

La dinámica observada entre el tipo de cambio y la inflación

Luego de casi un mes de implementado el programa monetario, podría decirse que la tensión cambiaria se redujo de manera importante, al punto tal que el tipo de cambio nominal ARS/USD pasó de un pico de ARS/USD 41 al inicio del programa a ARS 36,78 el 25/10. La visión de un peso devaluado junto con mayor contracción monetaria forzó la caída del tipo de cambio, reflejada en una mayor oferta de dólares (aunque marginal) pero sobre todo por una reducción superior de la demanda de moneda extranjera.

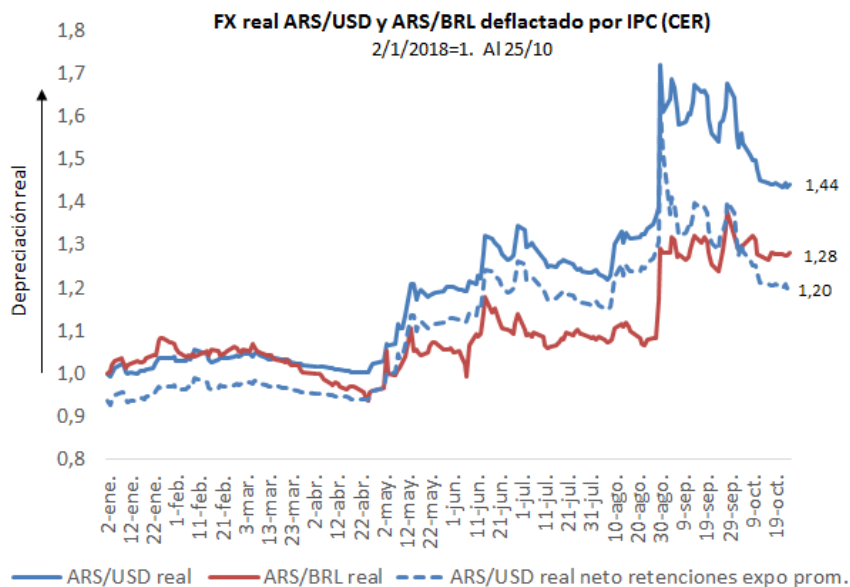
Sin embargo, estabilizar el mercado de cambios debería ir llevando a una relación consistente entre la tasa de interés, las expectativas de evolución del tipo de cambio e inflación y los factores de incidencia sobre la demanda de dinero. Se observa que, al corregir la evolución del tipo de cambio de octubre por la inflación devengada en el mismo período -asumiendo un alza de precios minoristas de 5% en octubre-, la depreciación real acumulada desde principios de año del ARS/USD fue del 44%, incluyendo una apreciación real del 14% entre el pico reciente de devaluación y el 25/10.

“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



Fuente: BCRA

El gráfico anterior y la tabla que sigue muestran la evolución del tipo de cambio real ARS/USD y ARS/BRL (corregidos por inflación en lo transcurrido de 2018 al 25/10) y también muestran el neto de la retención promedio a las exportaciones. La depreciación real del ARS/USD del 44% mencionada anteriormente se transforma en una de 28,8% al descontar la incidencia de la retención promedio a las exportaciones. En el caso del tipo de cambio ARS/BRL deflactado por inflación, muy relevante para el comercio exterior, la corrección es del 28% en el mismo período, aplicable a importaciones y antes de corregirlas por retenciones a la exportación.

Tipos de cambio corregidos por inflación (CER*)

2/1/2018=1 y var. % Al 25/10

		ARS/USD	ARS/USD neto retenciones expo prom.	ARS/BRL
(1)	02/01/2018	1,00	0,94	1,00
(2)	30/08/2018	1,72	1,62	1,29
(3)	28/09/2018	1,68	1,40	1,38
(4)	25/10/2018	1,44	1,20	1,28

	Variación %		
(4)/(1)	44,1%	28,8%	28,3%
(4)/(2)	-16,3%	-25,6%	-0,8%
(4)/(3)	-14,0%	-14,0%	-7,0%

*Supone inflación de 5% en octubre 2018

Fuente: BCRA, INDEC y estimaciones propias

Tomando un periodo más extenso (1964-2018), el peso estaría algo depreciado respecto del promedio de largo plazo, entre un 15-18%. Sin embargo, la combinación de atraso del tipo de cambio nominal en el marco de la política monetaria actual, las ventas de dólares del Gobierno Nacional en el mercado de cambios para cubrir sus necesidades en pesos y la evolución de la inflación esperada para los próximos meses tenderá a corregir la mayor depreciación real ocurrida siempre y cuando se restrinja la desmonetización real de los pesos.

