

Identificando los frentes que condicionan la estrategia de estabilización

Durante las últimas semanas se renovó el foco de atención, dado por la corrida cambiaria y el programa financiero 2019 del Gobierno Nacional. En ese sentido, evolucionaron los indicadores que concitan mayor atención, como el “riesgo país” y el tipo de cambio, sumándosele otros de mirada más reciente y menos difundida como el grado de renovación de LETES y LEBACs al vencimiento y movimientos en los depósitos, particularmente aquellos en USD del sector privado.

En este contexto, identificamos los frentes que ponen presión a la estrategia de estabilización encarada. De estos, los primeros demandan una resolución más rápida y hacen al manejo de expectativas, mientras que los siguientes se concatenan en la secuencia de cuestiones a ir despejando, pero no aparecen tan urgentes.

En lo inmediato,

- Frente depósitos bancarios: si bien a los niveles actuales de ARS/USD 38-39 el tipo de cambio real estaría a un nivel que, comparado con el promedio histórico de largo plazo, no alentaría el cambio de moneda, ni la solvencia y la liquidez de los bancos justificaría una pérdida de depósitos, recientemente se observó una caída de los depósitos en USD del sector privado. La cuestión a seguir son el efecto de las decisiones que apuntan a contenerla y evitar que el proceso se difunda a los depósitos en ARS, lo cual agregaría presiones cambiarias adicionales. Desde el máximo de USD 28.580 millones del 27/8, los depósitos privados en USD cayeron USD 1.560 millones al 11/9, un promedio diario de USD 130 millones, tendencia que muestra cierta desaceleración en los últimos días de información. Al respecto, se debe señalar que el sistema muestra un ratio de liquidez en reservas del 50% de estos pasivos, lo que refleja una muy elevada capacidad de respuesta a eventuales retiros. Además, de producirse, no debería afectar la paridad cambiaria de manera directa porque ya están denominados en dólares. En cambio, si hubiera retiros significativos de los depósitos en ARS, la demanda potencial de USD podría subir. La información disponible indica que a la fecha los depósitos en ARS totales del sector privado

*" 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

están estables en términos reales y los depósitos a plazo fijo en pesos suben 2,5% anual en términos reales.

- Frente renovaciones de títulos públicos de corto plazo: la renovación de los vencimientos de LETES y LEBACs de esta semana y la próxima, respectivamente, mostrarán un escenario de las necesidades financieras a cubrir por terceras fuentes, es decir, por fuera de los mercados de capitales. En el caso de LETES, la tasa del 7% (piso) y su renovación reciente en un 70% todavía señalan tensión, pero en niveles manejables. Los avances en las conversaciones con el FMI podrían repercutir en este frente. En el caso de LEBACs, hay vencimientos por ARS 403.000 millones, de los cuales alrededor del 50-55% son tenidos por entes no regulados. Si quedase una emisión primaria de ARS de alrededor de 100.000 millones por cancelaciones netas -nivel similar a lo observado el mes anterior-, el impacto se podrían neutralizar vía la intervención del BCRA en el mercado utilizando reservas o aumentando nuevamente el efectivo mínimo. La cuestión a seguir es la verificación de estos comportamientos, tanto del público como de las autoridades.

En lo mediano,

- Frente fiscal: la esperada mayor asistencia del FMI vendría fundamentada contra el compromiso de lograr déficit primario "cero" en 2019. Para ello deberán ser fructíferas las discusiones en el Congreso del Proyecto de Ley de Presupuesto. La reducción del desequilibrio primario para lograr el objetivo deberá superar los ARS 500.000 millones a precios de hoy. Más allá de lo que aporten las retenciones a las exportaciones -alrededor del 40%, el ajuste involucra una reducción del gasto a nivel de la Nación. Una porción de esto se lograría transfiriendo la carga a jurisdicciones provinciales. Además, queda el planteo de cómo sostener y mejorar el resultado fiscal cuando se licúen los ingresos de las retenciones a las exportaciones.
- Frente político y de expectativas: la volatilidad pasada y alteraciones de las reglas de juego en Argentina llevan a buscar formas de reducir incertidumbre en esta materia. En un clima de tensiones sociales asociadas a más inflación y caídas de actividad, aparece el desafío de entendimientos básicos que permitan dar confianza y con ello, dar pie a evitar

flujos negativos en los movimientos de capitales. Se hace particularmente relevante cuando se requieren mejoras en productividad y competitividad en un contexto internacional difícil y donde la conflictividad social está a prueba.

