

¿Invertir en ARS o en USD? (por lo pronto la indiferencia manda)

En el marco de evolución esperada de tipo de cambio, inflación y tasa de interés nos preguntamos si en esta etapa es preferible invertir en USD o en ARS. Lógicamente que ello dependerá de una serie de supuestos y eventos que podrían terminar inclinando la balanza hacia uno u otro lado. Sin embargo, algunas cuestiones comienzan a estar algo más claras.

En primer lugar, se vuelve a ver apetito por activos de países emergentes, con nuevo flujo de capitales, particularmente hacia América Latina. Con tasa de interés de largo plazo en el mundo en mínimos –en algunos casos negativa–, perspectivas de precios de commodities por lo menos estables, particularmente la soja, y el USD en Brasil más cerca de 3 que de 4 BRL como se vio hace algunos meses atrás, las perspectivas juegan a favor de Argentina.

A ello se suma el contexto local, con la expectativa que el blanqueo de capitales permitiría cerrar las necesidades de financiamiento de 2016 y dejar algún colchón para 2017. Si bien la emisión de títulos para el blanqueo agregaría oferta, también cabe esperar una mayor demanda por deuda argentina. Independientemente de ello, el rendimiento del soberano de Argentina está 200 puntos por encima de Brasil (en el tramo largo). En este sentido, la deuda en USD de Argentina, sobre todo la de largo plazo, podría sumar ganancias de capital no menores en un horizonte de inversión relativamente corto.

Las colocaciones en ARS vienen teniendo rendimientos interesantes en los últimos meses como resultado de la combinación de una tasa de interés elevada y una menor expectativa de devaluación –que se potenció por el resultado esperado del blanqueo y su impacto sobre la oferta local de USD. Por ello nos preguntamos si es momento de seguir pensando en rebalanceo de portafolios a favor de deuda en ARS o en USD.

En base a información de mercado actual, analizamos el rendimiento de deuda de corto plazo de Argentina en distintas monedas: USD, ARS y CER. Sin tener en cuenta posibles ganancias de capital por reducción de spreads, el rendimiento en pesos de las distintas monedas se presenta en la tabla que sigue.

Daniel Marx

Ernesto Gaba - Consejero

Virginia Fernández

Fernando Baer

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica

Mario Brodersohn

Juan Sommer

Inversiones alternativas corto plazo, por moneda
% mensual y a Dic-2016. Al 11/8/2016

	30 días	A Dic-2016
Información expectativa mercado		
Devaluación esperada mensual (ROFEX - Dic'16)	2,07%	10,1%
Inflación mensual (implícita en bonos)	2,01%	9,8%
LEBACs (TEM)	2,05%	10,0%
Título USD (Global 17)	0,18%	0,8%
Título CER (BOGAR 18)	0,08%	0,4%
Rendimientos mensuales (en ARS)		
Bono USD	2,3%	11,0%
Bono ARS	2,0%	10,0%
Bono CER	2,1%	10,2%

Fuente: Qf en base a Bloomberg y cálculos propios.

Según ROFEX, la tasa de devaluación mensual promedio a fin de año es 2%, alineada con la tasa de inflación esperada implícita en los bonos. Por lo pronto, la LEBAC para el plazo comparable está rindiendo lo mismo, 2,0% mensual. Si el BCRA lograra mantener una tasa de interés real positiva según la expectativa de inflación, la deuda CER perdería naturalmente atractivo. Sin embargo, la historia argentina muestra que la inflación observada puede terminar siendo mayor que la esperada. Más allá de cuestiones de medición de la inflación, que ahora agregan algo más de incertidumbre por el impacto que debería tener sobre el índice un menor ajuste en tarifas de servicios públicos.

