

Para lo que resta del año, un equilibrio cambiario complejo en flujos

El BCRA siguió interviniendo en el mercado para contener el tipo de cambio ARS/USD, que muestra una tendencia creciente desde fines de junio. Desde la intervención directa del 28/7 por USD 305 millones, acumula ventas netas por más de USD 1.800 millones al 11/8. Esta intervención responde a un desequilibrio en el mercado de cambios a ese precio.

Bajo el supuesto del *statu quo* político y económico, en términos de flujos la estimación del balance cambiario para lo que resta del año muestra un escenario relativamente complejo. Lo observado en la primera parte del año evidencia una demanda sostenida de divisas por parte del sector privado, que bajo el supuesto de escenario de *statu quo* se mantendrá en lo que resta de 2017, lo cual podría presionar sobre el tipo de cambio.

En alguna medida, el programa financiero de 2017 del Gobierno Nacional contemplaba un escenario de mayor necesidad de divisas para financiar el déficit fiscal, que al cubrirse con endeudamiento (nuevo o liquidación de dólares de endeudamiento ya tomado en forma de depósitos en USD en el sistema financiero). La liquidación de estas divisas del sector público se destina a satisfacer la demanda del sector privado, incrementada en la segunda parte del año por la estacionalidad de la balanza comercial. Lo que se agregó desde junio pasado es el cambio que se produjo por la incertidumbre del resultado electoral que tensionó el mercado de cambios.

Tomando como base la evolución del balance cambiario del primer semestre del año y suponiendo la continuidad de la dinámica actual, en la segunda parte del año el mercado de cambios podría estar sometido a mayores tensiones. La tabla que sigue resume el desempeño de los primeros seis meses de 2017.

Daniel Marx
Ernesto Gaba - Consejero
Virginia Fernández
Fernando Baer
Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica
Mario Brodersohn
Juan Sommer

Balance cambiario en 2017

USD millones. Base caja. Acumulado Ene-Jun.

	Acum 2017
Cuenta corriente	-5.657
Exportaciones netas bienes	3.915
Exportaciones netas servicios	-5.095
Turismo	-4.666
Pago neto intereses	-3.704
Resto cuenta corriente	-774
Capital y financiera	14.328
IED y portafolio	4.537
Financiamiento S. Privado y Provincias	5.745
Financiamiento S. Público Nacional	14.514
Formación AEN S. Privado	-7.677
Resto cuenta capital y financiera	-2.791
Variación reservas	8.671

Fuente: BCRA.

La información del primer semestre refleja una demanda neta para formación de activos externos del sector privado y de divisas para turismo superior a los USD 12.300 millones (un poco más de USD 2.000 millones por mes), que se verificó independientemente de los altos niveles de tasa de interés en ARS y de las posibilidades de *carry trade*. Además, se pagaron intereses por un neto de USD 3.700 millones. Todo esto financiado parcialmente con el saldo comercial que apoyado en la estacionalidad de las exportaciones agrícolas, aportó USD 3.900 millones y también por inversiones extranjeras directas y de portafolio. La diferencia, en su mayor parte se financió con endeudamiento del Sector Público Nacional, aunque también se verificó el ingreso de divisas por endeudamiento de las provincias y el sector privado. Cabe señalar que no todo ese endeudamiento se volcó al mercado de cambios o se vendió al Banco Central. Parte del mismo permanece en cuentas de los distintos bancos.

Como se lo mencionó, en lo que resta de 2017 existen motivos para esperar mayor presión sobre el tipo de cambio. Particularmente porque la estacionalidad de las exportaciones

agrícolas afecta la oferta de divisas, se verifica una mayor demanda de importaciones por el repunte de la actividad económica, porque el tipo de cambio real no es alto y por el incremento de la demanda que caracteriza los períodos preelectorales con incertidumbre sobre medidas post electorales. La tabla que sigue presenta una estimación de flujos de divisas separándolos en factores de demanda y oferta. Además, agrega una medida de stocks disponibles.

