

El nuevo equilibrio monetario y su correlato cambiario, ¿es sostenible?

Desde el desembolso del FMI por USD 14,8 mil millones continuó una tendencia a la dolarización de portafolios de manera tal que, a la fecha -17/9-, notamos un corrimiento dado por el accionar de varios mecanismos interrelacionados: el BCRA emite inicialmente pesos fundamentalmente mediante rescates de LEBACs por ARS 490 mil millones para luego absorberlos vendiendo divisas por ARS 224.000 mil millones en el mismo período, y refuerza la neutralización con una suba de efectivos mínimos por ARS 90 mil millones. Además, en el ínterin el tipo de cambio ARS/USD parte de un nivel de ARS 25 y llega a ARS 39 y la tasa de política monetaria de 45% a 60%. La combinación de este nivel de tipo de cambio y las restricciones monetarias mencionadas deberían desalentar la demanda de ARS.

La tabla que sigue muestra la evolución de los stocks de base monetaria y reservas internacionales brutas y las variaciones acumuladas de sus respectivos factores de explicación desde el 22/6 al 17/9. En ese período la base monetaria se expandió ARS 102 mil millones, explicado principalmente por el desarme de LEBACs que significó una expansión neta de ARS 491.000 millones, esterilizada parcialmente por venta de dólares al sector privado y al Tesoro y compra de Leliqs y pases netos de bancos.

Evolución base monetaria y reservas brutas desde desembolso FMI (25/6)

ARS y USD millones. Variación acumulada entre 25/6 y 17/9

Stock base monetaria al 22/6	Variación de factores de explicación BM					Stock base monetaria al 17/9
	Compras netas divisas S. Privado y otros	Compras netas divisas Tesoro Nacional	Leliqs y pases	LEBACs	Resto	
1.150.008	-145.963	-78.838	-218.082	490.638	53.967	1.251.731

Stock RRII al 22/6	Variación de factores de explicación RR.II					Stock RRII al 17/9
	Compras netas de divisas	Organismos internacionales	Otras operaciones S. Público	Efectivo mínimo	Resto	
63.274	-4.256	-136	-9.072	447	-643	49.614

Fuente: Qf en base a BCRA.

“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

Al re-expresar las ventas netas de divisas del BCRA al sector privado en USD, éstas equivalen a USD 4,2 millones, tal cual se observa en la parte inferior de la tabla, e implican las intervenciones directas del BCRA en el mercado de cambios. Sin embargo, las reservas brutas cayeron USD 13,7 mil millones en el período. Entre los factores de explicación, además de la intervención directa, se pueden ver operaciones del sector público, relacionadas principalmente al proceso de subastas y ventas de USD que hizo el BCRA a cuenta y orden del Tesoro por la parte del desembolso del FMI con finalidad financiamiento, que fueron utilizados para intervenir en el mercado de cambios ante la demanda por atesoramiento del sector privado, y por compra de USD para atender obligaciones del Tesoro en el exterior.

Es decir, la caída en la demanda de ARS y el desarme de LEBACs se han venido atendiendo principalmente con venta de reservas del BCRA. La suba de la tasa de interés en ARS y de efectivo mínimo de los bancos intenta por un lado desalentar la dolarización y por el otro restringir la liquidez, aunque sus efectos y alcance resultaron limitados a la luz de la magnitud de la demanda neta por atesoramiento y salida de depósitos del sistema.

En relación a este punto resulta necesario aclarar que la sustitución de LEBACs -instrumentos de absorción monetaria del BCRA- por LECAPs -letras de financiamiento de corto plazo del Tesoro en ARS- significan expansión monetaria. Inicialmente los ARS que obtiene el Tesoro por la emisión implican desmantelar demanda potencial de USD por parte del sector privado. Sin embargo, en la medida en que esos ARS estén depositados en bancos y/o se utilicen para hacer frente a partidas domésticas de gasto, terminará teniendo impacto sobre precios, incluyendo el tipo de cambio.

