

Aunque poco percibida, inicio de etapa de re-calibración de la macro

En esta semana comenzó a notarse una re-calibración de variables clave con impacto en la formulación de la política macroeconómica de corto plazo. Los cambios se relacionan con la definición del indicador de inflación que sirve como guía para el manejo de la política monetaria del BCRA, la composición según origen y moneda del financiamiento al Tesoro Nacional y decisiones vinculadas a la acumulación de reservas internacionales. Estos ajustes tendrán impacto en las tasas de las Lebac, su sendero de acumulación, el financiamiento con deuda de corto plazo en pesos de las necesidades del fisco y sobre la evolución del tipo de cambio, entre otros aspectos.

Meta de inflación y nivel de tasa en ARS:

El BCRA comenzó a observar la reducción de la tasa de inflación “núcleo” en lugar del nivel general de inflación como indicador que utiliza como guía no excluyente para la determinación de la tasa de interés. Al utilizar la inflación núcleo se mitigando “ruidos” por variaciones nominales y relativas de los precios regulados. De esa forma no habría fuertes reacciones en tasas de interés por subas de inflación no recurrentes que provengan de correcciones de tarifas de servicios públicas. De hecho, la inflación núcleo muestra variaciones menores a la general.

En ese sentido, reconociendo que la inflación es superior a la deseable, la tasa de interés real calculada en base al índice general es 13,1% y si se considera la inflación núcleo sube a 15,2% (dado el aplanamiento de la curva de las Lebac suponemos el roll de la tasa actual a 30 días). En consecuencia, se esperaría que las tasas de las Lebac no suban de manera importante en las semanas siguientes y que tengan margen de reducciones nominales en la medida en que se vea una caída en la inflación núcleo. Ello también podría reforzarse con una caída en la tasa real esperada.

Financiamiento del déficit fiscal y hoja de balance del sector público:

El Tesoro Nacional rehabilitó su financiación con letras de corto plazo en ARS. El 13/12 lo hizo por ARS 25.292 millones de valor nominal, una cifra cercana a lo que deben desinvertir las

“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

aseguradoras al 31/12/2017 según el cronograma definido en la Resolución 41057-E/2017 de la Superintendencia de Seguros de la Nación de mediados de noviembre pasado que restringe las inversiones de las aseguradoras en Lebac. Al margen de la discusión sobre la prudencia de semejante regulación, notamos que se busca utilizar menos el balance del BCRA para evitar mayores emisiones de Lebac asociadas a transferencias de pesos al Tesoro Nacional.

Por otra parte, notamos que las tasas de Letras del Tesoro fueron inferiores al rendimiento de las Lebac. La Letra más larga, a 273 días, con una tasa nominal de 25,6% anual implica un rendimiento muy por debajo de la LEBAC al mismo plazo, que es del 30%. En la licitación se recibieron más del triple de ofertas por el valor nominal total a emitir, de los cuales la mitad fue para el tramo más largo (relación 5 a 1 en este caso). Téngase en cuenta que las Letras del Tesoro son instrumentos que pueden ser transferidos a Euroclear mientras que eso no ocurre con las Lebac. En consecuencia, el arbitraje entre ambos títulos no es tan directo. Con esta práctica se abre la suscripción desde el extranjero y, en la medida en que ocurra, también se generaría mayor oferta de divisas en el mercado cambiario.

Acumulación de reservas y tipo de cambio:

En lo que va del 2017, el BCRA acumuló reservas por casi USD 16.000 millones. La mayor parte por compra de divisas al Tesoro Nacional. La esterilización mediante Lebac llevaron a un stock que en la actualidad representa 11,4% del PBI (el equivalente a USD 68.200 millones al tipo de cambio vigente). Adicionalmente, los pasivos netos también son utilizados como herramienta de regulación monetaria, con un stock que en la actualidad representa 0,5% del PBI (USD 3.150 millones). Con ello, el tipo de cambio ARS/USD se depreció 9% en términos nominales, pero se apreció 10% en términos reales.

