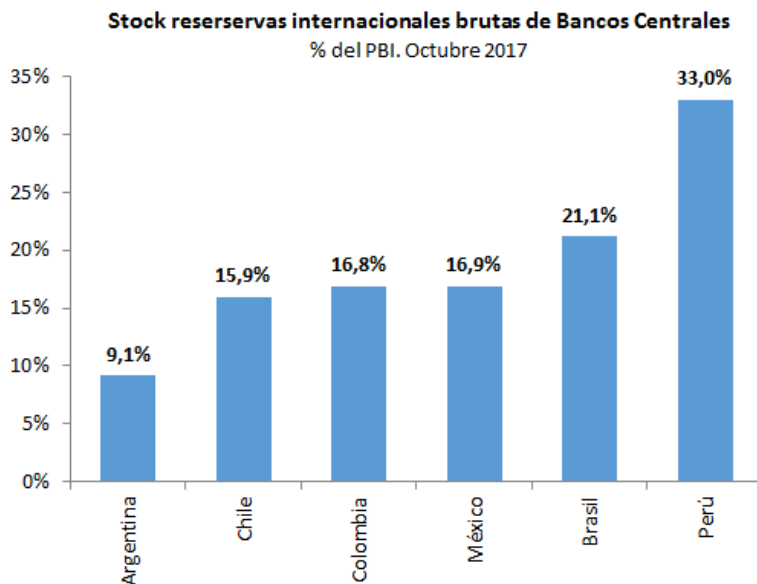


Trilema del BCRA: tasa de interés, tipo de cambio y reservas / expansión monetaria

El Banco Central sigue firme en su receta de lucha contra la inflación. Esta semana volvió a subir la tasa de referencia, ubicándola en 28,75% nominal anual. En esta oportunidad, 100 pbs, que sumado a la suba anterior, implica un aumento acumulado de 250 pbs en tres semanas.

Una de sus consecuencias fue la apreciación nominal del ARS/USD. En la semana acumula una caída de 1% y desde principios de año una depreciación de 10% (mientras que la inflación a nivel consumidor fue 18%). Una tasa de interés más alta en combinación con una expectativa de depreciación del ARS que se reduce propicia el rebalanceo de carteras con sesgo hacia inversiones en ARS en el corto plazo. También induce el ingreso neto de capitales y, eventualmente, la acumulación de reservas internacionales.

En relación a este punto, recordemos que el BCRA se trazó a principios de año un objetivo de acumulación de reservas, que indicaba un proceso gradual de compras hasta llegar a un ratio reservas/PBI del 15%. En la actualidad ese ratio se ubica en 9%, aún distante del objetivo, y mucho más del ratio que exhiben otros países.



Fuente: Qf en base a Bancos Centrales y FMI.

Queremos compartir con Uds. la satisfacción por haber sido recientemente premiados como "Best Investment Bank Argentina 2017" por Global Finance

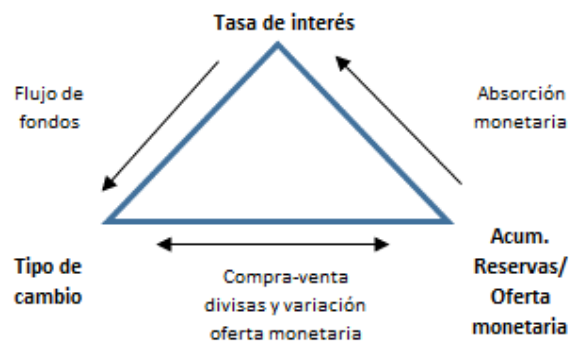
Daniel Marx
Juan Sommer - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

El gráfico anterior que sigue muestra el stock actual de reservas internacionales brutas reportado por cada uno de los Bancos Centrales. Puede observarse que Brasil o Perú tienen una relación reservas/PBI que duplican y triplican las de Argentina. Por otro lado, Chile, Colombia o México tienen ratios del orden del 15-17%, similar a los propuestos por el BCRA a inicios de 2017. En el caso de Chile, además, existen dos fondos soberanos (Fondo de Reserva de Pensiones) y el Fondo de Estabilización Económica y Social) cuyo valor representa 10% del PBI y están invertidos en activos externos (esencialmente bonos soberanos) sin pasar por los libros del Banco Central.

