

Las cifras detrás de la posible discusión impositiva Nación-Provincias-PBA

Las discusiones sobre competitividad en Argentina están concentrándose en reformas estructurales de diversa índole, siendo varias de ellas puestas a discusión luego de las elecciones de octubre próximo. Entonces, se abriría una nueva instancia de negociación entre distintos actores y sectores para encararlas.

Una de las reformas que sobrevendrían es la tributaria. Nación y Provincias deberán ponerse de acuerdo para impulsar correcciones y, al mismo tiempo, tratar de lograr una mejora en el resultado fiscal minimizando pérdidas por recaudación mientras haya cambios en diversos impuestos nacionales y provinciales. La tabla que sigue presenta las principales cifras que entrarían en la discusión de una posible reforma tributaria. Con los datos de 2016, separamos ingresos según tipos de actores que participarían de la discusión. Concretamente discusiones a nivel Nación-Provincias (ej, impuesto Ingresos Brutos) y Provincias entre sí (ej, Fondo del Conurbano y de Infraestructura Social), aunque en todos los casos la Nación estaría de alguna manera involucrada.

Principales ingresos provinciales en discusión
 ARS millones y %. 2016

	ARS millones	2016 % total ingresos corrientes (1)	% PBI (2)
Discusión Nación-Provincias	378.376	28,8%	4,7%
Ingresos Brutos	318.367	24,3%	4,0%
Impuestos créditos y débitos (30% del total)	39.501	3,0%	0,5%
Fondo Sojero	20.508	1,6%	0,3%
Discusión Provincias	60.607	6,5%	0,8%
Fondo Conurbano (excedente PBA)*	43.291	4,7%	0,5%
PBA (ARS 650 millones, suma fija)	650	0,2%	0,0%
Fondo de Infraestructura Social*	17.316	1,9%	0,2%
Total	438.983	33,4%	5,5%
Coparticipación	563.108	42,9%	7,0%
Total ingresos corrientes provincias 2016	1.312.601	100,0%	16,3%

* Neto de ingresos corrientes PBA.

Fuente: Qf en base a MECON.

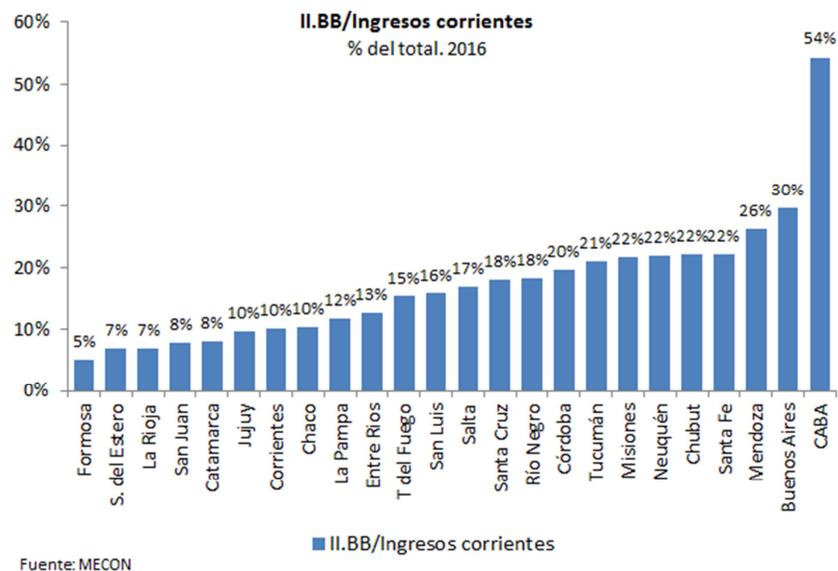
Daniel Marx
 Ernesto Gaba - Consejero
 Virginia Fernández
 Fernando Baer
 Ariel Chirom

Quantum Finanzas

+54 11 4345 0003

Econométrica
 Mario Brodersohn
 Juan Sommer

- Ingresos Brutos (II.BB.): en cabeza de Provincias y representando 4% del PBI, la discusión de este impuesto sería de las más complejas porque, además, está visto como uno de los más distorsivos. Entonces, la Nación buscaría reducciones graduales y selectivas. El gráfico que sigue muestra la incidencia de II.BB. en el total de recursos corrientes según jurisdicción en el año 2016.



