

## Ingresando en el resbaladizo terreno de los controles cambiarios

La dinámica que se observó en depósitos del sector privado y reservas internacionales desde las PASO empujó al BCRA a poner controles para el acceso al mercado de cambios desde principios de septiembre. Transcurrido un mes de las PASO, el balance de evolución de las principales variables cambiarias y monetarias muestra lo siguiente:

### Evolución FX, reservas y depósitos privados desde PASO

ARS y USD MM y var. %

	Stock al 10-sep	Var. acum. respecto 09-ago	
FX ARS/USD oficial*	56,1	10,7	23,6%
Reservas brutas (USD MM)	50.378	-15.931	-24,0%
Efectivo mínimo en USD (USD MM)	8.022	-7.974	-49,8%
Depósitos en USD S. Privado (USD MM)	22.900	-9.678	-29,7%
Depósitos totales en ARS S. Privado (ARS MM)	2.401.566	-41.312	-1,7%
Depósitos plazo fijo en ARS S. Privado (ARS MM)	1.167.818	-78.892	-6,3%
Depósitos totales S. Privado (ARS MM)	3.686.687	-235.340	-6,0%

Fuente: BCRA

Las reservas internacionales (brutas) cayeron más de USD 15,9 mil millones desde ese momento, principalmente por efecto de la reducción en USD 9,7 mil millones de los depósitos en USD del sector privado; el encaje en USD de los bancos constituido en el BCRA y que forman parte de las reservas, baja en USD 7,9 mil millones. Sin embargo, el gráfico que sigue muestra que el retiro de depósitos se fue desacelerando, pasando de picos superiores a los USD 1,1 mil millones diarios a USD 0,2 mil millones (al 10/8, ver gráfico siguiente). En alguna medida, la disponibilidad de USD en los bancos para atender los reclamos en su totalidad y la mayor tranquilidad en los mercados parecen haber servido para ralentizar la corrida. Lograr limitar la caída es ponderable, pero su sostenibilidad sigue siendo muy dependiente de los vaivenes económicos y políticos.

Los plazos fijos privados en ARS se redujeron por el equivalente a USD 1,4 mil millones (ARS 78,9 mil millones), un ritmo menor al esperado inicialmente teniendo en cuenta anteriores episodios de incertidumbre como el actual. Sin embargo, considerando que pagan intereses mensuales del 5%, la caída neta de este efecto es superior, del orden de ARS 140 mil millones. Por último, los controles cambiarios y

Daniel Marx

Juan Sommer - Consejero

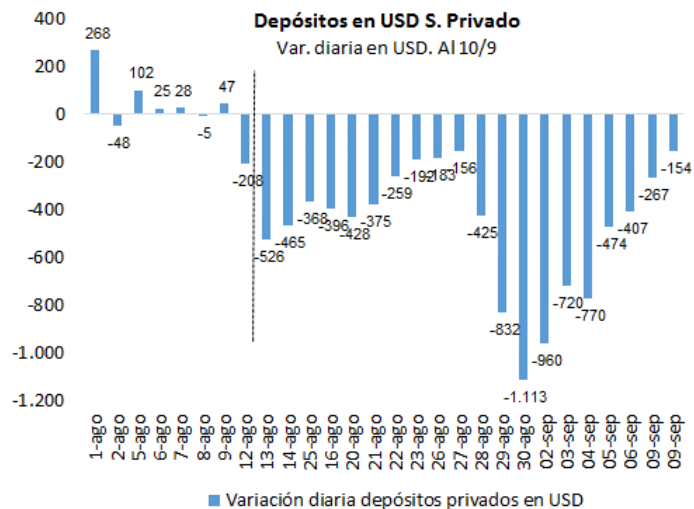
Virginia Fernández

Fernando Baer

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

las intervenciones en el mercado *spot* y futuro lograron estabilizar el tipo de cambio en niveles de ARS 56, una depreciación nominal del 23%, menor a la del 30% registrada previo a los controles.



En términos de factores de explicación de la evolución de las reservas brutas, puede verse en la tabla siguiente que en mayor medida la caída fue producto de intervención en el mercado de cambios y atención a los retiros de depósitos privados en los bancos.

