

## El programa monetario en fase de mayor cautela

Desde sus inicios en octubre del año pasado, la aplicación del programa monetario viene contribuyendo a la estabilización, por lo menos en materia cambiaria. Siguiendo la fuerte depreciación del ARS entre fin de 2017 y entonces, la apreciación real contra el USD fue del 22%, dinámica que también fue reforzada por un contexto internacional que marcó una relativa (aunque mucho menor) pérdida del USD en el mundo (ej, el BRL se apreció 8% en ese período) y un ambiente mucho más favorable a emergentes desde principios de 2019. La Reserva Federal marcó que pone un freno al proceso de suba de tasas de este año y aporta mucho en este sentido. Así, se reduce la expectativa de devaluación del ARS esperada para los próximos meses, se refuerza la demanda de dinero y aumenta el atractivo de posicionamientos en activos domésticos en ARS en el corto plazo.

Ello es particularmente relevante en el escenario actual porque el BCRA se enfrenta a la posibilidad de una intervención más activa en el mercado de cambios que implique compras de USD para evitar una apreciación real mayor del ARS. Esto acarrea una expansión en la base monetaria y una baja en la tasa de interés, aunque también quedó confirmada la prudencia del BCRA en esta materia al dejar ocurrir que sus reducciones sean rezagadas en relación a lo que serían en base a los ingresos inmediatos por el balance cambiario.

También, en esta etapa, reducir la inflación requiere un manejo prudente de la cantidad de dinero, más allá que -en el corto plazo- expandir base monetaria por compra de USD pueda ser considerado por algunos como no inflacionaria, particularmente cuando vía absorción por otros mecanismos impida mayor expansión del crédito. Manifestado en la volatilidad característica de Argentina, si revirtiese el proceso de monetización, puede ser desestabilizante, como quedó demostrado en 2018 con el reposicionamiento de portafolios de ARS a USD y sus efectos sobre la inflación.

Este dilema es el que incide sobre el comportamiento del BCRA, que muestra prudencia en el manejo de la cantidad de dinero y crédito, tal cual puede verse en el gráfico que sigue. Desde sus inicios viene sobre-cumpliendo con la meta de base monetaria, que se flexibilizó

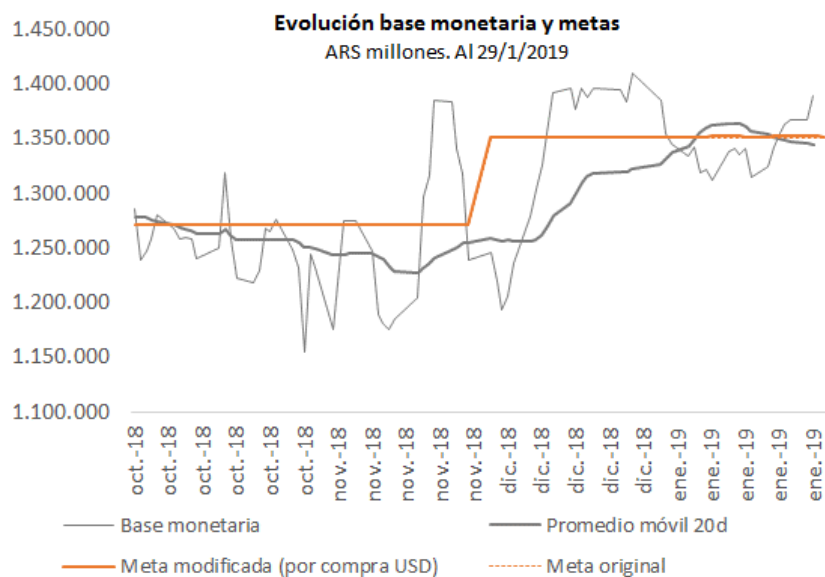
*"Best Investment Bank Argentina 2017"*  
por *Global Finance*

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

**Quantum Finanzas**

+54 11 4345 0003

marginalmente a principios de enero para acomodar la compra limitada a un máximo de USD 50, y ahora lo llevó a USD 75 millones por día hasta un acumulado mensual equivalente al 3% de la meta de base -a pesar que el acuerdo con el FMI permite hacerlo por hasta USD 150 millones.