En conclusión, estos cambios tenderían a reducir los incentivos para un exacerbado ingreso de capitales, dando al BCRA mayores grados de libertad para el manejo de sus políticas. Además ir mejorando su hoja de balance, tratando de reducir el peso del stock de Lebac y el déficit cuasi-fiscal. Por último, la posibilidad de implementación de esta estrategia no estaría exenta de volatilidad.

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	17,44	17,28	17,50	16,98	16,05	15,97	0,9%	-0,4%	2,7%	8,7%	9,2%
Impl en Bonar 24	17,52	17,33	17,50	17,03	16,04	16,02	1,1%	0,1%	2,9%	9,2%	9,4%
CLP/USD Spot	639	656	630	626	664	656	-2,6%	1,3%	2,1%	-3,9%	-2,6%
COP/USD Spot	2.996	3.011	3.008	2.897	2.975	2.962	-0,5%	-0,4%	3,4%	0,7%	1,1%
PEN/USD Spot	3,24	3,24	3,24	3,25	3,27	3,39	0,2%	0,1%	-0,2%	-0,9%	-4,2%
MXN/USD Spot	19,16	18,93	19,13	17,66	17,91	20,47	1,2%	0,2%	8,5%	7,0%	-6,4%
BRL/USD Spot	3,34	3,29	3,28	3,11	3,29	3,37	1,3%	1,7%	7,2%	1,3%	-1,1%
Yuan/USD Spot	6,61	6,62	6,64	6,55	6,81	6,90	-0,2%	-0,5%	0,9%	-3,0%	-4,3%
Yen/USD Spot	112,2	113,5	113,6	110,8	110,9	117,0	-1,1%	-1,3%	1,2%	1,2%	-4,1%
USD/EUR Spot	1,18	1,18	1,17	1,19	1,12	1,05	0,2%	1,1%	-1,2%	5,4%	12,0%

Tasas

Libor 1 m	1,48	1,44	1,25	1,24	1,21	0,71	3 pb	23 pb	24 pb	26 pb	77 pb
Libor 6 m	1,76	1,73	1,62	1,47	1,43	1,30	3 pb	14 pb	28 pb	32 pb	46 pb
UST 2 años	1,82	1,79	1,68	1,38	1,32	1,27	2 pb	14 pb	44 pb	50 pb	55 pb
UST 10 años	2,36	2,38	2,41	2,20	2,15	2,57	-2 pb	-5 pb	16 pb	21 pb	-21 pb
UST 30 años	2,72	2,77	2,87	2,77	2,78	3,18	-5 pb	-16 pb	-5 pb	-6 pb	-46 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	107	107	106	105	101	107	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	98	99	98	98	97	101	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	357	364	354	356	345	376	-1,9%	0,8%	0,2%	3,4%	-5,2%
Soja Futuro Mar18	361	368	362	363	354	371	-1,9%	-0,4%	-0,6%	2,1%	-2,7%
Energía (11.5%)	128	129	124	112	100	114	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	171	167	172	167	151	150	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

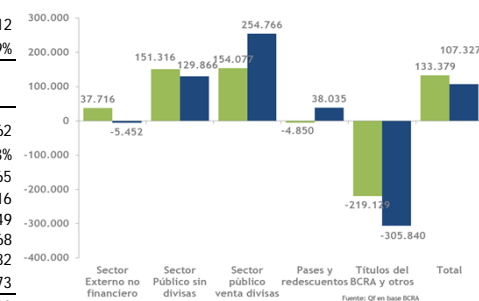
MSCI Mundo	583	582	575	555	542	501	0,1%	1,3%	5,1%	7,5%	16,3%
S&P 500	2.652	2.652	2.585	2.500	2.433	2.253	0,0%	2,6%	6,1%	9,0%	17,7%
Euro Stoxx 50	3.547	3.591	3.575	3.516	3.544	3.212	-1,2%	-0,8%	0,9%	0,1%	10,5%
MSCI Emergentes	59.588	59.131	60.423	58.340	53.477	47.885	0,8%	-1,4%	2,1%	11,4%	24,4%
MSCI Lat Am	82.071	81.694	82.441	85.447	75.169	70.980	0,5%	-0,4%	-4,0%	9,2%	15,6%
Merval	27.139	26.842	26.715	23.716	21.291	16.918	1,1%	1,6%	14,4%	27,5%	60,4%
Bovespa	72.429	72.732	72.475	75.757	61.626	58.212	-0,4%	-0,1%	-4,4%	17,5%	24,4%

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.