Estimación demanda y oferta de divisas Agosto-Diciembre 2017

USD millones. Base caja					Observaciones
	Ago-Oct	Nov-Dic	Ago-Dic	Stocks	
Demanda					
Turismo y Formación activos externos netos	6.171	4.114	10.286	-	Se mantiene ritmo 1 sem 2017
Expo neta bienes y servicios (neto turismo)	501	334	836	-	Según tendencia 1 sem 2017 y estacionalidad exportaciones
Pago neto intereses (público y privado)	1.816	6.216	8.032	-	Estimación según vencimientos Nación y Provincias Sector privado con pagos netos nulos
Total demanda	8.489	10.665	19.153	-	
Oferta					
Sector Público (Nación, Provincias y BCRA)	2.000	13.470	15.470	51.407	
Depósitos S. Público en USD (al 7/8)				2.326	30% del stock (USD 7.754 millones)
Reservas internacionales (al 7/8)				49.081	
Financiamiento neto Nación	2.000	12.470	14.470	-	70% de necesidades restantes para cumplimiento meta 2017 y posible pre-financiamiento 2018. Incluye REPO con bancos por USD 4.000 millones (65% de lo anunciado, neto de parte ingresada en depósitos - USD 2.000 millones)
Financiamiento neto Provincias		1.000	1.000	-	
Sector Privado	1.500	3.250	4.750	-	
Depósitos S. Privado en USD (al 7/8)				-	
Retención liquidación exportaciones		1.750	1.750	-	50% de la estimación de lo retenido (USD 3.500 millones)
Financiamiento neto Privado	1.500	1.500	3.000	-	Se incluyen pagos netos de utilidades y dividendos
Total oferta	3.500	16.720	20.220	-	
Diferencia Oferta-Demanda	-4.989	6.055	1.067	-	

Fuente: Qf en base a BCRA.

Bajo la hipótesis de *status quo* y los supuestos mencionados en las observaciones de la tabla, el período agosto-octubre muestra un escenario de flujos negativo de USD 5.000 millones. En ese contexto, ¿cómo se equilibra el mercado en el corto plazo? El resultado final dependerá del comportamiento de:

- a) El Sector Público vendiendo en el mercado divisas que tiene en stock o que pueda obtener por nuevo endeudamiento (emisión de LETES, emisiones en el mercado internacional o avanzar con el REPO con bancos, implementado hasta ahora en forma parcial). Alternativamente, como ocurrió en estos últimos días, puede vender las divisas al Banco Central y éste utilizarlas para intervenir en el mercado para estabilizar el tipo de cambio. También, puede actuar desalentando la compra de dólares del sector privado en el mercado efectuado licitaciones locales de letras en USD, que pueden ser suscriptas en pesos. Téngase en cuenta que en los últimos dos meses del año aumentan las necesidades de caja del sector público (Nación y Provincias) y ello sería razón para aumentar oferta de divisas de este origen.
- b) El Sector Privado, revirtiendo lo que parece ser un aumento de la dinámica de la formación de activos externos consecuencia de la incertidumbre preelectoral, acelerando la liquidación de la producción agrícola retenida (que estimamos en USD 3.500 millones) y transformando más rápidamente a ARS el fondeo obtenido en el exterior pero no liquidado en el mercado de cambios y eventuales nuevos endeudamientos de entidades financieras y empresas privadas, extendiendo los plazos de financiación de importaciones y anticipando recursos para la prefinanciación de exportaciones.

Es decir, oferta y demanda pueden ir variando en base a implementación y efectos de la política económica y de su impacto sobre expectativas. Este cambio es clave para limitar el proceso de formación de activos externos del sector privado, componente relevante para reducir la demanda de divisas e incrementar su oferta, volver a un mercado de cambios normalizado. El comportamiento cambiario del primer semestre del año muestra que es posible sostener este proceso sin sobresaltos aunque para ello se requiere el ingreso de capitales privados y públicos. El proceso electoral juega un rol creando un marco de incertidumbre en el contexto económico pre electoral. De cualquier manera, el Banco Central dispone de recursos para hacer frente a ese escenario y satisfacer transitoriamente excesos de demanda a los tipos de cambios actuales.

