

## Pagar deuda evita problemas y mejora percepciones, pero tiene limites

El Gobierno Nacional decidió encarar el proceso de renegociación de la deuda evitando el *default*. Para minimizar riesgos derivados de impagos sobre bonos con legislación extranjera y no dar sentido de inferioridad a aquellos regidos por ley local, en diciembre pasado y lo que va enero se pagaron puntualmente los vencimientos de intereses en USD y prácticamente se lograron refinanciar en su totalidad los de ARS, aunque algunos inducidos. La decisión, entre otras causas, se reflejó en el precio de bonos y acciones. Sin embargo, la estrategia de “pagar mientras tanto” puede enfrentarse con la restricción de los recursos que, por definición, son limitados. El stock de reservas netas comparado con el perfil de vencimientos actual habilita a evaluar esta restricción.

### Estimación vencimientos de deuda de Nación 1 trim 2020

USD MM equivalentes. FX ARS/USD 60

	ARS				ME				Total			
	ene-20	feb-20	mar-20	1 er trim	ene-20	feb-20	mar-20	1 er trim	ene-20	feb-20	mar-20	1 er trim
<b>Títulos y Letras</b>	<b>452</b>	<b>2.414</b>	<b>2.907</b>	<b>5.773</b>	<b>871</b>	<b>90</b>	<b>280</b>	<b>1.241</b>	<b>1.323</b>	<b>2.504</b>	<b>3.186</b>	<b>7.013</b>
<b>Capital</b>	<b>341</b>	<b>2.293</b>	<b>2.441</b>	<b>5.074</b>	<b>66</b>	<b>86</b>	<b>31</b>	<b>183</b>	<b>406</b>	<b>2.379</b>	<b>2.472</b>	<b>5.257</b>
Bonos	0	1.638	1.244	2.882	0	0	0	0	0	1.638	1.244	2.882
Ley Argentina	0	1.638	1.244	2.882	0	0	0	0	0	1.638	1.244	2.882
ARS	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
CER	0	0	1.175	1.175	0	0	0	0	0	0	1.175	1.175
BADLAR	0	0	70	70	0	0	0	0	0	0	70	70
DUAL	0	1.638	0	1.638	0	0	0	0	0	1.638	0	1.638
ME	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Ley Extranjera	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ME	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Letras	341	655	1.196	2.192	66	86	31	183	406	741	1.227	2.375
Letes*	0	0	0	0	66	86	31	183	66	86	31	183
Lecaps	283	590	756	1.629	0	0	0	0	283	590	756	1.629
Lecer	0	33	279	313	0	0	0	0	0	33	279	313
Lelinks	58	32	161	251	0	0	0	0	58	32	161	251
<b>Intereses</b>	<b>111</b>	<b>121</b>	<b>466</b>	<b>698</b>	<b>805</b>	<b>3</b>	<b>249</b>	<b>1.058</b>	<b>917</b>	<b>125</b>	<b>715</b>	<b>1.756</b>
ARS	111	121	466	698	0	0	0	0	111	121	466	698
ME	0	0	0	0	805	3	249	1.058	805	3	249	1.058
<b>Organismos Internacionales**</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>151</b>	<b>539</b>	<b>379</b>	<b>1.069</b>	<b>151</b>	<b>539</b>	<b>379</b>	<b>1.069</b>
<b>Total vencimientos</b>	<b>452</b>	<b>2.414</b>	<b>2.907</b>	<b>5.773</b>	<b>1.022</b>	<b>629</b>	<b>659</b>	<b>2.309</b>	<b>1.473</b>	<b>3.043</b>	<b>3.566</b>	<b>8.082</b>

\* En manos de personas humanas

\*\* Capital + intereses

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

Daniel Marx  
Virginia Fernández  
Fernando Baer  
Juan Sommer – Consejero

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

La estimación del total de vencimientos de capital e intereses del primer trimestre del año indica que se necesitarían recursos por el equivalente a USD 8,1 mil millones, de los cuales USD 2,3 mil millones son en moneda extranjera (ME) y USD 5,8 mil millones en ARS. Además, existen vencimientos de Provincias y empresas, que también deberán ser atendidos, por un total estimado de alrededor de USD 4,3 mil millones de capital e intereses.

