

## Un 2017 con mayor demanda de financiamiento, pero también oferta

Las variables macro que se incluyen en el Proyecto de Ley de Presupuesto 2017 trazan la silueta de una economía que dependerá del financiamiento (más interno que externo, dependiendo del resultado del blanqueo). Para empezar, la meta de déficit primario es ahora 4,3% del PBI, 1 pp. superior a la anunciada algunos meses atrás (3,3% del PBI) debido principalmente al pago de más jubilaciones y pensiones por la Ley de reparación histórica. También tiene efecto el menor aumento en tarifas y el posible cronograma de aumento, mucho más gradual que el previo. La forma de alcanzar el objetivo descansa principalmente en lograr un PBI mayor (nominal).

En la tabla que sigue se muestran estimaciones incluidas en el Proyecto de Ley de presupuesto. En particular, el crecimiento real se estima en 3,5% y la inflación en 17% (techo). Más allá de la diferencia entre el índice de precios minoristas y el de precios implícitos utilizado para calcular el PBI a precios corrientes, con estos parámetros el déficit primario sería del orden de los ARS 400MM, en línea con las expectativas de mercado según relevamiento del BCRA (REM).

### Parámetros macro Proyecto Presupuesto

2017

Crecimiento PBI	3,5%
Inflación (Dic/Dic, máx.)	17,0%
Tipo de cambio	
- Dic	19,8
- Promedio	17,9
Resultado fiscal Nación (primario, % PBI)	4,3%
- ARS MM	398
Financiamiento BCRA al Tesoro (% PBI)	1,3%
- ARS MM	120

Fuente: Qf en base a MECON y BCRA.

Además, el BCRA sólo financiará al Tesoro Nacional por ARS 120MM, bastante menos que lo dispuesto para 2016 (ARS 160MM). Es ese contexto, para financiar el déficit primario de 4,3%

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

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica  
Mario Brodersohn  
Juan Sommer

del PBI el Tesoro deberá acceder a financiamiento para obtener recursos por más de 3% del PBI. De las mismas fuentes debe lograr conseguir fondos para el pago de intereses y de los vencimientos de capital de la deuda. Considerando un déficit fiscal del Tesoro de la Nación de 6% del PBI (primario más intereses de 1,7% del PBI) y vencimientos de deuda superiores al 4%, sus necesidades financieras superarían el 10% del PBI en 2017, tal cual se muestra en la tabla que sigue.

**Estimación necesidades financieras del Tesoro Nacional 2017 y fuentes de financiamiento (caja)**

	% PBI y ARS MM		
Vencimientos deuda capital en ARS (% PBI)*	1,6%	Organismos internacionales	0,5%
Vencimientos deuda capital en ME (% PBI)*	2,6%	Blanqueo (recaudación y financiamiento)	1,7%
- Títulos públicos	1,8%	BCRA y ANSES	1,8%
<b>Vencimientos deuda (capital, % PBI)</b>	<b>4,2%</b>	Colocación mercado internacional	1,5%
		Colocación mercado local	4,8%
		- ARS MM	440
Resultado primario Nación (meta oficial, % PBI)	4,3%	<b>Total financiamiento</b>	<b>10,4%</b>
Intereses (% PBI)*	1,7%		
<b>Resultado Fiscal Nación (% PBI)</b>	<b>6,0%</b>		
Total necesidades ARS	4,9%		
Total necesidades USD	5,4%		
<b>Total necesidades (% PBI)</b>	<b>10,4%</b>		

\* Estimaciones propias. Neto de BCRA y FGS.

Fuente: Qf en base a MECON y estimaciones propias.

La demanda de financiamiento del Sector Público Nacional y de Provincias podría afectar la disponibilidad de fondos para el Sector Privado. Creemos que una porción importante provendrá de colocaciones de deuda en el mercado local, cerca de 5% del PBI (ARS 450 MM). Adicionalmente, el blanqueo aportaría financiamiento por cerca de 2% del PBI, ingresos directos por el pago del impuesto e indirectos por una mayor recaudación futura por una base imponible superior.

Adicionalmente, colocaciones en el exterior podrían ser por sólo 1,5% del PBI, dependiendo de la dinámica que muestre el mercado local, teniendo en cuenta una altamente probable reforma al mercado de capitales pero además un contexto internacional que descuenta

eventuales subas de tasas en Estados Unidos (30-50 p.b).

