

La realidad en inflación y tipo de cambio difieren de los supuestos del programa

El programa de estabilización acordado con el FMI en septiembre pasado fue concebido para lograr un cambio radical en expectativas que logre interrumpir el proceso de dolarización observado desde marzo de 2018. Desde esa perspectiva, y a casi cinco meses de su implementación, el programa había logrado el objetivo. Sin embargo, este programa se construyó sobre supuestos de inflación y tipo de cambio que difieren bastante de lo observado. La inflación fue superior -la acumulada entre septiembre 2018 y febrero 2019 (al día 21) está en el orden del 18% (suponiendo inflación de 3,5% en febrero) contra un supuesto del 13%- y el tipo de cambio, nominal y real, se apreció más de lo previsto - el real bilateral con el USD un 18% contra un 4% según lo supuesto para el mismo período considerando la movilidad en los límites de las zonas de no intervención.

De cualquier manera, estas diferencias no constituyen “incumplimientos” condicionantes de desembolsos. En cierta forma, responden a la dinámica de obtención de equilibrios vía precios en un programa de estabilización basado en restricciones a cantidades de moneda y en los recursos fiscales disponibles. Sin embargo señalan las dificultades en lograr consistencia intertemporal entre objetivos inmediatos y el impacto en la sostenibilidad en el mediano plazo. En concreto, una tasa de interés superior muy probablemente se hubiese reflejado en mayor demanda de pesos y la consiguiente apreciación del ARS pero también en nuevos problemas en la balanza de pagos y en el mercado de crédito local en el mediano plazo que finalmente derivarán en una nueva y mayor depreciación de la moneda con el consiguiente efecto sobre la tasa de inflación.

La tabla que sigue muestra la evolución de la inflación y la variación del tipo de cambio nominal ARS/USD desde el inicio del programa a fines de septiembre pasado al 21/2 de este año luego de la corrección reciente del tipo de cambio y las medidas tomadas esta semana.

*“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 tipo de cambio ARS/USD

Variación % mensual y acumulada. Al 21/2/2019

	Inflación	FX ARS/USD nominal		FX ARS/USD real		
		Observado	Min Banda	Max Banda	Observado	Supuesto
oct-18	5,4%	-11,5%	3,0%	3,0%	-16,0%	-2,3%
nov-18	3,2%	5,0%	3,0%	3,0%	1,8%	-0,2%
dic-18	2,6%	-0,6%	3,0%	3,0%	-3,1%	0,4%
ene-19	2,9%	-2,0%	2,0%	2,0%	-4,8%	-0,9%
feb-19*	2,5%	7,1%	1,4%	1,4%	4,5%	-1,0%
Acum.	17,7%	-3,0%	13,0%	13,0%	-17,6%	-3,9%

* Al 21/2. Supone inflación mensual de 3,5% en feb-18

Fuente: BCRA y estimaciones propias

Entre octubre y diciembre la inflación se desaceleró a niveles consistentes con lo programado, pero lo contrario se observado en el arranque de 2019. En el acumulado octubre-febrero (al 21/2) la inflación rondaría el 18%, mientras que el tipo de cambio nominal se apreció 7%. Sin embargo, en términos de control de la inflación, el dato de enero de 2019 refleja un desacople entre las expectativas iniciales del programa y lo efectivamente observado. De hecho, los límites de la zona de intervención cambiaria se ajustaron al 3% mensual en el período octubre-diciembre 2018 y al 2% en enero-marzo 2019, lo cual indirectamente refleja la expectativa oficial de inflación al intentar mantener constante el tipo de cambio real bilateral. Por eso el dato de inflación de 2,9% encendió algunas alarmas, que de persistir más allá de lo proyectado puede dificultar el objetivo de reversión de la crisis y reelección de Macri.

La inflación está mostrando mayor resistencia a la baja a pesar de la muy elevada tasa de interés en pesos y del anuncio del BCRA que sobrecumpliría la meta de base monetaria de febrero por ARS 40.000 millones (cifra similar al total de compras de dólares que hizo en el mercado de cambios desde enero). Además, las variaciones en las especulaciones de resultados electorales

y potenciales cambios en las futuras políticas llevan a movimientos de portafolios que se reflejan directamente en el mercado cambiario.

Los primeros resultados de las decisiones del BCRA de aumentar la tasa de interés para limitar la demanda de dólares y la cantidad de dinero para coadyuvar en el logro de la reducción de la tasa de inflación muestran que el BCRA cuenta en el contexto actual con instrumentos para corregir situaciones que puedan afectar el proceso de estabilización.