El dilema que enfrenta el BCRA es que mientras sube la tasa de interés debe convivir con presiones de apreciación real del ARS. Para reducir este efecto, el BCRA podría intervenir directa o indirectamente comprando divisas en el mercado o de forma directa, por ejemplo al Tesoro. En ese caso, la consecuente expansión monetaria muy probablemente sea compensada en alguna medida por acciones de esterilización (ej. Por colocaciones de Lebacs). Esquemáticamente el trilema sería el siguiente:



En consecuencia, analizando el caso de un alza de tasas de interés locales, el BCRA estará frente a la opción de dejar apreciar el tipo de cambio con sus consecuencias, entre otros, sobre el balance de pagos y “la economía real” o acumular reservas y, entonces, tener que expandir su balance con las derivaciones monetarias (eventualmente sobre demanda agregada, precios y actividad y balance de pagos) y los propios resultados del arbitraje entre monedas.

Es decir, existe una relación directa entre la suba de tasas en ARS y la acumulación de reservas, e inversa con el tipo de cambio. Siendo así, es posible manejarse con la velocidad de acumulación de reservas hasta alcanzar el ratio del 15% a PBI propuesto por las autoridades en su momento.

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	17,48	17,64	17,45	17,71	15,43	14,94	-0,9%	0,2%	-1,3%	13,3%	17,0%
Impl en Bonar 24	17,50	17,69	17,50	17,92	15,46	14,99	-1,0%	0,0%	-2,3%	13,2%	16,7%
CLP/USD Spot	630	635	633	647	671	650	-0,8%	-0,6%	-2,7%	-6,2%	-3,1%
COP/USD Spot	3.000	3.038	2.954	2.977	2.918	3.001	-1,3%	1,5%	0,7%	2,8%	0,0%
PEN/USD Spot	3,24	3,24	3,27	3,24	3,28	3,38	-0,1%	-1,0%	-0,1%	-1,1%	-4,0%
MXN/USD Spot	19,00	19,20	18,67	17,83	18,82	19,84	-1,1%	1,8%	6,6%	1,0%	-4,2%
BRL/USD Spot	3,26	3,31	3,19	3,19	3,12	3,23	-1,6%	2,3%	2,1%	4,4%	1,1%
Yuan/USD Spot	6,64	6,64	6,63	6,66	6,90	6,79	0,0%	0,2%	-0,3%	-3,7%	-2,2%
Yen/USD Spot	113,3	114,1	112,7	109,2	113,4	105,7	-0,7%	0,6%	3,8%	-0,1%	7,2%
USD/EUR Spot	1,17	1,16	1,17	1,18	1,09	1,09	0,5%	-0,6%	-1,3%	6,7%	6,9%

Tasas

Libor 1 m	1,25	1,24	1,24	1,23	0,99	0,54	0 pb	1 pb	2 pb	25 pb	71 pb
Libor 6 m	1,60	1,59	1,52	1,46	1,44	1,24	1 pb	8 pb	15 pb	17 pb	36 pb
UST 2 años	1,65	1,61	1,50	1,29	1,29	0,89	4 pb	15 pb	36 pb	36 pb	76 pb
UST 10 años	2,37	2,33	2,36	2,19	2,33	2,06	4 pb	1 pb	18 pb	5 pb	32 pb
UST 30 años	2,86	2,81	2,89	2,79	2,99	2,85	4 pb	-4 pb	7 pb	-13 pb	1 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	107	107	105	103	103	103	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	98	99	98	96	98	99	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	359	359	355	344	351	361	0,0%	1,1%	4,5%	2,4%	-0,5%
Soja Futuro Nov17	359	359	355	347	353	362	0,0%	1,1%	3,4%	1,8%	-0,8%
Energía (11.5%)	128	125	114	109	107	102	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	173	175	173	166	150	145	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