En relación a este punto, si finalmente se decidiera dar marcha atrás con el reciente aumento de tarifas, la llegada de las nuevas facturas debería incluir tarifas sin aumentos, implicando una corrección en el índice de inflación de aproximadamente 3,5%, tal cual lo muestra la tabla siguiente. Ello porque la metodología de relevamiento de precios según Encuesta de Gastos (2004) considera la evolución de precios según el criterio de "adquirido", independientemente del momento del pago. El mes en que se decida cuáles serán finalmente las tarifas sería el que registre el impacto de los nuevos precios.

**Inflación mensual rubro Electricidad,
gas y otros combustibles para la
vivienda**

dic-15	0,0%
ene-16	0,2%
feb-16	79,7%
mar-16	0,0%
abr-16	70,1%
may-16	0,2%
jun-16	0,0%
Ponderación IPC	1,7%
Impacto acum. IPC	3,5%

Fuente: Of en base a IPC CABA.

Ello podría incidir negativamente en el precio de los bonos CER por una menor tasa de inflación acumulada.

Como vemos, en la actualidad las opciones están prácticamente arbitradas, con un retorno mensual en ARS de 2% mensual y algo más elevado para la deuda en USD (y acumulado de 10-11% a diciembre de este año). Hacia adelante, en el corto plazo con inflación en descenso y la política monetaria actual lucen más atractivas las inversiones en ARS. La combinación del efecto del blanqueo sobre el tipo de cambio agregaría en esa línea. Sin embargo, la cuestión social y política, con déficit financiable pero elevado, generarían volatilidad al tipo de cambio. En el mediano plazo, bajo un escenario de avance en el reordenamiento macro que reduzca spreads convergiendo a Brasil, la deuda en USD luce algo más atractiva (además debe tenerse en cuenta los costos de rebalanceo de portafolios).



último dato	Nivel				
	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Variación				
1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses

Tipos de cambio y tasas de interés

ARS/USD Spot	14,67	14,85	14,56	14,15	14,79	9,23	-1,2%	0,8%	3,7%	-0,8%	59,0%
Impl en Bonar X	14,73	14,94	14,65	14,10	14,97		-1,4%	0,6%	4,5%	-1,6%	
NDF 1m	15,27	15,27	14,92	14,44	14,54	9,38	0,0%	2,3%	5,8%	5,1%	62,8%
NDF 6m	16,63	16,48	16,24	15,90	15,95	12,13	0,9%	2,4%	4,6%	4,2%	37,1%
NDF 12 m	17,93	17,85	17,50	17,55	17,77	14,62	0,4%	2,5%	2,2%	0,9%	22,6%
Rofex 6 m	16,42	16,58	16,33	15,85	16,10	10,15	-1,0%	0,6%	3,6%	2,0%	61,8%
BADLAR privada	25,25	25,31	26,31	30,25	26,06	20,88	-6 pb	-106 pb	-500 pb	-81 pb	438 pb
Call a 1 día	28,75	28,50	29,00	35,50	20,00	19,50	25 pb	-25 pb	-675 pb	875 pb	925 pb
BRL/USD Spot	3,14	3,19	3,30	3,53	4,00	3,48	-1,8%	-4,9%	-11,3%	-21,7%	-9,9%
Futuro 6m	3,32	3,38	3,48	3,73	4,24	3,69	-1,8%	-4,8%	-11,0%	-21,7%	-10,2%
Futuro 12m	3,46	3,53	3,64	3,90	4,47	3,89	-1,9%	-5,0%	-11,2%	-22,5%	-11,0%
USD/EUR Spot	1,11	1,11	1,11	1,13	1,13	1,12	0,1%	0,7%	-1,5%	-1,0%	-0,1%
Libor 1 m	0,52	0,50	0,48	0,43	0,43	0,19	2 pb	4 pb	8 pb	9 pb	32 pb
Libor 6 m	1,20	1,16	0,97	0,91	0,86	0,51	5 pb	24 pb	30 pb	35 pb	70 pb
UST 10 años	1,57	1,50	1,51	1,70	1,75	2,15	7 pb	6 pb	-13 pb	-18 pb	-58 pb

