

Tratando de desempatar el partido Política Monetaria vs. Reglas de Comercio

Estamos asistiendo a la contraposición de efectos sobre el nivel de actividad esperable y los precios de los activos financieros como consecuencia de la posible imposición de restricciones al comercio internacional y de señales de la política monetaria, particularmente en EE.UU aunque con alcances globales. A mayores restricciones, menor crecimiento proyectado y a reducciones de tasas, mayores estímulos para el crecimiento. Estas expectativas reflejan actitudes del Ejecutivo de ese país y de la Reserva Federal (*Fed*), y generan la anticipación de decisiones y reacciones en diversos ámbitos. En ello se consideran limitaciones sobre la inflación posible de corto plazo ya que las monedas de países afectados por restricciones comerciales tienden a moverse a la inversa de los efectos resultantes de esas restricciones. Sin embargo, en el largo plazo las mayores restricciones y movimientos asociados tienden a generar más inflación.

Por un lado, observamos que no hubo cambios significativos en los precios de acciones y *spreads* de bonos de países emergentes comparando fin de septiembre del año pasado (momento que coincide con la escalada de amenazas y la efectiva aplicación de aranceles y otras trabas al comercio, particularmente entre EE.UU y China) y el 16/06/19. Sin embargo, en el periodo se pueden diferenciar dos momentos que tienen como fecha de quiebre el 21/12/18 cuando deja de dominar exclusivamente la visión de restricciones comerciales, en coincidencia con algún endurecimiento en la política de la *Fed*, y se corta la suba de la tasa de política para luego empezar a anticipar una probable baja de la misma. Al reforzarse estas expectativas en las últimas semanas, mejoraron más fuertemente los precios de activos de riesgo.

Variaciones activos de riesgo desde 28/9/2018

Var. % y pbs. acum. Al 19/6/2019

	Precio acciones (en USD)					Tasas de bonos (en pbs)	
	Indice Global (MSCI)	EE.UU (S&P)	Europa (MSCI)	China (Shanghai300)	Brasil (BOVESPA)	UST10	Emergentes*
Entre el 28/9/18 y el 21/12/18	-15,2%	-17,1%	-13,6%	-12,4%	11,6%	-27	15
Entre el 21/12/18 y el 16/6/19	16,0%	20,8%	12,1%	22,7%	16,2%	-70	-124
Entre el 28/9/18 y el 16/6/19	-1,6%	0,1%	-3,2%	7,5%	29,7%	-98	-110

* Según rendimiento implícito en EMBI+

Fuente: Bloomberg

Daniel Marx

Juan Sommer - Consejero

Virginia Fernández





Fernando Baer

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

En estos días, además, se habla de la posibilidad que se reduzcan las tensiones comerciales. Ello, combinado con el lenguaje de cambio de sesgo de la Fed da impulso a los activos de riesgo. Sin embargo, a lo largo del tiempo cabe esperar que se debiliten los efectos de la política monetaria y aumenten relativamente los de las reglas comerciales. Podemos armar una matriz de combinaciones posibles entre Reglas de Comercio y Política Monetaria con sus efectos y escenarios derivados.

Combinación factores y escenarios de efectos sobre activos de riesgo

Política monetaria	Reglas comerciales	Escenarios/Efectos
Mayor relajamiento	Progreso	Suba mayor 
Mayor relajamiento	Endurecimiento	Suba menor 
Relajamiento	Progreso	Suba menor 
Relajamiento	Endurecimiento	Baja menor 

A la fecha, podría postularse que las acciones de EE.UU están anticipando un escenario relativamente optimista ya que está bastante incorporado el sesgo al relajamiento de la política monetaria. Sin embargo, probablemente veamos más vaivenes en las reglas de comercio en el mediano plazo, aunque no tanto en el muy corto. La reacción reciente de precios de acciones y bonos está asociadas a los efectos de corto plazo.

En Argentina, aunque influenciada por estas circunstancias, han incidido durante ese periodo fundamentalmente cuestiones propias, tal cual puede verse en la tabla que sigue.