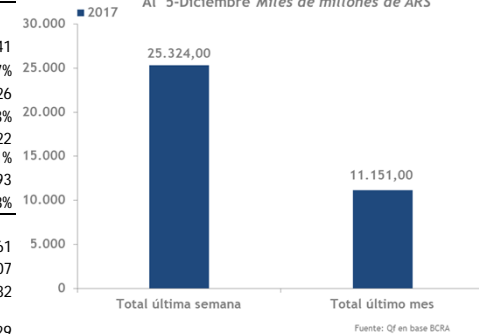


Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	05-dic-17	54.749	54.764	51.563	51.317	44.922	37.537	Millones	-15	3.186	3.432	9.827	17.212
								% nominal	0,0%	6,2%	6,7%	21,9%	45,9%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	05-dic-17	0	0	0	0	-15	1						
Liquidación CIARA (2)	USD		57	57	65	80	85							
Base Monetaria	ARS	05-dic-17	931.302	920.646	917.895	866.696	815.320	761.440	Millones	10.656	13.407	64.606	115.982	169.862
								% nominal	1,2%	1,5%	7,5%	14,2%	22,3%	
Circulación Monetaria	ARS	05-dic-17	699.509	686.350	691.379	659.459	601.378	538.444	Millones	13.159	8.130	40.050	98.131	161.065
En poder del público	ARS	05-dic-17	626.658	617.636	622.518	599.179	544.879	474.042	Millones	9.022	4.140	27.479	81.779	152.616
En entidades financieras	ARS	05-dic-17	72.851	68.714	68.861	60.280	56.499	64.402	Millones	4.137	3.990	12.571	16.352	8.449
Cta Cte en el BCRA	ARS	05-dic-17	225.763	203.359	226.516	207.237	213.942	222.995	Millones	22.404	-753	18.526	11.821	2.768
Lebac y Nobacs	ARS	05-dic-17	1.067.326	1.053.578	1.047.818	947.602	858.971	666.044	Millones	13.748	19.508	119.724	208.355	401.282
Pases netos	ARS	05-dic-17	52.705	106.696	41.501	32.241	89.819	31.632	Millones	-53.991	11.204	20.464	-37.114	21.073
Exp. de BM por S. Público	ARS	05-dic-17							Millones	-60	28.195	152.694	212.802	390.828
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	05-dic-17							Millones	0	14.835	115.026	177.460	260.975
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	05-dic-17							Millones	-60	13.359	37.667	35.342	129.853
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	05-dic-17	1.482.010	1.478.145	1.448.235	1.421.351	1.323.660	1.170.069	Millones	3.865	33.775	60.659	158.350	311.941
								% nominal	0,3%	2,3%	4,3%	12,0%	26,7%	
M2 privado	ARS	05-dic-17	1.333.492	1.269.762	1.308.058	1.267.823	1.149.443	1.023.266	Millones	63.730	25.434	65.669	184.049	310.226
								% nominal	5,0%	1,9%	5,2%	16,0%	30,3%	
M3 privado	ARS	05-dic-17	1.912.282	1.845.837	1.866.833	1.813.456	1.687.613	1.516.460	Millones	66.445	45.449	98.826	224.669	395.822
								% nominal	3,6%	2,4%	5,4%	13,3%	26,1%	
M3* privado	ARS	05-dic-17	2.353.855	2.281.063	2.309.916	2.231.258	2.060.193	1.856.262	Millones	72.792	43.939	122.597	293.662	497.593
