

La política monetaria y las formas de descomprimir el tipo de cambio

Desde la firma del primer acuerdo con el FMI a fines de junio pasado se aplicaron distintas medidas de restricción de la liquidez, pero el peso continuó depreciándose. En la nueva versión se busca que la tensión cambiaria ceda sobre la base de combinar tres factores: partir de un tipo de cambio “adelantado” en términos de paridad histórica, restricción en la oferta monetaria y una tasa de interés en pesos vista como altamente remunerativa. Con ello se pretende dar una credibilidad al ARS frenando la caída en la demanda de dinero local y, en consecuencia, lograr una estabilidad que se refleje en la caída de la tasa de inflación, a pesar de los ajustes de precios relativos -como consecuencia de atrasos en las tarifas de servicios públicos- y el traspaso de la devaluación ocurrida. Con ello, mejorar las perspectivas de recuperación económica al generar condiciones para el ingreso (o menores egresos) de capitales.

En los tres meses hasta fines de septiembre también hubo restricción monetaria -la base aumentó aunque fue compensada por suba de encajes bancarios-, pero resultó insuficiente frente a la caída de la demanda de dinero y ello repercutió en una caída de reservas del BCRA y en una depreciación del ARS. Ahora, se pretende cambiar el factor monetario con los elementos señalados, que lucen más coherentes que en la situación previa. El desafío es lograrlo con la credibilidad y la ejecución de la receta mencionada, mientras que la complicación está dada por la combinación de los efectos de movimientos en los tipos de cambio y tasas de interés locales que estabilicen.

La tabla que sigue muestra la evolución de la base monetaria y sus componentes y reservas internacionales desde junio de este año hasta septiembre. Se había cerrado el primer acuerdo con el FMI y se recibió el primer desembolso de USD 15.000 millones el 22/6. En ese periodo la base monetaria aumentó 19% o ARS 205.000 millones, pero solo 1,9% (ARS 13.800 millones) al corregirla por el incremento del efectivo mínimo -que subió 5 puntos porcentuales sobre depósitos en el período. Por otro lado, el circulante en público no experimentó cambios (+0,2%). Notamos que hubo absorción mediante la venta de dólares del Banco Central -caída de reservas por USD 12.900 millones- en compensación a la expansión que se produjo por la reducción de

*“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

las LEBAC -ARS 720.000 millones. En este ambiente, el ARS continuó depreciándose, alcanzando una tasa acumulada del 42%.

Variación componentes base monetaria y variables sensibles desde 1er acuerdo FMI

Promedio mensual de saldos diarios en ARS millones, USD millones y %

	Circulante en público	Circulante en bancos	Efectivo mínimo	Base monetaria	Efectivo mínimo (%)*	Stock reservas internacionales brutas (USD MM)	ARS/USD
jun-18	657.712	86.814	321.003	1.065.530	23%	61.881	28,9
jul-18	682.360	89.993	338.387	1.110.740	26%	57.996	27,3
ago-18	671.820	92.294	432.983	1.197.097	28%	52.658	37,1
sept-18	659.193	99.184	512.384	1.270.761	28%	49.003	40,9
Var.% Sept-Jun	0,2%	14,2%	59,6%	19,3%	5%	-12.878	41,7%
Var.% Jun19-Jun18 según Programa				29,2%			
Diferencia Oct18-Jun19				8,3%			

* En % depósitos CC y CA en ARS. El 28/9 se incrementó en 3pp el efectivo mínimo a bancos de mayor tamaño

Fuente: BCRA

La nueva meta monetaria establece que el promedio de la base de monetaria de septiembre de 2018 -ARS 1.270 billones- subirá en ARS 106 mil millones o un 8,4% entre octubre de 2018 y junio 2019. Esto ajustado por encajes bancarios y acomodando estacionalidad de diciembre en un 6,5% y de junio en 1,8%, sin hacer la absorción posterior. La última suba de 3 pp en los encajes dispuesta el 28/9 para las entidades con mayores depósitos no se cuenta como aumento de base en esta definición, pero además es integrable con Leliqs, por lo que es un factor de no expansión de base monetaria.