Pasar de una tregua expectante de frágil tranquilidad a un camino más sostenido de recuperación significaría decidir y llevar a cabo acciones que desactiven las complicaciones en los frentes señalados. Idealmente, hacerlo antes que las cuestiones se compliquen y no como reacción a estos.

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	39,77	36,97	29,22	28,26	20,19	16,98	7,6%	36,1%	40,7%	97,0%	134,3%
CLP/USD Spot	687	690	655	634	608	626	-0,5%	4,9%	8,4%	12,9%	9,8%
COP/USD Spot	3.027	3.058	2.945	2.896	2.854	2.897	-1,0%	2,8%	4,5%	6,0%	4,5%
PEN/USD Spot	3,32	3,33	3,28	3,28	3,27	3,25	-0,3%	1,1%	1,0%	1,4%	2,0%
MXN/USD Spot	18,86	19,32	18,91	20,63	18,69	17,66	-2,4%	-0,3%	-8,6%	0,9%	6,8%
BRL/USD Spot	4,18	4,06	3,86	3,73	3,28	3,11	3,2%	8,3%	12,2%	27,6%	34,5%
Yuan/USD Spot	6,86	6,84	6,85	6,44	6,33	6,55	0,3%	0,2%	6,6%	8,3%	4,7%
Yen/USD Spot	112,0	111,0	110,8	110,7	106,0	110,8	0,9%	1,1%	1,2%	5,7%	1,1%
USD/EUR Spot	1,166	1,155	1,141	1,161	1,229	1,195	1,0%	2,2%	0,5%	-5,1%	-2,4%

Tasas

Libor 1 m	2,13	2,13	2,07	2,08	1,82	1,24	0 pb	7 pb	5 pb	31 pb	90 pb
Libor 6 m	2,56	2,54	2,51	2,50	2,36	1,47	2 pb	5 pb	6 pb	20 pb	109 pb
UST 2 años	2,78	2,70	2,60	2,55	2,29	1,38	8 pb	17 pb	23 pb	49 pb	140 pb
UST 10 años	3,00	2,94	2,87	2,92	2,84	2,20	6 pb	12 pb	8 pb	15 pb	79 pb
UST 30 años	3,14	3,10	3,03	3,05	3,08	2,77	4 pb	11 pb	9 pb	6 pb	37 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	106	106	108	110	116	104	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	96	96	99	100	108	97	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	302	306	311	333	386	356	-1,1%	-2,7%	-9,1%	-21,6%	-15,1%
Soja Futuro Nov18	306	310	317	342	383	362	-1,2%	-3,3%	-10,4%	-19,9%	-15,4%
Energía (11.5%)	153	152	146	146	140	112	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	157	155	153	177	173	167	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

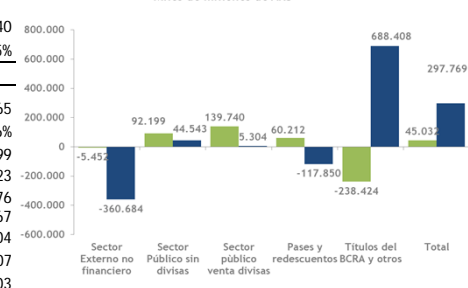
MSCI Mundo	603	598	601	599	593	555	0,8%	0,3%	0,6%	1,6%	8,7%
S&P 500	2.902	2.872	2.833	2.780	2.752	2.500	1,1%	2,4%	4,4%	5,5%	16,1%
Euro Stoxx 50	3.341	3.293	3.426	3.505	3.437	3.516	1,4%	-2,5%	-4,7%	-2,8%	-5,0%
MSCI Emergentes	56.879	57.225	58.601	60.541	63.340	58.340	-0,6%	-2,9%	-6,0%	-10,2%	-2,5%
MSCI Lat Am	83.871	84.052	84.309	80.976	90.418	85.447	-0,2%	-0,5%	3,6%	-7,2%	-1,8%
Merval	30.134	29.811	26.856	30.148	32.555	23.716	1,1%	12,2%	0,0%	-7,4%	27,1%
Bovespa	75.341	76.416	76.514	70.758	84.886	75.757	-1,4%	-1,5%	6,5%	-11,2%	-0,5%

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.