Fuente: MECON

La proporción es mayor en CABA con el 54% de los ingresos corrientes totales y 250% de lo que recibió como coparticipación sobre recaudación federal (incluyendo IVA), seguido por Buenos Aires (PBA) con una de 30% y el mismo tipo de correlato (113% de lo percibido por coparticipación). En el otro extremo se encuentran Formosa y Santiago del Estero, con incidencia menor al 10% del total. En promedio, fue el 24% del total de ingresos corrientes de esas jurisdicciones en 2016. Reemplazarlo por otro impuesto en un marco de neutralidad fiscal luce difícil. Sobre todo porque no existe relación entre lo que recauda cada provincia en la actualidad (ingreso “propio”) y lo que recibiría si fuese reemplazado por un impuesto llevado eventualmente adentro del esquema de coparticipación (ej, impuesto nacional al consumo). Según como se encaren las negociaciones se identificarán ganadores y perdedores.

- Impuesto a los Créditos y Débitos Bancarios: entraría como carta de negociación en la gran discusión de II.BB., siendo el tercer impuesto más importante en la recaudación de impuestos nacionales (detrás de IVA y Ganancias, con participación de 6,5% del total en 2016). Hoy se coparticipa el 30% con Provincias. Su vigencia es hasta diciembre de este año (Ley 25.413). Su no continuidad afectaría a ambos, aunque mucho más a Nación (para Provincias representa 3% del total de ingresos corrientes).
- Nuevas reducciones a las retenciones a las exportaciones de soja: si bien el esquema de reducción no aparece actualmente en discusión, la decisión de Nación de reducirlas 0,5% mensual desde enero de 2018 (pasando de 30% a 24%, Decreto 1343/16) afecta a Provincias. En efecto, el 30% se les coparticipa a través del Fondo Federal Solidario (en 2016 fueron ARS 20.500 millones, 0,25% del PBI de entonces aunque estimado en 0,20% de 2017 por la rebaja ya implementada).
- Fondo del Conurbano Bonaerense y Fondo de Infraestructura Social: mientras que los anteriores conceptos representan una discusión esencialmente entre Nación y Provincias, las Provincias enfrentan hoy una discusión entre sí, que involucra al Fondo del Conurbano Bonaerense. La Corte Suprema de Justicia fallaría próximamente sobre el reclamo que presentó la PBA solicitando actualizar la parte del Fondo que percibe (ARS 650 millones fijos desde 1996), que representó 1,5% del total en 2016 (el Fondo sumó ARS 43.291 millones ese año). La diferencia se repartió entre las Provincias (excluyendo la PBA).

Más allá del reclamo en sí, el mecanismo de actualización también debería considerarse. PBA pide actualizar la suma fija de ARS 650 millones conforme la evolución del Impuesto a las Ganancias entre 1996 y 2016 (aumentó 5.092%), lo que le daría en 2018 algo más de ARS 50.000 millones. Si el criterio fuese actualizar según la evolución de lo que PBA recibe por Coparticipación y otros fondos (del orden del 20% - FONAVI, Vialidad Provincial), en 2018 le corresponderían ARS 10.300 millones. La diferencia no es menor. De prosperar, surge entre quién/es se reparte el costo de la modificación (Provincias y/o Nación).

En relación al Fondo de Infraestructura Social, el planteo es similar al del Conurbano. Se integra con 4 pps del Impuesto a las Ganancias y en la actualidad la PBA no recibe ingresos por

este concepto. En 2018 los ingresos totales de este fondo sumarían ARS 27.000 millones. En síntesis, se abriría una etapa de negociaciones multilaterales donde las cifras involucradas son significativas (sobre todo II.BB), por lo tanto, también lo serán las discusiones. En todos los casos, la Nación intentaría ordenar y liderar el diálogo si lo que se pretende es reducir la pesada carga tributaria Argentina.

En términos relativos, la PBA sería la principal favorecida. A pesar que el año pasado registró un déficit fiscal de ARS 31.000 millones -y la mitad sin contar ingresos y gastos de capital), un fallo a favor sobre actualización del monto que percibe por el Fondo del Conurbano mejoraría sus finanzas notablemente. Por otro lado, si bien la discusión de II.BB. la tiene como principal afectada junto con CABA, por el alineamiento político de ambos en relación al resto y la incidencia de II.BB. en la recaudación tributaria total (en PBA representó el 72% del total en 2016), la salida debería abrir la búsqueda de un complejo consenso entre todos los actores.

Con esta visión, encontramos valor en posicionamientos en deuda de PBA en USD en distintos tramos de la curva (PBA 2021, PBA 2024 y PBA 2027, donde hay diferencias entre rendimientos con otra deuda provincial similar, pero donde los de PBA tienen mayor liquidez).

