

Desafíos y cambios en la política monetaria del BCRA

El cambio de autoridades del BCRA marcó algunas alteraciones en el uso de los instrumentos monetarios disponibles. En ese contexto, analizamos la realidad monetaria, identificando respuestas del BCRA y marcando similitudes o diferencias con la política anterior.

El primer punto identificado es el comportamiento de la base monetaria agregada y del circulante en poder del público. Destacamos el importante aumento de la oferta de base y circulante frente a una demanda que estacionalmente también sube a fines de año, pero que luego se revierte entre enero y marzo. Este fenómeno se inserta en una tendencia de caída en la demanda de dinero local desde la segunda mitad de 2019, aunque atemperada temporalmente en alguna medida por las restricciones al acceso al mercado de cambios. Además, en noviembre 2019, el BCRA provoca un aumento limitado de demanda de base al elevar los requisitos de liquidez sobre los depósitos a la vista.

En resumen, proyectando este escenario podría verse un excedente de oferta monetaria que podría presionar sobre el mercado cambiario y la inflación si no fuese contrarrestado. En ese sentido, adquieren relevancia factores que incrementen la demanda de dinero, como ser alternativas y condiciones a ofrecer a los tenedores de pesos, avances en la implementación y credibilidad del programa económico, incluyendo el tema de la deuda pública, y los mecanismos de absorción monetaria que se implementen.

A continuación mostramos la expansión/contracción promedio nominal y real de la base monetaria y sus componentes entre el 1/11 y el 31/12 del período 2003-2018 y las comparamos con la de 2019. Puede verse que la expansión de la base del año pasado está muy por encima del promedio, tanto en términos nominales (25,8% vs 12,9%) como reales (14,9% vs 9,6%).

Movimientos estacionales de la base monetaria y sus componentes

Variación % nominal* y real**

	Base monetaria*		Componentes base monetaria***			
	Nominal	Real	Circulante en público		Cuenta corriente	
			Nominal	Real	Nominal	Real
Entre 1/11 y 31/12 promedio 2003-2018	12,9%	9,6%	13,8%	10,7%	8,2%	5,1%
Entre 1/11 y 31/12 año 2019	25,8%	14,9%	25,8%	14,9%	26,2%	15,2%
Entre 1/1 y 31/3 promedio 2003-2018	-2,1%	-7,9%	-3,6%	-9,3%	3,1%	-2,9%

*Neto impacto cambio regulatorio integración Leliqs sobre depósitos vista (ARS 150 mil MM)

** Deflactado por IPC

*** No se incluye circulante en entidades

Fuente: BCRA, INDEC, Instituto Estadística CABA y San Luis.

Daniel Marx

Virginia Fernández

Fernando Baer

Juan Sommer – Consejero

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Lo mismo ocurre con los componentes, aunque los depósitos de los bancos en el BCRA crecieron relativamente más que el circulante, aún corregido por el impacto que tuvo el cambio en la regulación de integración de efectivo mínimo sobre los depósitos a la vista de los bancos -hasta fines de octubre 10pps podían hacerse con Leliqs.

Por otro lado, como se observa en el cuadro la reducción de la demanda de dinero de los primeros meses del año para el periodo 2003/2008 guarda relación con el aumento estacional de fin del año previo; la contracción real de la base monetaria entre diciembre y marzo es del orden del 8% real y se compara con el aumento de ese mismo indicador del 9,6% en los últimos dos meses del año anterior. Si bien no se pueden hacer inferencias lineales, el mayor aumento de la base de fin de 2019 marca el trabajo del BCRA en la adecuación de la cantidad de dinero para minimizar riesgos de impactos sobre el tipo de cambio/brecha e inflación.

