

Regresando a la siempre amplia volatilidad local, aunque aminorada

Durante prácticamente los dos primeros meses de implementada la nueva política monetaria, los objetivos iniciales parecen haberse cumplido de manera relativamente exitosa. Desactivar la dinámica ascendente del tipo de cambio, que contra percepciones iniciales opuestas, logró acercarse al piso de la banda de no intervención.

Al mismo tiempo y mediante la introducción de encajes remunerados a los bancos -Leliq- y su impacto sobre la tasa de interés pasiva, revertir la caída en la demanda de dinero, motorizada por el aumento de las colocaciones a plazo fijo -crecieron 19% nominal desde iniciado el programa al 22/11 en un contexto de reducción de la tasa de inflación esperada -y del riesgo país. Los logros fueron llevando a una reducción gradual de la tasa de política monetaria, que se comprimió 1.300 pbs -hoy en 61%- desde la fecha mencionada. Dado el nivel y la restricción sobre los préstamos, sus consecuencias comenzaron a notarse, particularmente sobre la cadena de pagos.

Sin embargo, notamos que el aflojamiento de la contracción monetaria coincidió con una mayor volatilidad en los frentes de riesgo financiero argentino, sobre el tipo de cambio ARS/USD y el llamado “riesgo país”. Explicado por circunstancias externas y locales. Particularmente, sabemos que Argentina es un país donde las oscilaciones externas repercuten de manera amplificadas en ciertas variables sensibles locales.

La tabla que sigue muestra la evolución del precio del seguro de *default* (CDS) y monedas/USD de Argentina y otros países, desde fines de septiembre a la actualidad (28/11). En términos de percepción de riesgos, el CDS de la deuda soberana de Argentina se incrementó más de 100 pbs -partiendo de niveles altos. Como puede verse en la tabla el contexto internacional se deterioró para emergentes en general, aunque la incidencia de la mayor incertidumbre global impactó relativamente más en Argentina.

“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

CDS y monedas/USD de países seleccionados

pbs, moneda/USD y %. Al 28/11/2018

| | CDS | | | Moneda/USD (nominal) | | |
|-----------|------------|------------|-----------|----------------------|------------|-----------|
| | 28/11/2018 | 07/11/2018 | Variación | 28/11/2018 | 07/11/2018 | Variación |
| | (a) | (b) | (a)-(b) | (a) | (b) | (a)/(b) |
| Argentina | 662 | 556 | 106 | 38,5 | 35,7 | 7,8% |
| Turquía | 400 | 357 | 42 | 5,2 | 4,8 | 8,1% |
| Brasil | 223 | 195 | 28 | 3,8 | 3,7 | 2,7% |
| Perú | 92 | 78 | 14 | 3,4 | 3,4 | 0,3% |
| Colombia | 149 | 119 | 30 | 3268,0 | 3134,8 | 4,2% |

Fuente: Bloomberg

Con reacción posterior, el tipo de cambio ARS/USD comenzó a despegarse del piso de la banda. En efecto, se depreció más de 5% -8% desde el mínimo del 16/11- y, si bien, aún no llegó al centro de la banda de flotación -actualmente en ARS/USD 41,3- la corrección genera cierta preocupación. Al igual que en el caso del CDS, el movimiento se da en un contexto donde las monedas de emergentes también se depreciaron, aunque en nuestro caso con mayor virulencia -igual que en Turquía.

Por el lado de portafolios, notamos que los inversores del exterior siguen sin sentirse cómodos manteniendo posiciones en Argentina por la lectura que hacen de las perspectivas políticas de 2019. En el caso de los residentes, los movimientos de la tasa en ARS y su interacción con la evolución del tipo de cambio delimitan una situación delicada para posicionamiento en activos denominados en ARS.

| 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 | 37,82 | 37,50 | 36,83 | 36,88 | 24,98 | 17,30 | 0,9% | 2,7% | 2,5% | 51,4% | 118,6% |
| CLP/USD Spot | 669 | 676 | 688 | 683 | 631 | 649 | -0,9% | -2,6% | -2,0% | 6,1% | 3,2% |
| COP/USD Spot | 3.239 | 3.228 | 3.180 | 3.048 | 2.867 | 3.016 | 0,3% | 1,8% | 6,3% | 13,0% | 7,4% |
| PEN/USD Spot | 3,38 | 3,38 | 3,35 | 3,29 | 3,27 | 3,23 | -0,1% | 0,8% | 2,7% | 3,2% | 4,4% |
| MXN/USD Spot | 20,21 | 20,41 | 19,36 | 19,09 | 19,94 | 18,63 | -1,0% | 4,4% | 5,9% | 1,4% | 8,5% |
| BRL/USD Spot | 3,85 | 3,83 | 3,64 | 4,06 | 3,77 | 3,27 | 0,6% | 5,8% | -5,0% | 2,3% | 17,9% |
| Yuan/USD Spot | 6,94 | 6,95 | 6,94 | 6,83 | 6,42 | 6,61 | -0,1% | 0,0% | 1,6% | 8,1% | 5,0% |
| Yen/USD Spot | 113,3 | 113,0 | 111,9 | 111,0 | 109,5 | 112,5 | 0,3% | 1,2% | 2,0% | 3,4% | 0,7% |
| USD/EUR Spot | 1,138 | 1,134 | 1,140 | 1,160 | 1,166 | 1,190 | 0,3% | -0,2% | -2,0% | -2,4% | -4,4% |

