

Ante el inicio de un nuevo *round* de tensiones globales

Esta semana, EE.UU y China, las dos economías más grandes del mundo, entraron en una nueva fase de su disputa comercial, con ramificaciones en aspectos que van más allá de lo meramente relacionado al intercambio de bienes y servicios. Las amenazas iniciales de imposición de aranceles a importaciones de uno y otro lado pronto se transformaron en medidas proteccionistas efectivas, con instancias de negociaciones bilaterales y escalamientos recurrentes que vinculan y tienen efectos sobre evolución y perspectivas en lo (a) comercial y crecimiento, (b) monedas y (c) tasas de interés.

A fines de julio, se anunciaron nuevos aranceles a las importaciones de EE.UU desde China -10% sobre USD 300 mil millones en importaciones con vigencia desde el 1 de septiembre- que fue seguida por una depreciación del CNY de 2%, que rápidamente se contagió a otras monedas y mercados financieros. Entre otros, se difundió una visión más cautelosa/pesimista sobre el funcionamiento y niveles de actividad en el mundo.

Si bien varias de las trabas comerciales no terminan materializándose, la tendencia sigue siendo de un escalamiento de los impedimentos en la materia. La inercia positiva de crecimiento explicada por otros factores (ej. efectos de innovaciones) se ve menguada por las decisiones de política. Las reacciones se manifiestan en una “huida hacia refugios financieros” que realinean precios, parcialmente tratan de contrarrestar las consecuencias de los cambios en el funcionamiento de la “economía real”, pero sus efectos son limitados en tiempo y profundidad. Muy probablemente sigamos expuestos a este tipo de escenario por varios meses más.

Comercio y crecimiento

Los efectos reales del conflicto se materializan en las proyecciones de crecimiento de la economía mundial, que con el correr de los meses se vienen ajustando sistemáticamente hacia abajo. China parece ser la más afectada, principalmente por la incidencia de sus exportaciones hacia EE.UU (representan 22% del total). El primer *round* de la guerra comercial -entre marzo 2018 y julio 2019, con 25% de arancel sobre USD 250 mil millones de sus exportaciones a EE.UU- tuvo impacto dado que la mayor parte de los bienes alcanzados por las tarifas fueron reemplazados relativamente fácil por otros proveedores -principalmente asiáticos. En esta oportunidad la sustitución sería más difícil, pero igualmente China arrastra déficits en el crecimiento desde hace varios años. En una reciente publicación de la FED de Atlanta se estimó que la nueva ronda de aranceles disminuiría 0,3 pps el

Daniel Marx

Juan Sommer - Consejero

Virginia Fernández

Fernando Baer

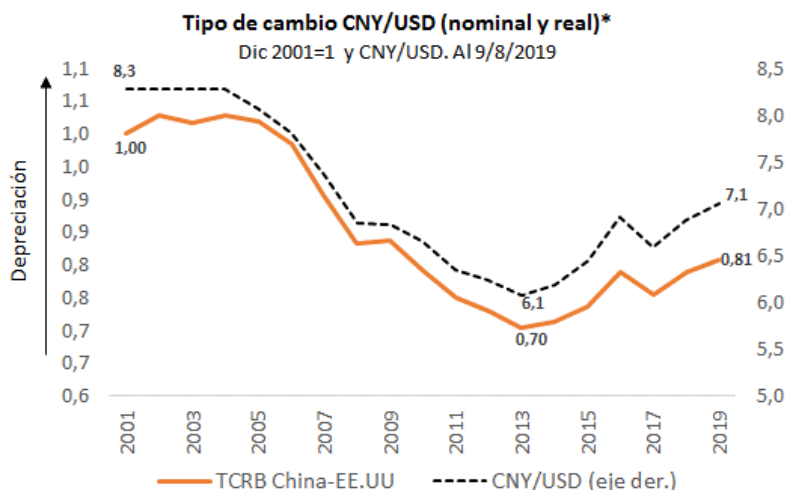
Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

crecimiento para 2020. En el mismo trabajo se destaca que en el caso de EE.UU el impacto sería más difuso, pero existen síntomas tales como la caída estimada en la tasa de inversión del sector privado, que se recortaría 1,2 pps por el impacto de un contexto de crecimiento y comercial menos dinámico. A nivel global, las tensiones incidirían en 0,6 pps sobre la tasa de crecimiento mundial, con máximo impacto en 2021 (según estimaciones de *Bloomberg Economics*).

