

¿Es motivo de preocupación la evolución de la recaudación tributaria?

En las próximas semanas la misión del FMI estará haciendo la tercera revisión del acuerdo para evaluar el cumplimiento de las metas fijadas a diciembre pasado. De aprobarse -algo prácticamente anticipado dadas las publicaciones de los datos monetarios y fiscales-, implicará el desembolso del equivalente a USD 10.700 millones a fines de marzo próximo.

La fuerte contracción monetaria del periodo octubre 2018-enero 2019, complementado la importante devaluación previa del peso, tuvo efectos muy concretos sobre la estabilización cambiaria. La recomposición de la demanda de dinero se logró por esa misma estabilización acompañada por una tasa de interés real en ARS muy positiva -superior al 25% anual en los máximos- y significativamente alta traducida a USD cuya contrapartida fue un encarecimiento muy marcado de las condiciones de acceso al financiamiento tanto para productores como para consumidores.

La combinación de ambos efectos parece haber comenzado a afectar a la recaudación impositiva. El menor nivel de actividad golpea la recaudación, pero también lo hace el diferencial entre la tasa de financiamiento por planes de pago de la AFIP y la tasa para colocaciones en ARS en el sistema financiero y más aún la del financiamiento alternativo a productores. Por eso la AFIP decidió recientemente elevar la tasa de sus planes de financiación, intentando reducir el arbitraje de tasas y su impacto negativo sobre la recaudación.

Ahora bien, ¿se está desacelerando la recaudación? El último dato oficial conocido de su evolución es el de enero de 2019, cuando se registró una expansión interanual de 35,4% -excluyendo el comercio exterior-, y en línea con el aumento promedio de los últimos meses. Esto es casi 10 puntos por debajo de la inflación anual del período.

Aun con limitaciones se puede inferir lo que está ocurriendo en febrero a partir de las transferencias automáticas diarias a las provincias de los recursos de coparticipación de impuestos nacionales. La tabla que sigue muestra la variación nominal anual de los últimos meses de la recaudación impositiva total, excluyendo la de comercio exterior, la recaudación

*“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

de IVA y los recursos coparticipados transferidos a las provincias, incluyendo la información disponible de febrero, que se compara con la misma cantidad de días de recaudación que en febrero de 2018 (8 días).

Evolución recaudación impuestos nacionales coparticipados e inflación

Var. % anual. Al 12/2/2019

	IVA total	IVA coparticipado	Total recaudación impuestos**	Total recursos nacionales coparticipados	Inflación 12 meses***
oct-18	59,5%	62,3%	37,4%	49,7%	45,9%
nov-18	30,3%	31,8%	29,7%	37,8%	48,4%
dic-18	37,9%	29,4%	31,1%	38,2%	47,7%
ene-19	35,0%	39,7%	35,4%	48,6%	49,2%
feb-19	-	16,6%	-	18,0%	50,1%
Var. % anual 2019 s/estim. acuerdo FMI				34,6%	-

* Considerado el acumulado de 8 días de recaudación de febrero

** Excluye comercio exterior

*** Supone inflación de 2,8% en ene-19 y 3% en feb-19

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

Por un lado, se observa cierta relación entre la recaudación de IVA total y el IVA coparticipado y, por el otro, que la expansión nominal anual del IVA coparticipado de febrero es del 17%, casi 23 pps menor que la comparación interanual de enero. También el total de recursos nacionales coparticipados muestra una caída muy marcada en febrero; su crecimiento es muy inferior al promedio de los últimos meses (18% contra 43%, respectivamente), aunque parte de la diferencia se debe a que los recursos nacionales de coparticipación vienen subiendo interanualmente más que la recaudación total por compensaciones que comenzaron a hacerse a Provincias en el marco del Convenio Fiscal.

Un capítulo aparte merecen las retenciones a las exportaciones, que representan uno de los pilares fundamentales de los recursos de 2019 para poder cumplir con la meta de resultado primario equilibrado. En 2018 representaron ARS 114 mil millones de ingresos al Tesoro Nacional, y tras la reforma tributaria del año pasado -que extendió las retenciones a las exportaciones a más bienes y a servicios- el Gobierno estimó que aportarían ARS 431 mil millones, un promedio

diario de ARS 1.927 millones, cerrando el programa financiero en los términos planteados y acordados con el FMI. Con la información acumulada al 11/2, lo recaudado por el total de retenciones a las exportaciones en 2019 asciende a ARS 19.700 millones, ARS 940 millones diarios, muy por debajo del promedio diario estimado oficialmente.

