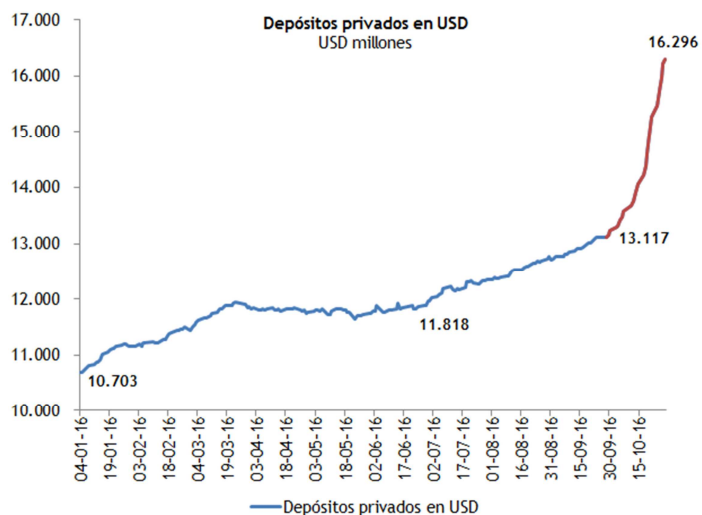


## Pensando en los brotes verdes del blanqueo...

*Dada la importancia del blanqueo en este informe semanal analizamos varios de los efectos sobre la economía argentina.*

La primera ronda de exteriorización de activos superó las expectativas. Surgen a partir del anuncio oficial del 31 de octubre pasado del dato parcial de blanqueo de tenencia de dinero en efectivo por el equivalente a USD 4.600 millones, con depósitos ya constituidos en algo más de la mitad de las 100.000 cuentas especiales abiertas con ese propósito. Las estimaciones de la cifra final exteriorizada indican que podría acercarse a los guarismos superiores del rango entre USD 50.000-100.000 millones tomando activos brutos (sin deducción de hipotecas, etc.), con lo cual la etapa de efectivo podría concluir superando los USD 6.000 millones.

La posibilidad de exteriorizar e introducir formalmente activos tiene diversos efectos sobre la economía, muchos de ellos sencillos de identificar pero algo más complejos de estimar en el impacto final. Como efecto directo ya es visible el aumento de depósitos en USD del sector privado en el sistema financiero por encima de la tendencia de crecimiento que notamos desde octubre de 2015. El gráfico que sigue muestra su evolución desde principios de año.



Fuente: Qf en base a BCRA.

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

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica  
 Mario Brodersohn  
 Juan Sommer

Como lo mencionamos oportunamente, se observa una tendencia hacia la dolarización de depósitos, independientemente de la suba de la tasa de interés en ARS. La compra promedio mensual de USD ahorro en el MULC supera USD 1.200 millones, lo cual refuerza este punto.

Desde enero de este año los depósitos privados en USD se incrementaron 60%, alcanzando los USD 16.300 millones a fines de octubre. Sin embargo, el aumento en las últimas semanas se acelera, cuando se registra la mitad del aumento total (USD 3.000 millones), con lo cual comienza a darse el doble efecto, el de dolarización previa y el del blanqueo. En este caso, la suba de depósitos en USD es producto del traslado de tenencia de USD billetes no declarados guardados en cajas de seguridad u otros refugios.

Como hipótesis de mínima el blanqueo podría generar un incremento potencial en la oferta de financiamiento para préstamos en USD cercana al 1% del PBI (afectada parcialmente por el efecto del encaje del 25%) en un período muy corto (menor a dos meses). Ello generará diversos efectos a nivel macro y microeconómico.

Entre los probables efectos directos:

- Sobre el tipo de cambio: se apreciaría la relación real ARS/USD en la medida en que se decidiese transformar a ARS ese dinero, ya sea para pagos locales de impuestos u otros como ser adquisición de bienes registrables en moneda local. Si el BCRA no interviniese no habría efecto monetario expansivo, pero la presión a la apreciación del ARS sería mayor. Si lo hiciese, parte del efecto monetario podría contrarrestarse con operaciones de esterilización y/o aumento de encajes.
- Sobre precios: particularmente podría elevar el precio de bienes registrables no transables, incluyendo el del m<sup>2</sup> en USD de viviendas residenciales. Todo esto con efectos sobre el precio de otros bienes y servicios. El grado de transables de los bienes y servicios adquiridos podría ser un amortiguador de presiones en precios no buscadas. Además, el rango superior de la meta de inflación del 2017 de 17% podría verse superado por la monetización del ingreso de USD sumado al efecto expansivo sobre la demanda agregada.
- Sobre el sector externo: aumentar importaciones de bienes o servicios, incluyendo

turismo, ya que parte del poder de compra indicado podría destinarse a importados, que, en un contexto de debilidad de las exportaciones, podría agravar la cuenta corriente. En principio podría financiarse con los USD provenientes del mismo blanqueo, pero podría convertirse en un problema a futuro si por algún motivo la oferta de USD se viese afectada, aunque esta situación contrarrestaría el efecto de apreciación inicial del ARS.