Para acotar ese impacto es central que la tasa de inflación se reduzca rápidamente y posibilite también un escenario estable donde se dé una caída en la tasa de interés sin impactos negativos adicionales sobre la demanda de dinero y, consecuentemente, evite nuevos saltos en el tipo de cambio.

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	36,70	36,54	37,22	27,33	20,54	17,61	0,4%	-1,4%	34,3%	78,7%	108,4%
CLP/USD Spot	690	681	664	643	608	636	1,4%	3,9%	7,4%	13,5%	8,6%
COP/USD Spot	3.184	3.079	3.000	2.887	2.806	3.010	3,4%	6,1%	10,3%	13,5%	5,8%
PEN/USD Spot	3,34	3,33	3,29	3,27	3,24	3,25	0,4%	1,5%	2,3%	3,3%	3,0%
MXN/USD Spot	19,48	19,28	18,83	18,63	18,61	19,13	1,0%	3,4%	4,5%	4,6%	1,8%
BRL/USD Spot	3,68	3,71	4,05	3,71	3,46	3,24	-0,8%	-9,1%	-0,8%	6,5%	13,8%
Yuan/USD Spot	6,95	6,93	6,86	6,81	6,33	6,65	0,3%	1,3%	2,0%	9,7%	4,5%
Yen/USD Spot	112,0	112,6	112,6	111,1	109,1	113,7	-0,5%	-0,5%	0,9%	2,7%	-1,5%
USD/EUR Spot	1,135	1,151	1,175	1,166	1,213	1,161	-1,4%	-3,4%	-2,6%	-6,4%	-2,2%

Tasas

Libor 1 m	2,29	2,28	2,22	2,08	1,91	1,24	1 pb	8 pb	22 pb	39 pb	105 pb
Libor 6 m	2,76	2,72	2,59	2,53	2,52	1,57	4 pb	17 pb	23 pb	24 pb	119 pb
UST 2 años	2,80	2,90	2,80	2,67	2,48	1,59	-10 pb	0 pb	13 pb	32 pb	122 pb
UST 10 años	3,09	3,19	3,06	2,95	2,96	2,41	-11 pb	2 pb	13 pb	13 pb	68 pb
UST 30 años	3,32	3,38	3,20	3,08	3,12	2,92	-6 pb	12 pb	24 pb	19 pb	40 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	106	107	108	109	120	106	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	96	97	97	99	111	98	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	310	315	311	320	384	358	-1,4%	-0,3%	-2,9%	-19,1%	-13,4%
Soja Futuro Nov18	310	315	311	325	385	366	-1,4%	-0,3%	-4,5%	-19,3%	-15,3%
Energía (11.5%)	150	155	160	154	153	118	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	159	161	163	162	174	178	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

