

## Tasas nominales y reales. Un planteo monetario que dispersa tasas

Con la nueva política monetaria, que tiene una meta de base, la tasa de interés de referencia - Leliq a 7 días- pasa a ser endógena. Desde el cambio en el esquema, pasó del 60% nominal anual (TNA) a algo más del 72% TNA, que llega al 105% llevada a efectiva anual (TEA) calculando capitalización de intereses a las tasas vigentes y para hacerlo homogéneo con la metodología de cálculo de inflación, que “capitaliza” variaciones sobre registros previos. Ello marca la prioridad de estabilizar y reducir la tasa de inflación sobre el nivel de actividad de corto plazo, ya que inflaciones muy altas también se asociación a recesiones en Argentina.

Si se acompaña la idea de estabilización de tipo de cambio, las tasas actuales de los ARS resultan notablemente atractivas. Este debería ser el principal factor explicativo de las tasas locales. Sin embargo, debería considerarse que las expectativas siguen marcando fragilidad y que la tasa de inflación se proyecta elevada en estos meses.

### Principales tasas de interés activas y pasivas, Leliq, depósitos y préstamos al sector privado

% y ARS millones. Al 10/10/2018

Concepto	Tasa	Tasa nominal anual	Tasa efectiva mensual	Tasa efectiva mensual real*	Stock al 8/10/2018 (ARS MM)	Var. stock nominal según		
						1 mes	3 meses	12 meses
Liquidez y otros	Leliq	72,4%	5,7%	1,1%	453.418	102,7%	1025,3%	-
	Call	75,2%	6,4%	1,8%	-	-	-	-
	Letes en ARS**	59,3%	4,9%	0,4%	-	-	-	-
Depósitos privados en ARS	<b>Total</b>	-	-	-	<b>1.684.399</b>	<b>3,1%</b>	<b>7,3%</b>	<b>33,5%</b>
	Plazo fijo 30d ARS	47,5%	4,0%	-0,5%	814.185	7,8%	17,5%	44,6%
	Badlar 30d	49,1%	4,1%	-0,4%	-	-	-	-
Préstamos al sector privado en ARS	<b>Total</b>	-	-	-	<b>1.546.407</b>	<b>-1,0%</b>	<b>1,2%</b>	<b>32,8%</b>
	Adelantos cuenta corriente	78,3%	6,2%	1,6%	170.066	-3,4%	-0,8%	42,2%
	Personales	63,6%	5,3%	0,8%	420.682	0,3%	3,2%	33,1%

\* Deflactada por inflación IPC octubre 2018 estimada entre 4,5%

\*\* Lete en ARS corta, a 139 días

Fuente: BCRA

“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 tasa de las Leliqs es más comparable con una tasa activa o un piso para préstamos, que la tasa pagada a depositantes. En el espectro de instrumentos financieros existe diversidad de remuneraciones con acceso diferenciado. La tabla anterior presenta distintas tasas, de “liquidez”, pasivas y activas vigentes, en términos nominales, reales estimadas y evolución reciente de medidas de dinero y crédito.

Puede observarse que las tasas de Leliqs, y el Call entre entidades, de adelantos transitorios y préstamos personales (activas) se ven positivas en términos de TEM real, pero la inflación es un promedio con muy alta dispersión entre sectores. Las de depósitos a plazo fijo son negativas - minorista y BADLAR -0,5% y -0,4%, respectivamente-, similar a la de una Lete. Esto repercute en el diseño de instrumentos e incentivos para contener la caída previa de la demanda de pesos, que se venía contrayendo desde principios de año. Puede verse que en los últimos 3 meses el total de depósitos creció a un ritmo promedio mensual de 2,4% (5,8% plazos fijos), por debajo de la tasa de inflación, que fue 4,5% promedio mensual en el período.

En este sentido, el dinero transaccional en circulación venía perdiendo participación en relación al PBI. Pasó del 6,9% del PBI a fines de 2017 a 5,9% en la actualidad. Para mantener el nivel de actividad se requiere liquidez, pero disminuye el uso del ARS como medio de pago en conjunto con aumentos en la tasa de inflación. Se estabilizaría en la medida que mengüe la suba de precios. Sin aumentos en la demanda de dinero será difícil lograr mejoras sostenidas en la actividad económica.