Influenciado por la política implementada por el BCRA, se espera que el equilibrio entre oferta y demanda de financiamiento se logre con tasas de interés domésticas positivas en términos reales, una realidad que se viene materializando más allá de la continua baja impulsada por la autoridad monetaria. La posibilidad de acceder a financiamiento externo podría descomprimir la potencial presión sobre éstas, pero una mayor recuperación de la economía podría también inducir una mayor demanda de crédito del sector privado.

Lo que resta es la discusión respecto del grado de monetización de ese potencial financiamiento externo, lo cual abriría un nuevo interrogante respecto de la evolución del tipo de cambio y su efecto sobre el nivel de actividad.



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	15,03	15,07	14,67	13,91	14,78	9,37	-0,3%	2,4%	8,1%	1,7%	60,5%
ImpI en Bonar X	15,06	15,06	14,72	13,97	14,66		0,0%	2,3%	7,8%	2,7%	
NDF 1m	15,23	15,38	15,27	14,09	15,05	9,52	-0,9%	-0,3%	8,1%	1,2%	60,1%
NDF 6m	16,30	16,58	16,63	15,71	16,65	12,96	-1,7%	-2,0%	3,7%	-2,1%	25,7%
NDF 12 m	17,93	17,93	17,93	17,10	18,55	14,73	0,0%	0,0%	4,9%	-3,3%	21,8%
Rofex 6 m	16,58	16,62	16,37	15,56	16,32	10,32	-0,2%	1,3%	6,6%	1,6%	60,6%
BADLAR privada	23,31	23,25	25,00	29,31	29,56	20,50	6 pb	-169 pb	-600 pb	-625 pb	281 pb
Call a 1 día	28,00	26,75	27,25	29,00	38,50	20,00	125 pb	75 pb	-100 pb	-1.050 pb	800 pb
BRL/USD Spot	3,34	3,21	3,20	3,42	3,62	3,83	4,0%	4,4%	-2,2%	-7,8%	-12,7%
Futuro 6m	3,52	3,39	3,39	3,60	3,81	4,06	4,0%	4,1%	-2,1%	-7,6%	-13,3%
Futuro 12m	3,69	3,54	3,54	3,76	4,00	4,29	4,2%	4,3%	-2,0%	-7,7%	-14,0%
USD/EUR Spot	1,12	1,13	1,13	1,13	1,13	1,13	-0,2%	-0,4%	-0,3%	-0,3%	-0,5%
Libor 1 m	0,53	0,52	0,51	0,45	0,43	0,21	1 pb	2 pb	8 pb	10 pb	32 pb
Libor 6 m	1,25	1,23	1,19	0,92	0,89	0,55	2 pb	6 pb	33 pb	36 pb	70 pb
UST 10 años	1,71	1,60	1,57	1,61	1,87	2,29	11 pb	13 pb	10 pb	-17 pb	-59 pb

Indice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	98	101	105	116	95	103	-2,6%	-6,3%	-15,2%	3,7%	-4,8%
Agro (70.2%)	95	98	102	116	92	99	-2,7%	-6,7%	-17,9%	3,5%	-3,9%
Soja spot (60%)	346	364	375	426	330	326	-5,1%	-7,7%	-18,8%	4,9%	6,1%
Soja Futuro Mar17	350	362	367	407	337	329	-3,3%	-4,7%	-14,1%	3,8%	6,4%
Energía (11.5%)	98	103	104	108	88	106	-5,2%	-6,6%	-9,4%	10,3%	-7,8%
Metales (9.3%)	130	128	134	128	134	143	1,9%	-2,3%	2,2%	-2,5%	-8,5%

Indices Bursátiles (en moneda local)