La inflación se presume elevada en la última parte de 2018. De caer sustancialmente luego, de manera de llegar a un promedio mensual de 2,5% para los próximos 9 meses, 25% acumulado, la base monetaria caería en términos reales un 13,5%. En este contexto de evolución de precios, las diversas tasas de interés en ARS -efectivas- indican un rendimiento real positivo del orden del 15-18%.

La política monetaria, que a priori luce muy restrictiva, otorga la posibilidad de ir reduciendo efectivo mínimo en la medida en que la demanda de pesos lo requiera, lo cual daría lugar a generar mayor liquidez manteniendo la base monetaria ajustada inalterada -sólo cambiaría su composición.

En síntesis, el nuevo programa se enmarca dentro de un contexto donde el punto de partida es un tipo de cambio adelantado -aunque no tanto-, una tasa de interés de política -endógena- también más alta (12pps superior) -con una inflación inicial también más elevada- y tasas de mercado significativamente superiores. Sin embargo, para que el proceso de estabilización sea exitoso debe lograrse que mejoren las expectativas, de manera tal de lograr la convergencia entre una tasa de interés positiva y compatible con la actividad y la expectativa de depreciación, en un contexto donde se logre revertir la caída en la demanda de dinero que se observa desde principios de año.



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	38,20	41,31	36,88	27,93	20,18	17,44	-7,5%	3,6%	36,8%	89,3%	119,0%
CLP/USD Spot	671	657	683	657	605	633	2,2%	-1,7%	2,2%	10,9%	6,1%
COP/USD Spot	3.027	2.966	3.048	2.872	2.793	2.940	2,0%	-0,7%	5,4%	8,4%	3,0%
PEN/USD Spot	3,33	3,30	3,29	3,28	3,24	3,27	0,7%	1,2%	1,3%	2,8%	1,8%
MXN/USD Spot	18,92	18,72	19,09	19,04	18,29	18,53	1,1%	-0,9%	-0,6%	3,5%	2,1%
BRL/USD Spot	3,88	4,05	4,06	3,86	3,37	3,16	-4,3%	-4,4%	0,3%	15,0%	22,8%
Yuan/USD Spot	6,87	6,87	6,83	6,64	6,30	6,65	0,0%	0,5%	3,4%	9,0%	3,2%
Yen/USD Spot	113,9	113,7	111,0	110,5	106,9	112,7	0,2%	2,6%	3,1%	6,5%	1,1%
USD/EUR Spot	1,153	1,160	1,160	1,175	1,228	1,173	-0,6%	-0,6%	-1,8%	-6,1%	-1,7%

Tasas

Libor 1 m	2,28	2,26	2,11	2,09	1,90	1,24	2 pb	17 pb	19 pb	38 pb	104 pb
Libor 6 m	2,61	2,60	2,54	2,51	2,47	1,52	0 pb	7 pb	10 pb	14 pb	109 pb
UST 2 años	2,89	2,82	2,63	2,54	2,27	1,50	7 pb	27 pb	36 pb	63 pb	139 pb
UST 10 años	3,21	3,06	2,86	2,82	2,77	2,36	15 pb	35 pb	39 pb	44 pb	85 pb
UST 30 años	3,38	3,21	3,02	2,93	3,02	2,89	18 pb	36 pb	45 pb	36 pb	49 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	109	108	105	110	117	106	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	96	95	99	110	99	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	317	311	306	321	380	357	2,0%	3,5%	-1,4%	-16,6%	-11,3%
Soja Futuro Nov18	317	311	310	329	380	364	1,9%	2,1%	-3,7%	-16,6%	-13,1%
Energía (11.5%)	167	164	154	165	139	114	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	164	163	155	164	171	173	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