Dados los costos de préstamos al sector privado involucrados, la demanda de los mismos se desacelera fuertemente. En los últimos 3 meses venían creciendo a un ritmo promedio mensual de 0,4% implicando una caída superior al 13% en términos reales. Si bien existe mayor riesgo de incobrabilidad, por el momento los ratios respectivos tanto de empresas como de familias sobre distintos productos muestran niveles relativamente estables en relación a los meses anteriores. Ello, sumado a las disminuciones relativas en la capacidad prestable derivadas de cambios regulatorios del BCRA, las mayores contingencias como consecuencia de las investigaciones de público conocimiento, restringe la oferta de fondos a través del sistema bancario. En consecuencia, la actividad se resiente.

Las crecientes exigencias de efectivo mínimo -actualmente en el 44% promedio- aumentan la brecha entre tasas pasivas (de depósitos remunerados) y la de préstamos. Para mitigar este efecto, se dio la posibilidad que los bancos integren parcialmente los aumentos en los requerimientos de liquidez mediante la suscripción con Leliqs. Ello busca trasladar aumentos marginales a la tasa de interés pasiva intentando dar mayores incentivos a la demanda de ARS y al mismo tiempo generar fondeo adicional para préstamos.

El desafío en esta materia es a qué tasas cierra el esquema y, en consecuencia, se llega un equilibrio estable. Las sobredosis pueden servir por un tiempo, particularmente cuando los montos involucrados de agregados monetarios son menores que en otros países. Hay camino posible siempre que se aplique por un período de pocos meses y en la medida en que se vea creíble y tenga una ejecución mejor que la pasada.

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	36,64	37,21	39,65	27,76	20,13	17,33	-1,5%	-7,6%	32,0%	82,0%	111,4%
CLP/USD Spot	669	686	681	663	595	623	-2,4%	-1,7%	0,9%	12,5%	7,3%
COP/USD Spot	3.055	3.094	3.016	2.883	2.710	2.948	-1,2%	1,3%	6,0%	12,7%	3,7%
PEN/USD Spot	3,33	3,33	3,31	3,27	3,22	3,24	0,1%	0,5%	1,7%	3,5%	2,7%
MXN/USD Spot	18,75	19,15	18,83	19,05	18,08	18,79	-2,1%	-0,5%	-1,6%	3,7%	-0,2%
BRL/USD Spot	3,71	3,76	4,21	3,83	3,38	3,16	-1,3%	-11,9%	-3,2%	9,7%	17,3%
Yuan/USD Spot	6,91	6,92	6,84	6,78	6,27	6,62	-0,2%	1,0%	2,0%	10,1%	4,3%
Yen/USD Spot	112,2	112,3	111,9	112,5	107,2	112,2	0,0%	0,3%	-0,2%	4,7%	0,0%
USD/EUR Spot	1,159	1,152	1,169	1,164	1,237	1,177	0,6%	-0,8%	-0,4%	-6,3%	-1,5%

Tasas

Libor 1 m	2,28	2,28	2,16	2,08	1,90	1,24	0 pb	12 pb	20 pb	38 pb	104 pb
Libor 6 m	2,65	2,64	2,57	2,53	2,50	1,55	2 pb	9 pb	12 pb	15 pb	111 pb
UST 2 años	2,87	2,84	2,76	2,59	2,43	1,55	3 pb	11 pb	28 pb	44 pb	132 pb
UST 10 años	3,17	3,16	2,97	2,84	2,87	2,30	1 pb	20 pb	33 pb	30 pb	87 pb
UST 30 años	3,35	3,35	3,11	2,96	3,06	2,80	0 pb	24 pb	39 pb	29 pb	54 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	110	108	105	108	118	107	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	100	97	95	98	108	100	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	326	313	302	311	383	362	4,0%	7,7%	4,8%	-14,9%	-10,0%
Soja Futuro Nov18	326	313	306	317	384	367	4,0%	6,4%	2,9%	-15,2%	-11,4%
Energía (11.5%)	161	164	155	154	153	116	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	161	162	156	160	182	178	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