- Consideraciones sobre los vencimientos en ARS de Nación: En principio, estos vencimientos tienen efectos monetarios, aun cuando se renueven en cabeza del Tesoro y los gaste o los coloque donde queda libre alguna capacidad prestable. Los vencimientos en ARS representan 20% del stock de base monetaria actual, en momentos en que estacionalmente la demanda de dinero disminuye. En particular durante febrero y marzo. Las Lecaps tienen vencimientos crecientes en el trimestre -sumarían el equivalente a USD 1,6 mil millones- y los vencimientos recientes se renovaron. Además vencen bonos ajustables por tipo de cambio (dual) y por CER; tests que se vienen en febrero y marzo, respectivamente. En definitiva, es de esperarse algún mecanismo de neutralización monetaria y complementaria mitigando, en particular, los potenciales efectos sobre la cotización de la divisa externa. Además, cabrá considerar efectos y señales sobre el desarrollo del mercado local de capitales y aquellos sobre potenciales discusiones de comparabilidad de tratamiento entre acreedores de la República.
- Consideraciones sobre los vencimientos en Moneda Extranjera (ME): Si bien no hay vencimientos de capital relevantes en el trimestre, los pagos de intereses suman alrededor de USD 2,1 mil millones, de los cuales la mitad son vencimientos con Organismos Internacionales. Para afrontarlos, hay margen para hacerlo con reservas internacionales del BCRA (USD 4,6 mil millones canjeados por Letras Intransferibles). Sin embargo, las reservas internacionales se resienten. Sobre un stock bruto actual de USD 44,9 mil millones (al 6/1) el stock neto está en niveles de USD 8,5 mil millones, descontando el *swap* con el Banco Popular de China, el efectivo mínimo de los bancos por los depósitos en USD, las tenencias de oro, DEGs y otros conceptos menores. En este sentido, la recomposición de las mismas requiere el ingreso de fondos a monitorear y negociar, en alguna instancia, de Organismos internacionales y posible acumulación de reservas de otras fuentes, incluyendo compras en el MULC efectuadas por el BCRA. Ambos mecanismos tienen efectos monetarios, salvo recibir fondos del FMI para reservas (muy difícil en ese periodo).

Téngase en cuenta que, también, en el periodo vencen obligaciones en ME de Provincias por alrededor de USD 800 millones -capital e intereses- y de obligaciones financieras de empresas por algo más de USD 3,5 mil millones -capital e intereses. En determinados casos, la disponibilidad de recursos para afrontar esos vencimientos por sus deudores es limitada.

El contexto en el que se den las negociaciones de la deuda afectará expectativas que incidirán sobre la oferta y la demanda de USD, entre otras cosas. Más allá de la presión monetaria y uso de reservas, empezarán a delinearse otros aspectos importantes tales como actitud (buena voluntad, aunque sujeto a erosiones como consecuencia del traspaso del tiempo), extensión de un mercado local (incipiente, aunque inducido recientemente) y categorías de deuda y su tratamiento (en principio comparables entre distintas categorías de deuda, marcando distintas mecánicas por moneda, legislación y términos, buscando diferenciaciones que disminuyan propensión a salidas de capitales y muevan el mercado local). Así, el uso del tiempo inmediato marcará fuertemente la dirección y resultados posibles del futuro mediato.

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	59,81	59,82	59,82	58,03	41,59	37,09	0,0%	0,0%	3,1%	43,8%	61,2%
CLP/USD Spot	771	756	779	710	679	676	1,9%	-1,1%	8,5%	13,4%	14,0%
COP/USD Spot	3.277	3.254	3.406	3.431	3.192	3.136	0,7%	-3,8%	-4,5%	2,6%	4,5%
PEN/USD Spot	3,32	3,32	3,40	3,36	3,28	3,34	0,1%	-2,3%	-1,1%	1,1%	-0,7%
MXN/USD Spot	18,78	18,91	19,26	19,32	18,99	19,13	-0,7%	-2,5%	-2,8%	-1,1%	-1,8%
BRL/USD Spot	4,07	4,06	4,15	4,11	3,74	3,71	0,3%	-1,8%	-1,0%	8,9%	9,6%
Yuan/USD Spot	6,92	6,97	7,03	7,09	6,88	6,79	-0,6%	-1,6%	-2,3%	0,6%	2,0%
Yen/USD Spot	109,6	108,1	108,7	108,3	107,9	108,4	1,4%	0,8%	1,2%	1,5%	1,1%
USD/EUR Spot	1,111	1,116	1,109	1,104	1,127	1,150	-0,5%	0,1%	0,6%	-1,4%	-3,4%

