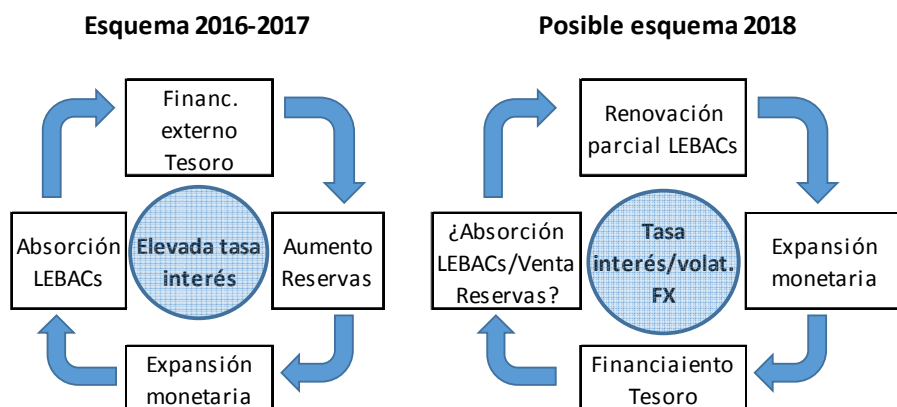


Desplazamientos al “recalibrar” la política monetaria cuando persiste la dominancia fiscal

Durante 2016 y 2017 el Gobierno Nacional financió la mayor parte de sus necesidades fiscales a través de colocación de deuda en el exterior, sea por colocaciones en jurisdicciones internacionales o en Argentina. En el acumulado de ese período ingresó capitales netos por USD 52.000 millones (5% del PBI por año). Para esterilizar una buena parte de la expansión de base monetaria resultante de la monetización de ese y otros flujos, el BCRA emitió masivamente LEBACs. El esquema permitió implementar la estrategia de corrección gradual de los desequilibrios, impulsar la demanda agregada, el nivel de actividad, financiar el mayor déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y acumular reservas, entre otros. El gráfico que sigue muestra la naturaleza de ese mecanismo de financiamiento y compara con lo puesto en marcha durante este año.



Sin embargo, con los cambios recientes observados en las condiciones de financiamiento internacional, y luego de la emisión en el exterior de USD 9.000 millones que hizo el Gobierno en enero, la estrategia financiera parece ahora volcarse hacia más financiamiento local y menos internacional. Dada la relación entre el tamaño del sistema financiero local y las necesidades del Gobierno, la capacidad para lograr ese objetivo es relativamente limitada. Además,

“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

generaría un efecto “desplazamiento” sobre el financiamiento al sector privado -préstamos en ARS crecen al 48% interanual, mientras que los depósitos totales en esa moneda al 32%-.

Entonces, se adaptó la política monetaria y cambiaria de manera de no renovar totalmente los vencimientos de Lebacs y así dar margen para financiamiento del público al Tesoro. En los tres vencimientos ocurridos en 2018 (incluyendo el de esta semana), quedaron sin renovar ARS 200.000 millones. Una parte probablemente se utilizó en las licitaciones de deuda del Tesoro en pesos por ARS 130.000 millones. Ello se hizo en el contexto de baja de la tasa de interés en ARS en un momento de suba (¿no repetible?) de inflación pero viniendo de un nivel de tasa real sumamente elevado durante 2017. Además, no todo queda como excedente monetario en el mercado local, ya que una parte se vuelca a compra de divisas. Efectivamente, el BCRA vendió directamente reservas internacionales por el equivalente a USD 1.200 millones (ARS 24.000 millones) desde principios de año, concentrados en los últimos 10 días.

En consecuencia, más allá de la estacionalidad, la base monetaria pasó de crecer a un ritmo anual promedio de 25% en el período diciembre-febrero a 29% en lo que va de marzo. Para converger a la meta de inflación superando los efectos de ajustes de tarifas y tipo de cambio, se requeriría una desaceleración en la oferta monetaria, ya sea absorbiendo con Lebacs, Leliqs o venta de divisas.

