

Un complejo escenario monetario

Siguiendo con la temática de monitoreo monetario, nos encontramos con una dinámica compleja caracterizada por el aumento de la oferta de dinero -esperada en el corto plazo- confrontada con la presente caída de su demanda. En este sentido, creemos que aun en un marco de cuidado o moderación en aumentos en la oferta de dinero, la situación de turbulencia puede ser tal que sólo logrará estabilizarse o revertirse si se llega a frenar la disminución de la demanda de pesos. En ese sentido, sirve atender las cuestiones fundamentales que explican las conductas. Los mecanismos o cuestiones regulatorias que busquen contener presiones terminan perdiendo efectividad e incluso podrían ser contraproducentes si no se logra actuar sobre las bases que explican las conductas actuales.

Desde el lado de la oferta monetaria, la tabla que sigue muestra una hipótesis de necesidades estimadas en ARS 415 mil MM que tendría el Gobierno Nacional en el período octubre-diciembre 2019. Ello supone un determinado nivel de déficit fiscal primario, refinanciar los vencimientos de capital intra-sector público y pagar todo lo adeudado con el sector privado sin recibir otros fondos. Si se cubriese todo vía el BCRA con expansión monetaria, representaría un aumento de base superior al 30% respecto del stock de fin de septiembre. Este escenario supone que las provincias contarán con los recursos para afrontar los gastos de fin de año, hipótesis que puede no ser aplicable a todas ellas.

Hipótesis necesidades financieras del Gobierno Nacional en ARS Oct-Dic'19

ARS MM y %

	Oct-Dic
Déficit primario	260.000
Intereses ARS	64.620
Venc. capital ARS	90.060
Total necesidades ARS	414.680
Base Monetaria (fin sept-19) (ARS MM)	1.310.029
Total necesidades ARS / BM (exc. capital)	32%

Del lado de la demanda monetaria, debe contemplarse una fuerte componente estacional dada por un aumento hacia fin de diciembre que normalmente se reabsorbe a partir del mes siguiente. Puesto en perspectiva histórica, el promedio de expansión de base monetaria entre fin de septiembre y fin de diciembre de los últimos cinco años fue 17%. Luego, entre fin de diciembre y fin de enero, la contracción promedio fue de 3% en el mismo período.

Daniel Marx

Juan Sommer - Consejero

Virginia Fernández

Fernando Baer

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Esto es, aun teniendo en cuenta el comportamiento estacional en el mercado de dinero, los movimientos actuales estarían indicando una situación que se escaparía del escenario promedio observado en los últimos años. La demanda de dinero en forma amplia está particularmente afectada en estos momentos. En este sentido, puede verse que entre fin de septiembre y el 22/10/19, la base se expandió 13% mientras que los depósitos privados transaccionales cayeron 5% y los de plazo fijo en ARS cayeron 3,8%. La caída se eleva al 7% si son corregidos por el efecto de capitalización de intereses.

Evolución dinero y depósitos desde fin Sept.

MM y var. % entre fin Sept y el 22/10/2019

	Variación acumulada desde fin Sept.	
	MM	%
Base Monetaria	1.141	13,1%
<i>Circulante</i>	118.201	9,0%
Leliqs+Pases netos	6.197	0,7%
Depósitos privados transaccionales en ARS	-64.048	-5,0%
Depósitos privados plazo fijo en ARS	-43.399	-3,8%
<i>Excl. capitaliz. Intereses (estimado)</i>	-85.779	-7,2%

Fuente: BCRA

En este contexto, trasciende que se estarían considerando medidas que podrían pensarse para contener los efectos de la combinación en la caída de la demanda de dinero y el aumento en la oferta. Vemos entre estos la utilización de instrumentos de esterilización monetaria, como Leliqs o aumento de encajes o pases pasivos del BCRA. La venta de reservas internacionales también atiende el cambio de portafolios y absorbe pesos, pero su escasez es un factor determinante en la decisión. Deslizar el tipo de cambio también tiene efectos no deseados por lo que se quiere contener. Mayores controles cambiarios dificultan por un período la conversión de moneda local a extranjera, pero terminan afectando el nivel de reservas del BCRA en el mediano plazo al reducir la oferta y aumentar la demanda a un tipo de cambio oficial visto como relativamente apreciado. Un desdoblamiento cambiario combinará los efectos sobre reservas mencionado con precios de una devaluación e incentivos de arbitraje entre cotizaciones diferenciales para la misma moneda.