**Tasas**

Libor 1 m	1,68	1,71	1,74	1,91	2,33	2,51	-4 pb	-6 pb	-24 pb	-65 pb	-84 pb
Libor 6 m	1,87	1,89	1,88	1,98	2,23	2,86	-2 pb	0 pb	-10 pb	-35 pb	-99 pb
UST 2 años	1,57	1,52	1,65	1,59	1,85	2,58	5 pb	-8 pb	-2 pb	-28 pb	-101 pb
UST 10 años	1,84	1,79	1,84	1,73	2,12	2,74	5 pb	0 pb	11 pb	-28 pb	-91 pb
UST 30 años	2,31	2,24	2,26	2,19	2,65	3,06	6 pb	4 pb	11 pb	-34 pb	-76 pb

**Índice de Materias Primas Qf (1)**

IMP Qf	109	109	105	105	106	103	0,1%	4,2%	3,7%	2,7%	5,7%
Agro (70.2%)	101	100	96	99	98	97	1,1%	5,2%	3,0%	3,4%	5,1%
Soja spot (60%)	343	342	331	344	333	329	0,3%	3,6%	-0,3%	3,0%	4,2%
Energía (11.5%)	133	141	132	123	135	118	-6,2%	0,7%	8,1%	-1,8%	12,5%
Metales (9.3%)	157	157	156	150	154	153	0,0%	0,7%	4,8%	2,1%	2,8%

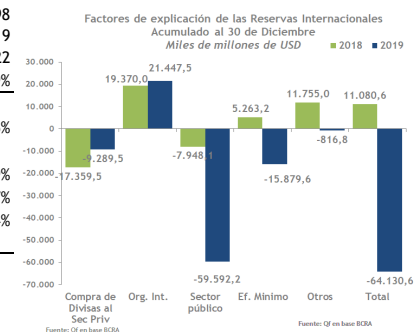
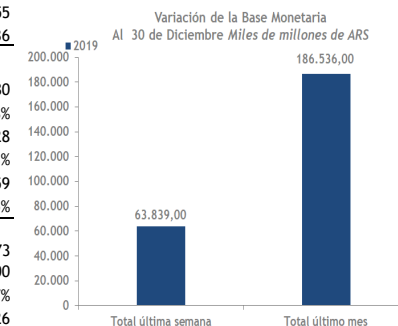
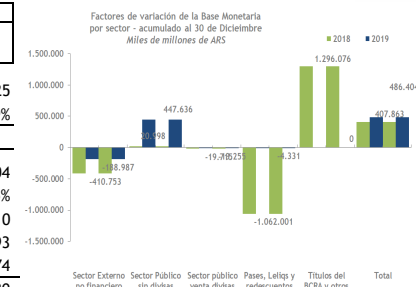
**Índices Bursátiles (en moneda local)**

MSCI Mundo	667	661	640	612	619	550	0,9%	4,2%	9,0%	7,7%	21,2%
S&P 500	3.280	3.235	3.133	2.970	3.014	2.597	1,4%	4,7%	10,4%	8,8%	26,3%
Euro Stoxx 50	3.802	3.773	3.672	3.570	3.498	3.076	0,8%	3,5%	6,5%	8,7%	23,6%
MSCI Emergentes	62.325	62.159	58.678	56.652	57.875	54.759	0,3%	6,2%	10,0%	7,7%	13,8%
MSCI Lat Am	101.065	102.247	96.925	94.281	95.913	91.547	-1,2%	4,3%	7,2%	5,4%	10,4%
Merval	42.341	40.499	34.657	31.798	42.753	34.167	4,5%	22,2%	33,2%	-1,0%	23,9%
Bovespa	116.426	117.707	110.672	103.832	103.906	93.806	-1,1%	5,2%	12,1%	12,0%	24,1%