Monedas

Como en otros casos, una inmediata reacción a aumentos en aranceles, efectivos o probables, es la depreciación de la moneda del país afectado respecto del USD. El caso de México es indicativo, con depreciación del 9% entre marzo y mayo de 2018 ante el anuncio de aranceles del 10% a las importaciones de acero y aluminio provenientes de ese país. Las reacciones son relativamente rápidas, se las encuadre o no como “manipulación de la moneda”. En el caso del Renminbi (CNY) el gráfico muestra que en su relación con el USD se había venido apreciando en términos nominales y reales desde 2005 a 2013 (32% real en el periodo). Desde entonces se revirtió (16% real desde 2013 a la actualidad). Particularmente, en una primera fase, por preocupaciones sobre el estado crediticio y, recientemente, en relación a las tensiones comerciales.



* Deflactado por IPC. Julio y agosto supone mantiene tendencia meses anteriores
Fuente: FRED y Bloomberg

También hubo reacciones de otras monedas ante la repentina depreciación reciente del CNY. Algunos ejemplos de depreciación contra el USD son el Real en Brail (3,8%), el Peso Chileno (2,3%) o el Sol Peruano (2,6%) desde fines de julio.

Tasa de interés

Las perspectivas descriptas llevan a mayores tasas de ahorro, que están mostrando cierto recelo en canalizarse hacia “activos de riesgo”. Los rendimientos de bonos del Tesoro de EE.UU bajaron a niveles de 1,61% anual para luego estabilizarse en 1,70%, que incide sobre la curva de rendimientos que se mantiene invertida. Todo ello en un contexto de centralidad del USD en el mundo dado que concentra el 63% de las reservas de Bancos Centrales del mundo (2017) y el 88% del total de las transacciones mundiales (2016). En tal escenario, se refuerzan las presiones para disminuciones de la tasa de política, que, incluso de no hacerse, incidiría sobre la fortaleza del USD y lo que ello implica.

Finalmente y como comentario adicional, las tensiones en el mundo no sólo continuarían, sino que podrían tener una nueva instancia de impactos en los mercados globales, con efectos diferenciales entre países y regiones, en particular los emergentes, donde las realidades económicas y financieras difieren en términos de “*fundamentals*” y vulnerabilidades propias asociadas. Asia y el Este Europeo podrían ser los más afectados, mientras que en América Latina el impacto sería más acotado, aunque diferencial entre países.

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	45,23	44,36	41,82	45,25	37,84	27,63	2,0%	8,2%	0,0%	19,6%	63,7%
CLP/USD Spot	709	705	687	685	655	645	0,5%	3,2%	3,6%	8,2%	9,9%
COP/USD Spot	3.369	3.340	3.218	3.277	3.118	2.911	0,9%	4,7%	2,8%	8,0%	15,7%
PEN/USD Spot	3,37	3,33	3,29	3,31	3,32	3,27	1,4%	2,7%	1,8%	1,5%	3,2%
MXN/USD Spot	19,41	19,24	18,91	19,23	19,08	18,47	0,9%	2,6%	0,9%	1,7%	5,1%
BRL/USD Spot	3,92	3,84	3,81	3,95	3,72	3,77	2,0%	2,9%	-0,7%	5,4%	3,9%
Yuan/USD Spot	7,05	6,90	6,88	6,83	6,75	6,84	2,1%	2,4%	3,2%	4,4%	3,1%
Yen/USD Spot	106,1	107,3	108,7	109,7	109,8	111,0	-1,2%	-2,4%	-3,3%	-3,4%	-4,4%
USD/EUR Spot	1,118	1,109	1,121	1,122	1,134	1,161	0,9%	-0,3%	-0,3%	-1,4%	-3,7%

