

RESUMEN EJECUTIVO

INFLACIÓN: mensual de CABA en oct-23 dió 9,4%, desde 12,0% en sep-23. La inflación semanal entre el 30 de octubre y el 5-nov fue 2,3%, igual que en la primera semana de octubre.

TASAS: Durante la semana, la tasa de caución a 1 día subió +93 pb a TNA 108,5%.

TIPOS DE CAMBIO Y FUTUROS: En la semana, el CCL subió 2,6% (operando letra por SENEBI). Y el monto negociado subió 57% en especies D y 24% en C.

El tipo de cambio mayorista se mantuvo sin cambios en la semana en \$350. Rubinstein, escribió en twitter “desde 15/11 *crawl al 3% mensual*”, esto llevaría el tipo de cambio oficial a **\$355 el 30-nov**. Por otro lado Massa, dijo “hay establecido un acuerdo con el Fondo que prevé que el 15 de noviembre, antes del balotaje empieza el *crawl*. Es más, *el primer día del crawl son tres pesos*”. Si el tipo de cambio oficial subiera \$3 diarios, esto equivale a 0,86% diario, (aunque no sabemos si van a mantener el *crawl* todos los días en el mismo monto nominal de \$3), si se mantuviera así, esto llevaría el tipo de cambio oficial a **\$386 el 30-nov**.

El futuro de nov-23 cerró el viernes en \$383,9, y el de dic en \$679.

RESERVAS Y DEPÓSITOS EN USD: Las reservas brutas del Banco Central bajaron U\$S 972 mln en la semana hasta U\$S 20.904 mln, en gran medida por el pago al FMI. Según LA NACION¹, el último pago al FMI no se hizo con yuanes, sino con DEG (la moneda de la entidad con base en Washington) y dólares propios. Si restamos encajes bancarios, Swap Chino, el REPO a SEDESA y los préstamos del BIS, las reservas netas serían negativas en aproximadamente U\$S -10.534 mln.

En la semana que terminó el miércoles 8-nov los depósitos en dólares de privados subieron U\$S 152 mln a U\$S 14.466 mln. En términos de liquidez, los bancos subieron su tenencia de efectivo en U\$S 495 mln a U\$S 5.226 mln y bajaron sus encajes en el Banco Central U\$S 54 mln a U\$S 8.807 mln.

BONOS EN PESOS: En la semana subieron los Dollar Linked y Duales (TV24 +5,7%, TDA24 +6,0%), y los bonos CER operaron mixtos (X23N3 +2,5%, T2X4 -2,5%). El rendimiento del bono dollar linked a abril-24 cerró el viernes 10-nov en -45% más devaluación del oficial, y el bono CER T2X4 cerró rindiendo +9,4% más inflación.

VARIABLES MONETARIAS: Los depósitos públicos cayeron 60% el último mes, por un monto de \$1.217.421 mln hasta \$816.790 mln el 8-nov.

EUA: Powell dijo que desde la FED no están confiados en haber llegado al nivel de restricción monetaria final, y no están seguros de que las tasas de interés sean lo suficientemente altas para alcanzar su objetivo de 2% de inflación y remarcó “si es apropiado ajustar la política monetaria aún más no vamos a dudar en hacerlo”.

BONOS NACIONALES EN DÓLARES Y SPREADS: Los bonos soberanos argentinos más líquidos subieron (AL30 +2,4% WoW, GD30 +2,2% WoW). El spread por legislación de bonos 2035 y 2038 sugiere salir de bonos Ley NY e ingresar en Ley Arg.

CALENDARIO DE LOS PRÓXIMOS DÍAS

Lunes 13-nov, Inflación Nacional Minorista (oct-23), REM (oct-23).

Martes 14-nov: **EUA:** Inflación Minorista.

Miércoles 15-nov, Deuda Pública (oct-23). Empieza el Crawling-Peg.

Jueves 16-nov, Precios Mayoristas (oct-23).

Viernes 17-nov, Balanza Comercial (oct-23).

Domingo 19-nov, Ballotaje Presidencial.

BONOS EN DÓLARES

	Maturity	Coupon	Price	WoW
Hard Dollar Ley Local				
AL29	09-07-29	1,0%	25,6	1,4%
AL30	09-07-30	0,8%	25,6	2,4%
AL35	09-07-35	3,6%	24,1	4,6%
AE38	09-01-38	4,3%	26,5	5,0%
AL41	09-07-41	3,5%	24,7	2,7%

Hard Dollar Ley NY				
GD29	09-07-29	1,0%	28,6	2,2%
GD30	09-07-30	0,8%	29,7	2,2%
GD35	09-07-35	3,6%	27,5	5,0%
GD38	09-01-38	4,3%	32,6	3,8%
GD41	09-07-41	3,5%	28,7	-0,2%
GD46	09-07-46	3,6%	27,2	-6,1%

RESERVAS

En U\$S mln	10-nov	02-nov	WoW
Reservas Brutas	20.904	21.876	-972
Encajes de Dep. en BC	8.777	8.863	-86
Swap Chino	17.835	17.769	66
DEG's del FMI	0	0	0
SEDESA (PASE)	1.824	1.824	0
BIS	3.002	3.002	0
Reservas Netas	-10.534	-9.583	-952

TASAS DE INTERES

TNA	10-nov	03-nov	WoW
Pases Pasivos 1d	126,0	126,0	0
Caución a 1 día	108,5	107,6	93
Caución 7d	111,3	109,1	215
Badlar	129,0	128,4	56
LELIQ 28 días (Ref BC)	133,0	133,0	0

FUTUROS DE USD

	Valor / Value	Implicit rate (TNA)	Open interest (K U\$S)	WoW
Nov-23	383,9	176,8%	2.102.984	-1.460
Dec-23	679,0	700,2%	371.008	4.350

Nov-23 \$ 350 TC com A 3500

ALLARIA S.A.

Soledad Tortarolo - Gte Renta Fija -Macro
Federico Pomi - Responsable Renta Fija
Joaquín Gándara - Analista Renta Fija
Gabriela Carbajal - Analista Renta Fija

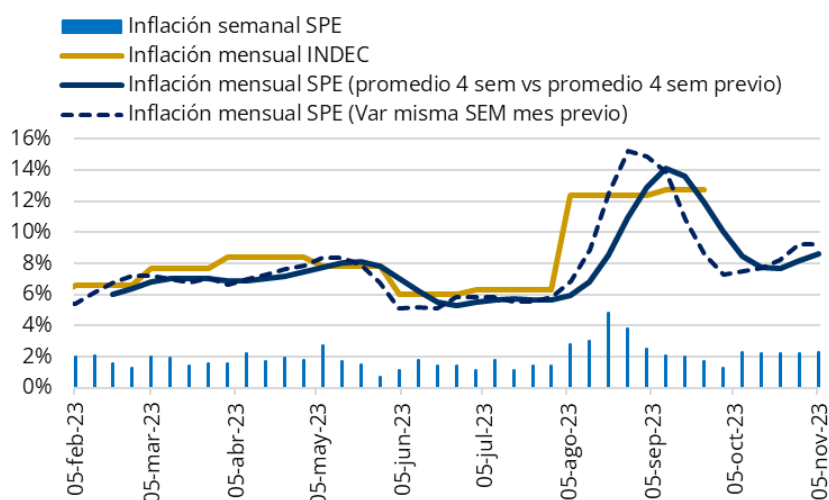
(54 11) 5555-6000
research@allaria.com.ar
@allaria_SA

INFLACIÓN Y TASAS DE INTERÉS

La inflación mensual de CABA en oct-23 dió 9,4%, desde 12,0% en sep-23, en línea con el REM que proyecta 9,5% MoM para la inflación nacional que se publica el lunes 13-nov.

	sep-22	oct-22	nov-22	dic-22	ene-23	feb-23	mar-23	abr-23	may-23	jun-23	jul-23	ago-23	sep-23	oct-23	nov-23	dic-23
Mayorista Mensual	5,5%	4,8%	6,3%	6,1%	6,5%	7,0%	5,1%	6,9%	7,1%	7,5%	7,0%	18,7%	9,2%			
TC Oficial MoM	6,2%	6,5%	6,6%	5,9%	5,5%	5,5%	6,0%	6,5%	7,5%	7,2%	7,2%	27,1%	0,0%	0,0%		
TC CCL MoM	-4,4%	5,5%	13,8%	1,4%	10,5%	-0,4%	10,7%	8,6%	7,7%	1,5%	8,1%	35,1%	4,2%	16,8%		
Minorista Mensual Nacional	6,2%	6,3%	4,9%	5,1%	6,0%	6,6%	7,7%	8,4%	7,8%	6,0%	6,3%	12,4%	12,7%	9,5%	10,9%	14,3%
Minorista Mensual CABA	5,6%	7,0%	5,8%	5,8%	7,3%	6,0%	7,1%	7,8%	7,5%	7,1%	7,3%	10,8%	12,0%	9,4%		
IPC BAHÍA BLANCA (ON LINE)				4,1%	5,3%	5,5%	8,4%	7,9%	7,2%	7,2%	5,7%	10,5%	10,4%	7,9%		
IPC CÓRDOBA	5,4%	6,8%	4,6%	5,1%	5,4%	7,5%	8,0%	6,5%	8,0%	5,4%	6,8%	12,2%	13,8%			
Annualized monthly cpi	105,8%	108,2%	77,5%	81,6%	101%	115%	144%	163%	146%	101%	108%	307%	320%	197%	246%	399%
National CPI YoY	83,0%	87,9%	92,3%	94,8%	99%	102%	104%	109%	114%	116%	113%	124%	138%	145%	159%	182%
TC Oficial YoY	49,2%	57,3%	65,7%	72,4%	78%	83%	88%	93%	99%	105%	110%	152%	138%			
TC CCL YoY	56,3%	61,0%	53,5%	60,1%	51%	79%	108%	117%	130%	84%	60%	146%	168%			