Tasas

| | | | | | | | | | | | |
|-------------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|-------|-------|--------|
| Libor 1 m | 2,35 | 2,32 | 2,30 | 2,11 | 2,00 | 1,37 | 3 pb | 5 pb | 24 pb | 34 pb | 98 pb |
| Libor 6 m | 2,88 | 2,89 | 2,78 | 2,54 | 2,47 | 1,67 | 0 pb | 11 pb | 35 pb | 41 pb | 122 pb |
| UST 2 años | 2,80 | 2,81 | 2,81 | 2,63 | 2,47 | 1,78 | -1 pb | -1 pb | 17 pb | 33 pb | 102 pb |
| UST 10 años | 3,02 | 3,04 | 3,08 | 2,86 | 2,90 | 2,41 | -2 pb | -5 pb | 16 pb | 12 pb | 61 pb |
| UST 30 años | 3,32 | 3,30 | 3,31 | 3,02 | 3,05 | 2,83 | 2 pb | 1 pb | 30 pb | 27 pb | 49 pb |

Índice de Materias Primas Qf (1)

| | | | | | | | | | | | |
|-------------------|-----|-----|-----|-----|-----|-----|------|------|-------|--------|--------|
| IMP Qf | 102 | 101 | 105 | 105 | 117 | 108 | 1,8% | 2,0% | 0,4% | 4,2% | 6,4% |
| Agro (70.2%) | 95 | 94 | 96 | 95 | 107 | 99 | 1,9% | 1,2% | -2,4% | 2,9% | 3,7% |
| Soja spot (60%) | 326 | 324 | 310 | 306 | 375 | 362 | 0,6% | 4,9% | 6,4% | -13,2% | -10,1% |
| Soja Futuro Mar19 | 331 | 329 | 320 | 319 | 379 | 371 | 0,6% | 3,3% | 3,5% | -12,8% | -11,0% |
| Energía (11.5%) | 115 | 113 | 148 | 157 | 148 | 128 | 1,3% | 4,2% | 10,3% | 3,4% | 4,1% |
| Metales (9.3%) | 160 | 159 | 156 | 158 | 178 | 171 | 2,2% | 6,3% | 13,5% | 17,2% | 35,9% |

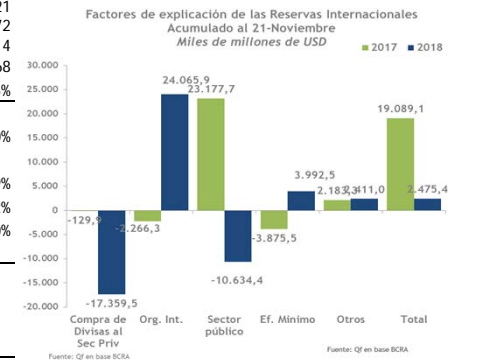
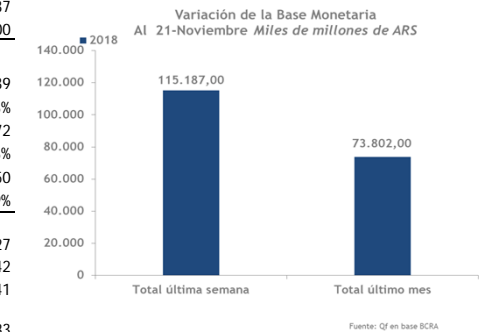
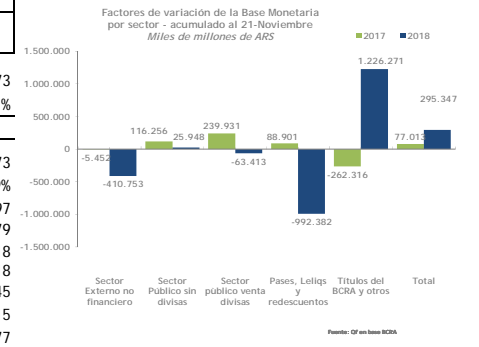
Índices Bursátiles (en moneda local)

| | | | | | | | | | | | |
|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------|------|-------|-------|--------|
| MSCI Mundo | 572 | 556 | 556 | 608 | 592 | 581 | 2,9% | 3,0% | -5,9% | -3,3% | -1,5% |
| S&P 500 | 2.734 | 2.633 | 2.659 | 2.902 | 2.735 | 2.648 | 3,9% | 2,8% | -5,8% | 0,0% | 3,3% |
| Euro Stoxx 50 | 3.184 | 3.137 | 3.135 | 3.393 | 3.454 | 3.570 | 1,5% | 1,6% | -6,2% | -7,8% | -10,8% |
| MSCI Emergentes | 54.986 | 53.655 | 52.340 | 58.760 | 60.698 | 59.489 | 2,5% | 5,1% | -6,4% | -9,4% | -7,6% |
| MSCI Lat Am | 87.592 | 85.741 | 87.463 | 84.823 | 84.166 | 81.155 | 2,2% | 0,1% | 3,3% | 4,1% | 7,9% |
| Merval | 31.295 | 30.723 | 29.370 | 29.294 | 28.437 | 26.905 | 1,9% | 6,6% | 6,8% | 10,1% | 16,3% |
| Bovespa | 89.496 | 86.230 | 85.720 | 76.678 | 77.240 | 71.971 | 3,8% | 4,4% | 16,7% | 15,9% | 24,4% |