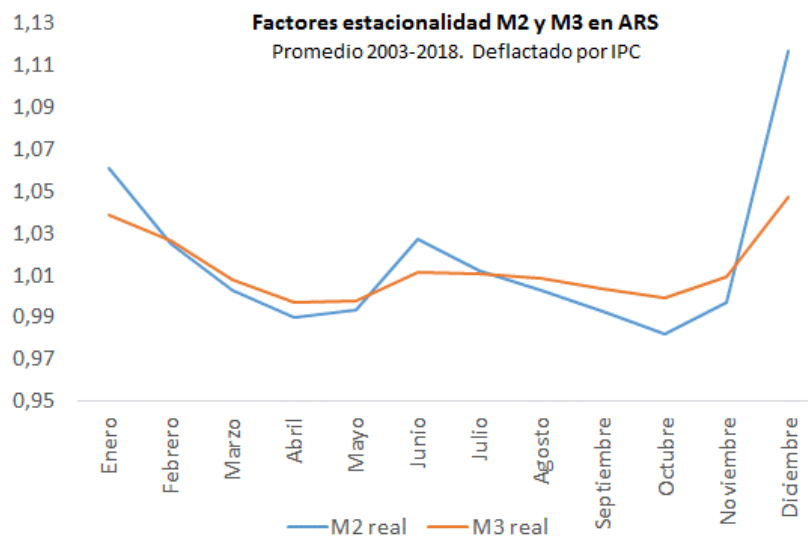


Fuente: BCRA

Si bien importa el promedio de saldos mensuales, la meta original de febrero indica que la “punta” de base de fines de enero está por encima del promedio de febrero, lo cual requeriría mayor contracción durante el mes para lograr el objetivo, la meta modificada del +3% por compra de USD podría dejar espacio para expansiones adicionales. Lógicamente dependerá de cómo evolucione la demanda de ARS en ese mes y en los sucesivos.

El gráfico que sigue muestra la estacionalidad promedio mensual de la evolución del dinero transaccional M2 -incluye caja de ahorro- y una medida más amplia que incluye depósitos a plazo fijo -M3- en el periodo 2003-2018. Los próximos meses son estacionalmente menos demandantes

de ARS, particularmente usando la definición de M2 (que es transaccional) que en M3 (que incluye plazos fijos). En términos de normalidad, hasta mayo el BCRA debe ir reduciendo la cantidad de dinero para adaptarse a una menor demanda del mismo.



Fuente: BCRA, INDEC, CABA y IE San Luis

Sin embargo, el equilibrio monetario-cambiario está indicando que es esperable mayor acción por parte del BCRA para contener la presión vendedora de divisas y compradora del ARS y, al mismo tiempo, ir reduciendo la tasa de interés en ARS. Esto es un escenario que puede ser contradictorio con la necesidad de adaptación de la cantidad de dinero a la estacionalidad de la demanda. La fuerte contracción de los préstamos al sector privado -por la elevada tasa y la recesión- y el contexto internacional reducen los riesgos de la estrategia. Pensamos que, en consecuencia, el BCRA, continuará en esta línea en un futuro cercano. Ello, además, ayudará a mostrar crecimiento en reservas internacionales.