Rendimientos relativos deuda provincial seleccionada

% anual, pbs y USD millones. Al 7/9/2017

07-sep-17	Cupón	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs UST	Spread vs soberano ARG	Vencimiento	Monto en circulación
PBA 2021	9,95	3,1	4,96	4,65	350	52	09/06/2021	900
PBA 2024	9,13	4,8	5,80	5,66	404	90	16/03/2024	1.250
PBA 2027	7,88	6,8	6,60	6,54	456	98	15/06/2027	1.750
CABA 2021	8,95	3,0	4,03	3,76	271	28	19/02/2021	500
CABA 27	7,50	6,9	5,96	5,86	392	31	01/06/2027	890
Cordoba 2021	7,13	3,2	5,03	4,87	350	61	10/06/2021	725
Cordoba 2024	7,45	5,4	6,04	5,92	418	66	01/09/2024	510
Cordoba 2027	7,13	7,0	6,69	6,59	459	87	01/08/2027	450
Santa Fe 2023	7,00	4,4	5,71	5,49	401	92	23/03/2023	250
Santa Fe 2027	6,90	7,1	6,57	6,41	451	81	01/11/2027	250

Fuente: Bloomberg.

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	17,21	17,22	17,70	15,90	15,48	15,05	-0,1%	-2,8%	8,2%	11,2%	14,3%
Impl en Bonar 24	17,22	17,29	17,78	15,88	15,50	15,06	-0,4%	-3,1%	8,4%	11,1%	14,3%
CLP/USD Spot	616	624	651	663	664	662	-1,4%	-5,4%	-7,2%	-7,3%	-6,9%
COP/USD Spot	2.907	2.931	2.983	2.917	2.984	2.861	-0,8%	-2,6%	-0,4%	-2,6%	1,6%
PEN/USD Spot	3,23	3,24	3,24	3,27	3,28	3,36	-0,1%	-0,2%	-1,0%	-1,5%	-3,8%
MXN/USD Spot	17,68	17,81	17,93	18,17	19,61	18,38	-0,7%	-1,4%	-2,7%	-9,8%	-3,8%
BRL/USD Spot	3,10	3,14	3,13	3,30	3,14	3,20	-1,3%	-0,8%	-6,0%	-1,3%	-3,0%
Yuan/USD Spot	6,46	6,56	6,72	6,80	6,91	6,66	-1,5%	-3,9%	-5,0%	-6,5%	-3,0%
Yen/USD Spot	107,4	110,3	110,8	110,3	114,8	101,7	-2,6%	-3,0%	-2,6%	-6,4%	5,6%
USD/EUR Spot	1,21	1,19	1,18	1,12	1,07	1,12	1,7%	2,3%	7,7%	13,0%	7,3%

Tasas

Libor 1 m	1,23	1,23	1,23	1,13	0,89	0,51	0 pb	0 pb	11 pb	34 pb	72 pb
Libor 6 m	1,45	1,45	1,45	1,42	1,43	1,23	0 pb	0 pb	4 pb	3 pb	22 pb
UST 2 años	1,26	1,34	1,35	1,33	1,35	0,73	-8 pb	-9 pb	-8 pb	-10 pb	52 pb
UST 10 años	2,03	2,17	2,25	2,20	2,57	1,54	-13 pb	-22 pb	-17 pb	-54 pb	49 pb
UST 30 años	2,65	2,78	2,83	2,86	3,16	2,23	-12 pb	-18 pb	-20 pb	-51 pb	42 pb

Índice de Materias Primas Qf (1)

IMP Qf	103	101	105	103	103	101	1,8%	-1,6%	0,0%	0,2%	1,4%
Agro (70.2%)	96	94	98	98	97	98	1,9%	-2,2%	-2,2%	-1,4%	-2,0%
Soja spot (60%)	354	346	353	346	366	364	2,3%	0,4%	2,3%	-3,3%	-2,9%
Soja Futuro Nov17	357	349	356	348	367	346	2,3%	0,2%	2,5%	-2,8%	3,3%
Energía (11.5%)	110	106	111	103	109	107	3,4%	-1,3%	6,7%	0,8%	2,7%
Metales (9.3%)	173	174	166	154	152	129	-0,8%	3,8%	11,7%	13,8%	34,1%

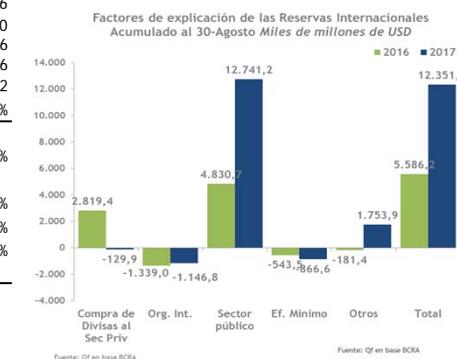
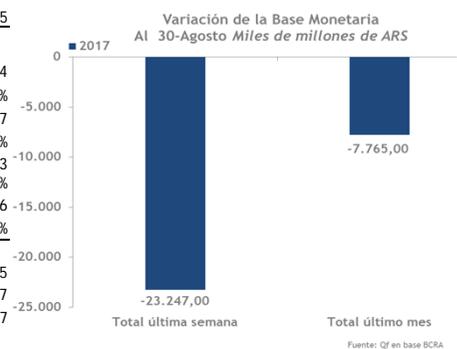
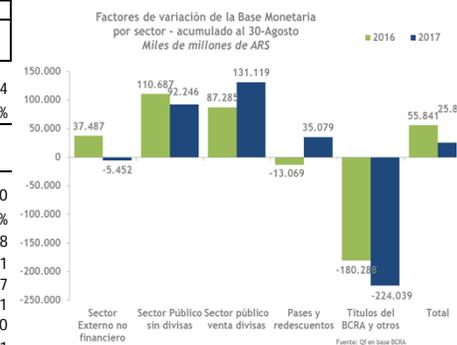
Índices Bursátiles (en moneda local)