Aparte, quedaría un margen adicional con el mecanismo de financiamiento anterior. El BCRA aumentaba sus pasivos remunerados pero como contrapartida acumulaba reservas internacionales, mientras que en la actualidad, el pasivo remunerado podría reducirse (o mantenerse si se esterilizase la expansión por financiamiento al Tesoro) pero como contrapartida no habría aumento de reservas internacionales. Desde el punto de vista del equilibrio monetario-cambiarío, la modificación en el esquema de financiamiento, aunque sea marginal en esta instancia, puede implicar un mix de tipo de cambio nominal más elevado (aunque no inmediatamente) y una tasa de interés también más alta.

Para cerrar el programa financiero 2018 restaría conseguir “del mercado” el equivalente a USD 10.000 millones por encima de la renovación de las Letras del Tesoro en USD (alrededor de ARS 200.000 millones al tipo de cambio actual). Una parte podría provenir de los depósitos no

aplicados del Sector Privado en USD en el sistema bancario local. Ello no implicaría disminución inicial de reservas, pero sí expansión de base monetaria en la medida en que se conviertan a pesos, llevando a una segunda ronda de efectos según lo explicado arriba. Pero el resto debería provenir de deuda colocada en el mercado local por el Gobierno Nacional y las Provincias.

En cualquier caso, la convergencia a la meta de inflación requeriría manejarse con equilibrios varios dentro de posibilidades acotadas del BCRA.

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	20,23	20,32	19,77	18,07	17,31	15,59	-0,5%	2,3%	11,9%	16,8%	29,7%
CLP/USD Spot	608	606	593	623	624	659	0,3%	2,4%	-2,4%	-2,7%	-7,8%
COP/USD Spot	2.860	2.845	2.845	2.962	2.906	2.918	0,5%	0,5%	-3,4%	-1,6%	-2,0%
PEN/USD Spot	3,24	3,26	3,25	3,24	3,25	3,25	-0,8%	-0,4%	0,1%	-0,3%	-0,4%
MXN/USD Spot	18,50	18,70	18,52	19,75	17,75	19,10	-1,1%	-0,1%	-6,3%	4,2%	-3,1%
BRL/USD Spot	3,30	3,29	3,23	3,34	3,12	3,09	0,5%	2,2%	-1,1%	5,7%	6,9%
Yuan/USD Spot	6,34	6,32	6,34	6,58	6,59	6,89	0,2%	-0,1%	-3,7%	-3,9%	-8,0%
Yen/USD Spot	105,7	106,3	106,2	113,3	112,0	111,7	-0,6%	-0,5%	-6,7%	-5,7%	-5,4%
USD/EUR Spot	1,23	1,23	1,24	1,19	1,20	1,08	0,0%	-0,8%	3,8%	3,0%	13,9%

Tasas

Libor 1 m	1,86	1,81	1,59	1,56	1,24	0,98	5 pb	27 pb	30 pb	62 pb	88 pb
Libor 6 m	2,43	2,34	2,11	1,83	1,50	1,43	9 pb	33 pb	60 pb	94 pb	100 pb
UST 2 años	2,28	2,28	2,19	1,89	1,43	1,26	0 pb	10 pb	39 pb	85 pb	103 pb
UST 10 años	2,83	2,83	2,87	2,48	2,25	2,42	0 pb	-4 pb	35 pb	58 pb	41 pb
UST 30 años	3,07	3,06	3,13	2,83	2,78	3,03	1 pb	-6 pb	24 pb	29 pb	4 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	115	116	115	105	106	106	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	107	108	106	96	100	102	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	378	382	375	349	362	368	-1,1%	0,8%	8,4%	4,6%	2,8%
Soja Futuro Mar18	378	378	375	353	369	370	0,0%	0,7%	7,1%	2,5%	2,2%
Energía (11.5%)	144	140	139	131	114	108	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	170	173	178	179	168	154	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