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	37,19	37,06	37,67	35,49	27,30	19,48	0,4%	-1,3%	4,8%	36,2%	90,9%
CLP/USD Spot	654	667	694	686	643	603	-2,0%	-5,7%	-4,6%	1,8%	8,5%
COP/USD Spot	3.101	3.152	3.254	3.184	2.892	2.842	-1,6%	-4,7%	-2,6%	7,2%	9,1%
PEN/USD Spot	3,33	3,34	3,37	3,36	3,27	3,22	-0,4%	-1,3%	-0,9%	1,8%	3,4%
MXN/USD Spot	19,11	18,99	19,66	20,01	18,56	18,59	0,6%	-2,8%	-4,5%	3,0%	2,8%
BRL/USD Spot	3,64	3,77	3,88	3,70	3,71	3,22	-3,4%	-6,0%	-1,6%	-1,7%	13,2%
Yuan/USD Spot	6,74	6,75	6,88	6,89	6,83	6,30	-0,1%	-2,0%	-2,2%	-1,2%	7,0%
Yen/USD Spot	109,4	109,6	110,3	113,2	111,3	110,2	-0,1%	-0,8%	-3,3%	-1,7%	-0,7%
USD/EUR Spot	1,146	1,141	1,144	1,139	1,157	1,246	0,4%	0,1%	0,6%	-1,0%	-8,1%

Tasas

Libor 1 m	2,51	2,50	2,52	2,32	2,08	1,58	1 pb	-1 pb	19 pb	43 pb	93 pb
Libor 6 m	2,81	2,83	2,87	2,83	2,52	1,99	-2 pb	-6 pb	-2 pb	29 pb	82 pb
UST 2 años	2,51	2,61	2,52	2,90	2,64	2,14	-9 pb	0 pb	-39 pb	-13 pb	37 pb
UST 10 años	2,68	2,76	2,72	3,21	2,95	2,84	-8 pb	-4 pb	-53 pb	-27 pb	-16 pb
UST 30 años	3,03	3,07	3,02	3,45	3,09	3,09	-4 pb	1 pb	-43 pb	-6 pb	-6 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	106	105	101	106	110	111	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	99	98	95	97	101	101	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	340	340	324	322	326	360	0,1%	4,9%	5,8%	4,5%	-5,4%
Soja Futuro Mar19	340	340	329	331	339	369	0,1%	3,4%	2,9%	0,3%	-7,9%
Energía (11.5%)	122	120	104	142	154	148	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	159	157	151	161	160	180	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

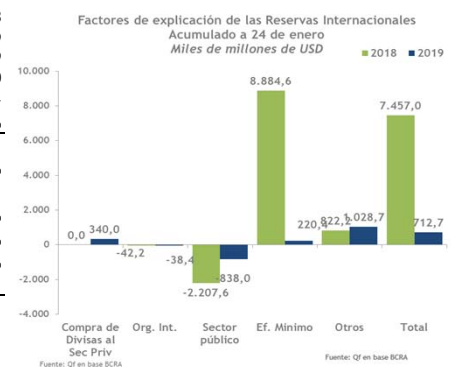
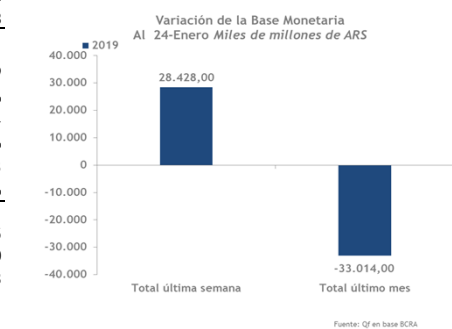
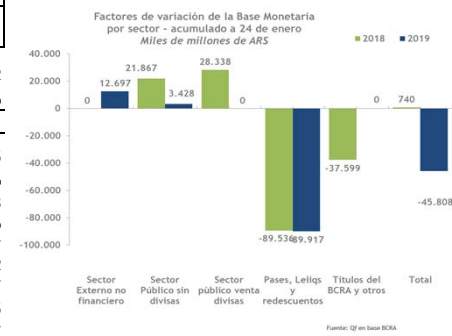
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	570	564	529	573	603	602	1,1%	7,8%	-0,5%	-5,5%	-5,3%
S&P 500	2.714	2.665	2.486	2.723	2.840	2.762	1,8%	9,2%	-0,3%	-4,5%	-1,8%
Euro Stoxx 50	3.168	3.163	2.987	3.214	3.482	3.523	0,1%	6,1%	-1,4%	-9,0%	-10,1%
MSCI Emergentes	57.232	56.695	53.277	55.181	58.600	64.075	0,9%	7,4%	3,7%	-2,3%	-10,7%
MSCI Lat Am	94.129	94.054	86.318	89.334	88.050	92.004	0,1%	9,0%	5,4%	6,9%	2,3%
Merval	36.562	34.811	30.293	31.419	29.216	32.615	5,0%	20,7%	16,4%	25,1%	12,1%
Bovespa	97.606	97.677	87.887	88.419	81.435	84.041	-0,1%	11,1%	10,4%	19,9%	16,1%