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 precios 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
<b>Reservas Internacionales</b>	USD	30-dic-19	44.781	44.839	43.772	48.488	64.123	65.806	Millones	-58	1.009	-3.707	-19.342	-21.025
									% nominal	-0,1%	2,3%	-7,6%	-30,2%	-31,9%
<b>Intervención cambiaria (2) (3)</b>	USD	30-dic-19	0	16	59	-6	-34	-16						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	30-dic-19	1.895.381	1.896.649	1.671.621	1.336.755	1.384.200	1.408.977	Millones	-1.268	223.760	558.626	511.181	486.404
									% nominal	-0,1%	13,4%	41,8%	36,9%	34,5%
Lebac y Nobacs	ARS	30-dic-19	0	0	0	0	0	0	Millones	0	0	0	0	0
Pases netos	ARS	30-dic-19	431.248	356.146	316.925	148.346	8.263	17.155	Millones	75.102	114.323	282.902	422.985	414.093
LELIQ	ARS	30-dic-19	747.344	739.534	720.982	1.119.598	1.148.075	709.470	Millones	7.811	26.362	-372.254	-400.731	37.874
<b>Exp. de BM por S. Público</b>	ARS	30-dic-19							Millones	67.619	244.282	330.759	382.288	434.380
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	30-dic-19							Millones	-3.581	-32.278	-32.278	-64.487	-13.255
<b>Resto (Utilidades o Adelantos)</b>	ARS	30-dic-19							Millones	71.200	276.560	363.038	446.775	447.636
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	30-dic-19	2.746.232	2.627.648	2.324.702	2.197.857	2.048.893	2.115.052	Millones	118.584	421.530	548.375	697.339	631.180
									% nominal	4,5%	18,1%	25,0%	34,0%	29,8%
M2 privado	ARS	30-dic-19	2.442.874	2.339.123	2.101.742	1.994.379	1.865.076	1.717.046	Millones	103.751	341.132	448.495	577.798	725.828
									% nominal	4,4%	16,2%	22,5%	31,0%	42,3%
M3* privado	ARS	30-dic-19	4.812.522	4.628.664	4.374.368	4.388.583	4.394.773	3.804.363	Millones	183.858	438.154	423.939	417.749	1.008.159
									% nominal	4,0%	10,0%	9,7%	9,5%	26,5%
<b>Depósitos Sector Público</b>	ARS	30-dic-19	1.076.058	1.063.836	1.021.385	966.810	911.604	1.040.586	Millones	12.222	54.674	109.249	164.455	35.473
<b>Depósitos Sector Privado</b>	ARS	30-dic-19	4.340.735	4.239.489	4.111.155	3.941.603	3.498.541	2.919.835	Millones	101.246	229.580	399.132	842.193	1.420.900
									% nominal	2,4%	5,6%	10,1%	24,1%	48,7%
<b>En Moneda Nacional (5)</b>	ARS	30-dic-19	2.774.241	2.674.004	2.555.607	2.443.508	2.402.817	2.055.915	Millones	100.237	218.634	330.733	371.424	718.326
									% nominal	3,7%	8,6%	13,5%	15,5%	34,9%
A la vista	ARS	30-dic-19	1.434.957	1.354.603	1.260.688	1.177.147	1.076.439	978.259	Millones	80.354	174.269	257.810	358.518	456.698
Plazo Fijo	ARS	30-dic-19	1.205.948	1.190.810	1.168.687	1.160.591	1.205.553	992.729	Millones	15.138	37.261	45.357	395	213.219
En Moneda Extranjera	USD	30-dic-19	19.429	18.354	18.441	21.381	31.182	28.951	Millones	1.075	988	-1.952	-11.753	-9.522
									% nominal	5,9%	5,4%	-9,1%	-37,7%	-32,9%
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	30-dic-19	2.486.901	2.481.051	2.475.385	2.450.869	2.235.804	2.151.546	% nominal	0,2%	0,5%	1,5%	11,2%	15,6%
<b>En Moneda Nacional</b>	ARS	30-dic-19	1.867.826	1.852.367	1.813.297	1.679.926	1.563.668	1.570.697	% nominal	0,8%	3,0%	11,2%	19,5%	18,9%
<b>En Moneda Extranjera</b>	USD	30-dic-19	10.334	10.502	11.060	13.361	15.822	15.360	% nominal	-1,6%	-6,6%	-22,7%	-34,7%	-32,7%
<b>Préstamos al Sector Público</b>	ARS	30-dic-19	68.515	59.614	58.419	29.567	30.010	28.151	% nominal	14,9%	17,3%	131,7%	128,3%	143,4%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		30-dic-19	53,4%	55,5%	54,3%	53,6%	54,9%	49,9%						
En pesos		30-dic-19	52,5%	55,2%	53,3%	53,5%	54,6%	47,1%						
En dólares		30-dic-19	55,9%	56,5%	57,1%	54,1%	56,1%	56,7%						



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 corresponsalías) y los pases activos netos, y Letiqs, de las entidades financieras contra el BCRA.