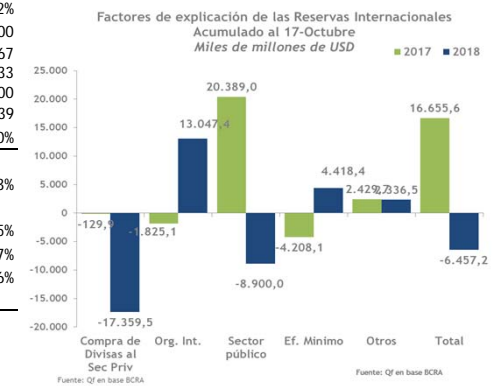
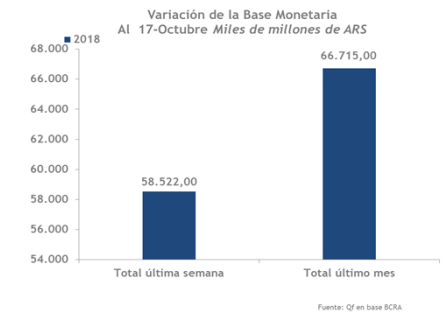
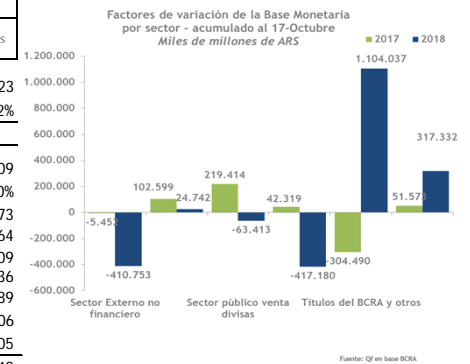
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	563	577	613	604	585	575	-2,4%	-8,2%	-6,8%	-3,9%	-2,1%
S&P 500	2.706	2.768	2.930	2.819	2.670	2.581	-2,2%	-7,6%	-4,0%	1,3%	4,8%
Euro Stoxx 50	3.125	3.211	3.431	3.527	3.519	3.652	-2,7%	-8,9%	-11,4%	-11,2%	-14,4%
MSCI Emergentes	52.799	53.926	58.314	59.449	61.282	59.698	-2,1%	-9,5%	-11,2%	-13,8%	-11,6%
MSCI Lat Am	86.738	87.644	86.625	87.390	92.359	85.653	-1,0%	0,1%	-0,7%	-6,1%	1,3%
Merval	29.335	28.673	34.327	29.259	30.006	27.479	2,3%	-14,5%	0,3%	-2,2%	6,8%
Bovespa	84.492	84.220	79.444	79.866	86.445	75.976	0,3%	6,4%	5,8%	-2,3%	11,2%