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	24-ene-19	66.519	66.257	66.324	48.285	58.536	63.167	Millones	262	195	18.233	7.982	3.352
									% nominal	0,4%	0,3%	37,8%	13,6%	5,3%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	24-ene-19	90	30	17	6	-34	-56						
Base Monetaria	ARS	24-ene-19	1.363.169	1.340.895	1.396.183	1.264.827	1.117.033	1.001.854	Millones	22.274	-33.014	98.342	246.136	361.315
									% nominal	1,7%	-2,4%	7,8%	22,0%	36,1%
Circulación Monetaria	ARS	24-ene-19	813.317	833.670	830.481	740.963	763.401	771.934	Millones	-20.353	-17.164	72.354	49.916	41.383
En poder del público	ARS	24-ene-19	697.733	711.217	724.280	631.604	670.710	675.427	Millones	-13.484	-26.547	66.129	27.023	22.306
En entidades financieras	ARS	24-ene-19	115.584	122.453	106.201	109.359	92.691	96.507	Millones	-6.869	9.383	6.225	22.893	19.077
Cta Cte en el BCRA	ARS	24-ene-19	549.852	507.225	565.702	523.864	353.632	229.920	Millones	42.627	-15.850	25.988	196.220	319.932
Lebac y Nobacs	ARS	24-ene-19	0	0	0	174.373	882.810	1.055.197	Millones	0	0	-174.373	-882.810	-1.055.197
Pases netos	ARS	24-ene-19	483	122	5.265	4.615	8.196	13.918	Millones	361	-4.782	-4.132	-7.713	-13.435
LELIQ	ARS	24-ene-19	819.487	826.859	688.889	566.184	138.242	98.830	Millones	-7.372	130.598	253.303	681.245	720.657
Exp. de BM por S. Público	ARS	24-ene-19							Millones	472	42.672	42.372	-87.999	-45.494
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	24-ene-19							Millones	0	43.699	43.699	-76.566	-48.052
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	24-ene-19							Millones	472	-1.027	-1.327	-11.433	2.558
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	24-ene-19	1.807.366	1.848.338	1.892.651	1.664.378	1.713.750	1.625.187	Millones	-40.972	-85.285	142.988	93.616	182.179
									% nominal	-2,2%	-4,5%	8,6%	5,5%	11,2%
M2 privado	ARS	24-ene-19	1.521.387	1.571.658	1.672.156	1.405.723	1.431.868	1.357.973	Millones	-50.271	-150.769	115.664	89.519	163.414
									% nominal	-3,2%	-9,0%	8,2%	6,3%	12,0%
M3* privado	ARS	24-ene-19	3.685.539	3.725.838	3.747.056	3.306.262	2.909.166	2.491.636	Millones	-40.299	-61.517	379.277	776.373	1.193.903
									% nominal	-1,1%	-1,6%	11,5%	26,7%	47,9%