Ingreso por retenciones exportaciones Tesoro

ARS MM. Al 11/2/2019

Período	Año	Total	Rec/día
Año	2018	114.160	510
	2019*	431.650	1.927
Acum. 21 días	2019	19.742	940

* Estimación oficial

Fuente: MECON

Si bien estas consideraciones están afectadas por factores estacionales (las exportaciones de soja, por ejemplo) hay otros motivos que pueden estar pesando. Entre algunas hipótesis destacamos posibles efectos de la evolución del tipo de cambio real que se retrasó más del 20% desde fines de septiembre y sus consecuencias sobre las alícuotas de pago efectivas y el tope máximo de 3-4 pesos por dólar exportado, y el menor dinamismo comercial global en un contexto donde las economías se desaceleran, en particular China.

Hacia delante y más allá de la evolución de la recaudación, el rigor en el cumplimiento de la meta fiscal también deberá considerar metodologías de contabilización de atrasos en pagos y el reconocimiento de gastos (ej, erogaciones adicionales a las presupuestadas por mayor asistencia social), sin descartar la tolerancia del FMI a algún desvío menor que sea justificado. En este sentido, el último trimestre del año es el más importante en la medición, pero su revisión muy probablemente coincida con una discusión de un nuevo programa a principios de 2020 conocido el resultado electoral.

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	37,98	37,21	36,91	35,91	29,71	20,00	2,1%	2,9%	5,8%	27,8%	89,9%
CLP/USD Spot	661	652	675	683	665	599	1,4%	-2,1%	-3,3%	-0,7%	10,2%
COP/USD Spot	3.128	3.107	3.138	3.202	3.012	2.891	0,7%	-0,3%	-2,3%	3,8%	8,2%
PEN/USD Spot	3,33	3,32	3,35	3,39	3,30	3,27	0,2%	-0,5%	-1,7%	0,9%	1,9%
MXN/USD Spot	19,29	19,04	19,14	20,41	18,88	18,61	1,3%	0,8%	-5,5%	2,2%	3,7%
BRL/USD Spot	3,71	3,67	3,71	3,79	3,87	3,30	1,2%	0,0%	-1,9%	-4,0%	12,5%
Yuan/USD Spot	6,77	6,74	6,76	6,95	6,88	6,33	0,5%	0,2%	-2,5%	-1,6%	7,1%
Yen/USD Spot	110,5	110,0	108,5	113,6	111,2	108,7	0,5%	1,9%	-2,8%	-0,6%	1,7%
USD/EUR Spot	1,134	1,141	1,147	1,131	1,134	1,229	-0,6%	-1,2%	0,2%	-0,1%	-7,8%

Tasas

Libor 1 m	2,50	2,51	2,51	2,31	2,06	1,59	-1 pb	-1 pb	19 pb	43 pb	91 pb
Libor 6 m	2,73	2,78	2,86	2,86	2,51	2,05	-4 pb	-13 pb	-13 pb	22 pb	69 pb
UST 2 años	2,50	2,52	2,54	2,87	2,64	2,08	-2 pb	-4 pb	-36 pb	-13 pb	43 pb
UST 10 años	2,68	2,70	2,70	3,13	2,90	2,86	-2 pb	-2 pb	-44 pb	-22 pb	-18 pb
UST 30 años	3,02	3,03	3,03	3,37	3,07	3,14	-1 pb	-1 pb	-35 pb	-5 pb	-12 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	105	105	103	103	109	111	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	98	98	97	95	101	103	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	337	338	330	320	318	368	-0,3%	2,0%	5,4%	6,1%	-8,4%
Soja Futuro Mar19	337	338	334	329	331	374	-0,3%	0,8%	2,3%	1,7%	-9,8%
Energía (11.5%)	119	121	116	126	147	133	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	158	161	153	157	156	174	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