Indice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	104	103	110	109	89	105	0,3%	-5,6%	-4,8%	16,5%	-1,3%
Agro (70.2%)	102	102	108	108	89	103	-0,3%	-5,9%	-5,7%	13,8%	-1,3%
Soja spot (60%)	376	364	407	388	321	349	3,2%	-7,7%	-3,1%	17,1%	7,5%
Soja Futuro Jul16	408	408	407	391	324	336	0,0%	0,4%	4,4%	26,1%	21,4%
Energía (11.5%)	97	94	105	104	66	97	3,8%	-7,3%	-6,1%	47,3%	0,2%
Metales (9.3%)	133	132	134	127	125	137	1,0%	-1,0%	5,0%	6,8%	-3,0%

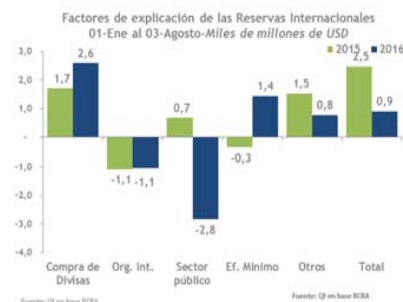
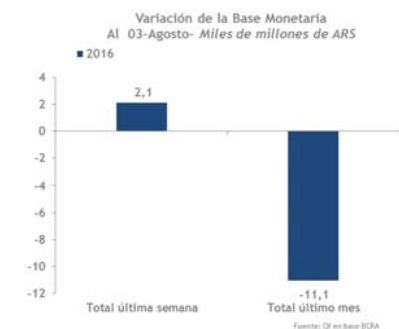
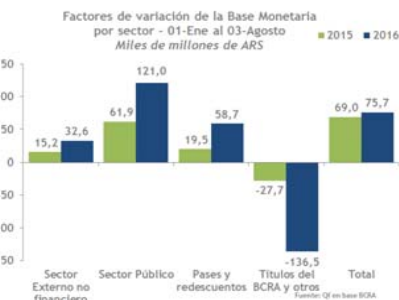
Indices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	483	477	473	455	416	487	1,2%	2,0%	6,1%	15,9%	-0,9%
S&P 500	2.187	2.164	2.152	2.047	1.865	2.086	1,1%	1,6%	6,9%	17,3%	4,8%
Euro Stoxx 50	3.049	2.932	2.933	2.957	2.756	3.484	4,0%	3,9%	3,1%	10,6%	-12,5%
MSCI Emergentes	48.079	47.238	46.432	43.925	40.514	46.589	1,8%	3,5%	9,5%	18,7%	3,2%
MSCI Lat Am	71.522	71.558	69.097	66.731	57.061	64.723	-0,1%	3,5%	7,2%	25,3%	10,5%
Merval	15.347	15.560	15.101	13.122	11.276	11.636	-1,4%	1,6%	17,0%	36,1%	31,9%
Bovespa	58.172	57.594	54.256	51.804	39.808	48.388	1,0%	7,2%	12,3%	46,1%	20,2%