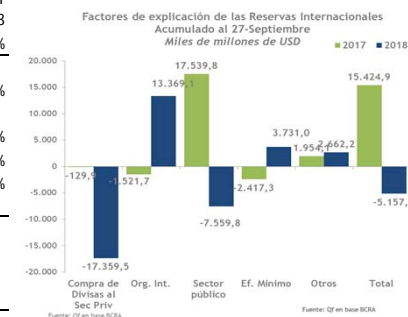
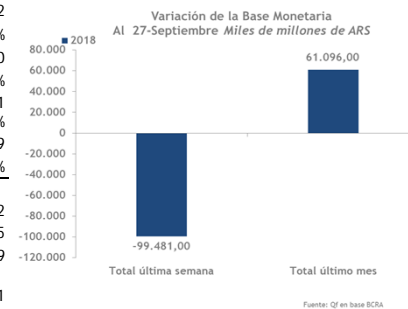
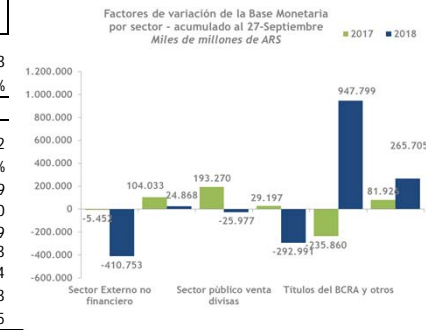
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	605	610	608	590	571	567	-0,9%	-0,5%	2,5%	6,0%	6,8%
S&P 500	2.902	2.914	2.902	2.760	2.604	2.549	-0,4%	0,0%	5,1%	11,4%	13,8%
Euro Stoxx 50	3.353	3.399	3.393	3.448	3.408	3.603	-1,4%	-1,2%	-2,8%	-1,6%	-6,9%
MSCI Emergentes	56.384	57.943	58.760	57.993	60.833	59.090	-2,7%	-4,0%	-2,8%	-7,3%	-4,6%
MSCI Lat Am	88.075	86.301	84.823	84.104	90.996	86.151	2,1%	3,8%	4,7%	-3,2%	2,2%
Merval	30.929	33.462	29.294	27.611	31.739	26.798	-7,6%	5,6%	12,0%	-2,6%	15,4%
Bovespa	83.336	79.342	76.678	75.010	84.820	76.055	5,0%	8,7%	11,1%	-1,8%	9,6%