En todo caso, las opciones de actuar en el corto plazo tienen limitaciones. Ello solo resalta la importancia de revertir el proceso de caída de la demanda de dinero.



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	60,00	58,35	56,89	43,34	45,90	36,77	2,8%	5,5%	38,4%	30,7%	63,2%
CLP/USD Spot	728	712	724	695	675	688	2,3%	0,5%	4,7%	7,9%	5,9%
COP/USD Spot	3.396	3.426	3.436	3.238	3.229	3.175	-0,9%	-1,2%	4,9%	5,2%	7,0%
PEN/USD Spot	3,34	3,34	3,34	3,30	3,32	3,34	0,2%	0,1%	1,4%	0,9%	0,0%
MXN/USD Spot	19,04	19,10	19,45	19,05	18,94	19,48	-0,3%	-2,1%	0,0%	0,6%	-2,3%
BRL/USD Spot	4,01	4,11	4,17	3,78	3,93	3,71	-2,5%	-3,7%	6,2%	2,0%	8,3%
Yuan/USD Spot	7,07	7,08	7,12	6,88	6,73	6,95	-0,2%	-0,7%	2,7%	5,0%	1,7%
Yen/USD Spot	108,8	108,5	107,1	108,7	111,6	112,4	0,3%	1,6%	0,1%	-2,5%	-3,3%
USD/EUR Spot	1,108	1,117	1,102	1,113	1,115	1,138	-0,8%	0,5%	-0,5%	-0,7%	-2,6%

Tasas

Libor 1 m	1,80	1,85	2,05	2,24	2,48	2,29	-5 pb	-24 pb	-43 pb	-68 pb	-49 pb
Libor 6 m	1,93	1,95	2,06	2,20	2,62	2,77	-2 pb	-13 pb	-27 pb	-68 pb	-84 pb
UST 2 años	1,63	1,57	1,63	1,85	2,28	2,85	6 pb	1 pb	-22 pb	-65 pb	-122 pb
UST 10 años	1,80	1,75	1,65	2,07	2,50	3,12	4 pb	15 pb	-27 pb	-70 pb	-132 pb
UST 30 años	2,28	2,25	2,10	2,59	2,92	3,34	3 pb	18 pb	-31 pb	-64 pb	-106 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	105	105	102	103	103	105	0,0%	2,9%	2,1%	2,3%	-0,2%
Agro (70.2%)	98	99	95	95	93	95	-0,7%	3,6%	2,7%	5,3%	2,9%
Soja spot (60%)	341	343	329	325	314	309	-0,7%	3,7%	5,0%	8,6%	10,2%
Energía (11.5%)	126	121	127	126	142	151	4,6%	-0,4%	0,1%	-11,1%	-16,4%
Metales (9.3%)	152	151	149	153	161	160	0,7%	1,7%	-0,8%	-5,5%	-4,8%