Depósitos Sector Público	ARS	24-ene-19	1.069.704	1.045.751	1.050.962	1.145.107	1.027.017	829.179	Millones	23.953	18.742	-75.403	42.687	240.525
En Moneda Nacional	ARS	24-ene-19	947.449	897.553	893.699	1.010.646	931.334	632.789	Millones	49.896	53.750	-63.197	16.115	314.660
En Moneda Extranjera	USD	24-ene-19	3.255	3.927	4.130	3.655	3.487	10.058	Millones	-672	-875	-400	-232	-6.803
Depósitos Sector Privado	ARS	24-ene-19	2.939.347	2.962.276	2.989.161	2.700.794	2.262.866	1.825.291	Millones	-22.929	-49.813	238.553	676.481	1.114.057
									% nominal	-0,8%	-1,7%	8,8%	29,9%	61,0%
En Moneda Nacional (5)	ARS	24-ene-19	1.957.024	1.975.382	1.999.696	1.745.586	1.554.832	1.379.126	Millones	-18.358	-42.672	211.438	402.192	577.898
									% nominal	-0,9%	-2,1%	12,1%	25,9%	41,9%
A la vista	ARS	24-ene-19	823.654	860.441	947.876	774.119	761.158	682.546	Millones	-36.787	-124.222	49.535	62.496	141.108
Cta Cte	ARS	24-ene-19	371.249	375.525	367.249	336.807	327.421	307.470	Millones	-4.276	4.000	34.442	43.828	63.779
Caja de Ahorro	ARS	24-ene-19	452.405	484.916	580.627	437.312	433.737	375.076	Millones	-32.511	-128.222	15.093	18.668	77.329
Plazo Fijo	ARS	24-ene-19	1.053.151	1.034.334	972.267	902.362	723.576	633.881	Millones	18.817	80.884	150.789	329.575	419.270
En Moneda Extranjera	USD	24-ene-19	29.580	29.674	28.957	27.133	27.468	25.596	Millones	-94	623	2.447	2.112	3.984
									% nominal	-0,3%	2,2%	9,0%	7,7%	15,6%
Préstamos al Sector Privado	ARS	24-ene-19	2.129.555	2.122.065	2.140.781	2.151.053	2.011.971	1.664.518	% nominal	0,4%	-0,5%	-1,0%	5,8%	27,9%
En Moneda Nacional	ARS	24-ene-19	1.539.199	1.531.800	1.549.577	1.572.299	1.566.153	1.362.395	% nominal	0,5%	-0,7%	-2,1%	-1,7%	13,0%
En Moneda Extranjera	USD	24-ene-19	15.714	15.637	15.522	15.729	16.243	15.457	% nominal	0,5%	1,2%	-0,1%	-3,3%	1,7%
Préstamos al Sector Público	ARS	24-ene-19	24.962	25.445	25.931	25.317	26.374	25.567	% nominal	-1,9%	-3,7%	-1,4%	-5,4%	-2,4%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		24-ene-19	31,8%	31,8%	33,0%	31,5%	26,2%	27,3%						
En pesos		24-ene-19	50,0%	49,8%	47,0%	43,2%	23,7%	21,5%						
En dólares		24-ene-19	55,7%	55,7%	55,9%	52,1%	49,6%	58,0%						