**Factores explicación reservas internacionales brutas desde PASO**

USD MM. Var. acum. Al 10/9

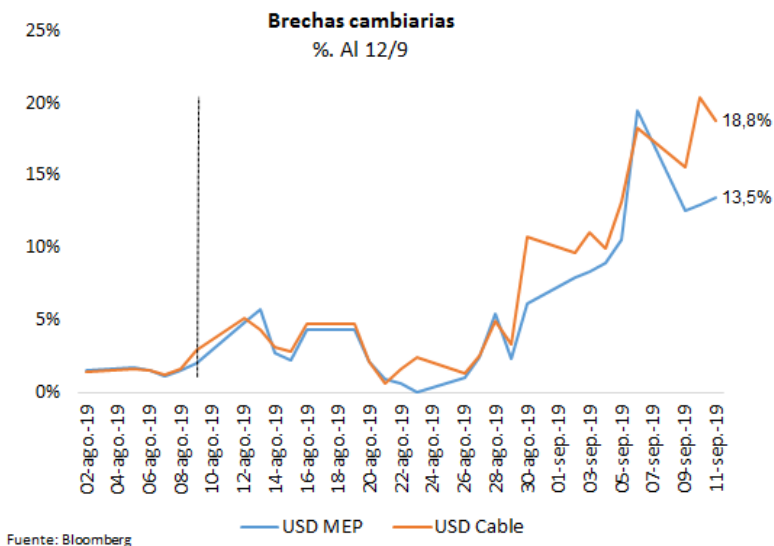
	Intervención BCRA	Pagos a Organismos Internacionales	Otras operaciones S. Público*	Salida depósitos	Resto	Total
Entre las PASO y el 10/9	-2.434	-323	-5.134	-7.974	-45	-15.931

\*USD 2.700 corresponden a cancelación REPO. Además, venta USD 60 MM diario del Tesoro hasta el 22/8 que es cuando deja de subastar

Fuente: BCRA

Lógicamente la imposición de controles cambiarios regeneró patrones transaccionales que de a poco abrieron distintas brechas entre el dólar oficial y sus alternativas. El protagonismo que ganó el “rulo” en

las últimas ruedas llevó al BCRA complementado por la CNV a poner un límite a la operatoria (Comunicación “A” 6780 y RG 808), que entendemos que bajo el diseño actual intenta funcionar como disuasivo para esta operatoria por el riesgo de caída de la paridad del título o acción utilizada en el arbitraje. Puede verse que la brecha se fue incrementando, y al día de ayer, siguió elevada.



El volumen operado diario actual en el mercado de cambios está en el orden de los USD 300-400 millones, un nivel relativamente bajo dado el contexto actual. Sin embargo, la señal que surge de las distintas brechas dependiendo de su magnitud son las que intenta controlar el BCRA por sus efectos sobre la expectativa de devaluación.

Es esperable que cuando se instalan controles cambiarios en un contexto de alta incertidumbre como el actual y escasez de oferta en el mercado, los controles se ajusten (profundicen) a medida que se van perdiendo reservas o se observe un proceso de incremento de la demanda de dólares. Si ello ocurriera más allá de lo previsto en el plan financiero el gobierno se enfrentará con nuevas decisiones que pasan por profundizar controles, agregar a ello el desdoblamiento del mercado de cambios y hasta convalidar una mayor pérdida de reservas.

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	56,08	55,84	55,65	43,99	39,99	39,65	0,4%	0,8%	27,5%	40,2%	41,4%
CLP/USD Spot	707	712	705	700	669	681	-0,7%	0,3%	1,0%	5,7%	3,8%
COP/USD Spot	3.363	3.356	3.412	3.274	3.119	3.016	0,2%	-1,4%	2,7%	7,8%	11,5%
PEN/USD Spot	3,32	3,34	3,38	3,35	3,30	3,31	-0,7%	-1,9%	-0,8%	0,6%	0,2%
MXN/USD Spot	19,39	19,53	19,38	19,15	19,21	18,83	-0,7%	0,1%	1,2%	0,9%	2,9%
BRL/USD Spot	4,07	4,06	3,97	3,90	3,82	4,21	0,2%	2,6%	4,5%	6,7%	-3,2%
Yuan/USD Spot	7,08	7,12	7,04	6,93	6,71	6,84	-0,5%	0,5%	2,2%	5,4%	3,4%
Yen/USD Spot	108,1	106,9	106,7	108,6	111,5	111,9	1,1%	1,3%	-0,4%	-3,0%	-3,4%
USD/EUR Spot	1,107	1,103	1,117	1,121	1,133	1,169	0,4%	-0,9%	-1,2%	-2,2%	-5,3%