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 precios 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	03-ago-16	32.497	34.274	30.737	31.518	29.674	33.888	Millones	-1.777	1.760	979	2.823	-1.391
									% nominal	-5,2%	5,7%	3,1%	9,5%	-4,1%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	03-ago-16	1	1	35	34	19	-18						
Liquidación CIARA (2)	USD	03-ago-16	117	90	116	103	87							
Base Monetaria	ARS	03-ago-16	671.569	669.432	666.568	599.080	569.553	540.908	Millones	413	21.028	49.055	97.352	172.079
									% nominal	0,3%	0,8%	12,1%	17,9%	24,2%
Lebac y Nobacs	ARS	03-ago-16	552.150	535.623	512.269	468.113	430.596	298.230	Millones	16.527	39.881	84.037	121.554	253.920
Pases netos	ARS	03-ago-16	24.436	31.112	20.835	14.171	35.133	9.689	Millones	-6.676	3.601	10.265	-10.697	14.747
Exp. de BM por S. Público	ARS	03-ago-16								12.000	32.480	116.297	156.406	277.133
Adelantos transitorios BCRA	ARS	15-jul-16	368.250	368.250	363.750	356.050	356.050	343.650	Millones	0	4.500	12.200	12.200	24.600
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	03-ago-16	1.023.888	1.023.028	1.027.955	946.942	1.011.442	870.975	Millones	860	-4.067	76.946	12.446	152.913
									% nominal	0,1%	-0,4%	8,1%	1,2%	17,6%
M2 privado	ARS	03-ago-16	918.908	879.469	912.716	836.648	843.288	758.443	Millones	39.439	6.192	82.260	75.620	160.465
									% nominal	4,5%	0,7%	9,8%	9,0%	21,2%
M3 privado	ARS	03-ago-16	1.416.160	1.375.447	1.387.829	1.289.798	1.290.837	1.140.488	Millones	40.713	28.331	126.362	125.323	275.672
									% nominal	3,0%	2,0%	9,8%	9,7%	24,2%
M3* privado	ARS	03-ago-16	1.602.019	1.561.942	1.571.170	1.459.278	1.450.670	1.217.390	Millones	40.077	30.849	142.741	151.349	384.629
									% nominal	2,6%	2,0%	9,8%	10,4%	31,6%
Depósitos Sector Público	ARS	03-ago-16	407.852	453.477	404.950	369.070	329.791	330.034	Millones	-45.625	2.903	38.782	78.061	77.818
Depósitos Sector Privado	ARS	03-ago-16	1.198.765	1.165.977	1.185.171	1.098.323	1.073.887	872.803	Millones	32.788	13.593	100.441	124.877	325.961
									% nominal	2,8%	1,1%	9,1%	11,6%	37,3%
En Moneda Nacional (5)	ARS	03-ago-16	1.012.906	979.482	1.001.830	928.844	914.054	795.902	Millones	33.424	11.076	84.062	98.852	217.004
									% nominal	3,4%	1,1%	9,1%	10,8%	27,3%
A la vista	ARS	03-ago-16	480.463	450.406	483.085	436.102	429.067	387.584	Millones	30.057	-2.622	44.361	51.396	92.879
Plazo Fijo	ARS	03-ago-16	497.252	495.978	475.113	453.150	447.549	382.045	Millones	1.274	22.139	44.102	49.703	115.207
En Moneda Extranjera	USD	03-ago-16	12.501	12.451	12.168	11.924	11.301	8.360	Millones	50	333	577	1.200	4.141
									% nominal	0,4%	2,7%	4,8%	10,6%	49,5%
Préstamos al Sector Privado	ARS	03-ago-16	907.250	901.518	894.747	859.644	824.587	691.594	Millones	5.732	12.503	47.607	82.663	215.656
									% nominal	0,6%	1,4%	5,5%	10,0%	31,2%
En Moneda Nacional	ARS	03-ago-16	804.040	797.958	799.340	789.700	777.617	650.862	Millones	6.082	4.700	14.340	26.423	153.178
									% nominal	0,8%	0,6%	1,8%	3,4%	23,5%
Préstamos al Sector Público	ARS	03-ago-16	64.662	63.377	66.568	60.079	58.791	50.858	Millones	1.285	-1.906	4.583	5.871	13.804
									% nominal	2,0%	-2,9%	7,6%	10,0%	27,1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		03-ago-16	28,1%	29,1%	27,9%	24,9%	23,1%	21,2%						
En pesos		03-ago-16	19,3%	20,0%	19,6%	17,1%	15,6%	16,1%						
En dólares		03-ago-16	79,5%	82,1%	77,5%	73,3%	71,5%	79,3%						