Variaciones activos de riesgo Argentina desde 28/9/2018

Var. % y pbs. acum. Al 19/6/2019

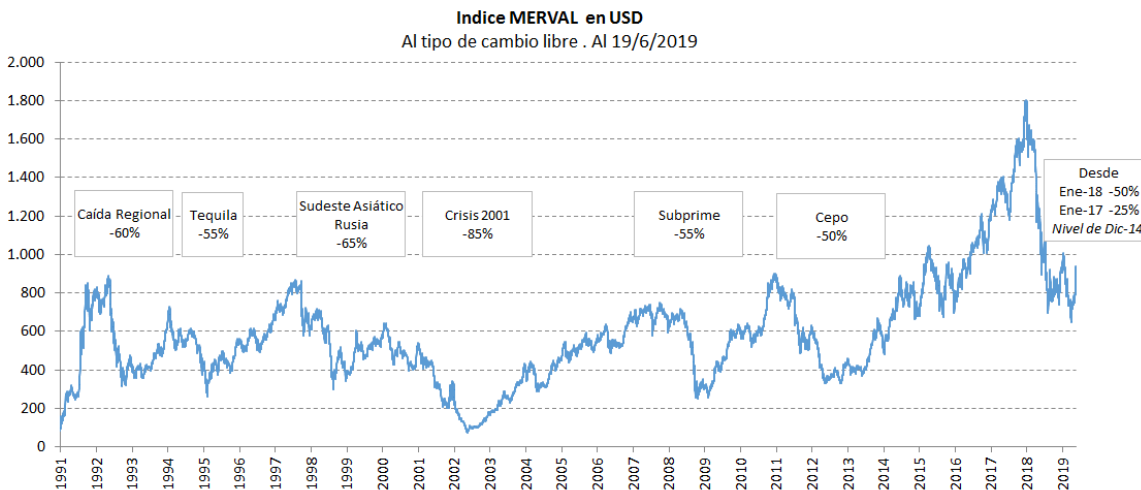
	Merval (en USD)	Tasa de bonos (en pbs)*
Entre el 28/9/18 y el 21/12/18	-8,0%	165
Entre el 21/12/18 y el 16/6/19	25,3%	-59
Entre el 28/9/18 y el 16/6/19	15,3%	106

* Según rendimiento implícito en EMBI+

Fuente: Bloomberg

La muy reciente suba del índice Merval se explica mayormente por una corrección parcial de expectativas muy negativas previas traducidas en caídas de precios de acciones de más del 50% en USD, comparables con crisis mayores en la historia local.

Si bien, en nuestro semanal anterior habíamos señalado el “atraso” importante en el precio de las acciones argentinas, aún después de la reciente fuerte suba y sin considerar algunos episodios de correcciones técnicas, seguimos viendo potencial en esta clase de activos.



Fuente: Bloomberg

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	43,35	43,53	45,20	41,02	38,05	27,77	-0,4%	-4,1%	5,7%	13,9%	56,1%
CLP/USD Spot	684	696	696	670	691	639	-1,8%	-1,8%	2,1%	-1,1%	7,0%
COP/USD Spot	3.194	3.269	3.352	3.090	3.268	2.926	-2,3%	-4,7%	3,4%	-2,3%	9,1%
PEN/USD Spot	3,31	3,33	3,35	3,29	3,35	3,28	-0,6%	-1,1%	0,7%	-1,2%	1,0%
MXN/USD Spot	19,00	19,19	19,07	18,86	19,89	20,36	-1,0%	-0,3%	0,8%	-4,5%	-6,7%
BRL/USD Spot	3,84	3,85	4,10	3,79	3,84	3,77	-0,2%	-6,3%	1,2%	-0,1%	1,8%
Yuan/USD Spot	6,85	6,92	6,91	6,70	6,89	6,47	-1,0%	-0,9%	2,3%	-0,5%	5,8%
Yen/USD Spot	107,3	108,4	110,1	110,8	111,3	110,4	-1,0%	-2,5%	-3,2%	-3,6%	-2,8%
USD/EUR Spot	1,129	1,128	1,117	1,137	1,145	1,157	0,2%	1,1%	-0,7%	-1,3%	-2,4%