MSCI Mundo	548	550	553	543	526	488	-0,5%	-0,9%	0,8%	4,1%	12,2%
S&P 500	2.465	2.477	2.481	2.432	2.373	2.186	-0,5%	-0,6%	1,4%	3,9%	12,8%
Euro Stoxx 50	3.445	3.444	3.506	3.586	3.416	3.092	0,0%	-1,7%	-3,9%	0,8%	11,4%
MSCI Emergentes	57.502	57.687	57.133	54.128	50.138	49.548	-0,3%	0,6%	6,2%	14,7%	16,1%
MSCI Lat Am	83.844	83.357	80.714	75.405	75.642	73.521	0,6%	3,9%	11,2%	10,8%	14,0%
Merval	24.250	23.658	21.478	21.614	18.896	16.316	2,5%	12,9%	12,2%	28,3%	48,6%
Bovespa	73.412	71.923	67.940	62.211	64.675	60.129	2,1%	8,1%	18,0%	13,5%	22,1%

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	30-ago-17	49.235	47.783	47.014	46.146	51.114	31.931	Millones	1.452	2.221	3.089	-1.879	17.304
								% nominal	3,0%	4,7%	6,7%	-3,7%	54,2%	
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	30-ago-17	0	0	-74	-30	-3	1						
Liquidación CIARA (2)	USD			114	90	95	102	88						
Base Monetaria	ARS	30-ago-17	847.530	873.201	832.274	757.086	849.511	670.630	Millones	-25.671	15.256	90.444	-1.981	176.900
								% nominal	-2,9%	1,8%	11,9%	-0,2%	26,4%	
Circulación Monetaria	ARS	30-ago-17	650.703	650.515	646.418	585.556	595.673	485.575	Millones	188	4.285	65.147	55.030	165.128
En poder del público	ARS	30-ago-17	583.102	584.240	580.952	521.773	516.573	433.201	Millones	-1.138	2.150	61.329	66.529	149.901
En entidades financieras	ARS	30-ago-17	67.601	66.275	65.466	63.783	79.100	52.374	Millones	1.326	2.135	3.818	-11.499	15.227
Cta Cte en el BCRA	ARS	30-ago-17	196.827	222.686	185.856	171.530	253.838	185.056	Millones	-25.859	10.971	25.297	-57.011	11.771
Lebac y Nobacs	ARS	30-ago-17	927.089	892.302	888.610	831.320	581.617	580.159	Millones	34.787	38.480	95.769	345.473	346.930
Pases netos	ARS	30-ago-17	57.152	61.795	89.980	132.631	142.986	29.471	Millones	-4.643	-32.828	-75.479	-85.834	27.681
Exp. de BM por S. Público	ARS	30-ago-17							Millones	10.104	36.589	93.067	167.929	356.535
- Comp. Neta divisas al Tesoro	ARS	30-ago-17							Millones	10.333	36.656	53.013	83.710	201.120
Resto (Utilidades o Adelantos)	ARS	30-ago-17							Millones	-229	-68	40.055	84.219	155.415
Agregados Monetarios (4)														
M2	ARS	30-ago-17	1.422.274	1.391.448	1.402.823	1.296.648	1.260.398	1.061.920	Millones	30.826	19.451	125.626	161.876	360.354
								% nominal	2,2%	1,4%	9,7%	12,8%	33,9%	
M2 privado	ARS	30-ago-17	1.214.998	1.190.009	1.235.914	1.123.999	1.114.491	889.881	Millones	24.989	-20.916	90.999	100.507	325.117
								% nominal	2,1%	-1,7%	8,1%	9,0%	36,5%	
M3 privado	ARS	30-ago-17	1.762.432	1.733.685	1.776.481	1.666.193	1.644.397	1.388.859	Millones	28.747	-14.049	96.239	118.035	373.573