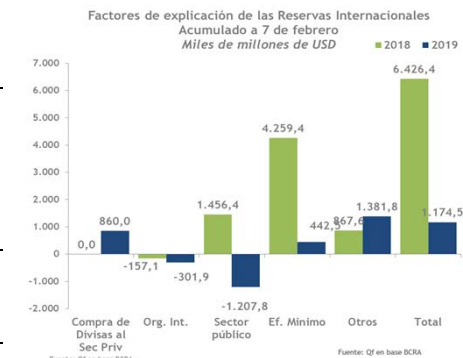
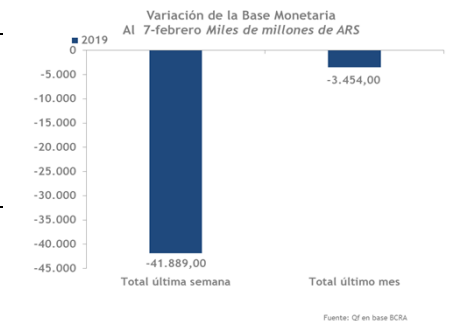
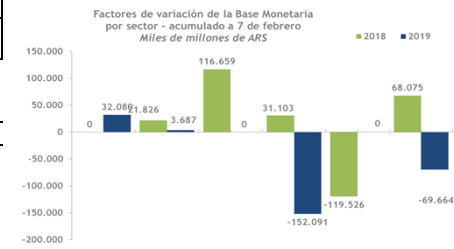
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	571	578	550	567	600	576	-1,1%	3,8%	0,8%	-4,8%	-0,8%
S&P 500	2.746	2.738	2.596	2.702	2.840	2.656	0,3%	5,8%	1,7%	-3,3%	3,4%
Euro Stoxx 50	3.191	3.215	3.070	3.205	3.409	3.368	-0,8%	3,9%	-0,5%	-6,4%	-5,3%
MSCI Emergentes	56.915	57.522	54.930	53.891	57.718	60.354	-1,1%	3,6%	5,6%	-1,4%	-5,7%
MSCI Lat Am	91.952	95.084	91.428	86.277	85.821	88.198	-3,3%	0,6%	6,6%	7,1%	4,3%
Merval	37.672	37.472	33.885	29.373	26.537	30.143	0,5%	11,2%	28,3%	42,0%	25,0%
Bovespa	95.974	98.311	93.658	85.973	78.602	80.899	-2,4%	2,5%	11,6%	22,1%	18,6%

