	01/03/2022	105	9.9	01/03/2027	665
Sub-Sov														
Mendoza 2018	B+ / - / B2	100.00	100.44	5.50	0.22	5.42	3.52	349	418				04/09/2018	12
PBA 2018	B+ / - / B2	100.71	101.42	9.38	0.25	6.40	3.69	445	501				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B2	99.90	100.28	5.75	0.94	5.85	5.46	355	119				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	99.88	101.30	7.75	0.97	7.87	6.44	564	318				01/07/2020	26
PBA 2021	B+ / - / B2	106.13	106.87	10.88	1.42	6.76	6.29	434	171				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B2	106.67	107.46	9.95	2.19	6.98	6.64	442	130				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B2	104.20	105.24	8.95	1.51	6.26	5.62	382	113				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	103.04	103.12	7.88	1.41	5.76	5.70	340	72				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B2	99.44	100.24	7.13	2.65	7.34	7.03	471	136				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	99.78	100.69	9.50	1.62	9.63	9.08	729	442				16/03/2022	87
Jujuy 2022	B- / - / -	96.85	97.80	8.63	3.42	9.53	9.25	682	325				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	97.75	98.75	9.13	3.79	9.70	9.44	691	326				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	96.52	97.24	6.50	3.11	7.61	7.37	494	146				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	97.69	98.57	5.38	3.89	5.95	5.73	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	104.42	105.33	9.13	3.74	7.98	7.75	523	157				16/03/2024	1,250
Santa Fe 2023	/ / /	97.09	98.14	7.00	3.56	7.81	7.51	509	147				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	97.64	98.47	8.38	3.91	8.98	8.76	622	250				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	91.21	92.29	9.38	3.79	11.69	11.39	891	525				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	96.61	97.35	7.45	4.77	8.15	7.99	530	134				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	91.11	91.96	7.50	4.51	9.51	9.31	670	280				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	98.39	99.47	9.75	4.12	10.13	9.87	732	356				24/02/2025	300
EERR 2025	B / B / -	94.22	95.22	8.75	4.34	10.06	9.83	723	342				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B / - / B2	86.10	87.50	7.75	4.81	10.80	10.46	795	396				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	88.82	89.87	7.75	4.01	10.62	10.33	799	410				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	96.89	98.20	7.13	3.60	7.99	7.62	535	163				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	90.18	91.05	7.13	6.27	8.70	8.55	579	125				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	100.67	101.44	8.95	3.94	8.78	8.59	611	229				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	97.69	98.52	7.50	5.85	7.90	7.75	501	51				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	96.27	96.81	7.88	5.56	8.53	8.43	564	129				15/06/2027	1,750
PBA Par 2028	B+ / - / B2	105.13	106.41	9.63	5.87	8.77	8.57	587	139				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	99.27	100.34	8.63	4.43	8.79	8.55	608	210				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B2	90.14	90.87	6.90	6.06	8.57	8.44	568	118				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	70.75	71.67	4.00	6.63	8.82	8.63	592	115				15/05/2035	446