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	27-sep-18	49.556	48.982	55.144	61.881	61.726	50.889	Millones	574	-5.588	-12.325	-12.170	-1.333
								% nominal	1,2%	-10,1%	-19,9%	-19,7%	-2,6%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	27-sep-18	0	-23	-141	-81	-109	-73						
Base Monetaria	ARS	27-sep-18	1.277.013	1.298.659	1.205.723	1.043.632	995.473	886.981	Millones	-21.646	71.290	233.381	281.540	390.032
								% nominal	-1,7%	5,9%	22,4%	28,3%	44,0%	
Circulación Monetaria	ARS	27-sep-18	753.745	755.687	761.372	755.453	755.128	658.496	Millones	-1.942	-7.627	-1.708	-1.383	95.249
En poder del público	ARS	27-sep-18	647.940	651.150	659.920	669.532	664.343	593.120	Millones	-3.210	-11.980	-21.592	-16.403	54.820
En entidades financieras	ARS	27-sep-18	105.805	104.537	101.452	85.921	90.785	65.376	Millones	1.268	4.353	19.884	15.020	40.429
Cta Cte en el BCRA	ARS	27-sep-18	523.268	542.972	444.351	288.179	240.345	228.485	Millones	-19.704	78.917	235.089	282.923	294.783
Lebac y Nobacs	ARS	27-sep-18	310.257	310.257	568.349	968.096	1.142.369	969.750	Millones	0	-258.093	-657.840	-832.112	-659.494
Pases netos	ARS	27-sep-18	6.385	14.125	3.676	106.970	38.161	75.328	Millones	-7.740	2.709	-100.585	-31.776	-68.943
LELIQ	ARS	27-sep-18	421.035	389.805	338.846	11.814	141.590	0	Millones	31.230	82.189	409.221	279.445	421.035
Exp. de BM por S. Público	ARS	27-sep-18						Millones	164	-55.900	-104.257	-190.799	116.700	
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	27-sep-18						Millones	0	-43.354	-82.828	-182.517	52.461	
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	27-sep-18						Millones	164	-12.547	-21.429	-8.282	64.239	
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	27-sep-18	1.806.884	1.839.587	1.797.759	1.875.500	1.663.253	1.434.192	Millones	-32.703	9.125	-68.616	143.631	372.692
								% nominal	-1,8%	0,5%	-3,7%	8,6%	26,0%	
M2 privado	ARS	27-sep-18	1.464.305	1.458.340	1.430.525	1.515.312	1.419.763	1.222.645	Millones	5.965	33.780	-51.007	44.542	241.660
								% nominal	0,4%	2,4%	-3,4%	3,1%	19,8%	
M3 privado	ARS	27-sep-18	2.249.095	2.235.418	2.181.568	2.215.861	2.087.362	1.774.634	Millones	13.677	67.527	33.234	161.733	474.461
								% nominal	0,6%	3,1%	1,5%	7,7%	26,7%	
M3* privado	ARS	27-sep-18	3.319.302	3.277.075	3.065.142	2.985.112	2.611.491	2.201.934	Millones	42.228	254.161	334.190	707.812	1.117.369
								% nominal	1,3%	8,3%	11,2%	27,1%	50,7%	
Depósitos Sector Público	ARS	27-sep-18	1.117.708	1.074.420	1.142.375	916.257	811.468	618.807	Millones	43.288	-24.666	201.452	306.240	498.902
En Moneda Nacional	ARS	27-sep-18	983.809	943.356	1.024.431	793.710	733.151	519.764	Millones	40.453	-40.622	190.099	250.658	464.045
En Moneda Extranjera	USD	27-sep-18	3.389	3.421	3.815	4.246	3.888	5.638	Millones	-32	-426	-857	-499	-2.249
Depósitos Sector Privado	ARS	27-sep-18	2.708.335	2.660.464	2.401.231	2.369.425	2.011.458	1.638.644	Millones	47.870	307.103	338.909	696.877	1.069.691
								% nominal	1,8%	12,8%	14,3%	34,6%	65,3%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	27-sep-18	1.674.990	1.658.575	1.597.884	1.620.031	1.491.700	1.237.238	Millones	16.415	77.106	54.959	183.290	437.752
								% nominal	1,0%	4,8%	3,4%	12,3%	35,4%	
A la vista	ARS	27-sep-18	816.365	807.190	770.605	845.780	755.420	629.525	Millones	9.175	45.760	-29.415	60.945	186.840
Cta Cte	ARS	27-sep-18	350.588	349.803	330.230	329.483	313.434	292.724	Millones	785	20.358	21.105	37.154	57.864
Caja de Ahorro	ARS	27-sep-18	465.777	457.387	440.375	516.297	441.986	336.801	Millones	8.390	25.402	-50.520	23.791	128.976
Plazo Fijo	ARS	27-sep-18	784.790	777.078	751.043	700.549	667.599	551.989	Millones	7.712	33.747	84.241	117.191	232.801
En Moneda Extranjera	USD	27-sep-18	27.087	27.189	28.580	26.653	26.020	24.324	Millones	-102	-1.493	434	1.067	2.763
								% nominal	-0,4%	-5,2%	1,6%	4,1%	11,4%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	27-sep-18	2.229.707	2.198.944	2.088.544	2.022.048	1.763.442	1.413.340	% nominal	1,4%	6,8%	10,3%	26,4%	57,8%
En Moneda Nacional	ARS	27-sep-18	1.600.392	1.583.735	1.578.619	1.556.336	1.447.696	1.163.274	% nominal	1,1%	1,4%	2,8%	10,5%	37,6%
En Moneda Extranjera	USD	27-sep-18	15.925	16.054	16.491	16.133	15.664	14.219	% nominal	-0,8%	-3,4%	-1,3%	1,7%	12,0%
Préstamos al Sector Público	ARS	27-sep-18	25.968	25.448	25.699	29.087	27.526	29.242	% nominal	2,0%	1,0%	-10,7%	-5,7%	-11,2%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		27-sep-18	31,7%	31,7%	29,2%	28,4%	23,3%	28,7%						
En pesos		27-sep-18	39,4%	39,2%	33,5%	20,5%	22,8%	20,8%						
En dólares		27-sep-18	48,6%	48,5%	51,1%	50,6%	48,2%	55,0%						



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.