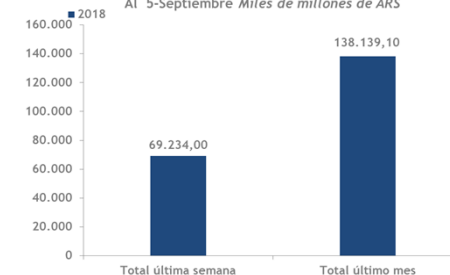
Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	05-sep-18	51.056	54.303	57.799	49.851	62.515	51.296	Millones	-3.247	-6.744	1.205	-11.460	-240
									% nominal	-6,0%	-11,7%	2,4%	-18,3%	-0,5%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	05-sep-18	-218	-271	-158	-81	-117	-68						
Base Monetaria	ARS	05-sep-18	1.253.884	1.246.804	1.153.119	1.063.533	1.041.995	873.019	Millones	7.080	100.765	190.351	211.889	380.865
									% nominal	0,6%	8,7%	17,9%	20,3%	43,6%
Circulación Monetaria	ARS	05-sep-18	762.030	760.627	765.409	741.480	765.473	658.531	Millones	1.403	-3.379	20.550	-3.443	103.499
En poder del público	ARS	05-sep-18	667.233	657.113	681.254	662.247	685.069	598.010	Millones	10.120	-14.021	4.986	-17.836	69.223
En entidades financieras	ARS	05-sep-18	94.797	103.514	84.155	79.233	80.404	60.521	Millones	-8.717	10.642	15.564	14.393	34.276
Cta Cte en el BCRA	ARS	05-sep-18	491.854	486.177	387.710	322.053	276.522	214.487	Millones	5.677	104.144	169.801	215.332	277.367
Lebac y Nobacs	ARS	05-sep-18	568.349	568.349	884.539	1.091.828	1.144.344	942.053	Millones	0	-316.190	-523.478	-575.995	-373.704
Pases netos	ARS	05-sep-18	3.811	2.797	3.731	7.151	19.187	31.318	Millones	1.014	81	-3.340	-15.376	-27.507
LELIQ	ARS	05-sep-18	254.703	286.958	92.214	20	113.231	0	Millones	-32.255	162.489	254.683	141.472	254.703
Exp. de BM por S. Público	ARS	05-sep-18							Millones	-4.697	-26.306	-99.241	-128.085	233.603
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	05-sep-18							Millones	-8.803	-51.547	-76.629	-151.236	137.272
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	05-sep-18							Millones	4.106	25.241	-22.612	23.151	96.331
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	05-sep-18	1.946.764	1.880.448	1.704.786	1.722.449	1.611.162	1.412.387	Millones	66.316	241.978	224.315	335.602	534.377
									% nominal	3,5%	14,2%	13,0%	20,8%	37,8%
M2 privado	ARS	05-sep-18	1.510.965	1.446.763	1.488.541	1.415.964	1.422.513	1.258.391	Millones	64.202	22.424	95.001	88.452	252.574
									% nominal	4,4%	1,5%	6,7%	6,2%	20,1%
M3 privado	ARS	05-sep-18	2.261.396	2.201.241	2.220.176	2.113.201	2.069.415	1.806.293	Millones	60.155	41.220	148.195	191.981	455.103
									% nominal	2,7%	1,9%	7,0%	9,3%	25,2%
