



## Armas de doble filo

Si bien el reconocimiento del problema inflacionario por parte del gobierno no es del todo explícito, determinadas medidas de las últimas semanas muestran la preocupación por atender ese tema. Si bien no se están empleando todas las armas, se han desempolvado algunas. El riesgo es que estas sean de “doble filo”.

La estrategia parece centrarse en una especie de “pacto social” que lleve los aumentos de precios y salarios a niveles cercanos al 20%. Esta táctica también se ensayó a principios del año pasado cuando el número “objetivo” era 18%. Finalmente, en 2012, según el INDEC, los salarios registrados terminaron creciendo al 25% (dic-12 vs. dic-11) y la inflación, medida por el índice Congreso, cerró en 25%. En aquella oportunidad el BCRA se alineó y frenó el ritmo de la depreciación del ARS mientras se encaraban las primeras paritarias que debían fijar el tono para el resto. Algo similar está ocurriendo ahora, aunque desde niveles más altos. La depreciación mensual anualizada del ARS bajó de 23% a 14% en poco más de un mes (ver gráfico 1). Esta desaceleración en el recorrido ascendente del ARS contra el USD se da junto con un movimiento oportuno de apreciación del BRL y EUR (nuestros principales socios comerciales), monedas que el BCRA sigue de cerca a la hora de determinar el tipo de cambio.

Una característica distintiva de este año respecto al anterior se encuentra en los “acuerdos” de precios con supermercados, tiendas de electrodomésticos y otros, que prometieron congelar los precios durante 60 días. La pregunta que surge es si esto alcanza para amortiguar las expectativas inflacionarias, llevando a morigerar los reclamos salariales. La historia marca que este tipo de medidas son poco efectivas si

Mario Brodersohn

Daniel Marx

Juan Sommer

Ramiro Castiñeira

Virginia Fernández

Diego Chameides

Ernesto Gaba - Consejero

Econométrica +54 11 4322 4668

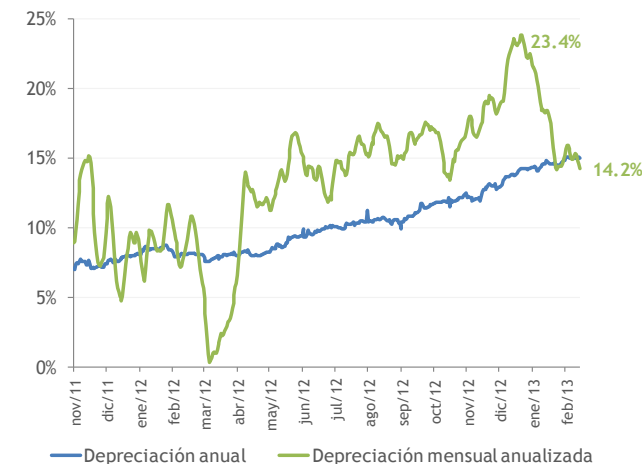
Quantum Finanzas +54 11 4345 0003

no se enmarcan dentro de una estrategia antiinflacionaria más amplia que comprenda una resolución en materia cambiaria (vista como estable) sumada a una dinámica fiscal y monetaria consistente con las metas de precios y salarios deseadas. Hoy, la forma primordial de financiar el déficit fiscal -manejable, pero creciente- es recurriendo al BCRA y los agregados monetarios crecen en torno al 40%. La base monetaria aumentó 38,5% en enero (promedio diario ene-13 vs ene-12), mientras que M2 privado subió 41%. Pese a ello, la base monetaria se redujo ARS 21.000 millones en enero como consecuencia de mayor absorción a través de pases, Lebac y Nobac (ARS 11.100 millones de Lebac y Nobac y ARS 10.800 millones de pases). Estos movimientos, no obstante, parecen ajustarse a variaciones estacionales y no a un cambio estructural o de tendencia en la evolución de la oferta monetaria, lo cual deja abierto el interrogante respecto a la posibilidad de seguir monetizando la economía.