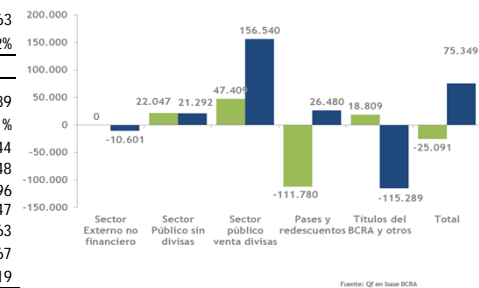
MSCI Mundo	587	593	590	589	557	524	-1,0%	-0,6%	-0,3%	5,3%	12,0%
S&P 500	2.680	2.747	2.732	2.683	2.502	2.344	-2,4%	-1,9%	-0,1%	7,1%	14,3%
Euro Stoxx 50	3.348	3.414	3.427	3.553	3.541	3.430	-1,9%	-2,3%	-5,8%	-5,5%	-2,4%
MSCI Emergentes	63.214	63.448	62.295	60.262	58.477	51.767	-0,4%	1,5%	4,9%	8,1%	22,1%
MSCI Lat Am	90.528	90.608	91.061	84.527	85.314	75.564	-0,1%	-0,6%	7,1%	6,1%	19,8%
Merval	32.140	32.707	32.677	28.932	24.994	19.535	-1,7%	-1,6%	11,1%	28,6%	64,5%
Bovespa	85.430	84.928	84.525	75.187	75.390	62.980	0,6%	1,1%	13,6%	13,3%	35,6%

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.

