

Las “sorpresas” nominales recientes con efecto fiscal, sobre financiamiento e inflación

Durante abril y las primeras tres semanas de mayo ocurrieron eventos no anticipados y de impacto irreversible. Una política cambiaria errática significó finalmente una pérdida de reservas internacionales por USD 9.000 millones, la depreciación de 22% del peso respecto del USD y requerir asistencia al FMI para enfrentar mayores restricciones de acceso al financiamiento. En este contexto, identificamos tres áreas que se verán afectadas por el desplazamiento del tipo de cambio y la alteración en expectativas: fiscal, financiamiento en el exterior e inflación.

- Fiscal y financiamiento en moneda extranjera: en 2017 los subsidios por tarifas de servicios públicos fueron de ARS 225.700 millones, un 2,2% del PBI. En el esquema de aumento gradual de tarifas, el Gobierno presupuestó para 2018 una reducción adicional de subsidios de ARS 52.000 millones, con mayor énfasis en los energéticos y menor en los destinados a compensar el precio del transporte público. En 2017 el 56% fueron subsidios a la Energía -de eso el 70% a CAMMESA- y el resto principalmente a transporte.

El recorte en subsidios para este año está sustentado por supuestos macro y microeconómicos que hoy quedaron desactualizados. En efecto, la inflación promedio anual -diferente de la diciembre 2017 a 2018- estaba prevista en 15,7%, el tipo de cambio promedio ARS/USD se suponía 19,3 -depreciación del 16%- y salarios crecerían en torno a la pauta de la inflación. Además, en ese momento el precio internacional del petróleo estaba muy por debajo de los precios actuales -55/60 USD/barril contra un superior a 75 USD/barril actual-.

El reciente ajuste del tipo de cambio y el aumento del precio del petróleo podría tener consecuencias sobre el ritmo de reducción del déficit fiscal. Ante este nuevo escenario, en teoría, el Gobierno podría mantener el ritmo de reducción de subsidios en términos del PBI dispuesto inicialmente y consecuentemente trasladar los aumentos adicionales por la evolución de tipo de cambio y del precio internacional del petróleo totalmente a los consumidores. O alternatively, podría hacerse cargo de la diferencia entre lo definido inicialmente -manteniendo el compromiso de ritmo de aumento nominal de las tarifas- y el mayor costo que resulte de este nuevo contexto.

*" 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

La tabla que sigue presenta una estimación del costo fiscal directo para lo que resta de 2018 si el Gobierno decidiese hacerse cargo de esa diferencia.

**Estimación impacto fiscal directo
s/tarifas***

USD millones. Anualizado.

Electricidad	241
Gas	164
Transporte público	1.066
Total	1.471

* Depreciación FX y se supone misma evolución para inflación

Fuente: Qf en basea MECON, MEMIN y estimaciones propias

En total, la depreciación del tipo de cambio de mayo pasado y su impacto sobre la inflación y el alza en el precio del petróleo implicarían un costo adicional total por el equivalente a USD 1.500 millones al tipo de cambio actual (0,2% del PBI).

Por el lado de los ingresos, la depreciación mejora los ingresos fiscales por tarifas de importaciones y derechos de exportación, lo cual podría reducir el potencial impacto fiscal del aumento de tarifas. Es decir, el resultado dependerá de cómo se traslade a precios y salarios el ajuste en el tipo de cambio y, a su vez, cómo se vea afectada la demanda agregada por su incidencia sobre el consumo y el nivel de actividad. Un menor nivel de actividad también resiente la recaudación y el cumplimiento de las metas fiscales.

En cuanto al financiamiento en moneda extranjera, la depreciación del tipo de cambio reduce las necesidades medidas en esa moneda.

- Inflación: el traspaso a precios de la devaluación es inevitable, aunque se lo puede intentar moderar desde el diseño de la política económica. En primer lugar, el nivel de tasa de interés real en pesos puede afectar la demanda agregada y de esta manera incidir sobre la evolución de precios. La evolución del salario real también puede poner algún límite a la inflación por un

menor dinamismo del consumo -representa 75% de la demanda agregada.