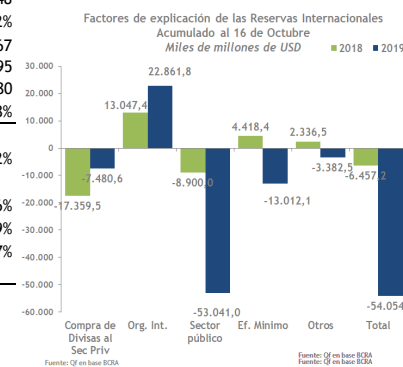
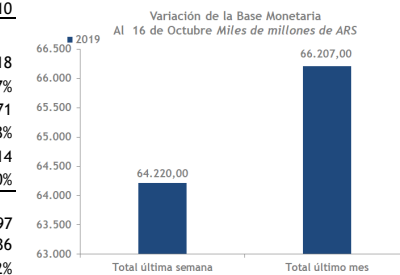
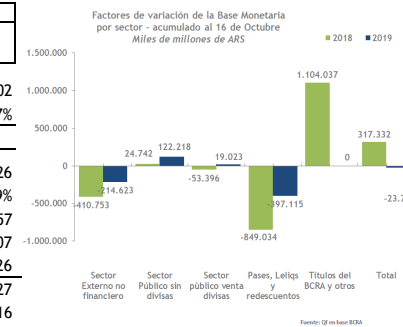
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	621	615	613	622	614	563	1,0%	1,3%	-0,2%	1,1%	10,4%
S&P 500	3.025	2.986	2.967	3.026	2.940	2.706	1,3%	2,0%	0,0%	2,9%	11,8%
Euro Stoxx 50	3.625	3.579	3.532	3.524	3.500	3.164	1,3%	2,6%	2,8%	3,6%	14,5%
MSCI Emergentes	57.751	57.238	56.833	57.918	59.801	52.799	0,9%	1,6%	-0,3%	-3,4%	9,4%
MSCI Lat Am	96.097	94.667	93.947	94.011	93.003	86.738	1,5%	2,3%	2,2%	3,3%	10,8%
Merval	35.476	31.968	27.820	41.984	30.001	29.335	11,0%	27,5%	-15,5%	18,2%	20,9%
Bovespa	107.162	104.729	103.876	102.819	96.236	84.084	2,3%	3,2%	4,2%	11,4%	27,4%