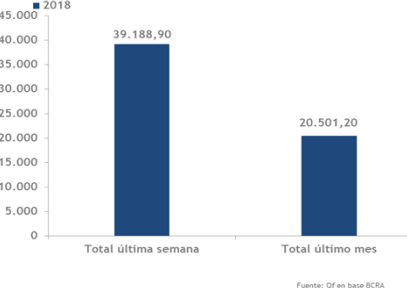


Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	14-mar-18	62.235	62.610	62.587	55.417	51.043	51.772	Millones	-375	-352	6.818	11.192	10.463
								% nominal	-0,6%	-0,6%	12,3%	21,9%	20,2%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	14-mar-18	0	-95	-25	-9	-5	-4						
Base Monetaria	ARS	14-mar-18	1.076.463	1.039.916	1.066.095	964.196	867.484	796.573	Millones	36.547	10.368	112.267	208.979	279.889
								% nominal	3,5%	1,0%	11,6%	24,1%	35,1%	
Circulación Monetaria	ARS	14-mar-18	760.682	765.011	779.760	732.175	663.173	594.038	Millones	-4.329	-19.078	28.507	97.509	166.644
En poder del público	ARS	14-mar-18	671.100	683.392	692.402	643.325	599.082	518.452	Millones	-12.292	-21.302	27.775	72.018	152.648
En entidades financieras	ARS	14-mar-18	89.582	81.619	87.358	88.850	64.091	75.586	Millones	7.963	2.224	732	25.491	13.996
Cta Cte en el BCRA	ARS	14-mar-18	315.781	274.905	286.335	232.019	204.311	202.534	Millones	40.876	29.446	83.762	111.470	113.247
Lebac y Nobacs	ARS	14-mar-18	1.156.484	1.143.095	1.139.613	1.065.580	967.804	600.721	Millones	13.389	16.871	90.904	188.679	555.763
Pases netos	ARS	14-mar-18	13.970	21.662	10.987	41.348	23.899	191.437	Millones	-7.692	2.983	-27.378	-9.929	-177.467
LELIQ	ARS	14-mar-18	65.019	117.150	42.182	0	0	0	Millones	-52.131	22.837	65.019	65.019	65.019
Exp. de BM por S. Público	ARS	14-mar-18							Millones	-541	39.278	188.152	348.351	523.493
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	14-mar-18							Millones	0	39.881	166.577	288.508	380.839
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	14-mar-18							Millones	-541	-603	21.575	59.843	142.654
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	14-mar-18	1.637.271	1.614.343	1.664.205	1.551.765	1.412.152	1.251.946	Millones	22.928	-26.934	85.506	225.119	385.325
								% nominal	1,4%	-1,6%	5,5%	15,9%	30,8%	
M2 privado	ARS	14-mar-18	1.370.746	1.427.514	1.428.030	1.338.834	1.223.978	1.066.141	Millones	-56.768	-57.284	31.912	146.768	304.605
								% nominal	-4,0%	-4,0%	2,4%	12,0%	28,6%	
M3 privado	ARS	14-mar-18	2.025.712	2.072.060	2.050.578	1.912.305	1.773.027	1.601.881	Millones	-46.348	-24.866	113.407	252.685	423.831
								% nominal	-2,2%	-1,2%	5,9%	14,3%	26,5%	
M3* privado	ARS	14-mar-18	2.549.127	2.596.927	2.563.484	2.352.245	2.185.718	1.965.435	Millones	-47.800	-14.357	196.883	363.409	583.693
								% nominal	-1,8%	-0,6%	8,4%	16,6%	29,7%	
Depósitos Sector Público	ARS	14-mar-18	821.237	787.551	791.697	626.699	627.581	700.861	Millones	33.686	29.539	194.538	193.655	120.376
En Moneda Nacional	ARS	14-mar-18	743.313	706.602	679.154	535.362	488.471	525.042	Millones	36.711	64.159	207.951	254.842	218.271
En Moneda Extranjera	USD	14-mar-18	3.859	3.978	5.592	5.275	8.155	11.317	Millones	-119	-1.733	-1.416	-4.296	-7.458
Depósitos Sector Privado	ARS	14-mar-18	1.948.705	1.986.548	1.949.281	1.783.901	1.646.378	1.498.567	Millones	-37.843	-576	164.804	302.327	450.137
								% nominal	-1,9%	0,0%	9,2%	18,4%	30,0%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	14-mar-18	1.420.302	1.456.573	1.433.416	1.340.273	1.230.701	1.133.305	Millones	-36.271	-13.114	80.029	189.601	286.997
								% nominal	-2,5%	-0,9%	6,0%	15,4%	25,3%	
A la vista	ARS	14-mar-18	699.646	744.122	735.628	695.509	624.896	547.689	Millones	-44.476	-35.982	4.137	74.750	151.957
Cta Cte	ARS	14-mar-18	306.340	300.480	292.284	309.886	276.619	249.744	Millones	5.860	14.056	-3.546	29.721	56.596
Caja de Ahorro	ARS	14-mar-18	393.306	443.642	443.344	385.623	348.277	297.945	Millones	-50.336	-50.038	7.683	45.029	95.361
Plazo Fijo	ARS	14-mar-18	654.966	644.546	622.548	573.471	549.049	535.740	Millones	10.420	32.418	81.495	105.917	119.226
En Moneda Extranjera	USD	14-mar-18	25.921	25.793	25.485	25.408	24.193	23.401	Millones	128	436	513	1.728	2.520
								% nominal	0,5%	1,7%	2,0%	7,1%	10,8%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	14-mar-18	1.734.729	1.732.883	1.692.851	1.552.881	1.368.866	1.110.609	% nominal	0,1%	2,5%	11,7%	26,7%	56,2%
En Moneda Nacional	ARS	14-mar-18	1.413.403	1.409.595	1.375.829	1.296.048	1.129.726	955.764	% nominal	0,3%	2,7%	9,1%	25,1%	47,9%
En Moneda Extranjera	USD	14-mar-18	15.901	15.876	15.739	14.818	14.004	9.952	% nominal	0,2%	1,0%	7,3%	13,5%	59,8%
Préstamos al Sector Público	ARS	14-mar-18	27.112	27.890	28.525	27.450	30.602	35.274	% nominal	-2,8%	-5,0%	-1,2%	-11,4%	-23,1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		14-mar-18	21,8%	25,5%	29,0%	28,0%	29,3%	35,7%						
En pesos		14-mar-18	13,0%	17,7%	17,6%	20,9%	20,6%	25,1%						
En dólares		14-mar-18	53,6%	53,6%	71,7%	52,1%	55,7%	69,0%						

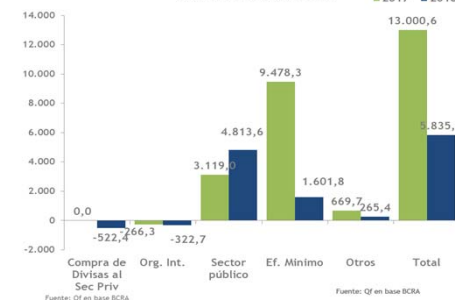
Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 14-Marzo Miles de millones de ARS