								% nominal	3,2%	1,9%	5,5%	14,3%	26,8%	
Depósitos Sector Público														
En Moneda Nacional	ARS	05-dic-17	568.781	639.196	529.225	574.933	507.561	522.420	Millones	-70.415	39.557	-6.151	61.220	46.361
En Moneda Extranjera	USD	05-dic-17	475.761	544.744	462.325	450.582	454.317	470.154	Millones	-68.983	13.436	25.179	21.444	5.607
			5.361	5.450	3.786	7.222	3.330	3.279	Millones	-89	1.575	-1.861	2.031	2.082
Depósitos Sector Privado	ARS	05-dic-17	1.796.702	1.729.491	1.756.961	1.687.685	1.570.283	1.434.174	Millones	67.211	39.741	109.017	226.419	362.529
								% nominal	3,9%	2,3%	6,5%	14,4%	25,3%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	05-dic-17	1.355.129	1.294.265	1.313.878	1.269.883	1.197.703	1.094.371	Millones	60.864	41.251	85.246	157.426	260.758
								% nominal	4,7%	3,1%	6,7%	13,1%	23,8%	
A la vista	ARS	05-dic-17	706.834	652.126	685.540	668.644	604.564	549.224	Millones	54.708	21.294	38.190	102.270	157.610
Cta Cte	ARS	05-dic-17	303.192	308.650	289.609	274.158	262.364	244.550	Millones	-5.458	13.583	29.034	40.828	58.642
Caja de Ahorro	ARS	05-dic-17	403.642	343.476	395.931	394.486	342.200	304.674	Millones	60.166	7.711	9.156	61.442	98.968
Plazo Fijo	ARS	05-dic-17	578.790	576.075	558.775	545.633	538.170	493.194	Millones	2.715	20.015	33.157	40.620	85.596
En Moneda Extranjera	USD	05-dic-17	25.449	25.113	25.075	24.265	23.302	21.318	Millones	336	374	1.184	2.147	4.131
								% nominal	1,3%	1,5%	4,9%	9,2%	19,4%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	05-dic-17	1.550.940	1.532.033	1.478.699	1.365.697	1.207.239	1.028.202	% nominal	1,2%	4,9%	13,6%	28,5%	50,8%
En Moneda Nacional	ARS	05-dic-17	1.295.512	1.276.786	1.224.563	1.123.108	1.012.874	883.214	% nominal	1,5%	5,8%	15,4%	27,9%	46,7%
En Moneda Extranjera	USD	05-dic-17	14.705	14.711	14.453	14.074	12.141	9.081	% nominal	0,0%	1,7%	4,5%	21,1%	61,9%
Préstamos al Sector Público	ARS	05-dic-17	29.646	27.452	30.306	32.424	33.714	47.987	% nominal	8,0%	-2,2%	-8,6%	-12,1%	-38,2%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		05-dic-17	26,2%	25,8%	25,5%	26,8%	30,6%	33,4%						
En pesos		05-dic-17	18,5%	19,0%	17,9%	16,7%	21,7%	20,2%						
En dólares		05-dic-17	52,1%	48,8%	52,6%	58,7%	67,0%	83,5%						