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	17-oct-18	48.268	48.766	49.614	59.921	61.476	52.591	Millones	-498	-1.346	-11.653	-13.208	-4.323
								% nominal	-1,0%	-2,7%	-19,4%	-21,5%	-8,2%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	17-oct-18	0	0	-28	-75	-99	-69						
Base Monetaria	ARS	17-oct-18	1.318.446	1.259.924	1.251.731	1.217.562	992.687	873.237	Millones	58.522	66.715	100.884	325.759	445.209
								% nominal	4,6%	5,3%	8,3%	32,8%	51,0%	
Circulación Monetaria	ARS	17-oct-18	748.901	753.820	758.402	774.968	748.419	678.228	Millones	-4.919	-9.501	-26.067	482	70.673
En poder del público	ARS	17-oct-18	644.269	661.787	658.294	678.980	660.475	612.405	Millones	-17.518	-14.025	-34.711	-16.206	31.864
En entidades financieras	ARS	17-oct-18	104.632	92.033	100.108	95.988	87.944	65.823	Millones	12.599	4.524	8.644	16.688	38.809
Cta Cte en el BCRA	ARS	17-oct-18	569.545	506.103	493.329	442.594	244.268	195.009	Millones	63.442	76.216	126.951	325.277	374.536
Lebac's y Nobac's	ARS	17-oct-18	174.373	310.257	514.641	825.851	1.184.674	1.033.362	Millones	-135.883	-340.268	-651.478	#####	-858.989
Pases netos	ARS	17-oct-18	5.198	3.225	10.266	8.248	15.073	51.204	Millones	1.973	-5.068	-3.050	-9.875	-46.006
LELIQ	ARS	17-oct-18	512.205	447.000	254.968	70.494	126.189	0	Millones	65.204	257.237	441.711	386.016	512.205
Exp. de BM por S. Público	ARS	17-oct-18							Millones	-28.039	-52.223	-96.502	-225.860	64.448
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	17-oct-18							Millones	-27.420	-31.410	-110.248	-209.937	-1.103
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	17-oct-18							Millones	-619	-20.813	13.746	-15.924	65.551
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	17-oct-18	1.710.034	1.729.438	1.858.144	1.805.186	1.589.904	1.403.203	Millones	-19.404	-148.110	-95.152	120.130	306.831
								% nominal	-1,1%	-8,0%	-5,3%	7,6%	21,9%	
M2 privado	ARS	17-oct-18	1.458.953	1.456.869	1.443.409	1.459.773	1.350.914	1.246.789	Millones	2.084	15.544	-820	108.039	212.164
								% nominal	0,1%	1,1%	-0,1%	8,0%	17,0%	
M3 privado	ARS	17-oct-18	2.307.005	2.270.219	2.191.031	2.167.428	2.015.333	1.798.341	Millones	36.786	115.974	139.577	291.672	508.664
								% nominal	1,6%	5,3%	6,4%	14,5%	28,3%	
M3* privado	ARS	17-oct-18	3.350.296	3.303.127	3.216.066	2.927.658	2.542.985	2.223.995	Millones	47.169	134.230	422.639	807.311	1.126.302
								% nominal	1,4%	4,2%	14,4%	31,7%	50,6%	
Depósitos Sector Público														
En Moneda Nacional	ARS	17-oct-18	1.064.113	1.048.921	1.061.771	997.435	813.866	531.819	Millones	15.192	2.343	66.679	250.247	532.295
En Moneda Extranjera	USD	17-oct-18	928.867	914.740	931.925	894.967	728.420	457.696	Millones	14.127	-3.058	33.900	200.447	471.171
			3.556	3.528	3.414	3.707	4.234	4.265	Millones	28	142	-151	-678	-709
Depósitos Sector Privado														
En Moneda Nacional (5)	ARS	17-oct-18	2.731.856	2.681.171	2.598.415	2.278.605	1.950.656	1.645.417	Millones	50.685	133.441	453.251	781.200	1.086.439
								% nominal	1,9%	5,1%	19,9%	40,0%	66,0%	
A la vista	ARS	17-oct-18	814.684	795.082	785.115	780.793	690.439	634.384	Millones	19.602	29.569	33.891	124.245	180.300
Cta Cte	ARS	17-oct-18	357.892	326.291	344.850	328.507	309.795	287.325	Millones	31.601	13.042	29.385	48.097	70.567
Caja de Ahorro	ARS	17-oct-18	456.792	468.791	440.265	452.286	380.644	347.059	Millones	-11.999	16.527	4.506	76.148	109.733
Plazo Fijo	ARS	17-oct-18	848.052	813.350	747.622	707.655	664.419	551.552	Millones	34.702	100.430	140.397	183.633	296.500
En Moneda Extranjera	USD	17-oct-18	27.431	27.158	26.951	27.503	26.146	24.492	Millones	273	480	-72	1.285	2.939
								% nominal	1,0%	1,8%	-0,3%	4,9%	12,0%	
Préstamos al Sector Privado														
En Moneda Nacional	ARS	17-oct-18	2.139.889	2.157.066	2.216.566	1.994.270	1.784.062	1.433.006	% nominal	-0,8%	-3,5%	7,3%	19,9%	49,3%
En Moneda Extranjera	USD	17-oct-18	1.567.785	1.569.100	1.579.776	1.547.774	1.458.744	1.183.231	% nominal	-0,1%	-0,8%	1,3%	7,5%	32,5%
Préstamos al Sector Público	ARS	17-oct-18	15.755	15.763	16.086	16.149	16.114	14.356	% nominal	-0,1%	-2,1%	-2,4%	-2,2%	9,7%
			25.820	26.781	25.804	27.289	26.623	29.212	% nominal	-3,6%	0,1%	-5,4%	-3,0%	-11,6%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		17-oct-18	33,2%	31,2%	31,5%	29,2%	22,9%	25,9%						
En pesos		17-oct-18	45,2%	39,8%	33,1%	24,8%	21,7%	18,2%						
En dólares		17-oct-18	50,6%	50,3%	49,2%	49,5%	47,2%	52,0%						



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.