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 | 21-nov-18 | 51.826 | 52.832 | 48.496 | 55.076 | 53.598 | 54.599 | Millones | -1.005 | 3.330 | -3.249 | -1.772 | -2.773 |
| | | | | | | | | | % nominal | -1,9% | 6,9% | -5,9% | -3,3% | -5,1% |
| Intervención cambiaria (2) (3) | USD | 21-nov-18 | 0 | 0 | 0 | -56 | -49 | -65 | | | | | | |
| Base Monetaria | ARS | 21-nov-18 | 1.296.461 | 1.181.274 | 1.218.220 | 1.247.540 | 994.258 | 900.988 | Millones | 115.187 | 78.241 | 48.921 | 302.203 | 395.473 |
| | | | | | | | | | % nominal | 9,8% | 6,4% | 3,9% | 30,4% | 43,9% |
| Circulación Monetaria | ARS | 21-nov-18 | 733.062 | 737.359 | 743.842 | 762.628 | 734.198 | 689.065 | Millones | -4.297 | -10.780 | -29.566 | -1.136 | 43.997 |
| En poder del público | ARS | 21-nov-18 | 623.222 | 635.518 | 637.807 | 661.649 | 646.905 | 619.343 | Millones | -12.296 | -14.585 | -38.427 | -23.683 | 3.879 |
| En entidades financieras | ARS | 21-nov-18 | 109.840 | 101.841 | 106.035 | 100.979 | 87.293 | 69.722 | Millones | 7.999 | 3.805 | 8.861 | 22.547 | 40.118 |
| Cta Cte en el BCRA | ARS | 21-nov-18 | 563.399 | 443.915 | 474.378 | 484.912 | 260.060 | 205.081 | Millones | 119.484 | 89.021 | 78.487 | 303.339 | 358.318 |
| Lebac y Nobacs | ARS | 21-nov-18 | 65.347 | 174.373 | 174.373 | 582.119 | 1.164.048 | 1.034.493 | Millones | -109.026 | -109.026 | -516.771 | -1.098.701 | -969.145 |
| Pases netos | ARS | 21-nov-18 | 5.692 | 3.222 | 1.674 | 6.803 | 5.983 | 93.807 | Millones | 2.470 | 4.018 | -1.111 | -291 | -88.115 |
| LELIQ | ARS | 21-nov-18 | 672.477 | 667.013 | 609.124 | 285.590 | 60.965 | 0 | Millones | 5.464 | 63.353 | 386.886 | 611.512 | 672.477 |
| Exp. de BM por S. Público | ARS | 21-nov-18 | | | | | | | Millones | 328 | 376 | -93.959 | -249.777 | 21.464 |
| - Comp. Neta divisas al Tesoro | ARS | 21-nov-18 | | | | | | | Millones | 0 | 0 | -91.230 | -219.954 | -31.637 |
| Resto (Utilidades o Adelantos) | ARS | 21-nov-18 | | | | | | | Millones | 328 | 376 | -2.729 | -29.824 | 53.100 |
| Agregados Monetarios (4) | | | | | | | | | | | | | | |
| M2 | ARS | 21-nov-18 | 1.736.022 | 1.661.012 | 1.666.013 | 1.769.280 | 1.719.739 | 1.431.483 | Millones | 75.010 | 70.009 | -33.258 | 16.283 | 304.539 |
| | | | | | | | | | % nominal | 4,5% | 4,2% | -1,9% | 0,9% | 21,3% |
| M2 privado | ARS | 21-nov-18 | 1.408.661 | 1.408.944 | 1.411.946 | 1.447.140 | 1.336.937 | 1.265.889 | Millones | -283 | -3.285 | -38.479 | 71.724 | 142.772 |
| | | | | | | | | | % nominal | 0,0% | -0,2% | -2,7% | 5,4% | 11,3% |
| M3* privado | ARS | 21-nov-18 | 3.356.846 | 3.353.944 | 3.287.668 | 3.050.959 | 2.671.407 | 2.269.496 | Millones | 2.902 | 69.178 | 305.887 | 685.438 | 1.087.350 |
| | | | | | | | | | % nominal | 0,1% | 2,1% | 10,0% | 25,7% | 47,9% |
| Depósitos Sector Público | ARS | 21-nov-18 | 1.197.027 | 1.100.028 | 1.123.763 | 1.078.776 | 939.529 | 586.900 | Millones | 96.998 | 73.264 | 118.251 | 257.498 | 610.127 |
| En Moneda Nacional | ARS | 21-nov-18 | 1.077.615 | 979.557 | 990.150 | 963.944 | 845.160 | 502.273 | Millones | 98.058 | 87.465 | 113.671 | 232.455 | 575.342 |
| En Moneda Extranjera | USD | 21-nov-18 | 3.292 | 3.335 | 3.669 | 3.803 | 3.862 | 4.833 | Millones | -43 | -377 | -511 | -570 | -1.541 |
| Depósitos Sector Privado | ARS | 21-nov-18 | 2.752.240 | 2.732.709 | 2.674.970 | 2.393.644 | 2.091.668 | 1.682.357 | Millones | 19.530 | 77.270 | 358.596 | 660.571 | 1.069.883 |
| | | | | | | | | | % nominal | 0,7% | 2,9% | 15,0% | 31,6% | 63,6% |
| En Moneda Nacional (5) | ARS | 21-nov-18 | 1.803.548 | 1.788.049 | 1.728.682 | 1.609.631 | 1.461.167 | 1.282.249 | Millones | 15.499 | 74.866 | 193.917 | 342.381 | 521.299 |
| | | | | | | | | | % nominal | 0,9% | 4,3% | 12,0% | 23,4% | 40,7% |
| A la vista | ARS | 21-nov-18 | 785.439 | 773.426 | 774.139 | 785.491 | 690.032 | 646.546 | Millones | 12.013 | 11.300 | -52 | 95.407 | 138.893 |
| Cta Cte | ARS | 21-nov-18 | 353.937 | 339.722 | 341.851 | 327.197 | 316.471 | 300.216 | Millones | 14.215 | 12.086 | 26.740 | 37.466 | 53.721 |
| Caja de Ahorro | ARS | 21-nov-18 | 431.502 | 433.704 | 432.288 | 458.294 | 373.561 | 346.330 | Millones | -2.202 | -786 | -26.792 | 57.941 | 85.172 |
| Plazo Fijo | ARS | 21-nov-18 | 942.435 | 942.000 | 879.689 | 749.451 | 702.845 | 568.321 | Millones | 435 | 62.746 | 192.984 | 239.590 | 374.114 |
| En Moneda Extranjera | USD | 21-nov-18 | 27.727 | 27.766 | 27.351 | 28.295 | 25.849 | 24.859 | Millones | -39 | 376 | -568 | 1.878 | 2.868 |
| | | | | | | | | | % nominal | -0,1% | 1,4% | -2,0% | 7,3% | 11,5% |
| Préstamos al Sector Privado | ARS | 21-nov-18 | 2.122.854 | 2.125.754 | 2.142.510 | 2.075.005 | 1.910.906 | 1.505.220 | % nominal | -0,1% | -0,9% | 2,3% | 11,1% | 41,0% |
| En Moneda Nacional | ARS | 21-nov-18 | 1.558.949 | 1.565.554 | 1.567.490 | 1.576.697 | 1.510.340 | 1.248.573 | % nominal | -0,4% | -0,5% | -1,1% | 3,2% | 24,9% |
| En Moneda Extranjera | USD | 21-nov-18 | 15.542 | 15.505 | 15.787 | 16.500 | 16.390 | 14.641 | % nominal | 0,2% | -1,6% | -5,8% | -5,2% | 6,2% |
| Préstamos al Sector Público | ARS | 21-nov-18 | 25.863 | 26.139 | 25.434 | 26.077 | 25.617 | 27.512 | % nominal | -1,1% | 1,7% | -0,8% | 1,0% | -6,0% |
| Ratio de liquidez bancaria (6) | | | | | | | | | | | | | | |
| Total | | 21-nov-18 | 31,9% | 29,2% | 29,5% | 30,3% | 22,7% | 27,9% | | | | | | |
| En pesos | | 21-nov-18 | 47,8% | 43,6% | 42,1% | 33,7% | 17,9% | 20,6% | | | | | | |
| En dólares | | 21-nov-18 | 51,6% | 52,4% | 51,6% | 50,3% | 46,1% | 52,9% | | | | | | |