								% nominal	1,7%	-0,8%	5,8%	7,2%	26,9%	
M3* privado	ARS	30-ago-17	2.185.760	2.150.646	2.193.352	2.040.284	2.003.208	1.583.044	Millones	35.115	-7.591	145.477	182.553	602.716
								% nominal	1,6%	-0,3%	7,1%	9,1%	38,1%	
Depósitos Sector Público	ARS	30-ago-17	643.409	637.497	587.569	581.693	637.206	462.904	Millones	5.912	55.840	61.716	6.203	180.505
En Moneda Nacional	ARS	30-ago-17	518.449	514.477	483.899	517.254	493.397	416.732	Millones	3.972	34.550	1.195	25.052	101.717
En Moneda Extranjera	USD	30-ago-17	7.165	7.142	5.867	3.992	9.308	3.058	Millones	23	1.298	3.173	-2.143	4.107
Depósitos Sector Privado	ARS	30-ago-17	1.656.259	1.621.312	1.667.888	1.572.865	1.537.004	1.193.254	Millones	34.948	-11.628	83.395	119.256	463.006
								% nominal	2,2%	-0,7%	5,3%	7,8%	38,8%	
En Moneda Nacional (5)	ARS	30-ago-17	1.232.931	1.204.351	1.251.017	1.198.774	1.178.193	999.068	Millones	28.580	-18.086	34.157	54.738	233.863
								% nominal	2,4%	-1,4%	2,8%	4,6%	23,4%	
A la vista	ARS	30-ago-17	631.896	605.769	654.962	602.226	597.918	456.680	Millones	26.127	-23.066	29.670	33.978	175.216
Cta Cte	ARS	30-ago-17	291.606	281.256	282.588	271.778	248.725	227.496	Millones	10.350	9.018	19.828	42.881	64.110
Caja de Ahorro	ARS	30-ago-17	340.290	324.513	372.374	330.448	349.193	229.184	Millones	15.777	-32.084	9.842	-8.903	111.106
Plazo Fijo	ARS	30-ago-17	547.434	543.676	540.567	542.194	529.906	498.978	Millones	3.758	6.867	5.240	17.528	48.456
En Moneda Extranjera	USD	30-ago-17	24.273	24.207	23.592	23.175	23.224	12.861	Millones	66	681	1.098	1.049	11.412
								% nominal	0,3%	2,9%	4,7%	4,5%	88,7%	
Préstamos al Sector Privado	ARS	30-ago-17	1.365.768	1.339.733	1.317.450	1.202.941	1.109.956	927.180	% nominal	1,9%	3,7%	13,5%	23,0%	47,3%
								% nominal	1,7%	4,0%	10,5%	17,0%	37,4%	
En Moneda Nacional	ARS	30-ago-17	1.116.895	1.098.551	1.074.311	1.010.367	954.699	813.154	% nominal	1,7%	4,0%	10,5%	17,0%	37,4%
En Moneda Extranjera	USD	30-ago-17	14.254	13.986	13.745	11.916	10.037	7.537	% nominal	1,9%	3,7%	19,6%	42,0%	89,1%
Préstamos al Sector Público	ARS	30-ago-17	31.521	31.291	34.292	35.252	37.591	63.733	% nominal	0,7%	-8,1%	-10,6%	-16,1%	-50,5%
Ratio de liquidez bancaria (6)														
Total		30-ago-17	27,8%	29,4%	28,4%	29,8%	39,1%	27,8%						
En pesos		30-ago-17	18,7%	20,6%	19,8%	21,4%	28,2%	19,7%						
En dólares		30-ago-17	57,2%	57,4%	56,8%	62,8%	75,4%	74,3%						



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 correspondientes) y los pases activos netos en efectivo de las entidades financieras contra el BCRA.



