

Divergencia de corto plazo que interpela la estabilidad en los próximos meses

Desde el cambio en la política monetaria a fines de septiembre pasado se observa una evolución divergente del tipo de cambio ARS/USD -se apreció-, y el riesgo de *default* -aumentó. La tabla que sigue muestra la evolución de estas dos variables -el riesgo de *default* capturado con el *credit default swap*, CDS- entre ese momento y la actualidad. Se agrega la tasa de interés en ARS, uno de los principales factores de explicación de esa divergencia.

Divergencia corto (FX) y largo (CDS) plazo

pbs y var. %. Al 4/1/2019

Variable		28/09/2018 (a)	04/01/2019 (b)	Var. (b)-(a)
CDS	6M	329	363	34
	5Y	586	748	162
ARS/USD	Nominal	41,31	37,32	-9,7%
	Real* (1=28/9)	1,00	0,80	-19,6%
Tasa de referencia en ARS	TNA (nominal)	65,0%	59,4%	-559
	TEA (real IPC*)	42,8%	38,9%	-392
	TEA (real USD*)	59,8%	42,3%	-1745

* Deflactado por IPC. Supone inflación 2,8% en Dic-18 y 1,8% en Ene-19. Para TEA se considera inflación 12 meses y expectativa depreciación FX s/REM

Fuente: BCRA, bloomberg y estimaciones propias

Mientras que el CDS de corto plazo -6M- aumentó 34 pbs, reflejando un aumento en el riesgo de pago de la deuda soberana de corto plazo- el tipo de cambio ARS/USD se apreció 9,7% en términos nominales -y 19,6% en términos reales. La divergencia se profundiza al considerar el CDS de largo plazo -5 años-, que registró un aumento de 162 pbs (actualmente en 748 pbs), muy influenciado por la incertidumbre que genera la economía post-2019, que en alguna medida y por el momento, escapa a las condiciones de estabilidad cambiaria de corto plazo alcanzada esencialmente a través de una elevada tasa de interés en ARS.

Efectivamente, si bien entre ambos períodos se redujo de manera importante -500 pbs en términos nominales y entre 400 y 1.700 pbs en términos reales al deflactar por expectativas 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

inflación y depreciación, respectivamente- sigue siendo sumamente elevada, lo cual induce a posicionamientos en activos en ARS en detrimento de USD.

En efecto, en términos de flujos la depreciación del tipo de cambio ARS/USD en combinación con la elevada tasa de interés en ARS redujo significativamente la demanda de USD para atesoramiento, tal cual lo muestra la tabla que sigue, pasando de un promedio de demanda neta mensual en 2018 de USD 2,8 mil MM en el período enero-agosto a casi un 1/3 de esa cifra en el promedio de septiembre-noviembre -y de USD 0,4 mil MM en el último mes.

Comercio exterior y Formación activos externos netos. S. Privado No Financiero

USD MM. A Nov-18

	Exportaciones			Importaciones			Formación AEN S. Privado No Fin.
	Devengado (a)	Caja (b)	Dif. (a)-(b)	Devengado (a)	Caja (b)	Dif. (a)-(b)	
Prom. ene-ago 18	5.078	4.450	627	5.924	3.944	1.980	-2.852
sep.-18	5.013	3.684	1.329	4.699	2.793	1.906	-1.979
oct.-18	5.355	4.015	1.340	5.077	2.917	2.160	-1.163
nov.-18	5.344	3.639	1.705	4.365	2.677	1.688	-408
Prom. sep-nov 18	5.237	3.779	1.458	4.714	2.796	1.918	-1.183

Fuente: INDEC y BCRA

En los flujos comerciales también se observa una menor demanda de USD producto de la caída en las importaciones de bienes y un mayor financiamiento de las mismas. Sin embargo, ello se compensa por menores ofertas de dólares de exportación por la demora en la liquidación de divisas y/o menores anticipos que se refleja en la importante diferencia entre el valor FOB y los montos liquidados. Esto último quita presión adicional a la observada apreciación del tipo de cambio.