Abrimos ahora los factores de creación y absorción de base monetaria en los últimos meses:

Factores explicación BM
ARS MM. Acumulado. Al 8/1/2020

	Compra divisas	Asistencia al Tesoro	Leliqs+Pases	Intereses Leliqs y Pases	Resto	BM
1/11/2019 al 9/12/2019	103.725	149.805	-63.311	66.009	-879	255.349
10/12/2019 al 8/1/2020	87.301	183.902	-325.609	54.505	-79	20
Suma periodos	191.025	333.708	-388.920	120.515	-959	255.369

Fuente: BCRA

Se puede observar que el BCRA:

- Expandió base como contrapartida de compras de USD en el mercado tanto inmediatamente antes como después del cambio de Gobierno, aunque fueron decrecientes, entre otros, como contrapartida de menores liquidaciones de exportaciones en diciembre por variaciones en retenciones,
- Asistió de forma importante al Tesoro (acumula ARS 333 mil MM desde el fines de octubre del año pasado) también en ambas instancias, aunque la asistencia es algo superior durante el período del nuevo gobierno explicado en parte por aguinaldos,
- Absorbió liquidez mediante Leliqs y más recientemente con mayor participación de Pases, en mucho mayor medida con posterioridad al 10 de diciembre, y

- Pagó intereses de Leliqs y Pases (ARS 120 mil MM) siendo implementada una política de menor costo unitario por absorción aun cuando aumenta el volumen de lo incorporado en este concepto.

Hacia adelante, el manejo monetario también podría ser más complejo por los cambios normativos dispuestos por el BCRA en estas últimas semanas. En el primer caso (Comunicación “C” 85.996) limitó a los bancos en la oferta de suscripción de Leliqs en las subastas diarias -reduce la sobre oferta- y por el otro (Comunicación “A” 6.861), redujo el incentivo de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) a hacer pases pasivos con el BCRA reduciendo gradualmente la tasa de interés que los remunera. Previo a esta última comunicación, los FCI tenían pases con el BCRA por ARS 180 mil MM, 11% del stock de base monetaria. Asimismo, continuó reduciendo la tasa de interés de las Leliqs y pases.

La combinación de los factores mencionados será puesto a prueba en las próximas semanas cuando quedan más expuestas las potenciales presiones y desafíos dados por la demanda de dinero que se busca estabilizar e, incluso, aumentar en el futuro mediano.

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	60,00	59,81	59,82	58,35	42,43	37,70	0,3%	0,3%	2,8%	41,4%	59,2%
CLP/USD Spot	773	772	756	712	687	671	0,1%	2,2%	8,6%	12,5%	15,2%
COP/USD Spot	3.333	3.272	3.342	3.426	3.174	3.133	1,9%	-0,3%	-2,7%	5,0%	6,4%
PEN/USD Spot	3,32	3,33	3,34	3,34	3,28	3,33	-0,3%	-0,6%	-0,5%	1,2%	-0,1%
MXN/USD Spot	18,71	18,80	18,93	19,10	19,03	19,02	-0,5%	-1,2%	-2,0%	-1,7%	-1,6%
BRL/USD Spot	4,18	4,10	4,07	4,11	3,75	3,75	1,9%	2,5%	1,5%	11,4%	11,4%
Yuan/USD Spot	6,86	6,92	7,00	7,08	6,88	6,78	-0,9%	-2,0%	-3,1%	-0,3%	1,2%
Yen/USD Spot	110,1	109,5	109,5	108,5	107,7	109,3	0,6%	0,6%	1,6%	2,3%	0,8%
USD/EUR Spot	1,109	1,112	1,115	1,117	1,122	1,139	-0,3%	-0,5%	-0,7%	-1,1%	-2,6%

Tasas

Libor 1 m	1,66	1,68	1,76	1,85	2,26	2,50	-2 pb	-11 pb	-19 pb	-60 pb	-85 pb
Libor 6 m	1,85	1,87	1,90	1,95	2,14	2,85	-2 pb	-6 pb	-10 pb	-30 pb	-100 pb
UST 2 años	1,56	1,57	1,62	1,57	1,82	2,56	-1 pb	-6 pb	-1 pb	-26 pb	-100 pb
UST 10 años	1,83	1,82	1,88	1,75	2,06	2,75	1 pb	-5 pb	7 pb	-23 pb	-92 pb
UST 30 años	2,29	2,28	2,31	2,25	2,58	3,07	1 pb	-2 pb	4 pb	-29 pb	-79 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	109	109	109	105	105	104	-0,5%	0,0%	3,5%	4,0%	5,1%
Agro (70.2%)	101	102	101	99	97	97	-0,6%	0,5%	2,5%	4,1%	4,3%
Soja spot (60%)	342	344	341	343	331	334	-0,5%	0,2%	-0,3%	3,2%	2,5%
Energía (11.5%)	131	132	137	121	125	117	-1,1%	-4,2%	8,6%	5,0%	12,1%
Metales (9.3%)	159	158	157	151	156	155	0,9%	1,1%	5,3%	1,7%	2,9%