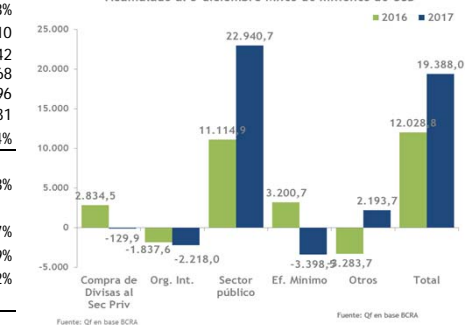
Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 5-diciembre Miles de millones de ARS



Variación de la Base Monetaria Al 5-Diciembre Miles de millones de ARS



Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 5-diciembre Miles de millones de USD



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



ARS/USD	17,44	BADLAR	23,4	CER	8,32
CCL (BONAR 24)	17,52	ARS/EUR	20,58		
MEP (BONAR 24)	17,50				

	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	105,03	106,00	105,1%	9,00	0,91	4,08	3,02	239	191	29/05/2018	29/11/2018	2.312	-1,4%	AR
ARGENT 19	104,22	104,55	103,4%	6,25	1,28	3,01	2,77	128	121	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,1%	NY
BONAR 20	111,82	112,50	110,5%	8,00	2,49	4,09	3,84	218	122	08/04/2018	08/10/2020	669	-0,2%	AR
ARGENT 21	108,74	109,30	107,9%	6,88	2,97	4,05	3,88	208	98	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,1%	NY
ARGENT 22	105,36	105,84	103,3%	5,63	3,58	4,19	4,06	214	95	26/01/2018	26/01/2022	3.246	0,3%	NY
BONAR 24	116,12	116,67	115,3%	8,75	3,34	4,41	4,27	238	124	07/05/2018	07/05/2024	19.622	-0,2%	AR
ARGENT 25	105,52	106,48	105,0%	5,75	5,29	4,90	4,73	267	83	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-0,4%	AR
ARGENT 26	112,78	113,23	111,8%	7,50	6,24	5,56	5,50	325	138	22/04/2018	22/04/2026	6.468	0,7%	NY
ARGENT 27	108,86	109,40	106,3%	6,88	6,66	5,62	5,54	329	101	26/01/2018	26/01/2027	3.745	0,5%	NY
ARGENT 28	106,97	107,56	104,2%	6,63	7,43	5,73	5,66	337	93	06/01/2018	06/07/2028	988	0,4%	NY
DISC USD ARL	115,88	116,64	115,8%	8,28	7,28	6,26	6,17	388	148	31/12/2017	31/12/2033	4.901	0,2%	AR
DISC USD NYL	116,75	117,75	116,8%	8,28	7,30	6,16	6,05	378	135	31/12/2017	31/12/2033	3.966	0,0%	NY
ARGENT 36	107,75	108,75	108,0%	7,13	10,23	6,40	6,32	390	98	06/01/2018	06/07/2036	1.711	-0,5%	NY
ARGENT 37	112,38	113,28	112,7%	7,63	10,24	6,57	6,50	407	116	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-0,2%	AR
PAR USD ARL	70,67	71,92	70,9%	2,50	11,18	6,92	6,77	446	138	31/03/2018	31/12/2038	1.230	-1,2%	AR
PAR USD NYL	72,81	73,20	72,6%	2,50	11,28	6,66	6,61	420	122	31/03/2018	31/12/2038	5.297	0,7%	NY
ARGENT 46	112,60	113,19	111,6%	7,63	12,27	6,63	6,59	395	115	22/04/2018	22/04/2046	2.744	0,6%	NY
ARGENT 2117	102,98	103,31	99,8%	7,13	13,98	6,92	6,90	420	145	28/12/2017	28/06/2117	2.750	0,9%	NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2018	1731,95	1746,60	99,2%	2,40	0,25	7,67	4,21							
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
										18/03/2018	18/03/2018	654	1639,6%	AR
Bonos Euros														
ARG 2022	104,91	105,49	103,5%	3,88	3,63	2,59	2,44	331	4,8	15/01/2018	15/01/2022	1.250	-0,2%	EUR
ARG 2023	101,65	102,15	100,5%	3,38	4,59	3,02	2,91	351	5,3	15/01/2018	15/01/2023	1.000	-0,2%	EUR
ARG 2027	103,06	103,79	101,3%	5,00	6,90	4,58	4,48	453	6,8	15/01/2018	15/01/2027	1.250	-0,1%	EUR
ARG 2028	103,62	104,18	101,7%	5,25	7,70	4,79	4,72	456	7,1	15/01/2018	15/01/2028	1.000	-0,2%	EUR
ARG 2033	115,79	116,66	82,3%	7,82	7,45	5,85	5,76	568	8,1	31/12/2017	31/12/2033	2.270	0,2%	EUR
ARG 2038	72,57	73,19	72,5%	2,26	11,65	6,23	6,16	561	8,5	31/03/2018	31/12/2038	5.035	0,5%	EUR
ARG 2047	101,11	101,75	104,0%	6,25	13,39	6,17	6,12	543	6,0	09/11/2018	09/11/2047	750	0,1%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 22 3/4	105,46	105,97	99,5%	22,75	0,20	26,56	24,17			05/03/2018	05/03/2018	869	0,2%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	102,27	102,50	97,5%	21,20	0,62	25,65	25,29			19/03/2018	19/09/2018	1.428	0,6%	AR
ARGTES 2021	105,60	106,67	102,4%	18,20	2,58	17,51	17,12			03/04/2018	03/10/2021	3.571	-0,5%	AR
ARGTES 2023	102,03	102,81	99,8%	16,00	3,60	16,18	15,97			17/04/2018	17/10/2023	1.559	-0,8%	AR