Inflación semanal entre el 30 de octubre y el 5-nov fue 2,3%, igual que en la primera semana de octubre. Las cuatro semanas acumuladas de octubre, respecto de las mismas semanas de septiembre dieron una inflación para octubre de 9,3% (desde 7,4% en el acumulado de septiembre). Vale la pena repasar la nota en la que explican que esta medición difiere de la utilizada por el INDEC², al reducir el efecto arrastre.



Tasas: Durante la semana, la tasa de caución a 1 día subió +93 pb a TNA 108,5%.

						Var					
						10-nov	09-nov	02-nov	10-oct	WoW	MoM
TNA	Pases Pasivos 1d	126,0	126,0	126,0	111,0	0	1.500				
	% de Tasa Pases para FCI	85%	85%	85%	85%						
	Pases Pasivos 1d para FCI	107,1	107,1	107,1	94,4	0	1.275				
	Caución a 1 día	108,5	108,2	107,6	80,0	93	2.848				
	Caución 7d	111,3	112,1	109,1	98,6	215	1.263				
	Badlar	129,0	129,8	128,4	113,6	56	1.544				
	LELIQ 28 días (Ref BC)	133,0	133,0	133,0	118,0	0	1.500				
TEA	Pases Pasivos 1d	251,8	251,8	251,8	202,9	0	4.885				
	Pases Pasivos 1d para FCI	191,4	191,4	191,4	156,6	0	3.479				
	Caución a 1 día	195,4	194,6	192,7	122,4	272	7.304				
	Caución 7d	200,7	203,0	194,4	165,7	626	3.501				
	Badlar	240,8	243,1	239,1	196,2	173	4.463				
	LELIQ 28 días (Ref BC)	254,8	254,8	254,8	208,2	0	4.664				

² https://twitter.com/Politicaecon_ar/status/1710345487893635116/photo/1



TIPOS DE CAMBIO Y FUTUROS

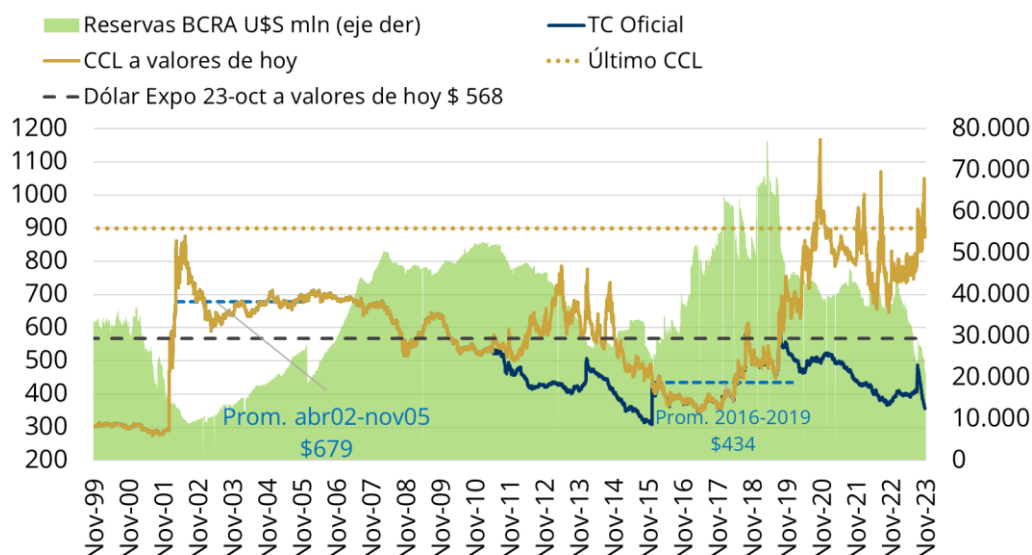
CCL: En la semana, el CCL subió 2,6% (operando letra por SENEBI). Y el monto negociado subió 57% en especies D y 24% en C.

En el último año el CCL subió 186% YoY, por arriba de la inflación en el mismo período (proyectado por REM en +145% YoY entre oct-23 y oct-22). La brecha entre el CCL y el tipo de cambio oficial (COM A 3500) se encuentra en 151%.

En el próximo gráfico, se pueden observar los valores del tipo de cambio oficial y CCL históricos, actualizados por inflación a valores de hoy. Por ejemplo, el CCL en momentos de estrés ha llegado a valer \$1.070 con la renuncia de Guzmán (jun-22), y \$1.170 en la Pandemia (oct-20). En los dos últimos períodos sin brecha:

- Entre 2016-2018 valía \$434 a valores de hoy (con un ingreso de dólares por endeudamiento con terceros de U\$S 82.000 mln, y un aumento en las reservas por el endeudamiento de U\$S 40.000 mln).
- Entre 2002-2005 (Roberto Lavagna estaba como Ministro) valía \$679 a valores de hoy, un aumento en las reservas por superávit comercial de U\$S 16.000 mln).

A valor real de hoy



El tipo de cambio mayorista se mantuvo sin cambios en la semana en \$350. Vale la pena recordar tres declaraciones en este tema:

- Rubinstein, viceministro de economía escribió en twitter³ el 18-oct “desde 15/11 crawl al 3% mensual”, esto llevaría el tipo de cambio oficial a \$355 el 30-nov (el futuro de nov-23 cerró el viernes en \$383,9).
- Massa, dijo en una entrevista con Majul del 5-nov que el FMI arrancó pidiendo el 100% de devaluación y terminó aceptando el 20% post PASO. Además dijo que “hay establecido un acuerdo con el Fondo que prevé que el 15 de noviembre, antes del balotaje, empiece el crawl. Es más, te voy a dar otro dato, el primer día del crawl son tres pesos”. Si el tipo de cambio oficial subiera \$3 diarios, esto llevaría el tipo de cambio oficial a \$386 el 30-nov (el futuro de nov-23 cerró el viernes en \$383,9).
- FMI, escribió en su informe del 20-ago-23 que el tipo de cambio real promedio de 2022 estaba entre 15 y 20% atrasado, lo que equivale a valores de hoy llevarlo a \$460/480 (no se habla en el documento de un momento para llevarlo a ese nivel).

Futuros de dólar: En la semana, el volumen operado cayó -32% WoW, y el interés abierto subió 15%. El futuro de noviembre bajó -1.460 centavos hasta \$383,9, y el de diciembre subió +4.350 centavos hasta \$679.

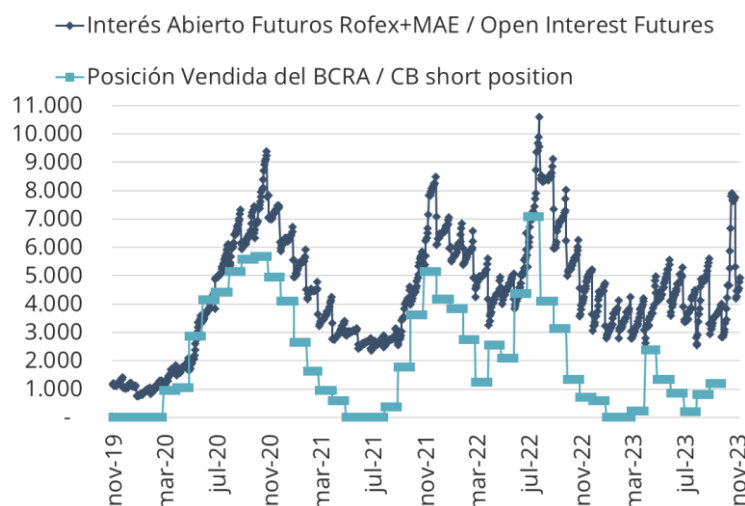
³ <https://twitter.com/GabyRubinstein/status/1714712191071289453>



Posición neta vendida del banco Central en futuros de dólar: era de U\$S 1.202 mln en sep-23, desde U\$S 811 mln en ago-23.

El stock de Lediv era de U\$S 2.897 mln el 9-nov.

