

■ Recalculando: importante cambio de escenario

La economía mundial se encuentra ante un desafío sin precedentes. No se trata de una mera corrección de desequilibrios ni de excesos financieros acumulados. Es la puesta en marcha de mecanismos de supervivencia para muchos ante una amenaza sanitaria sin claridad sobre su evolución y salida. Ello lleva a profundos cambios en las conductas, que repercuten en las perspectivas económicas individuales y globales.

El impacto del evento significará una fuerte disminución en la actividad agregada. También implica importantes cambios en ingresos -absolutos y relativos- y mayor aversión al riesgo. En esencia, el conjunto de los agentes económicos (individuos y firmas) disminuye el gasto y, si puede, busca aumentar su tasa de ahorro. La política contra-cíclica encarada para mitigarlo se centra en relajamientos fuertes de las políticas fiscales y monetarias de países y regiones. Aunque contribuya en algo, es difícil que cambie la tendencia, si las intervenciones son exitosas permitirán disminuir los riesgos de colapsos mayores. Mientras tanto, la economía global se encuentra a la espera de la disminución de la amenaza que le dio origen a la crisis.

El colapso del nivel de actividad se refleja en una fuerte caída en la recaudación de impuestos, al mismo tiempo que aumentan gastos gubernamentales, particularmente transferencias a quienes consideran más afectados por la situación. Los bancos centrales aumentan la oferta monetaria en consonancia con lo fiscal, incluyendo la financiación a sus Tesoros -directa o indirecta- y procurando evitar efectos de mayores interrupciones en los sistemas de pagos,

En Argentina, la situación es particularmente más compleja dada la persistencia de estanflación y las restricciones al acceso al financiamiento. Entre los principales efectos identificamos:

- Recesión: más pronunciada. Sin la pandemia, se preveía que el PBI cayera 1,6-1,8% en 2020. Ahora, las primeras estimaciones indican niveles de contracción del orden del 2,6 o mayor, muy dependiente de la evolución de la pandemia y las medidas tomadas en consecuencia. Suavizar la caída en el consumo a través de una mayor capacidad de gasto podría ser difícil en un contexto de confinamiento total como el que recientemente se anunció, principalmente porque un mayor grado de incertidumbre limita decisiones en un sistema que no cuenta con amplias redes de salvataje.
- Inflación: las reducciones recientes podrían reforzarse con la caída del nivel de actividad previsto para este año.

Daniel Marx

Virginia Fernández

Fernando Baer

Juan Sommer – Consejero

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

- Medidas fiscales y de acceso al financiamiento: la tabla que sigue muestra las principales medidas fiscales y de facilitación de financiamiento en Argentina y distintos países seleccionados. Orientadas a sostener consumo/ingresos, subsidiar la oferta para evitar despidos y/o una combinación de ambas. La nueva dinámica de ingresos y egresos primarios indicarían un aumento de déficit del orden del 2% PBI.

Principales medidas adoptadas por distintos países (al 19/3)

Medidas	País								
	Argentina	China	Francia	Alemania	Italia	Corea	España	Reino Unido	Estados Unidos
Reducción horas laborales y subsidios para pago salarios	Quarentena total 12 días, con excepciones. Pago total a empleadas domésticas. REPRO para casos puntuales		Pago total salarios a trabajadores con licencia/flexibilidad horaria	Facilidad a empresas para pedir subsidios contratos empleo temporal	Pago salarios a trabajadores licenciados y autónomos				
Seguro desempleo							Validez seguro por accidente laboral (75% de base regulatoria)		
Licencias pagas/ayuda familiar	Pago por única vez de ARS 3.000 pesos a jubilados y pensionados que cobren la mínima y beneficiarios de AUH		Para trabajadores en cuarentena/quienes no pueden dejar a sus hijos		Extensión licencia parental para cuidado niños	Cupones de consumo y soporte emergencia salud familiar	Transferencias a comunidades autónomas para garantizar alimentos a niños	Extensión licencia por enfermedad	Negociaciones para licencias por enfermedad a contagiados por COVID-19
Préstamos y otorgamiento garantías	BCRA modificó regulación efectivo mínimo y tenencia. Leliq banco para asistir con ARS 320 mil MM a empresas (24% TNA). Relanzamiento del plan PROCREAR de construcción y refacción de viviendas			Aumentar acceso y expansión programas existentes. Nuevas líneas para soporte empresas		Para empresas, ayuda capital trabajo y alquileres. Para pequeños empleadores, subsidios para retención empleados	Préstamos a compañías y autónomos en la industria del turismo	Asistencia temporaria para PyMes	
Alivio impositivo	Reducción cargas patronales. En estudio para monotributistas y autónomos				Alivio temporal impositivo, seguridad social e hipotecas en zonas en riesgo	Diferimiento impositivo para sectores más afectados	Diferimiento por 6 meses a PyMES y autónomos	Eliminación impuestos para sectores vulnerables	
Diferimiento obligaciones financieras y fiscales		Para ciertas PyMes. Acreedores empujados a diferir cobros hasta el 30/6			Suspensión pagos hipotecas y obligaciones impositivas				