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	07-feb-19	66.980	66.811	65.736	53.242	57.519	62.622	Millones	169	1.245	13.739	9.461	4.358
									% nominal	0,3%	1,9%	25,8%	16,4%	7,0%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	07-feb-19	45	60	37	15	-29	-52						
Base Monetaria	ARS	07-feb-19	1.339.313	1.352.805	1.333.701	1.275.024	1.150.303	1.069.189	Millones	-13.492	5.612	64.289	189.011	270.124
									% nominal	-1,0%	0,4%	5,0%	16,4%	25,3%
Lebac y Nobacs	ARS	07-feb-19	0	0	0	174.373	893.176	1.137.124	Millones	0	0	-174.373	-893.176	-1.137.124
Pases netos	ARS	07-feb-19	857	112.096	3.032	604	5.537	13.700	Millones	-111.239	-2.175	253	-4.680	-12.843
LELIQ	ARS	07-feb-19	881.546	736.153	811.144	571.791	81.998	38.599	Millones	145.393	70.402	309.755	799.548	842.947
Exp. de BM por S. Público	ARS	07-feb-19							Millones	-309	214	42.478	-68.030	-133.514
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	07-feb-19							Millones	0	0	43.699	-76.566	-136.374
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	07-feb-19							Millones	-309	214	-1.221	8.537	2.859
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	07-feb-19	1.835.142	1.910.169	2.079.761	1.727.384	1.695.386	1.667.837	Millones	-75.027	-244.619	107.758	139.756	167.305
									% nominal	-3,9%	-11,8%	6,2%	8,2%	10,0%
M2 privado	ARS	07-feb-19	1.624.924	1.624.190	1.681.755	1.478.437	1.465.875	1.442.438	Millones	734	-56.831	146.487	159.049	182.486
									% nominal	0,0%	-3,4%	9,9%	10,9%	12,7%
M3* privado	ARS	07-feb-19	3.847.048	3.803.077	3.779.495	3.389.177	2.978.312	2.574.222	Millones	43.970	67.552	457.871	868.736	1.272.826
									% nominal	1,2%	1,8%	13,5%	29,2%	49,4%
Depósitos Sector Público	ARS	07-feb-19	939.708	988.246	960.882	1.036.180	952.725	726.844	Millones	-48.538	-21.174	-96.472	-13.016	212.865
Depósitos Sector Privado	ARS	07-feb-19	3.086.886	3.062.365	2.996.485	2.762.575	2.316.088	1.900.500	Millones	24.521	90.400	324.311	770.798	1.186.386
									% nominal	0,8%	3,0%	11,7%	33,3%	62,4%
En Moneda Nacional (5)	ARS	07-feb-19	2.095.780	2.093.863	2.025.730	1.837.982	1.594.378	1.452.087	Millones	1.917	70.050	257.798	501.402	643.693
									% nominal	0,1%	3,5%	14,0%	31,4%	44,3%
A la vista	ARS	07-feb-19	912.962	927.587	940.582	833.546	782.113	751.853	Millones	-14.625	-27.620	79.416	130.849	161.109
Plazo Fijo	ARS	07-feb-19	1.092.701	1.083.355	996.455	928.460	735.738	630.974	Millones	9.346	96.246	164.241	356.963	461.727
En Moneda Extranjera	USD	07-feb-19	29.804	29.581	29.479	27.585	27.769	25.520	Millones	223	325	2.219	2.035	4.284
									% nominal	0,8%	1,1%	8,0%	7,3%	16,8%
Préstamos al Sector Privado	ARS	07-feb-19	2.139.326	2.128.713	2.130.492	2.137.214	2.011.242	1.685.560	% nominal	0,5%	0,4%	0,1%	6,4%	26,9%
En Moneda Nacional	ARS	07-feb-19	1.544.185	1.554.152	1.555.174	1.584.381	1.554.604	1.378.834	% nominal	-0,6%	-0,7%	-2,5%	-0,7%	12,0%
En Moneda Extranjera	USD	07-feb-19	15.701	15.510	15.397	15.522	16.322	15.618	% nominal	1,2%	2,0%	1,2%	-3,8%	0,5%
Préstamos al Sector Público	ARS	07-feb-19	26.020	27.805	27.035	26.686	27.953	27.395	% nominal	-6,4%	-3,8%	-2,5%	-6,9%	-5,0%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		07-feb-19	32,5%	32,7%	32,1%	31,3%	27,4%	26,7%						
En pesos		07-feb-19	51,0%	49,7%	46,9%	43,2%	22,5%	20,7%						
En dólares		07-feb-19	53,2%	54,6%	59,3%	53,2%	50,5%	52,7%						



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 corresponsalias) y los pases activos netos, y Leliqs, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
GLOBAL 19	22/04/2019	6,250	0,2	0,2	2.750	22/04/2019	100,54	-0,1%	3,26%	1	37	72
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,5	1,6	1.205	08/04/2019	98,26	-0,6%	9,15%	38	592	663
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,9	2,2	4.500	22/04/2019	96,16	-0,1%	8,84%	5	549	633
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,2	2,7	16.456	07/05/2019	97,69	-0,3%	9,77%	15	635	727
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,6	2,9	3.250	26/07/2019	91,01	-0,6%	9,05%	21	553	655
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,4	3,9	1.750	11/07/2019	86,44	-0,5%	8,80%	15	507	630
BONAR 25	18/04/2025	5,750	4,2	5,2	3.494	18/04/2019	80,46	0,1%	10,79%	-1	684	829
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,2	7,2	6.500	22/04/2019	88,90	-0,7%	9,67%	14	552	715
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,8	7,9	3.750	26/07/2019	84,74	-0,9%	9,67%	16	513	711
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,4	8,9	4.250	11/07/2019	79,78	-0,7%	9,26%	12	450	667
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,5	9,4	1.000	06/07/2019	82,97	-0,7%	9,39%	11	461	680
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	6,2	10,1	3.966	30/06/2019	88,37	-1,4%	10,19%	22	550	761
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	6,0	10,1	4.901	30/06/2019	83,03	-0,8%	11,19%	13	655	862
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,8	17,4	1.750	06/07/2019	79,98	-1,1%	9,50%	12	402	681
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,4	17,2	2.021	18/04/2019	81,20	-0,3%	10,29%	6	495	762
PAR USD ARL	31/12/2038	2,500	9,4	15,4	1.230	31/03/2019	54,75	-1,5%	9,84%	17	424	714
PAR USD NYL	31/12/2038	2,500	9,7	15,4	5.297	31/03/2019	59,26	-0,9%	9,0%	10	342	632
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,7	27,2	2.750	22/04/2019	82,27	-0,9%	9,4%	9	384	673
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	10,4	28,9	3.000	11/07/2019	77,17	-1,0%	9,13%	9	350	639
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,8	98,4	2.750	28/06/2019	78,11	-1,3%	9,12%	11	349	637