También lograr acuerdos de morigeración de efectos con el sector privado, como es el caso de la postergación por dos meses el ajuste en las naftas, que deberían aumentar cerca de 35% - 22% por tipo de cambio y 11% por aumento del precio internacional del petróleo.

Además, en las Revisiones Técnicas Integrales (RTIs) se definieron aumentos semestrales para las tarifas residenciales hasta 2019, tanto para el caso del gas como de la electricidad. En el caso del gas, los aumentos se calculan en base a tarifas esencialmente dolarizadas, mientras que en el caso de la electricidad se calculan según evolución de la inflación minorista, mayorista -en menor medida- y salarios. Más aún, la tarifa queda fija en pesos durante los seis meses de su vigencia. Luego, si el tipo de cambio hubiese tenido cambios importantes, el nuevo cuadro tarifario al consumidor contemplará esa variación. Ello implica que la devaluación solo se podría trasladar a la tarifa de gas a partir de octubre, lo que diferiría su impacto en precios.

Dadas las consecuencias de los ajustes, un escenario posible es que llegado el momento de revisión del cuadro tarifario el Gobierno decida posponer el ritmo establecido de aumento de tarifas.

La tabla que sigue muestra la evolución estimada a fin de mayo de distintas variables con incidencia directa e indirecta sobre la demanda agregada y efectos de segunda vuelta sobre la inflación.

Estimación aumentos Enero-Mayo 2018		
	Abril-Mayo	Enero-Mayo
Inflación minorista*	6,0%	13,0%
Inflación mayorista*	13,0%	26,3%
ARS/USD	21,6%	30,5%
Salario formal (público y privado)*	5,2%	9,3%
Petróleo (USD/barril)	10,7%	14,5%

* Estimado a fin de mayo

Fuente: MECON, INDEC y estimaciones propias

Puede verse que el salario real habría registrado una caída importante en el período, tanto medido en ARS como en USD.

Los ajustes recientes en las variables nominales pondrán a prueba la capacidad del Gobierno de implementar ajustes adicionales en las tarifas para mantener el objetivo de reducir los subsidios de acuerdo con las metas de convergencia fiscal propuesta. También para moderar el impacto sobre la inflación y el nivel de actividad.

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	24.59	24.32	20.20	19.98	17.36	16.09	1.1%	21.7%	23.1%	41.7%	52.8%
CLP/USD Spot	626	632	596	591	634	669	-1.0%	5.0%	5.8%	-1.3%	-6.5%
COP/USD Spot	2,854	2,905	2,760	2,845	2,983	2,919	-1.8%	3.4%	0.3%	-4.3%	-2.2%
PEN/USD Spot	3.27	3.27	3.22	3.25	3.24	3.27	-0.3%	1.4%	0.5%	0.9%	-0.1%
MXN/USD Spot	19.69	19.74	18.53	18.55	18.56	18.50	-0.2%	6.3%	6.1%	6.1%	6.4%
BRL/USD Spot	3.65	3.70	3.41	3.24	3.23	3.28	-1.3%	6.9%	12.7%	12.9%	11.4%
Yuan/USD Spot	6.38	6.37	6.30	6.34	6.60	6.87	0.2%	1.3%	0.7%	-3.4%	-7.1%
Yen/USD Spot	109.3	110.8	107.7	106.9	111.5	111.8	-1.3%	1.5%	2.3%	-2.0%	-2.3%
USD/EUR Spot	1.173	1.180	1.229	1.230	1.193	1.121	-0.6%	-4.6%	-4.6%	-1.7%	4.6%