Tasas

Libor 1 m	2,38	2,39	2,44	2,49	2,50	2,08	-1 pb	-5 pb	-10 pb	-12 pb	30 pb
Libor 6 m	2,30	2,32	2,56	2,68	2,90	2,50	-2 pb	-26 pb	-38 pb	-60 pb	-20 pb
UST 2 años	1,78	1,84	2,22	2,41	2,67	2,57	-6 pb	-44 pb	-63 pb	-89 pb	-79 pb
UST 10 años	2,03	2,09	2,42	2,54	2,81	2,94	-7 pb	-39 pb	-51 pb	-78 pb	-91 pb
UST 30 años	2,54	2,60	2,84	2,97	3,05	3,08	-6 pb	-30 pb	-43 pb	-51 pb	-54 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	107	106	102	106	100	108	0,8%	4,3%	0,2%	6,3%	-1,5%
Agro (70.2%)	99	100	93	98	95	98	-0,5%	6,4%	1,2%	4,6%	1,4%
Soja spot (60%)	336	326	306	335	328	327	3,1%	10,1%	0,5%	2,5%	2,9%
Soja Futuro Sep19	341	331	310	344	344	342	2,9%	9,8%	-0,8%	-1,0%	-0,4%
Energía (11.5%)	128	118	138	132	102	147	9,1%	-6,7%	-2,9%	25,7%	-12,6%
Metales (9.3%)	154	150	153	161	155	173	2,1%	0,5%	-4,3%	-1,0%	-11,1%

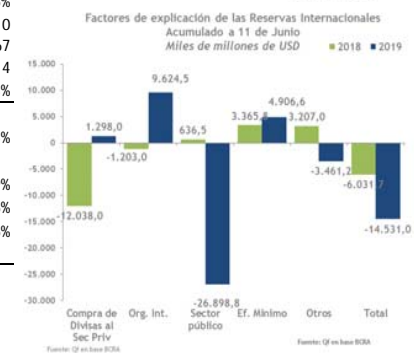
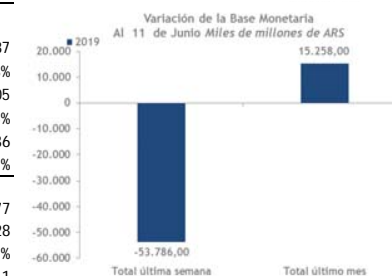
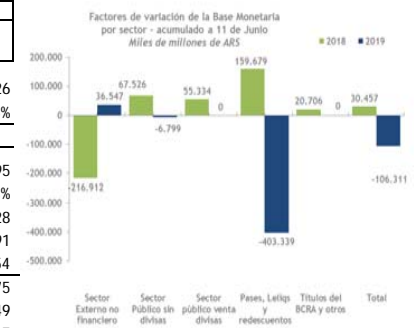
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	612	600	592	599	527	595	2,0%	3,4%	2,2%	16,0%	2,9%
S&P 500	2.954	2.892	2.840	2.855	2.467	2.767	2,2%	4,0%	3,5%	19,7%	6,8%
Euro Stoxx 50	3.468	3.391	3.370	3.367	3.000	3.440	2,3%	2,9%	3,0%	15,6%	0,8%
MSCI Emergentes	58.198	56.931	55.693	58.739	53.168	59.562	2,2%	4,5%	-0,9%	9,5%	-2,3%
MSCI Lat Am	94.074	92.921	88.256	93.158	84.928	81.507	1,2%	6,6%	1,0%	10,8%	15,4%
Merval	39.862	40.646	33.492	34.186	29.243	29.119	-1,9%	19,0%	16,6%	36,3%	36,9%
Bovespa	100.303	98.774	91.946	96.729	85.269	72.123	1,5%	9,1%	3,7%	17,6%	39,1%