- Sobre el sistema financiero: importante aumento de la capacidad prestable de los bancos en USD induciría a colocaciones de préstamos en esa moneda (aunque existen limitaciones para prestar en USD). Si la demanda no reaccionase en magnitud similar, podría reducir los márgenes porcentuales de intermediación, aunque sobre un mayor volumen de negocios y una caída en la tasa de interés de los préstamos en esa moneda. Profundizaría una situación que se viene observando desde hace algunos meses.
- Sobre el sector real: aumentar la demanda de bienes registrables (inmuebles y vehículos) dadas las características del proceso de exteriorización (incluyendo importaciones). Si se supone que una porción de la tenencia de moneda extranjera exteriorizada se destinaría a ello, el efecto podría superar al 1% del PBI. Aunque, como se lo mencionó, una mayor demanda podría terminar canalizándose hacia el exterior y, por lo tanto, contrarrestar el efecto en alguna medida.
- Sobre la demanda de títulos de deuda pública: La exteriorización podría generar una corriente compradora de los mismos fundamentada en cuestiones impositivas (ganancias y bienes personales para personas físicas) más allá de la eventual selección de la opción de suscripción primaria ofrecida como opción para el pago del tributo por exteriorización.
  - Como nota particular, se estaría permitiendo pagar la alícuota del 10% del impuesto en lugar del 15% aplicable a una exteriorización entre el 1 de enero y el 31 de marzo de 2017 si se optase pagarlo con BONAR X o GLOBAL 17, los que se consideran a valor nominal (en circulación de USD 8.000 millones de valor facial entre ambos). En la actualidad esos bonos cotizan sobre la par, en el orden de USD 102-103 y la diferencia entre alícuotas podría impulsar sus precios en el primer trimestre del año que viene. En un ejercicio teórico extremo, el punto de indiferencia de precio de demanda de los blanqueadores tardíos daría una suba potencial de hasta casi un 50%. Esta situación hipotética

bien puede no darse y, entonces, vale considerar el cálculo clásico de YTM que a la fecha con precios actuales ronda el 2% anual en USD.

- Sobre las finanzas públicas: con mayor disponibilidad de financiamiento en 2017 y años posteriores al aumentar significativamente la base imponible. El efecto directo podría desagregarse en una primera ronda por mayor recaudación por el impuesto especial y por mayor financiamiento por suscripción del bono a 7 años y/o su pago mediante los bonos mencionados previamente con vencimiento a principios de 2017 (entre 1,5-2% del PBI). En una segunda ronda por aumento en la base imponible, aunque afectada por el tratamiento impositivo diferencial entre tipos de activos financieros (bienes personales y ganancias). En el caso de bienes reales registrables el impacto sobre la recaudación futura es menos incierto, aunque muy dependiente de los supuestos empleados sobre composición final de activos blanqueados y decisiones de inversión posterior al momento de cálculo del impuesto. A modo de ejemplo, si suponemos que se exterioricen USD 75.000 millones y que de ello 1/2 son propiedades y activos financieros en el exterior alcanzados por bienes personales, se recaudaría anualmente menos de USD 300 millones (ó 0,06% del PBI). El efecto sobre la base imponible dependerá de cuánto se invierta en la economía real en el país.
- Sobre expectativas: por sus efectos fiscales, sobre el nivel de actividad y probables efectos electorales. Mayor disponibilidad de fondos en el sistema financiero y demanda potencial de bienes y servicios locales tendrían efectos positivos sobre la demanda agregada. La economía en recuperación incrementaría las posibilidades de éxito electoral del oficialismo en 2017. Por otro lado, el aumento de la base imponible agregaría márgenes para impulsar reformas fiscales y/o reducir la presión tributaria total, en un contexto donde inevitablemente se pondrá la lupa sobre la solvencia fiscal.