MAE	DOLLAR FUTURES			
\$ 350,00	November 10, 2023			
	Valor / Value	Implicit rate (TNA)	Open interest (K U\$S)	WoW
Nov-23	383,9	176,8%	2.102.984	-1.460
Dec-23	679,0	700,2%	371.008	4.350
Jan-24	775,0	540,5%	76.910	3.500
Feb-24	850,0	469,8%	38.001	2.200
Mar-24	920,0	424,6%	27.582	1.500
Apr-24	998,8	393,4%	30.092	-1.110
May-24	1.078,0	374,0%	25.756	-200
Jun-24	1.140,0	356,6%	7.697	1.000
Jul-24	1.215,0	341,7%	5.658	500
Aug-24	1.310,0	340,5%	927	
Total			2.686.626	



RESERVAS Y DEPÓSITOS EN USD

Las reservas brutas del Banco Central bajaron U\$S 972 mln en la semana hasta U\$S 20.904 mln, en gran medida por el pago al FMI pendiente por U\$S 929 mln, y en menor medida por encajes bancarios en U\$S 78 mln. En sentido contrario, el Banco Central compró U\$S 48 mln por comercio (entre dólares y yuanes).

Según LA NACION⁴, el último pago al FMI no se hizo con yuanes, sino con DEG (la moneda de la entidad con base en Washington) y dólares propios.

En los últimos 30 días las reservas brutas cayeron U\$S 5.364 mln, en el último año U\$S 17.178 mln.

\$ / USD mln	10-nov	09-nov	08-nov	07-nov	03-nov	02-nov	09-11-22	cumulative variations			
								DoD	WoW	MoM	YoY
Gross Reserves/ Reservas Brutas	20.904	20.949	20.935	20.927	21.881	21.876	37.796	-45	-972	-5.364	-17.178
bank reserves / Encajes bancarios	14.365	14.365	14.365	14.373	14.334	14.325	15.116	0	40	-637	-745
Chinese swap / Swap Chino	17.835	17.849	17.857	17.860	17.807	17.769	17.956	-14	66	29	-261
Reasons for variation / Motivos de var.	-45	14	8	-954	5	3	-30	-45	-972	-5.364	-17.178
Intervención en MULC en USD / CB intervention in USD	6	34	37	1	1	5	-80	6	79	298	3.697
Intervención en MULC en Yuanes / CB intervention in RMB	-5	-21	-4	-1	0	-3	0	-5	-31	-164	-3.500
Pagos de Multilaterales / Payment to Multilateral				-884	-46	0	0	0	-929	-3.708	-5.623
Otros pagos del Tesoro/ Other treasury payments				4	-2	0	0	0	2	-182	-1.826
Encajes Bancarios / Bank reserve requirements	-16	0	-6	-20	-36	-38	128	-16	-78	-1.077	-2.643
Swap Chino/ China swap valuation	-14	-9	-3	53	38	4	21	-14	66	5	-261
Oro / Gold valuation	-42	17	-37	-47	13	7	-12	-42	-96	150	360
Intervención del Banco central en CCL y otros / CB Interventio	26	-7	21	-61	36	29	-87	26	16	-686	-7.382

⁴ <https://www.lanacion.com.ar/economia/la-clausula-milei-acorralla-a-massa-cuatro-nombres-y-un-whatsapp-agitan-la-interna-libertaria-nid12112023/>



Si restamos encajes bancarios, Swap Chino, el REPO a SEDESA y los préstamos del BIS, las reservas netas serían negativas en aproximadamente U\$S -10.534 mln.

\$mln // U\$S mln	Nov-23	Oct-23	Sep-23	Dec-22	Dec-21	Dec-20	Dec-19	Dec-18	Dec-17	Dec-16	Dec-15	Dec-14
Gross Reserves / Reservas Brutas	20.904	24.612	26.920	44.598	39.662	39.387	44.848	65.786	55.055	39.308	25.563	31.443
bank reserves in CB	8.777	9.177	9.546	12.064	12.083	10.883	8.909	14.151	12.818	15.544	10.727	8.073
Chinese swap / Swap Chino	17.835	17.776	17.869	18.848	20.453	19.917	18.670	18.899	10.758	10.079	10.788	2.587
SDR's IMF / DEGs			1.861	5.764	673	1.354	2.605	4.360	2.545	2.401	2.845	2.975
SEDESA (PASE)	1.824	1.840	1.840	1.777	0	0	0	0	0	0	1.068	953
BIS	3.002	3.002	3.002	3.014	3.002	3.001	3.516	2.504	0	0	0	0
Net Reserves / Reservas Netas	-10.534	-7.183	-7.199	3.133	3.451	4.232	11.149	25.871	28.934	11.283	135	16.856

En la semana que terminó el miércoles 8-nov (última información disponible), los depósitos en dólares de privados subieron U\$S 152 mln a U\$S 14.466 mln. En términos de liquidez, los bancos subieron su tenencia de efectivo en U\$S 495 mln a U\$S 5.226 mln y bajaron sus encajes en el Banco Central U\$S 54 mln a U\$S 8.807 mln.

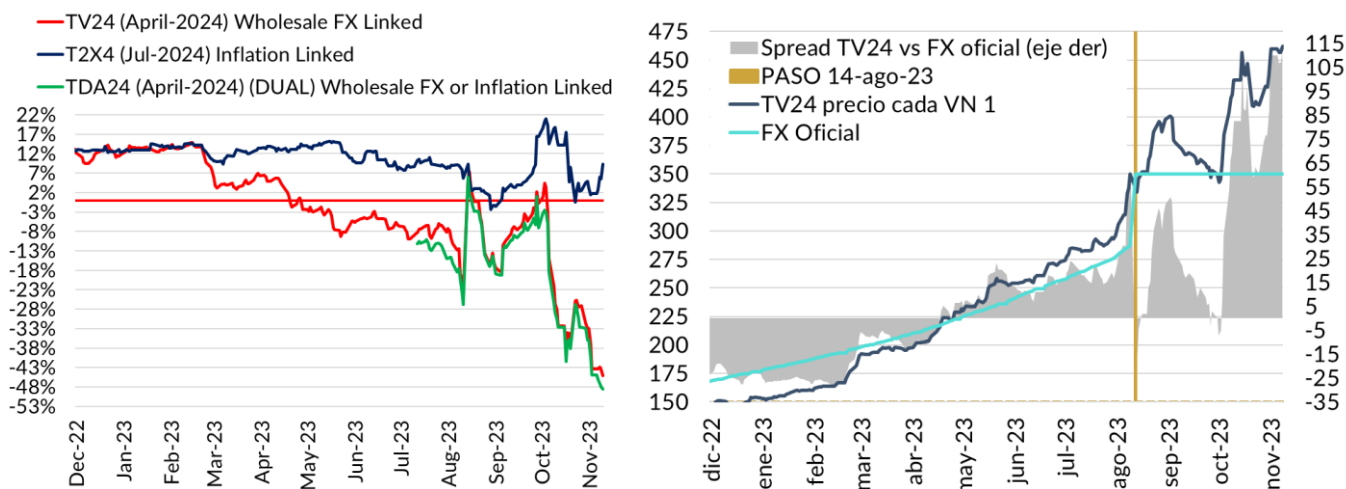
Depósitos en Moneda Extranjera	13-11-23	10-11-23	09-11-23	08-11-23	31-10-23	09-10-23	31-08-23	WoW	MoM
1,1) Sector Público				2.405	2.438	2.116	2.283	- 33	289
1,2) Sector Privado				14.466	14.314	15.003	14.965	152	- 537
1,2,1) Personas Físicas							9.337		
1,2,2) Personas Jurídicas							5.650		
Depósitos totales +1,1+1,2				16.871	16.752	17.119	17.248	119	- 248
Efectivo en Bancos					5.226	4.731	4.457	495	769
Var Diaria Efvo		0	-14	0	391				
Encajes en Banco Central					8.807	8.861	9.861	- 54	-1.054

BONOS EN PESOS: En la semana todos, subieron los Dollar Linked y Duales (TV24 +5,7%, TDA24 +6,0%), y los bonos CER operaron mixtos (X23N3 +2,5%, T2X4 -2,5%).