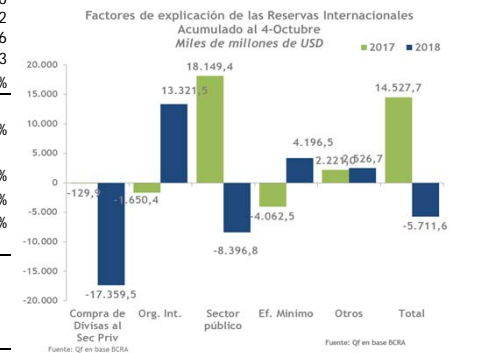
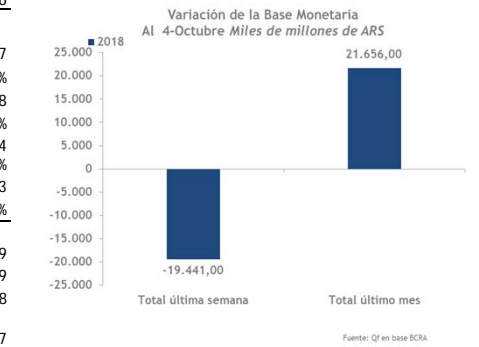
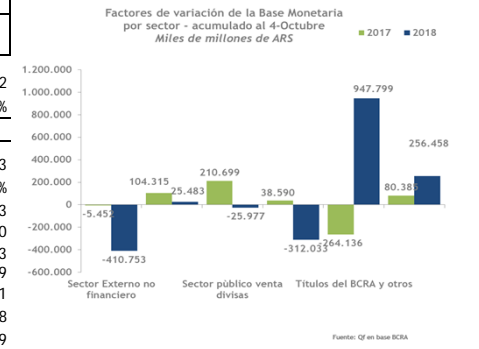
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	573	584	603	599	588	570	-1,8%	-4,9%	-4,3%	-2,5%	0,5%
S&P 500	2.768	2.786	2.904	2.804	2.709	2.559	-0,6%	-4,7%	-1,3%	2,2%	8,2%
Euro Stoxx 50	3.242	3.267	3.334	3.472	3.491	3.608	-0,8%	-2,8%	-6,6%	-7,1%	-10,1%
MSCI Emergentes	53.951	54.940	56.879	58.232	61.647	60.070	-1,8%	-5,1%	-7,4%	-12,5%	-10,2%
MSCI Lat Am	87.462	87.851	83.871	85.549	92.301	86.289	-0,4%	4,3%	2,2%	-5,2%	1,4%
Merval	30.025	28.550	30.024	26.814	31.532	26.622	5,2%	0,0%	12,0%	-4,8%	12,8%
Bovespa	84.438	83.679	74.687	77.487	85.776	76.201	0,9%	13,1%	9,0%	-1,6%	10,8%