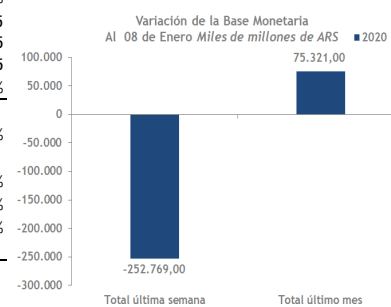
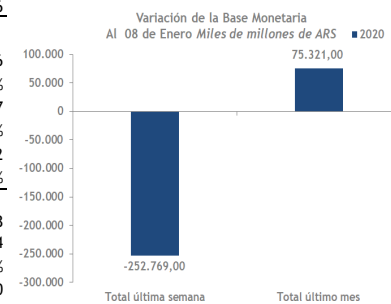
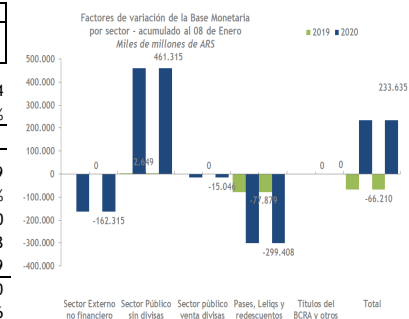
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	674	666	654	615	615	556	1,1%	3,0%	9,6%	9,5%	21,1%
S&P 500	3.324	3.265	3.193	2.986	2.977	2.636	1,8%	4,1%	11,3%	11,7%	26,1%
Euro Stoxx 50	3.808	3.790	3.745	3.579	3.480	3.069	0,5%	1,7%	6,4%	9,4%	24,1%
MSCI Emergentes	63.067	62.527	61.066	57.238	58.120	55.495	0,9%	3,3%	10,2%	8,5%	13,6%
MSCI Lat Am	101.733	100.965	99.098	94.667	94.974	92.731	0,8%	2,7%	7,5%	7,1%	9,7%
Merval	42.754	42.740	36.919	31.968	40.162	34.263	0,0%	15,8%	33,7%	6,5%	24,8%
Bovespa	117.758	115.503	112.616	104.729	103.452	95.351	2,0%	4,6%	12,4%	13,8%	23,5%