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 correspondencias) y los pasivos activos netos, y Letij, de las entidades financieras contra el BCRA.

01-feb-19

BONOS SOBERANOS



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,2	0,2	2.750	22/04/2019	100,70	0,0%	2,92%	-29	1	38
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,5	1,7	1.205	08/04/2019	99,08	-0,2%	8,59%	6	538	607
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	2,0	2,2	4.500	22/04/2019	95,81	0,2%	9,00%	-9	568	648
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,3	2,8	16.456	07/05/2019	97,17	0,1%	10,00%	-9	661	749
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,6	3,0	3.250	26/07/2019	90,97	-0,2%	9,10%	4	563	660
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,4	3,9	1.750	11/07/2019	86,25	0,1%	8,84%	-3	518	633
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,2	5,2	3.494	18/04/2019	79,95	2,8%	10,91%	-66	698	841
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,2	7,2	6.500	22/04/2019	88,98	-0,1%	9,65%	2	556	712
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,8	8,0	3.750	26/07/2019	85,05	0,0%	9,60%	1	511	704
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,5	8,9	4.250	11/07/2019	80,06	0,9%	9,19%	-13	445	661
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,4	1.000	06/07/2019	83,04	0,9%	9,37%	-13	461	678
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,3	10,2	3.966	30/06/2019	88,89	0,3%	10,09%	-4	541	751
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,1	10,2	4.901	30/06/2019	83,22	0,8%	11,15%	-13	652	858
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,8	17,4	1.750	06/07/2019	79,73	0,6%	9,53%	-7	409	683
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,4	17,2	2.021	18/04/2019	80,76	0,7%	10,32%	-6	501	763
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,5	15,4	1.230	31/03/2019	55,67	-1,1%	9,66%	12	409	693
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,8	15,4	5.297	31/03/2019	59,71	-0,2%	8,9%	3	337	621
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,7	27,2	2.750	22/04/2019	81,70	1,2%	9,5%	-12	395	679
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,5	28,9	3.000	11/07/2019	77,29	1,6%	9,11%	-15	354	636
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,8	98,4	2.750	28/06/2019	78,09	1,3%	9,12%	-12	356	636

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 25-ene
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019	5,00	-2,4%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	4,00	-5,9%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019	4,40	-3,8%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,6	2,9	1.250	15/01/2020	90,34	0,0%	7,66%	2	824
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,5	3,9	1.000	15/01/2020	85,41	0,5%	7,81%	-12	831
ARG 2027	15/01/2027	5,000	6,0	7,9	1.250	15/01/2020	79,92	0,3%	8,59%	-5	883
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,5	8,9	1.000	15/01/2020	79,20	0,4%	8,69%	-5	888
DISC	31/12/2033	7,820	6,5	10,2	2.270	30/06/2019	91,61	0,3%	9,14%	-3	933
PAR	31/12/2038	2,260	10,1	15,4	5.035	31/03/2019	59,90	-0,3%	8,37%	4	818
ARG 2047	09/11/2047	6,250	11,0	28,8	750	09/11/2019	76,63	-0,5%	8,43%	5	815

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,8	2,7	62.500	03/04/2019	88,45	0,5%	28,01%	-5
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	4,7	64.150	17/04/2019	91,79	-0,3%	20,40%	23
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,8	7,7	96.570	17/04/2019	85,65	-1,3%	20,48%	42

01-feb-19

## BONOS SOBERANOS



ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,797	0,1	1,1	16.728	01/03/2019	110,82	0,1%	53,31%	n.d.	925
Bocan 22	03/04/2022	47,357	0,1	3,2	53.625	03/04/2019	105,81	1,2%	54,08%	n.d.	1.002
PR 15	04/10/2022	49,153			3.235	04/04/2019	173,20	0,9%	59,73%	n.d.	1.566

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene	Spread vs TIPs
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,6	1.002	15/02/2019	465,50	2,9%	8,87%	-97	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,2	1,2	57.362	28/04/2019	179,08	2,2%	8,84%	-125	636
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,3	2,5	26.736	22/07/2019	181,52	3,5%	7,69%	-117	518
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,1	10,2	10.472	30/06/2019	980,71	5,6%	7,49%	-66	499
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,0	15,4	2.861	31/03/2019	374,14	0,6%	8,76%	-4	627

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene
POMO 20	21/06/2020	55,908		1,4	104.399	21/03/2019	117,50	-0,8%	50,91%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
28/02/2019	23	38%
29/03/2019	55	37%
30/04/2019	86	40%
31/05/2019	117	38%
30/09/2019	238	38%
31/10/2019	269	39%
30/04/2020	451	38%