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-oct-18	49.014	49.556	52.390	60.922	61.566	50.726	Millones	-542	-3.376	-11.908	-12.552	-1.712
								% nominal	-1,1%	-6,4%	-19,5%	-20,4%	-3,4%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	04-oct-18	0	0	-88	-79	-103	-71						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	04-oct-18	1.257.572	1.277.013	1.234.645	1.115.590	1.081.293	902.049	Millones	-19.441	22.927	141.982	176.279	355.523
								% nominal	-1,5%	1,9%	12,7%	16,3%	39,4%	
Circulación Monetaria	ARS	04-oct-18	753.869	753.745	761.933	781.145	756.231	671.646	Millones	124	-8.064	-27.276	-2.362	82.223
En poder del público	ARS	04-oct-18	661.280	647.917	665.490	695.833	663.083	607.480	Millones	13.363	-4.210	-34.553	-1.803	53.800
En entidades financieras	ARS	04-oct-18	92.589	105.828	96.443	85.312	93.148	64.166	Millones	-13.239	-3.854	7.277	-559	28.423
Cta Cte en el BCRA	ARS	04-oct-18	503.702	523.268	472.712	334.445	325.062	230.403	Millones	-19.566	30.990	169.257	178.640	273.299
Lebac's y Nobac's	ARS	04-oct-18	310.257	310.257	568.349	962.932	1.144.288	993.008	Millones	0	-258.093	-652.676	-834.031	-682.751
Pases netos	ARS	04-oct-18	3.371	6.385	5.475	5.755	23.328	54.579	Millones	-3.014	-2.104	-2.384	-19.957	-51.208
LELIQ	ARS	04-oct-18	448.089	421.035	291.894	30.009	65.525	0	Millones	27.054	156.196	418.080	382.564	448.089
Exp. de BM por S. Público	ARS	04-oct-18							Millones	482	-50.895	-87.972	-190.428	99.609
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	04-oct-18							Millones	0	-33.638	-82.828	-182.517	35.033
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	04-oct-18							Millones	482	-17.257	-5.144	-7.911	64.576
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	04-oct-18	1.788.763	1.808.134	1.893.775	1.741.831	1.638.399	1.437.936	Millones	-19.371	-105.012	46.932	150.364	350.827
								% nominal	-1,1%	-5,5%	2,7%	9,2%	24,4%	
M2 privado	ARS	04-oct-18	1.517.031	1.465.584	1.513.696	1.523.698	1.410.834	1.284.693	Millones	51.447	3.335	-6.667	106.197	232.338
								% nominal	3,5%	0,2%	-0,4%	7,5%	18,1%	
M3 privado	ARS	04-oct-18	2.317.922	2.250.469	2.258.377	2.229.062	2.062.548	1.838.778	Millones	67.453	59.545	88.860	255.374	479.144
								% nominal	3,0%	2,6%	4,0%	12,4%	26,1%	
M3* privado	ARS	04-oct-18	3.367.584	3.320.676	3.318.099	2.993.035	2.590.705	2.263.252	Millones	46.908	49.485	374.550	776.879	1.104.333
								% nominal	1,4%	1,5%	12,5%	30,0%	48,8%	
<b>Depósitos Sector Público</b>														
En Moneda Nacional	ARS	04-oct-18	1.033.628	1.117.643	1.089.697	851.625	785.132	540.019	Millones	-84.016	-56.069	182.003	248.495	493.609
En Moneda Extranjera	USD	04-oct-18	896.310	983.744	944.448	745.370	706.441	456.801	Millones	-87.434	-48.138	150.940	189.869	439.509
			3.565	3.389	3.819	3.784	3.896	4.793	Millones	176	-254	-219	-331	-1.228
<b>Depósitos Sector Privado</b>	ARS	04-oct-18	2.741.197	2.709.537	2.660.932	2.333.252	1.997.873	1.688.850	Millones	31.660	80.264	407.944	743.324	1.052.347
								% nominal	1,2%	3,0%	17,5%	37,2%	62,3%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	04-oct-18	1.733.789	1.676.311	1.672.637	1.604.155	1.476.704	1.292.121	Millones	57.478	61.152	129.634	257.085	441.668
								% nominal	3,4%	3,7%	8,1%	17,4%	34,2%	
A la vista	ARS	04-oct-18	855.751	817.667	848.206	827.865	747.751	677.213	Millones	38.084	7.545	27.886	108.000	178.538
Cta Cte	ARS	04-oct-18	331.195	350.838	349.078	306.949	316.652	284.649	Millones	-19.643	-17.883	24.246	14.543	46.546
Caja de Ahorro	ARS	04-oct-18	524.556	466.829	499.128	520.916	431.099	392.564	Millones	57.727	25.428	3.640	93.457	131.992
Plazo Fijo	ARS	04-oct-18	800.891	784.885	744.681	705.364	651.714	554.085	Millones	16.006	56.210	95.527	149.177	246.806
En Moneda Extranjera	USD	04-oct-18	27.251	27.087	27.863	27.207	26.149	24.448	Millones	164	-612	44	1.102	2.803
								% nominal	0,6%	-2,2%	0,2%	4,2%	11,5%	
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	04-oct-18	2.191.458	2.230.292	2.221.051	1.996.876	1.768.278	1.421.621	% nominal	-1,7%	-1,3%	9,7%	23,9%	54,2%
En Moneda Nacional	ARS	04-oct-18	1.583.370	1.601.767	1.594.681	1.546.220	1.450.664	1.172.559	% nominal	-1,1%	-0,7%	2,4%	9,1%	35,0%
En Moneda Extranjera	USD	04-oct-18	15.784	15.904	16.466	16.045	15.714	14.330	% nominal	-0,8%	-4,1%	-1,6%	0,4%	10,1%
<b>Préstamos al Sector Público</b>	ARS	04-oct-18	26.814	25.966	30.083	28.595	28.996	31.238	% nominal	3,3%	-10,9%	-6,2%	-7,5%	-14,2%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		04-oct-18	31,0%	31,7%	30,5%	26,8%	26,0%	27,1%						
En pesos		04-oct-18	39,2%	39,4%	32,9%	19,3%	22,9%	19,5%						
En dólares		04-oct-18	49,4%	48,6%	48,3%	50,0%	47,7%	53,0%						



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.