05-oct-18

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 20-sep	Yield	Var. 20-sep	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,1	0,1	3.374	29/11/2018	100,47	-4,8%	5,43%	-393	342	304
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,5	0,5	2.750	22/10/2018	100,14	-0,5%	5,97%	95	356	348
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,8	2,0	1.205	08/04/2019	103,58	1,8%	6,07%	-321	221	320
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,2	2,5	4.500	22/10/2018	95,31	-1,0%	8,99%	47	478	606
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,5	3,1	19.622	07/11/2018	96,74	-2,9%	10,05%	112	576	710
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,9	3,3	3.250	26/01/2019	87,94	-2,8%	9,55%	89	515	656
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,6	4,3	1.750	11/01/2019	83,03	-3,5%	9,57%	99	494	655
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,4	5,5	3.494	18/10/2018	79,41	2,7%	10,82%	-59	609	775
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,3	7,5	6.500	22/10/2018	86,94	-3,9%	10,01%	72	497	690
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,8	8,3	3.750	26/01/2019	82,09	-4,8%	10,11%	84	475	697
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,5	9,3	4.250	11/01/2019	76,44	-4,9%	9,80%	77	426	663
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,7	1.000	06/01/2019	79,31	-4,9%	9,99%	75	444	682
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,3	10,5	3.966	31/12/2018	87,39	-4,0%	10,31%	64	483	715
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,2	10,5	4.901	31/12/2018	86,75	-1,0%	10,43%	16	497	726
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,6	17,7	1.750	06/01/2019	76,91	-5,8%	9,91%	67	378	669
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,4	17,5	2.021	18/10/2018	83,18	9,1%	10,14%	-104	408	693
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,7	15,7	1.230	31/03/2019	55,02	-4,0%	9,6%	43	337	637
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,9	15,7	5.297	31/03/2019	56,87	-6,7%	9,3%	71	304	603
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,2	27,5	2.750	22/10/2018	77,86	-6,3%	10,00%	66	374	677
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,9	29,3	3.000	11/01/2019	73,35	-6,0%	9,61%	59	337	637
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,2	98,7	2.750	28/12/2018	74,69	-5,6%	9,54%	53	331	629

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-sep
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	3,50	-12,5%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,50	-12,5%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	3,75	-6,3%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-sep	Yield	Var. 20-sep	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,8	3,3	1.250	15/01/2019	89,07	-1,7%	7,78%	64	820
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,6	4,3	1.000	15/01/2019	83,28	-3,6%	8,16%	101	844
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,9	8,3	1.250	15/01/2019	77,21	-4,9%	9,02%	81	892
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,4	9,3	1.000	15/01/2019	76,65	-5,0%	9,07%	77	891
DISC	31/12/2033	7,820	6,6	10,5	2.270	31/12/2018	92,16	-3,2%	9,02%	49	883
PAR	31/12/2038	2,260	10,4	15,7	5.035	31/03/2019	57,38	-5,2%	8,64%	53	801
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,1	29,1	750	09/11/2018	73,49	-4,5%	8,80%	41	820

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-sep	Yield	Var. 20-sep
BOTE210	03/10/2021	18,200	2,1	3,0	62.500	03/04/2019	81,96	#¡VALOR!	27,61%	n.d.
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	5,0	64.150	17/10/2018	90,41	#¡VALOR!	21,81%	n.d.
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,5	8,0	96.570	17/10/2018	82,55	3,9%	22,28%	-83

05-oct-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-sep	Yield	Var. 20-sep	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	46,631	0,1	1,4	16.728	03/12/2018	106,50	9,9%	55,01%	n.d.	776
Bocan 22	03/04/2022	47,267	0,1	3,5	53.625	03/01/2019	98,43	0,6%	58,35%	n.d.	1.110
PR 15	04/10/2022	30,131			3.235	04/01/2019	165,02	#iVALOR!	56,83%	n.d.	958

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-sep	Yield	Var. 20-sep	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			256		240,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,7	1.067	15/10/2018	422,86	nd	7,62%	n.d.	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,5	1,6	57.362	28/10/2018	149,57	0,4%	7,88%	114	516
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,6	2,8	26.736	22/01/2019	153,56	#iVALOR!	6,86%	n.d.	392
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,2	10,5	10.472	31/12/2018	817,93	4,5%	7,65%	-32	447
PAR ARS	31/12/2038	1,180	14,4	15,7	2.861	31/03/2019	323,75	2,4%	8,31%	-9	480

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 20-sep	Yield	Var. 20-sep
POMO 20	21/06/2020	70,845		1,7	104.399	21/12/2018	120,84	6,6%	68,84%	n.d.