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
Reservas Internacionales	USD	8-ene-20	45.162	44.839	43.787	47.855	63.697	65.946	Millones	322	1.374	-2.693	-18.536	-20.784
									% nominal	0,7%	3,1%	-5,6%	-29,1%	-31,5%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	8-ene-20	400	93	86	9	-30	-14						
Base Monetaria	ARS	8-ene-20	1.642.612	1.877.287	1.642.592	1.330.915	1.346.391	1.319.163	Millones	-234.675	20	311.697	296.221	323.449
									% nominal	-12,5%	0,0%	23,4%	22,0%	24,5%
Lebac y Nobacs	ARS	8-ene-20	0	0	0	0	0	0	Millones	0	0	0	0	0
Pases netos	ARS	8-ene-20	727.163	470.013	468.505	185.109	1.178	45	Millones	257.150	258.658	542.054	725.985	727.118
LELIQ	ARS	8-ene-20	760.185	750.230	693.234	1.121.213	1.224.209	831.454	Millones	9.954	66.951	-361.028	-464.024	-71.269
Exp. de BM por S. Público	ARS	8-ene-20							Millones	-3.645	178.530	310.767	386.270	443.720
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	8-ene-20							Millones	0	-5.372	-34.069	-74.771	-15.046
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	8-ene-20							Millones	-3.645	183.902	344.836	461.041	458.766
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	8-ene-20	2.605.044	2.713.239	2.371.049	2.223.843	2.062.801	1.870.078	Millones	-108.195	233.995	381.201	542.243	734.966
									% nominal	-4,0%	9,9%	17,1%	26,3%	39,3%
M2 privado	ARS	8-ene-20	2.372.281	2.428.510	2.171.268	1.991.242	1.817.227	1.653.344	Millones	-56.229	201.013	381.039	555.054	718.937
									% nominal	-2,3%	9,3%	19,1%	30,5%	43,5%
M3* privado	ARS	8-ene-20	4.781.979	4.797.914	4.414.702	4.347.126	4.340.424	3.766.138	Millones	-15.935	367.278	434.854	441.555	1.015.842
									% nominal	-0,3%	8,3%	10,0%	10,2%	27,0%
Depósitos Sector Público	ARS	8-ene-20	962.150	1.006.202	996.402	953.909	909.417	965.423	Millones	-44.052	-34.251	8.242	52.734	-3.273
Depósitos Sector Privado	ARS	8-ene-20	4.321.235	4.335.556	4.127.097	3.916.095	3.423.484	2.867.071	Millones	-14.321	194.138	405.140	897.751	1.454.164
									% nominal	-0,3%	4,7%	10,3%	26,2%	50,7%
En Moneda Nacional (5)	ARS	8-ene-20	2.756.763	2.770.372	2.569.265	2.410.572	2.348.575	2.010.863	Millones	-13.609	187.498	346.191	408.188	745.900
									% nominal	-0,5%	7,3%	14,4%	17,4%	37,1%
A la vista	ARS	8-ene-20	1.359.924	1.419.475	1.275.180	1.151.325	1.011.200	917.789	Millones	-59.551	84.744	208.599	348.724	442.135
Plazo Fijo	ARS	8-ene-20	1.259.763	1.210.374	1.159.516	1.145.377	1.214.210	1.007.068	Millones	49.389	100.247	114.386	45.553	252.695
En Moneda Extranjera	USD	8-ene-20	19.224	19.365	18.080	20.877	31.422	29.509	Millones	-141	1.144	-1.653	-12.198	-10.285
									% nominal	-0,7%	6,3%	-7,9%	-38,8%	-34,9%
Préstamos al Sector Privado	ARS	8-ene-20	2.429.559	2.496.819	2.469.128	2.403.854	2.201.203	2.128.086	% nominal	-2,7%	-1,6%	1,1%	10,4%	14,2%
En Moneda Nacional	ARS	8-ene-20	1.829.707	1.880.405	1.821.175	1.657.673	1.535.253	1.548.563	% nominal	-2,7%	0,5%	10,4%	19,2%	18,2%
En Moneda Extranjera	USD	8-ene-20	10.028	10.297	10.808	12.869	15.980	15.462	% nominal	-2,6%	-7,2%	-22,1%	-37,2%	-35,1%
Préstamos al Sector Público	ARS	8-ene-20	70.480	69.375	61.139	27.420	27.937	28.694	% nominal	1,6%	15,3%	157,0%	152,3%	145,6%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		8-ene-20	57,7%	55,8%	56,2%	54,0%	54,9%	51,9%						
En pesos		8-ene-20	57,7%	55,7%	54,8%	54,6%	55,0%	49,1%						
En dólares		8-ene-20	57,8%	56,2%	60,1%	52,6%	54,6%	58,6%						