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	11-jun-19	64.764	64.751	67.800	68.483	49.922	49.638	Millones	13	-3.037	-3.719	14.842	15.126
								% nominal	0,0%	-4,5%	-5,4%	29,7%	30,5%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	11-jun-19	0	0	0	0	8	-17						
Base Monetaria	ARS	11-jun-19	1.302.666	1.390.802	1.309.257	1.259.051	1.355.114	1.031.571	Millones	-88.136	-6.591	43.615	-52.448	271.095
								% nominal	-6,3%	-0,5%	3,5%	-3,9%	26,3%	
Lebac y Nobacs	ARS	11-jun-19	0	0	0	0	64.161	1.098.128	Millones	0	0	0	-64.161	-1.098.128
Pases netos	ARS	11-jun-19	592	2.418	679	5	5.140	7.983	Millones	-1.826	-87	587	-4.548	-7.391
LELIQ	ARS	11-jun-19	1.122.573	1.020.110	1.055.717	1.004.795	652.237	19	Millones	102.464	66.856	117.779	470.336	1.122.554
Exp. de BM por S. Público	ARS	11-jun-19							Millones	-2.271	-1.783	-6.693	32.620	-128.375
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	11-jun-19							Millones	0	0	0	43.699	-75.049
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	11-jun-19							Millones	-2.271	-1.783	-6.693	-11.078	-53.327
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	11-jun-19	1.944.566	1.975.549	1.929.561	1.819.076	1.785.749	1.679.079	Millones	-30.983	15.005	125.490	158.817	265.487
								% nominal	-1,6%	0,8%	6,9%	8,9%	15,8%	
M2 privado	ARS	11-jun-19	1.716.814	1.753.085	1.680.677	1.608.439	1.545.808	1.401.809	Millones	-36.271	36.137	108.375	171.006	315.005
								% nominal	-2,1%	2,2%	6,7%	11,1%	22,5%	
M3* privado	ARS	11-jun-19	4.262.160	4.291.147	4.210.222	3.949.616	3.577.568	2.755.424	Millones	-28.987	51.939	312.544	684.593	1.506.736
								% nominal	-0,7%	1,2%	7,9%	19,1%	54,7%	
Depósitos Sector Público	ARS	11-jun-19	997.803	990.426	970.278	929.821	1.108.274	830.226	Millones	7.377	27.526	67.982	-110.471	167.577
Depósitos Sector Privado	ARS	11-jun-19	3.434.860	3.480.789	3.383.899	3.180.415	2.886.404	2.084.932	Millones	-45.929	50.962	254.446	548.457	1.349.928
								% nominal	-1,3%	1,5%	8,0%	19,0%	64,7%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	11-jun-19	2.264.686	2.310.357	2.203.834	2.099.058	1.910.965	1.503.875	Millones	-45.671	60.852	165.628	353.721	760.811
								% nominal	-2,0%	2,8%	7,9%	18,5%	50,6%	
A la vista	ARS	11-jun-19	969.427	1.025.776	951.900	903.779	873.793	735.717	Millones	-56.349	17.527	65.648	95.634	233.710
Plazo Fijo	ARS	11-jun-19	1.174.595	1.166.180	1.133.767	1.093.317	957.163	689.328	Millones	8.415	40.828	81.278	217.432	485.267
En Moneda Extranjera	USD	11-jun-19	30.637	30.652	30.735	29.963	28.426	26.123	Millones	-15	-98	674	2.211	4.514
								% nominal	0,0%	-0,3%	2,2%	7,8%	17,3%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	11-jun-19	2.237.298	2.253.305	2.264.296	2.185.198	2.138.153	1.937.024	% nominal	-0,7%	-1,2%	2,4%	4,6%	15,5%
En Moneda Nacional	ARS	11-jun-19	1.537.896	1.551.475	1.539.908	1.529.929	1.551.710	1.524.766	% nominal	-0,9%	-0,1%	0,5%	-0,9%	0,9%
En Moneda Extranjera	USD	11-jun-19	15.625	15.674	15.948	15.733	15.510	16.209	% nominal	-0,3%	-2,0%	-0,7%	0,7%	-3,6%
Préstamos al Sector Público	ARS	11-jun-19	23.698	27.223	23.769	22.130	26.888	27.763	% nominal	-12,9%	-0,3%	7,1%	-11,9%	-14,6%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		11-jun-19	55,6%	54,7%	55,7%	53,1%	48,9%	24,8%						
En pesos		11-jun-19	54,1%	53,6%	54,3%	53,0%	46,5%	16,6%						
En dólares		11-jun-19	58,1%	56,7%	58,8%	53,6%	55,1%	48,0%						