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	15,09	15,17	15,17	14,80	14,21	9,57	-0,5%	-0,5%	2,0%	6,2%	57,7%
Impl en Bonar X	15,14	15,17	15,19	14,94	14,15	19,44	-0,2%	-0,4%	1,3%	7,0%	-22,1%
NDF 1m	15,42	15,55	15,44	15,42	14,60	10,25	-0,9%	-0,1%	0,0%	5,6%	50,4%
NDF 6m	16,78	16,70	16,70	16,45	16,07	16,55	0,5%	0,5%	2,0%	4,4%	1,4%
NDF 12 m	18,05	18,00	17,95	17,80	17,61	18,00	0,3%	0,6%	1,4%	2,5%	0,3%
Rofex 6 m	16,65	16,57	16,65	16,43	16,21	10,97	0,5%	0,0%	1,3%	2,7%	51,8%
BADLAR privada	21,69	21,94	22,38	25,19	31,13	22,88	-25 pb	-69 pb	-350 pb	-944 pb	-119 pb
Call a 1 día	24,75	23,00	26,50	28,50	36,00	23,50	175 pb	-175 pb	-375 pb	-1.125 pb	125 pb
BRL/USD Spot	3,23	3,17	3,26	3,17	3,50	3,80	2,1%	-0,8%	2,1%	-7,7%	-15,0%
Futuro 6m	3,40	3,34	3,44	3,35	3,70	4,03	1,9%	-1,0%	1,6%	-8,0%	-15,5%
Futuro 12m	3,55	3,49	3,59	3,50	3,86	4,26	1,9%	-1,0%	1,6%	-7,9%	-16,5%
USD/EUR Spot	1,11	1,09	1,12	1,11	1,14	1,09	1,9%	-0,9%	0,2%	-2,6%	2,2%
Libor 1 m	0,53	0,53	0,53	0,50	0,44	0,19	0 pb	0 pb	3 pb	9 pb	34 pb
Libor 6 m	1,25	1,26	1,25	1,16	0,91	0,56	-1 pb	0 pb	9 pb	34 pb	69 pb
UST 10 años	1,81	1,85	1,69	1,59	1,78	2,23	-4 pb	13 pb	22 pb	3 pb	-41 pb

Indice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	102	104	100	103	106	103	-2,5%	1,2%	-1,8%	-4,4%	-1,3%
Agro (70.2%)	98	100	96	102	105	100	-2,0%	2,5%	-3,6%	-6,0%	-1,3%
Soja spot (60%)	360	373	354	369	377	324	-3,5%	1,6%	-2,5%	-4,7%	10,9%
Soja Futuro Mar17	366	379	359	355	371	330	-3,5%	2,0%	3,1%	-1,5%	10,8%
Energía (11.5%)	100	109	109	94	100	104	-8,6%	-8,6%	6,5%	-0,4%	-3,9%
Metales (9.3%)	137	135	133	132	131	135	1,5%	3,1%	3,9%	4,7%	1,6%

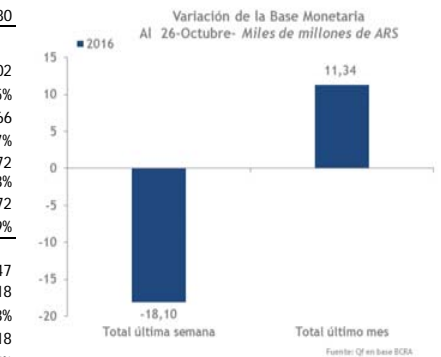
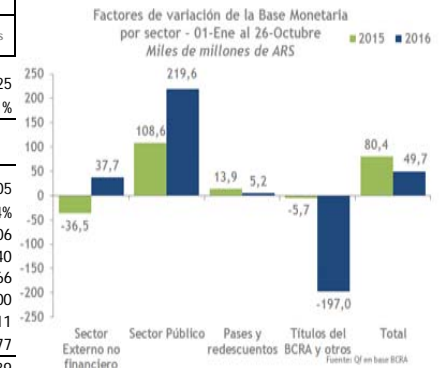
Indices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	472	481	483	480	455	483	-1,8%	-2,2%	-1,7%	3,7%	-2,2%
S&P 500	2.093	2.133	2.150	2.183	2.057	2.102	-1,9%	-2,7%	-4,1%	1,7%	-0,4%
Euro Stoxx 50	2.973	3.085	3.030	2.974	2.937	3.439	-3,6%	-1,8%	0,0%	1,2%	-13,5%
MSCI Emergentes	48.205	48.931	49.176	47.615	44.180	47.343	-1,5%	-2,0%	1,2%	9,1%	1,8%
MSCI Lat Am	75.327	76.380	72.485	71.736	66.568	64.282	-1,4%	3,9%	5,0%	13,2%	17,2%
Merval	16.897	18.066	16.874	15.394	13.454	12.799	-6,5%	0,1%	9,8%	25,6%	32,0%
Bovespa	62.350	64.250	59.339	57.661	51.718	47.710	-3,0%	5,1%	8,1%	20,6%	30,7%