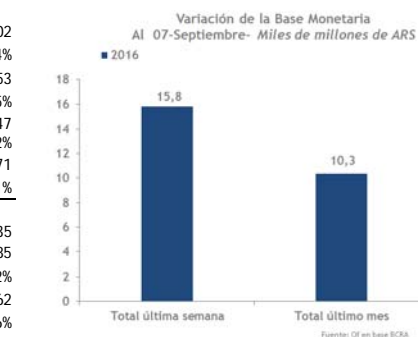
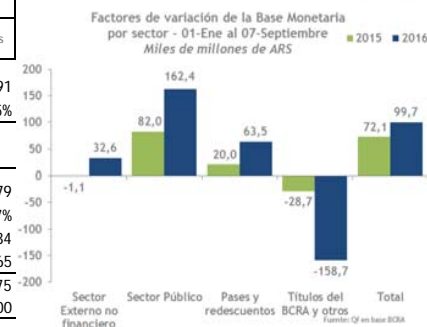
MSCI Mundo	474	487	483	454	459	462	-2,7%	-1,9%	4,5%	3,4%	2,6%
S&P 500	2.134	2.181	2.178	2.071	2.050	1.995	-2,2%	-2,0%	3,0%	4,1%	7,0%
Euro Stoxx 50	2.957	3.084	3.016	2.849	3.060	3.252	-4,1%	-1,9%	3,8%	-3,3%	-9,1%
MSCI Emergentes	48.042	49.599	48.727	44.471	45.465	45.216	-3,1%	-1,4%	8,0%	5,7%	6,2%
MSCI Lat Am	70.394	73.538	73.112	65.040	66.270	63.975	-4,3%	-3,7%	8,2%	6,2%	10,0%
Merval	15.581	16.458	15.231	13.073	12.906	10.702	-5,3%	2,3%	19,2%	20,7%	45,6%
Bovespa	57.418	60.232	58.855	49.534	50.815	48.553	-4,7%	-2,4%	15,9%	13,0%	18,3%

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	07-sep-16	31.330	31.150	32.535	30.849	28.145	33.521	Millones	180	-1.205	481	3.185	-2.191
								% nominal	0,6%	-3,7%	1,6%	11,3%	-6,5%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	07-sep-16	0	0	0	11	25	-12						
Liquidación CIARA (2)	USD	09-sep-16	66	83	99	107	89							
Base Monetaria	ARS	07-sep-16	695.555	679.730	681.493	609.767	583.729	532.247	Millones	413	21.028	49.055	97.352	172.079
								% nominal	2,3%	2,1%	14,1%	19,2%	30,7%	
Lebac y Nobacs	ARS	07-sep-16	600.218	590.446	561.858	520.288	471.733	307.084	Millones	9.771	38.360	79.929	128.485	293.134
Pases netos	ARS	07-sep-16	19.975	41.967	20.356	14.631	7.968	13.010	Millones	-21.992	-381	5.344	12.007	6.965
Exp. de BM por S. Público	ARS	07-sep-16							Millones	19	41.522	115.152	206.008	297.775
Adelantos transitorios BCRA	ARS	07-sep-16	368.250	368.250	368.250	358.750	327.550	292.350	Millones	0	0	9.500	40.700	75.900
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	07-sep-16	1.043.308	1.053.402	1.019.251	951.491	953.471	880.906	Millones	-10.093	24.058	91.818	89.838	162.402
								% nominal	-1,0%	2,4%	9,6%	9,4%	18,4%	
M2 privado	ARS	07-sep-16	928.847	910.261	913.833	842.155	821.208	764.794	Millones	18.587	15.015	86.693	107.640	164.053
								% nominal	2,0%	1,6%	10,3%	13,1%	21,5%	
M3 privado	ARS	07-sep-16	1.425.246	1.407.759	1.402.739	1.306.953	1.278.712	1.156.399	Millones	17.488	22.508	118.294	146.535	268.847
								% nominal	1,2%	1,6%	9,1%	11,5%	23,2%	
M3* privado	ARS	07-sep-16	1.619.970	1.600.069	1.588.141	1.471.520	1.458.181	1.235.600	Millones	19.902	31.829	148.450	161.789	384.371
								% nominal	1,2%	2,0%	10,1%	11,1%	31,1%	
Depósitos Sector Público	ARS	07-sep-16	401.269	438.975	397.254	383.858	363.256	332.734	Millones	-37.706	4.015	17.411	38.013	68.535
Depósitos Sector Privado	ARS	07-sep-16	1.218.379	1.212.248	1.187.501	1.103.246	1.086.052	881.294	Millones	6.131	30.878	115.133	132.327	337.085
								% nominal	0,5%	2,6%	10,4%	12,2%	38,2%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	07-sep-16	1.023.655	1.019.938	1.002.098	938.679	906.583	802.093	Millones	3.717	21.557	84.976	117.072	221.562
								% nominal	0,4%	2,2%	9,1%	12,9%	27,6%	
A la vista	ARS	07-sep-16	482.632	478.503	468.738	433.012	413.867	383.411	Millones	4.129	13.894	49.620	68.765	99.221
Plazo Fijo	ARS	07-sep-16	496.399	497.498	488.906	464.798	457.504	391.605	Millones	-1.099	7.493	31.601	38.895	104.794
En Moneda Extranjera	USD	07-sep-16	12.960	12.906	12.535	11.895	11.871	8.477	Millones	54	425	1.065	1.089	4.483
								% nominal	0,4%	3,4%	9,0%	9,2%	52,9%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	07-sep-16	934.002	925.530	903.220	867.801	836.609	708.282	Millones	8.472	30.782	66.201	97.394	225.720
								% nominal	0,9%	3,4%	7,6%	11,6%	31,9%	
En Moneda Nacional	ARS	07-sep-16	819.016	812.120	799.300	786.562	778.902	670.686	Millones	6.896	19.716	32.454	40.114	148.330
								% nominal	0,8%	2,5%	4,1%	5,2%	22,1%	
Préstamos al Sector Público	ARS	07-sep-16	48.193	49.462	64.345	60.618	58.706	55.506	Millones	-1.269	-16.152	-12.425	-10.513	-7.313
								% nominal	-2,6%	-25,1%	-20,5%	-17,9%	-13,2%	
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		07-sep-16	28,0%	27,5%	29,0%	25,9%	20,6%	20,0%						
En pesos		07-sep-16	20,6%	19,7%	20,1%	16,7%	14,7%	14,7%						
En dólares		07-sep-16	71,4%	73,6%	81,6%	83,3%	58,5%	80,9%						

