

Calculando el ratio deuda/PBI, una matemática odiosa...

La fuerte depreciación del peso impactó sobre la relación deuda a PBI del sector público. Haber pasado de un tipo de cambio ARS/USD de 20 a 40 significó una corrección de magnitud en esa relación. En su definición de deuda pública consolidada -esto es la del Sector Público Nacional, BCRA y Provincias con el mercado y organismos internacionales, sin considerar las tenencias intra-sector público- pasó del 40% del PBI a fines de 2017 al 69% en la actualidad. Esto es así porque el 67% del total está denominada en moneda extranjera -principalmente USD.

Estimación de la deuda bruta consolidada del Sector Público
USD millones equivalentes. A fines de julio de 2018. Con FX ARS/USD 40

	USD equiv. millones	% del total	% PBI
Organismos Internacionales y otros oficiales	41.530	14,7%	11,7%
Sector privado			
Moneda nacional	57.821	20,4%	16,2%
CER	14.745	5,2%	4,1%
Moneda extranjera	102.051	36,0%	28,6%
Total S. Privado	159.872	56,4%	44,9%
Intrasector público y Adelantos transitorios	82.067	29,0%	23,0%
Letras intransf. BCRA	48.687	17,2%	13,7%
Total Deuda Bruta	283.469	100,0%	79,6%
Deuda contingente (No Seg. Social)*			
Cupón PBI	13.772	58,9%	3,9%
Deuda no presentada al Canje	2.877	12,3%	0,8%
CIADI/UNCITRAL CCI	1.000	4,3%	0,3%
Bono a Provincias 15% ANSES	1.750	7,5%	0,5%
Resto (Litigio YPF, Plan Gas, etc)	4.000	17,1%	1,1%
Total Contingente	23.399	100,0%	6,6%
Total Deuda Bruta + Contingente (sin S. Soc.)	306.868	-	86,1%
Total Deuda Bruta Consolidada	245.823	-	69,0%
Total Deuda Bruta Consolidada + Contingente (sin. S. S)	269.222	-	75,6%
Total Deuda Neta Consolidada + Contingente (sin. S. S)	211.139	-	59,3%

Deuda Bruta Consolidada: Tesoro Nacional+BCRA (LEBACs+Leliqs+Swap BPC+Pases Netos)+Provincias
(con mercado y Org. Int)

* Previo a Ley reparación deuda contingente de la Seguridad Social supera los USD 50.000 millones (10% PBI)

Fuente: Qf en base a MECON, BCRA, FGS y estimaciones propias

“Best Investment Bank Argentina 2017”
por Global Finance

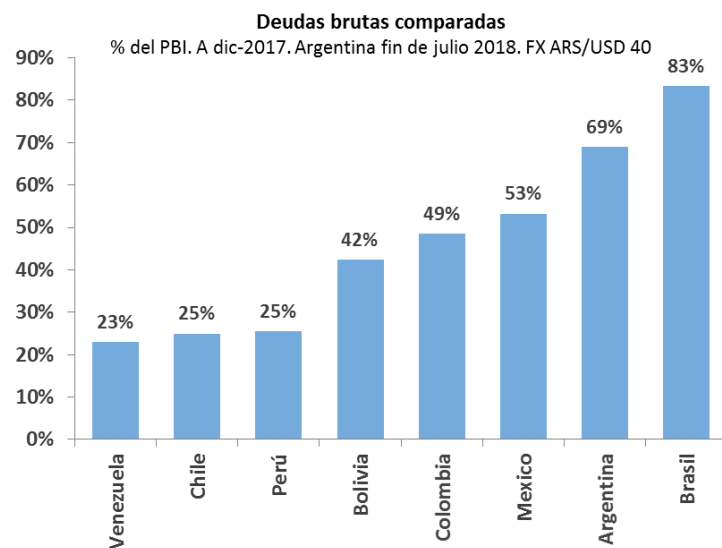
Daniel Marx
Juan Sommer - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

La tabla anterior desagrega la estimación del stock de deuda bruta del Sector Público Nacional y consolidada, expresado en millones de USD equivalentes y en % del PBI, a un tipo de cambio de ARS/USD en 40. Puede verse que el 56% del total de la deuda bruta nacional es con el sector privado, lo cual representa 45% del PBI. Al incluir los pasivos de las Provincias con el sector privado y organismos internacionales y del BCRA -sin incluir la base monetaria-, la cifra se eleva al mencionado 69% del PBI.