Fuente: FMI. Para Argentina Poder Ejecutivo Nacional

- Financiamiento: inserto en la política de reestructuración y nuevos tratamientos de pasivos del Tesoro Nacional, diferenciamos entre ARS y en moneda extranjera -ley local y extranjera:

- Para los primeros, pesos con ley local, el Gobierno está enfrentado los vencimientos con una combinación entre renovaciones, canjes, emisiones netas y asistencia del BCRA. El canje de esta semana por ARS 310,8 mil millones de nominales de Lecaps, Lebad y Botapo por BONCER 20/24

+ 1-1,5% disipa el escenario de los próximos meses y le quita presión potencial al BCRA para asistir al Tesoro por estos motivos. Es decir, la cuestión de los ARS se está ordenando de alguna manera, con una diferenciación cada vez más clara entre deuda “vieja” y “nueva”, de mayor plazo y ajustable por la evolución del IPC. Con ello, se busca darle algún marco que sugiera la posibilidad de uso como moneda de transacción más creíble y forma de ahorro alternativa a la extranjera.

- Distinto es el caso de los vencimientos en USD, en particular bajo ley extranjera. En este contexto de tensiones e incertidumbre global es difícil pensar en lograr un acuerdo de largo plazo con acreedores externos en el futuro inmediato. Podría haber acercamientos y disposición de las partes para lograrlo, pero las visiones pueden diferir aún más y los tiempos se acortan, las reservas están bajo presión y las complejidades operativas se notan. De cualquier manera, los precios actuales descuentan un probable “*default* puro y duro”, lo cual, en un contexto de manejo ordenado y controlado, podría potenciar la idea de “codicia mata al miedo” e identificar oportunidades de compra evitando fuertes tensiones sobre el sistema financiero y la moneda locales.

En ello, es importante recuperar posibilidades de manejo efectivo de la política monetaria y fiscal. Esto es que no se filtren en salidas de recursos y presiones cambiarias producto de aplicar excesos en el uso del poder soberano generando exacciones que afecten las posiciones locales. Por eso sería relevante generar condiciones de seguridad y retorno que reduzcan la incertidumbre (respaldo institucional, política ante contratos y tasas de retorno realistas compatibles con las posibilidades y los riesgos asociados). También sería importante cuidar las hojas de balance, dando liquidez al sistema para que se pueda generar un esquema de funcionamiento de la economía, tendiente a acotar los riesgos asociados a disrupciones generalizadas en la cadena de pagos. Así habrá quienes tengan motivos para tomar riesgos aceptables y actuar positivamente frente a las oportunidades que el proceso podría presentar. La alternativa de ingresar a un terreno que en la entrada se manifieste en turbulencias, difícilmente pueda imaginarse que termina en una salida ordenada y controlada lo que podría tener consecuencias aún más negativas sobre el aparato económico-social.



	Nivel				
último dato	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	63,75	62,90	61,66	59,82	56,66	41,02	1,3%	3,4%	6,6%	12,5%	55,4%
CLP/USD Spot	863	838	797	753	718	670	3,1%	8,3%	14,6%	20,3%	28,9%
COP/USD Spot	4.147	4.004	3.403	3.331	3.417	3.090	3,6%	21,8%	24,5%	21,4%	34,2%
PEN/USD Spot	3,51	3,52	3,38	3,32	3,36	3,29	-0,4%	3,7%	5,8%	4,4%	6,7%
MXN/USD Spot	24,22	21,92	18,59	18,93	19,45	18,86	10,5%	30,3%	27,9%	24,5%	28,4%
BRL/USD Spot	5,02	4,84	4,36	4,10	4,15	3,79	3,6%	15,0%	22,4%	20,9%	32,2%
Yuan/USD Spot	7,10	7,01	7,00	7,01	7,09	6,70	1,2%	1,4%	1,3%	0,1%	5,9%
Yen/USD Spot	111,4	107,6	109,9	109,4	107,6	110,8	3,5%	1,4%	1,8%	3,5%	0,5%
USD/EUR Spot	1,069	1,111	1,079	1,108	1,102	1,137	-3,8%	-1,0%	-3,5%	-3,0%	-6,0%