					10-nov		9-nov	2-nov	6-oct	10-11-23
	Maturity	Duration	Coupon	Parity	TIR / YTM	Precio Prom / Avg Price	DoD	WoW	MoM	Monto Negociado \$ mln
Inflation Linked and Duales (TD)										
X23N3	23-11-23				13,4%	156	1,1%	2,5%	17,2%	10.641
TDF24	28-02-24	0,3	3,0%	119,2%	-43,8%	45801	1,3%	4,3%	16,8%	7.817
TX24	25-03-24	0,4	1,5%	98,2%	6,8%	737	0,3%	-0,9%	17,7%	4.227
T3X4	14-04-24	0,4	3,8%	98,7%	7,0%	184	0,0%	-0,9%	15,0%	792
TDA24	30-04-24	0,5	3,3%	124,9%	-36,3%	47500	0,3%	6,0%	21,2%	4.152
T2X4	26-07-24	0,7	1,6%	95,0%	9,4%	538	-1,3%	-2,5%	19,3%	449
TDG24	30-08-24	0,8	3,3%	127,2%	-23,7%	47400	0,8%	6,4%	23,8%	1.024
T4X4	14-10-24	0,9	4,0%	96,9%	7,7%	181	0,6%	-0,4%	13,2%	9.927
T5X4	13-12-24	1,0	4,3%	94,6%	9,9%	145				1.546
T2X5	14-02-25	1,2	4,3%	93,9%	9,8%	176	0,4%	-0,2%	27,7%	6.242
TX26	09-11-26	1,9	2,0%	83,7%	11,9%	560	0,5%	-1,9%	22,5%	671
DICP	31-12-33	4,1	5,8%	83,0%	10,7%	11165	-0,1%	0,5%	16,9%	102
PARP	31-12-38	8,6	1,8%	48,4%	10,6%	4990	0,8%	0,1%	10,9%	2
Tasa Fija / Fixed rate										
TO26		1,7	15,5%	20,9%	143,5%	21	-0,5%	1,2%	-23,9%	3
Dollar Linked (T) and Duales (TD)										
TDF24	28-02-24	0,3	0,0%	130,9%	-60,4%	45801	1,3%	4,3%	16,8%	7.817
TV24	30-04-24	0,5	0,4%	132,0%	-45,1%	46200	1,1%	5,7%	20,2%	11.922
TDA24	30-04-24	0,5	0,0%	135,7%	-48,5%	47500	0,3%	6,0%	21,2%	4.152
TDG24	30-08-24	0,8	0,0%	135,4%	-31,7%	47400	0,8%	6,4%	23,8%	1.024
T2V4	30-09-24	0,9	0,5%	131,1%	-26,1%	45900	-0,2%	6,7%	19,2%	863



El rendimiento del bono dolar linked a abril-24 cerró el viernes 10-nov en -45% más devaluación del oficial, y el bono CER T2X4 cerró rindiendo +9,4% más inflación.



DECLARACIONES POLÍTICAS

Declaraciones de Juan Schiaretti por Twitter⁵ (3-nov): que rechaza de manera categórica el juicio político a la corte suprema que impulsa el gobierno kirchnerista de Sergio Massa. Además, agrega "Si queremos un país normal empecemos por dejar de lado actitudes feudales que atropellan las instituciones".⁶

Declaraciones de Massa (8-nov): En el viaje a Córdoba, Massa dijo "Mi ministro de Economía no va a ser alguien de mi fuerza política, va a ser alguien de otro sector político". Por el momento sin referencias, el ministro aclaró que lo dirá después de las elecciones.⁷ Según La Nación⁸, tendría a Redrado en el Banco Central y a Melconian de ministro de economía.

Carlos Rodríguez, asesor de Milei dijo el 8-nov en Twitter⁹: "El único partido político que propone el bimonetarismo como paso inicial hacia la dolarización plantea un importantísimo ajuste fiscal como primer paso desde el día 1. Bimonetarismo (y dolarización) y ajuste fiscal son una medida conjunta, no deben ser analizadas por separado en la presente conjunción político/económica de argentina."¹⁰

Federico Sturzenegger, según La Nación¹¹, sería el ministro de economía de Milei.

⁵ <https://twitter.com/JSchiarretti/status/1720427418161238132>

⁶ <https://www.infobae.com/politica/2023/11/07/juan-schiarretti-salio-al-cruce-de-sergio-massa-tras-la-visita-del-candidato-de-uxp-a-cordoba/>

⁷ <https://www.perfil.com/noticias/politica/quienes-son-los-nombres-que-se-barajan-como-el-eventual-ministro-de-economia-de-massa.phtml>

⁸ <https://www.lanacion.com.ar/economia/la-clausula-milei-acorralla-a-massa-cuatro-nombres-y-un-whatsapp-agitan-la-interna-libertaria-nid12112023/>

⁹ <https://twitter.com/carod2015/status/1722348509406360058>

¹⁰ <https://twitter.com/carod2015/status/1722348509406360058>

¹¹ <https://www.lanacion.com.ar/economia/la-clausula-milei-acorralla-a-massa-cuatro-nombres-y-un-whatsapp-agitan-la-interna-libertaria-nid12112023/>



VARIABLES MONETARIAS

Los depósitos en pesos de privados subieron el último mes 3%, por debajo de la inflación estimada para octubre de 9,5% (REM). Y los depósitos públicos cayeron 60% el último mes, \$1.217.421 mln hasta \$816.790 mln el 8-nov.

Recordemos que el 23-ago el FMI desembolsó DEGs y en espejo ingresaron a las cuentas del Gobierno Nacional \$2.233.447 mln, de ese desembolso ya se usó el 66% gran parte en el último mes. Y esto sería una expansión monetaria para financiar gasto, ya que en las licitaciones de septiembre y octubre no se generaron ingresos de pesos al Gobierno Nacional.

							Var				
							MoM		YoY		
		9-nov-23	8-nov-23	7-nov-23	3-nov-23	2-nov-23	8-nov-23	oct-23	sep-23	ago-23	nov-23
Pesos	Depósitos Públicos		816.790	816.393	1.100.264	1.706.683	-60%				22%
			397	(283.871)	(606.419)	(849)					
	Depósitos Privados		30.354.031	30.351.924	30.960.711	30.707.777	3%	4%	8%	11%	122%
	100%		2.107	(608.787)	252.934	320.938	-8%	-5%	-4%	-1%	-14%
	Plazo Fijo Más de \$20 M		6.113.763	6.064.358	6.165.808	6.114.716	2%	-1%	4%	11%	112%
	20%		49.405	(101.450)	51.092	50.274	-8%	-9%	-8%	-1%	-18%
	Cuentas a la Vista Más de \$ 20M		10.244.394	10.212.924	10.179.249	10.481.182	12%	20%	14%	18%	222%
	34%		31.470	33.675	(301.933)	239.594	1%	9%	1%	5%	24%
	Plazo Fijo Menos de \$20 M		6.785.096	6.814.529	6.778.739	6.758.090	-4%	-7%	0%	6%	76%
	22%		(29.433)	35.790	20.649	44.226	-13%	-15%	-11%	-5%	-32%
Pesos	Cuentas a la Vista Menos de \$ 20M		7.210.778	7.260.113	7.836.915	7.353.789	-3%	1%	13%	10%	92%
	24%		(49.335)	(576.802)	483.126	(13.156)	-13%	-8%	0%	-2%	-26%
	Base Monetaria			7.688.193	7.694.018	7.554.488	8%	6%	3%	7%	77%
				(5.825)	139.530	103.740	-3%	-3%	-9%	-5%	-32%
	Billetes en el público			5.244.497	5.213.084	5.163.655	3%	5%	7%	1%	73%
				31.413	49.429	19.260	-7%	-4%	-5%	-10%	-33%
	Leliqs y Pases	23.341.625	23.163.865	23.156.208	22.908.345	22.442.530	6%	4%	10%	14%	157%
		177.761	7.657	247.863	465.815	109.036	-5%	-5%	-3%	1%	-1%

INTERNACIONAL

EUA: En un evento del FMI, Powell dijo que desde la FED no están confiados en haber llegado al nivel de restricción monetaria final, y no están seguros de que las tasas de interés sean lo suficientemente altas para alcanzar su objetivo de 2% de inflación y remarcó "si es apropiado ajustar la política monetaria aún más no vamos a dudar en hacerlo". Por otro lado, el Presidente de la FED de St. Louis dijo que no sería correcto decir que no se contemplan subas adicionales dada la incertidumbre económica y que todavía hay razones para que la inflación vuelva a subir.

Estas declaraciones van en dirección contraria a las declaraciones de la última reunión de la FED que habían parecido más dovish. Desde la FED pareciera que no quieren apurarse en mostrar señales ni de menor o mayor restricción, sino ser claros en que van a mantenerse en la posición actual por un largo tiempo.

El martes 14 se publicará el dato de inflación de octubre, donde se espera una desaceleración a +0,1% MoM luego de la suba de +0,4% MoM en septiembre, con una inflación núcleo manteniéndose en +0,3% MoM.

Rendimientos: Durante la última semana, la tasa del Tesoro a 6 meses subió 1 pb a 5,47%, y la tasa a 10 años subió 7 pb a 4,64%. Mirando los bonos soberanos con calificación C, se observaron movimientos mixtos en los rendimientos (Pakistán +91 pb WoW, Ucrania +52 pb WoW, El Salvador -60 pb WoW).