Pero hay un riesgo en extremar el objetivo de estabilidad nominal cambiaria de corto plazo, más aún cuando persisten las subas de precios. Sin que ello sea lo que se observe hoy, sobreactuaciones con el ancla nominal cambiaria llevarían el riesgo de aumentar presiones que cuesten controlar en el futuro. En ese sentido, sigue vigente el objetivo de reducir la inflación, y, secundariamente, recomponer un nivel de reservas que posibiliten intervenciones circunstanciales para atender cambios temporales de portafolios. La inclusión de activos CER (sin manipuleo del índice) en el portafolio de mediano plazo constituye una cobertura frente a subas inesperadas de la inflación y mejoras en el tipo de cambio real del ARS pero, hoy, compite contra la variabilidad del tipo de cambio y las altas tasas 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	39,27	38,60	37,72	37,50	30,89	19,90	1,7%	4,1%	4,7%	27,1%	97,3%
CLP/USD Spot	651	664	672	676	661	595	-2,0%	-3,2%	-3,7%	-1,5%	9,4%
COP/USD Spot	3.111	3.134	3.125	3.228	2.958	2.838	-0,7%	-0,4%	-3,6%	5,2%	9,6%
PEN/USD Spot	3,31	3,33	3,33	3,38	3,30	3,25	-0,6%	-0,6%	-2,1%	0,3%	1,9%
MXN/USD Spot	19,18	19,25	19,17	20,41	18,91	18,53	-0,4%	0,1%	-6,0%	1,4%	3,5%
BRL/USD Spot	3,74	3,70	3,76	3,83	4,10	3,23	1,1%	-0,5%	-2,3%	-8,8%	15,7%
Yuan/USD Spot	6,71	6,77	6,80	6,95	6,81	6,34	-0,9%	-1,2%	-3,4%	-1,4%	5,9%
Yen/USD Spot	110,7	110,5	109,7	113,0	111,2	106,6	0,2%	0,9%	-2,0%	-0,5%	3,8%
USD/EUR Spot	1,134	1,130	1,137	1,134	1,162	1,241	0,4%	-0,2%	0,0%	-2,4%	-8,6%

Tasas

Libor 1 m	2,48	2,48	2,51	2,32	2,07	1,60	0 pb	-3 pb	16 pb	41 pb	89 pb
Libor 6 m	2,69	2,75	2,85	2,89	2,52	2,12	-6 pb	-16 pb	-19 pb	17 pb	57 pb
UST 2 años	2,50	2,51	2,61	2,81	2,62	2,19	-1 pb	-11 pb	-31 pb	-12 pb	31 pb
UST 10 años	2,65	2,66	2,78	3,04	2,81	2,87	-1 pb	-13 pb	-39 pb	-16 pb	-22 pb
UST 30 años	3,01	2,99	3,10	3,30	2,96	3,13	1 pb	-9 pb	-30 pb	5 pb	-13 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	105	105	104	101	107	115	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	97	98	94	96	106	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	334	333	337	324	309	375	0,2%	-0,8%	3,2%	8,0%	-11,0%
Soja Futuro Mar19	334	333	337	329	324	375	0,2%	-0,8%	1,6%	3,2%	-10,9%
Energía (11.5%)	129	125	118	113	154	141	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	164	158	155	159	160	180	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