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Clean Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EUU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,4	0,7	2.948	8/4/2020	42,16	-3,7%	175,34%	1398	17.368	17.379
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	0,9	1,3	4.500	22/4/2020	53,84	5,5%	65,64%	-475	6.381	6.409
BONAR 24	7/5/2024	8,750	1,0	2,3	12.583	7/5/2020	40,63	8,1%	57,28%	-639	5.540	5.572
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,5	2,0	3.250	26/1/2020	48,54	5,2%	44,57%	-290	4.255	4.301
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	2,3	3,0	1.750	11/7/2020	48,98	4,6%	32,58%	-172	3.029	3.100
BONAR 25	18/4/2025	5,750	2,9	4,3	5.555	18/4/2020	41,23	0,8%	32,38%	-20	2.995	3.079
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	3,9	6,3	6.500	22/4/2020	49,95	3,1%	22,91%	-72	2.045	2.129
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	4,2	7,0	3.750	26/1/2020	47,82	2,5%	21,65%	-52	1.903	2.003
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	5,1	8,0	4.250	11/7/2020	46,63	5,3%	19,20%	-98	1.629	1.754
GLOBAL 28	6/7/2028	6,625	5,1	8,5	1.000	6/7/2020	47,01	5,4%	19,74%	-104	1.685	1.808
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	5,0	9,2	3.046	30/6/2020	62,20	3,5%	16,74%	-68	1.385	1.508
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	4,5	9,2	5.042	30/6/2020	49,90	-3,2%	21,34%	74	1.860	1.971
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	6,3	16,5	1.750	6/7/2020	46,62	4,4%	16,74%	-68	1.306	1.500
BONAR 37	18/4/2037	7,625	0,0	16,3	5.562	18/4/2020	46,85	0,7%	18,30%	-6	1.676	1.677
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	8,3	14,5	1.230	31/3/2020	45,65	2,2%	12,22%	-25	791	1.040
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	8,4	14,5	5.297	31/3/2020	46,44	1,2%	12,0%	-13	768	1.020
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	6,2	26,3	2.750	22/4/2020	48,26	3,9%	16,1%	-61	1.245	1.436
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	6,8	28,0	3.000	11/7/2020	46,28	6,0%	15,15%	-88	1.131	1.339
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	6,6	97,5	2.750	28/6/2020	47,74	3,9%	14,92%	-59	1.114	1.316

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 03-ene
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2020	2,65	-10,6%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	1,25	-1,6%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2020	1,72	-4,5%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	1,2	2,0	1.250	15/1/2020	48,56	2,7%	50,22%	-151	5088
ARG 2023	15/1/2023	3,375	2,0	3,0	1.000	15/1/2020	46,81	6,5%	34,52%	-276	3515
ARG 2027	15/1/2027	5,000	4,1	7,0	1.250	15/1/2020	45,68	6,3%	20,11%	-130	2064
ARG 2028	15/1/2028	5,250	4,5	8,0	1.000	15/1/2020	45,75	6,6%	18,94%	-125	1946
DISC	31/12/2033	7,820	5,0	9,2	2.270	30/6/2020	59,30	4,3%	17,03%	-81	1751
PAR	31/12/2038	3,380	8,6	14,5	5.035	31/3/2020	44,69	0,4%	11,79%	-3	1208
ARG 2047	9/11/2047	6,250	7,2	27,8	750	9/11/2020	45,45	4,8%	14,17%	-64	1455

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene
BOTE210	3/10/2021	18,200	0,8	1,7	62.500	3/4/2020	46,89	2,6%	90,59%	-122
BOTE230	17/10/2023	16,000	1,6	3,8	64.150	17/4/2020	43,60	#¡VALOR!	55,68%	n.d.
BOTE260	17/10/2026	15,500	2,0	6,8	96.570	17/4/2020	40,86	#¡VALOR!	46,46%	n.d.