Tipo	Calificación	Emisor	Vencimiento	TIR	Var p.b.			
				10-nov-23	DoD	WoW	MoM	YoY
Corporativo	CCC-	YPF	30-sep-33	11,4	39	6	-83	-464
Soberano	CCC-	EL SALVADOR	18-ene-27	11,1	11	-60	-275	-2108
Soberano	CCC-	PAKISTAN	5-dic-27	25,7	1	91	-249	-828
Soberano	CC	UKRAINE	1-sep-29	40,1	3	52	-149	-1198
Soberano	B-	TURKEY	15-ene-30	8,2	11	25	-18	-84
Corporativo	B+	PEMEX	16-feb-32	11,3	-3	32	-40	31
Soberano	BB	BRAZIL	4-feb-25	4,14	-1	-42	-81	-97
Soberano	BB	BRAZIL	20-ene-34	6,88	-2	11	3	-3
Corporativo	BB+	PETROBRAS GL	15-ene-30	6,39	0	13	-13	-45
Soberano	BBB-	COLOMBIA	28-ene-33	7,79	-3	10	-69	-123
Soberano	BBB	MEXICO	11-ene-40	6,78	-4	12	-10	14
Soberano	BBB+	PERU	21-nov-33	6,20	7	15	-4	-3
Corporativo	BBB+	SOUTHERN CO	27-jul-35	6,49	-1	-5	-6	-9
Corporativo	BBB+	CORP NAC COE	14-ene-30	6,25	8	17	-12	50
Soberano	A	CHILE	27-jul-33	5,73	-1	17	-5	21
Soberano		EUA	6M	5,47	0	1	-7	89
Soberano		EUA	2Y	5,06	4	22	10	48
Soberano		EUA	10Y	4,64	1	7	-1	55

BONOS NACIONALES EN DÓLARES Y SPREADS

En una semana difícil para la renta fija a nivel global, los bonos soberanos argentinos más líquidos subieron (AL30 +2,4% WoW, GD30 +2,2% WoW).

						10-nov	9-nov	2-nov	6-oct	25-nov-22	10-nov
Vencimiento / Maturity	Duration	Coupon	Parity	TIR / YTM	Precio Prom / Avg Price	DoD	WoW	MoM	YoY	YoY	Monto Negociado USD mIn
Hard Dollar Ley Local											
AL29	09/07/2029	2,4	1,0%	25,5%	63,1%	26,3	0,6%	1,4%	0,5%	16,1%	0,4
AL30	09/07/2030	2,4	0,8%	25,5%	59,0%	25,5	-3,2%	2,4%	5,8%	20,4%	132,1
AL35	09/07/2035	5,3	3,6%	23,8%	30,2%	24,4	-1,4%	4,6%	1,8%	7,6%	27,6
AE38	09/01/2038	4,3	4,3%	26,1%	33,6%	27,4	-1,6%	5,0%	7,8%	-3,5%	4,9
AL41	09/07/2041	5,2	3,5%	24,4%	27,8%	25,3	-1,4%	2,7%	6,6%	-0,8%	1,4
Hard Dollar Ley NY											
GD29	09/07/2029	2,5	1,0%	28,5%	56,0%	28,7	-1,1%	2,2%	8,7%	13,4%	1,9
GD30	09/07/2030	2,5	0,8%	29,6%	49,7%	30,1	-1,3%	2,2%	8,4%	20,0%	9,8
GD35	09/07/2035	5,6	3,6%	27,1%	27,1%	27,6	-1,9%	5,0%	11,0%	17,7%	2,1
GD38	09/01/2038	4,7	4,3%	32,1%	27,5%	33,0	-0,8%	3,8%	11,2%	4,7%	1,4
GD41	09/07/2041	5,6	3,5%	28,4%	24,3%	28,4	-1,9%	-0,2%	7,8%	0,0%	0,4
GD46	09/07/2046	3,9	3,6%	26,9%	30,9%	26,5	-2,2%	-6,1%	7,2%	9,1%	0,0

SPREADS ENTRE BONOS:

El spread por legislación de bonos 2035 y 2038 sugiere salir de bonos Ley NY e ingresar en Ley Arg.

	10-11-23	Prom 6 meses	Máx 6 meses	Mín 6 meses
Spread por Ley				
GD29/AL29	11%	13%	21%	3%
GD30/AL30	16%	20%	30%	13%
GD35/AL35	14%	7%	15%	2%
GD38/AE38	23%	14%	24%	7%
GD41/AL41	16%	12%	22%	4%
Arbitrajes entre bonos				
GD29/GD35	5%	8%	13%	2%
GD29/GD38	-11%	-10%	-4%	-17%
GD30/GD35	9%	10%	14%	6%
GD30/GD38	-8%	-8%	-2%	-15%
GD38/GD35	19%	20%	28%	15%



ESCENARIOS DE BONOS ARGENTINOS EN DÓLARES SOBERANOS PARA DICIEMBRE DE 2024

Positivo: Se logran aprobar en el Congreso un conjunto de reformas macroeconómicas, entre las que se encuentran la reforma laboral, previsional, superávit fiscal financiero el primer año, cero emisión monetaria para financiar al Tesoro y un aumento de reservas netas por comercio el primer año de U\$S 10.000 mln. Esto le permite al gobierno nacional acceder a los mercados de capitales internacionales para refinanciar sus vencimientos en 2025.

Negativo: Durante el primer semestre de 2024 no se aprueban las reformas anteriormente mencionadas, continúa el déficit y el financiamiento monetario, se intenta cerrar la brecha cambiaria de golpe que sin anclas genera mayor inflación y mayores restricciones cambiarias. En este escenario no se logra el acceso a los mercados internacionales, y debido al aumento de vencimientos se realiza un nuevo canje de bonos con recorte del 30% del capital nominal (en línea con los países que reestructuraron teniendo préstamos del FMI), y se amplía el plazo de repago del capital remanente a 10 años.

Base: Durante el primer semestre de 2024 no es posible realizar todas las reformas macroeconómicas necesarias, pero algunas sí. Y dado el aumento de los vencimientos de capital de la deuda, se realiza un canje de deuda sin recorte de capital y con un aumento de 1% anual del cupón de interés, pero con un alargamiento de plazo de pago del capital de 10 años.

	Actual			Positive			Negative: 30% capital haircut + 10 years maturity extension			Base: 0% capital haircut + 10 years maturity extension +1% Coupon			Negotiated Amount (U\$S mln)
	Coupons to collect until Dec-24	Price	TIR	YTM	Price	Total Return	EY	Price	Total Return	EY	Price	Total Return	10-Nov-23
GD29	1,00	28,6	56,0%	12,3%	81,3	185%	12,0%	22,5	-18%	12,8%	36,5	31%	1,9
GD30	4,75	29,7	49,7%	12,3%	78,3	164%	12,1%	22,4	-9%	12,9%	36,1	38%	9,8
GD35	3,63	27,5	27,1%	12,5%	67,3	145%	12,2%	34,5	39%	13,4%	52,0	103%	2,1
GD38	4,25	32,6	27,5%	12,5%	73,0	124%	12,3%	36,5	25%	13,1%	56,4	86%	1,4
GD41	3,50	28,7	24,3%	12,8%	61,0	113%	12,4%	30,8	20%	13,4%	47,9	79%	0,4
GD46	3,63	27,2	30,9%	12,8%	65,4	140%	12,5%	33,3	35%	13,1%	52,9	107%	0,0
AL29	1,00	25,6	63,1%	13,3%	79,9	212%	13,0%	20,5	-16%	13,8%	32,5	31%	0,4
AL30	4,75	25,6	59,0%	13,3%	76,7	200%	13,1%	20,4	-2%	14,0%	32,9	47%	132,1
AL35	3,63	24,1	30,2%	13,5%	63,8	165%	13,2%	31,8	47%	14,4%	46,1	107%	27,6
AE38	4,25	26,5	33,6%	13,5%	69,8	164%	13,3%	33,8	44%	14,1%	50,0	105%	4,9
AL41	3,50	24,7	27,8%	13,8%	57,8	134%	13,4%	28,3	29%	14,4%	42,4	86%	1,4



OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Hard Dollar (Ley Extranjera) cayeron en promedio -2,1% WoW, con un monto negociado de \$ 453 mln (promedio de las últimas 10 ruedas) destacándose;

- YPF 28-jul-25 (YCA60) -1,2% WoW, operando \$ 1.425 mln
- Pampa Energía SA 24-ene-27 (MGC10) -7,2% WoW, operando \$ 1.845 mln
- Transportadora de Gas del Sur SA 2-may-25 (TSC20) sin grandes variaciones, operó \$866 mln.

Hard Dollar (Ley Local) cayeron en promedio -3,6% WoW, con un monto negociado de \$ 213 mln (promedio de las últimas 10 ruedas) destacándose;

- YPF 13-feb-26 (YMCQO) -1,5% WoW, operando \$ 828 mln
- ARCOR 22-nov-25 (RCCMO) sin grandes variaciones, operó \$ 431 mln.
- Pampa Energía SA 4-nov-25 (MGCHO) -1,2% WoW, operando \$ 83 mln.

No hubo nuevas emisiones con montos superiores a U\$S 100 mln.