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 Leliqs, de las entidades financieras contra el BCRA.

| USD Bond | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Clean Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov | Spread Arg-Bra | Spread Arg-EUU |
|--------------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|-------------|-------------|--------|-------------|----------------|----------------|
| GLOBAL 19 | 22/04/2019 | 6,250 | 0,4 | 0,4 | 2.750 | 22/04/2019 | 100,93 | 0,1% | 3,77% | -34 | 54 | 101 |
| BONAR 20 | 08/10/2020 | 8,000 | 1,7 | 1,8 | 1.205 | 08/04/2019 | 97,88 | -0,8% | 9,27% | 46 | 557 | 647 |
| GLOBAL 21 | 22/04/2021 | 6,875 | 2,1 | 2,4 | 4.500 | 22/04/2019 | 94,87 | -0,3% | 9,32% | 14 | 545 | 651 |
| BONAR 24 | 07/05/2024 | 8,750 | 2,4 | 2,9 | 19.622 | 07/05/2019 | 94,59 | -0,5% | 11,07% | 20 | 712 | 826 |
| GLOBAL 22 | 26/01/2022 | 5,625 | 2,7 | 3,1 | 3.250 | 26/01/2019 | 86,76 | -0,8% | 9,87% | 22 | 578 | 704 |
| GLOBAL 23 | 11/01/2023 | 4,625 | 3,5 | 4,1 | 1.750 | 11/01/2019 | 83,74 | -0,3% | 9,50% | 11 | 512 | 667 |
| BONAR 25 | 18/04/2025 | 5,750 | 4,3 | 5,4 | 3.494 | 18/04/2019 | 78,71 | 0,3% | 11,12% | -7 | 673 | 829 |
| GLOBAL 26 | 22/04/2026 | 7,500 | 5,3 | 7,4 | 6.500 | 22/04/2019 | 85,14 | -1,4% | 10,43% | 26 | 555 | 756 |
| GLOBAL 27 | 26/01/2027 | 6,875 | 5,7 | 8,1 | 3.750 | 26/01/2019 | 80,90 | -1,5% | 10,41% | 26 | 537 | 751 |
| GLOBAL 28 | 11/01/2028 | 5,875 | 6,3 | 9,1 | 4.250 | 11/01/2019 | 75,33 | -1,1% | 10,08% | 18 | 485 | 714 |
| GLOBAL 28 | 06/07/2028 | 6,625 | 6,3 | 9,6 | 1.000 | 06/01/2019 | 77,85 | -1,2% | 10,31% | 19 | 508 | 738 |
| DISC USD NYL | 31/12/2033 | 8,280 | 6,0 | 10,3 | 3.966 | 31/12/2018 | 85,20 | -0,8% | 10,74% | 12 | 560 | 782 |
| DISC USD ARL | 31/12/2033 | 8,280 | 5,9 | 10,3 | 4.901 | 31/12/2018 | 81,87 | 0,1% | 11,38% | -1 | 624 | 847 |
| GLOBAL 36 | 06/07/2036 | 7,125 | 8,3 | 17,6 | 1.750 | 06/01/2019 | 74,49 | -1,9% | 10,29% | 23 | 427 | 728 |
| BONAR 37 | 18/04/2037 | 7,625 | 8,0 | 17,4 | 2.021 | 18/04/2019 | 71,68 | -5,3% | 11,58% | 70 | 566 | 857 |
| PAR USD ARL | 31/12/2038 | 2,500 | 9,4 | 15,6 | 1.230 | 31/03/2019 | 51,98 | 0,4% | 10,27% | -3 | 403 | 722 |
| PAR USD NYL | 31/12/2038 | 2,500 | 9,7 | 15,6 | 5.297 | 31/03/2019 | 55,56 | 0,1% | 9,6% | 0 | 335 | 653 |
| GLOBAL 46 | 22/04/2046 | 7,625 | 9,4 | 27,4 | 2.750 | 22/04/2019 | 76,44 | -2,0% | 10,2% | 21 | 395 | 715 |
| GLOBAL 48 | 11/01/2048 | 6,875 | 9,6 | 29,1 | 3.000 | 11/01/2019 | 71,81 | -0,8% | 9,83% | 8 | 359 | 677 |
| GLOBAL 117 | 28/06/2117 | 7,125 | 9,7 | 98,6 | 2.750 | 28/12/2018 | 72,54 | -1,1% | 9,82% | 11 | 359 | 676 |