La mayor proporción de deuda en moneda extranjera genera una sensibilidad importante a los movimientos del tipo de cambio. Es interesante la comparación con otras economías de la región, que en general tienen grados de sensibilidad mucho más bajo. A modo de ejemplo, la deuda en moneda extranjera en Brasil es menor al 5% del total. El gráfico que sigue presenta ratios comparados de deudas brutas consolidadas. Con la última depreciación del ARS, el ratio se acerca al de Brasil y se aleja bastante del resto de los países de la región.



Deuda Bruta: Deuda Consolidada incluye deuda Banco Central -LEBACs, Pases, BM, Repo bancos y swap BPC- y deuda de Provincias con mercado
 Deuda Neta: Deuda Bruta - Reservas Internacionales
 Fuente: Qf en base a FMI, MECON, FGS, BCRA y estimaciones propias

Si bien en términos del PBI se deteriora la relación, es esperable que mejore en términos de exportaciones netas por los mismos efectos. Aunque dependerá también del dinamismo que muestren los sectores productores de bienes exportables y aquellos que sustituyen importaciones, en un contexto donde las condiciones financieras podrían ir mejorando, aunque de manera gradual.

Sin embargo, el nivel actual de tipo de cambio parece estar por encima de alguna medida de “equilibrio” de largo plazo, con lo cual el ratio deuda/PBI podría ser algo menor una vez superada esta etapa de turbulencia cambiaria. Los cálculos indican que para un tipo de cambio de ARS/USD 40 el peso estaría sobre depreciado en un 20-25% (según el promedio del TCRM 1964-2018), lo cual de revertir a esa media, debería ubicarse más cerca de ARS 32/35 -a precios actuales. Siendo así, el ratio debería estabilizarse en 60-62% del PBI (en lugar de 69% actual). Una relación que en términos comparados sigue siendo elevada.

En flujos, la nominalidad de la deuda en moneda extranjera implica que el pago de intereses también se mantendrá elevado. Lograr un déficit primario “cero” en 2019 ayudará a estabilizar las necesidades fiscales, aunque el pago de intereses, que representó 2% del PBI a fines de 2017 representaría casi 3% del PBI a fines de 2018 y 4% del PBI en 2019 (con tipo de cambio ARS/USD de 40)...

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	36,96	36,88	27,30	25,34	20,25	17,20	0,2%	35,4%	45,9%	82,6%	114,9%
CLP/USD Spot	690	683	643	631	603	620	1,1%	7,4%	9,5%	14,6%	11,3%
COP/USD Spot	3.065	3.048	2.892	2.859	2.870	2.907	0,6%	6,0%	7,2%	6,8%	5,4%
PEN/USD Spot	3,33	3,29	3,27	3,26	3,26	3,23	1,2%	1,8%	2,0%	2,1%	2,9%
MXN/USD Spot	19,34	19,09	18,56	20,29	18,62	17,71	1,3%	4,2%	-4,7%	3,8%	9,2%
BRL/USD Spot	4,06	4,06	3,71	3,71	3,26	3,09	0,0%	9,4%	9,4%	24,6%	31,4%
Yuan/USD Spot	6,84	6,83	6,83	6,41	6,33	6,49	0,2%	0,2%	6,8%	8,0%	5,4%
Yen/USD Spot	111,0	111,0	111,3	109,6	106,8	107,8	0,0%	-0,2%	1,4%	4,0%	3,0%
USD/EUR Spot	1,156	1,160	1,157	1,177	1,231	1,204	-0,4%	-0,1%	-1,8%	-6,1%	-4,0%

Tasas

Libor 1 m	2,13	2,11	2,08	2,05	1,75	1,24	2 pb	5 pb	9 pb	38 pb	90 pb
Libor 6 m	2,54	2,54	2,52	2,49	2,27	1,45	1 pb	2 pb	6 pb	28 pb	110 pb
UST 2 años	2,70	2,63	2,64	2,50	2,26	1,26	7 pb	6 pb	20 pb	44 pb	144 pb
UST 10 años	2,94	2,86	2,95	2,95	2,89	2,05	8 pb	-1 pb	-1 pb	4 pb	89 pb
UST 30 años	3,10	3,02	3,09	3,09	3,16	2,67	8 pb	1 pb	1 pb	-6 pb	43 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	106	105	111	115	114	103	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	97	95	102	105	105	96	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	305	306	326	356	378	351	-0,4%	-6,4%	-14,4%	-19,4%	-13,3%
Soja Futuro Nov18	310	310	332	364	378	360	-0,1%	-6,6%	-14,9%	-18,2%	-14,1%
Energía (11.5%)	151	157	150	147	139	110	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	155	158	161	184	174	174	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