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	17.71	17.67	16.99	15.43	15.53	14.67	0.2%	4.2%	14.8%	14.0%	20.7%
Impl en Bonar 24	17.91	17.70	17.00	15.46	15.52	14.74	1.2%	5.3%	15.8%	15.4%	21.5%
CLP/USD Spot	647	650	667	671	640	649	-0.5%	-3.0%	-3.7%	1.1%	-0.3%
COP/USD Spot	2,977	2,987	3,062	2,918	2,854	2,942	-0.3%	-2.8%	2.0%	4.3%	1.2%
PEN/USD Spot	3.24	3.25	3.26	3.28	3.25	3.31	0.0%	-0.4%	-1.0%	-0.2%	-1.9%
MXN/USD Spot	17.84	17.89	17.95	18.82	20.35	18.42	-0.3%	-0.6%	-5.2%	-12.3%	-3.1%
BRL/USD Spot	3.17	3.13	3.26	3.12	3.12	3.13	1.3%	-2.6%	1.6%	1.8%	1.4%
Yuan/USD Spot	6.66	6.73	6.80	6.90	6.88	6.64	-1.0%	-2.1%	-3.4%	-3.1%	0.4%
Yen/USD Spot	109.0	110.7	114.0	113.4	113.2	101.3	-1.5%	-4.4%	-3.9%	-3.7%	7.6%
USD/EUR Spot	1.18	1.18	1.14	1.09	1.06	1.12	0.5%	3.8%	8.2%	11.1%	5.8%

Tasas

Libor 1 m	1.23	1.23	1.22	0.99	0.77	0.52	0 pb	1 pb	24 pb	46 pb	71 pb
Libor 6 m	1.45	1.45	1.46	1.44	1.34	1.20	0 pb	-1 pb	2 pb	11 pb	25 pb
UST 2 años	1.29	1.35	1.38	1.29	1.19	0.68	-6 pb	-10 pb	0 pb	10 pb	60 pb
UST 10 años	2.18	2.26	2.37	2.33	2.41	1.51	-8 pb	-19 pb	-14 pb	-22 pb	68 pb
UST 30 años	2.78	2.84	2.93	2.99	3.01	2.23	-6 pb	-14 pb	-20 pb	-22 pb	56 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	103	104	108	103	112	104	-1.4%	-4.7%	-0.1%	-8.6%	-1.2%
Agro (70.2%)	96	98	104	98	107	102	-1.8%	-7.6%	-1.7%	-10.0%	-5.6%
Soja spot (60%)	344	349	375	351	389	374	-1.4%	-8.3%	-1.9%	-11.7%	-8.0%
Soja Futuro Aug17	344	349	377	354	395	355	-1.4%	-8.7%	-3.0%	-13.0%	-3.2%
Energía (11.5%)	109	111	102	107	121	98	-1.6%	7.2%	1.9%	-9.5%	12.1%
Metales (9.3%)	166	162	155	150	158	133	2.2%	7.1%	10.9%	5.1%	24.4%

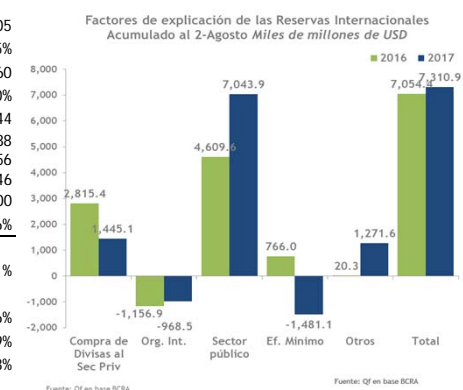
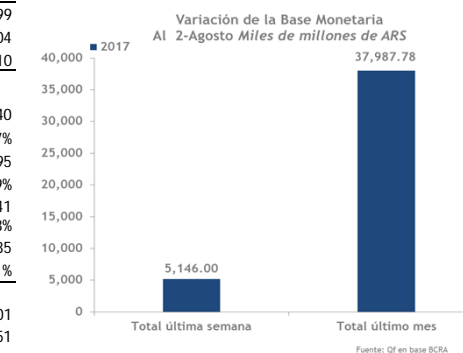
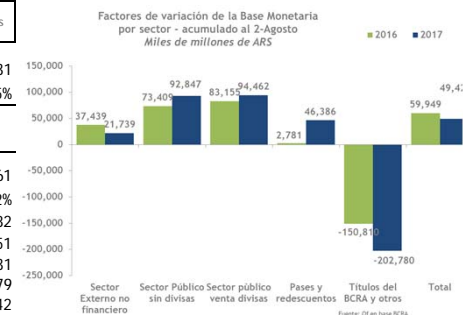
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	544	551	541	538	516	483	-1.4%	0.6%	1.0%	5.3%	12.7%
S&P 500	2,441	2,477	2,427	2,391	2,316	2,175	-1.4%	0.6%	2.1%	5.4%	12.2%
Euro Stoxx 50	3,406	3,507	3,478	3,638	3,271	3,018	-2.9%	-2.1%	-6.4%	4.1%	12.9%
MSCI Emergentes	56,320	56,697	54,231	53,474	50,318	48,079	-0.7%	3.9%	5.3%	11.9%	17.1%
MSCI Lat Am	79,798	79,988	76,741	79,595	77,211	71,522	-0.2%	4.0%	0.3%	3.4%	11.6%
Merval	21,633	21,704	21,957	21,502	19,503	15,346	-0.3%	-1.5%	0.6%	10.9%	41.0%
Bovespa	67,389	66,898	63,025	68,222	66,125	56,920	0.7%	6.9%	-1.2%	1.9%	18.4%