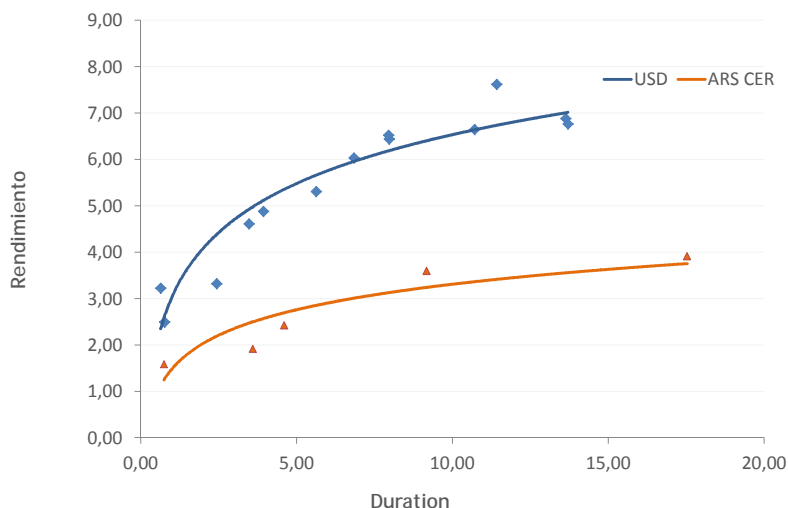
Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3* = M3 + Depósitos en dólares (5) Depósitos En Moneda Nacional = A la vista + Plazo Fijo + "Otros" no incluidos en el Informe por su escasa relevancia a los fines analíticos (6) Ratio de liquidez bancaria = Activos líquidos / Depósitos. Activos líquidos: integración de efectivo mínimo (efectivo, cuenta corriente en el BCRA y cuentas especiales de garantía), otras disponibilidades (fundamentalmente correspondencias) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



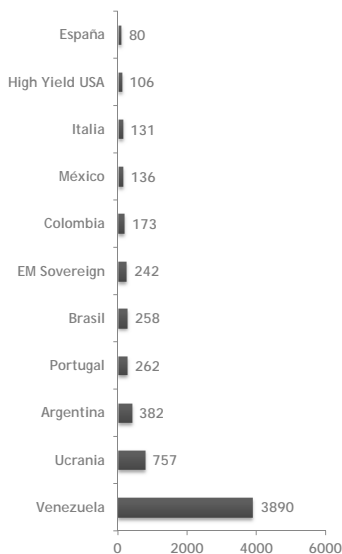
ARS/USD **14,67** BADLAR **25,3** CER **6,37**
 CCL (BONARX) **14,73**
 MEP (BONARX) **14,72**