Tasas

Libor 1 m	1.96	1.95	1.90	1.63	1.34	1.04	1 pb	6 pb	33 pb	62 pb	92 pb
Libor 6 m	2.50	2.50	2.51	2.18	1.65	1.42	0 pb	-1 pb	32 pb	84 pb	108 pb
UST 2 años	2.51	2.56	2.46	2.24	1.74	1.29	-6 pb	5 pb	27 pb	76 pb	121 pb
UST 10 años	2.98	3.11	2.96	2.87	2.34	2.26	-13 pb	2 pb	11 pb	64 pb	72 pb
UST 30 años	3.13	3.25	3.15	3.16	2.76	2.92	-12 pb	-2 pb	-3 pb	36 pb	21 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	118	118	117	115	108	104	1.8%	2.0%	0.4%	4.2%	6.4%
Agro (70.2%)	108	107	107	106	99	98	1.9%	1.2%	-2.4%	2.9%	3.7%
Soja spot (60%)	381	366	378	381	365	345	4.1%	0.7%	0.0%	4.3%	10.2%
Soja Futuro Aug18	382	367	383	388	376	353	4.1%	-0.2%	-1.5%	1.6%	8.3%
Energía (11.5%)	159	160	152	142	132	115	1.3%	4.2%	10.3%	3.4%	4.1%
Metales (9.3%)	176	175	177	178	176	153	2.2%	6.3%	13.5%	17.2%	35.9%

Índices Bursátiles (en moneda local)

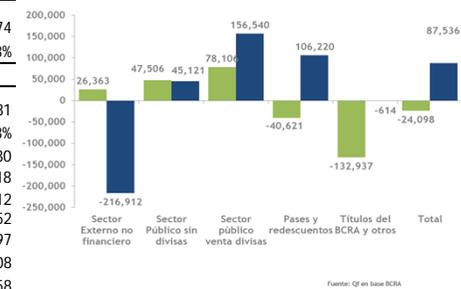
MSCI Mundo	596	596	584	594	578	541	-0.1%	2.1%	0.3%	3.0%	10.2%
S&P 500	2,729	2,720	2,670	2,747	2,602	2,415	0.3%	2.2%	-0.7%	4.9%	13.0%
Euro Stoxx 50	3,522	3,592	3,494	3,441	3,581	3,585	-2.0%	0.8%	2.3%	-1.7%	-1.8%
MSCI Emergentes	60,927	61,425	61,472	63,292	61,257	53,923	-0.8%	-0.9%	-3.7%	-0.5%	13.0%
MSCI Lat Am	87,072	89,158	91,809	92,901	83,189	76,273	-2.3%	-5.2%	-6.3%	4.7%	14.2%
Merval	29,628	31,806	31,162	32,742	27,465	21,685	-6.8%	-4.9%	-9.5%	7.9%	36.6%
Bovespa	79,831	83,622	85,550	87,293	74,157	63,227	-4.5%	-6.7%	-8.5%	7.7%	26.3%

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.