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	02-ago-17	46,821	47,391	47,819	48,361	46,647	34,290	Millones	-570	-998	-1,540	174	12,531
								% nominal	-1.2%	-2.1%	-3.2%	0.4%	36.5%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	02-ago-17		-51	-14	10	11	8						
Liquidación CIARA (2)	USD			98	101	108	96	90						
Base Monetaria	ARS	02-ago-17	870,605	866,435	861,793	817,790	823,925	668,844	Millones	4,170	8,812	52,815	46,680	201,761
								% nominal	0.5%	1.0%	6.5%	5.7%	30.2%	
Circulación Monetaria	ARS	02-ago-17	648,884	644,412	631,807	588,801	604,577	480,602	Millones	4,472	17,077	60,083	44,307	168,282
En poder del público	ARS	02-ago-17	584,559	575,216	568,202	520,242	515,314	428,808	Millones	9,343	16,357	64,317	69,245	155,751
En entidades financieras	ARS	02-ago-17	64,325	69,196	63,605	68,559	89,263	51,794	Millones	-4,871	720	-4,234	-24,938	12,531
Cta Cte en el BCRA	ARS	02-ago-17	221,721	222,023	229,985	228,988	219,345	188,242	Millones	-302	-8,264	-7,267	2,376	33,479
Lebac y Nobacs	ARS	02-ago-17	894,864	884,601	814,235	731,799	583,797	535,623	Millones	10,263	80,629	163,065	311,068	359,242
Pases netos	ARS	02-ago-17	48,913	65,901	105,528	135,241	121,330	31,112	Millones	-16,988	-56,615	-86,328	-72,417	17,801
Exp. de BM por S. Público	ARS	02-ago-17							Millones	0	17,156	16,356	70,626	183,599
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	02-ago-17							Millones	-590	-1,043	43,836	95,592	170,104
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	02-ago-17							Millones	-211	-51	-1,214	57,133	96,010
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	02-ago-17	1,394,172	1,390,681	1,397,902	1,270,069	1,275,612	1,012,132	Millones	3,491	-3,730	124,103	118,560	382,040
								% nominal	0.3%	-0.3%	9.8%	9.3%	37.7%	
M2 privado	ARS	02-ago-17	1,242,273	1,186,709	1,233,023	1,105,883	1,095,022	907,178	Millones	55,564	9,250	136,390	147,251	335,095
								% nominal	4.7%	0.8%	12.3%	13.4%	36.9%	
M3 privado	ARS	02-ago-17	1,783,942	1,729,190	1,765,764	1,638,686	1,615,550	1,396,301	Millones	54,752	18,178	145,256	168,392	387,641
								% nominal	3.2%	1.0%	8.9%	10.4%	27.8%	
M3* privado	ARS	02-ago-17	2,200,245	2,142,632	2,148,392	2,009,807	1,973,197	1,582,160	Millones	57,613	51,853	190,439	227,049	618,085