La “teoría” detrás del argumento de “convergencia” es que a mayor riesgo de default de la deuda en moneda extranjera mayor demanda de dólares dado que el default supone restricciones de acceso al mercado de cambios. El “alivio” cambiario está inducido por una política monetaria muy contractiva, que en alguna medida está afectando la demanda de dinero. Sin embargo, la incertidumbre sobre los pagos de la deuda soberana se mantiene elevada. Desde

el punto de vista del movimiento de ambas variables, es esperable que tiendan a converger, aunque como ahora puede haber alguna diferencia en los signos. Dados los fundamentos de la economía y el proceso electoral en ciernes, dependiendo de las expectativas que se van formando desde las encuestas electorales y la evolución de la economía, el proceso de convergencia será con aumentos del tipo de cambio o con reducción del riesgo país.

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	37,32	37,67	37,51	37,85	27,93	18,88	-0,9%	-0,5%	-1,4%	33,6%	97,6%
CLP/USD Spot	688	694	673	677	657	606	-0,8%	2,3%	1,6%	4,8%	13,6%
COP/USD Spot	3.210	3.254	3.161	3.032	2.872	2.906	-1,4%	1,5%	5,9%	11,7%	10,5%
PEN/USD Spot	3,36	3,37	3,38	3,32	3,28	3,21	-0,3%	-0,4%	1,2%	2,4%	4,7%
MXN/USD Spot	19,62	19,66	20,51	18,82	19,04	19,18	-0,2%	-4,3%	4,2%	3,0%	2,3%
BRL/USD Spot	3,77	3,88	3,87	3,84	3,86	3,23	-2,7%	-2,4%	-1,8%	-2,4%	16,8%
Yuan/USD Spot	6,87	6,88	6,86	6,87	6,64	6,49	-0,1%	0,2%	0,0%	3,4%	5,9%
Yen/USD Spot	108,5	110,3	113,2	113,7	110,5	113,1	-1,6%	-4,2%	-4,6%	-1,8%	-4,1%
USD/EUR Spot	1,135	1,144	1,134	1,152	1,175	1,203	-0,8%	0,1%	-1,5%	-3,4%	-5,6%

Tasas

Libor 1 m	2,51	2,52	2,38	2,28	2,09	1,55	-1 pb	12 pb	23 pb	42 pb	95 pb
Libor 6 m	2,87	2,87	2,89	2,62	2,51	1,87	0 pb	-2 pb	25 pb	37 pb	101 pb
UST 2 años	2,48	2,52	2,79	2,89	2,54	1,96	-4 pb	-32 pb	-41 pb	-6 pb	52 pb
UST 10 años	2,64	2,72	2,91	3,23	2,82	2,48	-7 pb	-27 pb	-59 pb	-18 pb	17 pb
UST 30 años	2,97	3,02	3,17	3,40	2,93	2,81	-5 pb	-20 pb	-43 pb	4 pb	16 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	102	100	104	110	110	107	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	95	97	99	99	97	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	332	324	336	319	321	353	2,5%	-1,0%	4,1%	3,5%	-5,9%
Soja Futuro Mar19	337	329	340	329	335	367	2,3%	-1,0%	2,5%	0,6%	-8,2%
Energía (11.5%)	109	102	119	167	165	139	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	151	154	160	163	164	182	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