ARGTES 2026	103,89	105,52	102,1%	15,50	4,64	15,23	14,90			17/04/2018	17/10/2026	3.439	-1,7%	AR
Bonos Política Monetaria														
POMO 2020	111,09	111,43	98,3%	27,28	#N/A N/A	29,03	28,81		s/Pases Pasivos **					
									1,86%	21/12/2017	21/06/2020	5.965	1,1%	AR
									s/Badlar Bcos Privados					
Bocan 18	100,83	101,25	100,0%	25,81	0,15	31,09	28,37		4,44%	01/03/2018	01/03/2018	608	0,3%	AR
Bocan 19	100,73	101,65	101,1%	25,58	0,18	27,94	26,86		2,31%	12/03/2018	11/03/2019	863	-0,1%	AR
Boncer 2020	117,54	118,68	27,0%	2,25	2,24	5,60	5,17			28/04/2018	28/04/2020	3.289	-1,0%	AR
BONCER 2 1/2	126,92	127,62	28,6%	2,50	3,34	4,53	4,36			22/01/2018	22/07/2021	9.526	0,6%	AR
DISC ARS	750,08	753,23	84,4%	5,83	7,88	5,69	5,64			31/12/2017	31/12/2033	5.039	-0,3%	AR
PAR ARS	330,19	333,07	56,8%	1,18	14,21	5,89	5,83			31/03/2018	31/12/2038	1.365	-3,1%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	10,60	10,85								15/12/2017		17.220	-1,2%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	9,50	10,25								15/12/2017		178	-3,8%	AR
Cupon EUR	10,85	11,00								15/12/2017		22.360	-0,7%	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	- / - / -	102,80	102,80	7,00	1,55	5,39	5,39	354	214				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	116,50	116,50	11,50	2,19	4,65	4,65	277	83				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	107,63	108,50	7,88	2,95	4,44	4,07	258	39				07/05/2021	500
Cablevisión 2021	- / B+ / B2 / +	106,15	106,15	6,50	3,11	4,33	4,33	257	14	15/06/2019	103	4,3	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	112,40	112,40	8,50	2,83	4,37	4,37	242	31				23/03/2021	1.000
EDN 22	B- / - / B1	109,25	109,25	9,75	3,83	4,24	4,24	260	-6	25/10/2018	105	4,2	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3e	99,83	99,83	4,88	4,37	4,91	4,91	277	39	12/12/2020	102	5,7	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	105,21	105,21	6,00	4,59	4,71	4,71	262	10	06/07/2020	103	4,9	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	114,30	114,30	8,75	4,20	3,94	3,94	209	-51	23/03/2020	104	3,9	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	109,25	109,25	7,38	4,48	4,88	4,88	300	31	21/07/2020	104	4,9	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	114,75	115,50	8,75	4,85	5,54	5,39	337	81				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B2	116,45	116,45	8,50	5,58	5,79	5,79	351	69				28/07/2025	1.500
Galicia 2026	CCC+ / - / B3	111,35	111,35	8,25	3,03	4,76	4,76	277	65	19/07/2021	100	4,8	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / B3	103,74	103,74	6,75	3,36	5,66	5,66	364	127	04/11/2021	100	5,7	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	110,63	110,63	7,50	6,51	5,40	5,40	335	-19	24/01/2022	104	5,4	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	108,74	108,74	6,88	6,80	4,93	4,93	280	-83	06/02/2022	103	5,3	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	107,55	107,55	6,95	6,87	5,91	5,91	356	8				21/07/2027	750
YPF 2047	B+ / B / B2e	99,85	99,85	7,00	12,45	7,01	7,01	430	35				15/12/2047	750
High Yield														
Metrogas 18	B- / - / -	104,20	104,20	8,88	0,95	4,65	4,65	296	242				31/12/2018	163
TGS 2020	B+ / - / B1	107,29	107,29	9,63	2,13	4,16	4,16	242	40	14/05/2018	105	3,2	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B2	114,40	114,40	9,75	2,59	4,48	4,48	256	39				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	109,50	109,50	12,63	2,71	6,12	6,12	463	205	03/07/2018	106	6,1	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	105,90	105,90	9,50	3,20	7,71	7,71	568	344	07/11/2019	105	8,4	07/11/2021	300
Gennesa 2022	- / B+ / B2	110,15	110,15	8,75	3,34	5,53	5,53	370	113	20/01/2020	104	5,5	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / B+ / B2	112,00	112,00	9,63	4,24	6,28	6,28	440	182	27/07/2020	105	6,3	27/07/2023	250