Lebacs	dias	TNA
17/10/2018	9	45,9%
21/11/2018	44	45,3%
19/12/2018	72	46,0%

Lete ARS	dias	TNA
12/10/2018	3	146%
30/11/2018	52	57%
29/03/2019	172	52%

Lete USD	dias	TNA
30/11/2018	52	5,8%
11/01/2019	94	6,2%
08/02/2019	122	6,7%
24/05/2019	228	7,8%

05-oct-18

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 28-sep	Yield	Var. 28-sep	Spread Prov-Sob	Var. 28-sep	Spread Prov-EEUU	Var. 28-sep	Rating S&P/Fitch/Moody
PROVINCIA DE BUENOS AIRES															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,6	0,7	750	15/12/2018	99,01	-0,3%	7,3%	50	126	-63	472	-47	B+ *- / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,1	1,3	750	26/01/2019	100,00	-0,2%	10,8%	17	474	-121	814	-12	B+ *- / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,8	2,2	900	09/12/2018	97,50	0,2%	11,3%	-9	420	-126	836	17	B+ *- / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,8	3,3	750	15/02/2019	88,00	0,0%	10,9%	3	132	60	790	8	B+ *- / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,4	4,4	1250	16/03/2019	91,00	-1,1%	11,8%	32	162	30	876	-21	B+ *- / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,2	7,7	1750	15/12/2018	82,03	-1,8%	11,5%	34	143	24	828	-19	B+ *- / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	8,5	400	18/10/2018	87,00	-1,1%	12,1%	21	203	46	893	-6	B+ *- / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	6,0	9,3	446	15/11/2018	65,00	0,0%	10,3%	2	29	61	711	14	B+ *- / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,2	1,4	500	19/02/2019	100,05	-0,1%	8,9%	11	278	-126	617	-6	B+ *- / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,4	7,6	890	01/12/2018	89,50	-0,6%	9,5%	10	-56	46	629	4	B+ *- / B / B2
CORDOBA															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,3	2,7	725	10/12/2018	92,00	1,1%	10,6%	-44	139	86	768	53	B+ *- / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,5	5,9	510	01/03/2019	85,00	-1,2%	11,0%	27	31	34	786	-14	B+ *- / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,1	4,2	300	27/10/2018	82,92	-1,0%	12,8%	35	279	28	979	-23	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	8,8	450	01/02/2019	79,43	-1,1%	10,8%	18	73	48	760	-3	B+ *- / B / B2
SANTA FE															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,3	3,9	250	23/03/2019	89,02	n.d.	10,5%	0	55	n.d.	744	n.d.	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,5	8,1	250	01/11/2018	79,10	0,1%	10,9%	-1	79	66	768	16	/ B / B2
OTROS															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,5	4,6	500	19/11/2018	87,49	-0,3%	12,0%	10	172	52	895	1	B+ *- / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,5	4,9	250	18/02/2019	76,10	0,0%	16,8%	3	639	60	1.375	9	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,8	5,4	300	24/02/2019	82,00	0,0%	14,8%	1	407	61	1.169	11	B+ *- / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	4,0	5,6	500	08/02/2019	77,83	#iVALOR!	14,7%	n.d.	394	#iVALOR!	1.160	#iVALOR!	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,4	4,7	350	07/01/2019	79,10	-4,7%	15,6%	137	519	-75	1.249	-126	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	5,5	366	27/10/2018	80,24	1,7%	12,6%	-38	179	100	948	50	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,3	6,2	300	07/12/2018	75,00	4,2%	14,0%	-90	340	150	1.083	103	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	3,1	3,9	210	20/03/2019	76,10	-1,3%	17,2%	46	730	17	1.419	-35	B- / /
CON GARANTÍA															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,1	5,6	349	12/11/2018	91,00	0,0%	10,9%	1	11	61	777	12	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	4,9	650	26/10/2018	79,10	1,3%	13,9%	-32	340	94	1.079	43	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,9	1,0	20	01/01/2019	97,00	n.d.	11,1%	107	504	n.d.	847	n.d.	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,6	1,8	76	16/12/2018	95,90	0,1%	12,1%	-4	594	-176	929	10	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,5	4,9	200	17/10/2018	88,78	n.d.	12,2%	n.d.	175	n.d.	913	n.d.	/ / B3