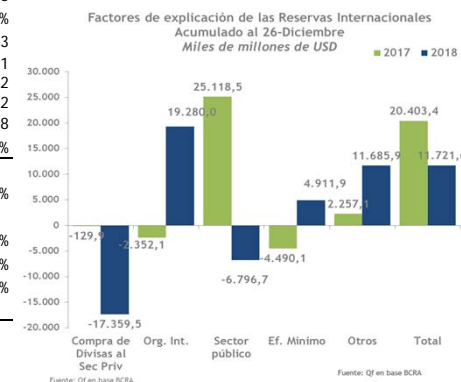
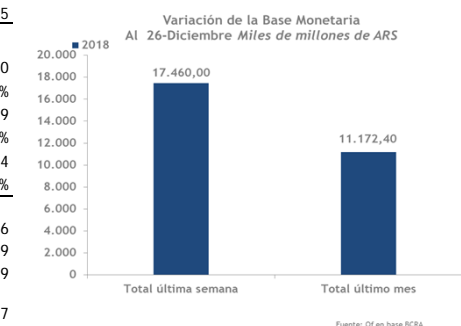
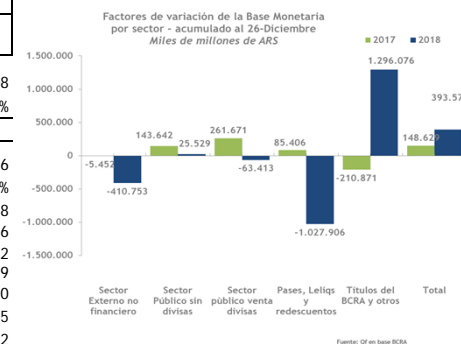
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	523	529	567	601	590	603	-1,1%	-7,7%	-13,0%	-11,4%	-13,2%
S&P 500	2.498	2.486	2.700	2.886	2.760	2.743	0,5%	-7,5%	-13,4%	-9,5%	-8,9%
Euro Stoxx 50	3.022	2.987	3.150	3.346	3.448	3.608	1,2%	-4,1%	-9,7%	-12,4%	-16,2%
MSCI Emergentes	52.516	53.277	55.317	55.816	57.993	62.690	-1,4%	-5,1%	-5,9%	-9,4%	-16,2%
MSCI Lat Am	88.994	86.318	87.938	87.155	84.104	88.162	3,1%	1,2%	2,1%	5,8%	0,9%
Merval	31.939	30.293	31.780	30.169	27.611	32.190	5,4%	0,5%	5,9%	15,7%	-0,8%
Bovespa	91.414	87.887	89.040	82.322	75.010	79.071	4,0%	2,7%	11,0%	21,9%	15,6%