26-oct-18

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,1	0,1	3.374	29/11/2018	100,17	-6,7%	6,64%	123	399	418
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,5	0,5	2.750	22/04/2019	100,50	0,1%	5,16%	-18	225	263
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,8	1,9	1.205	08/04/2019	99,11	-0,1%	8,50%	-2	471	574
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,2	2,5	4.500	22/04/2019	95,97	0,0%	8,72%	-1	466	590
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,5	3,0	19.622	07/11/2018	97,69	-0,3%	9,69%	6	557	685
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,8	3,2	3.250	26/01/2019	88,49	0,1%	9,28%	-9	506	643
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,6	4,2	1.750	11/01/2019	83,83	0,6%	9,37%	-15	493	649
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,4	5,5	3.494	18/04/2019	77,96	#IVALOR!	11,28%	n.d.	678	838
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,4	7,5	6.500	22/04/2019	86,34	-0,8%	10,15%	16	522	719
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,8	8,2	3.750	26/01/2019	82,31	-0,1%	10,08%	2	489	711
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,4	9,2	4.250	11/01/2019	76,26	-0,8%	9,86%	13	450	685
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,4	9,7	1.000	06/01/2019	78,70	-0,7%	10,12%	11	476	711
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,1	10,4	3.966	31/12/2018	85,69	-0,6%	10,63%	9	537	763
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,1	10,4	4.901	31/12/2018	83,67	-0,4%	11,00%	7	578	801
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,5	17,7	1.750	06/01/2019	76,35	-0,8%	10,00%	9	386	692
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,2	17,5	2.021	18/04/2019	73,62	-4,9%	11,11%	63	510	804
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,6	15,7	1.230	31/03/2019	52,55	-0,8%	10,1%	9	380	700
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,8	15,7	5.297	31/03/2019	56,01	0,0%	9,5%	1	315	634
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,6	27,5	2.750	22/04/2019	78,04	-1,0%	9,98%	10	367	687
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,8	29,2	3.000	11/01/2019	72,87	-1,1%	9,68%	11	336	656
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,1	98,7	2.750	28/12/2018	74,34	-0,5%	9,58%	4	327	646

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 19-oct
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	3,25	-13,3%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,00	-25,0%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	3,50	-12,5%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,8	3,2	1.250	15/01/2019	89,60	0,3%	7,64%	-7	821
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,6	4,2	1.000	15/01/2019	83,65	0,0%	8,11%	3	855
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,8	8,2	1.250	15/01/2019	76,77	0,2%	9,14%	-3	924
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,3	9,2	1.000	15/01/2019	76,39	0,3%	9,15%	-4	919
DISC	31/12/2033	7,820	6,4	10,4	2.270	31/12/2018	90,54	-0,5%	9,29%	8	931
PAR	31/12/2038	2,260	10,2	15,7	5.035	31/03/2019	55,94	-1,4%	8,91%	14	850
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,1	29,0	750	09/11/2018	73,57	-0,9%	8,79%	9	840

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct
BOTE210	03/10/2021	18,200	2,0	2,9	62.500	03/04/2019	85,57	2,2%	26,23%	-82
BOTE230	17/10/2023	16,000	3,2	5,0	64.150	17/04/2019	90,02	#IVALOR!	19,40%	n.d.
BOTE260	17/10/2026	15,500	4,1	8,0	96.570	17/04/2019	85,13	#IVALOR!	19,37%	n.d.

26-oct-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	50,058	0,1	1,3	16.728	03/12/2018	107,99	0,3%	67,16%	n.d.	1.566
Bocan 22	03/04/2022	53,085	0,1	3,4	53.625	03/01/2019	103,07	#iVALOR!	66,95%	n.d.	1.545
PR 15	04/10/2022	41,328			3.235	04/01/2019	167,90	#iVALOR!	70,08%	n.d.	1.858

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			256		242,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,7	1.051	15/11/2018	428,74	nd	7,57%	n.d.	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,4	1,5	57.362	28/04/2019	153,84	1,3%	7,31%	-85	463
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,5	2,7	26.736	22/01/2019	157,53	-0,1%	7,10%	52	428
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,2	10,4	10.472	31/12/2018	859,76	2,4%	7,40%	-15	440
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,7	15,7	2.861	31/03/2019	346,62	#iVALOR!	7,99%	n.d.	480

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct
POMO 20	21/06/2020	69,654		1,6	104.399	21/12/2018	121,18	0,0%	71,81%	n.d.