Tasas

Libor 1 m	2,03	2,05	2,20	2,38	2,48	2,16	-2 pb	-17 pb	-35 pb	-45 pb	-13 pb
Libor 6 m	2,05	2,03	2,03	2,28	2,67	2,57	1 pb	1 pb	-23 pb	-62 pb	-52 pb
UST 2 años	1,78	1,54	1,67	1,84	2,44	2,76	24 pb	11 pb	-6 pb	-66 pb	-98 pb
UST 10 años	1,87	1,56	1,70	2,08	2,59	2,97	31 pb	17 pb	-21 pb	-71 pb	-110 pb
UST 30 años	2,35	2,03	2,16	2,59	3,01	3,11	32 pb	19 pb	-24 pb	-66 pb	-76 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	102	100	99	106	106	106	2,4%	2,9%	-3,6%	-3,7%	-3,4%
Agro (70.2%)	95	92	91	100	98	95	3,3%	3,4%	-5,4%	-3,1%	-0,8%
Soja spot (60%)	325	310	320	329	334	302	4,7%	1,5%	-1,3%	-2,7%	7,5%
Soja Futuro Sep19	325	310	322	334	343	326	4,7%	1,0%	-2,8%	-5,2%	-0,3%
Energía (11.5%)	123	127	124	118	131	154	-2,7%	-0,4%	4,7%	-6,0%	-19,8%
Metales (9.3%)	153	151	149	150	163	157	1,6%	2,4%	1,7%	-5,8%	-2,7%

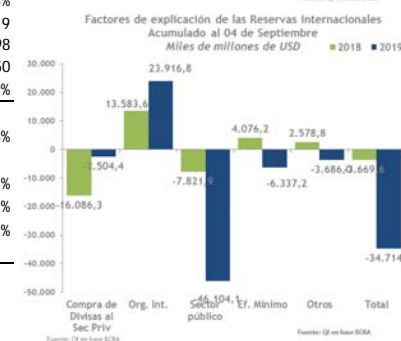
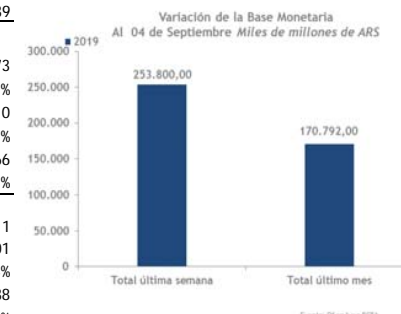
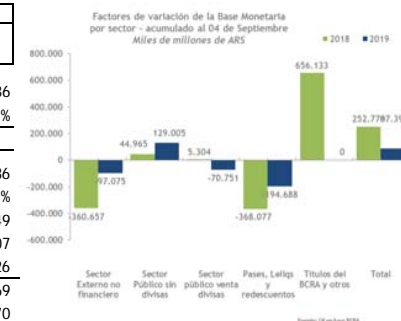
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	618	611	597	599	594	603	1,1%	3,5%	3,3%	4,1%	2,5%
S&P 500	3.007	2.979	2.926	2.887	2.822	2.904	1,0%	2,8%	4,2%	6,6%	3,6%
Euro Stoxx 50	3.550	3.495	3.357	3.379	3.386	3.334	1,6%	5,7%	5,1%	4,8%	6,5%
MSCI Emergentes	57.203	56.641	54.574	56.586	58.300	56.879	1,0%	4,8%	1,1%	-1,9%	0,6%
MSCI Lat Am	94.052	93.031	92.002	92.240	94.074	83.871	1,1%	2,2%	2,0%	0,0%	12,1%
Merval	30.029	27.660	30.345	40.488	33.933	30.024	8,6%	-1,0%	-25,8%	-11,5%	0,0%
Bovespa	104.125	102.935	103.300	98.040	99.137	74.687	1,2%	0,8%	6,2%	5,0%	39,4%