ARGENTINA CORPORATE DEBT																	
Ticker	Issuer Name	Maturity	YTM (Bid)	Bid Price (clean)	Ask Price (clean)	Technica l Value	MD	Coupon	Outs. Amount (US\$ mln)	Minimum Denom.	Governing Law	SOT last (bp.)	SOT 2016-2019 Avg (bp.)	DoD	WoW	MoM	Monto Negociado Prom. 10 ruedas en mln. BYMA (SENEBI + PPT)
CP170	Banco de Galicia y Buenos Aires SAU	19-jul-26	11,5%	93,3	94,3		2,26	11,27%	250	200.000	NY	559	1114				
	Banco Macro SA	4-nov-26	15,4%	81,0	82,0		2,52	6,64%	400	150.000	NY	577					
PNDCO	Compania General de Combustibles SA	8-mar-25	10,6%	98,5	99,5	61,1%	0,89	9,50%	118	1.000	NY	574		1,3%	-0,6%	-0,6%	45
TSC20	Pan American Energy SL (Buenos Aires Branch)	30-abr-27	5,8%	107,0	108,0	100,4%	2,19	9,13%	300	1.000	NY	126		3,8%	0,2%	-5,4%	192
YPCUO	Transportadora de Gas del Sur SA	2-may-25	12,4%	91,0	94,2	100,2%	1,33	6,75%	500	150.000	NY	834	251	0,0%	0,0%	0,1%	866
YMCEO	YPF SA	4-abr-24	22,5%	94,8	95,3	40,4%	0,36	8,75%	346	1.000	NY	1785	608	0,5%	-1,8%	-3,5%	297
YCA60	YPF SA	23-mar-25	16,3%	93,5	94,5	38,0%	0,76	8,50%	128	150.000	NY	1165					
YMCHO	YPF SA	28-jul-25	12,6%	93,4	94,4	102,5%	1,49	8,50%	1.132	1.000	NY	754		0,3%	-1,2%	5,1%	1.425
YCAMO	YPF SA	12-feb-26	14,6%	98,5	99,5	69,3%	2,18	9,00%	597	1	NY	493		-12,0%	-12,4%	-12,3%	460
YMC10	YPF SA	21-jul-27	14,8%	78,0	78,5	102,2%	2,95	6,95%	809	150.000	NY	1013					
YMCIO	YPF SA	27-jun-29	14,7%	78,3	79,3	103,2%	3,96	8,50%	399	150.000	NY	951					
YMCQO	YPF SA	30-jun-29	12,7%	89,5	90,5	103,4%	3,13	9,00%	748	1	NY	754		0,2%	-0,6%	2,6%	283
YCANO	YPF SA	30-sep-33	11,5%	76,5	77,5	100,9%	6,03	7,00%	576	1	NY	678		-1,1%	-2,5%	0,6%	199
		15-dic-47	11,7%	64,3	68,3	102,9%	8,42	7,00%	537	150.000	NY	673					
MRCOA	Generacion Mediterranea SA	1-dic-27	21,2%	83,0	84,0	95,0%	1,56	9,88%	296	1	NY	1575	-213	0,2%	0,0%	-2,1%	667
CAC20	Capex SA	15-may-24	12,5%	97,5	98,0	103,4%	0,46	6,88%	41	1.000	NY	676	690	0,0%	0,0%	16,7%	
MGC90	Pampa Energia SA	8-dic-26	7,9%	103,1	104,1	104,1%	1,77	9,50%	293	1	NY	248	328	2,4%	0,0%	-1,0%	360
MGC10	Pampa Energia SA	24-ene-27	10,1%	93,5	94,5	102,3%	2,69	7,50%	636	150.000	NY	513		0,0%	-7,2%	-1,9%	1.845
MGC30	Pampa Energia SA	15-abr-29	11,4%	92,0	93,0	100,7%	4,08	9,13%	293	150.000	NY	639					
YFC20	YPF Energia Electrica SA	25-jul-26	14,6%	91,0	92,0	103,0%	2,18	10,00%	400	150.000	NY	906					
RCCJO	Arcor SAIC	9-oct-27	8,6%	99,8	100,8	100,8%	2,09	8,25%	265	1	NY	296		1,3%	-4,7%	-8,9%	240
TLCSO	Telecom Argentina SA	6-ago-25	10,3%	97,5	98,5	68,6%	1,10	8,50%	261	1.000	NY	532		2,2%	-0,3%	-0,3%	337
TLCTO	Telecom Argentina SA	18-jul-26	11,1%	93,6	94,6	102,6%	2,27	8,00%	400	1	NY	574		0,8%	-0,6%	-0,9%	340
AERIO	Aeropuertos Argentina 2000 SA	1-feb-27	13,7%	93,3	94,3	54,3%	1,48	9,38%	59	130.000	NY	863					
ARCIO	Aeropuertos Argentina 2000 SA	1-ago-31	10,4%	91,8	92,4	100,3%	4,43	8,50%	273	1.000	NY	579		-0,2%	-2,0%	-10,1%	189
IRCF0	IRSA Inversiones y Representaciones SA	22-jun-28	9,7%	96,6	98,1	103,5%	2,49	8,75%	171	1	NY	482	681	0,6%	-1,6%	-3,1%	225
RCCMO	Arcor SAIC	22-nov-25	-3,4%	114,6		101,7%	1,98	3,50%	77	1	Arg	-206		5,2%	0,0%	2,5%	431
CRCEO	Celulosa Argentina SA	4-jun-25	4,5%	104,8		49,4%	0,83	10,00%	30	1	Arg			2,1%	0,2%	-2,5%	43
CP320	Compania General de Combustibles SA	9-dic-25	4,9%	102,3		102,6%	1,89	6,00%	13	1	Arg			-2,6%	-6,0%	13,6%	
CS340	Cresud SACIF y A	30-jun-24	12,1%	97,2		34,2%	0,58	6,99%	12	1	Arg			-5,9%	-14,1%	-10,0%	
CSK20	Cresud SACIF y A	6-jul-24	-3,5%	106,9		34,2%	0,64	6,99%	6	1	Arg			0,0%	7,4%	16,1%	
CS380	Cresud SACIF y A	3-mar-26	6,7%	103,0		102,9%	2,02	8,00%	71	1	Arg			1,1%	-6,1%	-6,9%	33
MRCFO	Generacion Mediterranea SA	18-jul-24	21,7%	93,2		103,1%	0,59	9,50%	6	1	Arg		-213	-0,6%	-7,7%	1,2%	
GN340	Genneia SA	10-ago-24	8,9%	98,7		50,8%	0,46	6,00%	8	1	Arg		867	-2,2%	-12,0%	-6,2%	
HJC70	John Deere Credit Compania Financiera SA	25-jun-24	-9,6%	106,8		40,4%	0,38	8,00%	5	1	Arg						
RUC40	MSU Energy SA	20-may-24	2,9%	102,4		103,6%	0,49	7,50%	15	1	Arg			0,0%	-2,1%	6,3%	67
MGCHO	Pampa Energia SA	4-nov-25	1,0%	105,9		100,1%	1,43	4,99%	56	1	Arg		328	-1,2%	-1,2%	-5,5%	83
YMCQO	YPF SA	13-feb-26	8,0%	95,7		102,1%	2,03	5,00%	263	1	Arg	1056	608	1,1%	-1,5%	1,8%	828

Corporate Fundamentals // Fundamentos de Corporativos

	IRSAC	VISTA	YPF	YPF LUZ	PAMPA	ARCOR	AA2000	GENNEIA	AMERICA N	CGC	TELECOM	TGS	CAPEX	Generacion Med.	Cresud
Solvency Ratios // Ratios de Solvencia															
Total Debt / Assets //	46%	62%	58%	48%	52%	64%	51%	77%	47%	79%	52%	36%	57%	83%	55%
Deuda total / Activos															
Net Financial Debt / Net Equity //	18%	63%	55%	72%	27%	98%	56%	185%	32%	193%	52%	-2%	76%	367%	72%
Deuda Fin. Neta / PN															
Coverage Ratios // Ratios de Cobertura															
EBITDA / Interest //	3,2	36,4	8,1	-47,1	1,9	6,0	6,6	5,0	2,7	6,9	11,4	17,5	10,0	1,8	3,3
EBITDA / Intereses															
Cash / Short Term Debt //	0,6	0,4	0,3	0,9	1,2	0,2	0,9	0,5	0,2	0,8	0,2	3,1	0,1	0,7	0,4
Efectivo / Deuda de Corto Plazo															
Operating Income / Total Debt //	0,3	0,6	0,8	0,3	0,5	2,0	0,8	0,2	0,6	0,5	0,7	0,9	0,8	0,1	0,3
Ingresos Operativos / Deuda Total															
Net Financial Debt / EBITDA //	1,8	0,8	2,4	2,7	1,4	2,0	1,7	3,8	2,2	3,6	2,3	-0,1	1,5	9,0	2,5
Deuda Financiera Neta / EBITDA															
Last Balance Date //	Jun-23	Jun-23	Jun-23	Jun-23	Jun-23	Jun-23	Jun-23	Mar-23	Jun-23	Jun-23	Jun-23	Sep-23	Oct-22	Mar-23	Jun-23
Fecha del último Balance															
RANKING	4,5	5,3	4,4	2,9	4,7	4,6	4,8	3,5	4,4	3,7	4,5	6,5	4,5	2,3	4,2