Lebacs	dias	TNA
17/10/2018	#iVALOR!	#iVALOR!
21/11/2018	23	-1423,4%
19/12/2018	51	-639,3%

Lete ARS	dias	TNA
30/11/2018	30	54%
29/03/2019	151	56%

Lete USD	dias	TNA
30/11/2018	31	2,9%
11/01/2019	73	4,6%
08/02/2019	101	4,2%
24/05/2019	207	5,9%

26-oct-18

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 19-oct	Yield	Var. 19-oct	Spread Prov-Sob	Var. 19-oct	Spread Prov-EEUU	Var. 19-oct	Rating S&P/Fitch/Moody
PROVINCIA DE BUENOS AIRES															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,6	0,6	750	15/12/2018	98,98	0,2%	7,4%	-21	192	5	488	18	B+ *- / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,1	1,2	750	26/01/2019	100,20	0,2%	10,7%	-18	367	14	800	12	B+ *- / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,8	2,1	900	09/12/2018	97,50	0,0%	11,3%	1	262	5	851	-12	B+ *- / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,7	3,3	750	15/02/2019	85,10	-0,6%	12,2%	24	285	#iVALOR!	931	-37	B+ *- / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,4	4,4	1250	16/03/2019	89,00	-0,6%	12,5%	17	218	#iVALOR!	958	-31	B+ *- / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	7,6	1750	15/12/2018	78,27	-1,8%	12,4%	34	223	-21	935	-47	B+ *- / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,3	8,5	400	18/04/2019	83,80	-1,4%	12,8%	27	274	-24	978	-39	B+ *- / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,9	9,3	446	15/11/2018	63,00	-0,2%	10,9%	4	76	4	780	-16	B+ *- / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,2	1,3	500	19/02/2019	100,64	0,2%	8,4%	-19	123	16	572	12	B+ *- / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	7,6	890	01/12/2018	87,00	0,0%	10,0%	1	-15	13	697	-13	B+ *- / B / B2
CORDOBA															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,2	2,6	725	10/12/2018	92,80	0,0%	10,3%	2	138	-1	750	-15	B+ *- / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,4	5,8	510	01/03/2019	85,00	-0,4%	11,0%	9	-8	#iVALOR!	805	-22	B+ *- / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,1	4,1	300	27/01/2019	82,50	-0,8%	13,1%	29	301	#iVALOR!	1.018	-42	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	8,8	450	01/02/2019	77,68	-1,0%	11,2%	17	109	-12	813	-29	B+ *- / B / B2
SANTA FE															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,2	3,9	250	23/03/2019	86,59	n.d.	11,4%	11	150	n.d.	848	n.d.	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,4	8,0	250	01/11/2018	76,00	0,0%	11,6%	1	149	5	857	-13	/ B / B2
OTROS															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,4	4,6	500	19/11/2018	84,31	-1,4%	13,1%	41	263	#iVALOR!	1.019	-54	B+ *- / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,4	4,8	250	18/02/2019	72,60	-1,4%	18,2%	42	756	#iVALOR!	1.533	-56	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,7	5,3	300	24/02/2019	80,00	-3,0%	15,5%	83	433	#iVALOR!	1.254	-96	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,9	5,6	500	08/02/2019	78,10	-0,1%	14,7%	4	344	#iVALOR!	1.172	-18	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,4	4,7	350	07/01/2019	79,00	-0,1%	15,7%	6	508	#iVALOR!	1.275	-19	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,2	5,5	366	27/04/2019	79,40	-0,5%	12,9%	15	160	#iVALOR!	994	-28	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	6,1	300	07/12/2018	72,50	-0,8%	14,8%	21	384	#iVALOR!	1.181	-34	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	3,0	3,9	210	20/03/2019	75,10	0,0%	17,7%	4	789	#iVALOR!	1.487	-17	B- / /
CON GARANTÍA															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,6	349	12/11/2018	92,50	1,1%	10,5%	-26	-73	#iVALOR!	756	12	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,7	4,9	650	26/01/2019	79,00	0,5%	14,0%	-12	322	#iVALOR!	1.105	-2	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,8	0,9	20	01/01/2019	97,21	n.d.	11,0%	58	480	n.d.	841	n.d.	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,5	1,8	76	16/12/2018	96,00	0,0%	12,1%	3	392	3	939	-12	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,5	4,8	200	17/01/2019	87,21	n.d.	12,7%	0	202	n.d.	983	n.d.	/ / B3