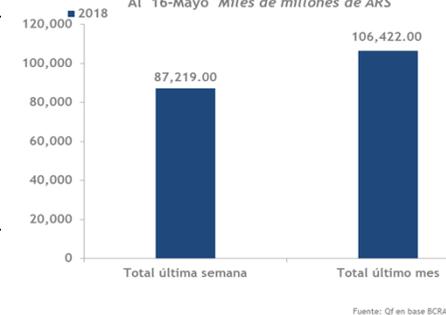


Moneda	Fecha	Nivel						Unidad	Variación					
		último dato	1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses		1 semana	1 mes	3 meses	6 meses	12 meses	
Reservas Internacionales	USD	16-may-18	52,433	57,016	61,476	62,665	54,746	48,659	Millones	-4,583	-9,043	-10,232	-2,313	3,774
									% nominal	-8.0%	-14.7%	-16.3%	-4.2%	7.8%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	16-may-18	0	-491	-406	-175	-93	-55						
Base Monetaria	ARS	16-may-18	1,088,650	1,002,055	992,687	1,024,438	912,695	773,069	Millones	86,595	95,963	64,212	175,955	315,581
									% nominal	8.6%	9.7%	6.3%	19.3%	40.8%
Circulación Monetaria	ARS	16-may-18	742,487	745,279	748,419	779,634	691,071	588,257	Millones	-2,792	-5,932	-37,147	51,416	154,230
En poder del público	ARS	16-may-18	655,124	667,233	660,475	684,363	628,251	520,906	Millones	-12,109	-5,351	-29,239	26,873	134,218
En entidades financieras	ARS	16-may-18	87,363	78,046	87,944	95,271	62,820	67,351	Millones	9,317	-581	-7,908	24,543	20,012
Cta Cte en el BCRA	ARS	16-may-18	346,163	256,776	244,268	244,804	207,769	184,811	Millones	89,387	101,895	101,359	138,394	161,352
Lebac's y Nobac's	ARS	16-may-18	1,119,448	1,170,567	1,184,674	1,149,874	1,055,662	808,651	Millones	-51,118	-65,226	-30,425	63,787	310,797
Pases netos	ARS	16-may-18	4,694	11,395	15,073	10,540	53,142	117,502	Millones	-6,701	-10,379	-5,846	-48,448	-112,808
LELIQ	ARS	16-may-18	258	55,192	126,189	73,968	0	0	Millones	-54,934	-125,930	-73,710	258	258
Exp. de BM por S. Público	ARS	16-may-18							Millones	-73	4,456	63,109	260,491	490,857
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	16-may-18							Millones	0	0	39,881	188,317	350,142
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	16-may-18							Millones	-73	4,456	23,228	72,174	140,715
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	16-may-18	1,656,089	1,613,479	1,589,904	1,655,622	1,459,060	1,249,319	Millones	42,610	66,185	467	197,029	406,770
									% nominal	2.6%	4.2%	0.0%	13.5%	32.6%
M2 privado	ARS	16-may-18	1,396,277	1,417,145	1,350,914	1,410,912	1,290,370	1,078,479	Millones	-20,868	45,363	-14,635	105,907	317,798
									% nominal	-1.5%	3.4%	-1.0%	8.2%	29.5%
M3 privado	ARS	16-may-18	2,092,952	2,106,058	2,015,333	2,028,575	1,856,556	1,617,969	Millones	-13,106	77,619	64,377	236,396	474,983
									% nominal	-0.6%	3.9%	3.2%	12.7%	29.4%
M3* privado	ARS	16-may-18	2,723,483	2,699,085	2,542,985	2,539,413	2,291,457	1,986,022	Millones	24,397	180,497	184,070	432,025	737,461
									% nominal	0.9%	7.1%	7.2%	18.9%	37.1%
Depósitos Sector Público														
En Moneda Nacional	ARS	16-may-18	866,333	801,299	813,866	811,150	577,204	555,688	Millones	65,034	52,466	55,183	289,129	310,645
En Moneda Extranjera	USD	16-may-18	3,482	4,001	4,234	5,702	4,749	3,141	Millones	-519	-752	-2,220	-1,267	341
Depósitos Sector Privado														
En Moneda Nacional (5)	ARS	16-may-18	1,509,778	1,511,632	1,429,926	1,421,073	1,292,530	1,152,046	Millones	-1,854	79,852	88,705	217,248	357,732
									% nominal	-0.1%	5.6%	6.2%	16.8%	31.1%
A la vista	ARS	16-may-18	741,153	749,912	690,439	726,549	662,119	557,573	Millones	-8,759	50,714	14,604	79,034	183,580
Cta Cte	ARS	16-may-18	327,147	315,973	309,795	308,035	294,995	261,475	Millones	11,174	17,352	19,112	32,152	65,672
Caja de Ahorro	ARS	16-may-18	414,006	433,939	380,644	418,514	367,124	296,098	Millones	-19,933	33,362	-4,508	46,882	117,908
Plazo Fijo	ARS	16-may-18	696,675	688,913	664,419	617,663	566,186	539,490	Millones	7,762	32,256	79,012	130,489	157,188
En Moneda Extranjera	USD	16-may-18	26,232	26,277	26,146	25,510	24,866	23,604	Millones	-45	86	722	1,366	2,628
									% nominal	-0.2%	0.3%	2.8%	5.5%	11.1%
Préstamos al Sector Privado														
En Moneda Nacional	ARS	16-may-18	1,888,472	1,861,457	1,784,062	1,692,046	1,489,630	1,161,484	% nominal	1.5%	5.9%	11.6%	26.8%	62.6%
En Moneda Extranjera	USD	16-may-18	1,493,429	1,493,030	1,458,744	1,377,493	1,235,538	985,083	% nominal	0.0%	2.4%	8.4%	20.9%	51.6%
Préstamos al Sector Público	ARS	16-may-18	16,432	16,319	16,114	15,696	14,512	11,298	% nominal	0.7%	2.0%	4.7%	13.2%	45.4%
			26,061	27,362	26,623	28,485	28,627	33,465	% nominal	-4.8%	-2.1%	-8.5%	-9.0%	-22.1%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		16-may-18	25.1%	22.9%	22.9%	24.8%	26.2%	31.0%						
En pesos		16-may-18	18.7%	17.9%	21.7%	20.1%	18.4%	22.1%						
En dólares		16-may-18	45.4%	46.5%	47.2%	52.1%	53.0%	66.5%						