								% nominal	2.7%	2.4%	9.5%	11.5%	39.1%	
Depósitos Sector Público	ARS	02-ago-17	564,225	624,129	520,618	577,932	630,756	407,823	Millones	-59,904	43,606	-13,707	-66,531	156,401
En Moneda Nacional	ARS	02-ago-17	462,138	524,228	460,264	510,490	496,524	355,787	Millones	-62,090	1,874	-48,352	-34,386	106,351
En Moneda Extranjera	USD	02-ago-17	5,812	5,717	3,618	4,417	8,537	3,500	Millones	95	2,194	1,395	-2,725	2,312
Depósitos Sector Privado	ARS	02-ago-17	1,669,319	1,619,380	1,638,539	1,542,861	1,508,392	1,196,615	Millones	49,939	30,780	126,458	160,928	472,705
								% nominal	3.1%	1.9%	8.2%	10.7%	39.5%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	02-ago-17	1,253,016	1,205,938	1,255,911	1,171,740	1,150,745	1,010,756	Millones	47,078	-2,895	81,276	102,271	242,260
								% nominal	3.9%	-0.2%	6.9%	8.9%	24.0%	
A la vista	ARS	02-ago-17	657,714	611,493	664,821	585,641	579,708	478,370	Millones	46,221	-7,107	72,073	78,006	179,344
Cta Cte	ARS	02-ago-17	278,602	281,180	271,187	257,959	257,322	213,114	Millones	-2,578	7,415	20,643	21,280	65,488
Caja de Ahorro	ARS	02-ago-17	379,112	330,313	393,634	327,682	322,386	265,256	Millones	48,799	-14,522	51,430	56,726	113,856
Plazo Fijo	ARS	02-ago-17	541,669	542,481	532,741	532,803	520,528	489,123	Millones	-812	8,928	8,866	21,141	52,546
En Moneda Extranjera	USD	02-ago-17	23,701	23,660	22,937	24,306	22,746	12,501	Millones	41	764	-605	955	11,200
								% nominal	0.2%	3.3%	-2.5%	4.2%	89.6%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	02-ago-17	1,317,444	1,304,993	1,262,158	1,157,774	1,087,175	908,034	% nominal	1.0%	4.4%	13.8%	21.2%	45.1%
En Moneda Nacional	ARS	02-ago-17	1,075,138	1,065,752	1,047,998	991,070	938,179	804,809	% nominal	0.9%	2.6%	8.5%	14.6%	33.6%
En Moneda Extranjera	USD	02-ago-17	13,780	13,676	12,824	10,904	9,461	6,929	% nominal	0.8%	7.5%	26.4%	45.7%	98.9%
Préstamos al Sector Público	ARS	02-ago-17	34,387	31,719	36,771	36,020	42,496	64,654	% nominal	8.4%	-6.5%	-4.5%	-19.1%	-46.8%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		02-ago-17	28.3%	29.2%	30.0%	35.0%	37.5%	27.9%						
En pesos		02-ago-17	19.7%	20.6%	23.4%	25.5%	26.0%	19.2%						
En dólares		02-ago-17	56.6%	58.0%	55.7%	71.6%	76.0%	77.1%						



