

¿De dónde saldrían los USD 10.000 millones que cierran el programa financiero 2018?

En un informe reciente estimamos que para cerrar el programa financiero del Sector Público Nacional restan conseguir fondos por alrededor de USD 10.000 millones (ARS 215.000 millones equivalentes). Ello en base al financiamiento ya recibido, distintas fuentes que han comprometido financiamiento, otras que son accesibles independientemente de la volatilidad de los mercados internacionales y la refinanciación total al vencimiento de LETES en USD - supuesto que consideramos razonable.

Es importante destacar que la naturaleza de las fuentes que cierran el programa financiero 2018 y la manera en que el BCRA participe -directa o indirectamente- incidirá sobre la evolución del tipo de cambio, la tasa de interés y la propia estrategia de convergencia a la meta de inflación. Puntualmente, dado el contexto internacional y los desafíos para continuar financiando a Argentina en el corto plazo, la estrategia oficial menciona el intento de cubrir el resto de necesidades en el mercado local y/o con operaciones bilaterales puntuales, tal cual el caso del anuncio reciente del REPO con bancos.

Si el financiamiento proviniese de no residentes, ya sea por emisiones internacionales o locales, el influjo presionaría sobre el tipo de cambio si se liquidase directamente en el mercado. Por otro lado, requería la esterilización posterior de los pesos emitidos como contrapartida si fuesen adquiridos directamente por el BCRA, y la magnitud de absorción dependerá de la evolución de la demanda de dinero y el grado de cumplimiento de las metas de inflación. Independientemente de los desafíos que ello presenta a la política monetaria, el financiamiento a través de fondos de no residentes -el reciente resultado de la colocación de deuda en ARS de la Provincia de Buenos Aires es un buen ejemplo en este sentido- lograría expandir el crédito interno, evitando efectos de desplazamiento al sector privado (“*crowding out*”), en momentos en que los préstamos en ARS a ese grupo crecen al 50% interanual (y sus depósitos privados en ARS al 25%).

En este marco y dadas las necesidades, nos preguntamos qué puede ofrecer el mercado local como fuente de financiamiento. Destacamos como posibles fuentes a los Fondos Comunes de Inversión (FCI), a las Compañías de Seguro y al financiamiento monetario que podría provenir de

“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

renovaciones parciales de instrumentos del BCRA al vencimiento. Por otro lado, si bien el sector privado tiene depósitos en USD en el sistema financiero por USD 26.000 millones (contra préstamos en esa moneda por USD 16.000 millones), se vienen mostrando poco receptivos a las emisiones de deuda en USD del sector público, en particular LETES, aun luego de la reciente suba de tasas.

La tabla que sigue presenta una estimación de distintas fuentes de financiamiento que creemos pueden asistir al Tesoro Nacional durante 2018, incluyendo domésticas, internacionales y/o monetarias, bajo los siguientes supuestos:

- Se realizan los cálculos al tipo de cambio actual de ARS/USD 20,20. Dependiendo de su evolución las necesidades y las participaciones de las distintas fuentes variarían.

Financiamiento residentes

- Se mantiene el ritmo de crecimiento actual del patrimonio de los FCI -neto de devaluación, 6,6% promedio mensual en el período Enero/Febrero 2018. Se mantiene la participación actual de 21% de títulos del Tesoro Nacional en su patrimonio, aunque podría aumentar en el margen.
- Se expanden las inversiones de las aseguradoras un 21% de aquí a fin de año. Se mantiene la participación del 45% de títulos públicos en el portafolio total.

Financiamiento no residentes

- Se aumenta la operación de REPO con bancos en USD 2.000 millones desde los USD 3.000 millones anunciados inicialmente a USD 5.000 millones según la Resolución 65/2018.
- Se supone que existirá financiamiento adicional de no residentes por el equivalente a USD 2.000 millones, tanto por emisiones internacionales por su participación en locales.

Entre FCI y Compañías de Seguro se podría conseguir la mitad de las necesidades totales. Además, la extensión del REPO con bancos y la posible ventana temporal que permita captar fondos adicionales del exterior sumarían ARS 80.000 millones. De esta manera, restarían fondos por ARS 30.000 millones, que podrían provenir, por ejemplo, de fuentes monetarias por renovación parcial de vencimientos de LEBACs, Leliqs o Pases Netos.