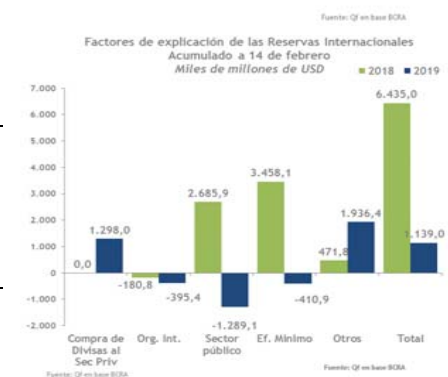
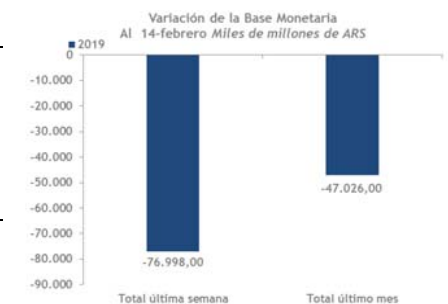
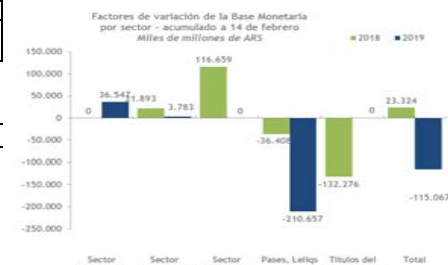
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	585	582	564	556	605	591	0,5%	3,8%	5,3%	-3,3%	-0,9%
S&P 500	2.784	2.776	2.671	2.633	2.875	2.732	0,3%	4,2%	5,7%	-3,2%	1,9%
Euro Stoxx 50	3.272	3.241	3.125	3.137	3.427	3.408	1,0%	4,7%	4,3%	-4,5%	-4,0%
MSCI Emergentes	57.791	56.773	56.095	53.655	58.203	62.341	1,8%	3,0%	7,7%	-0,7%	-7,3%
MSCI Lat Am	93.891	93.744	93.252	85.741	84.618	91.232	0,2%	0,7%	9,5%	11,0%	2,9%
Merval	36.397	37.470	35.303	30.723	25.168	33.281	-2,9%	3,1%	18,5%	44,6%	9,4%
Bovespa	97.297	97.526	96.010	86.230	76.262	84.793	-0,2%	1,3%	12,8%	27,6%	14,7%

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	14-feb-19	66.955	66.980	65.961	52.698	54.655	62.665	Millones	-26	994	14.257	12.300	4.289
									% nominal	0,0%	1,5%	27,1%	22,5%	6,8%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	14-feb-19	0	23	38	16	-21	-50						
Base Monetaria	ARS	14-feb-19	1.293.910	1.339.313	1.337.620	1.175.656	1.278.241	1.024.438	Millones	-45.403	-43.710	118.254	15.669	269.472
									% nominal	-3,4%	-3,3%	10,1%	1,2%	26,3%
Lebac y Nobacs	ARS	14-feb-19	0	0	0	174.373	582.119	1.149.874	Millones	0	0	-174.373	-582.119	-1.149.874
Pases netos	ARS	14-feb-19	4.102	857	82	4.346	17.765	10.540	Millones	3.245	4.020	-244	-13.663	-6.438
LELIQ	ARS	14-feb-19	936.963	881.546	821.072	673.711	241.106	73.968	Millones	55.418	115.891	263.252	695.858	862.995
Exp. de BM por S. Público	ARS	14-feb-19							Millones	95	1.165	42.723	-51.376	-133.486
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	14-feb-19							Millones	0	0	43.699	-47.562	-136.374
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	14-feb-19							Millones	95	1.165	-976	-3.814	2.887
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	14-feb-19	1.824.936	1.843.651	1.876.988	1.657.039	1.775.544	1.655.622	Millones	-18.715	-52.052	167.897	49.392	169.314
									% nominal	-1,0%	-2,8%	10,1%	2,8%	10,2%
M2 privado	ARS	14-feb-19	1.565.139	1.624.964	1.586.689	1.407.269	1.483.164	1.410.912	Millones	-59.825	-21.550	157.870	81.975	154.227
									% nominal	-3,7%	-1,4%	11,2%	5,5%	10,9%
M3* privado	ARS	14-feb-19	3.807.541	3.847.125	3.702.537	3.341.115	3.073.708	2.539.413	Millones	-39.585	105.004	466.426	733.833	1.268.128
									% nominal	-1,0%	2,8%	14,0%	23,9%	49,9%
Depósitos Sector Público	ARS	14-feb-19	979.320	939.708	1.029.914	1.105.063	1.025.409	811.150	Millones	39.611	-50.594	-125.743	-46.090	168.170
Depósitos Sector Privado	ARS	14-feb-19	3.061.676	3.086.772	2.925.806	2.743.613	2.402.613	1.878.644	Millones	-25.096	135.871	318.064	659.063	1.183.032
									% nominal	-0,8%	4,6%	11,6%	27,4%	63,0%
En Moneda Nacional (5)	ARS	14-feb-19	2.058.103	2.095.780	1.961.892	1.807.185	1.633.426	1.421.073	Millones	-37.677	96.211	250.918	424.677	637.030
									% nominal	-1,8%	4,9%	13,9%	26,0%	44,8%
A la vista	ARS	14-feb-19	866.246	912.962	860.793	773.332	812.550	726.549	Millones	-46.716	5.453	92.914	53.696	139.697
Plazo Fijo	ARS	14-feb-19	1.098.695	1.092.701	1.015.759	942.131	749.306	617.663	Millones	5.994	82.936	156.564	349.389	481.032
En Moneda Extranjera	USD	14-feb-19	29.806	29.805	29.656	27.498	28.220	25.510	Millones	1	150	2.308	1.586	4.296
									% nominal	0,0%	0,5%	8,4%	5,6%	16,8%
Préstamos al Sector Privado	ARS	14-feb-19	2.129.319	2.139.326	2.106.361	2.124.155	2.046.441	1.692.046	% nominal	-0,5%	1,1%	0,2%	4,0%	25,8%
En Moneda Nacional	ARS	14-feb-19	1.523.660	1.544.185	1.530.350	1.563.957	1.558.153	1.377.493	% nominal	-1,3%	-0,4%	-2,6%	-2,2%	10,6%
En Moneda Extranjera	USD	14-feb-19	15.780	15.701	15.524	15.529	16.376	15.696	% nominal	0,5%	1,6%	1,6%	-3,6%	0,5%
Préstamos al Sector Público	ARS	14-feb-19	25.415	26.020	26.855	26.145	26.382	28.485	% nominal	-2,3%	-5,4%	-2,8%	-3,7%	-10,8%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		14-feb-19	31,5%	32,5%	32,0%	28,8%	31,2%	24,8%						
En pesos		14-feb-19	51,6%	51,0%	49,7%	43,9%	33,6%	20,1%						
En dólares		14-feb-19	55,9%	53,2%	57,8%	51,8%	49,7%	52,1%						