ARS/USD 17,21 BADLAR 21,0 CER 7,89
 CCL (BONAR 24) 17,22 ARS/EUR 20,77
 MEP (BONAR 24) 17,22

	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	109,53	110,03	107,1%	9,00	1,14	3,11	2,71	189	125	29/11/2017	29/11/2018	2.312	0,0%	AR	
ARGENT 19	105,09	105,43	102,8%	6,25	1,50	2,99	2,78	174	100	22/10/2017	22/04/2019	2.733	-0,3%	NY	
BONAR 20	114,02	114,77	110,7%	8,00	2,66	4,28	4,03	289	157	08/10/2017	08/10/2020	669	-0,3%	AR	
ARGENT 21	108,69	109,05	106,1%	6,88	3,13	4,25	4,15	280	142	22/10/2017	22/04/2021	4.469	-0,1%	NY	
ARGENT 22	104,62	105,11	104,2%	5,63	3,84	4,45	4,33	290	131	26/01/2018	26/01/2022	3.246	-0,2%	NY	
BONAR 24	118,00	118,45	114,8%	8,75	3,52	4,68	4,57	314	168	07/11/2017	07/05/2024	14.901	-0,1%	AR	
ARGENT 25	104,77	105,53	102,8%	5,75	5,45	5,30	5,16	345	125	18/10/2017	18/04/2025	1.536	0,2%	AR	
ARGENT 26	112,72	113,18	109,8%	7,50	6,29	5,62	5,55	365	157	22/10/2017	22/04/2026	6.468	0,6%	NY	
ARGENT 27	108,60	109,08	107,9%	6,88	6,92	5,68	5,61	367	127	26/01/2018	26/01/2027	3.745	0,7%	NY	
ARGENT 28	105,49	106,08	104,6%	6,63	7,66	5,93	5,86	386	126	06/01/2018	06/07/2028	988	0,5%	NY	
DISC USD ARL	115,64	116,51	115,9%	8,28	7,48	6,32	6,22	423	168	31/12/2017	31/12/2033	4.901	-0,4%	AR	
DISC USD NYL	116,00	116,75	116,2%	8,28	7,49	6,28	6,19	418	165	31/12/2017	31/12/2033	3.966	-0,4%	NY	
ARGENT 36	105,50	106,25	105,8%	7,13	10,39	6,61	6,54	429	114	06/01/2018	06/07/2036	1.711	0,0%	NY	
ARGENT 37	113,49	114,19	113,4%	7,63	10,28	6,64	6,58	430	119	18/10/2017	18/04/2037	2.021	0,3%	AR	
PAR USD ARL	69,58	70,42	69,2%	2,50	11,22	6,98	6,88	474	141	30/09/2017	31/12/2038	1.230	0,0%	AR	
PAR USD NYL	70,60	70,98	70,0%	2,50	11,27	6,86	6,81	461	134	30/09/2017	31/12/2038	5.297	0,3%	NY	
ARGENT 46	110,13	110,61	107,3%	7,63	11,96	6,81	6,78	420	128	22/10/2017	22/04/2046	2.744	0,2%	NY	
ARGENT 2117	99,07	99,56	97,9%	7,13	13,70	7,19	7,16	454	162	28/12/2017	28/06/2117	2.750	0,4%	NY	
Bonos USD-linked															
Bonad 2018	1708,64	1726,25	99,7%	2,40	0,52	6,13	4,07				18/09/2017	18/03/2018	654	1611,0%	AR
Bonos Euros															
ARG 2022	101,36	101,90	101,0%	3,88	3,85	3,53	3,39	434	5,4	15/01/2018	15/01/2022	1.250	0,1%	EUR	
ARG 2027	98,58	99,21	98,2%	5,00	7,07	5,19	5,10	521	7,1	15/01/2018	15/01/2027	1.250	0,5%	EUR	
ARG 2033	111,04	111,78	80,1%	7,82	7,54	6,42	6,34	632	8,3	31/12/2017	31/12/2033	2.270	0,1%	EUR	
ARG 2038	68,12	68,80	67,8%	2,26	11,54	6,70	6,62	610	8,6	30/09/2017	31/12/2038	5.035	0,8%	EUR	
Bonos ARS															
ARGTES 2018 22 3/4	99,37	100,02	99,5%	22,75	0,43	25,13	23,64			05/03/2018	05/03/2018	883	-0,1%	AR	
ARGTES 2018 21 1/5	108,54	109,39	99,0%	21,20	0,79	23,08	22,09			19/09/2017	19/09/2018	1.451	-0,4%	AR	
ARGTES 2021	110,29	110,96	102,5%	18,20	2,61	17,39	17,16			03/10/2017	03/10/2021	3.629	0,4%	AR	
ARGTES 2023	105,08	105,67	99,1%	16,00	3,56	16,35	16,19			17/10/2017	17/10/2023	1.584	-0,4%	AR	
ARGTES 2026	110,01	111,24	104,2%	15,50	4,60	14,73	14,49			17/10/2017	17/10/2026	3.495	-0,2%	AR	
Bonos Política Monetaria															
s/Pases Pasivos **															
POMO 2020	108,23	108,69	96,6%	26,25	0,05	27,60	27,32	0,40%			21/09/2017	21/06/2020	6.061	0,7%	AR
Bonos ajustables por BADLAR															
s/Badlar *															