| GDP Warrants | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Price | Var. 23-nov |
|----------------------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|-------|-------------|
| Cupon USD - Ley NY. | 15/12/2035 | | | | 14.386 | 15/12/2018 | 4,00 | 0,0% |
| 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 | 6,7% |

| EUR | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov | Spread vs Bunds |
|----------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|-------|-------------|-------|-------------|-----------------|
| ARG 2022 | 15/01/2022 | 3,875 | 2,7 | 3,1 | 1.250 | 15/01/2019 | 89,16 | -0,7% | 7,93% | 26 | 849 |
| ARG 2023 | 15/01/2023 | 3,375 | 3,5 | 4,1 | 1.000 | 15/01/2019 | 83,82 | -0,7% | 8,15% | 22 | 861 |
| ARG 2027 | 15/01/2027 | 5,000 | 5,8 | 8,1 | 1.250 | 15/01/2019 | 76,69 | -1,0% | 9,20% | 18 | 934 |
| ARG 2028 | 15/01/2028 | 5,250 | 6,2 | 9,1 | 1.000 | 15/01/2019 | 76,17 | -0,9% | 9,22% | 14 | 931 |
| DISC | 31/12/2033 | 7,820 | 6,3 | 10,3 | 2.270 | 31/12/2018 | 89,28 | -0,5% | 9,51% | 9 | 959 |
| PAR | 31/12/2038 | 2,260 | 10,1 | 15,6 | 5.035 | 31/03/2019 | 55,95 | -0,2% | 8,95% | 3 | 856 |
| ARG 2047 | 09/11/2047 | 6,250 | 10,9 | 29,0 | 750 | 09/11/2019 | 74,53 | 0,1% | 8,68% | -1 | 820 |

| ARS Fija | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov |
|----------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|-------|-------------|--------|-------------|
| BOTE210 | 03/10/2021 | 18,200 | 1,9 | 2,8 | 62.500 | 03/04/2019 | 80,95 | 0,5% | 30,32% | 2 |
| BOTE230 | 17/10/2023 | 16,000 | 3,0 | 4,9 | 64.150 | 17/04/2019 | 83,67 | 1,1% | 22,37% | -23 |
| BOTE260 | 17/10/2026 | 15,500 | 3,8 | 7,9 | 96.570 | 17/04/2019 | 77,76 | 1,0% | 22,12% | -16 |

29-nov-18

BONOS SOBERANOS



| ARS BADLAR | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov | Spread vs BADLAR |
|------------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|------------------|
| Bocan 20 | 01/03/2020 | 53,506 | 0,2 | 1,2 | 16.728 | 01/03/2019 | 111,06 | 0,1% | 48,93% | n.d. | -270 |
| Bocan 22 | 03/04/2022 | 51,839 | 0,0 | 3,3 | 53.625 | 03/01/2019 | 105,40 | 0,2% | 66,47% | n.d. | 1.484 |
| PR 15 | 04/10/2022 | 41,328 | | | 3.235 | 04/01/2019 | 169,13 | 0,1% | 72,74% | n.d. | 2.112 |

| ARS CER | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov | Spread vs TIPS |
|-----------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|----------------|
| Bogar 20 | 04/10/2020 | 2,000 | | | 245 | | 245,00 | | | | |
| PRO 13 | 15/03/2024 | 2,000 | | 2,6 | 1.035 | 15/12/2018 | 416,11 | nd | 11,19% | n.d. | |
| Boncer 20 | 28/04/2020 | 2,250 | 1,3 | 1,4 | 57.362 | 28/04/2019 | 154,48 | -0,3% | 12,27% | 102 | 959 |
| Boncer 21 | 22/07/2021 | 2,500 | 2,4 | 2,6 | 26.736 | 22/01/2019 | 155,53 | -0,6% | 10,48% | 66 | 770 |
| DISC ARS | 31/12/2033 | 5,830 | 6,9 | 10,3 | 10.472 | 31/12/2018 | 863,58 | -0,2% | 8,33% | 18 | 542 |
| PAR ARS | 31/12/2038 | 1,180 | 12,4 | 15,6 | 2.861 | 31/03/2019 | 357,95 | -0,7% | 8,30% | 7 | 527 |