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 corresponsalias) y los pases activos netos, y Letis, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 15-feb	Yield	Var. 15-feb	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,2	0,0	0,2	2.750	22/04/2019	102,56	100,40	-0,1%	3,57%	34	82	101
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,4	1,4	1,6	1.205	08/04/2019	100,00	96,93	-1,1%	10,09%	71	698	758
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,9	2,4	2,2	4.500	22/04/2019	97,61	95,24	-0,6%	9,36%	32	611	685
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,2	3,1	2,7	15.947	07/05/2019	98,70	96,05	-0,8%	10,55%	36	722	805
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,6	4,1	2,9	3.250	26/07/2019	90,09	89,62	-0,9%	9,60%	32	617	712
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,4	6,9	3,9	1.750	11/07/2019	85,76	85,18	-0,7%	9,26%	22	560	679
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,1	10,7	5,2	3.494	18/04/2019	79,97	77,93	-2,3%	11,58%	57	796	911
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,1	17,0	7,2	6.500	22/04/2019	89,69	87,11	-0,7%	10,07%	15	600	757
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,7	20,8	7,9	3.750	26/07/2019	83,56	82,99	-0,5%	10,04%	9	563	751
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,4	25,9	8,9	4.250	11/07/2019	78,99	78,25	-0,3%	9,56%	6	481	700
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,4	27,0	9,4	1.000	06/07/2019	81,93	81,01	-0,9%	9,76%	15	500	720
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,1	27,1	10,1	3.966	30/06/2019	122,33	86,33	-1,4%	10,56%	23	589	801
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,9	25,9	10,1	4.901	30/06/2019	114,87	81,02	-1,6%	11,60%	27	698	906
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,7	57,6	17,4	1.750	06/07/2019	79,16	78,17	-0,7%	9,76%	8	433	710
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,2	54,3	17,2	2.021	18/04/2019	81,77	79,06	-1,3%	10,66%	19	537	802
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,3	59,0	15,3	1.230	31/03/2019	55,22	54,21	0,0%	9,96%	1	438	729
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,6	61,5	15,3	5.297	31/03/2019	59,32	58,31	-0,4%	9,2%	5	362	653
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,5	80,9	27,2	2.750	22/04/2019	83,17	80,54	-0,5%	9,7%	5	407	698
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,3	92,2	28,9	3.000	11/07/2019	76,66	75,81	0,0%	9,30%	0	370	659
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,4	111,2	98,3	2.750	28/06/2019	76,81	75,67	-1,4%	9,41%	13	381	670

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035					14.386	15/12/2019
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035					3.105	15/12/2017
Cupon EUR	15/12/2035					18.947	15/12/2019