Fuente: QF en base BCRA

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 poses 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. 10-ene	Yield	Var. 10-ene	Spread Arg-Bra	Spread Arg-EEU
BONAR 20	8/10/2020	8,000	0,4	0,7	2.948	8/4/2020	44,69	6,0%	165,95%	-1005	16.431	16.440
GLOBAL 21	22/4/2021	6,875	0,9	1,3	4.500	22/4/2020	54,47	0,7%	65,47%	38	6.369	6.392
BONAR 24	7/5/2024	8,750	0,9	2,3	12.583	7/5/2020	38,04	-5,6%	64,31%	669	6.251	6.276
GLOBAL 22	26/1/2022	5,625	1,5	2,0	3.250	26/1/2020	48,84	0,3%	44,48%	0	4.253	4.292
GLOBAL 23	11/1/2023	4,625	2,3	3,0	1.750	11/7/2020	48,39	-1,2%	33,29%	71	3.111	3.172
BONAR 25	18/4/2025	5,750	2,9	4,3	5.555	18/4/2020	41,00	-1,6%	32,68%	61	3.038	3.110
GLOBAL 26	22/4/2026	7,500	3,9	6,3	6.500	22/4/2020	50,82	1,3%	22,52%	-28	2.004	2.092
GLOBAL 27	26/1/2027	6,875	4,2	7,0	3.750	26/1/2020	48,82	1,7%	21,23%	-34	1.861	1.961
GLOBAL 28	11/1/2028	5,875	5,1	8,0	4.250	11/7/2020	46,76	0,2%	19,17%	-2	1.635	1.752
GLOBAL 28	6/7/2028	6,625	5,1	8,5	1.000	6/7/2020	47,56	0,7%	19,54%	-12	1.673	1.789
DISC USD NYL	31/12/2033	8,280	5,0	9,2	3.046	30/6/2020	62,66	-0,1%	16,60%	4	1.381	1.496
DISC USD ARL	31/12/2033	8,280	4,4	9,2	5.042	30/6/2020	49,12	0,6%	21,71%	-12	1.910	2.010
GLOBAL 36	6/7/2036	7,125	6,4	16,5	1.750	6/7/2020	47,31	1,3%	16,52%	-20	1.293	1.479
BONAR 37	18/4/2037	7,625	5,6	16,3	5.562	18/4/2020	46,48	-0,6%	18,51%	17	1.514	1.682
PAR USD ARL	31/12/2038	3,750	7,8	14,4	1.230	31/3/2020	39,72	-15,2%	13,90%	198	993	1.211
PAR USD NYL	31/12/2038	3,750	8,4	14,4	5.297	31/3/2020	46,09	-0,9%	12,1%	11	798	1.031
GLOBAL 46	22/4/2046	7,625	6,1	26,3	2.750	22/4/2020	48,15	-0,6%	16,1%	9	1.261	1.441
GLOBAL 48	11/1/2048	6,875	6,8	28,0	3.000	11/7/2020	46,34	0,3%	15,14%	-5	1.143	1.339
GLOBAL 117	28/6/2117	7,125	6,7	97,4	2.750	28/6/2020	48,26	-1,0%	14,76%	15	1.109	1.301

GDP Warrants	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 10-ene
Cupon USD - Ley NY.	15/12/2035				14.386	15/12/2020	2,75	-4,1%
Cupon USD - Ley Arg.	15/12/2035				3.105	15/12/2017	1,26	0,2%
Cupon EUR	15/12/2035				18.947	15/12/2020	1,80	2,4%

EUR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 10-ene	Spread vs Bunds
ARG 2022	15/1/2022	3,875	1,3	2,0	1.250	15/1/2021	48,60	-0,4%	50,66%	77	5131
ARG 2023	15/1/2023	3,375	2,1	3,0	1.000	15/1/2021	46,94	-0,8%	34,59%	58	3522
ARG 2027	15/1/2027	5,000	4,6	7,0	1.250	15/1/2021	45,78	-0,5%	20,10%	14	2062
ARG 2028	15/1/2028	5,250	5,0	8,0	1.000	15/1/2021	45,74	-0,6%	18,97%	15	1947
DISC	31/12/2033	7,820	5,0	9,2	2.270	30/6/2020	58,90	-0,7%	17,17%	17	1768
PAR	31/12/2038	3,380	8,6	14,4	5.035	31/3/2020	44,49	-0,6%	11,85%	8	1216
ARG 2047	9/11/2047	6,250	7,0	27,7	750	9/11/2020	44,23	-3,0%	14,54%	42	1495

ARS Fija	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 10-ene
BOTE210	3/10/2021	18,200	0,8	1,7	62.500	3/4/2020	51,89	#¡VALOR!	81,13%	n.d.
BOTE230	17/10/2023	16,000	1,6	3,7	64.150	17/4/2020	46,02	#¡VALOR!	53,18%	n.d.
BOTE260	17/10/2026	15,500	2,0	6,7	96.570	17/4/2020	43,16	5,7%	44,37%	-212

ARS BADLAR	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 10-ene	Spread vs BADLAR
Bocan 20	1/3/2020	43,500	0,0	0,1	16.728	2/3/2020	99,70	#¡VALOR!	156,99%	n.d.	12.067
Bocan 22	3/4/2022	39,789	0,0	2,2	53.625	3/4/2020	70,19	#¡VALOR!	87,00%	n.d.	5.069
PR 15	4/10/2022	42,781			2.685	6/4/2020	106,08	#¡VALOR!	142,86%	n.d.	10.655