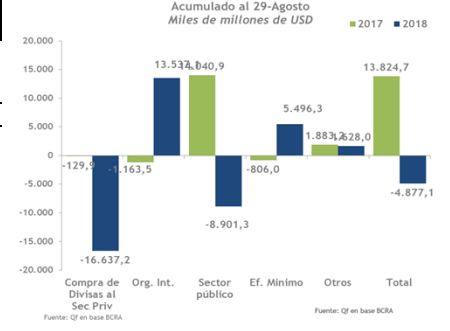
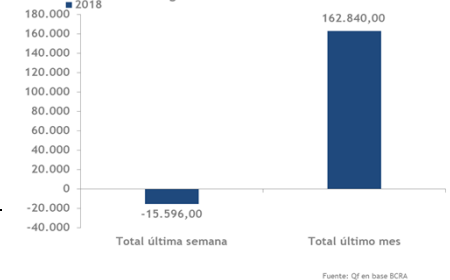
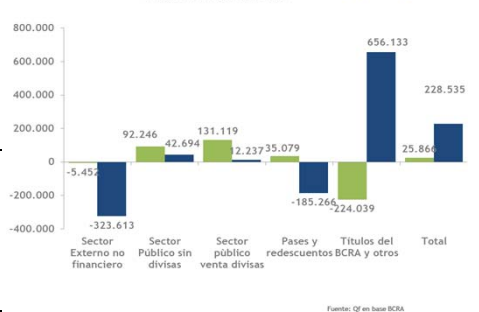
MSCI Mundo	599	608	603	599	596	547	-1,5%	-0,7%	0,1%	0,4%	9,5%
S&P 500	2.869	2.902	2.840	2.779	2.787	2.461	-1,1%	1,0%	3,2%	3,0%	16,6%
Euro Stoxx 50	3.293	3.393	3.482	3.447	3.421	3.448	-2,9%	-5,4%	-4,5%	-3,7%	-4,5%
MSCI Emergentes	57.149	58.760	58.600	61.238	62.931	57.526	-2,7%	-2,5%	-6,7%	-9,2%	-0,7%
MSCI Lat Am	83.866	84.823	88.050	82.077	92.124	83.512	-1,1%	-4,8%	2,2%	-9,0%	0,4%
Merval	30.072	29.294	29.216	31.444	33.183	24.018	2,7%	2,9%	-4,4%	-9,4%	25,2%
Bovespa	76.416	76.678	81.435	72.942	86.371	73.079	-0,3%	-6,2%	4,8%	-11,5%	4,6%

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.