Tasas

Libor 1 m	0,92	0,80	1,65	1,78	2,04	2,49	12 pb	-72 pb	-86 pb	-111 pb	-156 pb
Libor 6 m	0,98	0,82	1,71	1,92	2,07	2,68	16 pb	-74 pb	-94 pb	-109 pb	-170 pb
UST 2 años	0,34	0,49	1,41	1,63	1,68	2,41	-15 pb	-107 pb	-129 pb	-135 pb	-207 pb
UST 10 años	0,95	0,96	1,56	1,92	1,72	2,54	-1 pb	-61 pb	-97 pb	-77 pb	-159 pb
UST 30 años	1,56	1,53	2,01	2,34	2,16	2,97	3 pb	-45 pb	-78 pb	-60 pb	-141 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	92	93	103	108	102	107	-1,0%	-10,6%	-14,7%	-9,7%	-14,0%
Agro (70.2%)	96	92	96	100	94	98	4,1%	-0,8%	-4,3%	1,7%	-2,9%
Soja spot (60%)	314	311	328	341	324	335	0,9%	-4,2%	-7,9%	-3,2%	-6,1%
Energía (11.5%)	53	71	119	136	130	134	-26,1%	-56,0%	-61,2%	-59,6%	-60,9%
Metales (9.3%)	133	144	149	158	150	163	-7,7%	-11,0%	-15,8%	-11,6%	-18,4%

Índices Bursátiles (en moneda local)

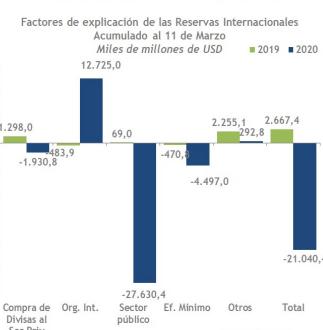
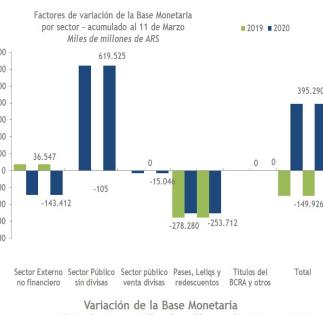
MSCI Mundo	483	532	679	658	617	599	-9,2%	-28,8%	-26,6%	-21,7%	-19,3%
S&P 500	2.371	2.711	3.370	3.221	2.992	2.855	-12,5%	-29,7%	-26,4%	-20,8%	-17,0%
Euro Stoxx 50	2.552	2.586	3.837	3.777	3.571	3.367	-1,3%	-33,5%	-32,4%	-28,5%	-24,2%
MSCI Emergentes	45.103	51.275	61.354	61.333	57.313	58.739	-12,0%	-26,5%	-26,5%	-21,3%	-23,2%
MSCI Lat Am	64.498	75.645	99.987	100.540	94.956	93.158	-14,7%	-35,5%	-35,8%	-32,1%	-30,8%
Merval	24.032	28.448	38.157	38.632	30.060	34.186	-15,5%	-37,0%	-37,8%	-20,1%	-29,7%
Bovespa	69.103	82.678	114.977	115.121	104.817	96.729	-16,4%	-39,9%	-40,0%	-34,1%	-28,6%

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.