Suponiendo que los precios efectivamente se mantengan congelados por dos meses, ¿qué puede suceder el día 61? Si no se extienden los controles (algo que no podemos descartar), los precios tenderán a subir más fuertemente que lo que hubiesen subido en un escenario sin controles, no solo para compensar por el pasado sino en anticipación de lo que podría venir en el futuro. Si los sindicatos, que en muchos casos están enfrentados con el gobierno, anticipan este comportamiento, el peligro de terminar subiendo la vara de la inflación no es menor. Esta hipótesis supone un congelamiento de precios “estándar”, pero este no parece el caso. Por un lado, no se conocen precios de referencia, con lo cual es difícil corroborar la efectividad desde el precio base “pre-congelamiento”. Además, queda la duda de lo que vaya a suceder con las promociones con tarjetas de crédito y débito, que se volvieron una costumbre muy arraigada entre los consumidores, y cuya eliminación o reducción pueden significar un golpe al bolsillo incluso más fuerte que el aumento de precios de los últimos meses.

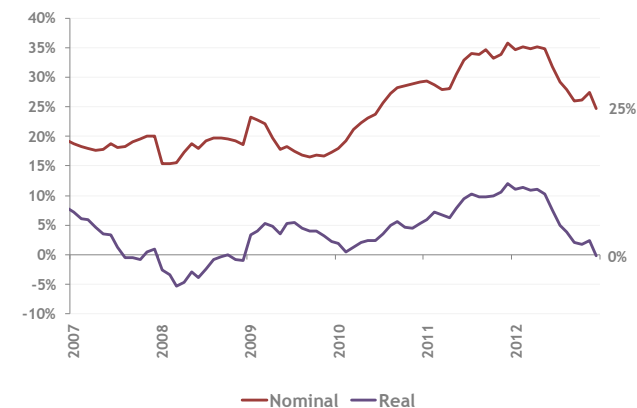
Las negociaciones se dan en un marco de menor holgura del asalariado privado registrado (ver gráfico 2) que se viene observando desde mayo del año pasado. Al mismo tiempo, se aceleró el crecimiento del salario privado no registrado (ver gráfico

## 1. ARS/USD (var. i.a.)



Fuente: EQ en base a Bloomberg

## 2. Salario Privado Registrado

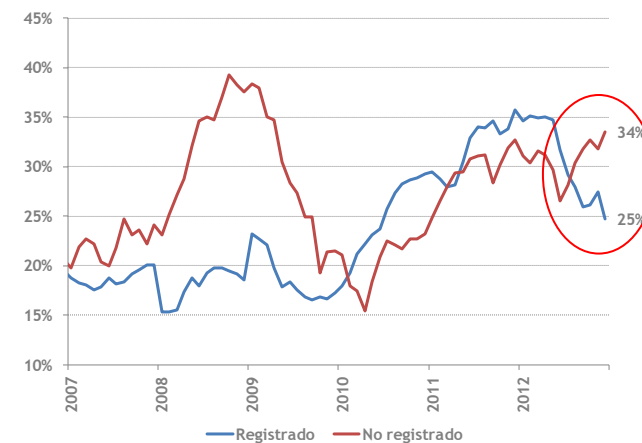


Fuente: EQ en base a INDEC, institutos de estadística provinciales y Congreso

3), lo que a primera vista llama la atención en un contexto de desaceleración económica. ¿Puede esto ser un indicio de que una mayor proporción de la compensación de los asalariados privados se está percibiendo por fuera del salario en blanco? Esta es una variable importante a monitorear no solo por su importancia como determinante del consumo, sino también por la potencial merma que puede significar en términos de recaudación, siendo que los impuestos al trabajo representan más del 30% de los ingresos totales del Tesoro.

Como conclusión, creemos que la identificación y toma de conciencia del problema inflacionario es un aspecto positivo, pero la implementación de medidas aisladas que incluyen falencias en su ejecución y comunicación a la sociedad pueden terminar exacerbando el problema que se quiere combatir.