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.

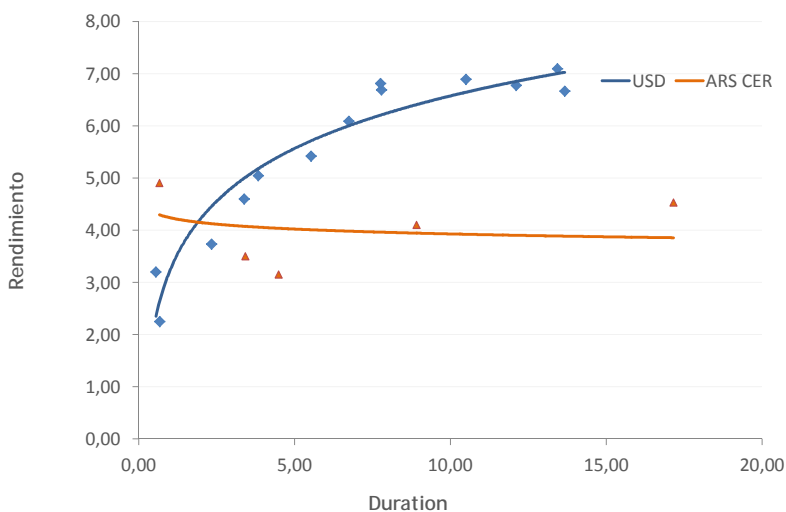




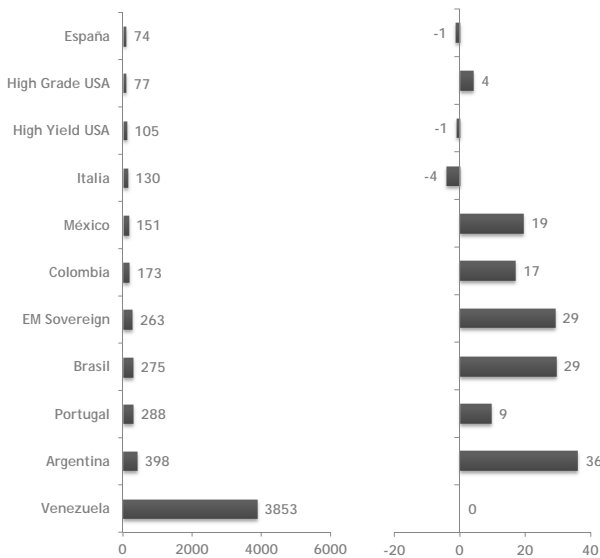
ARS/USD 15,03      BADLAR 23,3      CER 6,53  
 CCL (BONARX) 15,06  
 MEP (BONARX) 15,03