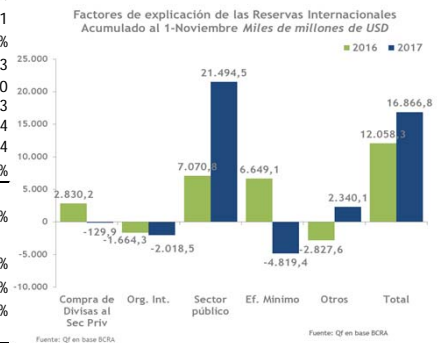
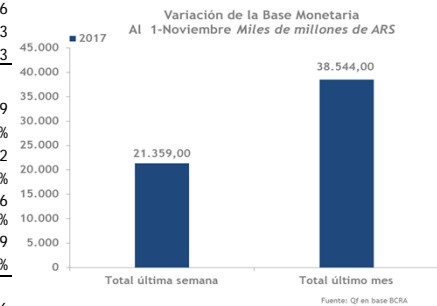
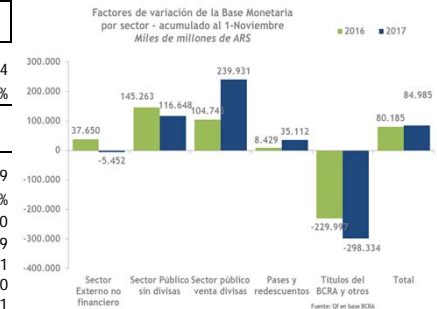
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	577	578	566	542	538	479	-0,2%	2,0%	6,5%	7,3%	20,5%
S&P 500	2.580	2.588	2.545	2.441	2.391	2.163	-0,3%	1,4%	5,7%	7,9%	19,3%
Euro Stoxx 50	3.604	3.690	3.611	3.406	3.638	3.056	-2,3%	-0,2%	5,8%	-0,9%	17,9%
MSCI Emergentes	60.782	60.420	59.039	55.683	53.474	47.801	0,6%	3,0%	9,2%	13,7%	27,2%
MSCI Lat Am	83.305	83.895	85.831	79.836	79.595	75.481	-0,7%	-2,9%	4,3%	4,7%	10,4%
Merval	27.905	27.978	26.766	21.633	21.502	17.025	-0,3%	4,3%	29,0%	29,8%	63,9%
Bovespa	72.354	73.915	75.727	67.359	68.222	63.258	-2,1%	-4,5%	7,4%	6,1%	14,4%

Notas: (1) IMP Qf: Índice de Precios de Materias Primas relevante para el comercio exterior argentino. Metodología y ponderaciones equivalentes a Índice de Materias Primas del BCRA con precio internacionales, fuente Bloomberg.



	Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación				
			último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses
Reservas Internacionales	USD	01-nov-17	52.124	51.884	50.655	46.770	48.336	40.840	Millones	240	1.469	5.354	3.788	11.284
								% nominal	0,5%	2,9%	11,4%	7,8%	27,6%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	01-nov-17	0	0	0	-25	-8	1						
Liquidación CIARA (2)	USD			69	70	74	91	87						
Base Monetaria	ARS	01-nov-17	906.649	874.105	885.708	871.280	813.496	687.830	Millones	32.544	20.941	35.369	93.153	218.819
								% nominal	3,7%	2,4%	4,1%	11,5%	31,8%	
Circulación Monetaria	ARS	01-nov-17	682.348	673.531	669.671	651.599	589.068	498.528	Millones	8.817	12.677	30.749	93.280	183.820
En poder del público	ARS	01-nov-17	613.719	605.349	605.840	586.929	522.286	443.500	Millones	8.370	7.879	26.790	91.433	170.219
En entidades financieras	ARS	01-nov-17	68.629	68.182	63.831	64.670	66.782	55.028	Millones	447	4.798	3.959	1.847	13.601
Cta Cte en el BCRA	ARS	01-nov-17	224.301	200.574	216.037	219.681	224.427	189.301	Millones	23.727	8.264	4.620	-126	35.000
Lebac y Nobacs	ARS	01-nov-17	1.041.259	1.025.027	988.299	894.864	739.150	645.038	Millones	16.232	52.960	146.394	302.109	396.221
Pases netos	ARS	01-nov-17	59.250	81.906	58.071	44.491	133.634	32.860	Millones	-22.656	1.179	14.759	-74.384	26.390
Exp. de BM por S. Público	ARS	01-nov-17							Millones	25.653	59.102	169.697	230.242	448.606
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	01-nov-17							Millones	11.816	46.661	145.469	161.825	325.833
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	01-nov-17							Millones	13.838	12.441	24.228	68.417	122.773
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	01-nov-17	1.459.225	1.419.551	1.449.713	1.385.868	1.266.238	1.079.696	Millones	39.674	9.512	73.357	192.987	379.529
								% nominal	2,8%	0,7%	5,3%	15,2%	35,2%	
M2 privado	ARS	01-nov-17	1.299.039	1.230.767	1.284.943	1.245.239	1.115.517	963.687	Millones	68.272	14.096	53.800	183.522	335.352
								% nominal	5,5%	1,1%	4,3%	16,5%	34,8%	
M3 privado	ARS	01-nov-17	1.859.911	1.789.138	1.835.917	1.789.114	1.650.938	1.465.915	Millones	70.773	23.994	70.797	208.973	393.996
								% nominal	4,0%	1,3%	4,0%	12,7%	26,9%	
M3* privado	ARS	01-nov-17	2.299.606	2.222.265	2.263.359	2.206.936	2.022.582	1.719.247	Millones	77.341	36.246	92.669	277.023	580.359
								% nominal	3,5%	1,6%	4,2%	13,7%	33,8%	
Depósitos Sector Público	ARS	01-nov-17	557.067	582.184	570.476	551.542	558.045	516.371	Millones	-25.118	-13.409	5.525	-978	40.696
En Moneda Nacional	ARS	01-nov-17	486.311	505.545	469.184	448.925	491.123	376.100	Millones	-19.234	17.127	37.386	-4.812	110.211
En Moneda Extranjera	USD	01-nov-17	4.009	4.393	5.839	5.817	4.364	9.274	Millones	-384	-1.830	-1.808	-355	-5.265
Depósitos Sector Privado	ARS	01-nov-17	1.748.279	1.676.735	1.719.042	1.674.644	1.553.641	1.325.575	Millones	71.544	29.236	73.634	194.638	422.704
								% nominal	4,3%	1,7%	4,4%	12,5%	31,9%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	01-nov-17	1.308.584	1.243.608	1.291.600	1.256.822	1.181.997	1.072.243	Millones	64.976	16.984	51.762	126.587	236.341
								% nominal	5,2%	1,3%	4,1%	10,7%	22,0%	
A la vista	ARS	01-nov-17	685.320	625.418	679.103	658.310	593.231	520.187	Millones	59.902	6.217	27.010	92.089	165.133
Cta Cte	ARS	01-nov-17	290.894	292.846	289.521	278.710	246.259	235.574	Millones	-1.952	1.373	12.184	44.635	55.320
Caja de Ahorro	ARS	01-nov-17	394.426	332.572	389.582	379.600	346.972	284.613	Millones	61.854	4.844	14.826	47.454	109.813
Plazo Fijo	ARS	01-nov-17	560.872	558.371	550.974	543.875	535.421	502.228	Millones	2.501	9.898	16.997	25.451	58.644
En Moneda Extranjera	USD	01-nov-17	24.913	24.827	24.640	23.685	24.235	16.749	Millones	86	273	1.228	678	8.164
								% nominal	0,3%	1,1%	5,2%	2,8%	48,7%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	01-nov-17	1.482.397	1.460.296	1.421.078	1.317.493	1.154.537	984.842	% nominal	1,5%	4,3%	12,5%	28,4%	50,5%
En Moneda Nacional	ARS	01-nov-17	1.227.137	1.208.536	1.172.558	1.073.027	985.714	853.147	% nominal	1,5%	4,7%	14,4%	24,5%	43,8%
En Moneda Extranjera	USD	01-nov-17	14.447	14.415	14.310	13.844	10.994	8.693	% nominal	0,2%	1,0%	4,4%	31,4%	66,2%
Préstamos al Sector Público	ARS	01-nov-17	32.426	28.381	32.705	33.621	35.339	48.294	% nominal	14,3%	-0,9%	-3,6%	-8,2%	-32,9%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		01-nov-17	26,1%	27,9%	27,6%	27,6%	36,6%	28,0%						
En pesos		01-nov-17	18,2%	19,7%	16,9%	18,7%	22,5%	20,6%						
En dólares		01-nov-17	54,5%	56,3%	64,6%	59,0%	90,3%	67,8%						



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 correspondencias) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD	17,48	BADLAR	22,4	CER	8,17
CCL (BONAR 24)	17,51	ARS/EUR	20,39		
MEP (BONAR 24)	17,52				