### 3. Salario Privado



Fuente: EQ en base a INDEC

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

**Tipos de cambio y tasas de interés**

ARS/USD Spot	5.01	5.00	4.95	4.80	4.62	4.35	0.3%	1.3%	4.4%	8.6%	15.1%
Impl en Boden 15	7.77	7.75	7.33	6.92	6.58	4.82	0.2%	6.0%	12.2%	18.0%	61.3%
NDF 1m	5.11	5.10	5.05	4.92	4.71	4.40	0.3%	1.3%	4.0%	8.6%	16.3%
NDF 6m	5.78	5.75	5.64	5.57	5.32	4.72	0.5%	2.4%	3.9%	8.6%	22.5%
NDF 12 m	6.81	6.77	6.49	6.45	6.12	5.18	0.5%	4.9%	5.6%	11.4%	31.6%
Rofex 6 m	5.47	5.48	5.37	5.21	5.04	4.55	-0.1%	1.8%	5.0%	8.6%	20.2%
BADLAR privada	14.75	15.00	15.13	15.44	14.13	13.81	-25 pb	-38 pb	-69 pb	63 pb	94 pb
Call a 1 día	10.15	10.15	10.45	9.70	9.70	10.10	0 pb	-30 pb	45 pb	45 pb	5 pb
BRL/USD Spot	1.96	1.97	2.04	2.09	2.02	1.72	-0.4%	-3.8%	-5.8%	-2.6%	14.4%
Futuro 6m	2.01	2.02	2.10	2.14	2.07	1.78	-0.4%	-4.0%	-5.7%	-2.8%	13.0%
Futuro 12m	2.07	2.08	2.16	2.19	2.12	1.83	-0.3%	-3.8%	-5.2%	-2.3%	13.2%
USD/EUR Spot	1.34	1.34	1.33	1.27	1.23	1.31	-0.1%	0.5%	4.8%	8.3%	1.7%
Libor 1 m	0.20	0.20	0.21	0.21	0.24	0.25	0 pb	0 pb	-1 pb	-3 pb	-4 pb
Libor 6 m	0.46	0.47	0.49	0.53	0.72	0.75	0 pb	-2 pb	-6 pb	-25 pb	-29 pb
UST 10 años	2.03	1.95	1.82	1.58	1.81	1.98	8 pb	21 pb	45 pb	22 pb	4 pb

**Índice de Materias Primas Qf (1)**

IPM Qf	129	131	131	128	147	118	-1.7%	-1.3%	0.7%	-12.0%	9.0%
Agro (70.2%)	122	125	125	124	145	108	-2.1%	-2.2%	-1.3%	-15.6%	12.8%
Soja spot (60%)	522	534	528	508	614	462	-2.1%	-1.0%	2.8%	-14.9%	13.0%
Soja Futuro May13	519	528	522	497	540	461	-1.7%	-0.6%	4.5%	-4.0%	12.5%
Energía (11.5%)	162	162	160	147	163	173	-0.2%	1.4%	10.2%	-0.5%	-6.6%
Metales (9.3%)	156	157	152	146	144	158	-0.1%	3.1%	7.0%	8.9%	-1.1%

**Índices Bursátiles (en moneda local)**

MSCI Mundo	379	378	369	337	346	343	0.3%	2.6%	12.5%	9.3%	10.5%
S&P 500	1,520	1,518	1,473	1,360	1,418	1,358	0.1%	3.2%	11.7%	7.2%	11.9%
Euro Stoxx 50	2,615	2,630	2,703	2,427	2,472	2,489	-0.6%	-3.2%	7.7%	5.8%	5.1%
MSCI Emergentes	47,098	47,007	47,329	43,578	43,761	45,235	0.2%	-0.5%	8.1%	7.6%	4.1%
MSCI Lat Am	73,859	74,723	76,427	70,030	72,131	74,254	-1.2%	-3.4%	5.5%	2.4%	-0.5%
Merval	3,302	3,280	3,134	2,283	2,460	2,768	0.7%	5.4%	44.6%	34.2%	19.3%
Bovespa	57,914	58,498	61,787	55,402	59,082	66,142	-1.0%	-6.3%	4.5%	-2.0%	-12.4%