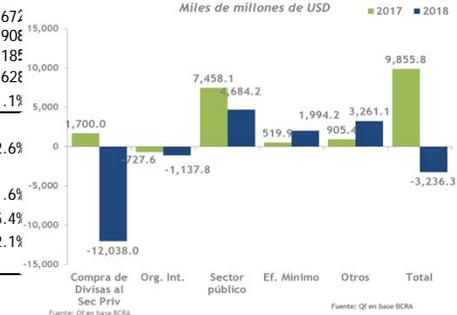
Factores de variación de la Base Monetaria por sector - acumulado al 16-Mayo Miles de millones de ARS



Variación de la Base Monetaria Al 16-Mayo Miles de millones de ARS



Factores de explicación de las Reservas Internacionales Acumulado al 16-Mayo 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, y Leliq, de las entidades financieras contra el BCRA.



	ARS/USD	24.38	BADLAR	29.3	CER	9.36									
	CCL (BONAR 24)	24.71	ARS/EUR	28.59											
	MEP (BONAR 24)	24.72													
	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	107.80	108.30	108.2%	9.00	0.52	-6.12	-7.02	-823	-810	29/11/2018	29/11/2018	2,312		AR	
ARGENT 19	101.40	101.90	101.1%	6.25	0.86	4.63	4.07	237	226	22/10/2018	22/04/2019	2,733	0.4%	NY	
BONAR 20	107.30	107.80	106.5%	8.00	2.12	5.18	4.96	260	154	08/10/2018	08/10/2020	669		AR	
ARGENT 21	102.50	103.00	102.1%	6.88	2.59	5.92	5.73	326	198	22/10/2018	22/04/2021	4,469	0.6%	NY	
ARGENT 22	98.30	99.00	96.9%	5.63	3.19	6.15	5.93	342	197	26/07/2018	26/01/2022	3,246	0.5%	NY	
BONAR 24	108.95	109.51	108.8%	8.75	2.95	5.94	5.77	324	189	07/11/2018	07/05/2024	19,622	0.0%	AR	
ARGENT 25	97.30	98.00	97.1%	5.75	4.92	6.44	6.30	356	157	18/10/2018	18/04/2025	3,494	1.0%	AR	
ARGENT 26	102.50	103.00	102.1%	7.50	5.87	7.08	7.00	412	216	22/10/2018	22/04/2026	6,468	1.5%	NY	
ARGENT 27	97.30	98.00	95.5%	6.88	6.25	7.30	7.19	432	219	26/07/2018	26/01/2027	3,745	1.0%	NY	
ARGENT 28	94.00	95.00	92.2%	6.63	6.97	7.48	7.33	448	204	06/07/2018	06/07/2028	988	0.5%	NY	
DISC USD ARL	102.70	104.12	103.3%	8.28	6.78	7.88	7.75	488	252	30/06/2018	31/12/2033	4,901	-0.1%	AR	
DISC USD NYL	104.00	105.00	104.4%	8.28	6.82	7.71	7.57	470	233	30/06/2018	31/12/2033	3,966	1.0%	NY	
ARGENT 36	92.30	93.30	93.0%	7.13	9.45	7.93	7.82	487	171	06/07/2018	06/07/2036	1,711		NY	
ARGENT 37	99.30	100.00	99.7%	7.63	9.61	7.79	7.71	473	160	18/10/2018	18/04/2037	2,021	0.5%	AR	
PAR USD ARL	62.50	64.50	63.3%	2.50	10.49	8.20	7.90	516	179	30/09/2018	31/12/2038	1,230		AR	
PAR USD NYL	63.50	64.50	63.8%	2.50	10.54	8.05	7.90	501	179	30/09/2018	31/12/2038	5,297	0.0%	NY	
ARGENT 46	94.30	95.30	94.2%	7.63	10.98	8.14	8.05	501	190	22/10/2018	22/04/2046	2,744	1.9%	NY	
ARGENT 2117	87.62	88.50	85.6%	7.13	11.90	8.13	8.05	500	183	28/06/2018	28/06/2117	2,750	0.2%	NY	
Bonos Euros															
								Spread vs Bunds	Eq yield USD hedge 12 M						
ARG 2022	99.42	100.11	100.3%	3.88	3.28	4.04	3.84	459	6.9	15/01/2019	15/01/2022	1,250	0.8%	EUR	
ARG 2023	95.86	96.59	96.7%	3.38	4.13	4.38	4.20	473	7.3	15/01/2019	15/01/2023	1,000	0.7%	EUR	
ARG 2027	93.71	94.67	94.9%	5.00	6.63	5.95	5.80	575	8.9	15/01/2019	15/01/2027	1,250	1.5%	EUR	