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 precios 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	16-oct-19	47.647	47.916	49.973	68.747	76.663	48.449	Millones	-269	-2.325	-21.100	-29.016	-802
									% nominal	-0,6%	-4,7%	-30,7%	-37,8%	-1,7%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	16-oct-19	-515	-109	-87	-76	-43	-20						
Base Monetaria	ARS	16-oct-19	1.385.191	1.352.486	1.289.481	1.425.323	1.262.097	1.249.365	Millones	32.705	95.710	-40.132	123.094	135.826
									% nominal	2,4%	7,4%	-2,8%	9,8%	10,9%
Lebac y Nobacs	ARS	16-oct-19	0	0	0	0	0	310.257	Millones	0	0	0	0	-310.257
Pases netos	ARS	16-oct-19	144.444	176.127	126.126	2.738	949	2.108	Millones	-127.000	-127.000	-67.275	-67.275	-114.807
LELIQ	ARS	16-oct-19	1.101.515	1.107.193	1.132.294	1.155.603	1.061.016	435.993	Millones	126.652	126.011	132.112	122.756	119.326
Exp. de BM por S. Público	ARS	16-oct-19							Millones	5.411	105.207	80.719	140.999	165.927
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	16-oct-19							Millones	0	112.245	-40.702	19.023	47.816
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	16-oct-19							Millones	5.411	-7.038	121.421	121.977	118.110
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	16-oct-19	2.274.328	2.218.369	2.168.848	2.080.646	1.828.550	1.664.210	Millones	55.959	105.480	193.682	445.778	610.118
									% nominal	2,5%	4,9%	9,3%	24,4%	36,7%
M2 privado	ARS	16-oct-19	1.989.823	2.013.794	1.944.609	1.791.323	1.599.356	1.423.752	Millones	-23.971	45.214	198.500	390.467	566.071
									% nominal	-1,2%	2,3%	11,1%	24,4%	39,8%
M3* privado	ARS	16-oct-19	4.328.759	4.376.327	4.363.820	4.362.361	3.986.306	3.278.145	Millones	-47.569	-35.061	-33.602	342.452	1.050.614
									% nominal	-1,1%	-0,8%	-0,8%	8,6%	32,0%
Depósitos Sector Público	ARS	16-oct-19	1.008.157	925.001	981.356	982.712	976.653	1.038.455	Millones	83.157	26.801	25.445	31.504	-30.297
Depósitos Sector Privado	ARS	16-oct-19	3.922.597	3.948.755	3.848.876	3.436.810	3.217.640	2.543.161	Millones	-26.157	73.721	485.787	704.957	1.379.436
									% nominal	-0,7%	1,9%	14,1%	21,9%	54,2%
En Moneda Nacional (5)	ARS	16-oct-19	2.396.948	2.433.108	2.387.176	2.337.322	2.139.506	1.674.100	Millones	-36.160	9.772	59.626	257.442	722.848
									% nominal	-1,5%	0,4%	2,6%	12,0%	43,2%
A la vista	ARS	16-oct-19	1.160.516	1.174.053	1.126.470	996.171	894.556	774.449	Millones	-13.537	34.046	164.345	265.960	386.067
Plazo Fijo	ARS	16-oct-19	1.119.128	1.146.411	1.158.329	1.226.669	1.137.546	824.033	Millones	-27.283	-39.201	-107.541	-18.418	295.095
En Moneda Extranjera	USD	16-oct-19	20.911	20.983	22.415	31.748	29.902	27.091	Millones	-72	-1.504	-10.837	-8.991	-6.180
									% nominal	-0,3%	-6,7%	-34,1%	-30,1%	-22,8%
Préstamos al Sector Privado	ARS	16-oct-19	2.420.079	2.399.863	2.413.186	2.222.826	2.179.050	2.137.834	% nominal	0,8%	0,3%	8,9%	11,1%	13,2%
En Moneda Nacional	ARS	16-oct-19	1.683.854	1.652.559	1.615.312	1.540.563	1.515.698	1.564.536	% nominal	1,9%	4,2%	9,3%	11,1%	7,6%
En Moneda Extranjera	USD	16-oct-19	12.621	12.894	14.184	16.105	15.875	15.765	% nominal	-2,1%	-11,0%	-21,6%	-20,5%	-19,9%
Préstamos al Sector Público	ARS	16-oct-19	24.557	26.226	24.096	22.910	22.770	26.045	% nominal	-6,4%	1,9%	7,2%	7,8%	-5,7%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		16-oct-19	54,2%	54,0%	52,3%	55,0%	54,9%	42,6%						
En pesos		16-oct-19	54,4%	54,5%	53,3%	54,8%	54,3%	39,2%						
En dólares		16-oct-19	54,0%	52,9%	50,0%	55,2%	55,9%	50,3%						



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 LetiQ, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,5	0,9	2.948	8/4/2020	34,20	-6,9%	171,80%	1709	17.002	17.015
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	1,0	1,5	4.500	22/4/2020	47,45	-7,6%	68,85%	817	6.690	6.721
BONAR 24	7/5/2024	8,750	0,8	2,5	12.583	7/11/2019	28,88	-11,9%	82,84%	1498	8.096	8.120
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,6	2,2	3.250	26/1/2020	43,23	-3,3%	48,82%	207	4.669	4.718
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	2,4	3,2	1.750	11/1/2020	42,96	-3,5%	36,06%	161	3.370	3.443
BONAR 25	18/4/2025	5,750	2,9	4,5	5.555	18/4/2020	34,21	-7,3%	37,49%	261	3.499	3.587
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	4,0	6,5	6.500	22/4/2020	44,37	-3,4%	25,47%	91	2.296	2.384
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	4,2	7,2	3.750	26/1/2020	42,37	-4,7%	24,03%	112	2.135	2.240
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	4,8	8,2	4.250	11/1/2020	41,02	-2,4%	21,44%	51	1.836	1.981
GLOBAL 28	6/7/2028	6,625	4,7	8,7	1.000	6/1/2020	42,00	-2,7%	21,75%	57	1.868	2.012
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	4,5	9,4	3.966	31/12/2019	52,90	-2,6%	19,87%	58	1.693	1.824
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	3,8	9,4	5.042	31/12/2019	40,62	-0,8%	25,85%	21	2.345	2.422
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	5,5	16,7	1.750	6/1/2020	41,51	-4,7%	18,57%	81	1.511	1.691
BONAR 37	18/4/2037	7,625	4,3	16,5	5.562	18/4/2020	36,24	-14,5%	22,43%	307	1.965	2.080
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	7,8	14,7	1.230	31/3/2020	37,50	-3,2%	14,48%	41	1.030	1.273
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	8,2	14,7	5.297	31/3/2020	41,64	1,4%	13,2%	-16	891	1.143
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	5,6	26,5	2.750	22/4/2020	42,69	-4,0%	18,1%	70	1.451	1.644
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	5,8	28,2	3.000	11/1/2020	41,38	-3,5%	16,85%	57	1.319	1.517
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	5,7	97,7	2.750	28/12/2019	42,88	-2,6%	16,61%	44	1.299	1.493