Resto necesidades 2018 y posibles fuentes

ARS y USD millones y %. Al 27/3/2018

	USD	ARS
Resto financiamiento necesario 2018*	10.631	214.746
Estimación fuentes		
REPO adicional bancos	2.000	40.400
Fondos Comunes Inversión**	3.287	66.398
Compañías de Seguro**	1.747	35.280
Ventana colocación deuda inversores exterior	2.000	40.400
Otras fuentes (vencimientos LEBACs, Leliqs, Pases Netos)	1.597	32.269
Total fuentes resto financiamiento necesario 2018	10.631	214.746

*Según perfil vencimientos y emisiones al 15/3/2018. FX ARS/USD 20,20.

**Según participación actual de Títulos Públicos Tesoro y tasa crecimiento anual actual.

Fuente: Qf en base a MIFI, BCRA, CAFCI, SSN y estimaciones propias.

Si este fuese el caso, el BCRA podría (a) convalidar una mayor tasa de expansión de base monetaria, lo cual implicaría pasar de 29% de crecimiento promedio anual actual a 33% a fin de año o (b) absorber el excedente con reservas internacionales, aumento de tasas en ARS o suba de encajes, este último con menor probabilidad de ocurrencia dada la dinámica de expansión de préstamos y depósitos, como lo mencionamos. En cualquier caso, una reconfiguración de las fuentes de financiamiento podría presentar nuevos desafíos al diseño de la política monetaria y el proceso de estabilización y de crecimiento económico.



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	20,22	20,14	20,21	18,88	17,44	15,36	0,4%	0,1%	7,1%	15,9%	31,6%
CLP/USD Spot	605	604	599	606	632	658	0,2%	1,1%	-0,1%	-4,3%	-8,1%
COP/USD Spot	2.787	2.795	2.856	2.906	2.926	2.860	-0,3%	-2,4%	-4,1%	-4,7%	-2,5%
PEN/USD Spot	3,24	3,23	3,25	3,21	3,27	3,25	0,2%	-0,4%	0,7%	-1,0%	-0,4%
MXN/USD Spot	18,31	18,18	18,80	19,18	18,53	18,83	0,7%	-2,6%	-4,5%	-1,2%	-2,7%
BRL/USD Spot	3,37	3,31	3,24	3,23	3,16	3,12	1,9%	3,9%	4,3%	6,7%	7,9%
Yuan/USD Spot	6,30	6,28	6,35	6,49	6,65	6,89	0,4%	-0,7%	-2,9%	-5,3%	-8,6%
Yen/USD Spot	107,1	106,3	106,2	113,1	112,7	110,7	0,8%	0,8%	-5,3%	-4,9%	-3,3%
USD/EUR Spot	1,23	1,23	1,23	1,20	1,17	1,07	-0,4%	-0,5%	2,0%	4,6%	15,1%

Tasas

Libor 1 m	1,90	1,88	1,70	1,55	1,24	0,99	1 pb	19 pb	34 pb	66 pb	91 pb
Libor 6 m	2,47	2,45	2,23	1,87	1,52	1,42	1 pb	24 pb	60 pb	95 pb	104 pb
UST 2 años	2,28	2,27	2,24	1,96	1,50	1,23	1 pb	4 pb	32 pb	77 pb	104 pb
UST 10 años	2,79	2,74	2,88	2,48	2,36	2,34	5 pb	-9 pb	31 pb	43 pb	45 pb
UST 30 años	3,04	2,97	3,15	2,81	2,89	2,99	6 pb	-12 pb	22 pb	14 pb	5 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	117	117	115	107	106	104	1,8%	2,0%	0,4%	4,2%	6,4%
Agro (70.2%)	109	109	107	97	100	97	1,9%	1,2%	-2,4%	2,9%	3,7%
Soja spot (60%)	380	384	392	353	357	347	-1,1%	-3,1%	7,5%	6,3%	9,4%
Soja Futuro Mar18	378	378	392	357	365	354	0,0%	-3,6%	5,9%	3,7%	6,8%
Energía (11.5%)	140	146	137	138	111	116	1,3%	4,2%	10,3%	3,4%	4,1%
Metales (9.3%)	170	169	174	180	172	156	2,2%	6,3%	13,5%	17,2%	35,9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