Indicadores monetarios (1)

17 mar 20

	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	11-mar-20	44.775	44.832	44.688	44.089	50.089	68.483	Millones % nominal	-56 -0,1%	87 0,2%	687 1,6%	-5.314 -10,6%	-23.708 -34,6%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	11-mar-20	28	-7	15	26	-6	-14							
Base Monetaria	ARS	11-mar-20	1.804.267	1.703.553	1.930.746	1.686.811	1.318.984	1.259.051	Millones % nominal	100.714 5,9%	-126.479 -6,6%	117.456 7,0%	485.283 36,8%	545.216 43,3%	
Lebac y Nobacs	ARS	11-mar-20	0	0	0	0	0	0	Millones % nominal	0 0	0 0	0 0	0 0	0 0	
Pases netos	ARS	11-mar-20	1.431	1.462	3.880	483.266	109.264	5	Millones % nominal	-31 -3,7%	-2.449 19,4%	-481.835 31,4%	-107.833 31,4%	1.426 60,7%	
LELIQ	ARS	11-mar-20	1.598.432	1.643.228	1.280.190	674.707	1.131.989	1.004.795	Millones % nominal	-44.796 -0,8%	318.242 3,3%	923.724 17,1%	466.443 17,4%	593.637 30,9%	
Exp. de BM por S. Público	ARS	11-mar-20							Millones % nominal	45.214	129.706	322.748	556.348	604.585	
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	11-mar-20							Millones % nominal	0	0	-5.372	66.384	-15.046	
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	11-mar-20							Millones % nominal	45.214	129.706	328.120	489.963	619.631	
Agregados Monetarios (4)															
M2	ARS	11-mar-20	2.870.545	2.880.468	2.760.422	2.458.660	2.196.461	1.819.076	Millones % nominal	-9.923 -0,3%	110.123 4,0%	411.885 16,8%	674.084 30,7%	1.051.469 57,8%	
M2 privado	ARS	11-mar-20	2.584.395	2.635.662	2.492.117	2.164.221	1.966.738	1.608.439	Millones % nominal	-51.267 -1,9%	92.278 3,7%	420.174 19,4%	617.657 31,4%	975.956 60,7%	
M3* privado	ARS	11-mar-20	5.167.953	5.207.435	5.000.781	4.412.382	4.403.476	3.949.492	Millones % nominal	-39.482 -0,8%	167.172 3,3%	755.571 17,1%	764.476 17,4%	1.218.461 30,9%	
Depósitos Sector Público	ARS	11-mar-20	1.122.903	1.072.577	1.050.558	1.074.478	984.689	929.821	Millones % nominal	50.326 -0,8%	72.344 4,4%	48.425 16,8%	138.213 24,2%	193.082 57,3%	
Depósitos Sector Privado	ARS	11-mar-20	4.800.161	4.839.436	4.596.937	4.110.641	3.865.110	3.050.685	Millones % nominal	-39.275 -0,8%	203.224 4,4%	689.520 16,8%	935.051 24,2%	1.749.476 57,3%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	11-mar-20	3.161.098	3.208.720	3.008.942	2.557.098	2.416.207	2.099.058	Millones % nominal	-47.622 -1,5%	152.156 5,1%	604.000 23,6%	744.891 30,8%	1.062.040 50,6%	
A la vista	ARS	11-mar-20	1.553.387	1.615.845	1.476.131	1.259.704	1.146.773	903.779	Millones % nominal	-62.458 -1,5%	77.256 5,1%	293.683 23,6%	406.614 30,8%	649.608 50,6%	
Plazo Fijo	ARS	11-mar-20	1.429.182	1.419.403	1.370.575	1.173.754	1.170.668	1.093.317	Millones % nominal	-9.779 -0,6%	58.607 -203	255.428 463	258.514 -4.127	335.865 -11.540	
En Moneda Extranjera	USD	11-mar-20	18.420	18.480	18.623	17.957	22.547	29.960	Millones % nominal	-0,3%	-1,1%	2,6%	-18,3%	-38,5%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	11-mar-20	2.454.187	2.479.808	2.448.013	2.449.301	2.411.281	2.185.198	% nominal	-1,0%	0,3%	0,2%	1,8%	12,3%	
En Moneda Nacional	ARS	11-mar-20	1.864.716	1.888.345	1.853.393	1.810.413	1.608.244	1.529.929	% nominal	-1,3%	0,6%	3,0%	15,9%	21,9%	
En Moneda Extranjera	USD	11-mar-20	9.406	9.485	9.730	10.678	14.300	15.733	% nominal	-0,8%	-3,3%	-11,9%	-34,2%	-40,2%	
Préstamos al Sector Público	ARS	11-mar-20	65.933	64.504	74.726	59.901	24.248	22.130	% nominal	2,2%	-11,8%	10,1%	171,9%	197,9%	
Ratio de liquidez bancaria (6)															
Total		11-mar-20	58,5%	58,1%	57,6%	55,3%	50,7%	53,1%							
En pesos		11-mar-20	56,3%	56,4%	55,5%	53,7%	52,7%	53,0%							
En dólares		11-mar-20	65,3%	63,5%	64,3%	60,0%	46,1%	53,6%							