	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	29-ago-18	54.303	55.076	58.095	50.098	61.450	49.343	Millones	-773	-3.793	4.205	-7.148	4.960
									% nominal	-1,4%	-6,5%	8,4%	-11,6%	10,1%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	29-ago-18	-641	-172	-90	-54	-104	-59						
Base Monetaria	ARS	29-ago-18	1.246.804	1.247.540	1.098.279	1.020.466	1.068.068	855.471	Millones	-736	148.525	226.338	178.736	391.333
									% nominal	-0,1%	13,5%	22,2%	16,7%	45,7%
Circulación Monetaria	ARS	29-ago-18	760.627	762.628	762.784	731.047	763.238	650.713	Millones	-2.001	-2.157	29.580	-2.611	109.914
En poder del público	ARS	29-ago-18	656.879	661.653	671.344	644.167	669.924	582.382	Millones	-4.774	-14.465	12.712	-13.045	74.497
En entidades financieras	ARS	29-ago-18	103.748	100.975	91.440	86.880	93.314	68.331	Millones	2.773	12.308	16.868	10.434	35.417
Cta Cte en el BCRA	ARS	29-ago-18	486.177	484.912	335.495	289.419	304.830	204.757	Millones	1.265	150.682	196.758	181.347	281.420
Lebac y Nobacs	ARS	29-ago-18	568.349	582.119	890.141	1.132.218	1.111.864	925.575	Millones	-13.769	-321.791	-563.869	-543.515	-357.226
Pases netos	ARS	29-ago-18	2.797	6.803	6.793	6.026	12.465	56.736	Millones	-4.006	-3.996	-3.229	-9.668	-53.939
LELIQ	ARS	29-ago-18	286.958	285.590	151.246	12.233	129.549	0	Millones	1.368	135.712	274.725	157.409	286.958
Exp. de BM por S. Público	ARS	29-ago-18							Millones	-1.528	-34.918	-101.901	-123.391	246.630
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	29-ago-18							Millones	-13.710	-42.744	-87.222	-142.433	154.696
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	29-ago-18							Millones	12.182	7.826	-14.679	19.042	91.934
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	29-ago-18	1.880.009	1.769.284	1.711.144	1.725.111	1.605.619	1.419.041	Millones	110.725	168.865	154.898	274.390	460.968
									% nominal	6,3%	9,9%	9,0%	17,1%	32,5%
M2 privado	ARS	29-ago-18	1.446.363	1.447.144	1.441.964	1.395.986	1.432.557	1.203.320	Millones	-781	4.399	50.377	13.806	243.043
									% nominal	-0,1%	0,3%	3,6%	1,0%	20,2%
M3 privado	ARS	29-ago-18	2.200.798	2.196.595	2.166.171	2.102.705	2.073.232	1.751.348	Millones	4.203	34.627	98.093	127.566	449.450
									% nominal	0,2%	1,6%	4,7%	6,2%	25,7%
M3* privado	ARS	29-ago-18	3.113.181	3.050.963	2.918.698	2.747.448	2.591.355	2.169.163	Millones	62.218	194.482	365.733	521.826	944.018
									% nominal	2,0%	6,7%	13,3%	20,1%	43,5%
Depósitos Sector Público	ARS	29-ago-18	1.142.030	1.078.776	1.019.798	877.420	809.331	653.603	Millones	63.254	122.231	264.609	332.699	488.426
En Moneda Nacional	ARS	29-ago-18	1.020.683	963.944	922.645	781.048	729.489	529.107	Millones	56.739	98.038	239.635	291.194	491.576
En Moneda Extranjera	USD	29-ago-18	3.799	3.803	3.552	3.863	3.960	7.193	Millones	-4	247	-64	-161	-3.394
Depósitos Sector Privado	ARS	29-ago-18	2.453.214	2.399.260	2.276.280	2.175.021	1.990.260	1.616.323	Millones	53.954	176.934	278.193	462.954	836.891
									% nominal	2,2%	7,8%	12,8%	23,3%	51,8%
En Moneda Nacional (5)	ARS	29-ago-18	1.617.811	1.609.631	1.565.546	1.527.259	1.470.020	1.220.835	Millones	8.180	52.265	90.552	147.791	396.976
									% nominal	0,5%	3,3%	5,9%	10,1%	32,5%
A la vista	ARS	29-ago-18	789.484	785.491	770.620	751.819	762.633	620.938	Millones	3.993	18.864	37.665	26.851	168.546
Cta Cte	ARS	29-ago-18	344.990	327.197	329.294	323.457	309.009	290.987	Millones	17.793	15.696	21.533	35.981	54.003
Caja de Ahorro	ARS	29-ago-18	444.494	458.294	441.326	428.362	453.624	329.951	Millones	-13.800	3.168	16.132	-9.130	114.543
Plazo Fijo	ARS	29-ago-18	754.435	749.451	724.207	706.719	640.675	548.028	Millones	4.984	30.228	47.716	113.760	206.407
En Moneda Extranjera	USD	29-ago-18	28.564	28.295	27.513	25.844	25.698	24.140	Millones	269	1.051	2.720	2.866	4.424
									% nominal	1,0%	3,8%	10,5%	11,2%	18,3%
Préstamos al Sector Privado	ARS	29-ago-18	2.120.181	2.075.005	2.011.133	1.939.469	1.725.460	1.357.728	% nominal	2,2%	5,4%	9,3%	22,9%	56,2%
En Moneda Nacional	ARS	29-ago-18	1.591.290	1.576.697	1.566.230	1.530.330	1.404.078	1.112.162	% nominal	0,9%	1,6%	4,0%	13,3%	43,1%
En Moneda Extranjera	USD	29-ago-18	16.555	16.500	16.262	16.397	15.929	14.173	% nominal	0,3%	1,8%	1,0%	3,9%	16,8%
Préstamos al Sector Público	ARS	29-ago-18	25.674	26.077	26.382	28.381	28.992	30.957	% nominal	-1,5%	-2,7%	-9,5%	-11,4%	-17,1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		29-ago-18	30,5%	30,3%	25,7%	23,7%	24,4%	27,6%						
En pesos		29-ago-18	33,2%	33,7%	23,4%	17,0%	24,2%	18,4%						
En dólares		29-ago-18	50,6%	50,3%	50,0%	45,7%	46,4%	57,3%						