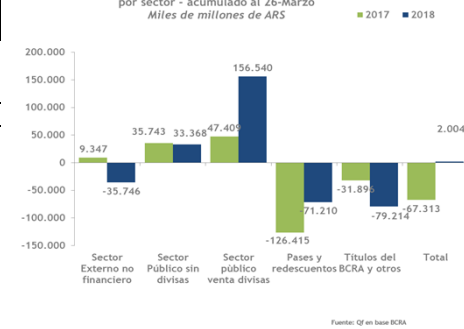
MSCI Mundo	578	574	584	603	567	525	0,7%	-1,0%	-4,0%	2,1%	10,1%
S&P 500	2.631	2.641	2.721	2.743	2.549	2.353	-0,4%	-3,3%	-4,1%	3,2%	11,8%
Euro Stoxx 50	3.408	3.362	3.355	3.608	3.603	3.473	1,4%	1,6%	-5,5%	-5,4%	-1,9%
MSCI Emergentes	60.863	61.107	61.458	62.690	59.090	51.815	-0,4%	-1,0%	-2,9%	3,0%	17,5%
MSCI Lat Am	91.334	90.180	91.358	88.162	86.151	77.382	1,3%	0,0%	3,6%	6,0%	18,0%
Merval	31.624	31.115	32.134	32.190	26.798	20.683	1,6%	-1,6%	-1,8%	18,0%	52,9%
Bovespa	84.382	85.366	86.023	79.071	76.055	64.775	-1,2%	-1,9%	6,7%	10,9%	30,3%

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.