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	26-dic-18	66.447	58.711	51.736	49.568	63.162	56.339	Millones	7.736	14.711	16.879	3.284	10.108
									% nominal	13,2%	28,4%	34,1%	5,2%	17,9%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	26-dic-18	0	0	0	0	-40	-61						
Base Monetaria	ARS	26-dic-18	1.394.688	1.396.190	1.384.218	1.266.819	1.087.229	1.024.972	Millones	-1.502	10.470	127.869	307.459	369.716
									% nominal	-0,1%	0,8%	10,1%	28,3%	36,1%
Circulación Monetaria	ARS	26-dic-18	841.322	803.891	732.591	754.230	748.825	771.904	Millones	37.431	108.731	87.092	92.497	69.418
En poder del público	ARS	26-dic-18	730.683	697.409	622.352	648.354	655.683	687.897	Millones	33.274	108.331	82.329	75.000	42.786
En entidades financieras	ARS	26-dic-18	110.639	106.482	110.239	105.876	93.142	84.007	Millones	4.157	400	4.763	17.497	26.632
Cta Cte en el BCRA	ARS	26-dic-18	553.366	592.299	651.627	512.589	338.404	253.067	Millones	-38.933	-98.261	40.777	214.962	300.299
Lebac y Nobacs	ARS	26-dic-18	0	0	65.347	310.257	964.253	992.770	Millones	0	-65.347	-310.257	-964.253	-992.770
Pases netos	ARS	26-dic-18	8.919	4.549	3.930	5.186	67.627	73.784	Millones	4.370	4.989	3.733	-58.708	-64.865
LELIQ	ARS	26-dic-18	688.142	687.055	595.711	428.048	26.428	0	Millones	1.086	92.431	260.094	661.714	688.142
Exp. de BM por S. Público	ARS	26-dic-18							Millones	300	-759	-36.776	-152.156	-28.081
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	26-dic-18							Millones	0	0	-37.437	-120.265	-53.376
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	26-dic-18							Millones	300	-759	661	-31.892	25.295
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	26-dic-18	2.037.721	1.869.011	1.743.193	1.873.608	1.878.491	1.700.641	Millones	168.710	294.528	164.113	159.230	337.080
									% nominal	9,0%	16,9%	8,8%	8,5%	19,8%
M2 privado	ARS	26-dic-18	1.666.026	1.639.012	1.385.755	1.444.904	1.403.697	1.438.467	Millones	27.014	280.271	221.122	262.329	227.559
									% nominal	1,6%	20,2%	15,3%	18,7%	15,8%
M3* privado	ARS	26-dic-18	3.751.341	3.712.608	3.357.676	3.257.247	2.810.434	2.497.498	Millones	38.733	393.665	494.094	940.907	1.253.844
									% nominal	1,0%	11,7%	15,2%	33,5%	50,2%
Depósitos Sector Público	ARS	26-dic-18	1.069.312	1.070.768	1.250.181	1.122.071	988.754	655.426	Millones	-1.456	-180.870	-52.759	80.558	413.886
En Moneda Nacional	ARS	26-dic-18	910.766	911.586	1.129.820	992.263	875.114	582.647	Millones	-820	-219.054	-81.497	35.652	328.119
En Moneda Extranjera	USD	26-dic-18	4.117	4.156	3.263	3.413	4.190	3.988	Millones	-39	854	704	-73	129
Depósitos Sector Privado	ARS	26-dic-18	2.994.055	2.990.605	2.746.983	2.639.997	2.217.848	1.819.907	Millones	3.450	247.072	354.058	776.206	1.174.147
									% nominal	0,1%	9,0%	13,4%	35,0%	64,5%
En Moneda Nacional (5)	ARS	26-dic-18	1.986.864	1.988.977	1.788.482	1.652.462	1.518.027	1.402.906	Millones	-2.113	198.382	334.402	468.837	583.958
									% nominal	-0,1%	11,1%	20,2%	30,9%	41,6%
A la vista	ARS	26-dic-18	935.343	941.603	763.403	796.550	748.014	750.570	Millones	-6.260	171.940	138.793	187.329	184.773
Cta Cte	ARS	26-dic-18	387.242	379.771	341.156	345.944	329.881	313.291	Millones	7.471	46.086	41.298	57.361	73.951
Caja de Ahorro	ARS	26-dic-18	548.101	561.832	422.247	450.606	418.133	437.279	Millones	-13.731	125.854	97.495	129.968	110.822
Plazo Fijo	ARS	26-dic-18	961.709	965.796	949.569	779.929	690.833	581.277	Millones	-4.087	12.140	181.780	270.876	380.432
En Moneda Extranjera	USD	26-dic-18	29.177	28.923	27.716	27.145	26.396	26.179	Millones	254	1.461	2.032	2.781	2.998
									% nominal	0,9%	5,3%	7,5%	10,5%	11,5%
Préstamos al Sector Privado	ARS	26-dic-18	2.153.210	2.143.741	2.131.415	2.212.220	1.982.901	1.598.299	% nominal	0,4%	1,0%	-2,7%	8,6%	34,7%
En Moneda Nacional	ARS	26-dic-18	1.557.768	1.548.916	1.557.605	1.597.204	1.544.831	1.328.316	% nominal	0,6%	0,0%	-2,5%	0,8%	17,3%
En Moneda Extranjera	USD	26-dic-18	15.458	15.527	15.553	15.892	16.149	14.778	% nominal	-0,4%	-0,6%	-2,7%	-4,3%	4,6%
Préstamos al Sector Público	ARS	26-dic-18	25.875	25.924	25.846	25.212	26.426	26.343	% nominal	-0,2%	0,1%	2,6%	-2,1%	-1,8%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		26-dic-18	32,9%	34,0%	33,7%	31,0%	27,8%	27,8%						
En pesos		26-dic-18	46,2%	48,2%	46,6%	39,2%	21,6%	20,6%						
En dólares		26-dic-18	55,6%	55,8%	52,3%	48,1%	48,7%	53,4%						