	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Spread vs Brasil	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Ley
Bonos en USD														
BONAR 18	110,78	111,78	106,9%	9,00	0,97	2,49	1,57	96	1934	29/11/2017	29/11/2018	2.312	-0,2%	AR
ARGENT 19	103,98	104,41	103,9%	6,25	1,37	3,39	3,09	182	2037	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,6%	NY
BONAR 20	111,32	112,32	111,0%	8,00	2,59	4,11	3,77	236	530	08/04/2018	08/10/2020	669	-0,4%	AR
ARGENT 21	107,90	108,54	107,8%	6,88	3,06	4,38	4,18	256	139	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-1,1%	NY
ARGENT 22	103,96	104,51	102,5%	5,63	3,67	4,58	4,43	266	137	26/01/2018	26/01/2022	3.246	-1,1%	NY
BONAR 24	115,33	115,97	115,6%	8,75	3,41	4,49	4,32	260	138	07/05/2018	07/05/2024	19.622	-1,2%	AR
ARGENT 25	104,53	105,44	104,6%	5,75	5,35	4,99	4,83	283	88	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-1,0%	AR
ARGENT 26	110,87	111,41	110,7%	7,50	6,31	5,85	5,77	357	145	22/04/2018	22/04/2026	6.468	-1,6%	NY
ARGENT 27	106,85	107,46	105,0%	6,88	6,72	5,90	5,82	359	129	26/01/2018	26/01/2027	3.745	-1,7%	NY
ARGENT 28	104,24	104,91	102,2%	6,63	7,47	6,08	5,99	372	122	06/01/2018	06/07/2028	988	-1,9%	NY
DISC USD ARL	114,37	115,31	114,5%	8,28	7,33	6,44	6,34	407	161	31/12/2017	31/12/2033	4.901	-1,7%	AR
DISC USD NYL	115,25	116,25	115,4%	8,28	7,35	6,34	6,23	397	150	31/12/2017	31/12/2033	3.966	-1,5%	NY
ARGENT 36	104,50	105,50	104,9%	7,13	10,18	6,70	6,61	415	110	06/01/2018	06/07/2036	1.711	-3,0%	NY
ARGENT 37	108,63	109,44	109,0%	7,63	10,15	6,85	6,77	430	127	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-2,9%	AR
PAR USD ARL	69,97	71,22	70,4%	2,50	11,25	6,98	6,83	449	126	31/03/2018	31/12/2038	1.230	-1,0%	AR
PAR USD NYL	70,46	70,85	70,5%	2,50	11,28	6,92	6,87	443	131	31/03/2018	31/12/2038	5.297	-2,7%	NY
ARGENT 46	108,60	109,19	108,5%	7,63	12,10	6,93	6,88	414	130	22/04/2018	22/04/2046	2.744	-2,8%	NY
ARGENT 2117	99,61	100,14	97,3%	7,13	13,60	7,15	7,11	430	149	28/12/2017	28/06/2117	2.750	-2,5%	NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2018	1728,07	1744,45	99,1%	2,40	0,35	6,87	4,08							
Bonos Euros														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	102,50	103,13	101,5%	3,88	3,70	3,22	3,06	397	5,3	15/01/2018	15/01/2022	1.250	-1,0%	EUR
ARG 2027	99,40	100,06	98,1%	5,00	6,92	5,08	4,99	501	7,1	15/01/2018	15/01/2027	1.250	-1,7%	EUR
ARG 2033	114,23	114,98	81,6%	7,82	7,50	6,04	5,96	582	8,1	31/12/2017	31/12/2033	2.270	-1,7%	EUR
ARG 2038	70,18	70,94	70,4%	2,26	11,64	6,49	6,40	575	8,6	31/03/2018	31/12/2038	5.035	-2,0%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 22 3/4	102,51	103,15	98,8%	22,75	0,28	28,05	25,86			05/03/2018	05/03/2018	868	-0,3%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	99,72	100,27	97,1%	21,20	0,71	25,90	25,13			19/03/2018	19/09/2018	1.427	-0,6%	AR
ARGTES 2021	101,86	103,21	100,6%	18,20	2,65	18,25	17,76			03/04/2018	03/10/2021	3.568	-2,0%	AR
ARGTES 2023	98,99	100,47	98,7%	16,00	3,67	16,59	16,18			17/04/2018	17/10/2023	1.557	-2,7%	AR
ARGTES 2026	101,99	103,33	101,6%	15,50	4,72	15,32	15,04			17/04/2018	17/10/2026	3.437	-3,3%	AR
Bonos Política Monetaria														
POMO 2020	110,72	111,06	100,2%	27,53	0,14	27,62	27,41	0,46%		21/12/2017	21/06/2020	5.961	0,5%	AR
Bonos ajustables por BADLAR														
Bocan 19	105,24	106,10	101,9%	24,21	0,07	25,89	24,98	1,38%		11/12/2017	11/03/2019	861	-0,6%	AR
Bocan 20	108,58	109,17	104,2%	22,82	0,08	25,52	25,13	1,31%		01/12/2017	01/03/2020	957	-0,7%	AR
Bonar 22	104,60	105,17	102,4%	22,82	0,12	25,59	25,34	1,45%		03/01/2018	03/04/2022	3.006	-1,3%	AR
Bonos ajustables por CER														
PRO 13	379,44	386,03	86,3%	2,00	2,71	6,75	6,14	497		15/11/2017	15/03/2024	581	-1,7%	AR
Boncerc 2020	114,21	115,36	26,2%	2,25	2,33	5,77	5,34	404		28/04/2018	28/04/2020	1.834	-0,4%	AR
BONCER 2 1/2	120,11	120,71	27,0%	2,50	3,42	5,44	5,30	356		22/01/2018	22/07/2021	9.336	-1,2%	AR
DISC ARS	738,82	741,04	88,2%	5,83	7,84	5,57	5,53	323		31/12/2017	31/12/2033	4.938	-2,1%	AR
PAR ARS	331,12	336,00	58,7%	1,18	14,41	5,69	5,58	280		31/03/2018	31/12/2038	1.337	-1,7%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	10,80	11,00								15/12/2017		17.220	4,1%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,00	10,50								15/12/2017		178	1,3%	AR
Cupon EUR	10,65	10,80								15/12/2017		22.097	2,4%	ENG