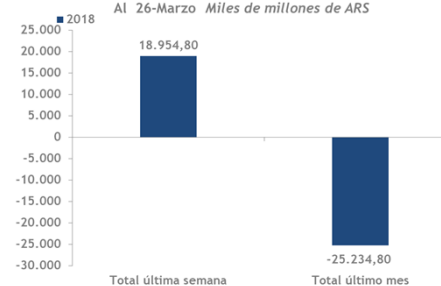
Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	26-mar-18	60.920	61.604	62.118	56.415	51.158	51.661	Millones	-683	-1.198	4.505	9.762	9.259
									% nominal	-1,1%	-1,9%	8,0%	19,1%	17,9%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	26-mar-18	-69	-129	-84	-29	-16	-12						
Base Monetaria	ARS	26-mar-18	1.003.118	983.240	1.033.154	1.032.123	880.117	764.971	Millones	19.878	-30.036	-29.005	123.001	238.147
									% nominal	2,0%	-2,9%	-2,8%	14,0%	31,1%
Circulación Monetaria	ARS	26-mar-18	746.863	753.891	768.420	765.120	658.855	589.705	Millones	-7.028	-21.557	-18.257	88.008	157.158
En poder del público	ARS	26-mar-18	661.882	666.445	666.469	680.623	593.896	509.946	Millones	-4.563	-4.587	-18.741	67.986	151.936
En entidades financieras	ARS	26-mar-18	84.981	87.446	101.951	84.497	64.959	79.759	Millones	-2.465	-16.970	484	20.022	5.222
Cta Cte en el BCRA	ARS	26-mar-18	256.255	229.349	264.734	267.002	221.262	175.265	Millones	26.906	-8.479	-10.747	34.993	80.990
Lebac y Nobacs	ARS	26-mar-18	1.139.948	1.181.631	1.105.151	987.874	957.597	638.690	Millones	-41.684	34.796	152.074	182.351	501.257
Pases netos	ARS	26-mar-18	18.407	8.226	25.843	71.321	57.715	219.579	Millones	10.181	-7.436	-52.914	-39.308	-201.172
LELIQ	ARS	26-mar-18	158.968	138.094	157.668	0	0	0	Millones	20.873	1.300	158.968	158.968	158.968
Exp. de BM por S. Público	ARS	26-mar-18							Millones	205	11.524	199.789	344.121	521.936
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	26-mar-18							Millones	0	0	166.577	271.536	380.839
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	26-mar-18							Millones	205	11.524	33.211	72.585	141.097
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	26-mar-18	1.620.793	1.556.359	1.641.705	1.697.449	1.406.301	1.264.556	Millones	64.434	-20.912	-76.656	214.492	356.237
									% nominal	4,1%	-1,3%	-4,5%	15,3%	28,2%
M2 privado	ARS	26-mar-18	1.353.187	1.356.560	1.359.108	1.451.299	1.206.230	1.043.167	Millones	-3.373	-5.921	-98.112	146.957	310.020
									% nominal	-0,2%	-0,4%	-6,8%	12,2%	29,7%
M3 privado	ARS	26-mar-18	2.013.518	2.007.226	1.995.085	2.034.263	1.754.807	1.574.235	Millones	6.292	18.433	-20.745	258.711	439.283
									% nominal	0,3%	0,9%	-1,0%	14,7%	27,9%
M3* privado	ARS	26-mar-18	2.537.707	2.533.021	2.506.234	2.504.255	2.178.987	1.938.374	Millones	4.685	31.473	33.452	358.719	599.333
									% nominal	0,2%	1,3%	1,3%	16,5%	30,9%
Depósitos Sector Público	ARS	26-mar-18	863.538	846.060	885.679	665.005	607.295	739.135	Millones	17.478	-22.141	198.533	256.243	124.403
En Moneda Nacional	ARS	26-mar-18	785.200	768.392	807.303	580.444	505.994	559.633	Millones	16.808	-22.103	204.756	279.206	225.567
En Moneda Extranjera	USD	26-mar-18	3.885	3.835	3.925	4.695	5.819	11.501	Millones	50	-40	-810	-1.934	-7.616
Depósitos Sector Privado	ARS	26-mar-18	1.949.793	1.939.670	1.909.403	1.898.369	1.644.979	1.481.322	Millones	10.123	40.390	51.423	304.813	468.471
									% nominal	0,5%	2,1%	2,7%	18,5%	31,6%
En Moneda Nacional (5)	ARS	26-mar-18	1.420.321	1.408.811	1.393.961	1.424.163	1.217.387	1.115.560	Millones	11.510	26.360	-3.842	202.934	304.761
									% nominal	0,8%	1,9%	-0,3%	16,7%	27,3%
A la vista	ARS	26-mar-18	691.305	690.115	692.639	770.676	612.334	533.221	Millones	1.190	-1.334	-79.371	78.971	158.084
Cta Cte	ARS	26-mar-18	311.613	306.428	307.014	308.490	283.382	258.975	Millones	5.185	4.599	3.123	28.231	52.638
Caja de Ahorro	ARS	26-mar-18	379.692	383.687	385.625	462.186	328.952	274.246	Millones	-3.995	-5.933	-82.494	50.740	105.446
Plazo Fijo	ARS	26-mar-18	660.331	650.666	635.977	582.964	548.577	531.068	Millones	9.665	24.354	77.367	111.754	129.263
En Moneda Extranjera	USD	26-mar-18	25.996	25.962	25.598	26.095	24.366	23.331	Millones	34	398	-99	1.630	2.665
									% nominal	0,1%	1,6%	-0,4%	6,7%	11,4%
Préstamos al Sector Privado	ARS	26-mar-18	1.751.225	1.732.074	1.705.819	1.587.439	1.401.594	1.111.308	% nominal	1,1%	2,7%	10,3%	24,9%	57,6%
En Moneda Nacional	ARS	26-mar-18	1.432.893	1.411.274	1.390.240	1.320.321	1.155.696	952.502	% nominal	1,5%	3,1%	8,5%	24,0%	50,4%
En Moneda Extranjera	USD	26-mar-18	15.776	15.828	15.792	14.815	14.109	10.158	% nominal	-0,3%	-0,1%	6,5%	11,8%	55,3%
Préstamos al Sector Público	ARS	26-mar-18	25.351	26.024	25.470	26.677	29.256	34.790	% nominal	-2,6%	-0,5%	-5,0%	-13,3%	-27,1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		26-mar-18	22,8%	21,8%	24,2%	28,6%	28,0%	39,8%						
En pesos		26-mar-18	23,3%	21,1%	24,7%	21,1%	19,8%	27,3%						
En dólares		26-mar-18	46,8%	46,9%	48,5%	55,5%	54,7%	78,0%						

Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 26-Marzo Miles de millones de ARS



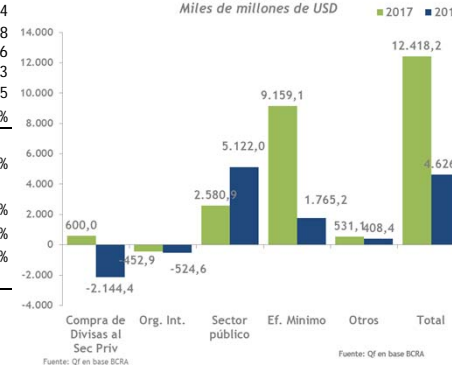
Fuente: Qf en base BCRA

Variación de la Base Monetaria Al 26-Marzo Miles de millones de ARS



Fuente: Qf en base BCRA

Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 26-Marzo Miles de millones de USD



Fuente: Qf en base BCRA

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, y Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.



	ARS/USD CCL (BONAR 24) MEP (BONAR 24)	20,22 #¡VALOR! 20,25	BADLAR ARS/EUR	22,8 24,81	CER	9,01								
	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	106,40	107,00	103,4%	9,00	0,60	3,96	3,03	200	205	29/05/2018	29/11/2018	2.312	#¡VALOR!	AR
ARGENT 19	102,63	102,75	99,8%	6,25	0,97	3,64	3,52	155	192	22/04/2018	22/04/2019	2.733	-0,2%	NY
BONAR 20	108,04	108,58	108,4%	8,00	2,27	4,57	4,35	219	131	08/10/2018	08/10/2020	669	#¡VALOR!	AR
ARGENT 21	105,82	106,14	102,8%	6,88	2,65	4,79	4,68	234	135	22/04/2018	22/04/2021	4.469	-0,2%	NY
ARGENT 22	101,57	101,88	100,6%	5,63	3,35	5,16	5,07	264	157	26/07/2018	26/01/2022	3.246	0,0%	NY
BONAR 24	115,68	116,09	111,9%	8,75	3,07	4,98	4,87	247	143	07/05/2018	07/05/2024	19.622	-0,1%	AR
ARGENT 25	101,62	102,82	99,6%	5,75	5,01	5,97	5,74	326	170	18/04/2018	18/04/2025	3.494	-0,6%	AR
ARGENT 26	107,06	107,45	103,7%	7,50	5,86	6,36	6,30	357	194	22/04/2018	22/04/2026	6.468	0,0%	NY
ARGENT 27	101,91	102,31	100,8%	6,88	6,46	6,58	6,52	377	195	26/07/2018	26/01/2027	3.745	-0,2%	NY
ARGENT 28	99,16	99,56	97,8%	6,63	7,21	6,74	6,68	390	183	06/07/2018	06/07/2028	988	0,0%	NY
DISC USD ARL	108,50	109,43	108,8%	8,28	7,07	7,12	7,01	427	221	30/06/2018	31/12/2033	4.901	-0,4%	AR
DISC USD NYL	109,49	109,99	109,6%	8,28	7,09	7,00	6,93	415	212	30/06/2018	31/12/2033	3.966	-0,2%	NY
ARGENT 36	97,11	97,68	97,4%	7,13	9,81	7,42	7,36	448	165	06/07/2018	06/07/2036	1.711	#¡VALOR!	NY
ARGENT 37	103,72	104,61	104,0%	7,63	9,61	7,62	7,53	467	182	18/04/2018	18/04/2037	2.021	-0,1%	NY
PAR USD ARL	64,96	66,31	65,6%	2,50	10,77	7,79	7,60	488	190	30/09/2018	31/12/2038	1.230		AR
PAR USD NYL	66,64	67,08	66,8%	2,50	10,85	7,55	7,49	465	179	30/09/2018	31/12/2038	5.297	-0,3%	NY
ARGENT 46	99,30	99,82	96,2%	7,63	11,06	7,69	7,64	463	193	22/04/2018	22/04/2046	2.744	0,0%	NY
ARGENT 2117	91,49	92,06	90,0%	7,13	12,57	7,79	7,74	475	196	28/06/2018	28/06/2117	2.750	-0,8%	NY
Bonos Euros														
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M					
ARG 2022	102,65	103,26	104,1%	3,88	3,45	3,11	2,95	355	6,0	15/01/2019	15/01/2022	1.250	-0,2%	EUR
ARG 2023	99,36	99,90	100,6%	3,38	4,30	3,52	3,40	378	6,4	15/01/2019	15/01/2023	1.000	0,2%	EUR