Bocan Oct 17	103,55	104,17	100,0%	23,64	0,05	35,35	24,88	7,29%			09/10/2017	09/10/2017	483	0,1%	AR
Bocan 19	97,73	98,56	98,5%	23,51	0,18	27,98	27,14	4,80%			11/12/2017	11/03/2019	875	-5,9%	AR
Bocan 20	99,35	100,15	99,4%	22,82	0,16	27,52	26,99	4,54%			01/12/2017	01/03/2020	972	-0,2%	AR
Bonar 22	100,68	101,46	97,1%	22,82	0,02	26,67	26,32	3,78%			03/10/2017	03/04/2022	1.743	-0,3%	AR
Bonos ajustables por CER															
s/TIPS															
PRO 13	384,35	388,49	88,1%	2,00	2,83	5,93	5,57	455			15/09/2017	15/03/2024	585	-1,0%	AR
Boncer 2020	111,43	112,26	25,3%	2,25	2,47	5,54	5,24	420			28/10/2017	28/04/2020	672	-0,4%	AR
BONCER 2 1/2	115,97	116,46	26,6%	2,50	3,59	5,25	5,14	377			22/01/2018	22/07/2021	9.161	-0,6%	AR
DISC ARS	769,54	774,32	102,6%	5,83	8,30	4,57	4,49	256			31/12/2017	31/12/2033	4.846	-0,3%	AR
PAR ARS	346,29	351,29	61,7%	1,18	14,71	5,07	4,96	245			30/09/2017	31/12/2038	1.312	-0,6%	AR
Unidades ligadas al PBI															
Cupon USD - Ley NY.	10,50	10,65									15/12/2017		17.220	2,4%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	9,60	10,10									15/12/2017		180	-1,5%	AR
Cupon EUR	10,35	10,45									15/12/2018		22.864	2,5%	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	- / - / -	104,20	105,17	7,00	1,79	4,87	4,35	354	156				09/09/2019	185
IRSA 2020	B / B+ / -	114,74	115,60	11,50	2,44	5,82	5,51	445	179				20/07/2020	71
PAE 2021	- / BB- / B1	108,38	109,38	7,88	3,10	4,47	4,09	313	21				07/05/2021	500
Transener 2021	B / WD / -	103,41	103,44	9,75	3,20	-2,59	-2,96	-364	-693	10/10/2017	102	-2,8	15/08/2021	101
Cablevisión 2021	- / B+u / B3 / +	107,46	107,83	6,50	3,29	3,87	3,67	262	-56	15/06/2019	103	3,8	15/06/2021	500
YPF 2021	- / B / B3	113,40	113,76	8,50	2,98	4,36	4,26	291	10				23/03/2021	1.000
EDN 22	CCC+ / - / B3	109,79	110,49	9,75	3,92	4,93	4,34	371	44	25/10/2018	105	4,6	25/10/2022	176
Arcor 2023	- / BB- / B1	107,06	107,60	6,00	4,87	4,32	4,13	296	-67	06/07/2020	103	4,2	06/07/2023	500
IRSA 2023	B / B+ / -	112,26	113,40	8,75	4,28	5,16	4,72	383	48	23/03/2020	104	4,9	23/03/2023	360
PESA 2023	B / - / B3	108,29	108,65	7,38	4,73	5,40	5,28	391	48	21/07/2020	104	5,3	21/07/2023	500
YPF 2024	- / B / B3	115,50	116,25	8,75	4,93	5,51	5,37	381	49				04/04/2024	1.325
YPF 2025	- / B / B3	115,63	116,02	8,50	5,83	5,98	5,92	406	54				28/07/2025	1.500
Galicia 2026	CCC / - / Caa1	112,65	112,65	8,25	3,30	4,62	4,62	314	19	19/07/2021	100	4,6	19/07/2026	250
B. Macro 2026	- / B / Caa1	105,27	105,27	6,75	3,52	5,31	5,31	379	63	04/11/2021	100	5,3	04/11/2026	400
Pampa 2027	B / B+ / B3	108,22	108,54	7,50	6,73	6,08	6,01	441	42	24/01/2022	104	6,0	24/01/2027	750
AA 2000 - 27	B+ / - / B2	105,69	106,51	6,88	6,91	5,64	5,47	401	-4	06/02/2022	103	6,0	01/02/2027	400
YPF 2027	B / B / -	106,85	107,26	6,95	7,11	6,02	5,96	398	12				21/07/2027	750
High Yield														
IMPISA 2020	NR / NR / -	13,91	16,80	10,38	1,26	117,28	103,00	11.589	11477				30/09/2020	390
Cresud 18	- / - / -	1500,00	1500,00	1,50	1,14	16,86	16,86	1.597	1459				19/11/2018	109
Metrogas 18	CCC+ / - / -	103,83	104,29	8,88	1,20	5,76	5,40	453	337				31/12/2018	163
TGS 2020	B / - / B3	108,37	108,85	9,63	2,29	4,33	4,05	308	46	14/05/2018	105	3,7	14/05/2020	192