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 correspondencias) y los pasos activos netos, y Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,1	0,5	2.948	8/4/2020	22,97	-26,9%	621,01%	23505	61.676	62.078
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	0,5	1,1	4.500	22/4/2020	28,43	-24,4%	175,80%	4945	17.176	17.554
BONAR 24	7/5/2024	8,750	0,2	2,1	12.583	7/5/2020	21,84	-21,9%	194,63%	7759	19.044	19.438
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,1	1,8	3.250	26/7/2020	27,42	-23,6%	95,02%	2191	9.131	9.472
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	1,8	2,8	1.750	11/7/2020	27,92	-21,7%	61,80%	1268	5.848	6.146
BONAR 25	18/4/2025	5,750	2,7	4,1	5.555	18/4/2020	26,82	-12,6%	50,01%	553	4.713	4.961
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	2,7	6,1	6.500	22/4/2020	27,17	-21,3%	40,45%	732	3.758	4.005
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	3,3	6,8	3.750	26/7/2020	26,86	-21,6%	36,61%	666	3.394	3.618
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	3,8	7,8	4.250	11/7/2020	26,26	-19,6%	32,11%	521	2.921	3.164
GLOBAL 29	6/7/2028	6,625	3,6	8,3	1.000	6/7/2020	26,50	-23,3%	32,89%	646	3.010	3.243
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	3,5	9,0	3.046	30/6/2020	35,25	-13,7%	30,10%	387	2.742	2.965
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	2,8	9,0	5.042	30/6/2020	26,32	-25,5%	38,87%	885	3.602	3.846
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	3,5	16,3	1.750	6/7/2020	25,89	-20,8%	28,53%	540	2.581	2.808
BONAR 37	18/4/2037	7,625	3,2	16,1	5.562	18/4/2020	29,40	-16,4%	30,20%	515	2.748	2.977
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	6,5	14,3	1.230	31/3/2020	32,66	2,6%	16,53%	-34	1.176	1.572
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	6,4	14,3	5.297	31/3/2020	29,53	-16,6%	17,9%	249	1.331	1.715
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	3,0	26,1	2.750	22/4/2020	25,99	-20,5%	29,4%	592	2.658	2.895
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	3,6	27,8	3.000	11/7/2020	26,04	-19,8%	26,43%	511	2.367	2.597
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	3,5	97,3	2.750	28/6/2020	26,46	-18,7%	26,87%	500	2.420	2.642

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-mar
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2020	0,97	-10,3%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	0,71	-12,5%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2020	1,01	-13,9%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	0,8	1,8	1.250	15/1/2021	25,82	-24,1%	121,89%	3288	12273
ARG 2023	15/1/2023	3,375	1,5	2,8	1.000	15/1/2021	25,25	-21,7%	72,14%	1550	7292
ARG 2027	15/1/2027	5,000	3,4	6,8	1.250	15/1/2021	24,31	-19,1%	36,08%	574	3673
ARG 2028	15/1/2028	5,250	3,6	7,8	1.000	15/1/2021	24,27	-20,1%	33,63%	560	3426
DISC	31/12/2033	7,820	3,4	9,0	2.270	30/6/2020	33,48	-15,4%	30,44%	437	3109
PAR	31/12/2038	3,380	6,1	14,3	5.035	31/3/2020	25,98	-20,1%	18,78%	307	1930
ARG 2047	9/11/2047	6,250	3,6	27,6	750	9/11/2020	24,48	-18,5%	25,50%	455	2614

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar	
BOTE21O	3/10/2021	18,200	0,6	1,5	62.500	3/4/2020	56,08	-11,1%	86,80%	1614	
BOTE23O	17/10/2023	16,000	1,3	3,6	64.150	17/4/2020	45,33	-7,1%	59,47%	540	
BOTE26O	17/10/2026	15,500	1,9	6,6	96.570	17/4/2020	48,96	3,1%	41,90%	-94	

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	42,499	#N/A N/A	A Field Not Applicable	0	\ Field Not Applicable	#VALOR!	#VALOR!	n.d.		#VALOR!
Bocan 22	3/4/2022	36,575	0,0	2,0	53.625	3/4/2020	78,11	-0,7%	71,35%	n.d.	4.185
PR 15	4/10/2022	42,781			2.685	6/4/2020	100,48	-13,6%	206,54%	n.d.	17.704