	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mili. USD)	Var últimos 7 días	Riesgo anualizado	Ley
Bonos en USD														
GLOBAL17	104,90	105,20	103,3%	8,75	0,77	2,50	2,13	199	02/12/2016	02/06/2017	950	0,1%	6,7%	NY
BONAR X (2017)	104,80	105,00	102,6%	7,00	0,64	3,22	2,92	274	17/10/2016	17/04/2017	6.938	0,2%	8,5%	AR
ARGENT 19	107,45	107,95	105,7%	6,25	2,43	3,32	3,14	248	22/10/2016	22/04/2019	2.750			NY
BONAR 20	115,50	116,50	112,9%	8,00	3,47	4,61	4,36	357	08/10/2016	08/10/2020	669			AR
ARGENT 21	108,25	108,75	106,3%	6,88	3,94	4,88	4,77	377	22/10/2016	22/04/2021	4.500			NY
BONAR 24	117,75	118,50	115,5%	8,75	5,63	5,31	5,15	410	07/11/2016	07/05/2024	6.360	1,5%		AR
ARGENT 26	110,65	111,15	108,4%	7,50	6,84	6,03	5,97	447	22/10/2016	22/04/2026	6.500			NY
DISC USD ARL	115,50	116,50	115,9%	8,28	7,97	6,44	6,33	477	31/12/2016	31/12/2033	4.901	2,7%	12,8%	AR
DISC USD NYL	114,75	115,75	115,1%	8,28	7,95	6,52	6,41	485	31/12/2016	31/12/2033	3.966	1,8%	11,4%	NY
ARGENT 36	105,25	106,00	105,6%	7,13	10,71	6,64	6,58	471	06/01/2017	06/07/2036	1.750	3,4%		NY
PAR USD ARL	68,00	70,00	68,4%	2,50	13,64	6,88	6,64	504	30/09/2016	31/12/2038	1.230	-0,7%	15,5%	AR
PAR USD NYL	69,00	69,75	68,7%	2,50	13,71	6,76	6,67	491	30/09/2016	31/12/2038	5.297	2,6%	14,0%	NY
ARGENT 46	100,05	100,55	98,0%	7,63	11,43	7,62	7,58	533	22/10/2016	22/04/2046	2.750			NY
Bonos USD-linked														
Bonad 2016	1453,75	1468,42	99,5%	1,75	0,21	9,22	4,06		28/10/2016	28/10/2016	983			AR
Bonad 2018	1402,95	1402,95	95,2%	2,40	1,60	6,01	6,01		18/09/2016	18/03/2018	654	-2,4%		AR
Bonos ajustables por BADLAR														
Bonar 2017	104,38	104,75	100,6%	27,92	0,44	28,80	27,98	3,63	28/09/2016	28/03/2017	126	0,0%	N/D	AR
Bocan Oct 17	105,70	105,70	102,7%	28,48	0,78	27,69	27,69	2,52	11/10/2016	09/10/2017	567	0,1%		AR
Bocan 18	109,00	109,00	102,4%	30,15	0,96	28,36	28,36	3,19	01/09/2016	01/03/2018	723	0,9%		AR
Bocan 19	107,00	107,00	101,6%	29,18	1,42	29,43	29,43	4,26	12/09/2016	11/03/2019	1.026	0,8%		AR
Bocan 20	110,60	110,60	103,8%	30,65	1,72	29,36	29,36	4,19	01/09/2016	01/03/2020	1.140	0,7%		AR
Bonos ajustables por Lebacs														
BONAC 01/09/2016	103,51	103,51							30/09/2016	30/09/2016	620	0,5%		AR
Bonos ajustables por CER														
BOGAR 18	115,25	115,75	100,2%	2,00	0,74	1,58	1,00	182	04/09/2016	04/02/2018	1.517	0,0%	10,9%	AR
PRO 13	402,00	404,00	98,9%	2,00	3,60	1,91	1,78	195	15/09/2016	15/03/2024	645	-0,1%		AR
BONCER 2 1/2	103,43	104,14	25,4%	2,50	4,61	2,42	2,28	236	22/01/2017	22/07/2021	3.575	-0,6%		AR
DISC ARS	680,00	683,00	116,9%	5,83	9,18	3,59	3,55	312	31/12/2016	31/12/2033	4.589	-1,0%	17,0%	AR
PAR ARS	319,00	322,00	71,1%	1,18	17,54	3,91	3,85	311	30/09/2016	31/12/2038	1.243	-0,8%	4,3%	AR
Unidades ligadas al PBI														
Cupon USD - Ley NY.	10,75	10,85							15/12/2016		17.000	2,4%	18,9%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,30	10,60							15/12/2016		3.100	0,0%	17,1%	AR
Cupon EUR	10,45	10,65							15/12/2016		21.109	3,5%	16,2%	ENG