ARS CER	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 10-ene	Spread vs TIPs
PRO 13	15/3/2024	2,000		2,1	810	15/2/2020	449,37	nd	24,49%	n.d.	
Boncer 20	28/4/2020	2,250	0,2	0,3	110.401	28/4/2020	216,36	#¡VALOR!	128,91%	n.d.	12733
Boncer 21	22/7/2021	2,500	1,2	1,5	57.390	22/1/2020	208,14	#¡VALOR!	32,27%	n.d.	3068
DISC ARS	31/12/2033	5,830	5,9	9,2	10.472	30/6/2020	1082,97	22,4%	12,46%	-323	1087
PAR ARS	31/12/2038	1,770	10,9	14,4	2.861	31/3/2020	514,41	#¡VALOR!	10,01%	n.d.	842

ARS Pol Monetaria	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 10-ene
POMO 20	21/6/2020	54,563		0,4	142.378	25/3/2020	74,99	#¡VALOR!	286,05%	n.d.

Lecap ARS	dias	TNA
30/3/2020	70	420%
28/4/2020	72	152%
28/5/2020	113	114%
29/7/2020	178	81%
29/10/2020	269	75%

17-ene-20

PROVINCIALES ARGENTINA



USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Next Coupon	Dirty Price	Clean Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 09-ago	Spread Prov-Sob	Spread Prov-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
PROVINCIA DE BUENOS AIRES														
PBA 2021	26/1/2021	10,875	0,0	0,5	500	26/1/2020	63,07	57,75	-17,5%	316,1%	29466	28.915	31.454	CC / / Caa2 *-
PBA 2021	9/6/2021	9,95	0,3	0,9	900	9/6/2020	49,30	48,11	-8,3%	142,8%	12033	9.683	14.127	CC / / Caa2 *-
PBA 2023	15/2/2023	6,5	1,1	2,1	750	15/2/2020	44,66	41,83	-2,2%	63,7%	4663	1.984	6.214	CC / / Caa2 *-
PBA 2024	16/3/2024	9,125	1,8	3,2	1250	16/3/2020	46,47	43,28	-4,6%	45,4%	2920	1.269	4.380	CC / / Caa2 *-
PBA 2027	15/6/2027	7,875	3,7	6,4	1750	15/6/2020	43,43	42,62	-5,1%	27,5%	1288	523	2.580	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2028	18/4/2028	9,625	3,6	7,2	400	18/4/2020	47,12	44,61	-1,9%	27,9%	1352	712	2.611	CC / / Caa2 *-
PBA Par 2035	15/5/2035	4	3,7	8,1	446	15/5/2020	42,27	41,53	-2,4%	21,3%	854	202	1.949	CC / / Caa2 *-
CIUDAD DE BUENOS AIRES														
CABA 21	19/2/2021	8,95	0,5	0,6	335	19/2/2020	103,95	100,14	-0,8%	8,7%	112	-2.189	714	B- / CCC / Caa2 *-
CABA27	1/6/2027	7,5	4,8	6,4	890	1/6/2020	91,90	90,84	-1,6%	9,5%	24	-1.289	775	B- / CCC / Caa2 *-