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. 28-dic	Yield	Var. 28-dic	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,3	0,3	2.750	22/04/2019	100,91	0,0%	3,04%	-16	3	51
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,5	1,8	1.205	08/04/2019	95,26	0,6%	11,04%	-43	765	854
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,0	2,3	4.500	22/04/2019	92,90	2,7%	10,43%	-129	690	795
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,2	2,8	19.622	07/05/2019	92,54	1,7%	12,10%	-78	850	963
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,6	3,1	3.250	26/01/2019	85,20	3,9%	10,42%	-142	671	796
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,4	4,0	1.750	11/01/2019	82,41	4,1%	10,07%	-114	612	761
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,1	5,3	3.494	18/04/2019	69,35	-0,4%	14,24%	9	1.016	1.177
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,2	7,3	6.500	22/04/2019	84,57	5,6%	10,59%	-103	617	809
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,6	8,1	3.750	26/01/2019	80,53	5,9%	10,52%	-100	594	801
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,2	9,0	4.250	11/01/2019	76,36	6,3%	9,90%	-95	495	737
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,5	1.000	06/07/2019	78,62	6,6%	10,19%	-98	515	764
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,2	10,2	3.966	30/06/2019	83,85	6,3%	11,01%	-99	608	848
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,8	10,2	4.901	30/06/2019	73,46	1,0%	13,20%	-17	850	1.068
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,8	17,5	1.750	06/07/2019	77,14	7,9%	9,90%	-87	411	724
BONAR 37	18/04/2037	7,625	7,9	17,3	2.021	18/04/2019	71,70	1,8%	11,71%	-21	620	909
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,3	15,5	1.230	31/03/2019	52,56	3,9%	10,21%	-39	435	754
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,7	15,5	5.297	31/03/2019	57,70	4,6%	9,3%	-45	338	656
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,5	27,3	2.750	22/04/2019	78,61	8,5%	9,9%	-86	404	722
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,8	29,0	3.000	11/01/2019	74,60	7,1%	9,45%	-69	358	676
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,5	98,5	2.750	28/06/2019	75,02	5,1%	9,50%	-49	362	679

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 28-dic
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019	4,00	-11,1%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,50	-12,5%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019	3,75	-11,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 28-dic	Yield	Var. 28-dic	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,5	3,0	1.250	15/01/2019	86,38	2,1%	9,25%	-76	985
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,3	4,0	1.000	15/01/2019	81,23	2,5%	9,17%	-68	968
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,6	8,0	1.250	15/01/2019	75,71	3,6%	9,46%	-58	971
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,1	9,0	1.000	15/01/2019	74,89	3,8%	9,52%	-57	972
DISC	31/12/2033	7,820	6,4	10,2	2.270	30/06/2019	87,75	3,7%	9,79%	-56	994
PAR	31/12/2038	2,260	10,1	15,5	5.035	31/03/2019	58,07	4,6%	8,63%	-44	837
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,9	28,9	750	09/11/2019	75,30	4,6%	8,58%	-41	824

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 28-dic	Yield	Var. 28-dic
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,8	2,7	62.500	03/04/2019	80,93	-1,1%	31,81%	85
BOTE230	17/10/2023	16,000	3,0	4,8	64.150	17/04/2019	89,02	1,2%	20,94%	-31
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,7	7,8	96.570	17/04/2019	80,54	0,3%	21,71%	-1

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 28-dic	Yield	Var. 28-dic	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,797	0,1	1,1	16.728	01/03/2019	104,94	1,5%	60,98%	n.d.	1.398
Bocan 22	03/04/2022	49,950	0,1	3,2	53.625	03/04/2019	96,04	#iVALOR!	64,45%	n.d.	1.745
PR 15	04/10/2022	49,253			3.235	04/04/2019	163,17	#iVALOR!	66,77%	n.d.	1.977

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 28-dic	Yield	Var. 28-dic	Spread vs TIPS
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,6	1.019	15/01/2019	407,25	0,0%	14,37%	37	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,2	1,3	57.362	28/04/2019	156,92	0,1%	16,47%	55	1396
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,3	2,5	26.736	22/01/2019	159,56	1,5%	12,18%	-32	971
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,1	10,2	10.472	30/06/2019	898,29	5,2%	8,18%	-62	569
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,1	15,5	2.861	31/03/2019	362,89	7,6%	8,70%	-64	619