Variación de la Base Monetaria Al 14-Marzo Miles de millones de ARS



Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 14-Marzo 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 CCL (BONAR 24) MEP (BONAR 24)	20,26 #¡VALOR! 20,28	BADLAR ARS/EUR	22,9 24,94	CER	8,91									
	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	106,26	106,72	103,6%	9,00	0,64	3,93	3,26	194	218	29/05/2018	29/11/2018	2.312	#¡VALOR!	AR	
ARGENT 19	102,79	103,02	100,3%	6,25	1,01	3,58	3,36	149	165	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,1%	NY	
BONAR 20	111,77	112,45	108,2%	8,00	2,22	4,60	4,33	220	130	08/04/2018	08/10/2020	669	#¡VALOR!	AR	
ARGENT 21	105,44	105,77	102,7%	6,88	2,69	4,94	4,83	247	147	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,1%	NY	
ARGENT 22	100,97	101,32	100,3%	5,63	3,38	5,34	5,24	278	168	26/07/2018	26/01/2022	3.246	-0,2%	NY	
BONAR 24	115,42	115,86	112,0%	8,75	3,11	5,00	4,87	245	139	07/05/2018	07/05/2024	19.622	-0,2%	AR	
ARGENT 25	101,49	102,72	99,7%	5,75	5,04	5,96	5,71	319	164	18/04/2018	18/04/2025	1.536	-0,8%	AR	
ARGENT 26	105,89	106,31	102,9%	7,50	5,88	6,55	6,48	371	207	22/04/2018	22/04/2026	6.468	-0,7%	NY	
ARGENT 27	100,95	101,36	100,1%	6,88	6,48	6,73	6,67	387	190	26/07/2018	26/01/2027	3.745	-0,7%	NY	
ARGENT 28	97,99	98,27	96,8%	6,63	7,22	6,90	6,86	401	184	06/07/2018	06/07/2028	988	-0,7%	NY	
DISC USD ARL	108,16	109,31	108,6%	8,28	7,10	7,14	7,05	427	208	30/06/2018	31/12/2033	4.901	-0,5%	AR	
DISC USD NYL	108,61	109,03	108,7%	8,28	7,11	7,11	7,05	421	208	30/06/2018	31/12/2033	3.966	-0,8%	NY	
ARGENT 36	95,82	96,38	96,2%	7,13	9,79	7,55	7,49	457	171	06/07/2018	06/07/2036	1.711	#¡VALOR!	NY	
ARGENT 37	103,08	104,72	103,8%	7,63	9,63	7,65	7,48	466	170	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-1,6%	AR	
PAR USD ARL	64,41	65,87	64,4%	2,50	10,58	7,85	7,64	490	186	31/03/2018	31/12/2038	1.230		AR	
PAR USD NYL	66,26	66,62	65,7%	2,50	10,68	7,59	7,54	464	175	31/03/2018	31/12/2038	5.297	-0,7%	NY	
ARGENT 46	97,92	98,41	95,2%	7,63	11,00	7,81	7,76	471	196	22/04/2018	22/04/2046	2.744	-1,6%	NY	
ARGENT 2117	90,62	91,07	89,4%	7,13	12,48	7,86	7,82	479	191	28/06/2018	28/06/2117	2.750	-1,9%	NY	
Bonos Euros															
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M						
ARG 2022	102,25	102,86	103,8%	3,88	3,48	3,23	3,07	364	6,1	15/01/2019	15/01/2022	1.250	-0,4%	EUR	
ARG 2023	98,50	99,03	99,8%	3,38	4,33	3,72	3,60	395	6,6	15/01/2019	15/01/2023	1.000	-0,5%	EUR	
ARG 2027	96,61	97,37	98,5%	5,00	6,87	5,49	5,38	521	8,4	15/01/2019	15/01/2027	1.250	-0,9%	EUR	
ARG 2028	96,80	97,51	98,8%	5,25	7,38	5,68	5,58	529	8,6	15/01/2019	15/01/2028	1.000	-0,9%	EUR	
ARG 2033	112,34	113,20	80,9%	7,82	7,36	6,22	6,12	583	9,1	30/06/2018	31/12/2033	2.270	-1,0%	EUR	
ARG 2038	68,36	68,97	67,9%	2,26	11,17	6,83	6,75	607	9,7	31/03/2018	31/12/2038	5.035	-1,4%	EUR	
ARG 2047	91,65	92,36	92,8%	6,25	12,38	6,92	6,86	607	6,0	09/11/2018	09/11/2047	750	-1,4%	EUR	
Bonos ARS															
ARGTES 2018 21 1/5	98,95	99,38	99,0%	21,20	0,43	24,51	23,51			19/09/2018	19/09/2018	1.233	0,2%	AR	
ARGTES 2021	108,28	109,02	100,2%	18,20	2,31	18,38	18,09			03/04/2018	03/10/2021	3.083	1,3%	AR	
ARGTES 2023	103,39	104,42	97,3%	16,00	3,29	17,04	16,74			17/04/2018	17/10/2023	1.345	0,6%	AR	
ARGTES 2026	104,01	104,81	97,9%	15,50	4,28	16,12	15,94			17/04/2018	17/10/2026	2.969	0,4%	AR	
Bonos Política Monetaria															
								s/Pases Pasivos **							
POMO 2020	106,46	107,19	100,0%	27,25	0,23	25,90	25,41		-1,40%		21/06/2018	21/06/2020	5.149	-6,6%	AR
									s/Badlar Bcos Privados						
Bocan 19	102,17	103,00	102,0%	25,31	0,17	26,06	24,90		0,81%		11/06/2018	11/03/2019	1.938	0,0%	AR