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	04-sep-19	51.741	56.953	66.464	64.751	68.421	51.056	Millones	-5.212	-14.723	-13.010	-16.679	686
									% nominal	-9,2%	-22,2%	-20,1%	-24,4%	1,3%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	04-sep-19	-434	-184	-122	-47	-25	-15						
Base Monetaria	ARS	04-sep-19	1.496.370	1.268.686	1.350.016	1.390.802	1.305.690	1.253.884	Millones	227.684	146.354	105.568	190.680	242.486
									% nominal	17,9%	10,8%	7,6%	14,6%	19,3%
Lebac y Nobacs	ARS	04-sep-19	0	0	0	0	0	568.349	Millones	0	0	0	0	-568.349
Pases netos	ARS	04-sep-19	34.128	57.446	4.053	2.418	1.099	3.811	Millones	-127.000	-127.000	-67.275	-67.275	-114.807
LELIQ	ARS	04-sep-19	1.016.190	1.243.511	1.259.589	1.020.110	950.406	254.703	Millones	126.652	126.011	132.112	122.756	119.326
Exp. de BM por S. Público	ARS	04-sep-19							Millones	-1.502	-838	62.783	56.480	9.269
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	04-sep-19							Millones	-3.476	-130.476	-70.751	-70.751	-95.770
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	04-sep-19							Millones	1.973	129.637	133.533	127.231	105.039
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	04-sep-19	2.214.709	2.086.774	2.098.761	1.975.394	1.848.091	1.947.036	Millones	127.935	115.948	239.315	366.618	267.673
									% nominal	6,1%	5,5%	12,1%	19,8%	13,7%
M2 privado	ARS	04-sep-19	1.981.984	1.788.543	1.910.618	1.752.930	1.666.113	1.511.274	Millones	193.441	71.366	229.054	315.871	470.710
									% nominal	10,8%	3,7%	13,1%	19,0%	31,1%
M3* privado	ARS	04-sep-19	4.498.413	4.665.527	4.622.662	4.291.421	3.977.874	3.304.747	Millones	-167.114	-124.249	206.992	520.539	1.193.666
									% nominal	-3,6%	-2,7%	4,8%	13,1%	36,1%
Depósitos Sector Público	ARS	04-sep-19	983.447	1.140.455	904.598	990.565	882.024	1.079.458	Millones	-157.007	78.849	-7.118	101.423	-96.011
Depósitos Sector Privado	ARS	04-sep-19	3.898.614	3.847.763	3.648.996	3.472.554	3.216.383	2.541.813	Millones	50.851	249.618	426.060	682.231	1.356.801
									% nominal	1,3%	6,8%	12,3%	21,2%	53,4%
En Moneda Nacional (5)	ARS	04-sep-19	2.435.690	2.329.044	2.470.532	2.310.446	2.152.654	1.672.752	Millones	106.646	-34.842	125.244	283.036	762.938
									% nominal	4,6%	-1,4%	5,4%	13,1%	45,6%
A la vista	ARS	04-sep-19	1.171.447	1.001.305	1.098.345	1.025.621	960.780	843.928	Millones	170.142	73.102	145.826	210.667	327.519
Plazo Fijo	ARS	04-sep-19	1.164.536	1.219.930	1.241.470	1.166.564	1.086.966	750.638	Millones	-55.394	-76.934	-2.028	77.570	413.898
En Moneda Extranjera	USD	04-sep-19	24.169	28.533	32.426	30.653	29.710	27.419	Millones	-4.364	-8.257	-6.484	-5.541	-3.250
									% nominal	-15,3%	-25,5%	-21,2%	-18,7%	-11,9%
Préstamos al Sector Privado	ARS	04-sep-19	2.461.767	2.510.437	2.308.979	2.253.235	2.192.581	2.226.472	% nominal	-1,9%	6,6%	9,3%	12,3%	10,6%
En Moneda Nacional	ARS	04-sep-19	1.619.218	1.602.841	1.571.379	1.551.405	1.542.710	1.590.581	% nominal	1,0%	3,0%	4,4%	5,0%	1,8%
En Moneda Extranjera	USD	04-sep-19	15.062	15.626	16.261	15.674	15.760	16.381	% nominal	-3,6%	-7,4%	-3,9%	-4,4%	-8,1%
Préstamos al Sector Público	ARS	04-sep-19	25.416	21.773	25.482	27.223	27.471	28.037	% nominal	16,7%	-0,3%	-6,6%	-7,5%	-9,3%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		04-sep-19	52,2%	53,4%	54,9%	54,7%	52,7%	37,1%						
En pesos		04-sep-19	52,7%	53,7%	54,7%	53,6%	52,9%	32,2%						
En dólares		04-sep-19	51,4%	55,0%	55,1%	56,7%	53,4%	47,9%						