Tasas

Libor 1 m	2,20	2,24	2,38	2,45	2,52	2,06	-4 pb	-18 pb	-25 pb	-32 pb	14 pb
Libor 6 m	2,05	2,23	2,26	2,58	2,77	2,52	-18 pb	-21 pb	-53 pb	-71 pb	-47 pb
UST 2 años	1,62	1,73	1,89	2,26	2,48	2,67	-12 pb	-27 pb	-64 pb	-86 pb	-105 pb
UST 10 años	1,72	1,89	2,05	2,44	2,66	2,96	-18 pb	-33 pb	-73 pb	-94 pb	-124 pb
UST 30 años	2,22	2,44	2,53	2,86	2,99	3,11	-22 pb	-30 pb	-64 pb	-77 pb	-89 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	101	100	105	99	104	110	0,9%	-3,6%	2,6%	-2,5%	-8,2%
Agro (70.2%)	94	93	97	89	97	101	1,3%	-2,7%	5,7%	-2,9%	-6,7%
Soja spot (60%)	318	311	322	294	336	328	2,1%	-1,2%	8,1%	-5,3%	-3,2%
Soja Futuro Sep19	320	313	325	303	349	348	2,1%	-1,7%	5,5%	-8,3%	-8,0%
Energía (11.5%)	122	125	135	138	118	150	-2,1%	-9,8%	-11,6%	3,3%	-18,5%
Metales (9.3%)	150	149	155	157	159	162	0,6%	-3,2%	-4,4%	-6,0%	-7,3%

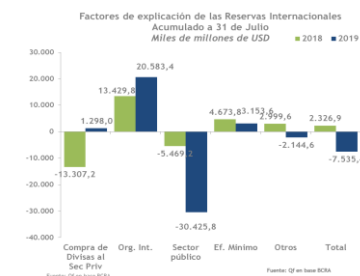
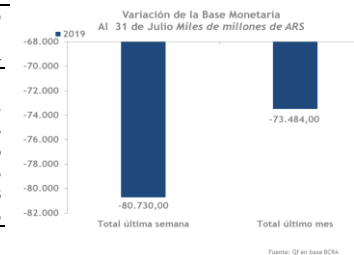
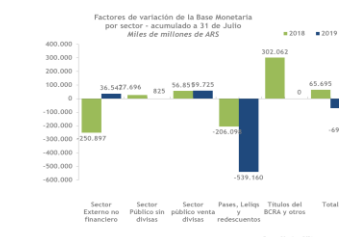
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	601	611	616	596	572	607	-1,7%	-2,3%	0,8%	5,1%	-0,9%
S&P 500	2.938	2.954	2.976	2.871	2.706	2.858	-0,5%	-1,3%	2,3%	8,6%	2,8%
Euro Stoxx 50	3.375	3.490	3.524	3.351	3.151	3.494	-3,3%	-4,2%	0,7%	7,1%	-3,4%
MSCI Emergentes	55.223	56.842	57.744	57.348	57.144	58.957	-2,8%	-4,4%	-3,7%	-3,4%	-6,3%
MSCI Lat Am	94.200	92.947	96.583	90.279	92.199	86.870	1,3%	-2,5%	4,3%	2,2%	8,4%
Merval	41.093	41.411	41.756	34.119	35.929	26.675	-0,8%	-1,6%	20,4%	14,4%	54,1%
Bovespa	104.115	102.126	104.530	94.808	94.406	79.152	1,9%	-0,4%	9,8%	10,3%	31,5%