Boncer 2020	131,16	132,10	28,8%	2,25	1,99	4,18	3,82		187		28/04/2018	28/04/2020	2.832	0,1%	AR
BONCER 2 1/2	138,70	139,16	30,7%	2,50	3,13	3,78	3,67		129		22/07/2018	22/07/2021	8.785	0,7%	AR
DISC ARS	860,66	863,98	98,7%	5,83	8,07	4,63	4,58		178		30/06/2018	31/12/2033	4.647	0,8%	AR
PAR ARS	388,70	394,32	60,8%	1,18	14,22	5,23	5,12		202		31/03/2018	31/12/2038	1.258	-0,2%	AR
Unidades ligadas al PBI															
Cupón USD - Ley NY.	8,52	8,75								15/12/2018		17.220	#¡VALOR!	NY	
Cupón USD - Ley Arg.	8,55	8,76								15/12/2018		153	-1,5%	AR	
Cupón EUR	8,57	9,09								15/12/2018		23.330	-3,5%	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	- / - / -	101,99	102,49	7,00	1,32	5,69	5,32	342	186				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	111,22	111,91	11,50	2,01	6,21	5,91	385	182				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	105,38	106,13	7,88	2,67	5,13	4,77	280	20				07/05/2021	500
Transener 2021	B+ / WD / -	102,81	102,94	9,75	2,82	4,64	2,96	289	-32	23/04/2018	102	3,8	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+ / B2 *	104,34	104,73	6,50	2,84	5,02	4,89	253	6	15/06/2019	103	5,2	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	109,01	109,28	8,50	2,65	5,21	5,12	274	30				23/03/2021	1.000
EDN 22	B- / - / B1	107,30	108,02	9,75	3,55	5,19	4,01	322	-21	25/10/2018	105	4,6	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	97,27	98,08	4,88	4,09	5,54	5,34	289	-6	12/12/2020	102	6,7	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	103,04	103,81	6,00	4,44	5,20	5,00	259	-54	06/07/2020	103	5,6	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	109,40	110,11	8,75	4,06	5,79	5,44	347	20	23/03/2020	104	5,6	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	104,67	105,15	7,38	4,33	6,13	6,00	352	44	21/07/2020	104	6,6	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	110,58	110,89	8,75	4,55	6,29	6,23	361	52				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B2	110,00	110,35	8,50	5,45	6,75	6,69	392	50				28/07/2025	1.500
Galicía 2026	CCC+ / - / B3	107,75	107,75	8,25	2,86	5,65	5,65	315	68	19/07/2021	100	5,6	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B / B3	101,00	101,00	6,75	3,08	6,43	6,43	390	144	04/11/2021	100	6,4	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	102,60	102,95	7,50	6,34	7,01	6,95	421	33	24/01/2022	104	7,5	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	103,36	104,53	6,88	6,57	6,06	5,79	348	-72	06/02/2022	103	6,5	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	99,41	99,92	6,95	6,68	7,04	6,96	417	17				21/07/2027	1.000
YPF 2028	NR / B / -	115,76	125,31	10,00	6,57	7,79	6,64	489	100				02/11/2028	15
YPF 2047	B+ / B / -	89,48	89,80	7,00	11,35	7,92	7,89	481	10				15/12/2047	750
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	18,65	18,65	10,38	1,21	113,08	113,08	11.069	10934				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1850,00	1850,00	1,50	#N/A N/A	10,00	10,00	833	#VALOR!				19/11/2018	109
Metrogas 18	NR / - / -	99,55	99,55	8,88	0,78	9,42	9,42	744	664				31/12/2018	0
TGS 2020	B+ / - / B1	104,92	105,41	9,63	1,86	5,03	4,60	293	76	14/05/2018	105	6,4	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B2	111,54	112,02	9,75	2,31	5,08	4,90	266	44				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	108,78	109,13	12,63	2,61	3,12	1,93	134	-176	03/07/2018	106	2,5	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	106,49	106,88	9,50	2,95	7,41	7,29	491	244	07/11/2019	105	7,8	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	107,41	107,77	8,75	3,20	6,52	6,41	396	141	20/01/2020	104	6,5	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / B / B2	109,04	109,42	9,63	4,13	7,16	7,05	455	154	27/07/2020	105	7,2	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / B / -	103,39	104,20	9,50	4,07	8,54	8,32	593	294	20/07/2020	105	9,5	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	105,23	105,61	7,75	4,64	6,47	6,38	381	67	02/02/2021	104	6,9	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	100,49	101,12	6,88	4,83	6,76	6,61	407	88	15/05/2021	103	7,6	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	109,31	110,24	10,00	5,95	7,73	7,53	509	117	01/03/2022	105	8,1	01/03/2027	665