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	44,164	0,0	0,1	16.728	2/3/2020	86,97	4,1%	541,68%	n.d.	50.412
Bocan 22	3/4/2022	40,840	0,0	2,2	53.625	3/4/2020	69,39	-0,2%	89,82%	n.d.	5.226
PR 15	4/10/2022	42,781			2.685	6/4/2020	99,51	4,5%	159,81%	n.d.	12.225

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene	Spread vs TIPS
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,1	826	15/1/2020	395,06	0,4%	35,33%	117	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,2	0,3	110.401	28/4/2020	181,95	2,4%	200,22%	692	19863
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,2	1,5	57.390	22/1/2020	174,30	3,2%	44,99%	-96	4340
DISC ARS	31/12/2033	5,830	5,5	9,2	10.472	30/6/2020	886,73	nd	15,66%	n.d.	1405
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,5	14,5	2.861	31/3/2020	450,13	-2,0%	11,14%	21	952

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene
POMO 20	21/6/2020	56,526		0,4	142.378	25/3/2020	72,30	1,1%	307,28%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/3/2020	77	454%
28/4/2020	79	191%
28/5/2020	120	196%
29/7/2020	186	112%
29/10/2020	276	97%

10-ene-20

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 09-ago	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
<b>PROVINCIA DE BUENOS AIRES</b>														
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,1	0,5	500	26/1/2020	69,81	64,73	-6,1%	165,9%	14450	13.825	16.440	CCC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,4	0,9	900	9/6/2020	51,34	50,37	6,6%	126,5%	10404	8.008	12.499	CCC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	1,1	2,1	750	15/2/2020	44,22	41,53	1,5%	63,5%	4643	1.959	6.193	CCC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,9	3,2	1250	16/3/2020	47,13	44,14	2,7%	44,2%	2797	1.211	4.256	CCC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	3,7	6,4	1750	15/6/2020	44,10	43,47	3,6%	26,9%	1231	428	2.522	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	3,6	7,3	400	18/4/2020	46,90	44,60	3,5%	27,8%	1349	676	2.606	CCC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	3,8	8,1	446	15/5/2020	42,75	42,09	6,7%	20,9%	814	155	1.907	CCC / / Caa2 *-
<b>CIUDAD DE BUENOS AIRES</b>														
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,5	0,6	335	19/2/2020	104,64	101,04	-1,2%	7,1%	-43	-2.412	561	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,8	6,4	890	1/6/2020	93,12	92,22	-2,3%	9,1%	-7	-1.359	742	B- / CCC / Caa2 *-
<b>CORDOBA</b>														
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	1,2	1,4	725	10/6/2020	76,34	75,67	1,7%	29,5%	1426	-3.248	2.791	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,4	4,6	510	1/3/2020	74,05	71,30	0,4%	16,6%	375	-1.119	1.492	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,0	3,4	263	27/1/2020	55,57	54,24	0,4%	27,4%	n.d.	-409	2.578	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	5,0	7,5	450	1/2/2020	71,58	68,35	2,1%	14,1%	205	-628	1.229	B- / CCC / Caa2 *-
<b>SANTA FE</b>														
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,2	2,7	250	23/3/2020	80,67	78,51	2,7%	17,4%	501	-1.902	1.579	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,9	6,8	250	1/5/2020	77,39	75,99	6,0%	12,2%	134	-983	1.047	/ CCCu / Caa2 *-
<b>OTROS</b>														
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,5	3,3	500	19/5/2020	70,76	69,48	1,1%	21,9%	805	-965	2.028	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,1	3,6	250	18/2/2020	47,97	44,17	3,4%	40,8%	2222	996	3.915	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	2,0	3,6	300	24/2/2020	50,07	46,28	5,8%	40,0%	2139	926	3.840	B- / CCC /
EERR 25	8/2/2025	8,75	2,7	4,1	500	8/2/2020	63,64	59,84	#iVALOR!	25,3%	n.d.	-410	2.369	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,5	3,5	350	7/7/2020	62,01	61,83	2,4%	27,0%	1087	-416	2.537	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	3,3	4,3	366	27/4/2020	76,98	75,38	#iVALOR!	15,7%	n.d.	-1.311	1.403	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	3,0	4,9	300	7/6/2020	43,71	42,91	0,4%	31,6%	1552	465	2.998	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,8	2,7	210	20/3/2020	52,79	50,06	4,0%	40,9%	2141	447	3.932	CCC+ / /
<b>CON GARANTÍA</b>														
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	3,4	4,4	349	12/2/2020	100,10	98,61	2,5%	9,0%	41	-1.948	741	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,6	3,7	650	26/1/2020	72,45	70,77	4,1%	19,8%	734	-1.078	1.824	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,3	0,3	6	1/4/2020	100,23	99,96	0,0%	7,9%	n.d.	-960	638	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	1,0	1,2	49	16/3/2020	88,11	87,37	0,2%	22,5%	1094	-3.815	2.093	B- / CCCu /
TdF 27	17/4/2027	8,95	2,8	4,0	185	17/1/2020	86,17	84,01	3,1%	14,7%	n.d.	-1.497	1.309	/ / Caa2 *-