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Spread vs Bunds
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. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,6	2,9	1.250	15/01/2020	90,37	-0,6%	7,68%	24	826
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,4	3,9	1.000	15/01/2020	85,46	-0,8%	7,83%	26	832
ARG 2027	15/01/2027	5,000	6,0	7,9	1.250	15/01/2020	79,76	-1,2%	8,63%	20	890
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,5	8,9	1.000	15/01/2020	79,09	-1,0%	8,72%	17	894
DISC	31/12/2033	7,820	6,5	10,1	2.270	30/06/2019	91,78	-1,1%	9,11%	18	934
PAR	31/12/2038	2,260	10,1	15,4	5.035	31/03/2019	59,25	-1,4%	8,48%	14	833
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,9	28,8	750	09/11/2019	76,38	-1,4%	8,46%	12	821

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb
BOTE210	03/10/2021	18,200	1,8	2,6	62.500	03/04/2019	90,26	1,0%	27,27%	-26
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,9	4,7	64.150	17/04/2019	93,93	0,0%	19,79%	13
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,8	7,7	96.570	17/04/2019	89,03	0,1%	19,61%	7

13-feb-19

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Spread vs BADLAR
Bocan 20	01/03/2020	48,797	0,0	1,0	16.728	01/03/2019	112,58	0,6%	45,97%	n.d.	859
Bocan 22	03/04/2022	44,280	0,1	3,1	53.625	03/04/2019	109,01	1,9%	45,58%	n.d.	821
PR 15	04/10/2022	49,153			3.235	04/04/2019	177,63	0,4%	51,43%	n.d.	1.405

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Spread vs TIPs
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,6	1.002	15/03/2019	472,33	nd	7,75%	n.d.	
Boncer 20	28/04/2020	2,250	1,1	1,2	71.037	28/04/2019	181,69	0,4%	8,51%	27	606
Boncer 21	22/07/2021	2,500	2,3	2,4	26.736	22/07/2019	184,54	0,8%	7,42%	-1	493
DISC ARS	31/12/2033	5,830	7,1	10,1	10.472	30/06/2019	1002,92	2,0%	7,32%	-16	482
PAR ARS	31/12/2038	1,180	12,2	15,4	2.861	31/03/2019	400,08	4,6%	8,26%	-38	576

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb
POMO 20	21/06/2020	51,654		1,3	104.399	21/03/2019	118,24	0,7%	39,85%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
28/02/2019	13	36%
29/03/2019	45	33%
30/04/2019	76	34%
31/05/2019	106	34%
30/09/2019	228	35%
31/10/2019	259	34%
30/04/2020	441	34%

Lete USD	dias	TNA
22/02/2019	7	1,7%
12/04/2019	57	1,9%
26/04/2019	71	3,4%
24/05/2019	99	3,3%
26/07/2019	162	4,2%