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

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 14-jun	Yield	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEUU
BONAR 20	08/10/2020	8,000	1,1	1,3	2.948	08/10/2019	93,40	91,69	0,6%	15,33%	1.295	1.351
GLOBAL 21	22/04/2021	6,875	1,6	1,8	4.500	22/10/2019	90,43	89,23	1,3%	13,73%	1.125	1.193
BONAR 24	07/05/2024	8,750	2,2	2,8	12.583	07/11/2019	74,35	73,38	1,5%	14,16%	1.155	1.239
GLOBAL 22	26/01/2022	5,625	2,2	2,6	3.250	26/07/2019	85,34	83,01	1,3%	12,42%	981	1.065
GLOBAL 23	11/01/2023	4,625	3,0	3,5	1.750	11/07/2019	83,29	81,18	1,4%	11,20%	842	945
BONAR 25	18/04/2025	5,750	3,8	4,8	5.555	18/10/2019	71,61	70,53	1,5%	14,51%	1.164	1.273
GLOBAL 26	22/04/2026	7,500	5,0	6,8	6.500	22/10/2019	86,52	85,21	2,0%	10,59%	740	877
GLOBAL 27	26/01/2027	6,875	5,3	7,6	3.750	26/07/2019	83,65	80,81	2,1%	10,62%	729	877
GLOBAL 28	11/01/2028	5,875	6,0	8,5	4.250	11/07/2019	79,35	76,68	2,0%	10,00%	606	810
GLOBAL 28	06/07/2028	6,625	6,0	9,0	1.000	06/07/2019	81,34	78,23	2,0%	10,40%	645	850
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	5,7	9,8	3.966	30/06/2019	121,35	83,68	2,0%	11,13%	747	925
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	5,5	9,8	5.042	30/06/2019	111,50	76,66	0,0%	12,61%	923	1.075
GLOBAL 36	06/07/2036	7,125	8,3	17,0	1.750	06/07/2019	80,44	77,09	1,4%	9,94%	515	791
BONAR 37	18/04/2037	7,625	8,1	16,8	5.562	18/10/2019	76,69	75,27	1,8%	11,09%	637	907
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	9,2	15,0	1.230	30/09/2019	55,31	54,43	0,1%	#¡VALOR!	#¡VALOR!	#¡VALOR!
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	9,5	15,0	5.297	30/09/2019	59,86	58,98	2,4%	9,2%	412	712
GLOBAL 46	22/04/2046	7,625	9,5	26,8	2.750	22/10/2019	79,75	78,42	1,4%	9,9%	485	786
GLOBAL 48	11/01/2048	6,875	9,8	28,5	3.000	11/07/2019	77,09	73,96	1,2%	9,55%	445	745
GLOBAL 117	28/06/2117	7,125	10,0	98,0	2.750	28/06/2019	78,55	75,05	1,7%	9,49%	439	739

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2019
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2019

Price	Var. 14-jun
3,00	-1,6%
3,50	-6,7%
3,00	-1,6%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
ARG 2022	15/01/2022	3,875	2,2	2,6	1.250	15/01/2020
ARG 2023	15/01/2023	3,375	3,0	3,6	1.000	15/01/2020
ARG 2027	15/01/2027	5,000	5,5	7,6	1.250	15/01/2020
ARG 2028	15/01/2028	5,250	6,0	8,6	1.000	15/01/2020
DISC	31/12/2033	7,820	5,9	9,8	2.270	30/06/2019
PAR	31/12/2038	3,380	9,8	15,0	5.035	30/09/2019
ARG 2047	09/11/2047	6,250	10,2	28,4	750	09/11/2019