Factores de explicación de las Reservas Internacionales

Variación de la Base Monetaria
Al 29-Agosto Miles de millones de ARSFactores de variación de la Base Monetaria
por sector - acumulado al 29-Agosto
Miles de millones de ARS

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 Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.

07-sep-18

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,2	0,2	3.374	29/11/2018	100,13	-4,5%	8,16%	6	578	581
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,6	0,6	2.750	22/10/2018	99,47	1,6%	7,14%	-265	441	471
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,8	2,1	1.205	08/10/2018	95,44	-0,4%	10,49%	19	662	782
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,2	2,6	4.500	22/10/2018	90,78	1,3%	11,02%	-54	674	830
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,5	3,2	19.622	07/11/2018	93,67	0,6%	11,29%	-28	690	854
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,9	3,4	3.250	26/01/2019	85,08	1,3%	10,75%	-47	621	798
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,7	4,3	1.750	11/01/2019	80,99	2,3%	10,15%	-58	531	736
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,4	5,6	3.494	18/10/2018	74,78	-3,5%	12,10%	80	699	929
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,3	7,6	6.500	22/10/2018	84,85	2,6%	10,43%	-47	522	758
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,9	8,4	3.750	26/01/2019	80,82	3,3%	10,35%	-54	464	748
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,5	9,3	4.250	11/01/2019	75,09	3,3%	10,05%	-48	424	715
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,8	1.000	06/01/2019	77,89	3,0%	10,25%	-44	443	735
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,2	10,6	3.966	31/12/2018	83,85	0,9%	10,95%	-13	523	807
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,2	10,6	4.901	31/12/2018	83,18	-0,4%	11,08%	6	537	819
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,6	17,8	1.750	06/01/2019	75,67	4,3%	10,09%	-48	366	715
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,0	17,6	2.021	18/10/2018	76,31	-6,0%	11,12%	80	486	819
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,7	15,8	1.230	30/09/2018	55,74	5,1%	9,4%	-49	290	649
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,8	15,8	5.297	30/09/2018	56,98	6,0%	9,2%	-58	269	626
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,2	27,6	2.750	22/10/2018	76,63	4,2%	10,16%	-44	360	721
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,8	29,3	3.000	11/01/2019	71,73	2,4%	9,83%	-24	330	687
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,1	98,8	2.750	28/12/2018	73,59	3,9%	9,68%	-38	316	672

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 31-ago
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	4,00	-11,1%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,00	-25,0%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	4,00	-15,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,8	3,3	1.250	15/01/2019	84,88	3,0%	9,33%	-98	983
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,6	4,3	1.000	15/01/2019	80,52	3,4%	8,98%	-86	936
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,9	8,4	1.250	15/01/2019	75,54	5,1%	9,34%	-80	941
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,4	9,4	1.000	15/01/2019	75,01	5,0%	9,37%	-73	939
DISC	31/12/2033	7,820	6,5	10,6	2.270	31/12/2018	87,93	3,8%	9,71%	-56	972
PAR	31/12/2038	2,260	10,2	15,8	5.035	30/09/2018	56,27	4,6%	8,79%	-42	836
ARG 2047	09/11/2047	6,250	9,9	29,2	750	09/11/2018	71,59	6,1%	9,04%	-56	863

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,9	3,1	62.500	03/10/2018	83,66	6,4%	31,04%	-304
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	5,1	64.150	17/10/2018	85,40	#¡VALOR!	23,21%	n.d.
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,6	8,1	96.570	17/10/2018	79,57	2,9%	22,84%	-68