Price	Var. 15-feb
5,00	-2,4%
4,00	-5,9%
4,40	-3,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,6	0,1	2,9	1.250	15/01/2020
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,4	0,2	3,9	1.000	15/01/2020
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,9	0,5	7,9	1.250	15/01/2020
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,4	0,5	8,9	1.000	15/01/2020
DISC	31/12/2033	7,820	6,4	0,6	10,1	2.270	30/06/2019
PAR	31/12/2038	2,260	10,0	1,3	15,3	5.035	31/03/2019
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,8	2,0	28,7	750	09/11/2019

Price	Var. 15-feb	Yield	Var. 15-feb	Spread vs Bunds
89,24	-1,1%	8,21%	46	878
84,16	-1,2%	8,31%	39	881
78,18	-1,3%	8,97%	22	926
77,47	-1,5%	9,04%	23	929
90,57	-0,9%	9,32%	15	957
58,30	-1,2%	8,66%	13	855
75,04	-1,4%	8,62%	12	842

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,7	0,0	2,6	62.500	03/04/2019
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	0,1	4,6	64.150	17/04/2019
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,8	0,2	7,6	96.570	17/04/2019

Price	Var. 15-feb	Yield	Var. 15-feb
91,19	0,0%	27,14%	29
96,16	#iVALOR!	19,18%	n.d.
89,00	0,1%	19,77%	6

22-feb-19

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
Bocan 20	01/03/2020	49,438	0,0	0,0	1,0	16.728	01/03/2019
Bocan 22	03/04/2022	42,506	0,1	0,0	3,1	53.625	03/04/2019
PR 15	04/10/2022	49,153				3.235	04/04/2019

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
PRO 13	15/03/2024	2,000		0,1	2,5	986	15/03/2019
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,1	0,0	1,2	71.037	28/04/2019
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,2	0,1	2,4	26.736	22/07/2019
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,0	0,7	10,1	10.472	30/06/2019
PAR ARS	31/12/2038	1,180	14,0	2,5	15,3	2.861	31/03/2019

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
POMO 20	21/06/2020	53,250		0,0	1,3	104.399	21/03/2019

Lecap ARS	dias	TNA
22/02/2019	1	36%
28/02/2019	2	41%
29/03/2019	33	38%
12/04/2019	47	40%
30/04/2019	65	40%
31/05/2019	95	39%
28/06/2019	124	40%
30/09/2019	217	40%

Lete USD	dias	TNA
22/02/2019	1	1,83%
15/03/2019	18	2,78%
29/03/2019	32	4,10%
12/04/2019	46	3,31%
26/04/2019	60	5,04%
10/05/2019	73	3,46%
24/05/2019	88	2,95%
14/06/2019	109	4,60%

Price	Var. 15-feb	Yield	Var. 15-feb	Spread vs BADLAR
111,80	#¡VALOR!	44,40%	n.d.	922
107,76	-1,4%	42,21%	n.d.	702
176,94	-0,9%	48,04%	n.d.	1.285

Price	Var. 15-feb	Yield	Var. 15-feb	Spread vs TIPs
466,19	-0,4%	8,87%	50	
183,96	-0,3%	8,44%	95	598
184,11	-0,6%	8,03%	60	555
971,54	-2,7%	7,93%	50	544
402,38	0,0%	8,31%	1	581

Price	Var. 15-feb	Yield	Var. 15-feb
120,68	1,7%	44,16%	n.d.