	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
<b>Bonos en USD</b>														
GLOBAL17	104,50	105,00	102,2%	8,75	0,67	2,25	1,56	169	02/12/2016	02/06/2017	950	-0,3%	6,7%	NY
BONAR X (2017)	105,12	105,32	102,3%	7,00	0,55	3,20	2,86	270	17/10/2016	17/04/2017	6.938	-0,2%	8,5%	AR
ARGENT 19	106,15	106,75	103,9%	6,25	2,34	3,73	3,50	289	22/10/2016	22/04/2019	2.750			NY
BONAR 20	116,02	118,02	113,1%	8,00	3,38	4,60	4,10	354	08/10/2016	08/10/2020	669			AR
ARGENT 21	107,40	107,75	104,7%	6,88	3,84	5,05	4,96	390	22/10/2016	22/04/2021	4.500			NY
BONAR 24	117,77	118,27	114,4%	8,75	5,53	5,42	5,32	417	07/11/2016	07/05/2024	6.360	-1,9%		AR
ARGENT 26	110,10	110,40	107,0%	7,50	6,74	6,09	6,05	440	22/10/2016	22/04/2026	6.500			NY
DISC USD ARL	113,13	114,18	113,5%	8,28	7,79	6,69	6,57	488	31/12/2016	31/12/2033	4.901	-2,8%	12,8%	AR
DISC USD NYL	112,00	113,00	112,3%	8,28	7,76	6,81	6,70	500	31/12/2016	31/12/2033	3.966	-3,4%	11,4%	NY
ARGENT 36	102,50	103,50	103,0%	7,13	10,50	6,89	6,80	480	06/01/2017	06/07/2036	1.750	-5,3%		NY
PAR USD ARL	70,00	73,00	70,7%	2,50	13,67	6,67	6,32	467	30/09/2016	31/12/2038	1.230	-2,1%	15,5%	AR
PAR USD NYL	66,50	67,50	66,2%	2,50	13,43	7,09	6,97	510	30/09/2016	31/12/2038	5.297	-5,8%	14,0%	NY
ARGENT 46	110,75	111,00	107,6%	7,63	12,11	6,78	6,76	432	22/10/2016	22/04/2046	2.750			NY
<b>Bonos ARS</b>														
ARGTES 2018	102,34	102,87	102,0%	22,75	1,18	21,55	21,11		05/03/2017	05/03/2018	15.211			AR
<b>Bonos USD-linked</b>														
Bonad 2016	1491,87	1506,90	99,7%	1,75	0,12	15,68	6,07		28/10/2016	28/10/2016	983			AR
Bonad 2018	1451,63	1451,63	96,4%	2,40	1,50	4,83	4,83		18/03/2017	18/03/2018	654	-1,7%		AR
<b>Bonos ajustables por BADLAR</b>														
Bonar 2017	106,25	106,38	100,0%	27,50	0,37	28,01	27,70	s/Badlar 4,76	28/09/2016	28/03/2017	126	0,1%	N/D	AR
Bocan Oct 17	106,90	106,90	101,3%	27,80	0,71	27,07	27,07	3,82	11/10/2016	09/10/2017	553	0,2%		AR
Bocan 18	102,90	102,90	101,5%	26,21	0,97	27,14	27,14	3,89	01/12/2016	01/03/2018	706	0,1%		AR
Bocan 19	102,50	102,50	101,9%	25,84	1,49	27,12	27,12	3,87	12/12/2016	11/03/2019	1.001	-0,2%		AR
Bocan 20	105,50	105,50	104,0%	26,71	1,85	27,19	27,19	3,94	01/12/2016	01/03/2020	1.113	1,0%		AR
<b>Bonos ajustables por Lebacs</b>														
BONAC 01/09/2016	105,65	105,65							30/09/2016	30/09/2016	605	0,0%		AR
<b>Bonos ajustables por CER</b>														
BOGAR 18	109,00	109,63	97,8%	2,00	0,67	4,91	4,08	511	04/10/2016	04/02/2018	1.434	-3,4%	10,9%	AR
PRO 13	386,00	389,00	94,7%	2,00	3,42	3,50	3,28	348	15/10/2016	15/03/2024	631	-3,3%		AR
BONCER 2 1/2	102,99	103,37	25,1%	2,50	4,49	3,15	3,07	299	22/01/2017	22/07/2021	3.576	-0,6%		AR
DISC ARS	668,80	668,80	108,2%	5,83	8,92	4,10	4,10	352	31/12/2016	31/12/2033	4.591	-0,2%	17,0%	AR
PAR ARS	300,00	305,13	65,0%	1,18	17,16	4,53	4,42	361	30/09/2016	31/12/2038	1.243	-4,6%	4,3%	AR
<b>Unidades ligadas al PBI</b>														
Cupon USD - Ley NY.	10,50	10,70							15/12/2016		17.000	-2,1%	18,9%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,50	10,70							15/12/2016		3.100	-0,9%	17,1%	AR
Cupon EUR	10,30	10,50							15/12/2016		21.297	-3,1%	16,2%	ENG