16-oct-18

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 18	29/11/2018	9,000	0,1	0,1	3.374	29/11/2018	100,45	-6,2%	4,87%	-1	186	241
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,5	0,5	2.750	22/10/2018	100,47	0,2%	5,30%	-45	211	276
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,8	2,0	1.205	08/04/2019	98,87	0,3%	8,63%	-18	479	578
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,2	2,5	4.500	22/10/2018	97,04	1,9%	8,20%	-80	418	530
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,5	3,0	19.622	07/11/2018	98,04	0,7%	9,53%	-30	543	660
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,9	3,3	3.250	26/01/2019	89,50	1,7%	8,93%	-63	473	597
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,6	4,2	1.750	11/01/2019	84,56	1,8%	9,10%	-47	469	611
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,3	5,5	3.494	18/04/2019	77,64	-4,6%	11,40%	31	674	838
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,3	7,5	6.500	22/10/2018	88,70	2,1%	9,65%	-38	482	658
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,8	8,3	3.750	26/01/2019	83,92	2,4%	9,75%	-39	449	665
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,5	9,2	4.250	11/01/2019	78,75	3,2%	9,36%	-47	401	624
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,7	1.000	06/01/2019	81,15	2,7%	9,65%	-40	430	653
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,2	10,5	3.966	31/12/2018	87,84	1,6%	10,23%	-25	499	712
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,1	10,5	4.901	31/12/2018	84,32	0,9%	10,88%	-14	568	777
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,7	17,7	1.750	06/01/2019	79,05	3,1%	9,61%	-34	339	643
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,0	17,5	2.021	18/04/2019	77,86	-5,4%	10,40%	12	447	724
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,7	15,7	1.230	31/03/2019	54,20	-0,6%	9,8%	7	348	658
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,9	15,7	5.297	31/03/2019	57,18	0,9%	9,2%	-8	295	604
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,5	27,5	2.750	22/10/2018	80,79	3,9%	9,63%	-39	331	644
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,2	29,2	3.000	11/01/2019	76,59	4,0%	9,19%	-38	292	599
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,5	98,7	2.750	28/12/2018	77,00	2,8%	9,25%	-26	298	604

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 09-oct
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2018	3,50	#iVALOR!
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	3,50	#iVALOR!
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2018	3,75	#iVALOR!

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,8	3,2	1.250	15/01/2019	90,63	#iVALOR!	7,21%	n.d.	769
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,6	4,2	1.000	15/01/2019	84,69	#iVALOR!	7,74%	n.d.	808
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,9	8,2	1.250	15/01/2019	78,41	#iVALOR!	8,78%	n.d.	875
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,4	9,2	1.000	15/01/2019	78,09	#iVALOR!	8,81%	n.d.	871
DISC	31/12/2033	7,820	6,5	10,5	2.270	31/12/2018	92,60	#iVALOR!	8,95%	n.d.	883
PAR	31/12/2038	2,260	10,3	15,7	5.035	31/03/2019	57,54	#iVALOR!	8,62%	n.d.	806
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,3	29,1	750	09/11/2018	75,75	#iVALOR!	8,53%	n.d.	797

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct
BOTE210	03/10/2021	18,200	2,1	3,0	62.500	03/04/2019	83,22	#iVALOR!	27,18%	n.d.
BOTE230	17/10/2023	16,000	3,1	5,0	64.150	17/04/2019	83,16	#iVALOR!	21,70%	n.d.
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,9	8,0	96.570	17/04/2019	76,11	#iVALOR!	21,98%	n.d.