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 28-dic	Yield	Var. 28-dic
POMO 20	21/06/2020	59,410		1,5	104.399	21/03/2019	114,43	#iVALOR!	57,26%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
31/01/2019	23	40%
28/02/2019	51	41%
29/03/2019	82	41%
30/04/2019	114	42%
31/05/2019	144	42%
30/09/2019	266	44%
31/10/2019	296	43%
30/04/2020	479	43%

Lete USD	dias	TNA
11/01/2019	3	5,0%
08/02/2019	31	1,7%
22/02/2019	45	1,9%
12/04/2019	95	3,3%
26/04/2019	109	4,1%
24/05/2019	137	4,2%
26/07/2019	200	4,9%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 28-dic	Yield	Var. 28-dic	Soberano	Var. 28-dic	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody's
PROVINCIA DE BUENOS AIRES																	
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,4	0,2	0,4	750	15/06/2019	100,76	100,40	0,2%	4,8%	-39	3,87%	-23	94	222	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	0,9	0,6	1,1	750	26/01/2019	103,99	99,10	0,1%	11,8%	-9	7,30%	-48	453	928	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,6	1,8	1,9	900	09/06/2019	94,40	93,60	0,0%	13,9%	3	10,96%	-93	291	1.139	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,5	4,0	3,1	750	15/02/2019	84,08	81,50	0,1%	14,2%	-1	10,51%	-139	364	1.170	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,2	6,4	4,2	1250	16/03/2019	88,44	85,60	0,0%	13,8%	2	12,37%	-65	142	1.132	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,0	16,6	7,4	1750	15/06/2019	74,22	73,72	1,1%	13,6%	-21	10,57%	-102	305	1.107	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,1	18,2	8,3	400	18/04/2019	84,24	82,10	0,1%	13,3%	-2	10,47%	-100	279	1.067	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,6	19,4	9,1	446	15/05/2019	58,69	58,10	0,0%	12,4%	1	10,28%	-99	212	978	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES																	
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,0	0,7	1,1	500	19/02/2019	103,29	99,83	0,3%	9,1%	-28	7,70%	-51	140	655	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	18,0	7,4	890	01/06/2019	86,07	85,30	0,0%	10,4%	0	10,58%	-103	-17	785	B / B / B2
CORDOBA																	
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,1	2,8	2,4	725	10/06/2019	87,75	87,20	0,1%	13,5%	-2	10,84%	-117	265	1.102	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,1	11,2	5,6	510	01/03/2019	80,73	78,10	0,0%	13,0%	1	13,58%	-11	-54	1.055	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,8	4,7	3,9	300	27/01/2019	80,95	79,55	0,6%	14,6%	-17	11,92%	-83	269	1.215	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,5	20,9	8,6	450	01/02/2019	75,12	72,01	-0,5%	12,5%	9	10,40%	-99	215	995	B / B / B2
SANTA FE																	
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,0	5,7	3,7	250	23/03/2019	87,00	84,96	-0,4%	12,2%	14	11,54%	-98	63	971	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,4	19,1	7,8	250	01/05/2019	75,58	74,30	0,0%	12,1%	1	10,54%	-101	155	952	/ B / B2
OTROS																	
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,3	7,0	4,4	500	19/05/2019	80,24	79,10	n.d.	15,1%	2	12,66%	-54	247	1.267	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,1	6,7	4,6	250	18/02/2019	74,35	70,70	0,1%	19,3%	-1	13,09%	-37	625	1.686	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,2	6,8	4,6	300	24/02/2019	80,83	77,20	0,1%	17,2%	-2	13,12%	-36	407	1.472	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,7	9,0	5,4	500	08/02/2019	76,64	73,00		16,6%	n.d.	14,05%	3	251	1.408	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,3	7,1	4,5	350	07/07/2019	77,23	77,20	0,1%	16,6%	-1	12,89%	-45	368	1.411	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	10,1	5,3	366	27/04/2019	81,64	80,17	-0,2%	12,8%	7	14,21%	8	-143	1.030	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,1	11,1	5,9	300	07/06/2019	65,77	65,10	0,0%	17,5%	2	13,10%	-26	441	1.500	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,8	5,1	3,7	210	20/03/2019	74,79	72,20	0,0%	19,5%	4	11,53%	-98	797	1.704	B- / /
CON GARANTÍA																	