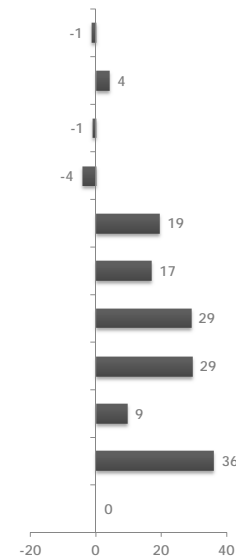
Bonos soberanos: curva de rendimientos



CDS 5 años Nivel



Variación semanal





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	
<b>High grade</b>												
YPF 2017	USD	- / - / -	98,38	99,50	1,29	0,60	4,32	2,43	383	-253	30/04/2017	89
YPF 2018	USD	- / B / B3	111,25	111,25	8,88	2,02	3,61	3,61	282	-324	19/12/2018	862
PAE 2021	USD	- / BB- / B1	106,63	107,50	7,88	3,77	6,20	5,99	482	-65	07/05/2021	500
Arcor 2023	USD	- / B+ / B1	107,13	107,13	6,00	5,53	4,76	4,76	325	-209	06/07/2023	350
PESA 2023	USD	B- / - / B3	102,50	102,50	7,38	5,27	6,91	6,91	550	6	21/07/2023	500
YPF 2024	USD	- / B / B3	106,25	107,25	8,75	5,33	7,64	7,47	607	79	04/04/2024	1.325
YPF 2025	USD	- / B / B3	106,50	106,50	8,50	6,18	7,48	7,48	584	63	28/07/2025	1.500
YPF 2028	USD	NR / B / -	103,00	103,00	10,00	6,77	9,57	9,57	778	272	02/11/2028	15
<b>High Yield</b>												
Transener 2016	USD	CCC / WD / -	100,50	100,50	8,88	0,23	6,57	6,57	628	-28	15/12/2016	53
B. Macro 2017	USD	- / B / B3	101,00	101,00	8,50	0,36	5,63	5,63	524	-122	01/02/2017	106
IEBA 2017	USD	- / - / -	55,00	55,00	6,50	0,81	72,93	72,93	7.897	6608	26/09/2017	130
HPDA 2017	USD	B- / B / -	99,75	99,75	8,50	0,35	12,67	12,67	1.238	582	02/02/2017	75
Galicia 2017	USD	- / B / -	100,75	100,75	9,00	0,35	6,75	6,75	637	-10	28/01/2017	67
IRSA 2017	USD	B- / B / -	99,75	99,75	8,50	0,35	12,67	12,67	1.238	582	02/02/2017	75
TGS 2017	USD	B- / WD / B3	101,50	101,50	7,88	0,61	5,48	5,48	496	-137	14/05/2017	31
Galicia 2018	USD	B- / - / B3	103,00	104,25	8,75	1,45	6,76	5,95	350	-9	04/05/2018	300
CAPEX 2018	USD	B- / B / -	100,63	102,63	10,00	1,34	9,53	8,07	813	268	10/03/2018	200
IMPSA 2020	USD	NR / NR / -	12,92	12,92	10,38	1,36	103,49	103,49	10.243	9664	30/09/2020	390
TGN 2019	USD	- / NR / -	88,38	94,88	9,00	2,44	13,91	11,08	1.327	706	22/08/2019	131
Metrogas 18	USD	CCC / - / -	101,50	101,50	8,88	1,99	8,13	8,13	733	128	31/12/2018	163
TGS 2020	USD	B- / - / B3	108,28	108,28	9,63	2,99	7,01	7,01	531	16	14/05/2020	192
AA 2000 - 20	USD	B- / - / B3	110,50	110,50	10,75	1,96	5,55	5,55	480	-130	01/12/2020	179
IRSA 2020	USD	B- / B / -	116,50	116,50	11,50	3,11	6,56	6,56	553	-30	20/07/2020	71