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
<b>Reservas Internacionales</b>	USD	01-Feb-13	42,648	42,766	43,232	45,219	45,009	46,673	Millones	-118	-584	-2,571	-2,361	-4,025
									% nominal	-0.3%	-1.4%	-5.7%	-5.2%	-8.6%
Intervención cambiaria (2) (3)	USD	01-Feb-13	7	16	5	23	13	33						
Liquidación CIARA (2)	USD	08-Feb-13		48	57	69	76	93						
<b>Base Monetaria</b>	ARS	01-Feb-13	289,527	292,640	305,407	273,947	257,816	213,769	Millones	-3,113	-15,880	15,581	31,711	75,758
									% nominal	-1.1%	-5.2%	5.7%	12.3%	35.4%
Lebacs y Nobacs	ARS	01-Feb-13	90,239	86,539	79,026	83,428	82,797	73,163	Millones	3,700	11,213	6,811	7,442	17,076
Pases netos	ARS	01-Feb-13	23,422	23,525	17,753	11,735	16,403	21,415	Millones	-103	5,669	11,687	7,019	2,007
<b>Adelantos transitorios BCRA</b>	ARS	31-Jan-13	127,780	127,730	127,730	92,230	84,530	67,080	Millones	50	50	35,550	43,250	60,700
<b>Agregados Monetarios (4)</b>														
M2	ARS	01-Feb-13	464,343	467,002	505,123	414,832	403,953	340,441	Millones	-2,659	-40,779	49,511	60,390	123,902
									% nominal	-0.6%	-8.1%	11.9%	14.9%	36.4%
M2 privado	ARS	01-Feb-13	410,548	395,616	416,305	371,596	357,899	296,583	Millones	14,932	-5,756	38,952	52,649	113,965
									% nominal	3.8%	-1.4%	10.5%	14.7%	38.4%
M3* privado	ARS	01-Feb-13	625,018	610,830	621,899	567,880	538,422	466,951	Millones	14,188	3,120	57,138	86,596	158,067
									% nominal	2.3%	0.5%	10.1%	16.1%	33.9%
<b>Depósitos Sector Público</b>	ARS	01-Feb-13	213,211	223,663	187,248	208,150	182,299	170,974	Millones	-10,452	25,963	5,062	30,912	42,237
<b>Depósitos Sector Privado</b>	ARS	01-Feb-13	434,276	420,329	427,738	396,475	373,508	331,335	Millones	13,946	6,538	37,801	60,768	102,941
									% nominal	3.3%	1.5%	9.5%	16.3%	31.1%
<b>En Moneda Nacional (5)</b>	ARS	01-Feb-13	395,624	381,605	388,311	358,423	333,994	278,860	Millones	14,019	7,313	37,201	61,630	116,764
									% nominal	3.7%	1.9%	10.4%	18.5%	41.9%
A la vista	ARS	01-Feb-13	204,267	191,269	206,376	186,039	179,009	149,020	Millones	12,998	-2,109	18,228	25,258	55,247
Plazo Fijo	ARS	01-Feb-13	175,818	176,489	166,167	158,232	141,009	117,893	Millones	-671	9,651	17,586	34,809	57,925
En Moneda Extranjera	USD	01-Feb-13	7,757	7,801	8,009	7,976	8,613	12,103	Millones	-44	-252	-219	-856	-4,346
									% nominal	-0.6%	-3.1%	-2.7%	-9.9%	-35.9%
<b>Préstamos al Sector Privado</b>	ARS	01-Feb-13	384,340	381,012	378,217	351,710	326,960	293,018	Millones	3,328	6,122	32,630	57,379	91,322
									% nominal	0.9%	1.6%	9.3%	17.5%	31.2%
En Moneda Nacional	ARS	01-Feb-13	356,700	353,427	351,467	324,168	294,773	251,178	Millones	3,273	5,233	32,532	61,927	105,522
									% nominal	0.9%	1.5%	10.0%	21.0%	42.0%
En Moneda Extranjera	USD	01-Feb-13	5,546	5,556	5,433	5,772	7,003	9,646	Millones	-10	113	-226	-1,457	-4,100
									% nominal	-0.2%	2.1%	-3.9%	-20.8%	-42.5%
<b>Ratio de liquidez bancaria (6)</b>														
Total		01-Feb-13	23.0%	24.0%	25.7%	23.1%	22.8%	23.7%						
En pesos		01-Feb-13	17.7%	18.7%	19.9%	17.9%	18.5%	19.6%						
En dólares		01-Feb-13	91.1%	91.2%	92.0%	86.7%	72.5%	55.7%						

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

ARS/USD Implicito		<b>5.01</b>		BADLAR		<b>14.8</b>		CER		<b>3.22</b>				
		<b>7.70</b>												
Precio Compra	Precio Venta	Paridad	Cupón (%)	Duración	Rendimiento Comprador (%)	Rendimiento vendedor (%)	Spread vs EEUU	Próximo cupón	Vencimiento	Monto en circulación (Mill. USD)	Var últimos 7 días	Riesgo anualizado	Ley	