13-feb-19

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Dirty Price	Clean Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES														
PBA 2019	15/06/2019	5,75	0,3	0,1	0,3	750	101,33	100,37	-0,1%	4,6%	29	89	202	B / / B2
PBA 2021	26/01/2021	10,875	1,3	1,2	1,5	500	102,57	102,00	-0,5%	9,3%	35	256	682	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,6	1,7	1,8	900	99,83	98,01	0,0%	11,2%	0	338	866	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,6	4,0	3,0	750	86,51	86,51	-1,7%	12,1%	70	302	956	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	3,1	6,3	4,1	1250	94,54	90,76	-1,9%	12,1%	59	323	958	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	5,1	17,0	7,3	1750	83,83	82,52	-2,2%	11,5%	43	180	888	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	5,2	18,5	8,2	400	92,13	89,00	-1,1%	11,8%	21	213	913	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,7	20,2	9,0	446	63,51	62,51	-2,3%	11,2%	42	175	857	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES														
CABA 21	19/02/2021	8,95	0,9	0,6	1,0	500	105,26	100,89	-0,1%	8,0%	14	241	546	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,3	18,2	7,3	890	95,04	93,50	-1,3%	8,7%	25	-95	613	B / B / B2
CORDOBA														
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	2,0	2,7	2,3	725	94,80	93,51	-0,5%	10,3%	28	146	783	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	4,2	11,2	5,5	510	89,90	86,51	-0,9%	10,7%	21	150	822	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	3,0	5,3	3,9	291	85,95	85,60	0,6%	12,1%	-17	325	956	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,9	22,4	8,5	450	80,61	80,33	-1,7%	10,7%	29	115	809	B / B / B2
SANTA FE														
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,9	5,5	3,6	250	91,72	88,96	2,0%	10,8%	-62	191	829	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,4	19,1	7,7	250	81,50	79,51	0,6%	10,9%	-11	124	830	/ B / B2
OTROS														
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,3	7,0	4,3	500	89,01	87,01	n.d.	12,4%	35	352	992	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	3,2	6,7	4,5	250	82,62	78,01	-1,3%	16,5%	41	758	1.405	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	3,2	6,7	4,5	300	86,69	82,06	0,1%	15,5%	0	653	1.300	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,9	9,5	5,3	500	79,48	79,31		14,5%	1	536	1.202	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	3,4	7,2	4,4	350	87,47	86,51	0,0%	13,3%	1	437	1.080	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	4,0	10,0	5,2	366	89,18	86,93	0,0%	10,9%	1	172	836	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	4,2	11,2	5,8	300	75,47	74,01	-1,3%	14,6%	33	525	1.202	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,7	4,9	3,6	210	81,48	78,01	-1,9%	17,0%	70	816	1.455	B- / /
CON GARANTÍA														
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	4,0	9,7	5,3	349	98,07	98,00	-1,0%	9,1%	25	-4	662	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,5	7,4	4,6	650	85,42	85,01	-2,3%	12,2%	67	323	971	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,7	0,3	0,8	17	99,83	98,88	n.d.	9,3%	-6	447	677	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,4	1,2	1,6	71	101,31	99,75	0,0%	9,7%	0	251	715	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,4	7,0	4,6	200	95,43	94,73	n.d.	10,5%	-37	153	800	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 06-feb	Yield	Var. 06-feb	Soberano	Var. 06-feb	USTs	Var. 06-feb	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/03/2021	8,5	1,8	2,1	1000	23/03/2019	106,22	102,87	0,0%	7,0%	1	7,90%	4	2,52%	-1,4	-89	449	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,3	4,2	1325	04/04/2019	102,69	99,50	-2,4%	8,9%	71	9,01%	23	2,49%	-0,6	-12	639	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,9	6,5	1500	28/07/2019	98,92	98,52	-0,5%	8,8%	11	9,16%	23	2,50%	-0,7	-35	631	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	6,1	8,4	1000	21/07/2019	90,70	90,24	-0,4%	8,6%	6	9,44%	19	2,55%	-0,8	-84	605	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,7	28,8	750	15/06/2019	83,04	81,88	-1,0%	8,7%	9	10,07%	21	2,69%	-1,4	-135	603	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,4	3,8	500	12/06/2019	94,21	93,35	0,2%	6,9%	-4	9,00%	24	2,49%	-0,6	-213	438	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	10,1