Price	Var. 14-jun	Yield	Spread vs Bunds
83,25	1,1%	11,81%	1.258
79,34	1,1%	10,63%	1.136
74,75	1,4%	9,89%	1.048
74,26	1,7%	9,82%	1.039
84,07	1,5%	10,54%	1.111
57,66	2,1%	8,87%	914
72,77	0,9%	8,91%	913

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
----------	----------	--------	----------	-----------	-----------------	-------------

Price	Var. 14-jun	Yield
-------	-------------	-------

21-jun-19

SOBERANOS ARGENTINOS



BOTE210	03/10/2021	18,200	1,5	2,3	62.500	03/10/2019
BOTE230	17/10/2023	16,000	2,5	4,3	64.150	17/10/2019
BOTE260	17/10/2026	15,500	3,3	7,3	96.570	17/10/2019

70,90	3,3%	42,19%
70,86	0,9%	29,64%
69,40	2,2%	25,91%

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
Bocan 20	01/03/2020	55,164	0,1	0,7	16.728	02/09/2019
Bocan 22	03/04/2022	52,006	0,0	2,8	53.625	03/07/2019
PR 15	04/10/2022	40,244			3.235	04/07/2019

Price	Var. 14-jun	Yield	Spread vs BADLAR
99,51	2,4%	77,75%	2.693
97,00	0,0%	82,97%	3.216
163,54	0,6%	88,82%	3.801

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
PRO 13	15/03/2024	2,000		2,4	922	15/07/2019
Boncer 20	28/04/2020	2,250	0,7	0,8	110.401	28/10/2019
Boncer 21	22/07/2021	2,500	1,8	2,1	57.390	22/07/2019
DISC ARS	31/12/2033	5,830	6,0	9,8	10.472	30/06/2019
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,3	15,0	2.861	30/09/2019

Price	Var. 14-jun	Yield	Spread vs TIPS
346,88	2,6%	30,96%	
176,54	0,5%	34,33%	3242
156,12	0,5%	25,91%	2410
885,35	2,7%	11,99%	1018
310,93	2,3%	12,16%	1031

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon
POMO 20	21/06/2020	65,954		1,0	104.399	23/09/2019

Price	Var. 14-jun	Yield
98,87	-14,5%	87,86%

Lecap ARS	dias	TNA	Lete USD	dias	TNA
28/06/2019	3	50%	14/06/2019	#iVALOR!	#iVALOR!
30/09/2019	96	55%	28/06/2019	3	2,43%
31/10/2019	128	56%	26/07/2019	32	2,81%
28/02/2020	246	59%	16/08/2019	52	2,94%
30/04/2020	309	59%	30/08/2019	66	3,20%