Hacia adelante, la estabilidad del esquema requiere no sólo del manejo monetario sino alinear expectativas, reforzadas con un programa financiero claro -logrado finalmente en el marco del nuevo acuerdo con el FMI- y transparencia en mecanismos e intervenciones del BCRA en el mercado de cambios.

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	38,21	39,79	29,87	27,03	20,19	17,31	-4,0%	27,9%	41,4%	89,3%	120,7%
CLP/USD Spot	667	687	670	637	608	624	-3,0%	-0,5%	4,7%	9,7%	6,8%
COP/USD Spot	3.006	3.023	3.030	2.916	2.842	2.906	-0,6%	-0,8%	3,1%	5,8%	3,4%
PEN/USD Spot	3,30	3,31	3,31	3,27	3,22	3,25	-0,5%	-0,5%	0,8%	2,3%	1,5%
MXN/USD Spot	18,85	18,89	18,89	20,01	18,53	17,75	-0,2%	-0,2%	-5,8%	1,8%	6,2%
BRL/USD Spot	4,06	4,17	3,91	3,79	3,31	3,13	-2,7%	3,9%	7,3%	22,6%	30,0%
Yuan/USD Spot	6,85	6,87	6,88	6,51	6,32	6,59	-0,3%	-0,5%	5,2%	8,4%	3,9%
Yen/USD Spot	112,6	112,1	110,5	110,0	104,7	112,0	0,5%	1,9%	2,4%	7,5%	0,6%
USD/EUR Spot	1,177	1,163	1,144	1,165	1,235	1,195	1,2%	2,9%	1,0%	-4,8%	-1,5%

Tasas

Libor 1 m	2,18	2,16	2,07	2,10	1,88	1,24	2 pb	11 pb	8 pb	31 pb	94 pb
Libor 6 m	2,57	2,57	2,51	2,51	2,45	1,50	0 pb	6 pb	6 pb	12 pb	107 pb
UST 2 años	2,81	2,78	2,61	2,54	2,25	1,43	3 pb	21 pb	27 pb	56 pb	138 pb
UST 10 años	3,07	3,00	2,86	2,89	2,81	2,25	8 pb	21 pb	18 pb	26 pb	82 pb
UST 30 años	3,21	3,13	3,02	3,04	3,06	2,78	8 pb	19 pb	17 pb	15 pb	43 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	107	105	108	110	117	105	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	95	98	99	108	99	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	310	302	324	329	378	362	2,6%	-4,3%	-5,7%	-18,0%	-14,3%
Soja Futuro Nov18	310	305	328	337	377	367	1,5%	-5,5%	-8,0%	-17,9%	-15,5%
Energía (11.5%)	159	155	152	154	148	113	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	161	156	158	173	168	168	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

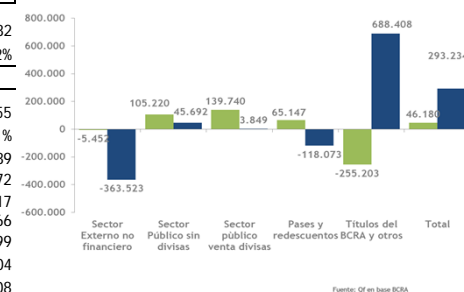
MSCI Mundo	611	605	599	593	566	557	1,0%	2,0%	3,0%	8,0%	9,6%
S&P 500	2.931	2.905	2.850	2.755	2.588	2.502	0,9%	2,8%	6,4%	13,2%	17,1%
Euro Stoxx 50	3.420	3.345	3.373	3.442	3.298	3.541	2,2%	1,4%	-0,6%	3,7%	-3,4%
MSCI Emergentes	57.748	57.418	56.851	59.232	61.290	58.477	0,6%	1,6%	-2,5%	-5,8%	-1,2%
MSCI Lat Am	85.880	84.224	83.782	80.481	89.545	85.314	2,0%	2,5%	6,7%	-4,1%	0,7%
Merval	34.514	30.177	26.239	30.211	31.461	24.994	14,4%	31,5%	14,2%	9,7%	38,1%
Bovespa	78.116	75.429	76.029	70.641	84.377	75.390	3,6%	2,7%	10,6%	-7,4%	3,6%

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.