**Bonos en USD**

BODEN 13	12.25	12.75	98.9%	0.47	0.18	12.47	-9.16	1233	30-Apr-13	30-Apr-13	243	0.0%	20.3%	AR
BONAR VII (2013)	102.00	102.50	99.3%	7.00	0.52	9.03	8.09	890	12-Mar-13	12-Sep-13	2,000	0.5%	17.1%	AR
BODEN 15	89.00	89.50	87.0%	7.00	2.20	13.36	13.10	1299	03-Apr-13	03-Oct-15	5,818	0.3%	24.5%	AR
GLOBAL17	79.75	80.50	78.7%	8.75	3.24	15.37	15.08	1464	02-Jun-13	02-Jun-17	950	-1.5%	25.4%	NY
BONAR X (2017)	83.50	83.75	81.7%	7.00	3.30	13.03	12.94	1233	17-Apr-13	17-Apr-17	6,855	1.5%	24.7%	AR
DISC USD ARL	60.20	61.10	61.0%	8.28	6.75	14.74	14.52	1235	30-Jun-13	31-Dec-33	5,045	6.4%	35.1%	AR
DISC USD NYL	64.00	65.00	64.8%	8.28	7.00	13.86	13.65	1148	30-Jun-13	31-Dec-33	5,233	-1.5%	30.2%	NY
PAR USD ARL	31.50	32.40	31.6%	2.50	10.95	11.75	11.50	879	31-Mar-13	31-Dec-38	1,303	5.7%	38.4%	AR
PAR USD NYL	33.50	34.50	33.7%	2.50	11.35	11.21	10.96	826	31-Mar-13	31-Dec-38	5,392	-2.2%	34.2%	NY

**Bonos ajustables por BADLAR**

Bocan 2014	103.50	103.50	102.5%	17.69	1.62	16.86	16.56	2.05	30-Apr-13	30-Jan-14	3,900	0.1%	12.4%	AR
Bocan 2015	132.25	132.75	104.9%	18.26	1.78	16.25	15.95	1.43	11-Mar-13	10-Sep-15	2,164	0.4%	11.1%	AR
PR14	98.00	99.63	80.6%	15.14	1.98	17.58	16.75	2.78	04-Apr-13	04-Jan-16	124	0.1%	8.8%	AR

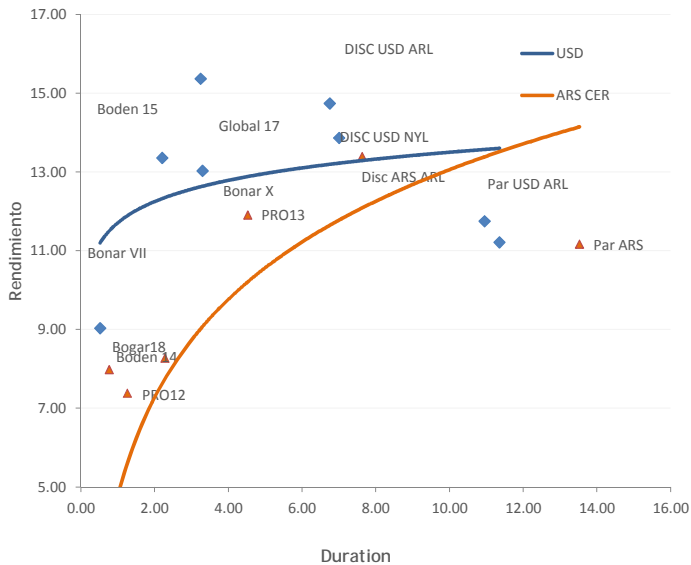
**Bonos ajustables por CER**

PRE 9	50.13	51.00	104.3%	2.00	0.65	-3.28	-5.89	-160	15-Mar-13	15-Mar-14	47	0.0%	24.8%	AR
PRO 12	93.00	94.50	69.3%	2.00	1.26	7.39	6.12	903	03-Mar-13	03-Jan-16	166	0.0%	15.4%	AR
BODEN 14	101.88	102.63	94.0%	2.00	0.76	7.98	7.03	966	31-Mar-13	30-Sep-14	277	0.1%	12.7%	AR
BOGAR 18	152.88	153.63	86.1%	2.00	2.28	8.27	8.06	981	04-Mar-13	04-Feb-18	8,000	0.2%	15.8%	AR
PRO 13	159.00	159.75	60.7%	2.00	4.52	11.91	11.80	1258	15-Apr-14	15-Mar-24	940	4.7%	21.0%	AR
DISC ARS	141.00	143.00	50.4%	5.83	7.63	13.39	13.21	1316	30-Jun-13	31-Dec-33	5,400	-1.1%	22.7%	AR
PAR ARS	43.25	44.75	19.6%	1.18	13.52	11.17	10.92	1052	31-Mar-13	31-Dec-38	1,200	0.3%	30.9%	AR