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 28-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	276	100,32	7,0%	n.d.	486	461	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,2	2,5	1000	100,03	8,5%	n.d.	5	557	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,7	4,6	1325	97,50	9,4%	n.d.	-13	642	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,9	6,8	1500	95,55	9,4%	n.d.	-28	633	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,1	8,8	1000	85,72	9,4%	n.d.	-46	625	B+ * - / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,1	29,2	750	76,83	9,3%	n.d.	-84	610	B+ * - / B /	15/06/2047	100,0	9,3
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,6	4,2	500	89,81	7,8%	n.d.	-178	477	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	11,2
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,4	1,6	500	101,55	6,8%	n.d.	-47	407	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,8	4,8	500	92,43	9,4%	n.d.	-20	635	B+ * - / B2	21/07/2020	103,7	14,3
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,8	8,3	750	87,74	9,7%	n.d.	-10	657	B+ * - / B / B2	24/01/2022	103,8	13,1
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,4	3,1	300	89,01	14,0%	n.d.	519	1.107	B- / B /	07/11/2019	104,8	25,9
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,7	3,3	500	93,60	11,1%	n.d.	201	816	/ B / B2	20/01/2020	104,4	17,8
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,5	4,8	336	85,03	14,0%	n.d.	444	1.099	/ B * - / B2	27/07/2020	104,8	22,5
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,1	5,3	300	89,35	10,4%	n.d.	83	737	B+ * - / B /	02/02/2021	103,9	14,8
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,3	5,6	300	84,81	10,5%	n.d.	95	749	B+ * - / B /	15/05/2021	103,4	15,3
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,5	4,9	641	96,00	11,1%	n.d.	156	811	/ B / B3	01/03/2022	105,0	12,7
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,6	500	95,41	7,7%	n.d.	-203	458	B+ * - / B1	02/05/2022	103,4	9,1
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,7	0,8	101	100,12	9,6%	n.d.	328	702	B+ * - / WD /	05/11/2018	101,2	25,2
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,1	4,0	176	97,07	10,7%	n.d.	125	766	B / B1	05/11/2018	104,9	159,5
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,4	2,8	250	93,88	10,9%	n.d.	214	792	CCC+ * - / B3	19/07/2021	100,0	10,9
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,5	3,1	400	83,47	13,5%	n.d.	453	1.056	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	13,5
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,8	2,1	350	99,52	10,0%	n.d.	208	714	B+ * - / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,4	2,7	500	98,62	7,1%	n.d.	-167	414	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	13,3
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	4,0	4,7	500	98,88	6,3%	n.d.	-330	324	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	8,3
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,5	1,7	200	103,08	10,6%	n.d.	320	785	NR / B /	05/11/2018	106,3	55,6
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,2	5,0	348	102,56	6,0%	n.d.	-356	298	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,6	8,9	500	88,38	7,8%	n.d.	-206	468	BB / B2	21/09/2022	103,0	10,3
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,5	4,4	400	95,86	8,0%	n.d.	-152	503	BB- * - / B1	06/02/2022	103,4	9,2
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,8	0,9	185	98,66	8,8%	n.d.	241	623	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,6	4,5	360	100,08	8,7%	n.d.	-84	571	B+ * - / B+ /	23/03/2020	104,4	11,6
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,8	300	64,59	21,8%	n.d.	1.225	1.876	B- / B * - /	20/07/2020	104,8	41,7
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	1,1	2,0	390	16,82	134,8%	n.d.	12.805	13.220	NR / NR /			