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	31 Dic. 2015	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	31 Dic. 2015	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	26-oct-16	40.885	39.651	30.708	34.244	25.563	27.060	Millones	1.234	10.177	6.641	15.321	13.825
								% nominal	3,1%	33,1%	19,4%	59,9%	51,1%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	26-oct-16	0	2	1	0	13	1						
Liquidación CIARA (2)	USD	28-oct-16	127	99	96	106	95							
Base Monetaria	ARS	26-oct-16	673.552	685.319	665.301	668.704	623.890	541.247	Millones	-11.767	8.251	4.848	49.663	132.305
								% nominal	-1,7%	1,2%	0,7%	8,0%	24,4%	
Circulación Monetaria	ARS	26-oct-16	500.285	499.563	488.640	481.316	478.776	419.178	Millones	722	11.644	18.969	21.508	81.106
En poder del público	ARS	26-oct-16	442.947	445.321	439.888	430.228	425.400	378.306	Millones	-2.374	3.058	12.719	17.546	64.640
En entidades financieras	ARS	26-oct-16	57.338	54.242	48.752	51.088	53.376	40.872	Millones	3.096	8.586	6.250	3.962	16.466
Cta Cte en el BCRA	ARS	26-oct-16	173.267	185.756	176.660	187.388	145.113	122.067	Millones	-12.489	-3.393	-14.121	28.154	51.200
Lebac's y Nobac's	ARS	26-oct-16	645.038	633.093	609.461	535.625	330.165	296.127	Millones	11.945	35.577	109.413	314.873	348.911
Pases netos	ARS	26-oct-16	39.885	36.939	40.898	35.257	26.377	21.108	Millones	2.946	-1.013	4.628	13.508	18.777
Exp. de BM por S. Público	ARS	26-oct-16							Millones	31	28.130	75.098	219.581	290.139
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	26-oct-16							Millones	0	-6.900	3.236	74.385	69.017
Adelantos transitorios BCRA	ARS	23-oct-16	376.130	376.130	368.250	358.750	331.850	292.350	Millones	0	7.880	17.380	44.280	83.780
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	26-oct-16	1.067.923	1.057.011	1.038.434	1.027.812	1.040.519	909.220	Millones	10.912	29.488	40.111	27.403	158.702
								% nominal	1,0%	2,8%	3,9%	2,6%	17,5%	
M2 privado	ARS	26-oct-16	913.752	915.032	890.703	887.905	866.925	756.885	Millones	-1.280	23.048	25.847	46.826	156.866
								% nominal	-0,1%	2,6%	2,9%	5,4%	20,7%	
M3 privado	ARS	26-oct-16	1.415.708	1.413.097	1.389.137	1.384.497	1.292.934	1.162.335	Millones	2.611	26.570	31.211	122.773	253.372
								% nominal	0,2%	1,9%	2,3%	9,5%	21,8%	
M3* privado	ARS	26-oct-16	1.660.741	1.637.164	1.590.611	1.571.604	1.433.415	1.249.269	Millones	23.577	70.130	89.137	227.326	411.472
								% nominal	1,4%	4,4%	5,7%	15,9%	32,9%	
Depósitos Sector Público	ARS	26-oct-16	591.928	438.883	439.273	446.425	317.364	373.781	Millones	153.044	152.655	145.503	274.563	218.147
Depósitos Sector Privado	ARS	26-oct-16	1.263.591	1.238.974	1.194.934	1.175.184	1.050.222	897.174	Millones	24.618	68.658	88.407	213.370	366.418
								% nominal	2,0%	5,7%	7,5%	20,3%	40,8%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	26-oct-16	1.018.558	1.014.906	993.460	988.077	909.741	810.240	Millones	3.652	25.098	30.481	108.817	208.318
								% nominal	0,4%	2,5%	3,1%	12,0%	25,7%	
A la vista	ARS	26-oct-16	470.805	469.711	450.815	457.677	441.525	378.579	Millones	1.094	19.990	13.128	29.280	92.226
Plazo Fijo	ARS	26-oct-16	501.956	498.065	498.434	496.592	426.009	405.450	Millones	3.891	3.522	5.364	75.947	96.506
En Moneda Extranjera	USD	26-oct-16	16.095	14.735	13.249	12.451	10.749	9.120	Millones	1.360	2.846	3.644	5.346	6.975
								% nominal	9,2%	21,5%	29,3%	49,7%	76,5%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	26-oct-16	979.007	962.205	946.964	904.984	819.815	747.655	Millones	16.803	32.043	74.023	159.193	231.353
								% nominal	1,7%	3,4%	8,2%	19,4%	30,9%	
En Moneda Nacional	ARS	26-oct-16	847.653	833.223	824.535	801.745	781.548	713.539	Millones	14.430	23.118	45.908	66.105	134.114
								% nominal	1,7%	2,8%	5,7%	8,5%	18,8%	
Préstamos al Sector Público	ARS	26-oct-16	46.907	47.053	47.252	63.427	59.703	48.634	Millones	-146	-345	-16.520	-12.796	-1.727
								% nominal	-0,3%	-0,7%	-26,0%	-21,4%	-3,6%	
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		26-oct-16	32,7%	27,4%	26,7%	28,5%	27,8%	21,3%						
En pesos		26-oct-16	18,8%	19,5%	19,1%	19,8%	18,6%	15,5%						
En dólares		26-oct-16	80,4%	69,7%	70,1%	82,1%	99,0%	90,1%						