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 03-ene	Yield	Var. 03-ene	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
YPF 2021	23/3/2021	8,5	1,1	1,2	1000	98,35	0,2%	10,0%	-17	-4.606	844	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,7	3,3	1522	94,94	0,1%	10,6%	-5	-2.627	901	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2025	28/7/2025	8,5	4,1	5,6	1500	91,72	0,2%	10,5%	-5	-1.946	888	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2027	21/7/2027	7,0	5,4	7,5	1000	86,23	0,0%	9,6%	1	-1.625	789	B- / CCC /
YPF 2029	27/6/2029	8,5	6,1	9,5	500	98,36	11,8%	8,8%	-179	-1.459	704	B- / / Caa2 *-
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,2	27,9	750	76,73	-0,2%	9,4%	2	-639	751	B- / CCC /
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,7	2,9	500	99,12	-0,1%	5,2%	4	-3.200	362	/ BB+ / B2 *-
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,8	0,8	333	103,29	-0,9%	3,8%	112	-3.705	223	/ BB- / B2 *-
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	2,9	3,5	487	93,87	0,2%	9,5%	-7	-2.511	787	B- / / Caa1 *-
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	5,0	7,0	687	84,39	-0,2%	10,7%	4	-1.643	907	B- / CCC+ / Caa1 *-
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,5	1,8	300	84,63	0,1%	19,9%	-5	-3.877	1.837	CCC+ / CCC+ /
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,6	2,0	500	80,24	1,0%	21,2%	-55	-3.486	1.968	/ CCC / Caa2 *-
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,4	3,5	336	63,03	-0,8%	26,3%	36	-1.380	2.468	/ CCC / Caa2 *-
AES 2024	2/2/2024	7,8	3,2	4,1	300	85,42	0,1%	12,4%	-3	-2.048	1.083	B- / CCC /
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,5	4,3	300	86,23	1,2%	10,9%	-32	-2.079	933	B- / CCC+ /
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	2,2	4,1	589	62,86	-1,5%	27,1%	67	-1.593	2.553	/ CCC *- / Caa2 *-
TGS 2025	2/5/2025	6,8	4,2	5,3	500	86,96	-1,8%	10,0%	42	-1.961	835	B- / / Caa1 *-
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,3	1,6	101	90,26	0,1%	16,9%	-1	-4.688	1.540	B- / WD /
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,2	2,8	176	76,55	0,5%	21,3%	-21	-2.170	1.971	B- / / Caa1 *-
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,3	1,5	250	89,34	0,1%	16,4%	-5	-4.869	1.488	CCC *- / / Caa3 *-
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,5	1,8	400	76,49	-0,1%	23,3%	13	-3.547	2.177	/ CCC- / Caa3 *-
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,8	0,9	281	92,36	2,0%	19,5%	-239	-2.100	1.796	B- *- / / Caa2 *-
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,3	1,4	466	96,93	0,1%	8,8%	-5	-5.538	728	/ B- / Caa1 *-
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	3,1	3,5	500	97,77	-0,8%	6,7%	27	-2.648	513	/ B- / B3 *-
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,2	1,5	200	77,95	-0,2%	32,5%	25	-2.863	3.100	NR / CCC+ /
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	3,3	3,7	348	110,52	0,7%	3,6%	-21	-2.907	197	/ BB+ / Ba2
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	4,7	5,7	500	100,53	0,2%	5,9%	-4	-2.215	425	BB / / Ba2
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	2,9	3,6	363	96,30	-0,7%	8,1%	26	-2.638	655	B- / / Caa1 *-
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,6	3,2	360	89,47	-0,6%	12,9%	22	-2.535	1.127	B- / B- /
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,2	3,5	300	46,39	-0,4%	38,5%	23	-470	3.693	CCC / C /
IMPISA 2020	30/9/2020	10,4	0,1	0,7	390	4,98	3,6%	1453,2%	23	144.972	145.175	NR / NR /
AYSA 2025	1/2/2023	6,6	2,2	3,1	500	54,62	2,7%	30,4%	-105	-1.187	2.887	/ CCC / Caa2 *-