M3* privado	ARS	05-sep-18	3.325.341	3.113.592	2.979.251	2.763.577	2.594.780	2.222.322	Millones	211.749	346.090	561.764	730.561	1.103.020
									% nominal	6,8%	11,6%	20,3%	28,2%	49,6%
Depósitos Sector Público	ARS	05-sep-18	1.082.427	1.142.047	951.462	835.701	786.783	584.899	Millones	-59.619	130.965	246.726	295.644	497.529
En Moneda Nacional	ARS	05-sep-18	934.322	1.020.700	853.518	743.411	705.682	460.587	Millones	-86.378	80.804	190.911	228.640	473.735
En Moneda Extranjera	USD	05-sep-18	3.816	3.799	3.577	3.696	3.978	7.203	Millones	17	239	120	-162	-3.387
Depósitos Sector Privado	ARS	05-sep-18	2.687.508	2.453.277	2.324.852	2.170.814	1.977.687	1.659.759	Millones	234.231	362.656	516.694	709.822	1.027.749
									% nominal	9,5%	15,6%	23,8%	35,9%	61,9%
En Moneda Nacional (5)	ARS	05-sep-18	1.672.427	1.617.970	1.613.339	1.522.460	1.451.628	1.265.407	Millones	54.457	59.088	149.967	220.799	407.020
									% nominal	3,4%	3,7%	9,9%	15,2%	32,2%
A la vista	ARS	05-sep-18	843.732	789.650	807.287	753.717	737.444	660.381	Millones	54.082	36.445	90.015	106.288	183.351
Cta Cte	ARS	05-sep-18	343.051	345.157	312.951	308.494	301.794	279.142	Millones	-2.106	30.100	34.557	41.257	63.909
Caja de Ahorro	ARS	05-sep-18	500.681	444.493	494.336	445.223	435.650	381.239	Millones	56.188	6.345	55.458	65.031	119.442
Plazo Fijo	ARS	05-sep-18	750.431	754.478	731.635	697.237	646.902	547.902	Millones	-4.047	18.796	53.194	103.529	202.529
En Moneda Extranjera	USD	05-sep-18	27.413	28.563	27.722	26.046	25.769	24.106	Millones	-1.150	-309	1.367	1.644	3.307
									% nominal	-4,0%	-1,1%	5,2%	6,4%	13,7%
Préstamos al Sector Privado	ARS	05-sep-18	2.226.472	2.120.181	2.006.465	1.932.443	1.730.416	1.369.067	% nominal	5,0%	11,0%	15,2%	28,7%	62,6%
									% nominal	0,0%	1,9%	4,1%	13,1%	41,4%
En Moneda Nacional	ARS	05-sep-18	1.590.581	1.591.290	1.560.746	1.527.275	1.406.683	1.124.810	% nominal	0,0%	1,9%	4,1%	13,1%	41,4%
En Moneda Extranjera	USD	05-sep-18	16.381	16.555	16.275	16.223	15.867	14.138	% nominal	-1,1%	0,7%	1,0%	3,2%	15,9%
Préstamos al Sector Público	ARS	05-sep-18	28.037	25.674	28.478	27.061	27.951	32.590	% nominal	9,2%	-1,5%	3,6%	0,3%	-14,0%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		05-sep-18	30,5%	30,5%	27,4%	25,0%	24,1%	27,0%						
En pesos		05-sep-18	32,2%	33,2%	23,0%	17,9%	22,5%	17,5%						
En dólares		05-sep-18	47,9%	50,6%	50,6%	46,3%	47,8%	57,0%						

Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 5-Septiembre Miles de millones de ARS



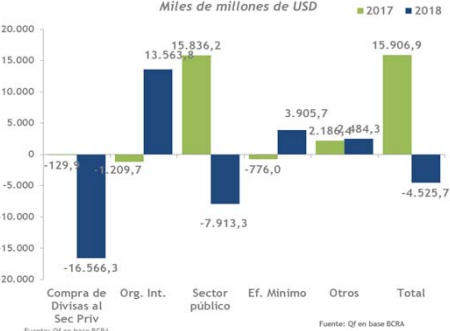
Fuente: QF en base BCRA

Variación de la Base Monetaria Al 5-Septiembre Miles de millones de ARS



Fuente: QF en base BCRA

Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 5-Septiembre Miles de millones de USD



Fuente: QF en base BCRA

Fuente: QF en base BCRA

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 corresponsalías) y los pases activos netos, y Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.

14-sep-18

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,2	0,2	3.374	29/11/2018	99,80	-4,7%	9,76%	-15	742	739
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,6	0,6	2.750	22/10/2018	99,71	0,3%	6,75%	-47	402	429
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,8	2,1	1.205	08/10/2018	94,61	-0,9%	11,00%	44	696	825
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,2	2,6	4.500	22/10/2018	93,06	2,6%	9,97%	-109	547	717
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,5	3,1	19.622	07/11/2018	94,10	0,6%	11,12%	-28	653	829
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,9	3,4	3.250	26/01/2019	87,12	2,4%	9,94%	-86	521	708
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,7	4,3	1.750	11/01/2019	82,98	2,7%	9,53%	-68	453	665
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,4	5,6	3.494	18/10/2018	75,13	0,1%	12,01%	-3	700	912
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,3	7,6	6.500	22/10/2018	86,31	1,9%	10,12%	-33	472	720
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,9	8,4	3.750	26/01/2019	82,35	2,1%	10,04%	-35	416	710
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,5	9,3	4.250	11/01/2019	76,64	2,0%	9,75%	-29	383	678
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,6	9,8	1.000	06/01/2019	79,23	1,9%	10,00%	-28	408	703
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,2	10,5	3.966	31/12/2018	85,20	1,3%	10,70%	-20	488	774
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,1	10,5	4.901	31/12/2018	82,33	-0,9%	11,24%	14	546	829
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,7	17,8	1.750	06/01/2019	77,24	2,3%	9,86%	-25	329	686
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,2	17,6	2.021	18/10/2018	79,23	4,4%	10,67%	-51	426	768
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,7	15,8	1.230	30/09/2018	55,75	0,2%	9,4%	-1	281	644
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,9	15,8	5.297	30/09/2018	58,36	2,8%	9,0%	-26	236	598
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,3	27,6	2.750	22/10/2018	78,66	2,9%	9,89%	-29	324	689
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,0	29,3	3.000	11/01/2019	73,78	3,0%	9,55%	-29	292	654
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,2	98,8	2.750	28/12/2018	74,19	2,2%	9,60%	-21	297	658

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 07-sep
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	3,75	-11,8%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,00	-14,3%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	4,00	-5,9%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,8	3,3	1.250	15/01/2019	86,89	2,5%	8,56%	-81	903
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,7	4,3	1.000	15/01/2019	82,78	2,7%	8,26%	-68	861
ARG 2027	15/01/2027	5,000	6,0	8,3	1.250	15/01/2019	77,37	2,5%	8,96%	-39	899
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,4	9,3	1.000	15/01/2019	76,82	2,5%	9,02%	-37	899
DISC	31/12/2033	7,820	6,6	10,5	2.270	31/12/2018	90,52	3,0%	9,28%	-43	923
PAR	31/12/2038	2,260	10,3	15,8	5.035	30/09/2018	57,92	3,0%	8,52%	-28	802
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,1	29,2	750	09/11/2018	73,14	2,2%	8,84%	-20	836

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,9	3,0	62.500	03/10/2018	85,31	2,0%	30,29%	-75
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,8	5,1	64.150	17/10/2018	84,23	-1,4%	23,84%	64
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,6	8,1	96.570	17/10/2018	79,57	0,0%	22,96%	12

14-sep-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	43,204	0,1	1,5	16.728	03/12/2018	95,72	#iVALOR!	59,72%	n.d.	1.922
Bocan 22	03/04/2022	38,004	0,0	3,5	53.625	03/10/2018	95,30	#iVALOR!	60,31%	n.d.	1.981
PR 15	04/10/2022	30,131			3.235	04/10/2018	154,99	2,6%	66,05%	n.d.	2.555

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			267		240,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,8	1.083	15/10/2018	381,28	-1,9%	10,89%	36	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,5	1,6	57.362	28/10/2018	139,94	#iVALOR!	10,44%	n.d.	781

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep
POMO 20	21/06/2020	43,077		1,8	104.399	21/09/2018	118,63	2,8%	63,89%	n.d.