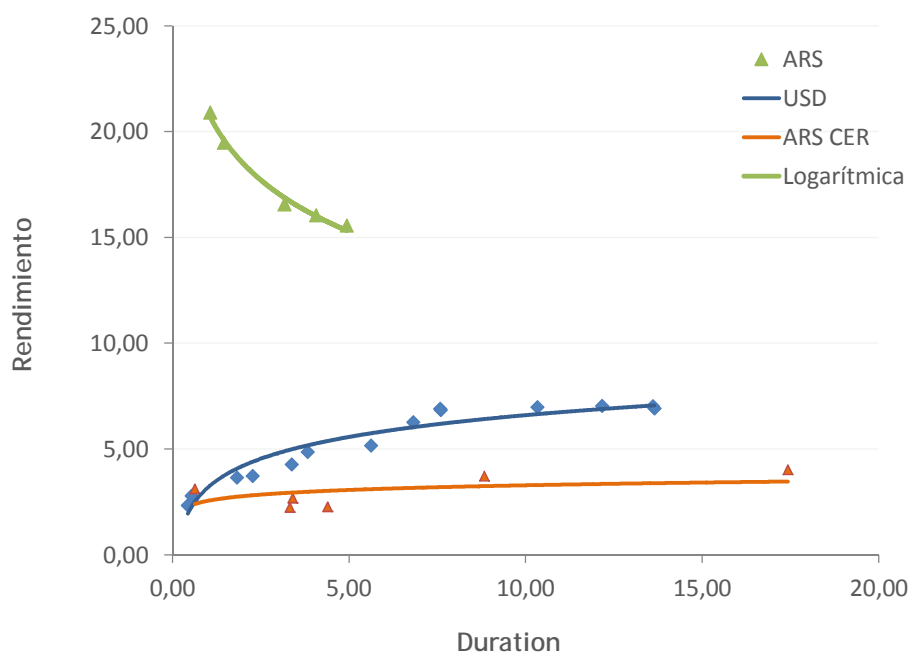


Notas: (1) Salvo que se aclare lo contrario son valores punta (2) Promedio diario (3) Valores Negativos significa venta de dólares y Positivos, compra de dólares por parte de la autoridad monetaria (4) M1 = Billetes y monedas + Cta. Cte. - Uso FUCO, M2 = M1 + Caja de Ahorro, M3 = M2 + Plazo Fijo, M3\* = 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.