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



ARS/USD	17.71	BADLAR	20.9	CER	7.79
CCL (BONAR 24)	17.91	ARS/EUR	20.95		
MEP (BONAR 24)	17.81				

	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	108.50	109.50	107.0%	9.00	1.20	3.71	2.95	248	119	29/11/2017	29/11/2018	2,312	-0.5%	AR
ARGENT 19	105.18	105.56	103.4%	6.25	1.57	3.07	2.84	180	71	22/10/2017	22/04/2019	2,733	-0.4%	NY
BONAR 20	112.75	113.75	110.2%	8.00	2.73	4.58	4.25	311	140	08/10/2017	08/10/2020	669	-0.9%	AR
ARGENT 21	107.43	107.90	105.5%	6.88	3.19	4.65	4.52	311	138	22/10/2017	22/04/2021	4,469	-0.1%	NY
ARGENT 22	102.78	103.27	102.8%	5.63	3.89	4.92	4.80	326	139	26/01/2018	26/01/2022	3,246	0.2%	NY
BONAR 24	116.05	116.56	113.7%	8.75	3.56	5.07	4.94	342	166	07/11/2017	07/05/2024	14,901	0.2%	AR
ARGENT 25	102.46	103.19	101.0%	5.75	5.48	5.64	5.51	366	131	18/10/2017	18/04/2025	1,536	-0.1%	AR
ARGENT 26	107.70	108.19	105.5%	7.50	6.28	6.33	6.26	423	206	22/10/2017	22/04/2026	6,468	0.5%	NY
ARGENT 27	102.82	103.28	102.7%	6.88	6.89	6.47	6.41	432	174	26/01/2018	26/01/2027	3,745	0.3%	NY
ARGENT 28	99.71	100.31	99.4%	6.63	7.61	6.66	6.58	445	166	06/01/2018	06/07/2028	988	0.3%	NY
DISC USD ARL	108.23	109.40	108.8%	8.28	7.38	7.20	7.05	496	221	31/12/2017	31/12/2033	4,901	-0.2%	AR
DISC USD NYL	109.50	110.50	109.9%	8.28	7.41	7.04	6.92	481	207	31/12/2017	31/12/2033	3,966	0.5%	NY
ARGENT 36	99.00	99.50	99.3%	7.13	10.17	7.22	7.17	477	144	06/01/2018	06/07/2036	1,711	1.5%	NY
ARGENT 37	104.27	105.02	104.5%	7.63	9.94	7.45	7.37	497	165	18/10/2017	18/04/2037	2,021	0.6%	AR
PAR USD ARL	64.75	65.58	64.6%	2.50	11.05	7.59	7.48	521	171	30/09/2017	31/12/2038	1,230	0.9%	AR
PAR USD NYL	65.40	65.76	65.0%	2.50	11.09	7.51	7.46	512	168	30/09/2017	31/12/2038	5,297	1.0%	NY
ARGENT 46	102.91	103.53	100.9%	7.63	11.53	7.38	7.33	463	156	22/10/2017	22/04/2046	2,744	0.8%	NY
ARGENT 2117	92.82	93.28	92.3%	7.13	12.90	7.68	7.64	489	187	28/12/2017	28/06/2117	2,750	1.9%	NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2018	1759.84	1777.11	98.7%	2.40	0.60	5.25	3.53			18/09/2017	18/03/2018	654	1665.2%	AR
Bonos Euros														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	99.42	100.06	99.5%	3.88	3.90	4.02	3.86	474	5.9	15/01/2018	15/01/2022	1,250	-0.4%	EUR
ARG 2027	92.91	93.57	92.9%	5.00	7.02	6.00	5.91	597	7.9	15/01/2018	15/01/2027	1,250	-0.4%	EUR
ARG 2033	105.15	106.08	76.3%	7.82	7.47	7.14	7.03	700	9.0	31/12/2017	31/12/2033	2,270	-0.1%	EUR
ARG 2038	61.86	62.64	61.7%	2.26	11.30	7.51	7.40	687	9.4	30/09/2017	31/12/2038	5,035	0.0%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 22 3/4	109.08	109.88	99.6%	22.75	0.45	24.86	23.22			05/09/2017	05/03/2018	854	-0.1%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	107.61	108.53	99.7%	21.20	0.86	22.24	21.25			19/09/2017	19/09/2018	1,404	-0.6%	AR
ARGTES 2021	107.97	109.32	102.0%	18.20	2.66	17.74	17.27			03/10/2017	03/10/2021	3,509	-1.2%	AR
ARGTES 2023	101.81	103.31	97.6%	16.00	3.59	16.91	16.51			17/10/2017	17/10/2023	1,532	-3.6%	AR
ARGTES 2026	108.12	109.86	103.9%	15.50	4.65	14.88	14.54			17/10/2017	17/10/2026	3,380	-6.6%	AR
Bonos Política Monetaria														
								s/Pases Pasivos **						
POMO 2020	106.39	106.86	96.7%	26.25	0.10	27.54	27.27	1.44%		21/09/2017	21/06/2020	4,211	0.7%	AR
Bonos ajustables por BADLAR														
								s/Badlar *						
Bocan Oct 17	101.74	102.42	100.1%	23.50	0.11	30.73	24.98	5.70%		09/10/2017	09/10/2017	470	0.1%	AR