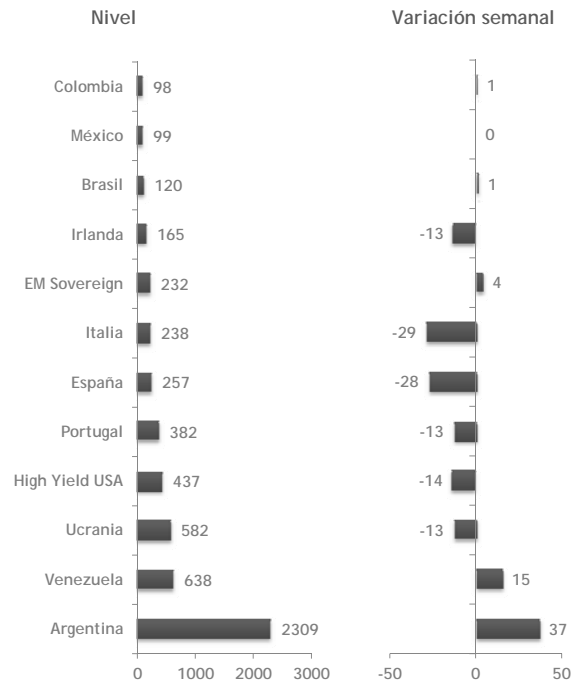
**Unidades ligadas al PBI**

Cupon USD - Ley NY.	5.75	5.90							15-Dec-13		17,000	0.0%	35.3%	NY
Cupon USD - Ley Arg.	4.90	5.85							15-Dec-13		3,100	-4.9%	37.7%	AR
Cupon EUR	5.00	5.20							15-Dec-13		9,534	0.0%	36.3%	ENG
Cupon ARS	6.43	6.45							15-Dec-13		7,687	-1.4%	26.7%	AR