| ARS Pol Monetaria | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov |
|-------------------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|--------|-------------|--------|-------------|
| POMO 20 | 21/06/2020 | 65,040 | | 1,5 | 104.399 | 21/12/2018 | 116,73 | 1,1% | 71,39% | n.d. |

| Lebacs | dias | TNA |
|------------|------|-------|
| 19/12/2018 | 16 | 59,7% |

| Lete ARS | dias | TNA |
|------------|------|-----|
| 28/12/2018 | 24 | 62% |
| 31/01/2019 | 58 | 47% |
| 28/02/2019 | 85 | 49% |
| 29/03/2019 | 117 | 52% |
| 30/04/2019 | 148 | 50% |
| 31/05/2019 | 178 | 50% |
| 30/09/2019 | 300 | 46% |
| 31/10/2019 | 331 | 46% |
| 30/04/2020 | 513 | 43% |

| Lete USD | dias | TNA |
|------------|------|------|
| 11/01/2019 | 38 | 1,7% |
| 08/02/2019 | 66 | 2,1% |
| 24/05/2019 | 172 | 4,5% |

29-nov-18

PROVINCIALES ARGENTINA



| USD Bond | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Next Coupon | Clean Price | Var. 23-nov | Yield | Var. 23-nov | Spread Prov-Sob | Var. 23-nov | Spread Prov-EEUU | Var. 23-nov | Rating S&P/Fitch/Moody |
|----------------------------------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------|-------------|-----------------|-------------|------------------|-------------|------------------------|
| PROVINCIA DE BUENOS AIRES | | | | | | | | | | | | | | | |
| PBA 2019 | 15/06/2019 | 5,75 | 0,5 | 0,5 | 750 | 15/12/2018 | 99,70 | 0,1% | 6,3% | -19 | 199 | -6 | 372 | 21 | B / / B2 |
| PBA 2021 | 26/01/2021 | 10,875 | 1,0 | 1,1 | 750 | 26/01/2019 | 99,80 | 0,0% | 11,0% | 0 | 430 | 11 | 835 | 0 | B / / B2 |
| PBA 2021 | 09/06/2021 | 9,95 | 1,7 | 2,0 | 900 | 09/12/2018 | 97,50 | -0,5% | 11,4% | 30 | 196 | 11 | 858 | -32 | B / / B2 |
| PBA 2023 | 15/02/2023 | 6,5 | 2,6 | 3,2 | 750 | 15/02/2019 | 83,50 | -0,6% | 13,0% | 25 | 313 | -4 | 1.021 | -27 | B / / B2 |
| PBA 2024 | 16/03/2024 | 9,125 | 3,3 | 4,3 | 1250 | 16/03/2019 | 86,80 | -0,6% | 13,3% | 18 | 277 | -11 | 1.045 | -21 | B / / B2 |
| PBA 2027 | 15/06/2027 | 7,875 | 4,9 | 7,5 | 1750 | 15/12/2018 | 77,09 | -2,5% | 12,7% | 49 | 228 | -23 | 976 | -52 | B / / B2 |
| PBA Par 2028 | 18/04/2028 | 9,625 | 5,2 | 8,4 | 400 | 18/04/2019 | 82,50 | -1,8% | 13,1% | 34 | 274 | -9 | 1.016 | -36 | B / / B2 |
| PBA Par 2035 | 15/05/2035 | 4 | 5,8 | 9,2 | 446 | 15/05/2019 | 60,00 | 0,0% | 11,8% | 1 | 142 | 19 | 876 | -3 | B / / B2 |
| CIUDAD DE BUENOS AIRES | | | | | | | | | | | | | | | |
| CABA 21 | 19/02/2021 | 8,95 | 1,1 | 1,2 | 500 | 19/02/2019 | 100,40 | -1,0% | 8,6% | 89 | 155 | -73 | 587 | -89 | B / B / B2 |
| CABA27 | 01/06/2027 | 7,5 | 5,4 | 7,5 | 890 | 01/06/2019 | 87,30 | -1,4% | 10,0% | 25 | -48 | 1 | 701 | -28 | B / B / B2 |