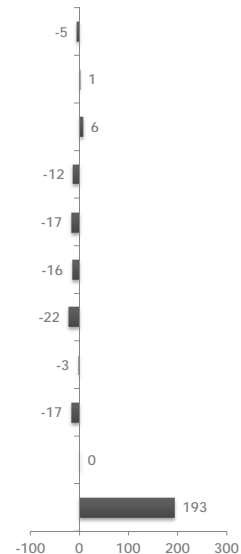
Bonos soberanos: curva de rendimientos



CDS 5 años Nivel



Variación semanal





Sector	Moneda	Rating S&P/Fitch/Moodys	Precio comprador	Precio vendedor	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Vencimiento	Monto en circulación	
High grade													
Petrobras 2017	Oil&Gas	USD	B+ / BB / B3	102,05	102,05	5,88	0,72	75,81	75,81	7.553	6925	15/05/2017	91
YPF 2017	Oil&Gas	USD	- / - / -	97,88	99,13	1,29	0,71	4,37	2,58	390	-219	30/04/2017	89
YPF 2018	Oil&Gas	USD	- / B / B3	108,38	108,38	8,88	2,10	5,03	5,03	424	-153	19/12/2018	862
PAE 2021	Oil&Gas	USD	- / BB- / B1	104,50	105,50	7,88	3,84	6,74	6,50	551	18	07/05/2021	500
Arcor 2023	Food	USD	- / B+ / B1	107,50	107,50	6,00	5,62	4,71	4,71	326	-185	06/07/2023	350
YPF 2024	Oil&Gas	USD	- / B / B3	108,00	108,75	8,75	5,44	7,36	7,24	584	80	04/04/2024	1.325
YPF 2025	Oil&Gas	USD	- / B / B3	109,00	109,00	8,50	6,31	7,12	7,12	560	56	28/07/2025	1.500
YPF 2028	Oil&Gas	USD	NR / B / -	106,00	106,00	10,00	6,95	9,17	9,17	752	261	02/11/2028	15
High Yield													
Transener 2016	Electric	USD	CCC / WD / -	101,00	101,00	8,88	0,32	5,71	5,71	537	-86	15/12/2016	53
B. Macro 2017	Banks	USD	- / B / B3	101,63	101,63	8,50	0,45	4,86	4,86	444	-170	01/02/2017	106
HPDA 2017	Utilities	USD	B- / B / -	99,69	99,69	8,50	0,44	9,17	9,17	875	261	02/02/2017	75
Galicia 2017	Diversified Finan :	USD	- / B / -	102,35	102,35	9,00	0,44	3,67	3,67	326	-289	28/01/2017	67
IRSA 2017	Real Estate	USD	B- / B / -	99,69	99,69	8,50	0,44	9,17	9,17	875	261	02/02/2017	75
TGS 2017	Pipelines	USD	B- / WD / B3	100,50	100,50	7,88	0,70	7,15	7,15	665	59	14/05/2017	123
Galicia 2018	Banks	USD	B- / - / B3	102,00	103,25	8,75	1,54	7,47	6,70	545	91	04/05/2018	300
CAPEX 2018	Electric	USD	B- / B / -	100,13	102,00	10,00	1,36	9,90	8,60	929	334	10/03/2018	200
IMPESA 2020	Metal Fabricate/t	USD	NR / NR / -	12,00	12,00	10,38	1,43	103,16	103,16	10.213	9660	30/09/2020	390
TGN 2019	Gas	USD	- / NR / -	87,75	94,13	7,00	2,53	14,04	11,31	1.341	748	22/08/2019	131
Galicia 2019	Banks	USD	- / - / Caa1	100,00	100,00	16,00	1,98	16,53	16,53	1.625	997	01/01/2019	218
Metrogas 18	Gas	USD	CCC / - / -	100,00	100,00	8,88	2,08	8,87	8,87	807	230	31/12/2018	163
TGS 2020	Pipelines	USD	B- / - / B3	106,85	106,85	9,63	3,07	7,49	7,49	597	92	14/05/2020	192
AA 2000 - 20	Engineering&Cons	USD	B- / - / B3	109,50	109,50	10,75	1,90	5,94	5,94	521	-62	01/12/2020	189
IRSA 2020	Real Estate	USD	B- / B / -	112,01	112,01	11,50	3,16	7,88	7,88	688	132	20/07/2020	71