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	31-jul-19	67.899	68.317	64.123	71.529	66.811	57.996	Millones	-418	3.777	-3.629	1.088	9.903
								% nominal	-0,6%	5,9%	-5,1%	1,6%	17,1%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	31-jul-19	0	#jDIV/O!	0	0	3	-13						
Base Monetaria	ARS	31-jul-19	1.339.297	1.422.786	1.384.200	1.397.243	1.352.805	1.066.809	Millones	-83.489	-44.903	-57.946	-13.508	272.488
								% nominal	-5,9%	-3,2%	-4,1%	-1,0%	25,5%	
Lebacs y Nobacs	ARS	31-jul-19	0	0	0	0	0	889.421	Millones	0	0	0	0	-889.421
Pases netos	ARS	31-jul-19	0	987	8.263	186	112.096	35.604	Millones	-987	-8.263	-186	-112.096	-35.604
LELIQ	ARS	31-jul-19	0	1.171.758	1.148.075	947.044	736.153	149.183	Millones	-1.171.758	-1.148.075	-947.044	-736.153	-149.183
Exp. de BM por S. Público	ARS	31-jul-19							Millones	-30	8.457	65.456	56.554	-22.715
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	31-jul-19							Millones	0	8.493	59.725	59.725	-16.841
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	31-jul-19							Millones	-30	-36	5.731	-3.171	-5.874
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	31-jul-19	2.081.595	2.060.361	2.048.893	1.952.460	1.832.578	1.724.012	Millones	21.234	32.702	129.135	249.017	357.583
								% nominal	1,0%	1,6%	6,6%	13,6%	20,7%	
M2 privado	ARS	31-jul-19	1.864.240	1.772.073	1.865.076	1.738.748	1.622.792	1.476.554	Millones	92.167	-836	125.492	241.448	387.686
								% nominal	5,2%	0,0%	7,2%	14,9%	26,3%	
M3* privado	ARS	31-jul-19	4.517.944	4.373.927	4.395.112	4.208.452	3.800.778	2.959.626	Millones	144.017	122.831	309.491	717.165	1.558.318
								% nominal	3,3%	2,8%	7,4%	18,9%	52,7%	
Depósitos Sector Público	ARS	31-jul-19	971.843	1.033.555	911.604	937.187	986.245	989.423	Millones	-61.712	60.239	34.656	-14.402	-17.581
Depósitos Sector Privado	ARS	31-jul-19	3.592.685	3.460.035	3.506.270	3.418.142	3.050.353	2.234.110	Millones	132.650	86.415	174.543	542.332	1.358.575
								% nominal	3,8%	2,5%	5,1%	17,8%	60,8%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	31-jul-19	2.445.330	2.340.555	2.402.817	2.256.252	2.094.739	1.609.334	Millones	104.775	42.513	189.078	350.591	835.996
								% nominal	4,5%	1,8%	8,4%	16,7%	51,9%	
A la vista	ARS	31-jul-19	1.072.332	983.203	1.076.439	1.027.027	926.581	805.759	Millones	89.129	-4.107	45.305	145.751	266.573
Plazo Fijo	ARS	31-jul-19	1.242.607	1.236.997	1.205.553	1.120.051	1.084.491	728.829	Millones	5.610	37.054	122.556	158.116	513.778
En Moneda Extranjera	USD	31-jul-19	32.166	31.883	31.190	30.161	29.526	27.585	Millones	283	976	2.005	2.640	4.581
								% nominal	0,9%	3,1%	6,6%	8,9%	16,6%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	31-jul-19	2.282.658	2.246.898	2.235.804	2.263.765	2.138.683	2.020.003	% nominal	1,6%	2,1%	0,8%	6,7%	13,0%
En Moneda Nacional	ARS	31-jul-19	1.570.924	1.554.217	1.563.668	1.549.716	1.557.122	1.575.168	% nominal	1,1%	0,5%	1,4%	0,9%	-0,3%
En Moneda Extranjera	USD	31-jul-19	16.220	16.174	15.822	15.955	15.699	16.265	% nominal	0,3%	2,5%	1,7%	3,3%	-0,3%
Préstamos al Sector Público	ARS	31-jul-19	26.508	21.946	30.010	28.192	28.483	28.659	% nominal	20,8%	-11,7%	-6,0%	-6,9%	-7,5%
			0	1	1	1	1	0						
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		31-jul-19	2,2%	54,7%	54,9%	54,1%	51,9%	29,9%						
En pesos		31-jul-19	3,2%	54,7%	54,6%	53,8%	50,2%	23,0%						
En dólares		31-jul-19	55,1%	55,1%	56,1%	55,6%	55,0%	50,2%						



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 poses activos netos, y Letras, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Yield	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,0	1,2	2.948	08/10/2019	89,84	18,12%	1.631	1.644
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,5	1,7	4.500	22/10/2019	87,90	15,24%	1.326	1.358
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,1	2,7	12.583	07/11/2019	71,05	15,92%	1.372	1.430
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,2	2,5	3.250	26/01/2020	83,84	13,44%	1.122	1.183
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,0	3,4	1.750	11/01/2020	80,49	11,73%	921	1.016
BONAR 25	18/04/2025	5,750	3,7	4,7	5.555	18/10/2019	68,95	15,34%	1.264	1.377
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	4,8	6,7	6.500	22/10/2019	82,39	11,32%	843	976
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,4	7,5	3.750	26/01/2020	79,54	10,96%	784	937
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,1	8,4	4.250	11/01/2020	76,65	10,05%	639	843
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,2	8,9	1.000	06/01/2020	78,18	10,45%	678	883
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	5,9	9,6	3.966	31/12/2019	83,92	11,10%	751	949
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,7	9,6	5.042	31/12/2019	76,00	12,80%	939	1.120
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,5	16,9	1.750	06/01/2020	75,32	10,22%	596	851
BONAR 37	18/04/2037	7,625	7,9	16,7	5.562	18/10/2019	74,48	11,41%	730	972
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	9,1	14,9	1.230	30/09/2019	54,03	10,17%	574	844
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	9,3	14,9	5.297	30/09/2019	58,33	9,4%	487	762
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,3	26,7	2.750	22/10/2019	77,43	10,1%	560	834
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,1	28,4	3.000	11/01/2020	73,69	9,59%	503	782
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,2	97,9	2.750	28/12/2019	73,51	9,69%	513	792