Bocan 19	102.49	103.25	99.2%	22.74	0.05	26.67	25.95	4.08%		11/09/2017	11/03/2019	850	0.2%	AR
Bocan 20	104.47	105.43	100.6%	22.82	0.03	26.44	25.83	4.01%		01/09/2017	01/03/2020	944	-0.1%	AR
Bonar 22	99.59	100.36	97.7%	22.82	0.08	25.97	25.64	3.69%		03/10/2017	03/04/2022	1,694	0.3%	AR
Bonos ajustables por CER														
								s/TIPS						
PRO 13	396.06	397.29	91.6%	2.00	2.99	4.39	4.29	291		15/09/2017	15/03/2024	568	-1.7%	AR
Boncer 2020	113.20	114.28	25.9%	2.25	2.56	4.28	3.91	288		28/10/2017	28/04/2020	653	0.2%	AR
BONCER 2 1/2	118.33	118.82	27.3%	2.50	3.68	4.26	4.15	267		22/01/2018	22/07/2021	8,778	-0.4%	AR
DISC ARS	783.92	786.66	109.3%	5.83	8.49	4.17	4.12	198		31/12/2017	31/12/2033	4,643	1.2%	AR
PAR ARS	359.26	364.65	65.4%	1.18	14.96	4.69	4.58	184		30/09/2017	31/12/2038	1,257	-0.4%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY	9.45	9.55								15/12/2017		17,220	0.8%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	9.20	9.50								15/12/2017		175	-0.5%	AR
Cupon EUR	9.30	9.45								15/12/2018		22,409	0.3%	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														
PAE 2021	- / BB- / B1	107.75	108.88	7.88	3.17	4.79	4.36	339	14				07/05/2021	500
Transener 2021	CC / WD / -	103.05	103.08	9.75	3.27	0.86	0.44	-18	-388	11/09/2017	102	0.7	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+u / B3 / +	106.17	106.49	6.50	3.35	4.66	4.49	338	-17	15/06/2019	103	4.6	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B3	110.66	111.00	8.50	3.03	5.21	5.12	368	59				23/03/2021	1,000
EDN 22	CCG+ / - / B3	108.47	108.99	9.75	3.98	6.25	5.83	502	129	25/10/2018	105	6.0	25/10/2022	176
Arcor 2023	- / BB- / B1	106.40	106.88	6.00	4.93	4.53	4.41	280	-87	06/07/2020	103	4.5	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	111.06	111.99	8.75	4.33	5.70	5.34	431	57	23/03/2020	104	5.5	23/03/2023	360
PESA 2023	B / - / B3	104.68	105.12	7.38	4.76	6.26	6.15	452	94	21/07/2020	104	6.7	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B3	111.25	112.25	8.75	4.95	6.37	6.17	453	97				04/04/2024	1,325
YPF 2025	- / B / B3	110.49	110.90	8.50	5.83	6.77	6.71	471	83				28/07/2025	1,500
Galicia 2026	CCC / - / Caa1	111.09	112.08	8.25	3.36	5.10	4.83	351	26	19/07/2021	100	5.0	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B / Caa1	101.97	102.93	6.75	3.57	6.21	5.95	458	115	04/11/2021	100	6.1	04/11/2026	400
Pampa 2027	B / B+ / B3	102.98	103.33	7.50	6.70	6.98	6.92	495	55	24/01/2022	104	7.4	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	B+ / - / B2	104.25	104.25	6.88	6.96	5.95	5.95	419	-63	06/02/2022	103	6.4	01/02/2027	400
YPF 2027	B / B / -	100.73	101.08	6.95	7.07	6.85	6.80	466	11				21/07/2027	750
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	14.90	16.80	10.38	1.39	107.23	98.88	10,577	10451				30/09/2020	390
IRSA 2019	- / - / -	103.57	105.09	7.00	1.82	5.27	4.48	389	187				09/09/2019	185
Metrogas 18	CCC+ / - / -	103.51	103.94	8.88	1.27	6.16	5.84	491	368				31/12/2018	163
TGS 2020	B / - / B3	108.37	108.85	9.63	2.36	4.53	4.26	326	43	14/05/2018	105	4.2	14/05/2020	192
B Hip 2020	B / - / B3	113.48	114.16	9.75	2.80	5.23	5.02	374	64				30/11/2020	350
IRSA 2020	B / B+ / -	115.22	116.02	11.50	2.51	5.77	5.50	434	148				20/07/2020	71
Mastellone 2021	NR / B / -	112.68	113.04	12.63	3.06	4.83	4.46	363	20	03/07/2018	106	4.6	03/07/2021	200