16-oct-18

BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,695	0,1	1,4	16.728	03/12/2018	107,35	#iVALOR!	60,72%	n.d.	1.204
Bocan 22	03/04/2022	50,581	0,1	3,5	53.625	03/01/2019	101,45	#iVALOR!	62,09%	n.d.	1.340
PR 15	04/10/2022	41,328			3.235	04/01/2019	164,17	#iVALOR!	66,31%	n.d.	1.763

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct	Spread vs TIPS
Bogar 20	04/10/2020	2,000			256		241,00				
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,7	1.051	15/11/2018	424,18	nd	7,18%	n.d.	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,4	1,5	57.362	28/10/2018	151,60	#iVALOR!	7,79%	n.d.	507
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,6	2,8	26.736	22/01/2019	156,14	#iVALOR!	6,68%	n.d.	376
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,1	10,5	10.472	31/12/2018	828,98	nd	7,63%	n.d.	450
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,6	15,7	2.861	31/03/2019	327,41	#iVALOR!	8,31%	n.d.	496

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct
POMO 20	21/06/2020	69,913		1,7	104.399	21/12/2018	120,09	#iVALOR!	70,58%	n.d.

Lebac	dias	TNA
17/10/2018	1	0,0%
21/11/2018	35	75,3%
19/12/2018	63	79,5%

Lete ARS	dias	TNA
30/11/2018	43	57%
29/03/2019	163	57%

Lete USD	dias	TNA
30/11/2018	43	3,8%
11/01/2019	85	5,5%
08/02/2019	113	6,1%
24/05/2019	219	8,0%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 09-oct	Yield	Var. 09-oct	Spread Prov-Sob	Var. 09-oct	Spread Prov-EEUU	Var. 09-oct	Rating S&P/Fitch/Moody
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,6	0,7	750	15/12/2018	98,86	0,1%	7,5%	-12	188	-31	497	18	B+ *- / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,1	1,3	750	26/01/2019	100,00	0,5%	10,8%	-44	366	9	813	46	B+ *- / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,8	2,1	900	09/12/2018	97,50	0,5%	11,3%	-26	260	-16	840	24	B+ *- / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,8	3,3	750	15/02/2019	85,50	-2,3%	12,0%	85	297	-145	899	-87	B+ *- / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,4	4,4	1250	16/03/2019	89,50	-0,6%	12,3%	17	211	-32	929	-20	B+ *- / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	7,7	1750	15/12/2018	80,43	-0,3%	11,8%	6	217	-44	871	-10	B+ *- / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,4	8,5	400	18/04/2019	85,00	0,0%	12,6%	1	282	-39	941	-4	B+ *- / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,9	9,3	446	15/11/2018	63,00	-3,2%	10,8%	55	116	-94	769	-59	B+ *- / B2
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>															
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,2	1,3	500	19/02/2019	100,31	#¡VALOR!	8,7%	n.d.	132	#¡VALOR!	594	#¡VALOR!	B+ *- / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	7,6	890	01/12/2018	87,00	0,0%	10,0%	0	32	-38	686	-4	B+ *- / B / B2
<b>CORDOBA</b>															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,3	2,6	725	10/12/2018	92,80	0,9%	10,3%	-35	176	-33	737	33	B+ *- / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,5	5,9	510	01/03/2019	85,30	0,4%	10,9%	-7	-18	25	784	4	B+ *- / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,0	4,1	300	27/10/2018	83,37	0,7%	12,7%	-19	279	-7	969	16	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	8,8	450	01/02/2019	79,57	1,0%	10,8%	-17	106	-23	763	13	B+ *- / B / B2
<b>SANTA FE</b>															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	3,3	3,9	250	23/03/2019	87,76	n.d.	10,9%	15	127	n.d.	793	n.d.	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,4	8,0	250	01/11/2018	76,00	-3,9%	11,6%	71	186	-110	845	-75	/ B / B2
<b>OTROS</b>															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,4	4,6	500	19/11/2018	86,03	-1,7%	12,5%	48	211	-56	948	-51	B+ *- / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,4	4,8	250	18/02/2019	73,50	-2,0%	17,8%	60	718	-58	1.481	-63	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,8	5,4	300	24/02/2019	82,50	0,0%	14,6%	1	341	23	1.158	-4	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	4,0	5,6	500	08/02/2019	78,69	-0,4%	14,4%	12	314	15	1.139	-15	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,4	4,7	350	07/01/2019	79,00	1,3%	15,6%	-34	508	32	1.259	31	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	5,5	366	27/10/2018	79,73	-0,2%	12,7%	5	136	25	970	-8	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	6,1	300	07/12/2018	73,00	0,0%	14,6%	2	373	7	1.151	-5	B / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	3,0	3,9	210	20/03/2019	75,00	0,0%	17,7%	4	808	-39	1.474	-6	B- / /
<b>CON GARANTÍA</b>															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	5,6	349	12/11/2018	91,50	0,5%	10,7%	-13	-56	40	769	9	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	4,9	650	26/10/2018	78,50	0,6%	14,1%	-15	337	20	1.107	12	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,9	1,0	20	01/01/2019	96,97	n.d.	11,2%	7	480	n.d.	855	n.d.	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,5	1,8	76	16/12/2018	95,90	0,0%	12,2%	3	372	-30	933	-3	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,5	4,9	200	17/01/2019	87,59	n.d.	12,6%	36	189	n.d.	957	n.d.	/ / B3