| CORDOBA | | | | | | | | | | | | | | | |
| Cordoba 21 | 10/06/2021 | 7,125 | 2,1 | 2,5 | 725 | 10/12/2018 | 92,00 | 0,0% | 10,8% | 2 | 108 | 13 | 803 | -4 | B / / B2 |
| Cordoba 24 | 01/09/2024 | 7,45 | 4,3 | 5,7 | 510 | 01/03/2019 | 82,00 | -1,8% | 11,9% | 42 | 84 | -42 | 898 | -45 | B / B / B2 |
| Cordoba 26 | 27/10/2026 | 7,125 | 3,0 | 4,0 | 300 | 27/01/2019 | 82,19 | -1,5% | 13,3% | 51 | 296 | -40 | 1.050 | -53 | / / B2 |
| Cordoba 27 | 01/08/2027 | 7,125 | 5,7 | 8,7 | 450 | 01/02/2019 | 77,08 | #iVALOR! | 11,3% | n.d. | 97 | #iVALOR! | 837 | #iVALOR! | B / B / B2 |
| SANTA FE | | | | | | | | | | | | | | | |
| Santa Fe 23 | 23/03/2023 | 7 | 3,1 | 3,8 | 250 | 23/03/2019 | 85,70 | -3,0% | 11,8% | 98 | 154 | n.d. | 895 | n.d. | / B / B2 |
| Santa Fe 27 | 01/11/2027 | 6,9 | 5,5 | 7,9 | 250 | 01/05/2019 | 75,00 | -2,6% | 11,9% | 48 | 146 | -22 | 891 | -50 | / B / B2 |
| OTROS | | | | | | | | | | | | | | | |
| Mendoza 24 | 19/05/2024 | 8,375 | 3,4 | 4,5 | 500 | 19/05/2019 | 83,72 | n.d. | 13,4% | n.d. | 276 | n.d. | 1.054 | n.d. | B / / B2 |
| Chaco 24 | 18/08/2024 | 9,375 | 3,3 | 4,7 | 250 | 18/02/2019 | 73,50 | -0,7% | 18,0% | 22 | 726 | -20 | 1.518 | -25 | / B / B2 |
| La Rioja 25 | 24/02/2025 | 9,75 | 3,3 | 4,7 | 300 | 24/02/2019 | 80,00 | 0,0% | 16,0% | 2 | 525 | 1 | 1.318 | -5 | B / B / |
| EERR 25 | 08/02/2025 | 8,75 | 3,8 | 5,5 | 500 | 08/02/2019 | 77,40 | #iVALOR! | 15,0% | n.d. | 386 | #iVALOR! | 1.211 | #iVALOR! | B / B / |
| Salta 24 | 07/07/2024 | 9,125 | 3,3 | 4,6 | 350 | 07/01/2019 | 79,50 | -0,6% | 15,6% | 20 | 489 | -16 | 1.275 | -23 | B / B / |
| Neuquén 25 | 27/04/2025 | 7,5 | 4,1 | 5,4 | 366 | 27/04/2019 | 80,70 | #iVALOR! | 12,5% | n.d. | 142 | #iVALOR! | 970 | #iVALOR! | B / B / |
| Rio Negro 25 | 07/12/2025 | 7,75 | 4,1 | 6,0 | 300 | 07/12/2018 | 70,00 | 0,0% | 15,7% | 2 | 476 | 2 | 1.279 | -5 | B / / B2 |
| Jujuy 22 | 20/09/2022 | 8,625 | 2,9 | 3,8 | 210 | 20/03/2019 | 76,00 | 0,0% | 17,5% | 3 | 729 | 11 | 1.470 | -6 | B- / / |
| CON GARANTÍA | | | | | | | | | | | | | | | |
| Neuquen 28 | 12/05/2028 | 8,625 | 4,1 | 5,5 | 349 | 12/02/2019 | 95,00 | 0,0% | 9,9% | 0 | -124 | -4 | 701 | -3 | / B / |
| Chubut 26 | 26/07/2026 | 7,75 | 3,6 | 4,8 | 650 | 26/01/2019 | 83,80 | -2,6% | 12,4% | 72 | 164 | -70 | 960 | -75 | / B / B2 |
| Chubut 20 | 01/07/2020 | 7,75 | 0,8 | 0,8 | 20 | 01/01/2019 | 96,78 | n.d. | 12,0% | 8 | 647 | n.d. | 931 | n.d. | / / Ba3 |
| Salta 22 | 16/03/2022 | 9,5 | 1,4 | 1,7 | 76 | 16/12/2018 | 98,00 | 0,0% | 10,9% | 1 | 213 | 40 | 812 | -2 | B / B / |
| TdF 27 | 17/04/2027 | 8,95 | 3,4 | 4,8 | 200 | 17/01/2019 | 90,05 | n.d. | 11,9% | 17 | 109 | n.d. | 904 | n.d. | / / B2 |