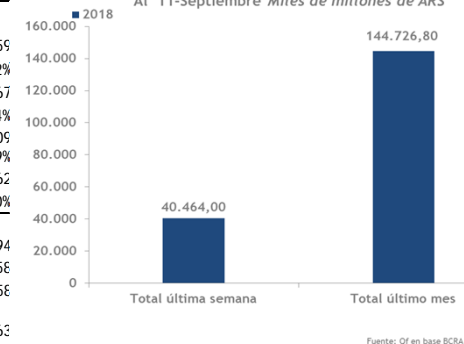


	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	11-sep-18	50.996	51.446	57.519	48.973	62.235	51.078	Millones	-450	-6.523	2.023	-11.239	-82	
								% nominal	-0,9%	-11,3%	4,1%	-18,1%	-0,2%		
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	11-sep-18	-54	-63	-153	-69	-113	-67							
Base Monetaria	ARS	11-sep-18	1.305.532	1.235.916	1.150.303	1.037.945	1.076.463	869.677	Millones	69.616	155.230	267.587	229.069	435.855	
								% nominal	5,6%	13,5%	25,8%	21,3%	50,1%		
Circulación Monetaria	ARS	11-sep-18	762.201	761.871	767.500	747.040	760.682	664.612	Millones	330	-5.299	15.161	1.519	97.589	
En poder del público	ARS	11-sep-18	669.945	665.729	683.762	657.065	671.172	606.673	Millones	4.216	-13.817	12.880	-1.227	63.272	
En entidades financieras	ARS	11-sep-18	92.256	96.142	83.738	89.975	89.510	57.939	Millones	-3.886	8.518	2.281	2.746	34.317	
Cta Cte en el BCRA	ARS	11-sep-18	543.331	474.045	382.803	290.904	315.781	205.065	Millones	69.286	160.528	252.427	227.551	338.266	
Lebac y Nobacs	ARS	11-sep-18	536.074	568.349	893.176	1.071.993	1.156.484	962.373	Millones	-32.276	-357.103	-535.920	-620.410	-426.299	
Pases netos	ARS	11-sep-18	1.854	3.453	5.537	6.310	13.970	27.658	Millones	-1.599	-3.683	-4.456	-12.116	-25.804	
LELIQ	ARS	11-sep-18	229.108	278.631	81.998	19	64.690	0	Millones	-49.523	147.110	229.089	164.417	229.108	
Exp. de BM por S. Público	ARS	11-sep-18							Millones	-628	-23.301	-71.050	-128.133	219.777	
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	11-sep-18							Millones	-1.771	-53.002	-49.636	-152.691	135.817	
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	11-sep-18							Millones	1.143	29.701	-21.414	24.558	83.955	
Agregados Monetarios (4)															
M2	ARS	11-sep-18	1.902.512	1.876.018	1.676.790	1.679.038	1.637.423	1.417.653	Millones	26.494	225.722	223.474	265.089	484.855	
								% nominal	1,4%	13,5%	13,3%	16,2%	34,2%		
M2 privado	ARS	11-sep-18	1.460.045	1.504.659	1.465.875	1.364.249	1.370.887	1.244.078	Millones	-44.614	-5.830	95.796	89.158	215.967	
								% nominal	-3,0%	-0,4%	7,0%	6,5%	17,4%		
M3 privado	ARS	11-sep-18	2.216.103	2.257.925	2.201.613	2.059.288	2.025.951	1.788.594	Millones	-41.822	14.490	156.815	190.152	427.505	
								% nominal	-1,9%	0,7%	7,6%	9,4%	23,9%		
M3* privado	ARS	11-sep-18	3.240.588	3.340.104	2.978.312	2.732.263	2.549.366	2.204.725	Millones	-99.516	262.276	508.325	691.222	1.035.862	
								% nominal	-3,0%	8,8%	18,6%	27,1%	47,0%		
Depósitos Sector Público															