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	9,6	5,4	349	12/02/2019	95,44	94,10	0,0%	10,1%	0	14,06%	3	-394	763	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,5	7,5	4,7	650	26/01/2019	84,15	82,60	0,0%	12,9%	2	13,19%	-33	-27	1.045	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,8	0,4	0,9	17	01/04/2019	97,86	97,71	n.d.	10,6%	-100	6,19%	-40	442	805	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,5	1,3	1,7	71	16/03/2019	98,48	97,90	0,0%	10,9%	1	10,85%	-74	6	841	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,3	6,8	4,7	200	17/01/2019	92,25	90,23	n.d.	11,9%	17	13,17%	-34	-130	940	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 28-dic	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/03/2021	8,5	1,9	2,2	1000	99,91	8,5%	-40	-56	605	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,4	4,3	1325	93,05	10,8%	15	37	835	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,6	6,6	1500	91,49	10,3%	-36	-16	784	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	5,8	8,5	1000	83,27	9,9%	-30	-63	739	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,1	28,9	750	75,43	9,5%	-42	-145	685	B / B /	15/06/2047	100,0	9,5
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,5	3,9	500	92,79	7,0%	-3	-343	455	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,2
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,2	1,3	500	100,45	7,5%	28	107	496	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,6	4,5	500	89,73	10,3%	8	-18	780	B / / B2	21/07/2020	103,7	17,6
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,5	8,0	750	84,10	10,5%	3	-4	798	B / B / B2	24/01/2022	103,8	15,2
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,4	2,8	300	94,11	12,0%	11	158	953	B- / B /	07/11/2019	104,8	23,1
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,4	3,0	500	90,64	12,5%	-18	213	1.008	/ B / B2	20/01/2020	104,4	23,4
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,3	4,6	336	85,06	14,2%	-4	375	1.173	/ B- * - / B2	27/07/2020	104,8	24,5
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,8	5,1	300	80,61	13,1%	29	265	1.064	B / B /	02/02/2021	103,9	21,4
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,2	5,4	300	83,66	11,0%	-2	53	852	B / B /	15/05/2021	103,4	16,8
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,7	641	90,23	13,0%	0	259	1.056	/ B / B3	01/03/2022	105,0	15,3
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,9	6,3	500	90,96	8,6%	13	-186	616	B / / B1	02/05/2022	103,4	10,9
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,5	0,6	101	100,40	9,0%	17	511	640	B / WD /	04/02/2019	101,2	20,2
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,0	3,8	176	97,35	10,6%	3	18	815	B / / B1	04/02/2019	104,9	114,7
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,1	2,5	250	92,06	12,0%	20	224	950	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	12,0
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,4	2,8	400	81,03	15,3%	8	484	1.279	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	15,3
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,7	1,9	350	98,12	10,9%	-4	274	836	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,2	2,4	500	96,30	8,2%	25	-185	573	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	23,1
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,8	4,5	500	92,27	8,1%	9	-236	562	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	13,8
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,3	1,5	200	100,65	12,1%	-10	529	960	NR / B /	04/02/2019	106,3	90,2
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,0	4,7	348	103,95	5,7%	10	-479	320	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	8,7	500	84,94	8,5%	12	-207	596	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	11,8
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,3	4,2	400	91,20	9,6%	24	-85	713	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	11,2
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,6	0,7	185	100,47	6,4%	-63	218	385	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,3	4,2	360	96,02	9,9%	26	-51	747	B / B+ /	23/03/2020	104,4	15,9
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,0	4,5	300	66,25	21,5%	-13	1.110	1.907	B- / B /	20/07/2020	104,8	44,8
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,9	1,7	390	16,80	162,9%	222	15.778	16.034	NR / NR /			