07-sep-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	42,012	0,1	1,5	16.728	03/12/2018	98,42	#iVALOR!	52,68%	n.d.	1.236
Bocan 22	03/04/2022	37,696	0,0	3,6	53.625	03/10/2018	95,96	0,6%	56,65%	n.d.	1.634
PR 15	04/10/2022	30,131			3.235	04/10/2018	151,08	#iVALOR!	65,53%	n.d.	2.521

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			267		240,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,7	1.083	15/09/2018	388,45	3,7%	10,58%	-125	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,5	1,6	57.362	28/10/2018	140,96	0,9%	9,38%	-1	680

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago
POMO 20	21/06/2020	43,077		1,8	104.399	21/09/2018	115,29	2,6%	66,69%	n.d.

Lebac	dias	TNA
19/09/2018	9	82,0%
17/10/2018	37	75,5%
21/11/2018	72	75,2%
19/12/2018	100	74,3%

Lete ARS	dias	TNA
14/09/2018	4	135%
14/09/2018	3	125%
12/10/2018	31	68%
30/11/2018	80	58%
29/03/2019	201	48%

Lete USD	dias	TNA
28/09/2018	18	14,5%
30/11/2018	81	14,7%
11/01/2019	123	12,5%
08/02/2019	151	12,6%
24/05/2019	256	12,4%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 31-ago	Yield	Var. 31-ago	Spread Prov-Sob	Var. 31-ago	Spread Prov-EEUU	Var. 31-ago	Rating S&P/Fitch/Moody's
PROVINCIA DE BUENOS AIRES															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,7	0,8	750	15/12/2018	97,98	1,3%	8,5%	-165	106	-74	606	170	B+ *- / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,2	1,4	750	26/01/2019	95,00	-2,1%	15,1%	179	628	-310	1.256	-173	B+ *- / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,8	2,2	900	09/12/2018	90,00	-3,5%	15,4%	191	478	-213	1.268	-184	B+ *- / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,8	3,4	750	15/02/2019	81,50	0,0%	13,5%	3	270	-47	1.070	4	B+ *- / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,2	4,5	1250	16/09/2018	82,00	-3,9%	14,8%	116	333	-99	1.197	-109	B+ *- / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	7,8	1750	15/12/2018	75,63	4,2%	13,0%	-77	254	28	1.006	85	B+ *- / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,1	8,6	400	18/10/2018	80,00	-1,2%	13,7%	24	331	-76	1.074	-16	B+ *- / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,8	9,4	446	15/11/2018	60,00	0,0%	11,6%	1	128	-47	864	6	B+ *- / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,3	1,4	500	19/02/2019	97,39	1,3%	11,0%	-98	196	-21	839	103	B+ *- / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	7,7	890	01/12/2018	80,80	1,0%	11,3%	-18	88	-31	840	25	B+ *- / B / B2
CORDOBA															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,3	2,7	725	10/12/2018	82,00	-5,7%	15,4%	254	430	-301	1.264	-247	B+ *- / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,4	6,0	510	01/03/2019	75,00	-5,1%	13,7%	117	192	-61	1.086	-110	B+ *- / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,1	4,3	300	27/10/2018	80,35	-3,8%	13,7%	124	244	-122	1.092	-116	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	8,9	450	01/02/2019	72,60	# VALOR!	12,3%	n.d.	195	# VALOR!	935	# VALOR!	B+ *- / B / B2
SANTA FE															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,2	4,0	250	23/09/2018	83,38	-2,3%	12,4%	71	123	-82	958	-64	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,3	8,1	250	01/11/2018	67,00	-6,9%	13,8%	131	341	-183	1.088	-123	/ B / B2
OTROS															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,4	4,7	500	19/11/2018	77,00	-4,9%	15,5%	144	395	-117	1.269	-136	B+ *- / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,4	4,9	250	18/02/2019	70,00	-6,7%	19,1%	198	740	-157	1.628	-190	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,7	5,5	300	24/02/2019	73,00	n.d.	17,8%	2	579	n.d.	1.496	n.d.	B+ *- / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,9	5,7	500	08/02/2019	71,50	-6,8%	16,7%	175	472	-102	1.389	-167	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,5	4,8	350	07/01/2019	76,00	-2,6%	16,6%	75	497	-40	1.378	-67	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	5,6	366	27/10/2018	74,94	n.d.	14,1%	n.d.	205	n.d.	1.129	n.d.	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	6,2	300	07/12/2018	65,00	-13,3%	17,1%	326	556	-286	1.428	-318	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,9	4,0	210	20/09/2018	72,00	-7,7%	18,9%	260	771	-270	1.606	-252	B- / /
CON GARANTÍA															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,7	349	12/11/2018	83,00	0,0%	13,1%	1	108	72	1.026	7	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,4	5,0	650	26/10/2018	65,00	-3,0%	19,2%	89	745	-44	1.636	-81	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,9	0,9	23	01/10/2018	100,03	0,0%	7,7%	0	-14	-209	522	5	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,5	1,8	82	16/09/2018	96,00	0,0%	12,1%	3	240	-65	949	4	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	5,0	200	17/10/2018	80,36	n.d.	15,0%	n.d.	325	n.d.	1.215	n.d.	/ / B3