En Moneda Nacional	ARS	11-sep-18	1.094.383	1.089.371	952.725	851.076	821.166	612.989	Millones	5.013	141.658	243.307	273.218	481.394	
En Moneda Extranjera	USD	11-sep-18	949.052	939.845	855.613	766.353	743.242	472.094	Millones	9.207	93.439	182.699	205.810	476.958	
			3.833	3.812	3.472	3.293	3.859	8.191	Millones	21	361	540	-26	-4.358	
Depósitos Sector Privado	ARS	11-sep-18	2.615.353	2.696.161	2.321.178	2.146.478	1.941.406	1.634.689	Millones	-80.808	294.174	468.875	673.947	980.663	
								% nominal	-3,0%	12,7%	21,8%	34,7%	60,0%		
En Moneda Nacional (5)	ARS	11-sep-18	1.623.703	1.670.388	1.594.378	1.478.443	1.420.374	1.241.642	Millones	-46.685	29.325	145.260	203.329	382.061	
								% nominal	-2,8%	1,8%	9,8%	14,3%	30,8%		
A la vista	ARS	11-sep-18	790.100	838.930	782.113	707.184	699.715	637.405	Millones	-48.830	7.987	82.916	90.385	152.695	
Cta Cte	ARS	11-sep-18	327.506	342.581	312.814	310.605	306.390	270.938	Millones	-15.075	14.692	16.901	21.116	56.568	
Caja de Ahorro	ARS	11-sep-18	462.594	496.349	469.299	396.579	393.325	366.467	Millones	-33.755	-6.705	66.015	69.269	96.127	
Plazo Fijo	ARS	11-sep-18	756.058	753.266	735.738	695.039	655.064	544.516	Millones	2.792	20.320	61.019	100.994	211.542	
En Moneda Extranjera	USD	11-sep-18	27.020	27.589	27.769	26.157	25.921	24.192	Millones	-569	-749	863	1.099	2.828	
								% nominal	-2,1%	-2,7%	3,3%	4,2%	11,7%		
Préstamos al Sector Privado	ARS	11-sep-18	2.203.165	2.238.792	2.011.242	1.946.094	1.735.903	1.367.422	% nominal	-1,6%	9,5%	13,2%	26,9%	61,1%	
En Moneda Nacional	ARS	11-sep-18	1.587.829	1.594.757	1.554.604	1.530.196	1.414.496	1.125.418	% nominal	-0,4%	2,1%	3,8%	12,3%	41,1%	
En Moneda Extranjera	USD	11-sep-18	16.226	16.415	16.322	16.162	15.905	14.053	% nominal	-1,2%	-0,6%	0,4%	2,0%	15,5%	
Préstamos al Sector Público	ARS	11-sep-18	27.738	29.650	27.953	27.208	27.111	31.456	% nominal	-6,4%	-0,8%	1,9%	2,3%	-11,8%	
Ratio de liquidez bancaria (6)															
Total		11-sep-18	32,5%	30,7%	27,4%	24,5%	25,5%	27,4%							
En pesos		11-sep-18	33,4%	32,3%	22,5%	16,9%	22,2%	17,3%							
En dólares		11-sep-18	49,2%	48,3%	50,5%	46,7%	47,8%	58,2%							

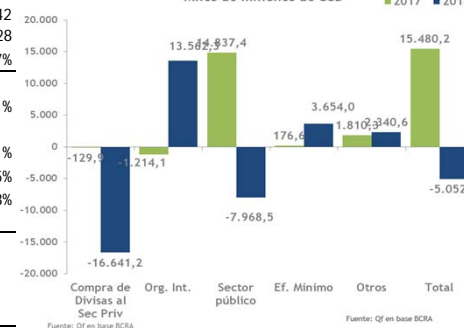
Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 11-Septiembre Miles de millones de ARS



Variación de la Base Monetaria Al 11-Septiembre Miles de millones de ARS



Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 11-Septiembre Miles de millones de USD



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.