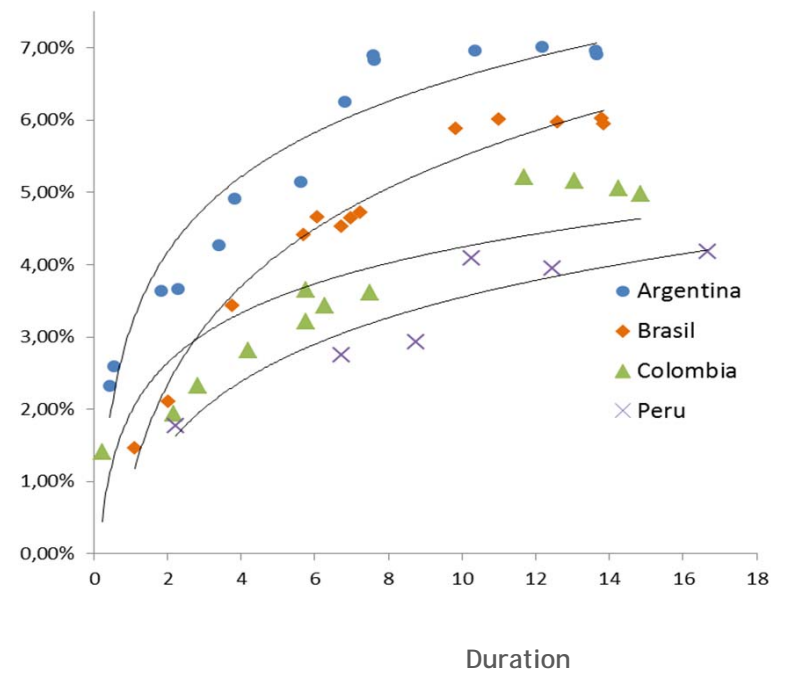


	ARS/USD		BADLAR		CER		6,59							
	CCL (BONARX)		ARS/EUR		21,7		16,75							
	MEP (BONARX)		15,12											
	Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Spread vs Brasil	Proximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Ley
<b>Bonos en USD</b>														
GLOBAL17	103,35	103,75	99,9%	8,75	0,54	2,77	2,09	224	76	02/12/2016	02/06/2017	950	-0,3%	NY
BONAR X (2017)	102,45	102,55	102,2%	7,00	0,44	2,32	2,10	183	83	17/04/2017	17/04/2017	6.938	0,1%	AR
BONAR 18	114,50	115,50	110,7%	9,00	1,83	3,64	3,17	281	117	29/11/2016	29/11/2018	2.312	-0,2%	AR
ARGENT 19	105,90	106,30	105,9%	6,25	2,27	3,71	3,55	282	125	22/04/2017	22/04/2019	2.750	-0,2%	NY
BONAR 20	114,00	115,00	113,9%	8,00	3,38	4,27	4,01	316	86	08/04/2017	08/10/2020	669	0,0%	AR
ARGENT 21	108,00	108,40	108,0%	6,88	3,83	4,86	4,76	367	130	22/04/2017	22/04/2021	4.500	-0,2%	NY
BONAR 24	115,50	116,03	115,9%	8,75	5,62	5,15	5,04	388	84	07/05/2017	07/05/2024	6.360	-3,9%	AR
ARGENT 26	108,75	109,25	108,7%	7,50	6,82	6,26	6,19	447	162	22/04/2017	22/04/2026	6.500	-0,9%	NY
DISC USD ARL	111,21	112,07	111,4%	8,28	7,58	6,89	6,80	497	192	31/12/2016	31/12/2033	4.901	-0,7%	AR
DISC USD NYL	111,75	112,75	112,0%	8,28	7,60	6,83	6,72	491	184	31/12/2016	31/12/2033	3.966	-0,7%	NY
ARGENT 36	101,75	102,50	102,1%	7,13	10,33	6,96	6,89	475	96	06/01/2017	06/07/2036	1.750	-1,5%	NY
PAR USD ARL	68,25	70,00	69,0%	2,50	13,65	6,91	6,70	480	74	31/03/2017	31/12/2038	1.230	-1,3%	AR
PAR USD NYL	67,50	68,50	67,8%	2,50	13,60	7,00	6,88	489	92	31/03/2017	31/12/2038	5.297	-2,2%	NY
ARGENT 46	107,35	108,10	107,5%	7,63	12,16	7,03	6,97	444	99	22/04/2017	22/04/2046	2.750	-2,3%	NY
<b>Bonos USD-linked</b>														
Bonad 2017	1460,22	1482,84	97,2%	0,75	0,30	13,96	8,46			22/02/2017	22/02/2017	1.087		AR
Bonad 2018	1479,69	1479,69	97,8%	2,40	1,37	4,09	4,09			18/03/2017	18/03/2018	654	-0,1%	AR
<b>Bonos Euros</b>														
Spread vs Bunds														
ARG 2022	97,77	98,39	96,9%	3,88	4,58	4,37	4,23	482		15/01/2017	15/01/2022	1.250		EUR
ARG 2027	93,86	94,48	92,8%	5,00	7,67	5,82	5,73	594		15/01/2017	15/01/2027	1.250		EUR