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar	Spread vs TIPS
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,0	794	15/4/2020	395,50	nd	38,03%	n.d.	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,1	0,1	110,401	28/4/2020	219,78	#VALOR!	469,05%	n.d.	46890
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,1	1,3	57,390	22/7/2020	217,04	-4,0%	37,66%	490	3741
DISC ARS	31/12/2033	5,830	5,5	9,0	10,472	30/6/2020	1108,47	0,0%	13,59%	17	1287
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,8	14,3	2,861	31/3/2020	569,59	1,1%	9,76%	-9	848

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar
POMO 20	21/6/2020	38,039		0,2	142.378	22/6/2020	56,02	-29,1%	1509,24%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/3/2020	4	7518%
28/4/2020	32	1170%
28/5/2020	63	412%
29/7/2020	112	153%
29/10/2020	202	113%

20-mar-20

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 13-mar	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody's
PROVINCIA DE BUENOS AIRES												
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,4	0,8	250	26/7/2020	33,05	-21,1%	80,0%	-5.703	7.993	CC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,0	0,7	900	9/6/2020	30,34	-14,7%	591,2%	47.593	59.115	CC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	0,7	1,9	750	15/8/2020	24,99	-17,0%	126,6%	3.341	12.628	CC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,4	3,0	1250	16/9/2020	25,64	-15,2%	78,8%	1.817	7.840	CC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	2,9	6,2	1750	15/6/2020	25,30	-14,4%	43,7%	398	4.297	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	2,7	7,1	400	18/4/2020	29,14	-12,1%	41,0%	551	4.020	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	6,2	7,9	446	15/5/2020	29,00	-3,5%	32,9%	65	3.203	CC / / Caa2 *-
CIUDAD DE BUENOS AIRES												
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,8	0,9	170	19/8/2020	94,63	-5,2%	15,5%	-13.195	1.543	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,3	6,2	890	1/6/2020	69,47	-8,0%	15,3%	-2.457	1.463	B- / CCC / Caa2 *-
CORDOBA												
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	0,9	1,2	725	10/6/2020	65,63	-2,0%	47,5%	-11.435	4.735	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,2	4,4	510	1/9/2020	58,00	-6,4%	23,1%	-2.809	2.256	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,1	3,3	253	27/4/2020	53,62	0,0%	26,1%	-3.248	2.569	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	4,5	7,4	450	1/8/2020	49,99	-7,9%	20,6%	-1.356	1.977	B- / CCC / Caa2 *-
SANTA FE												
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,1	2,5	250	23/9/2020	79,11	0,2%	17,8%	-5.461	1.742	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,8	6,6	250	1/5/2020	80,96	0,4%	11,1%	-2.673	1.027	/ CCCu / Caa2 *-
OTROS												
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,3	3,2	500	19/5/2020	65,92	-6,2%	24,8%	-3.466	2.442	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,0	3,4	250	18/8/2020	40,11	-1,3%	47,0%	-1.094	4.652	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	1,8	3,4	300	24/8/2020	39,00	-0,2%	50,3%	-749	4.984	CCC- *- / C /
EERR 25	8/2/2025	8,75	2,7	3,9	500	8/8/2020	58,70	0,3%	26,7%	-2.810	2.625	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,3	3,3	350	7/7/2020	62,98	-1,2%	27,1%	-3.152	2.668	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	3,0	4,1	366	27/4/2020	69,50	10,0%	18,6%	-3.484	1.809	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	2,4	4,7	300	7/6/2020	29,63	-30,8%	45,6%	-386	4.506	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,8	2,5	210	20/9/2020	48,17	0,3%	45,5%	-2.701	4.511	CCC+ / /
CON GARANTÍA												
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	2,8	4,2	349	12/5/2020	76,99	-10,4%	17,2%	-3.570	1.667	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,2	3,5	650	26/4/2020	59,21	-0,7%	28,0%	-2.951	2.755	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,1	0,1	6	1/4/2020	99,94	0,0%	8,2%	-1.542	828	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	0,9	1,1	44	16/6/2020	86,50	-0,4%	24,2%	-14.885	2.411	B- / CCCu /
Tdf 27	17/4/2027	8,95	2,6	3,9	180	17/4/2020	78,08	-0,7%	17,4%	-3.728	1.695	/ / Caa2 *-