21-sep-18

SOBERANOS ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,2	0,2	3.374	29/11/2018	99,88	-5,0%	9,42%	-27	714	706
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,5	0,6	2.750	22/10/2018	100,65	0,7%	5,09%	-124	242	263
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,8	2,0	1.205	08/10/2018	97,62	3,0%	9,30%	-166	538	652
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,2	2,6	4.500	22/10/2018	96,42	3,0%	8,45%	-126	409	560
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,6	3,1	19.622	07/11/2018	99,47	3,3%	8,95%	-130	447	607
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,9	3,3	3.250	26/01/2019	90,50	3,0%	8,64%	-104	404	573
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,7	4,3	1.750	11/01/2019	86,09	2,6%	8,56%	-68	368	563
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,4	5,6	3.494	18/10/2018	78,66	2,6%	10,99%	-59	601	803
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,4	7,6	6.500	22/10/2018	90,73	3,9%	9,23%	-69	388	623
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	6,0	8,3	3.750	26/01/2019	86,39	3,7%	9,25%	-60	351	622
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,6	9,3	4.250	11/01/2019	80,41	3,1%	9,03%	-45	312	599
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,7	9,8	1.000	06/01/2019	83,54	3,7%	9,21%	-54	329	617
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,4	10,5	3.966	31/12/2018	91,48	5,3%	9,61%	-79	374	656
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,3	10,5	4.901	31/12/2018	87,65	5,8%	10,26%	-88	444	722
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,9	17,8	1.750	06/01/2019	81,81	4,4%	9,22%	-47	271	614
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,0	17,6	2.021	18/10/2018	76,33	-3,6%	11,16%	48	490	810
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,8	15,8	1.230	30/09/2018	57,31	4,0%	9,2%	-38	266	609
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	10,0	15,8	5.297	30/09/2018	60,92	2,7%	8,6%	-25	206	548
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,7	27,6	2.750	22/10/2018	83,28	4,7%	9,32%	-46	280	623
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,5	29,3	3.000	11/01/2019	78,05	3,6%	9,01%	-34	250	591
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,9	98,8	2.750	28/12/2018	79,24	4,8%	8,99%	-43	247	588

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 14-sep
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	3,75	-6,3%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,50	0,0%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	3,75	-11,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,9	3,3	1.250	15/01/2019	90,91	4,3%	7,04%	-140	750
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,7	4,3	1.000	15/01/2019	86,58	4,4%	7,09%	-112	742
ARG 2027	15/01/2027	5,000	6,1	8,3	1.250	15/01/2019	81,31	5,1%	8,18%	-78	817
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,5	9,3	1.000	15/01/2019	80,81	4,7%	8,28%	-67	821
DISC	31/12/2033	7,820	6,7	10,5	2.270	31/12/2018	95,46	4,9%	8,49%	-70	840
PAR	31/12/2038	2,260	10,4	15,8	5.035	30/09/2018	60,62	4,3%	8,10%	-39	757
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,5	29,1	750	09/11/2018	77,10	5,0%	8,37%	-44	782

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,8	3,0	62.500	03/10/2018	85,38	0,1%	30,54%	24
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	5,1	64.150	17/10/2018	86,16	2,3%	23,20%	-65
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,5	8,1	96.570	17/10/2018	79,43	#IVALOR!	23,13%	n.d.

21-sep-18

SOBERANOS ARGENTINA



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	44,899	0,1	1,4	16.728	03/12/2018	96,88	1,3%	62,53%	n.d.	1.709
Bocan 22	03/04/2022	37,717	0,0	3,5	53.625	03/10/2018	97,87	2,7%	61,95%	n.d.	1.651
PR 15	04/10/2022	30,131			3.235	04/10/2018	162,52	4,9%	65,13%	n.d.	1.970

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			267		240,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,7	1.067	15/10/2018	417,39	9,5%	7,35%	-354	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,5	1,6	57.362	28/10/2018	149,08	#¡VALOR!	6,79%	n.d.	412
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,6	2,8	26.736	22/01/2019	151,27	#¡VALOR!	6,70%	n.d.	384
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,2	10,5	10.472	31/12/2018	809,20	11,9%	7,53%	-146	446
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,6	15,8	2.861	30/09/2018	332,05	15,5%	7,94%	-123	468

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep
POMO 20	21/06/2020	60,000		1,7	104.399	21/12/2018	113,30	#¡VALOR!	58,56%	n.d.