Lete USD	dias	TNA
08/02/2019	3	6,5%
22/02/2019	17	2,1%
12/04/2019	67	2,1%
26/04/2019	81	3,1%
24/05/2019	109	3,0%
26/07/2019	172	4,0%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 04-ene	Yield	Var. 04-ene	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moody
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>															
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,4	0,1	0,4	750	15/06/2019	101,26	100,46	0,0%	4,4%	-15	106	184	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,3	1,2	1,5	500	26/07/2019	101,92	101,65	2,7%	9,6%	-230	288	709	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,6	1,7	1,8	900	09/06/2019	99,05	97,50	3,7%	11,5%	-214	362	896	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,5	4,0	3,0	750	15/02/2019	89,57	86,50	5,5%	12,0%	-191	292	950	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,1	6,4	4,1	1250	16/03/2019	94,02	90,50	7,1%	12,1%	-205	326	964	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	17,1	7,4	1750	15/06/2019	83,54	82,45	9,2%	11,5%	-168	184	888	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	18,5	8,2	400	18/04/2019	90,86	88,00	7,3%	12,0%	-132	240	933	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,7	20,3	9,0	446	15/05/2019	63,64	62,75	7,3%	11,1%	-115	170	847	B / / B2
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>															
CABA 21	19/02/2021	8,95	0,9	0,7	1,0	500	19/02/2019	104,97	100,84	0,7%	8,1%	-76	262	551	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	18,2	7,3	890	01/06/2019	93,08	91,75	6,7%	9,1%	-118	-58	647	B / B / B2
<b>CORDOBA</b>															
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,1	2,7	2,3	725	10/06/2019	94,59	93,50	7,5%	10,3%	-329	129	779	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,2	11,2	5,6	510	01/03/2019	88,44	85,25	6,6%	11,1%	-142	182	853	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,0	5,3	4,0	291	27/04/2019	84,64	84,48	6,0%	12,5%	-210	360	995	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	22,5	8,5	450	01/08/2019	79,24	79,16	8,8%	11,0%	-141	144	832	B / B / B2
<b>SANTA FE</b>															
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,9	5,5	3,6	250	23/03/2019	89,04	86,48	1,9%	11,7%	-51	276	918	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,4	19,1	7,7	250	01/05/2019	79,80	78,00	9,1%	11,2%	-155	162	863	/ B / B2
<b>OTROS</b>															
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,3	7,0	4,3	500	19/05/2019	88,27	86,50	n.d.	12,6%	-224	364	1.006	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,2	6,7	4,5	250	18/02/2019	80,35	76,00	7,0%	17,3%	-192	830	1.478	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,2	6,8	4,6	300	24/02/2019	85,36	81,00	3,8%	15,8%	-103	686	1.334	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,7	9,1	5,3	500	08/02/2019	82,46	78,16		14,9%	-168	570	1.236	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,4	7,2	4,4	350	07/07/2019	85,21	84,50	9,7%	14,0%	-268	501	1.146	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	10,0	5,2	366	27/04/2019	87,72	85,68	6,4%	11,2%	-147	205	869	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	11,3	5,8	300	07/06/2019	75,25	74,00	5,7%	14,5%	-124	522	1.200	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,8	5,0	3,6	210	20/03/2019	81,73	78,50	7,5%	16,8%	-235	784	1.426	B- / /
<b>CON GARANTÍA</b>															
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	9,6	5,3	349	12/02/2019	99,99	98,00	4,3%	9,1%	-102	-6	660	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,6	7,6	4,6	650	26/04/2019	87,19	87,00	4,8%	11,5%	-125	254	903	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,7	0,4	0,8	17	01/04/2019	99,43	98,70	n.d.	9,5%	-93	487	693	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,4	1,2	1,6	71	16/03/2019	100,32	99,03	1,1%	10,2%	-67	301	764	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	6,9	4,6	200	17/04/2019	93,39	92,94	n.d.	11,0%	-80	205	854	/ / B2