20-mar-20

CORPORATIVOS ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 13-mar	Yield	Var. 13-mar	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody's
YPF 2021	23/3/2021	8,5	0,8	1,0	1000	66,66	-20,3%	56,7%	2864	-6.694	5.667	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,0	3,1	1522	52,09	-24,2%	36,1%	1249	-5.514	3.576	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2025	28/7/2025	8,5	3,4	5,3	1500	52,57	-17,3%	25,1%	526	-3.401	2.463	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2027	21/7/2027	7,0	4,6	7,3	1000	51,28	-17,2%	19,8%	392	-3.121	1.932	B- / CCC /
YPF 2029	27/6/2029	8,5	4,7	9,3	500	98,36	55,3%	8,8%	-754	-4.145	823	B- / / Caa2 *-
YPF 2047	15/12/2047	7,0	6,9	27,7	750	49,51	-16,2%	14,4%	227	-2.203	1.363	B- / CCC /
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,3	2,7	500	79,29	-9,7%	14,3%	424	-6.411	1.397	/ BB+ / B2 *-
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,5	0,6	333	88,77	-6,0%	30,1%	1248	-4.606	3.017	/ BB- / B2 *-
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	2,6	3,3	487	67,51	-16,1%	21,5%	655	-4.874	2.115	B- / / Caa1 *-
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	4,6	6,8	687	63,53	-12,2%	16,6%	275	-3.447	1.611	B- / CCC+ / Caa1 *-
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,3	1,6	300	76,09	-5,8%	29,0%	464	-12.652	2.881	B- *- / CCC+ /
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,4	1,8	500	68,23	-13,3%	33,3%	971	-10.572	3.312	/ CCC / Caa2 *-
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,4	3,3	336	64,99	-0,1%	25,9%	11	-4.956	2.550	/ CCC / Caa2 *-
AES 2024	2/2/2024	7,8	2,8	3,9	300	59,73	-14,6%	24,4%	538	-3.892	2.404	B- / CCC /
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,2	4,1	300	71,11	-9,0%	16,8%	285	-4.409	1.641	B- / CCC+ /
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	3,1	6,9	589	23,46	-24,3%	44,7%	863	-1.706	4.434	/ D / Ca
TGS 2025	2/5/2025	6,8	3,8	5,1	500	68,88	-8,9%	15,9%	237	-4.091	1.540	B- / / Caa1 *-
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,2	1,4	101	87,83	-3,5%	20,2%	301	-14.328	2.002	B- / WD /
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	1,9	2,6	176	67,64	-15,4%	28,2%	819	-6.509	2.784	CCC+ / / Caa1 *-
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,1	1,3	250	82,90	-3,3%	24,1%	308	-14.784	2.395	CCC *- / / Caa3 *-
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,2	1,6	400	63,59	-5,9%	39,3%	497	-12.040	3.913	/ CCC- / Caa3 *-
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,6	0,7	281	84,50	-1,8%	37,3%	382	-5.260	3.733	CCC *- / / Caa2 *-
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,1	1,2	466	83,08	-12,1%	23,1%	1179	-14.848	2.297	/ B- / Caa1 *-
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	2,7	3,3	500	74,83	-15,3%	16,2%	591	-5.036	1.578	/ B- / B3 *-
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,0	1,3	200	80,19	0,7%	32,7%	-37	-13.191	3.262	NR / CCC+ /
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	2,9	3,5	348	85,79	-12,4%	11,7%	437	-5.143	1.128	/ BB+ / Ba2
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	5,6	7,5	500	75,33	-13,4%	10,9%	254	-3.306	1.027	BB / / Ba2
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	2,3	3,5	350	67,42	-18,4%	21,8%	812	-5.806	2.139	B- / / Caa1 *-
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,4	3,0	360	78,30	-9,8%	18,5%	420	-5.737	1.813	CCC+ / B- /
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,1	3,3	30	40,73	-9,9%	45,8%	490	-4.148	4.549	CCC / WD /
IMPSA 2020	30/9/2020	10,4	0,0	0,5	390	4,85	-2,2%	3726,2%	47284	372.322	372.637	NR / NR /
AYSA 2025	1/2/2023	6,6	1,8	2,9	500	32,00	-9,5%	58,1%	545	-3.726	5.778	/ CCC / Caa2 *-