ARG 2028	93.79	94.72	95.0%	5.25	7.15	6.12	5.98	581	9.0	15/01/2019	15/01/2028	1,000	1.5%	EUR	
ARG 2033	107.69	108.73	76.9%	7.82	7.05	6.78	6.65	649	9.7	30/06/2018	31/12/2033	2,270	1.3%	EUR	
ARG 2038	65.50	66.31	65.7%	2.26	10.98	7.26	7.15	655	10.2	30/09/2018	31/12/2038	5,035	1.1%	EUR	
ARG 2047	88.80	89.65	89.0%	6.25	11.98	7.17	7.09	638	6.0	09/11/2018	09/11/2047	750	1.8%	EUR	
Bonos ARS															
ARGTES 2018 21 1/5	100.18	100.91	96.8%	21.20	0.29	34.03	31.41			19/09/2018	19/09/2018	1,011	0.7%	AR	
ARGTES 2021	93.81	95.30	92.2%	18.20	2.30	22.11	21.43			03/10/2018	03/10/2021	2,528	-0.1%	AR	
ARGTES 2023	90.69	91.89	89.8%	16.00	3.32	19.42	19.02			17/10/2018	17/10/2023	1,103	0.9%	AR	
ARGTES 2026	90.17	91.87	89.6%	15.50	4.29	18.25	17.81			17/10/2018	17/10/2026	2,435	1.0%	AR	
Bonos Política Monetaria															
								s/Pases Pasivos **							
POMO 2020	110.39	111.16	97.0%	33.55	0.08	42.19	41.50		14.78%		21/06/2018	21/06/2020	4,223	0.9%	AR
								s/Badlar Bcos Privados							
Bocan 19	104.00	104.96	99.3%	27.59	0.03	39.18	37.32		6.56%		11/06/2018	11/03/2019	1,610	0.7%	AR
Boncer 2020	130.54	131.71	28.6%	2.25	1.83	6.80	6.31		432		28/10/2018	28/04/2020	2,353	-0.1%	AR
BONCER 2 1/2	137.51	137.92	29.4%	2.50	2.92	5.92	5.81		325		22/07/2018	22/07/2021	7,664	1.1%	AR
DISC ARS	816.08	817.53	81.7%	5.83	7.60	6.03	6.01		305		30/06/2018	31/12/2033	4,054	0.5%	AR
PAR ARS	392.09	398.02	60.4%	1.18	14.04	5.57	5.46		225		30/09/2018	31/12/2038	1,098	-0.1%	AR
Unidades ligadas al PBI															
Cupon USD - Ley NY.	7.00	7.40									15/12/2018	17,220	-5.7%	NY	
Cupon USD - Ley Arg.	6.75	7.25									15/12/2018	127	0.0%	AR	
Cupon EUR	6.88	7.57									15/12/2018	22,220	-6.5%	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	- / - / -	99.03	100.45	7.00	1.13	8.03	6.80	552	332				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	108.88	109.97	11.50	1.83	6.96	6.43	440	203				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / Ba3	103.00	104.25	7.88	2.59	6.19	5.51	368	27				07/05/2021	500
Transener 2021	B+ / WD / -	101.23	101.24	9.75	2.64	8.61	8.59	627	268	25/06/2018	102	25.4	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+ / B1	100.69	101.18	6.50	2.65	6.25	6.07	357	32	15/06/2019	103	8.6	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B2	106.01	106.27	8.50	2.46	6.14	6.04	349	46				23/03/2021	1,000
EDN 22	B / - / B1	103.36	104.41	9.75	3.51	8.59	8.03	588	238	25/10/2018	105	11.6	25/10/2022	176
Tecpetrol 2022	- / BB+ / Ba3	93.87	94.64	4.88	3.89	6.46	6.25	366	19	12/12/2020	102	8.3	12/12/2022	500
Te	- / BB- / Ba3	101.59	102.15	6.00	4.26	5.56	5.41	280	-77	06/07/2020	103	6.4	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	102.89	103.93	8.75	3.83	7.85	7.54	512	159	23/03/2020	104	8.9	23/03/2023	360