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 06-sep	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2018	19/12/2018	8,9	0,3	0,3	452	100,52	6,8%	77	362	441	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,1	2,5	1000	97,66	9,6%	-3	-53	685	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,5	4,7	1325	94,26	10,3%	14	-35	756	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	5,0	6,9	1500	92,78	10,0%	-3	-42	716	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,2	8,9	1000	84,59	9,6%	4	-84	671	B+ * - / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,2	29,3	750	77,04	9,3%	-1	-137	635	B+ * - / B /	15/06/2047	100,0	9,3
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,7	4,3	500	91,01	7,4%	-7	-326	459	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,4
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,5	1,7	500	99,71	8,1%	-37	-72	546	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,9	4,9	500	89,85	10,1%	-27	-50	727	B+ * - / B2	21/07/2020	103,7	15,7
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,8	8,4	750	83,33	10,5%	-14	14	770	B+ * - / B / B2	24/01/2022	103,8	14,8
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,5	3,2	300	85,55	15,4%	19	469	1.271	B- / B /	07/11/2019	104,8	28,7
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,7	3,4	500	85,88	14,2%	-8	318	1.142	/ B / B2	20/01/2020	104,4	24,5
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,6	4,9	336	83,11	14,6%	3	390	1.179	/ B * - / B2	27/07/2020	104,8	23,4
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,1	5,4	300	82,97	12,1%	1	167	935	B+ * - / B /	02/02/2021	103,9	18,2
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,3	5,7	300	82,32	11,2%	-26	77	836	B+ * - / B /	15/05/2021	103,4	16,3
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,5	5,0	641	89,13	13,2%	-21	248	1.042	/ B / B3	01/03/2022	105,0	15,3
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,6	500	90,04	8,8%	-21	-164	594	B+ * - / B1	02/05/2022	103,4	10,9
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	2,5	2,9	101	100,08	9,6%	4	-112	691	B+ * - / WD /	09/10/2018	101,2	24,4
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,2	4,1	176	97,31	10,6%	4	-26	779	B / B1	25/10/2018	104,9	70,7
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,4	2,9	250	89,27	12,8%	-4	224	1.012	CCC+ * - / B3	19/07/2021	100,0	12,8
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,6	3,1	400	79,01	15,4%	25	447	1.266	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	15,4
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,9	2,2	350	96,86	11,4%	-59	177	869	B+ * - / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,4	2,8	500	95,09	8,5%	12	-213	580	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	17,8
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	4,0	4,8	500	95,01	7,2%	5	-325	445	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	10,6
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,6	1,8	200	104,17	10,0%	6	104	741	NR / B /	08/10/2018	106,3	38,7
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,1	5,0	348	102,94	5,9%	3	-452	315	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	9,0	500	80,35	9,3%	-5	-115	639	BB / B2	21/09/2022	103,0	13,0
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,5	4,5	400	90,41	9,6%	-14	-105	686	BB- * - / B1	06/02/2022	103,4	11,1
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,9	1,0	185	97,95	9,5%	37	184	701	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,5	4,5	360	95,67	10,0%	-8	-75	718	B+ * - / B+ /	23/03/2020	104,4	14,7
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,3	4,9	300	61,69	23,0%	14	1.218	2.020	B- / B * - /	20/07/2020	104,8	43,6
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	1,0	2,1	390	16,89	143,6%	29	13.574	14.105	NR / NR /			