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,1	1,2	500	07/05/2019	104,87	102,72	-0,2%	5,5%	17	5,90%	4	2,54%	-1,3	-39	297	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,7	4,4	500	21/07/2019	97,14	96,65	0,3%	8,3%	-9	8,97%	26	2,50%	-0,6	-68	580	B / / B2	21/07/2020	103,7	12,5
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,7	7,9	750	24/07/2019	91,32	90,89	-0,4%	9,1%	7	9,35%	20	2,53%	-0,8	-22	661	B / B / B2	24/01/2022	103,8	12,4
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,3	2,7	300	07/05/2019	100,00	97,42	0,4%	10,6%	-17	8,86%	7	2,51%	-1,1	174	809	B- / B /	07/11/2019	104,8	19,8
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,5	2,9	500	20/07/2019	94,74	94,13	-0,9%	11,1%	36	8,92%	11	2,50%	-1,0	223	864	/ B / B2	20/01/2020	104,4	20,5
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,4	4,5	336	27/07/2019	90,92	90,44	0,8%	12,5%	-21	9,00%	24	2,50%	-0,6	349	999	/ B- * - / B2	27/07/2020	104,8	20,6
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,9	5,0	300	02/08/2019	89,49	89,21	0,9%	10,6%	-23	8,96%	27	2,50%	-0,6	164	810	B / B /	02/02/2021	103,9	16,1
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,2	5,3	300	15/05/2019	90,36	88,64	0,0%	9,7%	1	9,00%	26	2,50%	-0,7	68	718	B / B /	15/05/2021	103,4	14,3
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,2	4,6	641	01/03/2019	102,95	98,39	2,5%	10,5%	-72	9,02%	23	2,49%	-0,6	146	798	/ B / B3	01/03/2022	105,0	12,0
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,8	6,2	500	02/05/2019	96,05	94,12	-0,4%	8,0%	9	9,16%	23	2,50%	-0,7	-119	547	B / / B1	02/05/2022	103,4	9,8
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	0,5	0,5	101	15/08/2019	101,21	101,21	-0,2%	7,0%	32	4,03%	3	2,55%	-1,3	297	445	B / WD /	15/03/2019	101,2	9,7
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,9	3,7	176	25/04/2019	101,78	98,80	-0,1%	10,1%	2	9,04%	21	2,50%	-0,6	109	764	B / / B1	15/03/2019	104,9	81,3
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	2,1	2,4	250	19/07/2019	100,34	99,74	0,6%	8,4%	-25	8,72%	5	2,51%	-1,2	-36	586	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	8,4
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,3	2,7	400	04/05/2019	91,71	89,82	1,6%	11,2%	-65	8,87%	8	2,51%	-1,1	231	868	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	11,2
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,6	1,8	350	30/05/2019	103,19	101,16	-0,2%	9,0%	10	7,16%	4	2,52%	-1,4	186	650	B / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	2,1	2,3	500	15/06/2019	99,68	98,59	0,1%	7,2%	-2	8,60%	5	2,51%	-1,3	-144	465	/ B+ / B1	15/06/2019	103,3	20,4
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,8	4,4	500	06/07/2019	98,38	97,73	-0,2%	6,6%	6	8,96%	26	2,50%	-0,6	-236	411	/ BB- / Ba3	06/07/2020	103,0	9,8
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	1,2	1,4	200	03/07/2019	103,72	102,25	0,1%	10,8%	-13	6,18%	4	2,53%	-1,3	462	827	NR / B /	15/03/2019	106,3	59,2
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,9	4,6	348	27/03/2019	109,65	107,11	0,1%	4,9%	-2	8,95%	27	2,50%	-0,6	-407	239	/ BB+ / Ba2			
Adcoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,3	8,6	500	21/03/2019	93,38	90,98	1,8%	7,4%	-26	9,49%	18	2,56%	-0,9	-205	488	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	9,7
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,3	4,1	400	01/05/2019	95,58	95,32	0,0%	8,3%	2	9,01%	23	2,49%	-0,6	-71	581	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	9,7
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,5	0,6	185	08/03/2019	101,88	100,60	0,0%	6,0%	0	4,21%	3	2,55%	-1,3	184	349	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	2,6	3,1	360	23/03/2019	104,11	100,66	0,6%	8,5%	-21	8,94%	13	2,50%	-0,9	-45	600	B / B+ /	23/03/2020	104,4	11,9
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	3,2	4,4	300	20/07/2019	73,88	73,22	2,2%	18,6%	-62	9,02%	23	2,49%	-0,6	962	1.614	B- / B /	20/07/2020	104,8	38,4
IMPISA 2020	30/09/2020	10,4	0,7	1,6	390	30/03/2019	16,09	16,09	-1,5%	184,2%	530	4,82%	3	2,55%	-1,3	17.941	18.168	NR / NR /			