B Hip 2020	B / - / B3	114,26	114,92	9,75	2,73	4,90	4,70	349	62				30/11/2020	350
Mastellone 2021	NR / B / -	112,51	112,86	12,63	2,99	4,44	4,04	325	18	03/07/2018	106	4,2	03/07/2021	200
CGC 2021	B- / B / -	106,46	106,92	9,50	3,32	7,65	7,52	613	319	07/11/2019	105	8,1	07/11/2021	300
Genneia 2022	- / B+ / B3	108,74	109,15	8,75	3,59	6,41	6,26	498	177	20/01/2020	104	6,3	20/01/2022	350
Central Termica Roca 23	- / WD / B3	110,85	111,44	9,63	4,48	6,93	6,72	544	214	27/07/2020	105	6,8	27/07/2023	250
Clisa 2023	B- / B / -	106,36	107,10	9,50	4,43	7,89	7,72	628	313	20/07/2020	105	8,3	20/07/2023	300
AES 2024	B / B+ / -	106,81	107,18	7,75	5,00	6,24	6,16	456	118	02/02/2021	104	6,5	02/02/2024	300
Capex 2024	B / B+ / -	102,58	103,16	6,88	5,20	6,33	6,20	461	116	15/05/2021	103	6,8	15/05/2024	300
Stoneway Cap 2027	- / B / B3	105,29	106,40	10,00	6,12	8,77	8,53	708	322	01/03/2022	105	9,3	01/03/2027	500
Sub-Sov														
PBA 2018	B / - / B3	106,05	106,65	9,38	0,93	3,21	2,63	200	137				14/09/2018	475
PBA 2019	B / - / B3	103,48	103,96	5,75	1,65	3,69	3,41	244	54				15/06/2019	750
PBA 2021	B / - / B3	114,50	115,00	10,88	2,10	4,33	4,13	302	68				26/01/2021	750
PBA 2021	B / - / B3	114,75	115,25	9,95	2,75	4,95	4,80	354	68				09/06/2021	900
CABA 2021	B / B / B3	111,35	112,07	8,95	2,21	4,00	3,72	269	23				19/02/2021	500
Cordoba 2021	B / - / B3	107,14	107,67	7,13	3,23	5,01	4,86	353	64				10/06/2021	725
Salta 2022	B / B / -	107,90	109,86	9,50	1,99	5,67	4,79	441	214				16/03/2022	103
Salta 2024	B / B / -	109,63	110,63	9,13	4,47	7,07	6,87	535	229				07/07/2024	350
PBA 2023	B / - / B3	104,50	105,14	6,50	3,80	5,34	5,18	378	86				15/02/2023	750
PBA 2023 - EUR	B / - / B3	102,36	102,85	5,38	4,54	4,87	4,76	-	-				20/01/2023	500
PBA 2024	B / - / B3	115,58	116,32	9,13	4,24	5,77	5,63	408	111				16/03/2024	1.250
Santa Fe 2023	/ /	105,77	106,60	7,00	4,10	5,66	5,48	403	108				23/03/2023	250
Mendoza 2024	B / - / B3	109,01	109,88	8,38	4,43	6,45	6,27	474	169				19/05/2024	500
Chaco 2024	- / B / B3	100,26	101,33	9,38	4,43	9,31	9,08	757	455				18/08/2024	250
Cordoba 2024	B / B / B3	107,99	108,65	7,45	5,45	6,03	5,92	417	73				01/09/2024	510
Neuquen 2025	B / B / -	102,89	103,74	7,50	5,03	6,94	6,78	512	186				27/04/2025	366
La Rioja 2025	B / B / -	105,50	106,42	9,75	4,45	8,54	8,35	680	377				24/02/2025	200
EERR 2025	B / B / -	105,06	105,84	8,75	4,84	7,73	7,58	594	275				08/02/2025	350
Chubut 2026	- / B / B3	103,59	104,47	7,75	4,69	7,00	6,82	532	210				26/07/2026	650
Cordoba 2026	- / - / B3	105,57	106,34	7,13	4,27	5,85	5,68	425	118				27/10/2026	300
Cordoba 2027	B / B / B3	103,12	103,95	7,13	6,99	6,69	6,57	465	93				01/08/2027	450
Tierra del Fuego 27	- / - / B3	108,75	109,78	8,95	4,53	7,09	6,89	542	228				17/04/2027	200
CABA 27	B / B / B3	110,31	111,07	7,50	6,35	5,96	5,86	399	34				01/06/2027	890
PBA 2027	B / - / B3	108,45	108,75	7,88	6,26	6,59	6,54	461	98				15/06/2027	1.750
PBA Par 2028	B / - / B3	119,00	120,00	9,63	6,32	6,88	6,75	486	126				18/04/2028	400
Neuquen 2028	- / B / -	111,00	113,00	8,63	5,06	6,54	6,19	477	144				12/05/2028	349
Santa Fe 2027	- / B / B3	102,39	103,64	6,90	6,56	6,55	6,37	455	90				01/11/2027	250
PBA Par 2035	B / - / B3	80,09	80,95	4,00	7,43	6,82	6,68	480	57				15/05/2035	446