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 18-oct
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019	2,69	0,3%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	1,57	2,2%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019	1,77	5,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	1,3	2,2	1.250	15/1/2020	41,42	-1,7%	56,23%	176	5.699
ARG 2023	15/1/2023	3,375	2,0	3,2	1.000	15/1/2020	40,37	-1,9%	38,88%	109	3.961
ARG 2027	15/1/2027	5,000	4,1	7,2	1.250	15/1/2020	39,77	-3,4%	22,70%	81	2.334
ARG 2028	15/1/2028	5,250	4,4	8,2	1.000	15/1/2020	39,88	-2,7%	21,35%	58	2.198
DISC	31/12/2033	7,820	4,5	9,4	2.270	31/12/2019	50,23	-3,2%	20,21%	71	2.083
PAR	31/12/2038	3,380	8,5	14,7	5.035	31/3/2020	40,63	1,6%	12,77%	-17	1.322
ARG 2047	9/11/2047	6,250	5,7	28,0	750	9/11/2019	40,51	-2,3%	15,81%	35	1.639

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct	
BOTE210	3/10/2021	18,200	1,0	1,9	62.500	3/4/2020	38,81	1,7%	93,79%	-19	
BOTE230	17/10/2023	16,000	1,9	4,0	64.150	17/4/2020	38,31	#iVALOR!	57,10%	n.d.	
BOTE260	17/10/2026	15,500	2,4	7,0	96.570	17/4/2020	38,59	4,3%	45,21%	-143	

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	60,972	0,0	0,3	16.728	2/12/2019	62,41	#iVALOR!	1011,40%	n.d.	95.702
Bocan 22	3/4/2022	57,973	0,0	2,4	53.625	3/1/2020	45,19	-3,0%	250,59%	n.d.	19.621
PR 15	4/10/2022	59,928			2.912	6/1/2020	69,48	-10,3%	#iVALOR!	n.d.	#iVALOR!

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct	Spread vs TIPs
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,2	858	15/11/2019	269,03	-1,4%	62,06%	358	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,2	0,5	110.401	28/4/2020	103,74	#iVALOR!	299,59%	n.d.	29790
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,2	1,7	57.390	22/1/2020	97,98	-0,5%	75,05%	227	7337
DISC ARS	31/12/2033	5,830	4,6	9,4	10.472	31/12/2019	597,24	8,6%	21,84%	-149	2023
PAR ARS	31/12/2038	1,770	9,7	14,7	2.861	31/3/2020	312,20	3,5%	13,64%	-35	1212

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct
POMO 20	21/6/2020	72,597		0,6	142.378	23/12/2019	54,75	-1,1%	591,42%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/3/2020	127	207%
28/4/2020	133	162%
28/5/2020	195	344%
29/7/2020	261	151%
29/10/2020	351	124%