Transener 2021	USD	CC / WD / -	106,13	106,13	9,75	3,85	8,20	8,20	-675	135	15/08/2021	101
Mastellone 2021	USD	B- / CCC / -	113,00	113,00	12,63	3,56	9,20	9,20	728	235	03/07/2021	200
EDN 22	USD	CCC / - / B3	106,70	106,70	9,75	4,43	8,32	8,32	706	147	25/10/2022	176
Galicia 2026	USD	CCC / - / Caa1	111,35	111,35	8,25	3,97	6,70	6,70	435	-15	19/07/2026	250
B. Macro 2036	USD	- / CCC / Caa3	101,75	103,25	9,75	0,24	8,21	8,06	219	136	18/12/2036	149
<b>Bonos provinciales</b>												
Cordoba 2017	USD	B- / - / B3	107,25	108,25	12,38	0,86	4,15	3,09	357	-270	17/08/2017	396
PBA Disc 2017	USD	B- / - / B3	101,50	103,00	9,25	0,53	6,52	3,89	408	-33	15/04/2017	65
CABA 2017	USD	B- / B / B3	102,53	103,40	9,95	0,44	4,21	2,31	372	-264	01/03/2017	175
Mendoza 2018	USD	B- / - / B3	99,00	101,00	5,50	1,82	6,05	4,96	573	-80	04/09/2018	47
PBA 2018	USD	B- / - / B3	109,25	110,25	9,38	1,82	4,46	3,96	369	-240	14/09/2018	475
PBA 2019	USD	B- / - / B3	102,93	103,86	5,75	2,48	4,60	4,24	373	-226	15/06/2019	500
Chubut 2020	USD	- / - / Ba3	102,00	103,00	7,75	3,21	7,14	6,84	590	29	01/07/2020	46
PBA 2021	USD	B- / - / B3	113,50	114,50	10,88	3,46	7,20	6,95	535	35	26/01/2021	750
PBA 2021	USD	B- / - / B3	111,50	112,50	9,95	3,71	7,04	6,81	567	19	09/06/2021	900
CABA 2021	USD	B- / B / B3	113,85	114,71	8,95	3,67	5,38	5,18	356	-147	19/02/2021	500
Neuquen 2021	USD	B- / - / -	102,50	104,50	7,88	3,80	7,23	6,73	595	38	26/04/2021	48
Salta 2022	USD	B- / B / -	106,99	108,01	9,50	4,30	7,92	7,70	591	106	16/03/2022	125
PBA 2024	USD	B- / - / B3	110,27	111,31	9,13	5,48	7,32	7,15	568	47	16/03/2024	1.250
Mendoza 2024	USD	B- / - / B3	105,00	106,00	8,38	5,50	7,50	7,33	594	65	19/05/2024	500
Chaco 2024	USD	- / B / Caa1	99,32	100,43	9,38	5,45	9,50	9,29	801	265	18/08/2024	250
Chubut 2026	USD	- / B / B3	101,50	103,00	7,75	6,80	7,53	7,32	603	68	26/07/2026	650
CABA 27	USD	- / B / B3	108,50	109,50	7,50	7,30	6,39	6,27	463	-46	01/06/2027	890
PBA 2027	USD	B- / - / B3	104,65	105,38	7,88	7,12	7,24	7,15	551	39	15/06/2027	500
PBA Par 2028	USD	B- / - / B3	116,00	118,00	9,63	7,04	7,53	7,29	569	68	18/04/2028	400
Neuquen 2028	USD	- / B / -	110,00	111,50	8,63	7,47	7,34	7,16	541	49	12/05/2028	349
PBA Par 2035	USD	B- / - / B3	73,00	74,00	4,00	11,66	6,52	6,41	604	-33	15/05/2035	446