ARG 2027	98,53	99,29	100,3%	5,00	6,86	5,21	5,10	495	8,1	15/01/2019	15/01/2027	1.250	1,1%	EUR
ARG 2028	98,58	99,31	100,4%	5,25	7,38	5,44	5,34	507	8,3	15/01/2019	15/01/2028	1.000	0,9%	EUR
ARG 2033	112,90	113,78	81,1%	7,82	7,33	6,15	6,05	580	9,0	30/06/2018	31/12/2033	2.270	-0,2%	EUR
ARG 2038	68,90	69,48	69,2%	2,26	11,33	6,77	6,70	603	9,7	30/09/2018	31/12/2038	5.035	-0,4%	EUR
ARG 2047	93,99	94,80	94,9%	6,25	12,54	6,72	6,65	589	6,0	09/11/2018	09/11/2047	750	1,2%	EUR
Bonos ARS														
ARGTES 2018 21 1/5	99,92	100,50	99,2%	21,20	0,40	24,20	22,74			19/09/2018	19/09/2018	1.234	0,3%	AR
ARGTES 2021	100,06	100,79	100,3%	18,20	2,49	18,31	18,02			03/10/2018	03/10/2021	3.086	-0,5%	AR
ARGTES 2023	103,68	104,91	97,0%	16,00	3,26	17,15	16,79			17/04/2018	17/10/2023	1.347	-0,9%	AR
ARGTES 2026	105,02	105,74	98,2%	15,50	4,27	16,03	15,87			17/04/2018	17/10/2026	2.972	-0,6%	AR
Bonos Política Monetaria														
								s/Pases Pasivos **						
POMO 2020	107,42	107,89	99,8%	27,25	0,20	25,94	25,62	-1,28%		21/06/2018	21/06/2020	5.155	0,3%	AR
								s/Badlar Bcos Privados						
Bocan 19	103,37	104,26	102,2%	25,20	0,14	25,56	24,27	0,39%		11/06/2018	11/03/2019	1.942	0,1%	AR
Boncer 2020	132,87	133,98	28,8%	2,25	1,95	3,97	3,55	166		28/04/2018	28/04/2020	2.838	0,3%	AR
BONCER 2 1/2	140,29	140,62	30,6%	2,50	3,10	3,69	3,62	123		22/07/2018	22/07/2021	8.904	0,7%	AR
DISC ARS	875,67	880,40	97,5%	5,83	8,05	4,53	4,46	173		30/06/2018	31/12/2033	4.710	0,8%	AR
PAR ARS	393,36	395,26	63,5%	1,18	14,36	5,20	5,16	205		30/09/2018	31/12/2038	1.275	0,3%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	8,30	8,60								15/12/2018		17.220	#¡VALOR!	NY
Cupon USD - Ley Arg.	8,00	8,31								15/12/2018		154	-2,2%	AR
Cupon EUR	8,24	8,85								15/12/2018		23.258	-5,3%	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														
IRSA 2019	- / - / -	102,01	102,50	7,00	1,28	5,63	5,26	337				09/09/2019	185	
IRSA 2020	B / B+ / -	110,37	111,76	11,50	1,97	6,52	5,90	417				20/07/2020	71	
PAE 2021	- / BB- / Ba3	106,25	107,13	7,88	2,64	4,65	4,23	233				07/05/2021	500	
Transener 2021	B+ / WD / -	102,67	102,80	9,75	2,78	4,76	4,34	299	-9	07/05/2018	102	5,5	15/08/2021	101
Cablevision 2021	- / B+ / B2+*	104,24	104,62	6,50	2,80	5,04	4,91	257	18	15/06/2019	103	5,3	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	109,31	109,58	8,50	2,61	5,06	4,97	262	30			23/03/2021	1.000	