ARG 2033	105,95	107,18	75,9%	7,82	7,63	7,08	6,93	720		31/12/2016	31/12/2033	2.270	-2,5%	EUR
ARG 2038	62,71	62,89	62,7%	2,26	13,85	7,15	7,13	668		31/03/2017	31/12/2038	5.035	-2,3%	EUR
<b>Bonos ARS</b>														
ARGTES 2018 22 3/4	105,91	106,13	102,3%	22,75	1,07	20,89	20,70			05/03/2017	05/03/2018	1.006	0,0%	AR
ARGTES 2018 21 1/5	105,39	105,90	103,0%	21,20	1,46	19,47	19,14			19/03/2017	19/09/2018	1.653	0,3%	AR
ARGTES 2021	107,08	107,53	105,7%	18,20	3,17	16,56	16,43			03/04/2017	03/10/2021	3.306	0,5%	AR
ARGTES 2023	100,74	101,01	100,1%	16,00	4,07	16,04	15,97			17/04/2017	17/10/2023	1.505		AR
ARGTES 2026	100,63	100,98	100,1%	15,50	4,94	15,55	15,48			17/04/2017	17/10/2026	3.546		AR
<b>Bonos ajustables por BADLAR</b>														
s/Badlar														
Bonar 2017	102,13	102,25	99,5%	24,05	0,29	27,87	27,45	6,04		28/12/2016	28/03/2017	126	0,1%	AR
Bocan Oct 17	102,20	102,20	100,3%	24,91	0,66	26,76	26,76	4,93		09/01/2017	09/10/2017	552	0,2%	AR
Bocan 18	105,75	105,75	100,9%	25,40	0,88	25,82	25,82	3,99		01/12/2016	01/03/2018	704	0,5%	AR
Bocan 19	105,45	105,45	101,5%	24,85	1,42	25,56	25,56	3,73		12/12/2016	11/03/2019	998	0,4%	AR
Bocan 20	108,40	108,40	103,4%	25,90	1,80	25,68	25,68	3,85		01/12/2016	01/03/2020	1.109	0,2%	AR
<b>Bonos ajustables por CER</b>														
s/TIPS														
BOGAR 18	98,38	98,75	93,2%	2,00	0,63	3,10	2,51	247		04/12/2016	04/02/2018	1.358	-6,3%	AR
PRO 13	398,00	401,00	97,2%	2,00	3,41	2,67	2,45	161		15/11/2016	15/03/2024	627	-0,5%	AR
Boncer 2020	100,46	101,51	24,8%	2,25	3,32	2,24	1,92	119		28/04/2017	28/04/2020	767		AR
BONCER 2 1/2	108,76	109,11	26,4%	2,50	4,39	2,26	2,18	103		22/01/2017	22/07/2021	3.595	1,0%	AR
DISC ARS	704,00	704,00	107,7%	5,83	8,83	3,71	3,71	191		31/12/2016	31/12/2033	4.615	0,4%	AR
PAR ARS	328,00	331,88	72,3%	1,18	17,43	4,02	3,93	138		31/03/2017	31/12/2038	1.250	1,1%	AR
<b>Unidades ligadas al PBI</b>														
Cupon USD - Ley NY.	10,40	10,60								15/12/2016		17.220	-1,0%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	10,35	10,55								15/12/2016		206	-1,0%	AR
Cupon EUR	10,25	10,45								15/12/2016		21.045	-1,2%	ENG