LECER ARS	dias	TNA
30/08/2019	66	21,00%
30/09/2019	96	20,79%

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Convexity	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Yield	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES												
PBA 2021	26/01/2021	10,875	0,9	0,7	1,1	500	26/07/2019	94,10	17,1%	211	1.521	B / / B2
PBA 2021	09/06/2021	9,95	1,2	1,1	1,5	900	09/12/2019	90,11	18,1%	368	1.621	B / / B2
PBA 2023	15/02/2023	6,5	2,1	2,9	2,6	750	15/08/2019	79,13	16,8%	440	1.500	B / / B2
PBA 2024	16/03/2024	9,125	2,8	5,1	3,7	1250	16/09/2019	80,08	16,6%	539	1.480	B / / B2
PBA 2027	15/06/2027	7,875	4,8	15,2	7,0	1750	15/12/2019	74,04	13,8%	321	1.189	B / / B2
PBA Par 2028	18/04/2028	9,625	4,9	16,5	7,8	400	18/10/2019	79,03	14,2%	368	1.219	B / / B2
PBA Par 2035	15/05/2035	4	5,3	17,8	8,6	446	15/11/2019	60,06	12,3%	218	1.026	B / / B2
CIUDAD DE BUENOS AIRES												
CABA 21	19/02/2021	8,95	1,0	0,8	1,2	335	19/08/2019	100,71	8,3%	-663	636	B / B / B2
CABA27	01/06/2027	7,5	5,1	16,7	6,9	890	01/12/2019	89,52	9,6%	-99	769	B / B / B2
CORDOBA												
Cordoba 21	10/06/2021	7,125	1,7	1,9	2,0	725	10/12/2019	85,12	16,3%	278	1.451	B / / B2
Cordoba 24	01/09/2024	7,45	3,9	9,6	5,2	510	01/09/2019	76,06	14,1%	320	1.229	B / B / B2
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,8	6,1	3,7	281	27/07/2019	78,42	13,6%	245	1.187	/ / B2
Cordoba 27	01/08/2027	7,125	5,5	20,0	8,1	450	01/08/2019	77,22	11,5%	124	955	B / B / B2
SANTA FE												
Santa Fe 23	23/03/2023	7	2,7	4,6	3,2	250	23/09/2019	85,07	12,8%	118	1.102	/ B / B2
Santa Fe 27	01/11/2027	6,9	5,3	17,8	7,4	250	01/11/2019	78,04	11,4%	79	946	/ B / B2
OTROS												
Mendoza 24	19/05/2024	8,375	3,1	5,9	3,9	500	19/11/2019	83,06	14,2%	309	1.246	B / / B2
Chaco 24	18/08/2024	9,375	2,9	5,5	4,1	250	18/08/2019	68,60	21,2%	1.015	1.946	/ B / B2
La Rioja 25	24/02/2025	9,75	2,9	5,6	4,2	300	24/08/2019	75,08	18,8%	770	1.701	B / B /
EERR 25	08/02/2025	8,75	3,2	6,9	4,6	500	08/08/2019	71,04	18,4%	738	1.660	B / B /
Salta 24	07/07/2024	9,125	2,9	5,7	4,0	350	07/07/2019	79,08	16,5%	538	1.472	B / B /
Neuquén 25	27/04/2025	7,5	3,8	8,9	4,8	366	27/10/2019	84,95	11,7%	71	988	B / B /
Rio Negro 25	07/12/2025	7,75	3,9	9,6	5,4	300	07/12/2019	65,07	18,2%	732	1.634	B / / B2
Jujuy 22	20/09/2022	8,625	2,4	3,9	3,2	210	20/09/2019	69,13	22,5%	1.094	2.079	B- / /
CON GARANTÍA												
Neuquen 28	12/05/2028	8,625	3,8	8,5	4,9	349	12/08/2019	98,51	9,0%	-193	722	/ B /
Chubut 26	26/07/2026	7,75	3,3	6,4	4,2	650	26/07/2019	87,05	11,8%	74	1.005	/ B / B2
Chubut 20	01/07/2020	7,75	0,5	0,2	0,5	14	01/07/2019	99,26	9,2%	-678	723	/ / Ba3
Salta 22	16/03/2022	9,5	1,3	1,1	1,5	60	16/09/2019	96,06	12,5%	-182	1.068	B / B /
TdF 27	17/04/2027	8,95	3,2	6,3	4,3	200	17/07/2019	94,99	10,5%	-58	871	/ / B2