Sub-Sov														
Mendoza 2018	B+ / - / B2	99,60	100,89	5,50	0,43	6,42	3,43	451	491				04/09/2018	12
PBA 2018	B+ / - / B2	102,63	103,11	9,38	0,46	3,63	2,63	170	201				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B2	102,00	102,41	5,75	1,16	4,04	3,70	193	35				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	100,00	100,72	7,75	1,04	7,75	7,08	573	415				01/07/2020	29
PBA 2021	B+ / - / B2	109,96	110,67	10,88	1,65	5,06	4,68	277	96				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B2	110,73	111,46	9,95	2,32	5,60	5,32	317	95				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B2	107,05	107,70	8,95	1,74	4,99	4,65	270	82				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	102,31	102,96	7,88	1,47	6,34	5,92	417	238				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B2	104,56	105,47	7,13	2,80	5,55	5,25	306	59				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	104,13	105,95	9,50	1,86	7,31	6,39	505	304				16/03/2022	87
Jujuy 2022	B- / - / -	102,59	103,73	8,63	3,67	7,93	7,63	530	248				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	105,13	106,13	9,13	4,08	7,91	7,68	525	231				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	101,68	102,37	6,50	3,36	6,00	5,80	344	69				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	103,70	104,57	5,38	4,16	4,50	4,30	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	110,47	111,33	9,13	4,00	6,61	6,42	393	104				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	- / - / -	102,41	103,16	7,00	3,81	6,37	6,18	374	87				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	105,80	107,12	8,38	4,04	7,01	6,71	432	142				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	99,15	100,70	9,38	4,09	9,58	9,20	687	397				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	104,13	104,88	7,45	5,06	6,65	6,51	392	68				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	99,72	101,03	7,50	4,65	7,56	7,28	480	174				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	105,53	106,45	9,75	4,41	8,53	8,33	579	280				24/02/2025	300
EERR 2025	B / B / -	101,28	102,53	8,75	4,64	8,47	8,21	576	267				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B / - / B2	94,66	95,90	7,75	4,94	8,82	8,57	603	290				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	96,13	97,77	7,75	4,24	8,66	8,27	605	301				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	102,79	103,56	7,13	3,84	6,41	6,22	383	90				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	98,44	99,29	7,13	6,64	7,36	7,23	449	52				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	104,28	106,28	8,95	4,11	7,94	7,49	532	233				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	103,56	104,34	7,50	5,94	6,92	6,80	408	36				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	102,52	102,73	7,88	5,87	7,46	7,42	461	92				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B+ / - / B2	112,98	114,03	9,63	5,96	7,61	7,46	475	104				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	105,58	106,76	8,63	4,64	7,46	7,22	478	165				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B2	97,79	98,92	6,90	6,18	7,25	7,07	440	61				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	76,17	77,26	4,00	6,90	7,66	7,46	480	65				15/05/2035	446