PESA 2023	B+ / - / B2	100.64	101.18	7.38	4.12	7.19	7.04	443	88	21/07/2020	104	8.5	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B2	105.29	105.61	8.75	4.51	7.44	7.37	461	107				04/04/2024	1,325
YPF 2025	- / B / B2	104.56	104.88	8.50	5.21	7.66	7.60	471	102				28/07/2025	1,500
Galicia 2026	CCC+ / - / B3	102.62	103.88	8.25	2.66	7.30	6.85	462	137	19/07/2021	100	7.1	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B / B3	96.80	97.43	6.75	2.98	7.83	7.61	512	186	04/11/2021	100	7.7	04/11/2026	400
Pampa 2027	B+ / B+ / B2	97.39	97.75	7.50	6.08	7.92	7.86	495	72	24/01/2022	104	9.2	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	BB- / - / B1	99.18	100.30	6.88	6.45	7.08	6.80	436	-43	06/02/2022	103	7.8	01/02/2027	400
YPF 2027	B+ / B / -	95.76	96.23	6.95	6.45	7.60	7.53	462	9				21/07/2027	1,000
YPF 2028	NR / B / -	115.00	115.92	10.00	6.67	7.86	7.75	486	11				02/11/2028	15
YPF 2047	B+ / B / -	87.26	87.56	7.00	10.98	8.15	8.12	500	0				15/12/2047	750
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	17.50	18.16	10.38	1.28	115.19	112.30	11,261	11043				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1850.00	1850.00	1.50	0.41	65.64	65.64	6,891	6343				19/11/2018	55
Metrogas 18	NR / - / -													
TGS 2020	B+ / - / B1	104.40	104.41	9.63	1.76	7.17	7.17	526	227	01/06/2018	105	79.4	14/05/2020	112
B Hip 2020	B+ / - / B2	104.98	105.42	9.75	2.11	7.53	7.34	493	252				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	106.20	106.56	12.63	2.43	9.29	8.99	674	368	03/07/2018	106	10.7	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	102.65	103.17	9.50	2.88	8.59	8.42	590	265	07/11/2019	105	10.4	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B2	102.08	102.52	9.75	2.99	8.07	7.93	535	210	20/01/2020	104	9.7	20/01/2022	500
Central Termica Roca 23	- / B / B2	105.02	105.45	8.63	3.92	8.17	8.05	541	190	27/07/2020	105	9.0	27/07/2023	336
Clisa 2023	B- / - / B+ / -	100.80	101.61	9.50	3.88	9.26	9.02	649	299	20/07/2020	105	10.9	20/07/2023	300
AES 2024	B+ / B+ / -	99.12	99.55	7.75	4.40	7.94	7.85	507	159	02/02/2021	104	9.3	02/02/2024	300
Capex 2024	B+ / B+ / -	95.45	95.84	6.88	4.76	7.84	7.76	495	143	15/05/2021	103	9.6	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	103.96	104.88	10.00	5.69	8.97	8.73	616	201	01/03/2022	105	9.7	01/03/2027	665
Sub-Sov														
Mendoza 2018	B+ / - / B2	100.00	100.49	5.50	0.26	5.43	3.57	349	403				04/09/2018	12
PBA 2018	B+ / - / B2	101.20	102.00	9.38	0.29	5.10	2.42	314	356				14/09/2018	475
PBA 2019	B+ / - / B2	99.96	100.21	5.75	0.97	5.79	5.54	351	113				15/06/2019	750
Chubut 2020	- / - / Ba3	99.17	100.75	7.75	1.00	8.56	7.02	634	389				01/07/2020	26