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 19-oct	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2018	19/12/2018	8,9	0,1	0,1	276	100,09	8,0%	119	649	549	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,1	2,4	1000	100,70	8,2%	-8	10	536	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,6	4,5	1325	97,01	9,6%	35	29	671	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,9	6,7	1500	93,82	9,8%	25	28	686	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,0	8,7	1000	84,18	9,7%	20	-11	671	B+ * - / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	9,9	29,1	750	75,45	9,5%	8	-80	641	B+ * - / B /	15/06/2047	100,0	9,5
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,5	4,1	500	90,84	7,5%	-10	-179	463	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,8
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,3	1,5	500	102,13	6,4%	-23	-35	368	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,8	4,7	500	92,41	9,4%	0	10	652	B+ * - / B2	21/07/2020	103,7	14,5
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,7	8,2	750	87,21	9,8%	-10	10	685	B+ * - / B / B2	24/01/2022	103,8	13,5
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,4	3,0	300	89,54	13,9%	4	532	1.103	B- / B /	07/11/2019	104,8	26,2
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,6	3,2	500	93,95	11,0%	-18	218	819	/ B / B2	20/01/2020	104,4	17,8
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,5	4,7	336	84,97	14,1%	-2	477	1.119	/ B- * - / B2	27/07/2020	104,8	22,9
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,0	5,3	300	87,98	10,8%	6	149	792	B+ * - / B /	02/02/2021	103,9	15,8
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,2	5,5	300	83,83	10,8%	8	151	794	B+ * - / B /	15/05/2021	103,4	16,0
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,4	4,9	641	92,90	12,1%	0	278	920	/ B / B3	01/03/2022	105,0	13,9
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,5	500	94,35	7,9%	10	-163	497	B+ * - / B1	02/05/2022	103,4	9,5
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,7	0,7	101	100,28	9,3%	127	378	676	B+ * - / WD /	26/11/2018	101,2	22,2
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,2	4,0	176	97,01	10,7%	2	143	783	B / B1	26/11/2018	104,9	121,7
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,3	2,7	250	92,68	11,4%	7	307	863	CCC+ * - / B3	19/07/2021	100,0	11,4
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,5	3,0	400	83,10	13,8%	11	510	1.097	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	13,8
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,8	2,1	350	99,55	10,0%	8	252	723	B+ * - / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,3	2,6	500	98,36	7,2%	13	-123	438	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	14,4
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,9	4,7	500	98,18	6,5%	-3	-285	357	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	8,9
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,4	1,7	200	103,31	10,4%	-3	354	770	NR / B /	26/11/2018	106,3	50,5
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,1	4,9	348	102,92	5,9%	-10	-338	304	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,6	8,9	500	88,48	7,8%	-1	-210	484	BB / B2	21/09/2022	103,0	10,3
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,5	4,4	400	94,98	8,3%	-1	-97	545	BB- * - / B1	06/02/2022	103,4	9,6
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,8	0,9	185	98,66	8,9%	-33	324	633	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,6	4,4	360	100,32	8,6%	-4	-66	576	B+ * - / B+ /	23/03/2020	104,4	11,5
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,7	300	64,20	22,1%	28	1.283	1.920	B- / B /	20/07/2020	104,8	43,2
IMPSA 2020	30/09/2020	10,4	1,0	1,9	390	16,82	140,3%	192	13.418	13.769	NR / NR /			
AYSA 2025	01/02/2023	6,6	3,4	4,3	500	77,30	13,9%	23	457	1.099	/ B / B2			