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 Letfis, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 06-sep	Yield	Var. 06-sep	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
BONAR 20	08/10/2020	8,000	0,6	1,1	2.948	08/10/2019	40,84	3,5%	120,91%	-312	11.907	11.906
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,1	1,6	4.500	22/10/2019	49,57	-2,8%	60,21%	310	5.822	5.838
BONAR 24	07/05/2024	8,750	1,2	2,6	12.583	07/11/2019	38,08	6,9%	53,85%	-378	5.183	5.203
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	1,7	2,4	3.250	26/01/2020	43,94	-4,8%	46,62%	279	4.446	4.483
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	2,5	3,3	1.750	11/01/2020	42,38	-5,4%	35,54%	236	3.317	3.378
BONAR 25	18/04/2025	5,750	3,1	4,6	5.555	18/10/2019	34,88	7,3%	36,09%	-230	3.356	3.435
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	3,7	6,6	6.500	22/10/2019	43,60	-4,2%	25,65%	110	2.302	2.391
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	4,3	7,4	3.750	26/01/2020	41,73	-6,0%	24,16%	139	2.154	2.242
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	4,9	8,3	4.250	11/01/2020	40,53	-7,0%	21,53%	144	1.847	1.979
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	4,8	8,8	1.000	06/01/2020	41,01	-6,8%	22,11%	145	1.910	2.038
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	4,3	9,5	3.966	31/12/2019	47,34	-5,1%	22,18%	117	1.957	2.045
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	3,2	9,5	5.042	31/12/2019	30,05	-3,1%	33,74%	95	3.118	3.200
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	5,7	16,8	1.750	06/01/2020	42,04	-6,1%	18,33%	103	1.481	1.656
BONAR 37	18/04/2037	7,625	0,0	16,6	5.562	18/10/2019	39,22	0,9%	22,36%	-10	2.068	2.048
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	6,6	14,8	1.230	30/09/2019	30,06	-3,1%	17,34%	45	1.356	1.553
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	7,7	14,8	5.297	30/09/2019	39,12	-5,9%	13,9%	75	982	1.206
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	5,3	26,6	2.750	22/10/2019	42,79	-6,9%	18,1%	121	1.485	1.630
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	5,9	28,3	3.000	11/01/2020	41,02	-9,0%	17,00%	148	1.342	1.522
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	5,8	97,8	2.750	28/12/2019	42,74	-6,9%	16,66%	115	1.312	1.488

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-sep
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019	1,75	-12,5%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	1,50	-25,0%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019	1,25	-28,6%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-sep	Yield	Var. 06-sep	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	1,4	2,3	1.250	15/01/2020	40,13	-5,3%	55,37%	417	5.620
ARG 2023	15/01/2023	3,375	2,1	3,3	1.000	15/01/2020	39,30	-6,4%	38,72%	309	3.952
ARG 2027	15/01/2027	5,000	4,1	7,3	1.250	15/01/2020	37,88	-7,1%	23,52%	165	2.426
ARG 2028	15/01/2028	5,250	4,4	8,3	1.000	15/01/2020	37,84	-7,0%	22,24%	150	2.297
DISC	31/12/2033	7,820	4,4	9,5	2.270	31/12/2019	45,76	-2,6%	22,10%	60	2.283
PAR	31/12/2038	3,380	8,1	14,8	5.035	30/09/2019	38,56	-4,3%	13,33%	52	1.390
ARG 2047	09/11/2047	6,250	5,6	28,2	750	09/11/2019	38,91	-6,4%	16,40%	100	1.709

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-sep	Yield	Var. 06-sep	
BOTE210	03/10/2021	18,200	0,7	2,0	62.500	03/10/2019	36,11	# VALOR!	118,44%	n.d.	
BOTE230	17/10/2023	16,000	1,4	4,1	64.150	17/10/2019	38,78	# VALOR!	64,85%	n.d.	
BOTE260	17/10/2026	15,500	1,7	7,1	96.570	17/10/2019	37,97	# VALOR!	53,20%	n.d.	

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-sep	Yield	Var. 06-sep	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	63,167	0,0	0,5	16.728	02/12/2019	51,73	-0,5%	831,70%	n.d.	77.126
Bocan 22	03/04/2022	54,925	0,0	2,5	53.625	03/10/2019	41,51	0,1%	437,83%	n.d.	37.739
PR 15	04/10/2022	51,603			3.074	04/10/2019	92,11	18,5%	# VALOR!	n.d.	# VALOR!