Lebac	dias	TNA
19/09/2018	2	152,5%
17/10/2018	30	65,4%
21/11/2018	65	65,1%
19/12/2018	93	64,3%

Lete ARS	dias	TNA
14/09/2018	1	45%
14/09/2018	1	49%
12/10/2018	24	58%
30/11/2018	73	53%
29/03/2019	194	50%

Lete USD	dias	TNA
28/09/2018	11	6,1%
30/11/2018	74	7,4%
11/01/2019	116	6,8%
08/02/2019	144	7,5%
24/05/2019	249	9,1%

14-sep-18

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 07-sep	Yield	Var. 07-sep	Spread Prov-Sob	Var. 07-sep	Spread Prov-EEUU	Var. 07-sep	Rating S&P/Fitch/Moody
PROVINCIA DE BUENOS AIRES															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,7	0,7	750	15/12/2018	98,40	0,3%	8,0%	-39	74	6	550	43	B+ *- / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,2	1,4	750	26/01/2019	98,00	3,2%	12,5%	-260	341	264	991	266	B+ *- / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,8	2,2	900	09/12/2018	93,00	3,3%	13,7%	-169	284	167	1.091	177	B+ *- / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,8	3,4	750	15/02/2019	83,00	1,8%	12,9%	-61	288	-22	1.002	68	B+ *- / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,4	4,5	1250	16/03/2019	85,30	4,0%	13,6%	-113	265	69	1.075	121	B+ *- / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	7,7	1750	15/12/2018	76,87	1,7%	12,7%	-31	255	-2	969	37	B+ *- / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,0	8,6	400	18/10/2018	79,00	-1,3%	13,9%	24	386	-58	1.092	-19	B+ *- / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,8	9,4	446	15/11/2018	59,00	-1,8%	11,9%	32	186	-63	888	-27	B+ *- / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,3	1,4	500	19/02/2019	98,85	1,5%	9,8%	-115	49	123	719	121	B+ *- / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	7,7	890	01/12/2018	84,50	4,6%	10,5%	-81	37	48	752	87	B+ *- / B / B2
CORDOBA															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,3	2,7	725	10/12/2018	85,00	3,5%	13,9%	-143	365	54	1.108	151	B+ *- / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,4	6,0	510	01/03/2019	78,00	4,0%	12,8%	-87	119	77	992	94	B+ *- / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,1	4,2	300	27/10/2018	79,96	-0,6%	13,9%	23	315	-76	1.102	-15	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	8,9	450	01/02/2019	75,07	3,0%	11,7%	-48	169	16	873	54	B+ *- / B / B2
SANTA FE															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,2	4,0	250	23/09/2018	85,72	2,8%	11,6%	-81	102	19	868	88	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,3	8,1	250	01/11/2018	69,50	3,7%	13,1%	-65	307	31	1.016	71	/ B / B2
OTROS															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,4	4,7	500	19/11/2018	80,50	4,5%	14,3%	-123	312	85	1.138	130	B+ *- / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,5	4,9	250	18/02/2019	72,00	2,9%	18,3%	-78	693	50	1.542	86	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,6	5,4	300	24/02/2019	70,00	n.d.	18,9%	116	710	n.d.	1.604	n.d.	B+ *- / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,9	5,7	500	08/02/2019	72,12	1,8%	16,5%	-43	463	38	1.362	50	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,5	4,8	350	07/01/2019	77,50	2,0%	16,1%	-53	479	20	1.317	60	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	5,6	366	27/10/2018	76,08	n.d.	13,8%	-38	181	n.d.	1.088	n.d.	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	6,2	300	07/12/2018	67,00	3,1%	16,5%	-68	504	55	1.352	75	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,9	4,0	210	20/09/2018	70,00	-2,9%	19,8%	101	928	-163	1.695	-94	B- / /
CON GARANTÍA															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,7	349	12/11/2018	87,00	4,8%	11,9%	-115	4	110	903	122	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	5,0	650	26/10/2018	71,50	9,8%	16,5%	-260	510	233	1.364	267	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,8	0,9	23	01/10/2018	100,03	#iVALOR!	7,7%	n.d.	-7	#iVALOR!	518	#iVALOR!	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,6	1,9	82	16/12/2018	95,70	-0,3%	12,2%	4	149	31	943	3	B / B /
Tdf 27	17/04/2027	8,95	3,3	5,0	200	17/10/2018	81,12	n.d.	14,7%	-26	330	n.d.	1.182	n.d.	/ / B3