25-oct-19

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Spread Prov-Sob	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES									
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,2	0,7	500	26/1/2020	49,00	15.023	CCC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,4	1,1	900	9/12/2019	38,00	9.647	CCC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	1,2	2,3	750	15/2/2020	34,00	2.384	CCC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,9	3,4	1250	16/3/2020	34,00	1.939	CCC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	3,2	6,6	1750	15/12/2019	33,50	839	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	3,3	7,5	400	18/4/2020	36,00	1.008	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	3,1	8,3	446	15/11/2019	34,00	440	CCC / / Caa2 *-
CIUDAD DE BUENOS AIRES									
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,7	0,8	335	19/2/2020	90,51	-1.512	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,6	6,6	890	1/12/2019	77,00	-1.247	B- / CCC / Caa2 *-
CORDOBA									
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	1,3	1,6	725	10/12/2019	75,00	-3.808	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,5	4,8	510	1/3/2020	64,00	-1.159	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,3	3,6	272	27/1/2020	53,53	-934	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	5,0	7,8	450	1/2/2020	64,18	-752	B- / CCC / Caa2 *-
SANTA FE									
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,4	2,9	250	23/3/2020	75,00	-2.155	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,7	7,0	250	1/11/2019	70,00	-1.074	/ CCCu / Caa2 *-
OTROS									
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,4	3,6	500	19/11/2019	62,00	-944	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,2	3,8	250	18/2/2020	40,00	929	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	2,1	3,8	300	24/2/2020	42,00	865	B- / CCC /
EERR 25	8/2/2025	8,75	2,8	4,3	500	8/2/2020	57,09	-643	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,3	3,7	350	7/1/2020	52,00	-169	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	3,3	4,5	366	27/4/2020	66,75	-1.299	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	3,0	5,1	300	7/12/2019	42,00	156	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,9	2,9	210	20/3/2020	41,00	848	CCC+ / /
CON GARANTÍA									
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	3,3	4,6	349	12/11/2019	87,00	-1.897	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,7	3,9	650	26/1/2020	63,00	-1.048	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,4	0,4	9	1/1/2020	99,84	-1.136	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	1,1	1,3	54	16/12/2019	99,39	-4.823	B- / CCCu /
TdF 27	17/4/2027	8,95	2,8	4,2	185	17/1/2020	73,58	-1.394	/ / Caa2 *-