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-sep	Yield	Var. 06-sep	Spread vs TIPs
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,3	890	15/10/2019	270,08	7,2%	55,74%	-1096	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	0,3	0,6	110.401	28/10/2019	94,72	11,0%	244,26%	-2503	24239
Boncer 21	22/07/2021	2,500	1,3	1,8	57.390	22/01/2020	91,94	# VALOR!	70,56%	n.d.	6873
DISC ARS	31/12/2033	5,830	4,6	9,5	10.472	31/12/2019	539,90	nd	22,47%	n.d.	2076
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,8	14,8	2.861	30/09/2019	261,76	14,1%	14,91%	-144	1342

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-sep	Yield	Var. 06-sep
POMO 20	21/06/2020	67,559		0,8	142.378	23/09/2019	54,36	31,3%	972,64%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/03/2020	145	133%
28/04/2020	176	151%
28/05/2020	238	319%
29/07/2020	304	156%
29/10/2020	394	132%

13-sep-19

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>												
PBA 2021	26/01/2021	10,875	0,3	0,1	0,9	500	26/01/2020	45,51	166,5%	13.402	16.462	CCC / / Caa2 *-
PBA 2021	09/06/2021	9,95	0,6	0,3	1,2	900	09/12/2019	40,33	119,4%	7.320	11.754	CCC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/02/2023	6,5	1,3	1,2	2,4	750	15/02/2020	34,15	68,0%	2.191	6.620	CCC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/03/2024	9,125	2,0	2,7	3,5	1250	16/03/2020	34,10	53,4%	1.843	5.171	CCC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/06/2027	7,875	3,3	8,6	6,7	1750	15/12/2019	34,03	32,8%	742	3.101	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	3,3	8,9	7,6	400	18/10/2019	37,03	32,4%	888	3.061	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/05/2035	4	6,5	6,5	8,4	446	15/11/2019	30,05	29,0%	735	2.716	CCC / / Caa2 *-
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>												
CABA 21	19/02/2021	8,95	0,7	0,4	0,9	335	19/02/2020	85,94	27,6%	-744	2.578	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	01/06/2027	7,5	4,6	14,0	6,7	890	01/12/2019	72,03	14,1%	-1.135	1.231	B- / CCC / Caa2 *-
<b>CORDOBA</b>												
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	1,2	1,1	1,7	725	10/12/2019	52,20	52,3%	-557	5.046	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	3,3	7,5	5,0	510	01/03/2020	47,07	27,7%	-290	2.598	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,0	3,7	3,6	272	27/10/2019	50,00	31,4%	-347	2.962	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	4,8	16,2	7,9	450	01/02/2020	52,66	18,9%	-385	1.709	B- / CCC / Caa2 *-
<b>SANTA FE</b>												
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,2	3,3	3,0	250	23/09/2019	60,13	27,4%	-1.169	2.567	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	4,5	14,4	7,1	250	01/11/2019	55,05	18,6%	-608	1.676	/ CCCu / Caa2 *-
<b>OTROS</b>												
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	2,4	3,9	3,7	500	19/11/2019	50,11	33,2%	-127	3.147	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/08/2024	9,375	2,0	3,3	3,9	250	18/02/2020	30,08	55,4%	2.163	5.364	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	2,0	3,2	3,9	300	24/02/2020	35,09	50,0%	1.637	4.832	B- / CCC /
EE RR 25	08/02/2025	8,75	2,7	4,9	4,4	500	08/02/2020	44,60	34,3%	201	3.259	B- / CCC /
Salta 24	07/07/2024	9,125	2,4	4,1	3,8	350	07/01/2020	50,10	33,6%	-45	3.189	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	3,1	6,4	4,6	366	27/10/2019	56,50	23,6%	-804	2.189	B- / CCC /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	2,8	6,5	5,2	300	07/12/2019	35,07	36,8%	694	3.502	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	1,6	2,2	3,0	210	20/09/2019	31,14	61,5%	2.238	5.977	CCC+ / /
<b>CON GARANTÍA</b>												
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	3,2	6,5	4,7	349	12/11/2019	79,05	15,4%	-1.598	1.369	/ CCC /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	2,6	4,6	4,0	650	26/10/2019	60,10	24,7%	-885	2.297	/ CCC / Caa2 *-
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,4	0,1	0,4	12	01/10/2019	99,50	9,0%	-650	710	/ / B3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,2	1,0	1,4	60	16/12/2019	99,38	10,0%	-4.163	817	B- / CCCu /
TdF 27	17/04/2027	8,95	2,5	4,0	4,2	190	17/10/2019	66,20	22,9%	-1.000	2.119	/ / Caa2 *-