| USD Bond | Maturity | Coupon | Duration | Avg. Life | Amt Outstanding | Clean Price | Yield | Var. 22-nov | Spread Corp-Sob | Spread Corp-EEUU | Rating S&P/Fitch/Moodys | Fecha de Call | Precio Call | YTC |
|-----------------------|------------|--------|----------|-----------|-----------------|-------------|--------|-------------|-----------------|------------------|-------------------------|---------------|-------------|-------|
| YPF 2018 | 19/12/2018 | 8,9 | 0,0 | 0,0 | 276 | 100,16 | 5,1% | n.d. | 467 | 255 | / B / B2 | | | |
| YPF 2021 | 23/03/2021 | 8,5 | 2,0 | 2,3 | 1000 | 99,71 | 8,6% | n.d. | 33 | 583 | / B / B2 | | | |
| YPF 2024 | 04/04/2024 | 8,8 | 3,5 | 4,4 | 1325 | 96,76 | 9,7% | 36 | -12 | 684 | / B / B2 | | | |
| YPF 2025 | 28/07/2025 | 8,5 | 4,8 | 6,7 | 1500 | 94,44 | 9,6% | n.d. | -16 | 682 | / B / B2 | | | |
| YPF 2027 | 21/07/2027 | 7,0 | 6,0 | 8,6 | 1000 | 85,00 | 9,5% | n.d. | -55 | 666 | B / B / | | | |
| YPF 2047 | 15/12/2047 | 7,0 | 9,8 | 29,0 | 750 | 75,71 | 9,5% | n.d. | -104 | 645 | B / B / | 15/06/2047 | 100,0 | 9,5 |
| TECPETROL 2022 | 12/12/2022 | 4,9 | 3,5 | 4,0 | 500 | 92,14 | 7,2% | n.d. | -264 | 433 | / BB+ / Ba3 | 12/12/2020 | 102,4 | 10,3 |
| PAE 2021 | 07/05/2021 | 7,9 | 1,3 | 1,4 | 500 | 101,28 | 6,9% | n.d. | 58 | 419 | / BB- / Ba3 | | | |
| PAMPA 2023 | 21/07/2023 | 7,4 | 3,7 | 4,6 | 500 | 92,75 | 9,3% | n.d. | -41 | 651 | B / / B2 | 21/07/2020 | 103,7 | 14,7 |
| PAMPA ENERGIA 2027 | 24/01/2027 | 7,5 | 5,6 | 8,1 | 750 | 87,96 | 9,7% | n.d. | -35 | 680 | B / B / B2 | 24/01/2022 | 103,8 | 13,3 |
| CGC 2021 | 07/11/2021 | 9,5 | 2,5 | 2,9 | 300 | 95,40 | 11,4% | n.d. | 202 | 858 | B- / B / | 07/11/2019 | 104,8 | 20,1 |
| GENNEIA 2022 | 20/01/2022 | 8,8 | 2,6 | 3,1 | 500 | 94,31 | 10,9% | n.d. | 149 | 813 | / B / B2 | 20/01/2020 | 104,4 | 18,2 |
| GEN MEDIT 2023 | 27/07/2023 | 9,6 | 3,4 | 4,7 | 336 | 84,66 | 14,2% | n.d. | 443 | 1.141 | / B * - / B2 | 27/07/2020 | 104,8 | 23,9 |
| AES 2024 | 02/02/2024 | 7,8 | 3,9 | 5,2 | 300 | 86,32 | 11,3% | n.d. | 163 | 849 | B / B / | 02/02/2021 | 103,9 | 17,1 |
| CAPEX 2024 | 15/05/2024 | 6,9 | 4,3 | 5,5 | 300 | 84,39 | 10,7% | n.d. | 104 | 790 | B / B / | 15/05/2021 | 103,4 | 16,0 |
| STONEWAY CAPITAL 2027 | 01/03/2027 | 10,0 | 3,3 | 4,8 | 641 | 91,50 | 12,5% | n.d. | 271 | 972 | / B / B3 | 01/03/2022 | 105,0 | 14,6 |
| TGS 2025 | 02/05/2025 | 6,8 | 5,0 | 6,4 | 500 | 93,64 | 8,0% | n.d. | -183 | 520 | B / / B1 | 02/05/2022 | 103,4 | 9,8 |
| TRANSENER 2021 | 15/08/2021 | 9,8 | 0,6 | 0,7 | 101 | 101,04 | 8,1% | n.d. | 368 | 544 | B / WD / | 31/12/2018 | 101,2 | 11,7 |
| EDENOR 2022 | 25/10/2022 | 9,8 | 3,1 | 3,9 | 176 | 97,67 | 10,5% | n.d. | 64 | 766 | B / / B1 | 02/01/2019 | 104,9 | 100,6 |
| GALICIA 2026 | 19/07/2026 | 8,3 | 2,2 | 2,6 | 250 | 92,58 | 11,6% | n.d. | 279 | 880 | CCC / / B3 | 19/07/2021 | 100,0 | 11,6 |
| MACRO 2026 | 04/11/2026 | 6,8 | 2,5 | 2,9 | 400 | 83,08 | 14,0% | n.d. | 462 | 1.119 | / B- / B3 | 04/11/2021 | 100,0 | 14,0 |
| HIPOTECARIO 2020 | 30/11/2020 | 9,8 | 1,8 | 2,0 | 350 | 99,70 | 9,9% | n.d. | 232 | 715 | B / / B2 | | | |
| Telecom 2021 | 15/06/2021 | 6,5 | 2,2 | 2,5 | 500 | 97,83 | 7,5% | n.d. | -140 | 465 | / B+ / B1 | 15/06/2019 | 103,3 | 16,9 |
| ARCOR 2023 | 06/07/2023 | 6,0 | 3,8 | 4,6 | 500 | 94,28 | 7,5% | n.d. | -222 | 467 | / BB- / Ba3 | 06/07/2020 | 103,0 | 11,8 |
| MASTELLONE 2021 | 03/07/2021 | 12,6 | 1,3 | 1,6 | 200 | 101,08 | 11,8% | n.d. | 544 | 913 | NR / B / | 02/01/2019 | 106,3 | 73,0 |
| ARCOS DORADOS 2023 | 27/09/2023 | 6,6 | 4,0 | 4,8 | 348 | 102,62 | 6,0% | n.d. | -367 | 316 | / BB+ / Ba3 | | | |
| Adecoagro 2027 | 21/09/2027 | 6,0 | 6,4 | 8,8 | 500 | 86,32 | 8,2% | n.d. | -199 | 531 | BB / / Ba2 | 21/09/2022 | 103,0 | 11,2 |
| AEROPUERTOS 2027 | 01/02/2027 | 6,9 | 3,4 | 4,3 | 400 | 93,24 | 8,9% | n.d. | -93 | 605 | B+ / / B1 | 06/02/2022 | 103,4 | 10,3 |
| IRSA 2019 | 09/09/2019 | 7,0 | 0,7 | 0,8 | 185 | 99,29 | 8,2% | n.d. | 362 | 557 | / / | | | |
| IRSA 2023 | 23/03/2023 | 8,8 | 3,5 | 4,3 | 360 | 98,66 | 9,1% | n.d. | -67 | 630 | B / B+ / | 23/03/2020 | 104,4 | 13,1 |
| CLISA 2023 | 20/07/2023 | 9,5 | 3,1 | 4,6 | 300 | 66,29 | 21,3% | n.d. | 1.144 | 1.846 | B- / B / | 20/07/2020 | 104,8 | 42,5 |
| IMPESA 2020 | 30/09/2020 | 10,4 | 0,9 | 1,8 | 390 | 16,82 | 150,4% | 226 | 14.507 | 14.772 | NR / NR / | | | |