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Var. 09-oct	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2018	19/12/2018	8,9	0,2	0,2	276	100,46	5,9%	-14	418	346	/ B / B2			
YPF 2021	23/03/2021	8,5	2,1	2,4	1000	100,71	8,2%	-56	49	528	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,6	4,6	1325	97,75	9,4%	7	22	639	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,9	6,8	1500	96,13	9,3%	-34	-26	625	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,1	8,8	1000	87,11	9,1%	-30	-48	604	B+ * - / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,2	29,2	750	77,89	9,2%	-18	-92	602	B+ * - / B /	15/06/2047	100,0	9,2
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,6	4,2	500	90,01	7,7%	-9	-138	475	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	11,2
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,4	1,6	500	101,40	6,9%	0	34	415	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,8	4,8	500	92,32	9,4%	-13	16	642	B+ * - / B2	21/07/2020	103,7	14,5
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,7	8,3	750	87,16	9,8%	-16	22	674	B+ * - / B / B2	24/01/2022	103,8	13,4
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,4	3,1	300	89,53	13,8%	6	576	1.091	B- / B /	07/11/2019	104,8	25,7
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,7	3,3	500	93,57	11,1%	-1	279	822	/ B / B2	20/01/2020	104,4	17,9
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,5	4,8	336	84,57	14,2%	12	509	1.119	/ B * - / B2	27/07/2020	104,8	23,0
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,1	5,3	300	88,32	10,7%	9	128	770	B+ * - / B /	02/02/2021	103,9	15,5
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,2	5,6	300	84,10	10,7%	0	123	773	B+ * - / B /	15/05/2021	103,4	15,7
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,5	4,9	641	93,27	11,9%	66	290	897	/ B / B3	01/03/2022	105,0	13,8
TGS 2025	02/05/2025	6,8	5,0	6,5	500	95,04	7,7%	1	-181	470	B+ * - / B1	02/05/2022	103,4	9,3
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,7	0,8	101	100,84	8,6%	-126	298	600	B+ * - / WD /	15/11/2018	101,2	14,5
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,1	4,0	176	96,94	10,7%	-3	196	774	B / B1	15/11/2018	104,9	151,0
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,3	2,8	250	92,85	11,3%	12	340	843	CCC+ * - / B3	19/07/2021	100,0	11,3
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,5	3,0	400	83,65	13,5%	-33	527	1.055	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	13,5
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,8	2,1	350	99,76	9,9%	-33	269	703	B+ * - / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,3	2,7	500	98,48	7,1%	-14	-83	423	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	13,8
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	4,0	4,7	500	98,21	6,4%	17	-291	345	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	8,8
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,5	1,7	200	103,31	10,4%	-14	375	767	NR / B /	15/11/2018	106,3	49,2
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	4,2	4,9	348	102,83	6,0%	-1	-351	296	/ BB+ / Ba3			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,6	8,9	500	88,23	7,9%	10	-175	476	BB / B2	21/09/2022	103,0	10,4
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,5	4,4	400	95,23	8,2%	13	-84	526	BB- * - / B1	06/02/2022	103,4	9,5
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,8	0,9	185	98,45	9,1%	44	340	650	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,6	4,4	360	99,82	8,8%	5	-32	582	B+ * - / B+ /	23/03/2020	104,4	11,8
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,8	300	64,56	21,8%	17	1.294	1.886	B- / B * - /	20/07/2020	104,8	42,1
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	1,1	2,0	390	16,82	137,0%	184	13.089	13.431	NR / NR /			