CORDOBA														
Cordoba 21	10/6/2021	7,125	1,2	1,4	725	10/6/2020	78,22	77,39	1,0%	27,9%	1268	-3.391	2.634	B- / / Caa2 *-
Cordoba 24	1/9/2024	7,45	3,4	4,6	510	1/3/2020	75,67	72,75	0,8%	16,0%	322	-1.188	1.441	B- / CCC / Caa2 *-
Cordoba 26	27/10/2026	7,125	2,0	3,3	263	27/1/2020	56,92	55,44	0,6%	26,6%	n.d.	-546	2.501	/ / Caa2 *-
Cordoba 27	1/8/2027	7,125	4,9	7,5	450	1/2/2020	72,22	68,83	-1,0%	13,9%	193	-618	1.219	B- / CCC / Caa2 *-
SANTA FE														
Santa Fe 23	23/3/2023	7	2,2	2,7	250	23/3/2020	83,35	81,04	3,2%	16,0%	367	-2.081	1.448	/ CCCu / Caa2 *-
Santa Fe 27	1/11/2027	6,9	4,9	6,8	250	1/5/2020	80,68	79,13	2,9%	11,4%	54	-1.021	969	/ CCCu / Caa2 *-
OTROS														
Mendoza 24	19/5/2024	8,375	2,5	3,3	500	19/5/2020	75,73	74,26	1,7%	19,4%	553	-1.276	1.778	B- / / Caa2 *-
Chaco 24	18/8/2024	9,375	2,1	3,6	250	18/2/2020	49,12	45,11	1,2%	40,0%	2147	871	3.843	/ CCC / Caa2 *-
La Rioja 25	24/2/2025	9,75	2,0	3,6	300	24/2/2020	51,04	47,03	0,9%	39,5%	2084	821	3.787	B- / CCC /
EERR 25	8/2/2025	8,75	2,7	4,0	500	8/2/2020	64,93	60,94	0,9%	24,8%	n.d.	-501	2.315	B- / CCC /
Salta 24	7/7/2024	9,125	2,5	3,5	350	7/7/2020	63,42	63,04	0,0%	26,3%	1018	-539	2.471	B- / CCCu /
Neuquén 25	27/4/2025	7,5	3,3	4,3	366	27/4/2020	81,33	79,56	5,6%	14,1%	n.d.	-1.497	1.247	B- / CCC /
Rio Negro 25	7/12/2025	7,75	3,0	4,9	300	7/6/2020	43,78	42,81	-0,1%	31,8%	1568	474	3.016	B- / / Caa2 *-
Jujuy 22	20/9/2022	8,625	1,8	2,7	210	20/3/2020	53,10	50,18	0,1%	41,0%	2154	415	3.947	CCC+ / /
CON GARANTÍA														
Neuquen 28	12/5/2028	8,625	3,3	4,3	349	12/2/2020	100,64	98,96	0,1%	8,9%	30	-1.984	732	/ CCC /
Chubut 26	26/7/2026	7,75	2,6	3,6	650	26/1/2020	73,38	71,53	0,8%	19,5%	701	-1.160	1.792	/ CC / Caa2 *-
Chubut 20	1/7/2020	7,75	0,3	0,3	6	1/4/2020	100,40	99,95	0,0%	7,9%	n.d.	-868	639	/ / B3
Salta 22	16/3/2022	9,5	1,0	1,2	49	16/3/2020	88,23	87,28	-0,1%	22,8%	1130	-3.755	2.129	B- / CCCu /
TdF 27	17/4/2027	8,95	3,0	4,1	180	17/4/2020	85,99	85,87	1,8%	13,8%	n.d.	-1.587	1.223	/ / Caa2 *-