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019	3,90
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,50
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019	4,00

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Yield	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,0	2,4	1.250	15/01/2020	81,52	13,25%	1.421
ARG 2023	15/01/2023	3,375	2,9	3,4	1.000	15/01/2020	77,95	11,51%	1.244
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,4	7,4	1.250	15/01/2020	72,24	10,57%	1.139
ARG 2028	15/01/2028	5,250	5,8	8,4	1.000	15/01/2020	71,72	10,45%	1.126
DISC	31/12/2033	7,820	6,0	9,6	2.270	31/12/2019	82,49	10,88%	1.168
PAR	31/12/2038	3,380	9,6	14,9	5.035	30/09/2019	57,19	9,00%	961
ARG 2047	09/11/2047	6,250	9,9	28,3	750	09/11/2019	70,53	9,20%	979

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Yield
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,3	2,1	62.500	03/10/2019	69,26	47,75%
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,3	4,2	64.150	17/10/2019	68,86	32,39%

BOTE260	17/10/2026	15,500	3,2	7,2	96.570	17/10/2019	69,71	26,78%
----------------	------------	--------	-----	-----	--------	------------	-------	--------

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Yield	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	53,655	0,0	0,6	16.728	02/09/2019	105,11	84,17%	3.179
Bocan 22	03/04/2022	51,753	0,0	2,6	53.625	03/10/2019	88,04	86,17%	3.380
PR 15	04/10/2022	51,603			3.074	04/10/2019	143,65	106,67%	5.430

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Yield	Spread vs TIPs
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,3	906	15/08/2019	350,41	34,36%	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	0,6	0,7	110.401	28/10/2019	187,82	39,79%	3913
Boncer 21	22/07/2021	2,500	1,7	1,9	57.390	22/01/2020	170,91	24,43%	2303
DISC ARS	31/12/2033	5,830	6,2	9,6	10.472	31/12/2019	940,85	11,41%	992
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,1	14,9	2.861	30/09/2019	328,09	12,23%	1085

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Yield
POMO 20	21/06/2020	62,719		0,9	142.378	23/09/2019	103,38	94,38%

Lecap ARS	días	TNA
30/09/2019	48	62%
31/10/2019	79	64%
28/02/2020	198	70%
30/04/2020	261	67%
31/07/2020	353	66%

Lete USD	días	TNA	LECER ARS	TNA
16/08/2019	3	2,31%	30/08/2019	44,98%
30/08/2019	17	1,76%	30/09/2019	35,24%
04/09/2019	21	9,42%		
13/09/2019	31	2,95%		
27/09/2019	45	3,44%		
03/10/2019	51	8,13%		
11/10/2019	59	3,96%		
25/10/2019	73	4,11%		
05/11/2019	83	7,80%		
15/11/2019	94	5,01%		
29/11/2019	108	5,43%		
04/12/2019	113	7,35%		
20/12/2019	129	5,92%		
17/01/2020	157	7,82%		