EDN 22	B- / - / B1	106,98	107,70	9,75	3,51	5,48	4,21	355	24	25/10/2018	105	4,8	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	97,37	98,17	4,88	4,05	5,52	5,32	291	1	12/12/2020	102	6,6	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	103,47	103,96	6,00	4,40	5,08	4,95	251	-60	06/07/2020	103	5,5	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	110,19	110,86	8,75	4,03	5,34	5,00	304	-16	23/03/2020	104	5,2	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	105,33	105,79	7,38	4,29	5,94	5,82	337	32	21/07/2020	104	6,2	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	111,68	112,00	8,75	4,70	6,04	5,97	339	21			04/04/2024	1.325	
YPF 2025	- / B / B2	110,93	111,28	8,50	5,42	6,59	6,53	381	42			28/07/2025	1.500	
Galicia 2026	CCCo- / - / B3	108,10	109,20	8,25	2,83	5,51	5,16	303	64	19/07/2021	100	5,3	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B- / B3	100,24	101,63	6,75	3,04	6,67	6,23	417	170	04/11/2021	100	6,5	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	103,37	103,71	7,50	6,32	6,87	6,81	411	34	24/01/2022	104	7,3	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	103,99	105,13	6,88	6,54	5,91	5,64	337	-74	06/02/2022	103	6,3	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	100,45	100,97	6,95	6,67	6,88	6,80	406	12			21/07/2027	1.000	
YPF 2028	NR / B / -	120,33	125,35	10,00	6,62	7,22	6,62	437	49			02/11/2028	15	
YPF 2047	B+ / B / -	91,52	91,84	7,00	11,48	7,73	7,70	466	2			15/12/2047	750	
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	18,43	18,68	10,38	1,44	102,64	101,70	10,026	9868			30/09/2020	390	
Cresud 18	- / - / -	1850,00	1850,00	1,50	0,59	27,85	27,85	2.704	2566			19/11/2018	109	
Metrogas 18	NR / - / -	99,55	99,55	8,88	0,78	9,42	9,42	744	648			31/12/2018	0	
TGS 2020	B+ / - / B1	104,40	104,89	9,63	1,82	5,35	4,91	325	114	14/05/2018	105	10,5	14/05/2020	192
B Hip 2020	B+ / - / B2	110,75	111,24	9,75	2,27	5,32	5,14	292	79			30/11/2020	350	
Mastellone 2021	NR / B / -	108,39	108,75	12,63	2,57	3,23	1,85	152	-150	03/07/2018	106	2,5	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	107,18	107,53	9,50	2,92	7,18	7,08	471	227	07/11/2019	105	7,4	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	108,38	108,70	8,75	3,17	6,06	5,88	380	102	20/01/2020	104	6,0	20/01/2022	500
Central Termica Roca 23	- / B+ / B2	109,26	109,63	9,63	4,10	7,08	6,96	460	155	27/07/2020	105	7,1	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / B / -	103,55	104,34	9,50	4,03	8,49	8,27	591	299	20/07/2020	105	9,4	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	105,10	105,48	7,75	4,60	6,50	6,40	387	72	02/02/2021	104	6,9	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	100,41	101,02	6,88	4,79	6,78	6,63	413	91	15/05/2021	103	7,6	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	108,92	109,85	10,00	5,91	7,81	7,60	520	143	01/03/2022	105	8,2	01/03/2027	665
Sub-Sov														
Mendoza 2018	B+ / - / B2	99,76	100,73	5,50	0,39	6,08	3,62	423	461			04/09/2018	12	