22-feb-19

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 15-feb	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES											
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,3	0,3	750	100,20	-0,1%	5,0%	104	247	B / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,3	1,4	500	101,49	-0,5%	9,7%	248	718	B / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,5	1,8	900	98,51	0,5%	10,9%	260	837	B / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,5	3,0	750	86,03	-0,6%	12,3%	274	985	B / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,1	4,1	1250	89,52	-1,4%	12,5%	322	1.005	B / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,0	7,3	1750	79,92	-2,8%	12,1%	204	953	B / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,1	8,1	400	89,01	0,0%	11,8%	177	916	B / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,7	9,0	446	64,02	2,3%	10,8%	100	821	B / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES											
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,3	1,5	335	100,16	-0,7%	8,8%	140	631	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	7,3	890	92,51	-1,1%	8,9%	-114	636	B / B / B2
CORDOBA											
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,0	2,3	725	91,53	-2,2%	11,4%	202	893	B / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,1	5,5	510	86,57	0,0%	10,7%	108	824	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,9	3,9	291	83,26	-1,3%	13,0%	375	1.054	/ B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,8	8,4	450	78,29	-2,0%	11,2%	123	856	B / B / B2
SANTA FE											
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,9	3,6	250	88,29	-0,7%	11,1%	169	859	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,3	7,7	250	77,02	-3,2%	11,5%	145	891	/ B / B2
OTROS											
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,3	4,2	500	87,02	n.d.	12,4%	309	996	B / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,3	4,5	250	76,03	-2,6%	17,4%	795	1.488	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,3	4,5	300	82,03	-0,1%	15,5%	612	1.306	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,8	5,3	500	80,23		14,3%	466	1.176	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,3	4,4	350	85,02	-1,8%	13,8%	446	1.136	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	3,9	5,2	366	85,10	-1,0%	11,4%	183	892	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,1	5,8	300	74,10	0,1%	14,6%	483	1.204	B / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,7	3,6	210	78,54	0,6%	16,9%	750	1.439	B- / /
CON GARANTÍA											
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,3	349	98,01	0,0%	9,1%	-47	663	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,5	4,5	650	84,02	-1,2%	12,6%	314	1.009	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,7	0,7	17	99,07	n.d.	9,1%	390	656	/ B / B3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,4	1,6	71	99,76	0,0%	9,7%	206	715	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	4,5	200	94,90	n.d.	10,5%	104	798	/ B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 15-feb	Yield	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/03/2021	8,5	1,8	2,1	1000	102,30	-1,0%	7,3%	-109	478	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,3	4,2	1325	100,00	0,0%	8,7%	-82	627	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,8	6,4	1500	97,39	-1,6%	9,0%	-64	656	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,1	8,4	1000	88,86	-1,8%	8,9%	-103	633	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,4	28,8	750	79,57	-2,7%	9,0%	-149	633	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,3	3,8	500	93,35	-0,1%	6,9%	-267	442	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,2
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,1	1,2	500	102,60	-0,4%	5,6%	-74	302	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,6	4,4	500	95,49	-0,6%	8,6%	-92	615	B / / B2	21/07/2020	103,7	13,6
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,7	7,9	750	90,09	-1,0%	9,3%	-53	679	B / B / B2	24/01/2022	103,8	12,8
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,3	2,7	300	97,41	-0,3%	10,6%	123	812	B- / B /	07/11/2019	104,8	20,3
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,5	2,9	500	93,66	-0,3%	11,4%	192	888	/ B / B2	20/01/2020	104,4	21,5
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,4	4,4	336	91,15	-0,1%	12,3%	271	980	/ B- *- / B2	27/07/2020	104,8	20,2
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,9	4,9	300	88,92	-0,5%	10,7%	116	822	B / B /	02/02/2021	103,9	16,5
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,1	5,2	300	89,27	-0,8%	9,5%	-4	705	B / B /	15/05/2021	103,4	14,0
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,6	641	99,30	-0,3%	10,2%	63	773	/ B / B3	01/03/2022	105,0	11,7
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,8	6,2	500	94,51	-0,9%	7,9%	-180	541	B / / B1	02/05/2022	103,4	9,7
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,4	0,4	101	100,79	-0,5%	7,8%	350	526	B / WD /	25/03/2019	101,2	15,0
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,9	3,7	176	99,32	0,1%	10,0%	37	750	B / / B1	25/03/2019	104,9	76,7
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,1	2,4	250	98,68	-0,4%	8,9%	-36	637	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	8,9
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,3	2,7	400	88,87	-0,7%	11,7%	228	919	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	11,7
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,6	1,8	350	100,73	-0,5%	9,3%	166	676	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,1	2,3	500	98,85	0,0%	7,0%	-208	455	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	20,8
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,7	4,4	500	97,93	-0,3%	6,6%	-299	408	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	9,7
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,2	1,4	200	102,55	0,1%	10,5%	392	800	NR / B /	25/03/2019	106,3	56,9
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,9	4,6	348	106,98	0,1%	4,9%	-463	243	/ BB+ / Ba2			
Adecagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	8,6	500	91,67	0,9%	7,3%	-260	479	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	9,5
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,3	4,1	400	95,10	-0,2%	8,4%	-119	591	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	9,8
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,5	0,5	185	100,96	-0,1%	5,3%	71	271	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	2,6	3,1	360	100,65	-0,4%	8,5%	-98	602	B / B+ /	23/03/2020	104,4	12,0
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,4	300	75,90	1,4%	17,6%	801	1.511	B- / B /	20/07/2020	104,8	35,8
IMPSA 2020	30/09/2020	10,4	0,7	1,6	390	16,10	0,1%	189,6%	18.438	18.701	NR / NR /			