BONOS SUB-SOBERANOS

ARGENTINA SUB-SOVEREIGN DEBT													
Ticker	Issuer Name	Maturity	Bid Price (clean)	Ask Price (clean)	YTM (Bid)	Modified Duration	Coupon	S&P Rating	Outs. Amount (U\$S mln)	Minimum Denom.	Governing Law	SOT last (bp.)	SOT 2016-2019 Avg (bp.)
NDT25	CABA	1-jun-27	94,50	95,00	10,38%	2,14	7,50%	Caa3	890	200.000	New York		
NDT11	Neuquén	27-oct-30	74,75	75,75	14,52%	2,98	5,75%	NULL	366	1.000	New York	996	805
ERF25	Neuquén	12-may-30	96,00	97,00	7,70%	2,77	7,00%	NULL	263	150.000	New York	307	660
BA37D	Entre Ríos	8-ago-28	75,00	76,00	19,62%	2,14	8,25%	NULL	466	1	New York	1519	
BB37D	Prov. BS AS	1-sep-37	34,00	35,00	32,78%	2,76	6,38%	Ca	6.202	1	New York	2826	328
BC37D	Prov. BS AS	1-sep-37	27,00	28,00	28,70%	4,12	5,50%	Ca	778	1	New York	2356	240
CO21D	Prov. BS AS	1-sep-37	26,38	27,38	27,58%	4,35	5,00%	Ca	153	1	New York	2252	336
CO24D	Córdoba	10-dic-25	84,50	85,50	24,76%	0,82	6,88%	Ca	601	150.000	New York	834	
CO26	Córdoba	1-jun-27	74,75	75,75	18,72%	2,20	6,99%	Ca	516	150.000	New York	1428	
CO29D	Córdoba	27-oct-26	36,50	36,55	9,22%	1,40	7,13%	WR	113	1	Argentina	289	891
PMM29	Córdoba	1-feb-29	72,75	74,75	15,40%	3,42	6,88%	Ca	456	150.000	New York	1098	
PUL26	Mendoza	19-mar-29	77,63	78,63	16,49%	2,16	5,75%	Ca	499	1.000	New York	1206	
SA24D	Chubut	26-jul-30	80,25	82,25	17,68%	1,95	7,75%	Ca	486	150.000	New York	1358	944
CH24D	Salta	1-dic-27	78,75	80,75	20,19%	2,08	8,50%	NULL	340	1	New York	1585	1074
RIF25	Chaco	18-feb-28	60,46	60,59	38,12%	1,36	6,50%	Ca	250	150.000	New York	3127	
JUS22	Sante Fé	1-nov-27	83,75	84,06	14,02%	2,48	6,90%	Ca	250	150.000	New York		
RND25	La Rioja	24-feb-28	55,50	56,50	36,87%	1,65	6,50%	NULL	318	1	New York	3235	
	Jujuy	20-mar-27	78,75	80,75	24,23%	1,39	8,38%	NULL	163	150.000	New York	1976	
	Río Negro	10-mar-28	55,88	57,88	39,62%	1,63	6,88%	Ca	300	150.000	New York	3548	

Source: Reuters

Fundamentos de Provincias

Indicadores Acumulados 12 meses (\$ mln)	CABA	Prov. Bs As	CORDOBA	CHACO	CHUBUT	MENDOZA	NEUQUEN	SALTA	SANTA FE	RIO NEGRO	JUJUY	ENTRE RÍOS	LA RIOJA
Total ingresos	1.989.316	4.562.925	1.958.561	385.977	372.495	964.412	823.227	530.923	1.532.993	289.199	275.793	840.478	267.437
De los cuales Ingresos federales	274.050	2.062.764	858.494	283.201	148.158	535.764	168.444	452.582	855.999	191.281	229.897	466.194	226.858
Total gastos	1.727.932	4.742.464	1.650.068	376.049	353.165	945.952	848.072	544.170	1.564.730	290.969	253.313	841.283	277.300
De los cuales Gastos por intereses	71.417	122.790	34.671	6.442	15.332	35.732	21.665	12.843	18.948	12.711	9.203	10.450	4.276
De los cuales Gastos por salarios	784.189	1.957.482	604.674	159.105	208.282	365.297	408.401	309.469	643.872	177.629	128.369	358.792	105.328
Rdo Corriente antes de intereses	554.125	293.433	595.702	53.558	67.810	177.776	58.043	33.906	101.878	20.380	78.050	47.649	23.700
Resultado primario	332.801	-56.749	343.163	16.369	34.661	54.192	-3.179	-403	-12.789	10.941	31.683	9.646	-5.588
Resultado Financiero	261.384	-179.539	308.493	9.928	19.330	18.460	-24.845	-13.247	-31.737	-1.770	22.480	-805	-9.863
Año del dato fiscal	jun-23	mar-23	jun-23	sep-22	jun-23	sep-23	jun-23	jun-23	jun-23	mar-23	mar-23	jun-23	jun-23
Deuda Total (\$mln)	615.388	3.761.855	810.693	168.353	287.171	280.137	393.025	165.003	199.506	147.191	244.085	271.406	126.796
En Moneda Nacional	77.282	166.203	10.034	26.343	79.071	46.061	63.407	26.988	39.316	15.271	20.156	24.978	6.210
En Moneda Extranjera	538.106	3.595.653	800.659	142.010	208.100	234.075	329.618	138.015	160.191	131.920	223.929	246.428	120.585
Fecha del último stock de deuda conocido	jun-23	dic-22	jun-23	sep-22	jun-23	jun-23	jun-23	jun-23	jun-23	mar-23	mar-23	jun-23	jun-23
Fuente: Últimos prospectos de emisiones de deuda. INDEC. Reuters. Ministerio de Hacienda Nacional. Ministerio del Interior y Obras Públicas. Ministerios de Hacienda provinciales.													
Ratios	CABA	Prov. Bs As	CORDOBA	CHACO	CHUBUT	MENDOZA	NEUQUEN	SALTA	SANTA FE	RIO NEGRO	JUJUY	ENTRE RÍOS	LA RIOJA
Resultado primario / Ingresos Totales	16,7%	-1,2%	17,5%	4,2%	9,3%	5,6%	-0,4%	-0,1%	-0,8%	3,8%	11,5%	1,1%	-2,1%
Ingres. de fuente. Federales / Ingres. Totales	14%	45%	44%	73%	40%	56%	20%	85%	56%	66%	83%	55%	85%
Salarios / Gastos Totales	45%	41%	37%	42%	59%	39%	48%	57%	41%	61%	51%	43%	38%
Intereses / ingresos totales	3,6%	2,7%	1,8%	1,7%	4,1%	3,7%	2,6%	2,4%	1,2%	4,4%	3,3%	1,2%	1,6%
Deuda Pública / Ingresos Totales	31%	82%	41%	44%	77%	29%	48%	31%	13%	51%	89%	32%	47%
Deuda en Moned. Extr / Total de Deuda ⁽¹⁾	87%	96%	99%	84%	72%	84%	84%	84%	80%	90%	92%	91%	95%
Transparencia Presupuestaria (2021) CIPPEC	9,7	8,1	9,9	8,1	5,8	8,6	9,5	8,6	10,0	9,2	6,5	10,0	8,2
Ranking Allaria de Solvencia Provincial	8,2	1,9	7,1	4,4	4,5	5,4	4,6	3,8	5,5	3,7	3,0	4,7	2,5

(*) Elaboración propia en base a datos fiscales oficiales.

(1) Stock de deuda en moneda extranjera ajustado al tipo de cambio mayorista Ask al cierre de ayer.



Analyst disclosures

The name of the person(s) responsible for the recommendations and information contained in this report is identified on the report cover page. The functional job title of the person(s) responsible for the recommendations and information contained in this report is: Research Analyst unless otherwise stated on the cover.

Regulation AC - Analyst Certification: Each Research Analyst(s) listed on the front-page of this report, principally responsible for the preparation and content of all or any identified portion of this research report hereby certifies that, with respect to each issuer or security or any identified portion of the report with respect to an issuer or security that the Research Analyst covers in this research report, all of the views expressed in this research report accurately reflect their personal views about those issuer(s) or securities. Each Research Analyst(s) also certifies that no part of their compensation was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation(s) or view(s) expressed by that Research Analyst in this research report. Each Research Analyst certifies that he is acting independently and impartially from ALED shareholders, directors and is not affected by any current or potential conflict of interest that may arise from any ALED activities.