Transener 2021	Electric	USD	CC / WD / -	104,75	104,75	9,75	3,93	8,56	8,56	648	200	15/08/2021	101
Mastellone 2021	Food	USD	B- / CCC / -	115,85	115,85	12,63	3,67	8,58	8,58	597	201	03/07/2021	200
EDN 22	Electric	USD	CCC / - / B3	103,50	103,50	9,75	4,48	9,00	9,00	771	243	25/10/2022	176
Galicia 2026	Banks	USD	CCC / - / Caa1	108,75	108,75	8,25	4,04	7,00	7,00	501	44	19/07/2026	250
B. Macro 2036	Banks	USD	- / CCC / Caa3	101,00	102,00	9,75	0,33	8,26	8,16	628	169	18/12/2036	149
Bonos provinciales													
Cordoba 2017	Provincial	USD	B- / - / B3	107,25	108,00	12,38	0,90	4,88	4,15	432	-168	17/08/2017	396
PBA Disc 2017	Provincial	USD	B- / - / B3	102,50	103,50	9,25	0,63	5,36	3,87	274	-120	15/04/2017	65
CABA 2017	Municipal	USD	B- / B / B3	103,46	104,44	9,95	0,51	3,47	1,73	303	-310	01/03/2017	175
Mendoza 2018	Provincial	USD	B- / - / B3	99,00	101,00	5,50	1,86	6,02	4,98	592	-54	04/09/2018	58
PBA 2018	Provincial	USD	B- / - / B3	109,25	110,25	9,38	1,84	4,66	4,18	396	-191	14/09/2018	475
PBA 2019	Provincial	USD	B- / - / B3	103,16	103,86	5,75	2,57	4,55	4,28	369	-202	15/06/2019	500
Chubut 2020	Provincial	USD	- / - / Ba3	101,50	103,00	7,75	3,30	7,30	6,86	630	74	01/07/2020	46
PBA 2021	Provincial	USD	B- / - / B3	115,50	116,50	10,88	3,57	6,78	6,54	496	21	26/01/2021	750
PBA 2021	Provincial	USD	B- / - / B3	113,75	114,75	9,95	3,82	6,57	6,34	527	1	09/06/2021	900
CABA 2021	Municipal	USD	B- / B / B3	112,69	113,55	8,95	3,61	5,72	5,52	401	-85	19/02/2021	500
Neuquen 2021	Provincial	USD	B- / - / -	102,50	104,50	7,88	3,89	7,24	6,75	600	68	26/04/2021	48
Salta 2022	Provincial	USD	B- / B / -	106,96	108,17	9,50	4,29	7,94	7,69	591	138	16/03/2022	125
PBA 2024	Provincial	USD	B- / - / B3	111,01	111,81	9,13	5,37	7,21	7,08	572	65	16/03/2024	1.250
Mendoza 2024	Provincial	USD	B- / - / B3	103,50	104,50	8,38	5,57	7,76	7,59	631	120	19/05/2024	500
Chubut 2026	Provincial	USD	- / B / B3	100,75	101,75	7,75	6,87	7,64	7,50	626	108	26/07/2026	650
CABA 27	Municipal	USD	- / B / B3	107,00	108,00	7,50	7,36	6,58	6,46	501	2	01/06/2027	890
PBA 2027	Provincial	USD	B- / - / B3	104,77	105,36	7,88	7,22	7,23	7,15	568	67	15/06/2027	500
PBA Par 2028	Provincial	USD	B- / - / B3	116,25	117,25	9,63	7,13	7,51	7,39	585	95	18/04/2028	400
Neuquen 2028	Provincial	USD	- / B / -	107,50	108,50	8,63	7,51	7,65	7,53	594	109	12/05/2028	349
PBA Par 2035	Provincial	USD	B- / - / B3	74,00	75,00	4,00	11,81	6,40	6,29	603	-16	15/05/2035	446