PBA 2018	B+ / - / B2	102,55	103,07	9,38	0,42	3,31	2,12	144	173			14/09/2018	475	
PBA 2019	B+ / - / B2	102,13	102,49	5,75	1,12	3,88	3,57	178	15			15/06/2019	750	
Chubut 2020	- / - / Ba3	100,04	100,76	7,75	1,14	7,71	7,09	566	396			01/07/2020	26	
PBA 2021	B+ / - / B2	110,32	111,03	10,88	1,62	4,75	4,36	248	67			26/01/2021	750	
PBA 2021	B+ / - / B2	111,74	112,39	9,95	2,29	5,16	4,92	275	62			09/06/2021	900	
CABA 2021	B+ / B / B2	107,27	107,94	8,95	1,70	4,79	4,44	253	66			19/02/2021	500	
Neuquen 2021	B / - / -	102,66	103,60	7,88	1,44	6,07	5,45	390	211			26/04/2021	48	
Cordoba 2021	B+ / - / B2	105,38	106,05	7,13	2,76	5,26	5,03	279	41			10/06/2021	725	
Salta 2022	B / B / -	103,70	105,40	9,50	1,82	7,50	6,62	526	328			16/03/2022	87	
Jujuy 2022	B- / - / -	105,00	105,94	8,63	3,65	7,29	7,04	470	197			20/09/2022	210	
Salta 2024	B / B / -	104,83	105,83	9,13	4,04	7,97	7,74	535	247			07/07/2024	350	
PBA 2023	B+ / - / B2	103,21	103,88	6,50	3,34	5,56	5,36	302	40			15/02/2023	750	
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	104,00	104,78	5,38	4,12	4,42	4,24	-	-			20/01/2023	500	
PBA 2024	B+ / - / B2	111,83	112,61	9,13	3,98	6,29	6,11	365	82			16/03/2024	1.250	
Santa Fe 2023	/ / /	102,73	103,62	7,00	3,77	6,28	6,06	370	91			23/03/2023	250	
Mendoza 2024	B+ / - / B2	106,56	107,78	8,38	4,01	6,82	6,55	418	134			19/05/2024	500	
Chaco 2024	- / B / B2	99,54	100,69	9,38	4,06	9,48	9,20	682	397			18/08/2024	250	
Cordoba 2024	B+ / B / B2	105,23	106,02	7,45	5,03	6,44	6,29	375	45			01/09/2024	510	
Neuquen 2025	B / B / -	99,04	99,95	7,50	4,61	7,70	7,51	499	192			27/04/2025	366	
La Rioja 2025	B+ / B / -	105,55	106,39	9,75	4,38	8,52	8,34	582	285			24/02/2025	300	
EERR 2025	B / B / -	101,80	103,00	8,75	4,61	8,36	8,11	569	259			08/02/2025	500	
Rio Negro 2025	B / - / B2	94,84	95,87	7,75	4,91	8,79	8,58	604	287			07/12/2025	300	
Chubut 2026	- / B / B2	96,78	98,26	7,75	4,21	8,51	8,16	594	293			26/07/2026	650	
Cordoba 2026	- / - / B2	103,93	104,47	7,13	3,82	6,12	5,99	357	73			27/10/2026	300	
Cordoba 2027	B+ / B / B2	99,91	100,61	7,13	6,63	7,14	7,03	431	40			01/08/2027	450	
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	104,80	105,98	8,95	4,09	7,81	7,55	523	229			17/04/2027	200	
CABA 27	B+ / B / B2	105,16	105,96	7,50	5,93	6,67	6,54	387	28			01/06/2027	890	
PBA 2027	B+ / - / B2	104,77	104,97	7,88	5,87	7,09	7,06	430	73			15/06/2027	1.750	
PBA Par 2028	B+ / - / B2	113,89	114,77	9,63	5,94	7,48	7,35	466	108			18/04/2028	400	
Neuquen 2028	- / B / -	105,70	106,65	8,63	4,61	7,42	7,23	479	165			12/05/2028	349	
Santa Fe 2027	- / B / B2	98,04	98,88	6,90	6,15	7,21	7,08	441	74			01/11/2027	250	
PBA Par 2035	B+ / - / B2	77,64	78,60	4,00	6,92	7,40	7,23	459	42			15/05/2035	446	