USD Bond	Maturity	Coupon	Duration	Avg. Life	Amt Outstanding	Clean Price	Var. 10-ene	Yield	Var. 10-ene	Spread Corp-Sob	Spread Corp-EEUU	Rating S&P/Fitch/Moodys
YPF 2021	23/3/2021	8,5	1,1	1,2	1000	98,92	-0,4%	9,5%	38	-4.594	794	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2024	4/4/2024	8,8	2,7	3,3	1522	97,54	-0,7%	9,6%	26	-2.652	807	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2025	28/7/2025	8,5	4,1	5,5	1500	92,91	-1,2%	10,2%	28	-1.918	861	/ CCC / Caa2 *-
YPF 2027	21/7/2027	7,0	5,6	7,5	1000	87,21	-1,4%	9,4%	26	-1.530	770	B- / CCC /
YPF 2029	27/6/2029	8,5	6,1	9,4	500	98,36	7,8%	8,8%	-119	-1.411	706	B- / / Caa2 *-
YPF 2047	15/12/2047	7,0	10,4	27,9	750	79,82	-1,4%	9,0%	14	-671	714	B- / CCC /
TECPETROL 2022	12/12/2022	4,9	2,6	2,9	500	99,02	-0,7%	5,2%	27	-3.157	367	/ BB+ / B2 *-
PAE 2021	7/5/2021	7,9	0,8	0,8	333	103,08	0,2%	3,9%	-36	-3.570	232	/ BB- / B2 *-
PAMPA 2023	21/7/2023	7,4	3,0	3,5	487	95,19	-0,3%	9,0%	10	-2.377	743	B- / / Caa1 *-
PAMPA ENERGIA 2027	24/1/2027	7,5	5,0	7,0	687	86,63	-0,7%	10,2%	15	-1.635	859	B- / CCC+ / Caa1 *-
CGC 2021	7/11/2021	9,5	1,5	1,8	300	86,31	0,2%	18,8%	-2	-3.971	1.726	CCC+ / CCC+ /
GENNEIA 2022	20/1/2022	8,8	1,7	2,0	500	84,14	1,8%	18,6%	-92	-3.451	1.707	/ CCC / Caa2 *-
GEN MEDIT 2023	27/7/2023	9,6	2,4	3,5	336	65,91	0,2%	24,7%	3	-1.467	2.312	/ CCC / Caa2 *-
AES 2024	2/2/2024	7,8	3,1	4,0	300	84,62	-0,6%	12,7%	19	-1.959	1.117	B- / CCC /
CAPEX 2024	15/5/2024	6,9	3,5	4,3	300	88,56	1,0%	10,2%	-25	-2.087	863	B- / CCC+ /
STONEWAY CAPITAL 2027	1/3/2027	10,0	1,9	4,0	589	54,82	-7,1%	33,5%	359	-1.471	3.194	/ CCC *- / Caa2 *-
TGS 2025	2/5/2025	6,8	4,2	5,3	500	89,14	0,1%	9,4%	0	-1.958	780	B- / / Caa1 *-
TRANSENER 2021	15/8/2021	9,8	1,3	1,6	101	90,60	0,0%	16,8%	9	-4.706	1.527	B- / WD /
EDENOR 2022	25/10/2022	9,8	2,2	2,8	176	77,87	0,6%	20,6%	-20	-2.215	1.907	CCC+ / / Caa1 *-
GALICIA 2026	19/7/2026	8,3	1,3	1,5	250	91,56	0,2%	14,8%	-6	-4.851	1.321	CCC *- / / Caa3 *-
MACRO 2026	4/11/2026	6,8	1,5	1,8	400	83,28	-0,3%	18,1%	29	-3.965	1.656	/ CCC- / Caa3 *-
HIPOTECARIO 2020	30/11/2020	9,8	0,8	0,9	281	95,73	1,3%	15,2%	-145	-2.510	1.368	B- *- / / Caa2 *-
Telecom 2021	15/6/2021	6,5	1,3	1,4	466	98,70	0,9%	7,5%	-63	-5.659	594	/ B- / Caa1 *-
ARCOR 2023	6/7/2023	6,0	3,1	3,5	500	98,12	-0,3%	6,6%	9	-2.598	504	/ B- / B3 *-
MASTELLONE 2021	3/7/2021	12,6	1,2	1,4	200	86,78	8,8%	23,9%	-684	-3.925	2.239	NR / CCC+ /
ARCOS DORADOS 2023	27/9/2023	6,6	3,2	3,7	348	110,88	-0,2%	3,5%	5	-2.860	187	/ BB+ / Ba2
Adecoagro 2027	21/9/2027	6,0	4,7	5,7	500	101,21	0,1%	5,7%	-2	-2.179	413	BB / / Ba2
AEROPUERTOS 2027	1/2/2027	6,9	2,9	3,5	363	96,97	0,1%	7,9%	-3	-2.591	634	B- / / Caa1 *-
IRSA 2023	23/3/2023	8,8	2,6	3,2	360	92,33	0,6%	11,7%	-21	-2.587	1.014	B- / B- /
CLISA 2023	20/7/2023	9,5	2,4	3,5	30	48,30	0,2%	37,1%	7	-307	3.549	CCC / C /
IMPISA 2020	30/9/2020	10,4	0,1	0,7	390	4,98	0,5%	1630,6%	11676	162.757	162.909	NR / NR /
AYSA 2025	1/2/2023	6,6	2,2	3,0	500	53,85	-2,8%	31,3%	140	-1.103	2.975	/ CCC / Caa2 *-