	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Prox Call	Precio Call	Yield To Call	Vencimiento	Monto en circulación
High grade														
IRSA 2019	- / - / -	104,70	104,70	7,00	1,63	4,37	4,37	270	82				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	116,10	116,10	11,50	2,28	5,01	5,01	328	108				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / B1	108,00	108,75	7,88	3,04	4,41	4,11	272	5				07/05/2021	500
Transener 2021	B / WD / -	101,85	101,85	9,75	3,03	8,55	8,55	694	419	11/12/2017	102	16,9	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+u / B3 / +	107,25	107,25	6,50	3,12	3,75	3,75	216	-64	15/06/2019	103	3,8	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B3	111,88	111,88	8,50	2,92	4,64	4,64	283	34				23/03/2021	1.000
EDN 22	B- / - / B3	110,13	110,13	9,75	3,93	3,86	3,86	235	-78	25/10/2018	105	3,9	25/10/2022	176
Arcor 2023	- / BB- / B1	108,00	108,00	6,00	4,71	3,87	3,87	216	-96	06/07/2020	103	3,9	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	112,47	112,47	8,75	4,28	4,86	4,86	317	13	23/03/2020	104	4,9	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B3	109,25	109,25	7,38	4,57	4,95	4,95	323	15	21/07/2020	104	5,0	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B3	114,00	114,50	8,75	4,93	5,73	5,63	367	84				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B3	115,08	115,08	8,50	5,66	6,02	6,02	378	75				28/07/2025	1.500
Galicia 2026	CCC+ / - / Caa1	111,95	111,95	8,25	3,13	4,67	4,67	283	28	19/07/2021	100	4,7	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / Caa1	104,97	104,97	6,75	3,46	5,34	5,34	346	84	04/11/2021	100	5,3	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B3	108,75	108,75	7,50	6,57	5,91	5,91	400	3	24/01/2022	104	5,9	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B2	107,50	107,50	6,88	6,88	5,22	5,22	319	-82	06/02/2022	103	5,6	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	105,25	105,25	6,95	6,92	6,22	6,22	389	14				21/07/2027	750
YPF 2028	NR / B / -	121,00	121,00	10,00	7,02	7,20	7,20	483	103				02/11/2028	15
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	17,25	17,25	10,38	1,57	96,47	96,47	9,472	9295				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1500,00	1500,00	1,50	0,96	23,48	23,48	2,273	2109				19/11/2018	109
Metrogas 18	B- / - / -	103,75	103,75	8,88	1,04	5,39	5,39	385	282				31/12/2018	163
TGS 2020	B+ / - / B3	108,03	108,03	9,63	2,22	4,01	4,01	242	11	14/05/2018	105	3,0	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B3	115,00	115,00	9,75	2,57	4,43	4,43	266	32				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B- / -	113,00	113,00	12,63	2,83	1,87	1,87	47	-238	03/07/2018	106	1,9	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	106,40	106,40	9,50	3,30	7,61	7,61	570	315	07/11/2019	105	8,2	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B3	109,80	109,80	8,75	3,43	5,81	5,81	414	131	20/01/2020	104	5,8	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / B+ / B3	111,45	111,45	9,63	4,32	6,58	6,58	485	184	27/07/2020	105	6,6	27/07/2023	250
Clisa 2023	B- / B / -	106,65	106,65	9,50	4,27	7,77	7,77	580	305	20/07/2020	105	8,3	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	108,11	108,11	7,75	4,85	5,92	5,92	388	105	02/02/2021	104	6,0	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	104,70	104,70	6,88	5,06	5,86	5,86	380	94	15/05/2021	103	6,3	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	107,00	107,00	10,00	5,99	8,36	8,36	627	279	01/03/2022	105	9,0	01/03/2027	500