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	1,2	1,5	1000	83,24	22,1%	-2.470	2.026	/ CCC / Caa2 *-			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	2,7	3,6	1325	80,05	16,3%	-2.576	1.455	/ CCC / Caa2 *-			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,2	5,9	1500	77,20	14,4%	-1.762	1.264	/ CCC / Caa2 *-			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	5,4	7,8	1000	73,15	12,4%	-1.636	1.065	B- / CCC /			
YPF 2029	27/06/2029	8,5	5,8	9,8	500	98,36	8,8%	-1.905	699	B- / / Caa2 *-	27/03/2029	100,0	13,2
YPF 2047	15/12/2047	7,0	9,1	28,2	750	68,19	10,5%	-1.125	869	B- / CCC /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,9	3,2	500	93,25	7,2%	-3.269	550	/ BB+ / B2 *-	12/12/2020	102,4	12,7
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,0	1,1	333	100,18	7,7%	-3.115	583	/ BB- / B2 *-			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,1	3,8	491	80,49	14,1%	-2.304	1.237	B- / / Caa1 *-	21/07/2020	103,7	40,9
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,1	7,4	690	73,75	13,2%	-1.651	1.145	B- / CCC+ / Caa1 *-	24/01/2022	103,8	24,0
CGC 2021	07/11/2021	9,5	1,7	2,1	300	78,42	22,8%	-3.583	2.096	CCC+ / CCC+ /	07/11/2019	104,8	243,2
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	1,8	2,3	500	61,22	34,0%	-2.321	3.224	/ CCC / Caa2 *-	20/01/2020	104,4	215,7
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	2,6	3,9	336	51,16	32,8%	-1.138	3.103	/ CCC / Caa2 *-	27/07/2020	104,8	119,0
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,4	4,4	300	75,06	15,9%	-1.827	1.412	B- / CCC /	02/02/2021	103,9	34,4
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	3,5	4,7	300	69,79	16,4%	-1.738	1.465	B- / CCC+ /	15/05/2021	103,4	33,8
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	2,5	4,4	589	63,01	25,8%	-1.900	2.400	/ CCC / Caa2 *-	01/03/2022	105,0	35,1
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,3	5,6	500	86,24	10,0%	-2.158	827	B- / / Caa1 *-	02/05/2022	103,4	14,3
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	1,6	1,9	101	89,38	16,4%	-4.323	1.462	B- / WD /	15/10/2019	100,0	162,1
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,2	3,1	176	66,06	26,4%	-2.273	2.464	B- / / Caa1 *-	15/10/2019	104,9	727,9
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	1,5	1,8	250	71,62	29,2%	-2.640	2.741	CCC *- / / Caa3 *-	19/07/2021	100,0	29,2
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	1,7	2,1	400	68,70	27,0%	-3.154	2.518	/ CCC- / Caa3 *-	04/11/2021	100,0	27,0
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,9	1,2	281	69,02	45,9%	1.191	4.406	B- *- / / Caa2 *-			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	1,6	1,7	466	91,64	11,9%	-4.658	1.012	/ B- / Caa1 *-	15/10/2019	103,3	167,0
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,2	3,8	500	86,95	10,2%	-2.536	848	/ B- / B3 *-	06/07/2020	103,0	28,9
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,4	1,8	200	83,73	24,3%	-2.946	2.245	NR / CCC+ /	15/10/2019	103,2	303,9
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,4	4,0	348	106,22	4,9%	-2.908	317	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,0	8,0	500	92,76	7,2%	-2.006	544	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	9,7
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,0	3,8	375	91,93	9,6%	-2.895	786	B- / / Caa1 *-	06/02/2022	103,4	12,1
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	2,6	3,5	360	77,34	17,7%	-2.539	1.592	B- / B- /	23/03/2020	104,4	78,5
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	2,5	3,8	300	49,43	34,0%	-1.061	3.224	CCC *- / CCC /	20/07/2020	104,8	128,3
IMPSA 2020	30/09/2020	10,4	0,2	1,0	390	6,40	646,4%	63.911	64.445	NR / NR /			