CGC 2021	B / B / -	105.95	106.44	9.50	3.38	7.81	7.68	618	294	07/11/2019	105	8.4	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B3	105.45	105.91	8.75	3.63	7.29	7.17	563	225	20/01/2020	104	7.8	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / WD / B3	109.81	110.45	9.63	4.54	7.23	7.08	549	201	27/07/2020	105	7.2	27/07/2023	250
Clisa 2023	B / B / -	103.94	104.70	9.50	4.47	8.50	8.32	677	332	20/07/2020	105	9.2	20/07/2023	300
AES 2024	B / B+ / -	104.30	104.71	7.75	5.04	6.79	6.70	499	135	02/02/2021	104	7.3	02/02/2024	300
Capex 2024	B / B+ / -	100.24	100.89	6.88	5.24	6.82	6.68	498	129	15/05/2021	103	7.5	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	103.59	104.95	10.00	5.85	9.16	8.86	734	320	01/03/2022	105	9.7	01/03/2027	500
Sub-Sov														
Cordoba 2017	B / - / B3	100.00	100.50	12.38	0.00	11.66	-157.17	1,062	1165				17/08/2017	396
PBA 2018	B / - / B3	106.25	106.75	9.38	1.00	3.43	2.98	220	148				14/09/2018	475
PBA 2019	B / - / B3	102.67	103.22	5.75	1.72	4.22	3.91	294	96				15/06/2019	750
PBA 2021	B / - / B3	112.25	113.00	10.88	2.16	5.42	5.12	402	159				26/01/2021	750
PBA 2021	B / - / B3	112.50	113.50	9.95	2.81	5.74	5.43	421	115				09/06/2021	900
CABA 2021	B / B / B3	110.07	110.82	8.95	2.18	4.64	4.34	327	78				19/02/2021	500
Cordoba 2021	B / - / B3	104.47	105.18	7.13	3.28	5.80	5.60	423	104				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	106.25	109.37	9.50	2.04	6.52	5.13	523	284				16/03/2022	103
Salta 2024	B / B / -	106.95	107.67	9.13	4.50	7.63	7.48	577	243				07/07/2024	350
PBA 2023	B / - / B3	101.28	101.81	6.50	3.35	7.08	6.92	547	225				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B / - / B3	98.84	99.34	5.38	4.57	5.63	5.52	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B / - / B3	110.37	110.96	9.13	4.25	6.85	6.73	500	176				16/03/2024	1,250
Santa Fe 2023	//	102.27	103.37	7.00	4.13	6.47	6.22	471	144				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B / - / B3	105.54	106.56	8.38	4.46	7.18	6.96	533	200				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B3	98.58	99.58	9.38	4.28	9.69	9.47	782	460				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B / B / B3	103.66	104.28	7.45	5.28	6.79	6.68	478	124				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	100.51	101.34	7.50	5.07	7.40	7.24	544	194				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B / B / -	104.66	105.60	9.75	4.31	8.73	8.53	686	362				24/02/2025	200
EERR 2025	B / B / -	100.88	101.62	8.75	4.85	8.57	8.42	664	321				08/02/2025	350
Chubut 2026	- / B / B3	99.28	100.14	7.75	4.70	7.90	7.72	611	261				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B3	103.02	104.38	7.13	4.30	6.43	6.13	472	133				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B / B / B3	97.45	98.11	7.13	6.94	7.49	7.39	531	94				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	106.53	107.38	8.95	4.56	7.56	7.38	577	233				17/04/2027	200
CABA 27	B / B / B3	105.57	106.32	7.50	6.35	6.65	6.54	452	30				01/06/2027	890
PBA 2027	B / - / B3	101.41	101.82	7.88	6.21	7.65	7.59	552	138				15/06/2027	1,750
PBA Par 2028	B / - / B3	114.50	115.50	9.63	6.31	7.49	7.35	531	115				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	112.25	113.25	8.63	5.15	6.34	6.17	443	85				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B3	97.57	98.70	6.90	6.54	7.27	7.09	513	87				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B / - / B3	75.23	76.06	4.00	7.31	7.63	7.48	547	54				15/05/2035	446