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES										
PBA 2021	26/01/2021	10,875	0,8	1,0	500	92,58	20,0%	302	1.821	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,1	1,3	900	87,34	21,6%	549	1.988	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,0	2,5	750	80,08	16,7%	338	1.514	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	2,7	3,6	1250	82,29	15,8%	414	1.428	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	4,7	6,8	1750	72,78	14,3%	300	1.262	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	4,7	7,7	400	78,52	14,3%	359	1.268	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,1	8,5	446	59,04	12,7%	259	1.103	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES										
CABA 21	19/02/2021	8,95	0,9	1,0	335	101,20	7,7%	-912	593	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,0	6,8	890	92,01	9,1%	-216	747	B / B / B2
CORDOBA										
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	1,6	1,8	725	87,07	15,5%	58	1.386	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	3,8	5,1	510	81,03	12,6%	112	1.108	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,8	3,7	272	74,24	14,0%	232	1.244	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,5	8,0	450	75,38	12,0%	154	1.034	B / B / B2
SANTA FE										
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,6	3,1	250	86,04	12,6%	30	1.101	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,2	7,2	250	80,02	11,0%	-8	935	/ B / B2
OTROS										
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	2,9	3,8	500	85,03	13,6%	194	1.206	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	2,8	4,0	250	75,05	18,6%	691	1.699	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	2,8	4,0	300	76,05	18,6%	698	1.706	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,3	4,5	500	75,90	16,6%	506	1.509	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,0	3,9	350	81,04	15,9%	423	1.432	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	3,6	4,7	366	85,70	11,5%	-2	998	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	3,8	5,3	300	71,04	16,1%	462	1.453	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,4	3,1	210	76,07	19,2%	693	1.764	B- / /
CON GARANTÍA										
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	3,7	4,8	349	100,00	8,6%	-293	706	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,2	4,1	650	86,28	12,2%	59	1.066	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,5	0,5	12	99,50	8,8%	-928	692	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,2	1,3	60	97,56	11,5%	-454	981	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,3	4,3	190	96,92	9,9%	-173	832	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	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	1,4	1,6	1000	101,75	7,3%	-566	561	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,0	3,7	1325	101,50	8,3%	-444	670	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,6	6,0	1500	98,02	8,9%	-297	737	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	5,8	7,9	1000	88,56	9,0%	-256	740	B / B /			
YPF 2029	27/06/2029	8,5	6,4	9,9	500	98,36	8,8%	-264	713	B / / B2	27/03/2029	100,0	9,2
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,8	28,3	750	83,53	8,6%	-217	680	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,0	3,3	500	97,45	5,7%	-702	416	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	8,7
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,1	1,2	333	103,26	5,1%	-522	334	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,3	3,9	500	98,42	7,8%	-447	628	B / / B2	21/07/2020	103,7	13,0
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,5	7,4	750	91,67	9,1%	-259	748	B / B / B2	24/01/2022	103,8	12,9
CGC 2021	07/11/2021	9,5	1,9	2,2	300	97,70	10,7%	-406	903	B- / B /	07/11/2019	104,8	39,6
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,1	2,4	500	92,97	12,2%	-212	1.055	/ B / B2	20/01/2020	104,4	37,3
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,1	4,0	336	84,43	15,0%	233	1.341	/ B- / B2	27/07/2020	104,8	34,8
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,6	4,5	300	89,66	10,7%	-145	916	B / B /	02/02/2021	103,9	18,5
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	3,8	4,8	300	89,43	9,7%	-241	813	B / B /	15/05/2021	103,4	15,7
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,0	4,3	615	96,69	11,0%	-165	947	/ B / B3	01/03/2022	105,0	13,3
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,5	5,7	500	93,26	8,2%	-367	669	B / / B1	02/05/2022	103,4	10,8
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,1	0,1	101	100,64	0,9%	29	-100	B / WD /	09/09/2019	100,0	1,0
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,6	3,2	176	92,19	12,8%	-52	1.119	B / / B1	09/09/2019	104,9	195,0
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	1,7	1,9	250	95,33	11,0%	-419	932	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	11,0
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	1,9	2,2	400	84,73	15,1%	32	1.343	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	15,1
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,2	1,3	281	98,85	10,7%	20	895	B- / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	1,7	1,8	500	100,09	6,4%	-880	477	/ B+ / B1	09/09/2019	103,3	49,2
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,4	3,9	500	97,23	6,8%	-543	525	/ B+ / Ba3	06/07/2020	103,0	12,6
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	0,8	0,9	200	103,19	8,8%	137	699	NR / B /	09/09/2019	103,2	11,6
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,5	4,1	348	108,33	4,4%	-780	283	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,1	8,1	500	96,11	6,6%	-485	502	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	8,3
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,2	3,8	375	95,95	8,2%	-439	660	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	10,0
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,1	0,1	133	99,61	12,8%	1.221	1.087	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	2,9	3,6	360	96,76	9,8%	-302	826	B / B+ /	23/03/2020	104,4	21,7
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	2,9	3,9	300	68,28	21,9%	904	2.036	B- / B /	20/07/2020	104,8	64,1
IMPSA 2020	30/09/2020	10,4	0,3	1,1	390	6,78	523,1%	52.076	52.120	NR / NR /			