Lebac	días	TNA
17/10/2018	23	47,7%
21/11/2018	58	45,7%
19/12/2018	86	45,3%

Lete ARS	días	TNA
12/10/2018	17	59%
30/11/2018	66	47%
29/03/2019	187	48%

Lete USD	días	TNA
30/11/2018	67	5,4%
11/01/2019	109	5,2%
08/02/2019	137	6,6%
24/05/2019	242	9,4%

21-sep-18

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 14-sep	Yield	Var. 14-sep	Spread Prov-Sob	Var. 14-sep	Spread Prov-EEUU	Var. 14-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	99,25	0,5%	6,8%	-69	128	-58	431	70	B+ *- / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,2	1,3	750	26/01/2019	100,30	1,8%	10,6%	-152	321	9	794	154	B+ *- / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,8	2,2	900	09/12/2018	96,00	2,7%	12,1%	-136	289	-13	923	140	B+ *- / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,8	3,4	750	15/02/2019	87,00	4,2%	11,3%	-141	256	37	834	146	B+ *- / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,5	4,5	1250	16/03/2019	91,00	4,6%	11,8%	-128	195	47	884	134	B+ *- / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,3	7,7	1750	15/12/2018	82,85	7,0%	11,3%	-127	203	59	822	134	B+ *- / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	8,6	400	18/10/2018	86,00	4,9%	12,3%	-88	308	29	926	95	B+ *- / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	6,1	9,4	446	15/11/2018	65,00	7,4%	10,3%	-116	107	60	722	123	B+ *- / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,3	1,4	500	19/02/2019	101,21	2,0%	8,0%	-151	40	7	533	153	B+ *- / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	7,7	890	01/12/2018	90,00	3,4%	9,4%	-60	13	-7	631	68	B+ *- / B / B2
CORDOBA															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,3	2,7	725	10/12/2018	91,00	5,2%	11,1%	-211	248	84	817	215	B+ *- / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,5	5,9	510	01/03/2019	85,00	5,6%	11,0%	-119	28	59	795	126	B+ *- / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,1	4,2	300	27/10/2018	82,77	3,1%	12,8%	-95	327	8	989	100	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	6,0	8,9	450	01/02/2019	78,77	4,7%	10,9%	-75	169	17	786	82	B+ *- / B / B2
SANTA FE															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,3	4,0	250	23/03/2019	87,99	n.d.	10,8%	-110	146	n.d.	786	n.d.	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,5	8,1	250	01/11/2018	78,00	6,8%	11,1%	-116	185	53	805	123	/ B / B2
OTROS															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,5	4,7	500	19/11/2018	84,00	2,4%	13,1%	-65	308	-12	1.015	71	B+ *- / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,5	4,9	250	18/02/2019	76,00	5,6%	16,8%	-151	652	79	1.384	157	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,8	5,4	300	24/02/2019	80,00	14,3%	15,4%	-356	456	294	1.241	362	B+ *- / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	4,0	5,7	500	08/02/2019	76,71	6,3%	15,0%	-150	412	90	1.204	156	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,5	4,8	350	07/01/2019	82,00	4,5%	14,5%	-120	434	45	1.154	126	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,1	5,6	366	27/10/2018	79,10	4,0%	12,9%	-91	190	32	990	97	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,3	6,2	300	07/12/2018	71,00	6,0%	15,2%	-130	471	69	1.215	137	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	3,1	4,0	210	20/03/2019	74,00	5,7%	18,0%	-177	873	86	1.512	183	B- / /
CON GARANTÍA															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,1	5,7	349	12/11/2018	91,00	4,6%	10,9%	-109	-5	49	787	115	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	5,0	650	26/10/2018	76,00	4,8%	14,9%	-126	455	55	1.193	132	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,8	0,9	23	01/10/2018	98,57	n.d.	9,5%	-3	342	n.d.	692	n.d.	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,6	1,8	76	16/12/2018	95,80	0,0%	12,1%	2	322	-158	935	1	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	4,9	200	17/10/2018	85,63	n.d.	13,2%	n.d.	285	n.d.	1.022	n.d.	/ / B3