Registration of non-US Analysts: Unless otherwise noted, the non-US analysts listed on the front of this report are employees of Allaria Ledesma y Cia. S.A. Allaria Ledesma y Cia. S.A. ("ALED") refers to ALED and its affiliates, which is a non-US affiliate and entity under common control and ownership Allaria Securities LLC ("ASEC") a SEC registered and FINRA member broker-dealer. Research Analysts employed by ALED, are not registered/qualified as research analysts under FINRA/NYSE rules, may not be associated persons of ASEC or any other U.S. broker-dealer and may not be subject to FINRA Rule 2241 restrictions on communications with covered companies, public appearances, and trading securities held by a research analyst account.

Compensation and Investment Banking Activities

ALED or any of its affiliates have not managed or co-managed a public offering of securities for the subject company in the past 12 months. ALED or any of its affiliates have not received compensation for investment banking services from the subject company in the past 12 months. ALED or any of its affiliates do not expect to receive or intends to seek compensation for investment banking services from the subject company in the next 3 months.

Market Making

ALED, at the time of this publication, does not make a market in Come

Price Target

Unless otherwise stated in the text of this report, target prices in this report are based on either a discounted cash flow valuation or comparison of valuation ratios with companies seen by the analyst as comparable or sum-of-the-parts analysis or a combination of the three (3) methods. The result of this fundamental valuation is adjusted to reflect the analyst's views on the likely course of investor sentiment. Whichever valuation method is used there is a significant risk that the target price will not be achieved within the expected timeframe. Risk factors include unforeseen changes in competitive pressures or in the level of demand for the company's products or services. Such demand variations may result from changes in technology, in the overall level of economic activity or, in some cases, in fashion. Valuations may also be affected by changes in taxation, in exchange rates and, in certain industries, in regulations. Investment in overseas markets and instruments such as ADRs can result in increased risk from factors such as exchange rates, exchange controls, taxation, and political and social conditions. This discussion of valuation methods and risk factors is not comprehensive – further information is available upon request.

Legal and disclosure information

Other disclosures

This product is not for retail clients or private individuals within the US.

The information contained in this publication was obtained from various publicly available sources believed to be reliable, but has not been independently verified by ALED. ALED does not warrant the completeness or accuracy of such information and does not accept any liability with respect to the accuracy or completeness of such information, except to the extent required by applicable law.

This publication is a brief summary and does not purport to contain all available information on the subjects covered. Further information may be available on request. This report may not be reproduced for further publication unless the source is quoted. This publication is for information purposes only and shall not be construed as an offer or solicitation for the subscription or purchase or sale of any securities, or as an invitation, inducement or intermediation for the sale, subscription or purchase of any securities, or for engaging in any other transaction. This publication is not for private individuals.

Any opinions, projections, forecasts or estimates in this report are those of the author only, who has acted with a high degree of expertise. They reflect only the current views of the author at the date of this report and are subject to change without notice. ALED has no obligation to update, modify or amend this publication or to otherwise notify a reader or recipient of this publication in the event that any matter, opinion, projection, forecast or estimate contained herein, changes or subsequently becomes inaccurate, or if research on the subject company is withdrawn. The analysis, opinions, projections, forecasts and estimates expressed in this report were in no way affected or influenced by the issuer. The author of this publication benefits financially from the overall success of ALED.

The investments referred to in this publication may not be suitable for all recipients. Recipients are urged to base their investment decisions upon their own appropriate investigations that they deem necessary. Any loss or other consequence arising from the use of the material contained in this publication shall be the sole and exclusive responsibility of the investor and ALED accepts no liability for any such loss or consequence. In the event of any doubt about any investment, recipients should contact their own investment, legal and/or tax advisers to seek advice regarding the appropriateness of investing. Some of the investments mentioned in this publication may not be readily liquid investments. Consequently it may be difficult to sell or realize such investments. The past is not necessarily a guide to future performance of an investment. The value of investments and the income derived from them may fall as well as rise and investors may not get back the amount invested. Some investments discussed in this publication may have a high level of volatility. High volatility investments may experience sudden and large falls in their value which may cause losses. International investing includes risks related to political and economic uncertainties of foreign countries, as well as currency risk.



To the extent permitted by applicable law, no liability whatsoever is accepted for any direct or consequential loss, damages, costs or prejudices whatsoever arising from the use of this publication or its contents.

ALED (and its affiliates) has implemented written procedures designed to identify and manage potential conflicts of interest that arise in connection with its research business, which are available upon request. The ALED research analysts and other staff involved in issuing and disseminating research reports operate independently of ALED Investment Banking business. Information barriers and procedures are in place between the research analysts and staff involved in securities trading for the account of ALED or clients to ensure that price sensitive information is handled according to applicable laws and regulations.

Country and region disclosures

United States: This communication is only intended for, and will only be distributed to, persons residing in any jurisdictions where such distribution or availability would not be contrary to local law or regulation. This communication must not be acted upon or relied on by persons in any jurisdiction other than in accordance with local law or regulation and where such person is an investment professional with the requisite sophistication to understand an investment in such securities of the type communicated and assume the risks associated therewith.

This communication is confidential and is intended solely for the addressee. It is not to be forwarded to any other person or copied without the permission of the sender.

Notice to U.S. investors

This material is not for distribution in the United States, except to Major US institutional Investors as defined in SEC Rule 15a-6 ("Rule 15a-6"). ALED has entered into arrangements with ASEC which enables this report to be furnished to eligible U.S. recipients in reliance on Rule 15a-6 under the U.S. Securities Exchange Act of 1934, as amended.

Each U.S. recipient of this report represents and agrees, by virtue of its acceptance thereof, that it is such a "major U.S. institutional investor" (as such term is defined in Rule 15a-6) and that it understands the risks involved in executing transactions in such securities. Any U.S. recipient of this report that wishes to discuss or receive additional information regarding any security or issuer mentioned herein, or engage in any transaction to purchase or sell or solicit or offer the purchase or sale of such securities, should contact a registered representative of ASEC, which maintains a chaperoning arrangement with ALED.

ASEC is a broker-dealer registered with the SEC, Member of FINRA and SIPC. You can reach 1110 Avenue, Suite 603, Miami, Florida 33131, phone (786) 686-5400. You may obtain information about SIPC, including the SIPC brochure, by contacting SIPC directly at 202-371-8300; website: <http://www.sipc.org>.

ALED is under common control and ownership of ASEC. ALED is a registered Clearing and Settlement Agent and Broker-Dealer in Argentina. The company is a member of the Stock Exchange Buenos Aires and regulated by the Comisión Nacional de Valores. ALED also provides financial advising and portfolio management services for local and foreign stocks, sovereign and corporate bonds, financial trusts, options and futures and money markets for individuals, companies, and institutions. ALED is located at 25 de Mayo 359, 12th Floor, zip code: C1002ABG, Buenos Aires, Argentina. Further information is also available at: www.allaria.com.ar

Investing in non-U.S. Securities may entail certain risks. The securities referred to in this report and non-U.S. issuers may not be registered under the U.S. Securities Act of 1933, as amended, and the issuer of such securities may not be subject to U.S. reporting and/or other requirements. The information available about non-U.S. companies may be limited, and non-U.S. companies are generally not subject to the same uniform auditing and reporting standards as U.S. companies. Securities of some non-U.S. companies may not be as liquid as securities of comparable U.S. companies. Investment products provided by or through ASEC are not FDIC insured, may lose value and are not guaranteed by ASEC or the entity that published the research as disclosed on the front page of this report.

Analysts employed by ALED, a non-U.S. broker-dealer, are not required to take the FINRA analyst exam. The information contained in this report is intended solely for certain "major U.S. institutional investors" and may not be used or relied upon by any other person for any purpose.

In jurisdictions where ASEC is not registered or licensed to trade in securities, or other financial products, transactions may be executed only in accordance with applicable law and legislation, which may vary from jurisdiction to jurisdiction and which may require that a transaction be made in accordance with applicable exemptions from registration or licensing requirements.

The information in this publication is based on sources believed to be reliable, ASEC or ALED do not make any representation with respect to its completeness or accuracy. All opinions expressed herein reflect the author's judgment at the original time of publication, without regard to the date on which you may receive such information, and are subject to change without notice.

ALED may have issued other reports that are inconsistent with, and reach different conclusions from, the information presented in this report. These publications reflect the different assumptions, views and analytical methods of the analysts who prepared them. Past performance should not be taken as an indication or guarantee of future performance, and no representation or warranty, express or implied, is provided in relation to future performance.

The information contained herein may include forward-looking statements within the meaning of U.S. federal securities laws that are subject to risks and uncertainties. Factors that could cause a company's actual results and financial condition to differ from expectations include, without limitation: political uncertainty, changes in general economic conditions that adversely affect the level of demand for the company's products or services, changes in foreign exchange markets, changes in international and domestic financial markets and in the competitive environment, and other factors relating to the foregoing. All forward-looking statements contained in this report are qualified in their entirety by this cautionary statement.

Other countries: Laws and regulations of other countries may also restrict the distribution of this report. Persons in possession of this document should inform themselves about possible legal restrictions and observe them accordingly.

ALLARIA S.A.
RESEARCH
(54 11) 5555-6000
research@allaria.com.ar
[@allaria_SA](https://www.allaria.com.ar)