PBA 2021	B+ / - / B2	105.50	106.00	10.88	1.45	7.23	6.92	479	242				26/01/2021	750
PBA 2021	B+ / - / B2	105.50	106.50	9.95	2.12	7.51	7.09	491	250				09/06/2021	900
CABA 2021	B+ / B / B2	104.05	105.07	8.95	1.55	6.40	5.79	396	156				19/02/2021	500
Neuquen 2021	B / - / -	100.00	101.00	7.88	1.43	7.87	7.18	553	307				26/04/2021	48
Cordoba 2021	B+ / - / B2	99.30	100.30	7.13	2.59	7.39	7.01	471	146				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	100.00	102.00	9.50	1.66	9.50	8.33	711	463				16/03/2022	87
Jujuy 2022	B- / - / -	98.00	100.00	8.63	3.46	9.19	8.62	641	300				20/09/2022	210
Salta 2024	B / B / -	99.00	101.00	9.13	3.84	9.37	8.87	655	311				07/07/2024	350
PBA 2023	B+ / - / B2	97.14	97.91	6.50	3.15	7.39	7.15	467	128				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B+ / - / B2	97.13	98.35	5.38	3.92	6.09	5.78	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B+ / - / B2	104.50	105.50	9.13	3.78	7.97	7.72	515	172				16/03/2024	1,250
Santa Fe 2023	/ / /	98.55	99.51	7.00	3.61	7.40	7.13	462	118				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B+ / - / B2	99.00	101.00	8.38	3.96	8.63	8.12	580	235				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B2	91.00	93.00	9.38	3.82	11.73	11.18	889	548				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B+ / B / B2	97.87	98.79	7.45	4.82	7.88	7.69	499	146				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	92.43	93.54	7.50	4.57	9.19	8.93	631	281				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B+ / B / -	98.88	99.73	9.75	4.16	10.01	9.81	713	369				24/02/2025	300
EERR 2025	B / B / -	93.79	94.90	8.75	4.37	10.16	9.90	729	381				08/02/2025	500
Rio Negro 2025	B / - / B2	85.00	87.00	7.75	4.62	11.05	10.57	813	466				07/12/2025	300
Chubut 2026	- / B / B2	89.00	91.00	7.75	4.05	10.55	10.01	786	426				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B2	98.55	99.24	7.13	3.66	7.52	7.33	481	129				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B+ / B / B2	91.30	92.03	7.13	6.33	8.51	8.38	552	112				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	101.08	102.19	8.95	3.98	8.68	8.41	594	240				17/04/2027	200
CABA 27	B+ / B / B2	97.30	98.30	7.50	5.67	7.96	7.79	500	102				01/06/2027	890
PBA 2027	B+ / - / B2	97.61	97.96	7.88	5.62	8.29	8.23	532	138				15/06/2027	1,750
PBA Par 2028	B+ / - / B2	102.00	104.00	9.63	5.85	9.29	8.96	631	222				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	99.00	101.00	8.63	4.46	8.85	8.40	607	248				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B2	90.00	92.00	6.90	6.09	8.60	8.24	562	139				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B+ / - / B2	71.00	73.00	4.00	6.68	8.75	8.34	578	98				15/05/2035	446