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 18-oct	Yield	Var. 18-oct	Soberano	Var. 18-oct	USTs	Var. 18-oct	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/3/2021	8,5	1,2	1,4	1000	91,83	-0,6%	15,2%	56	57,7%	684	1,6%	3	-4.252	1.358	/ CCC / Caa2 *-			
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,8	3,5	1325	84,31	-2,1%	14,7%	76	42,2%	253	1,6%	7	-2.758	1.303	/ CCC / Caa2 *-			
YPF 2025	28/7/2025	8,5	4,1	5,7	1500	80,03	-1,5%	13,6%	37	34,0%	233	1,6%	6	-2.040	1.198	/ CCC / Caa2 *-			
YPF 2027	21/7/2027	7,0	5,4	7,7	1000	75,29	-0,4%	11,9%	7	29,5%	158	1,6%	6	-1.762	1.028	B- / CCC /			
YPF 2029	27/6/2029	8,5	5,8	9,7	500	98,36	25,6%	8,8%	-366	28,1%	134	1,7%	6	-1.935	709	B- / / Caa2 *-	27/3/2029	100,0	12,6
YPF 2047	15/12/2047	7,0	9,4	28,1	750	72,05	1,0%	10,0%	-10	19,9%	57	1,8%	5	-987	819	B- / CCC /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,8	3,1	500	92,91	-0,8%	7,5%	30	42,6%	251	1,6%	6	-3.512	584	/ BB+ / B2 *-	12/12/2020	102,4	13,9
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,9	1,0	333	100,92	-0,9%	6,9%	91	43,0%	510	1,6%	2	-3.607	533	/ BB- / B2 *-			
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	3,0	3,7	487	86,32	0,8%	12,0%	-23	39,3%	274	1,6%	7	-2.728	1.040	B- / / Caa1 *-	21/7/2020	103,7	35,0
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	5,1	7,2	750	80,38	0,4%	11,6%	-7	30,5%	175	1,6%	6	-1.895	994	B- / CCC+ / Caa1 *-	24/1/2022	103,8	20,2
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,6	2,0	300	77,77	-0,6%	24,0%	51	66,5%	744	1,6%	4	-4.247	2.239	CCC+ / CCC+ /	25/11/2019	104,8	1.392,5
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,7	2,2	500	68,36	-1,5%	29,0%	103	62,7%	629	1,6%	5	-3.372	2.735	/ CCC / Caa2 *-	20/1/2020	104,4	238,6
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,5	3,7	336	56,17	-0,9%	29,8%	42	45,5%	230	1,6%	6	-1.570	2.815	/ CCC / Caa2 *-	27/7/2020	104,8	118,6
AES 2024	2/2/2024	7,8	3,3	4,3	300	79,19	-0,2%	14,5%	7	37,0%	282	1,6%	7	-2.250	1.283	B- / CCC /	2/2/2021	103,9	31,7
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,5	4,5	300	80,74	-0,7%	12,6%	21	36,1%	268	1,6%	7	-2.355	1.094	B- / CCC+ /	15/5/2021	103,4	24,5
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	2,1	4,3	589	52,76	-9,0%	33,8%	423	53,5%	349	1,6%	6	-1.971	3.215	/ CCC / Caa2 *-	1/3/2022	105,0	46,5
TGS 2025	2/5/2025	6,8	4,2	5,5	500	85,55	-1,8%	10,2%	42	33,6%	226	1,6%	6	-2.339	862	B- / / Caa1 *-	2/5/2022	103,4	15,0
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,5	1,8	101	88,59	-1,0%	17,4%	70	68,0%	791	1,6%	4	-5.062	1.578	B- / WD /	25/11/2019	100,0	185,1
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,3	3,0	176	68,24	-0,5%	25,6%	29	48,3%	210	1,6%	6	-2.273	2.395	B- / / Caa1 *-	25/11/2019	102,4	707,1
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,4	1,7	250	75,41	-0,2%	27,0%	35	64,7%	767	1,6%	3	-3.767	2.537	CCC *- / / Caa3 *-	19/7/2021	100,0	27,0
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,6	2,0	400	74,39	-1,1%	23,4%	81	65,1%	704	1,6%	4	-4.173	2.180	/ CCC- / Caa3 *-	4/11/2021	100,0	23,4
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,8	1,1	281	75,95	-1,3%	38,9%	193	38,8%	460	1,6%	1	6	3.730	B- *- / / Caa2 *-			
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,5	1,6	466	95,10	0,1%	9,8%	0	67,9%	805	1,6%	4	-5.806	821	/ B- / Caa1 *-	25/11/2019	103,3	122,3
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	3,1	3,7	500	89,09	-1,4%	9,6%	47	38,3%	281	1,6%	7	-2.872	795	/ B- / B3 *-	6/7/2020	103,0	28,8
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,3	1,7	200	79,45	#iVALOR!	28,8%	n.d.	60,1%	712	1,6%	3	-3.121	2.724	NR / CCC+ /	25/11/2019	103,2	408,2
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	3,4	3,9	348	108,34	-0,1%	4,3%	1	36,5%	274	1,6%	7	-3.219	266	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	6,1	7,9	500	97,20	0,2%	6,5%	-3	26,7%	111	1,7%	6	-2.025	478	BB / / Ba2	21/9/2022	103,0	8,0
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	2,9	3,6	375	92,60	-0,8%	9,4%	28	41,1%	261	1,6%	7	-3.171	781	B- / / Caa1 *-	6/2/2022	103,4	12,0
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,7	3,4	360	80,87	-2,0%	16,3%	78	43,2%	246	1,6%	6	-2.696	1.466	B- / B- /	23/3/2020	104,4	82,6
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,4	3,7	300	46,81	0,7%	36,8%	-17	47,4%	217	1,6%	6	-1.066	3.516	CCC / CCC /	20/7/2020	104,8	164,8
IMPISA 2020	30/9/2020	10,4	0,2	0,9	390	5,96	-7,2%	752,6%	6611	7,7%	91	1,6%	-1	74.498	75.107	NR / NR /			