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Yield	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EUUU	Rating S&P/Fitch/Moo dys	Fecha de Call	Precio Call	YTC
YPF 2021	23/03/2021	8,5	1,6	1,7	1000	102,02	7,2%	-459	539	/ B / B2			
YPF 2024	04/04/2024	8,8	3,1	3,9	1325	99,50	8,9%	-292	715	/ B / B2			
YPF 2025	28/07/2025	8,5	4,5	6,1	1500	100,57	8,4%	-276	659	/ B / B2			
YPF 2027	21/07/2027	7,0	5,8	8,1	1000	93,55	8,1%	-279	619	B / B /			
YPF 2047	15/12/2047	7,0	11,3	28,5	750	87,78	8,1%	-247	602	B / B /			
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	3,1	3,5	500	98,25	5,4%	-639	369	/ BB+ / Ba3	12/12/2020	102,4	7,7
PAE 2021	07/05/2021	7,9	1,3	1,4	333	103,95	4,8%	-476	294	/ BB- / Ba3			
PAMPA 2023	21/07/2023	7,4	3,3	4,1	500	96,62	8,4%	-324	661	B / / B2	21/07/2020	103,7	14,2
PAMPA ENERGIA 2027	24/01/2027	7,5	5,4	7,6	750	92,79	8,8%	-211	699	B / B / B2	24/01/2022	103,8	12,1
CGC 2021	07/11/2021	9,5	2,0	2,4	300	97,62	10,7%	-273	887	B- / B /	07/11/2019	104,8	29,3
GENNEIA 2022	20/01/2022	8,8	2,1	2,6	500	91,37	12,8%	-46	1.101	/ B / B2	20/01/2020	104,4	34,2
GEN MEDIT 2023	27/07/2023	9,6	3,0	4,1	336	84,58	14,8%	284	1.303	/ B- *- / B2	27/07/2020	104,8	31,4
AES 2024	02/02/2024	7,8	3,6	4,6	300	90,75	10,3%	-104	856	B / B /	02/02/2021	103,9	16,8
CAPEX 2024	15/05/2024	6,9	4,0	4,9	300	90,10	9,4%	-183	767	B / B /	15/05/2021	103,4	14,7
STONEWAY CAPITAL 2027	01/03/2027	10,0	3,1	4,4	615	95,39	11,4%	-39	967	/ B / B3	01/03/2022	105,0	13,7
TGS 2025	02/05/2025	6,8	4,7	5,9	500	97,98	7,2%	-392	538	B / / B1	02/05/2022	103,4	8,6
TRANSENER 2021	15/08/2021	9,8	1,8	2,1	101	99,85	9,8%	-393	801	B / WD /	22/07/2019	101,2	27,1
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,7	3,3	176	91,98	12,8%	44	1.101	B / / B1	22/07/2019	104,9	194,2
GALICIA 2026	19/07/2026	8,3	1,8	2,1	250	96,35	10,2%	-315	844	CCC / / B3	19/07/2021	100,0	10,3
MACRO 2026	04/11/2026	6,8	2,0	2,4	400	86,49	13,6%	26	1.185	/ B- / B3	04/11/2021	100,0	13,6
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	1,3	1,4	281	95,78	13,1%	345	1.117	B- / / B2			
Telecom 2021	15/06/2021	6,5	1,8	2,0	500	98,39	7,4%	-626	558	/ B+ / B1	22/07/2019	103,3	71,8
ARCOR 2023	06/07/2023	6,0	3,4	4,0	500	99,40	6,2%	-533	441	/ B+ / Ba3	06/07/2020	103,0	9,5
MASTELLONE 2021	03/07/2021	12,6	0,9	1,0	200	101,40	11,1%	446	918	NR / B /	22/07/2019	103,2	37,8
ARCOS DORADOS 2023	27/09/2023	6,6	3,7	4,3	348	108,59	4,4%	-696	262	/ BB+ / Ba2			
Adecoagro 2027	21/09/2027	6,0	6,2	8,2	500	95,04	6,8%	-394	491	BB / / Ba2	21/09/2022	103,0	8,6
AEROPUERTOS 2027	01/02/2027	6,9	3,2	3,9	388	98,04	7,5%	-431	574	B+ / / B1	06/02/2022	103,4	8,9
IRSA 2019	09/09/2019	7,0	0,2	0,2	133	100,24	5,9%	446	387	/ /			
IRSA 2023	23/03/2023	8,8	3,0	3,7	360	96,42	9,9%	-202	816	B / B+ /	23/03/2020	104,4	19,8
CLISA 2023	20/07/2023	9,5	2,8	4,1	300	68,28	21,6%	942	1.984	B- / B /	20/07/2020	104,8	56,9
IMPSA 2020	30/09/2020	10,4	0,5	1,3	390	16,09	237,7%	23.359	23.569	NR / NR /			