Clisa 2023	B / B / -	106,25	106,25	9,50	4,17	7,85	7,85	575	341	20/07/2020	105	8,4	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	108,52	108,52	7,75	4,76	5,80	5,80	365	112	02/02/2021	104	5,9	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	104,50	104,50	6,88	5,13	5,89	5,89	372	105	15/05/2021	103	6,3	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	106,00	106,00	10,00	5,88	8,56	8,56	639	325	01/03/2022	105	9,2	01/03/2027	665
Sub-Sov														
PBA 2018	B+ / - / B2	104,75	105,75	9,38	0,70	2,80	1,49	122	114				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B2	103,50	103,86	5,75	1,42	3,32	3,08	156	18				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	102,00	104,00	7,75	1,18	6,09	4,49	442	330				01/07/2020	32
PBA 2021	B+ / - / B2	113,50	114,25	10,88	1,85	4,07	3,72	223	55				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B2	115,25	115,75	9,95	2,61	4,41	4,24	248	33				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B2	110,51	111,16	8,95	1,95	3,84	3,56	199	23				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	104,00	105,00	7,88	1,61	5,44	4,86	369	213				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B2	107,73	108,30	7,13	3,08	4,69	4,50	271	53				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	107,77	111,81	9,50	2,01	5,72	3,90	391	205				16/03/2022	98
Jujuy 2022	B- / - / -	105,67	106,54	8,63	3,81	7,19	6,98	507	290				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	111,14	112,14	9,13	4,23	6,68	6,48	449	222				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	106,00	106,54	6,50	3,56	4,88	4,73	283	67				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	105,75	106,35	5,38	4,33	4,10	3,97	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	115,92	116,54	9,13	4,16	5,57	5,44	341	114				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ /	107,63	108,45	7,00	3,99	5,17	4,98	305	81				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	110,82	111,69	8,38	4,36	6,00	5,82	383	148				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	105,68	106,50	9,38	4,25	8,10	7,91	591	363				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	108,86	109,36	7,45	5,20	5,83	5,74	357	96				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	106,57	107,40	7,50	5,00	6,23	6,07	400	144				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	110,29	111,02	9,75	4,26	7,47	7,30	529	300				24/02/2025	200
EERR 2025	B / B / -	106,82	107,86	8,75	4,78	7,39	7,20	515	270				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B- / - / B2	101,73	101,73	7,75	5,30	7,43	7,43	516	251				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	105,01	105,94	7,75	4,53	6,67	6,48	454	209				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	106,59	107,66	7,13	4,10	5,56	5,31	347	116				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	105,83	106,44	7,13	6,78	6,31	6,22	396	56				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	110,46	111,22	8,95	4,38	6,67	6,51	454	214				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	110,61	111,28	7,50	6,31	5,88	5,79	357	31				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	110,40	110,72	7,88	6,25	6,27	6,23	396	71				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B+ / - / B2	122,50	123,50	9,63	6,38	6,38	6,25	405	80				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	112,25	113,25	8,63	4,91	6,24	6,07	406	150				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B2	105,68	106,45	6,90	6,58	6,06	5,96	374	45				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	82,76	83,74	4,00	7,44	6,44	6,29	411	27				15/05/2035	446