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 09-sep	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2018	19/12/2018	8,9	0,2	0,3	452	100,50	6,7%	n.d.	383	435	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,1	2,5	1000	98,49	9,2%	n.d.	-4	639	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,6	4,6	1325	96,76	9,6%	n.d.	-25	677	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	5,0	6,9	1500	94,61	9,6%	n.d.	-19	669	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,2	8,8	1000	85,67	9,4%	n.d.	-57	643	B+ *- / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,2	29,2	750	77,74	9,2%	n.d.	-129	621	B+ *- / B /	15/06/2047	100,0	9,2
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,7	4,2	500	92,17	7,0%	n.d.	-281	418	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	9,8
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,4	1,6	500	100,55	7,5%	n.d.	-66	484	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,9	4,8	500	93,58	9,0%	n.d.	-76	617	B+ *- / B2	21/07/2020	103,7	13,3
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,8	8,4	750	86,22	10,0%	n.d.	8	704	B+ *- / B / B2	24/01/2022	103,8	13,7
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,5	3,1	300	86,34	15,1%	n.d.	535	1.230	B- / B /	07/11/2019	104,8	28,1
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,7	3,3	500	87,01	13,7%	n.d.	375	1.089	/ B / B2	20/01/2020	104,4	23,6
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,6	4,9	336	83,12	14,6%	n.d.	470	1.172	/ B *- / B2	27/07/2020	104,8	23,5
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,1	5,4	300	82,92	12,2%	n.d.	243	929	B+ *- / B /	02/02/2021	103,9	18,3
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,3	5,7	300	82,26	11,2%	n.d.	150	831	B+ *- / B /	15/05/2021	103,4	16,4
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,4	5,0	641	88,59	13,4%	n.d.	347	1.053	/ B / B3	01/03/2022	105,0	15,5
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,6	500	91,06	8,5%	n.d.	-123	564	B+ *- / B1	02/05/2022	103,4	10,6
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	2,5	2,9	101	100,11	9,6%	n.d.	-15	680	B+ *- / WD /	15/10/2018	101,2	24,6
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,2	4,1	176	97,22	10,6%	n.d.	65	775	B / B1	25/10/2018	104,9	83,0
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,4	2,8	250	90,88	12,1%	n.d.	248	933	CCC+ *- / B3	19/07/2021	100,0	12,1
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,5	3,1	400	78,87	15,5%	n.d.	562	1.270	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	15,5
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,9	2,2	350	96,22	11,7%	n.d.	292	898	B+ *- / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,4	2,7	500	96,39	8,0%	n.d.	-170	518	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	16,1
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	4,0	4,8	500	94,95	7,3%	n.d.	-250	439	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	10,7
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,5	1,8	200	101,21	11,8%	n.d.	354	915	NR / B /	16/10/2018	106,3	75,4
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,1	5,0	348	102,76	6,0%	n.d.	-375	310	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	9,0	500	81,35	9,1%	n.d.	-88	614	BB / B2	21/09/2022	103,0	12,7
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,5	4,5	400	91,05	9,5%	n.d.	-44	660	BB- *- / B1	06/02/2022	103,4	10,9
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,9	1,0	185	97,65	9,9%	n.d.	266	737	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,5	4,5	360	96,49	9,7%	n.d.	-18	687	B+ *- / B+ /	23/03/2020	104,4	14,1
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,8	300	61,01	23,3%	n.d.	1.340	2.049	B- / B *- /	20/07/2020	104,8	44,7
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,9	2,0	390	16,87	145,9%	n.d.	13.853	14.336	NR / NR /			
AYSA 2025	01/02/2023	6,6	3,4	4,4	500	72,93	15,3%	n.d.	543	1.249	/ B / B2			