Sub-Sov														
Mendoza 2018	B+ / - / B3	100,00	101,00	5,50	0,54	5,48	3,66	411	416				04/09/2018	24
PBA 2018	B+ / - / B3	105,00	105,50	9,38	0,80	3,24	2,65	176	125				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B3	103,28	103,61	5,75	1,48	3,60	3,39	200	15				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	102,00	104,00	7,75	1,28	6,20	4,71	468	304				01/07/2020	32
PBA 2021	B+ / - / B3	113,50	114,25	10,88	1,94	4,33	4,00	266	60				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B3	114,75	115,50	9,95	2,59	4,72	4,48	295	61				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B3	110,66	111,22	8,95	2,04	3,97	3,73	228	18				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	104,00	105,00	7,88	1,71	5,56	5,01	398	197				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B3	107,32	107,86	7,13	3,07	4,87	4,71	303	49				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	107,81	111,00	9,50	1,96	5,64	4,19	402	190				16/03/2022	98
Jujuy 2022	B- / - / -	106,09	106,76	8,63	3,91	7,11	6,95	511	248				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	110,33	111,20	9,13	4,31	6,88	6,70	477	214				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B3	104,14	104,68	6,50	3,63	5,39	5,25	347	82				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B3	104,87	105,61	5,38	4,41	4,31	4,15	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B3	114,78	115,40	9,13	4,24	5,85	5,72	380	113				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ /	107,05	107,86	7,00	4,08	5,33	5,15	333	65				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B3	110,40	111,16	8,38	4,28	6,12	5,96	405	139				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B3	105,13	106,06	9,38	4,33	8,23	8,03	614	349				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B3	108,80	109,26	7,45	5,29	5,86	5,78	364	88				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	105,86	106,51	7,50	5,08	6,37	6,25	422	145				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	108,98	109,77	9,75	4,33	7,77	7,61	568	303				24/02/2025	200
EERR 2025	B / B / -	106,67	107,52	8,75	4,69	7,39	7,22	522	256				08/02/2025	350
Chubut 2026	- / B / B3	104,22	105,14	7,75	4,62	6,85	6,66	482	204				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B3	106,59	107,33	7,13	4,18	5,59	5,42	361	88				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B3	104,76	105,40	7,13	6,85	6,45	6,37	412	44				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	109,28	110,16	8,95	4,46	6,94	6,76	492	216				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B3	110,14	110,64	7,50	6,18	5,97	5,89	369	23				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B3	108,38	108,72	7,88	6,11	6,58	6,53	430	91				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B+ / - / B3	121,00	122,00	9,63	6,45	6,59	6,47	427	73				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	111,00	112,00	8,63	4,99	6,50	6,32	439	159				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B3	104,87	105,53	6,90	6,66	6,18	6,09	389	29				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B3	81,20	82,11	4,00	7,30	6,67	6,53	436	26				15/05/2035	446