Bonos soberanos Argentinas: curva de rendimientos



Curvas de rendimiento LATAM (USD)





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	- / - / -	99,13	100,00	1,29	0,47	3,23	1,36	273	82	30/04/2017	89
YPF 2018	USD	- / B / B3	109,00	109,26	8,88	1,88	4,37	4,25	353	72	19/12/2018	862
PAE 2021	USD	- / BB- / B1	107,00	108,00	7,88	3,78	6,07	5,83	459	123	07/05/2021	500
Arcor 2023	USD	- / B+ / B1	105,39	106,34	6,00	5,38	5,04	4,87	352	-94	06/07/2023	350
PESA 2023	USD	B- / - / B3	102,43	103,06	7,38	5,14	6,91	6,80	547	110	21/07/2023	500
YPF 2024	USD	- / B / B3	108,25	109,25	8,75	5,44	7,29	7,12	563	127	04/04/2024	1.325
YPF 2025	USD	- / B / B3	107,50	107,86	8,50	6,07	7,32	7,27	559	113	28/07/2025	1.500
<b>High Yield</b>												
Transener 2016	USD	CCC / WD / -	99,62	100,73	8,88	0,10	12,18	1,71	1.181	1076	15/12/2016	53
B. Macro 2017	USD	- / B / B3	100,35	101,06	8,50	0,23	6,82	3,77	645	507	01/02/2017	106
Galicia 2017	USD	- / B / -	99,82	101,52	9,00	0,22	9,57	2,09	920	784	28/01/2017	67
Galicia 2018	USD	B- / - / B3	101,75	103,25	8,75	1,38	7,48	6,43	476	421	04/05/2018	300
CAPEX 2018	USD	B- / B / -	101,21	102,25	10,00	1,21	9,00	8,18	582	585	10/03/2018	200
IMPISA 2020	USD	NR / NR / -	11,67	15,70	10,38	1,69	98,32	81,87	9.721	9479	30/09/2020	390
TGN 2019	USD	- / NR / -	95,25	96,75	9,00	2,40	11,00	10,36	1.021	726	22/08/2019	132
IRSA 2019	USD	- / - / -	101,88	103,13	7,00	2,42	6,42	5,92	537	267	09/09/2019	185
Metrogas 18	USD	CCC / - / -	102,89	103,96	8,88	1,88	7,38	6,85	654	374	31/12/2018	163
TGS 2020	USD	B- / - / B3	108,80	109,28	9,63	2,86	6,77	6,62	489	278	14/05/2020	192
AA 2000 - 20	USD	B- / - / B3	108,90	108,90	10,75	1,82	6,04	6,04	525	240	01/12/2020	179
IRSA 2020	USD	B- / B / -	114,90	115,95	11,50	2,97	6,86	6,57	579	282	20/07/2020	71
Transener 2021	USD	CC / WD / -	104,06	104,57	9,75	3,70	8,69	8,56	665	395	15/08/2021	101
Mastellone 2021	USD	B- / B- / -	114,14	115,43	12,63	3,44	8,84	8,53	631	449	03/07/2021	200
EDN 22	USD	CCC / - / B3	106,59	107,53	9,75	4,50	8,32	8,13	698	295	25/10/2022	176
Galicia 2026	USD	CCC / - / Caa1	107,43	107,43	8,25	3,81	7,24	7,24	517	236	19/07/2026	250
B. Macro 2036	USD	- / CCC / Caa3	100,00	101,00	9,75	0,11	8,37	8,27	902	693	18/12/2036	149
<b>Bonos provinciales</b>												
Cordoba 2017	USD	B- / - / B3	106,00	107,00	12,38	0,73	4,39	3,15	381	164	17/08/2017	396
PBA Disc 2017	USD	B- / - / B3	101,50	103,00	9,25	0,43	5,71	2,33	523	342	15/04/2017	33
CABA 2017	USD	B- / B / B3	102,03	102,91	9,95	0,31	3,40	0,72	299	141	01/03/2017	175
PBA 2018	USD	B- / - / B3	108,25	109,25	9,38	1,69	4,67	4,13	387	114	14/09/2018	475
PBA 2019	USD	B- / - / B3	102,07	102,51	5,75	2,35	4,89	4,71	398	118	15/06/2019	750
PBA 2021	USD	B- / - / B3	114,75	115,75	10,88	3,35	6,79	6,54	475	254	26/01/2021	750
PBA 2021	USD	B- / - / B3	113,75	114,75	9,95	3,60	6,44	6,20	496	185	09/06/2021	900
CABA 2021	USD	B- / B / B3	112,79	113,72	8,95	3,53	5,55	5,32	367	106	19/02/2021	500
Cordoba 2021	USD	B- / - / B3	103,21	104,04	7,13	3,78	6,31	6,10	510	147	10/06/2021	725
Salta 2022	USD	B- / B / -	107,65	109,55	9,50	4,17	7,74	7,33	547	259	16/03/2022	120
Salta 2024	USD	B- / B / -	107,00	108,27	9,13	5,38	7,89	7,67	622	191	07/07/2024	350
PBA 2024	USD	B- / - / B3	110,19	111,08	9,13	5,36	7,31	7,16	562	135	16/03/2024	1.250
Mendoza 2024	USD	B- / - / B3	103,50	104,50	8,38	5,35	7,75	7,58	617	180	19/05/2024	500
Chaco 2024	USD	- / B / Caa1	97,92	98,67	9,38	5,29	9,76	9,62	825	384	18/08/2024	250
Chubut 2026	USD	- / B / B3	101,00	102,00	7,75	6,78	7,60	7,46	609	135	26/07/2026	650
CABA 27	USD	- / B / B3	106,75	107,75	7,50	7,13	6,60	6,47	475	8	01/06/2027	890
PBA 2027	USD	B- / - / B3	102,15	102,49	7,88	6,94	7,58	7,53	577	122	15/06/2027	500
PBA Par 2028	USD	B- / - / B3	114,50	115,50	9,63	7,17	7,70	7,58	576	115	18/04/2028	400
Neuquen 2028	USD	- / B / -	107,00	108,00	8,63	7,28	7,70	7,58	583	106	12/05/2028	349
PBA Par 2035	USD	B- / - / B3	74,69	75,82	4,00	11,62	6,34	6,22	568	-54	15/05/2035	446