01-feb-19

CORPORATIVOS ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 25-ene	Yield	Var. 25-ene	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/03/2021	8,5	1,9	2,1	1000	101,98	0,3%	7,5%	-17	-48	495	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,4	4,3	1325	100,75	-0,2%	8,5%	7	-53	603	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,9	6,5	1500	97,96	0,2%	8,9%	-5	-27	642	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,1	8,5	1000	89,84	0,5%	8,7%	-8	-77	612	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,7	28,9	750	81,59	0,4%	8,8%	-3	-122	606	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,4	3,9	500	93,24	-0,2%	6,9%	6	-216	440	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,1
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,2	1,3	500	102,66	-0,4%	5,6%	31	-17	305	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,7	4,5	500	95,43	0,1%	8,6%	-1	-40	613	B / / B2	21/07/2020	103,7	13,4
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,7	8,0	750	89,64	0,3%	9,4%	-5	1	684	B / B / B2	24/01/2022	103,8	12,9
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,3	2,8	300	96,23	0,0%	11,1%	3	210	860	B- / B /	07/11/2019	104,8	21,2
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,5	3,0	500	93,49	-0,5%	11,4%	21	236	889	/ B / B2	20/01/2020	104,4	20,9
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,5	4,5	336	88,95	0,0%	13,0%	0	390	1.045	/ B- * - / B2	27/07/2020	104,8	21,7
AES 2024	02/02/2024	7,8	4,0	5,0	300	87,83	0,0%	11,0%	2	197	848	B / B /	02/02/2021	103,9	16,9
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,2	5,3	300	87,61	1,4%	9,9%	-32	89	744	B / B /	15/05/2021	103,4	14,8
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,6	641	93,99	-0,5%	11,8%	15	274	932	/ B / B3	01/03/2022	105,0	13,8
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,9	6,2	500	93,37	0,8%	8,1%	-17	-107	561	B / / B1	02/05/2022	103,4	10,1
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,4	0,5	101	101,31	0,4%	6,9%	-92	332	436	B / WD /	04/03/2019	101,2	8,5
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	3,0	3,7	176	97,81	0,5%	10,5%	-16	136	796	B / / B1	06/03/2019	104,9	91,4
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,2	2,5	250	97,39	0,8%	9,5%	-34	63	695	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	9,5
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,3	2,7	400	84,25	1,5%	13,8%	-57	481	1.131	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	13,8
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,6	1,8	350	100,60	0,2%	9,4%	-14	221	683	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,1	2,4	500	98,25	0,2%	7,3%	-7	-142	480	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	20,4
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,8	4,4	500	96,54	0,1%	6,9%	-2	-210	441	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	10,7
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,3	1,4	200	101,86	0,3%	11,1%	-27	506	859	NR / B /	06/03/2019	106,3	62,5
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,9	4,6	348	106,08	0,2%	5,1%	-5	-387	263	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	8,6	500	87,99	0,8%	7,9%	-12	-152	539	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	10,8
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,3	4,1	400	94,22	0,0%	8,6%	1	-43	614	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	10,1
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,5	0,6	185	100,94	0,0%	5,5%	-9	156	291	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,3	4,1	360	98,88	0,2%	9,1%	-6	0	657	B / B+ /	23/03/2020	104,4	13,6
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,5	300	69,69	5,8%	20,1%	-173	1.103	1.760	B- / B /	20/07/2020	104,8	42,1
IMPESA 2020	30/09/2020	10,4	0,8	1,7	390	16,44	0,1%	176,8%	247	17.218	17.421	NR / NR /			
AYSA 2025	01/02/2023	6,6	3,3	4,0	500	78,68	0,1%	13,7%	1	467	1.124	/ B / B2			