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 14-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	0,2	452	100,51	6,5%	-27	443	412	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,2	2,5	1000	100,88	8,1%	-110	27	527	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,6	4,6	1325	100,50	8,6%	-61	-3	569	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	5,0	6,8	1500	98,03	8,9%	-64	11	592	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,2	8,8	1000	89,10	8,7%	-55	-24	574	B+ * - / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,5	29,2	750	80,75	8,8%	-32	-75	577	B+ * - / B /	15/06/2047	100,0	8,9
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,7	4,2	500	91,96	7,1%	0	-153	419	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,0
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,4	1,6	500	102,37	6,3%	-98	-27	360	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,9	4,8	500	97,40	8,0%	-101	-61	510	B+ * - / B / B2	21/07/2020	103,7	10,9
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,9	8,3	750	91,95	8,9%	-105	-5	589	B+ * - / B / B2	24/01/2022	103,8	11,4
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,5	3,1	300	87,64	14,6%	-45	632	1.171	B- / B /	07/11/2019	104,8	26,9
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,7	3,3	500	90,47	12,3%	-123	384	944	/ B / B2	20/01/2020	104,4	20,4
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,6	4,8	336	83,54	14,5%	-23	582	1.154	/ B * - / B2	27/07/2020	104,8	23,4
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,1	5,4	300	85,01	11,6%	-60	293	864	B+ * - / B /	02/02/2021	103,9	17,2
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,3	5,6	300	83,54	10,8%	-34	220	791	B+ * - / B /	15/05/2021	103,4	15,8
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,5	5,0	641	90,75	12,7%	-69	406	978	/ B / B3	01/03/2022	105,0	14,7
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,1	6,6	500	95,11	7,7%	-60	-108	474	B+ * - / B1	02/05/2022	103,4	9,2
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,8	0,8	101	100,33	9,3%	-45	388	681	B+ * - / WD /	22/10/2018	101,2	21,6
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,1	4,1	176	96,89	10,7%	12	212	780	B / B1	25/10/2018	104,9	104,1
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,4	2,8	250	91,73	11,8%	-36	365	892	CCC+ * - / B3	19/07/2021	100,0	11,8
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,5	3,1	400	79,45	15,3%	-23	691	1.243	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	15,3
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,9	2,2	350	97,50	11,1%	-79	382	827	B+ * - / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,4	2,7	500	98,34	7,2%	-66	-99	432	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	13,3
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	4,0	4,8	500	97,52	6,6%	-54	-204	368	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	9,1
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,5	1,8	200	102,97	10,7%	-112	404	801	NR / B /	22/10/2018	106,3	54,1
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,1	5,0	348	103,03	5,9%	-7	-273	298	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,6	9,0	500	84,46	8,5%	-48	-54	549	BB / B / Ba2	21/09/2022	103,0	11,6
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,5	4,5	400	93,47	8,7%	-57	9	581	BB- * - / B1	06/02/2022	103,4	10,1
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,8	1,0	185	97,75	9,8%	-6	429	730	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,6	4,5	360	98,81	9,1%	-46	44	616	B+ * - / B+ /	23/03/2020	104,4	12,4
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,8	300	62,49	22,7%	-72	1.405	1.976	B- / B * - /	20/07/2020	104,8	43,3
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,9	2,0	390	16,84	148,3%	214	14.265	14.577	NR / NR /			