**Bonos soberanos: curva de rendimientos**



**CDS 5 años**



Sector	Currency	Rating S&P/Fitch/Moodys	Bid	Offer	Coupon	Duration	YTM Bid	YTM Offer	Spread vs UST	Spread vs ARG Sov	Maturity	Amount Outstanding	
<b>Investment grade</b>													
Loma Negra 2013	Building Materials	USD	BB / - / B1	98.00	100.50	7.25	0.07	36.83	-0.24	3,673	2759	15-Mar-13	45
YPF 2013	Oil&Gas	USD	- / - / -	99.88	100.00	4.00	0.04	7.33	3.93	723	-185	04-Mar-13	70
Petrobras 2013	Oil&Gas	USD	B+ / BB / B1	102.50	102.50	9.38	0.65	5.62	5.62	548	-475	30-Oct-13	200
Petrobras 2017	Oil&Gas	USD	BBB / BBB / A3	106.50	108.00	5.88	3.69	4.18	3.81	347	-1100	15-May-17	300
Arcor 2017	Food	USD	- / B / B1	105.75	107.25	7.25	3.91	5.83	5.48	492	-927	09-Nov-17	200
Arcos Dorados 2019	Retail	USD	- / BBB- / Ba2	107.00	108.75	7.50	5.08	6.19	5.88	494	-844	01-Oct-19	309
PAE 2021	Oil&Gas	USD	- / B / B1	92.50	94.00	7.88	5.70	9.19	8.92	754	-519	07-May-21	500
YPF 2028	Oil&Gas	USD	NR / B- / -	99.50	102.50	10.00	7.59	10.06	9.68	770	-344	02-Nov-28	100
<b>High Yield</b>													
B. Hip. 2016	Banks	USD	B- / NR / -	88.00	91.50	9.75	2.51	14.58	13.09	1,411	63	27-Apr-16	225
Transener 2016	Electric	USD	CCC / CCC / -	40.00	45.00	8.88	2.37	41.43	36.74	4,081	2775	15-Dec-16	53
B. Macro 2017	Banks	USD	- / B- / B3	90.50	93.00	8.50	3.20	11.56	10.72	1,092	-372	01-Feb-17	106
TGS 2017	Pipelines	USD	B- / B- / B3	87.75	89.75	7.88	3.36	11.61	10.96	1,090	-371	14-May-17	374
HPDA 2017	Utilities	USD	B- / B / -	93.00	95.00	8.50	3.22	10.72	10.06	1,007	-461	02-Feb-17	150
Galicia 2017	Diversified Finan !	USD	- / B- / -	88.50	90.50	9.00	3.14	12.81	12.10	1,216	-236	28-Jan-17	200
Mastellone 2018	Food	USD	- / - / -	73.00	76.00	9.00	4.06	16.19	15.22	1,507	115	31-Dec-18	132
Galicia 2018	Banks	USD	B- / - / B3	84.25	86.25	8.75	3.82	13.00	12.41	1,205	-213	04-May-18	300
CAPEX 2018	Electric	USD	B- / B- / -	74.88	77.88	10.00	3.39	17.72	16.64	1,682	242	10-Mar-18	200
Galicia 2019	Banks	USD	- / - / -	98.00	100.00	11.00	3.90	15.49	14.97	1,334	38	01-Jan-19	229
Edenor 2022	Electric	USD	/ /	47.75	47.75	9.75	4.16	23.73	23.73	2,176	873	25-Oct-22	300
IRSA 2020	Real Estate	USD	B- / B / -	95.25	97.25	11.50	4.77	12.50	12.07	1,100	-226	20-Jul-20	150
IMPISA 2020	Metal Fabricate/t	USD	B+ / B+ / -	93.00	95.00	10.38	4.85	11.79	11.37	1,026	-294	30-Sep-20	390
B. Macro 2036	Banks	USD	- / CCC / Caa3	71.00	73.50	9.75	2.80	12.16	11.72	2,054	-234	18-Dec-36	149
<b>Bonos provinciales</b>													
Neuquen 2014	Provincial	USD	B- / - / -	101.00	104.00	8.66	1.52	8.00	6.10	785	-404	18-Oct-14	65
CABA 2015	Municipal	USD	B- / B- / Caa1	96.50	98.00	12.50	1.72	14.45	13.59	1,415	202	06-Apr-15	475
PBA 2015	Provincial	USD	B- / - / Caa1	83.84	85.24	11.75	1.99	19.93	19.14	1,956	698	05-Oct-15	1,050
Cordoba 2017	Provincial	USD	B- / - / Caa1 /*-	78.00	80.00	12.38	3.12	20.03	19.22	1,925	490	17-Aug-17	596
PBA Disc 2017	Provincial	USD	B- / - / Caa1	87.50	89.00	9.25	3.16	13.25	12.73	1,256	-195	15-Apr-17	293
CABA 2017	Municipal	USD	B- / B- / Caa1	85.84	87.42	9.95	2.97	14.73	14.15	1,407	-10	01-Mar-17	415
Mendoza 2018	Provincial	USD	B- / - / Caa1	75.00	80.00	5.50	4.31	11.77	10.33	1,074	-317	04-Sep-18	127
PBA 2018	Provincial	USD	B- / - / Caa1	69.75	71.75	9.38	3.64	18.25	17.52	1,721	304	14-Sep-18	475
Chubut 2020	Provincial	USD	- / - / B1	90.00	94.00	7.75	5.37	9.66	8.87	830	-485	01-Jul-20	87
Neuquen 2021	Provincial	USD	B- / - / -	85.00	89.00	7.88	5.71	10.64	9.85	913	-374	26-Apr-21	260
Salta 2022	Provincial	USD	B- / B- / -	85.43	87.89	9.50	5.63	12.17	11.68	1,052	-224	16-Mar-22	185
PBA Par 2028	Provincial	USD	B- / - / Caa1	64.00	66.00	9.63	5.86	15.99	15.50	1,366	167	18-Apr-28	400
PBA Par 2035	Provincial	USD	B- / - / Caa1	39.00	41.00	4.00	9.30	11.81	11.30	907	-65	15-May-35	446



Corrientes 222, Piso 2 C1043AAP  
Buenos Aires, Argentina  
[www.qf.com.ar](http://www.qf.com.ar)  
T: (+54 11) 4345 0003

## Nota de responsabilidad

Este informe contiene información general, no tiene en cuenta las circunstancias específicas de cualquier receptor y no debe ser considerada como oficial o sustitutiva del juicio crítico del receptor. Cada receptor debe juzgar la conveniencia de sus inversiones de acuerdo a sus propias circunstancias, el completo espectro de información, y a un asesoramiento profesional adecuado. La información, opiniones y estimaciones presentadas aquí constituyen un juicio de valor a la fecha en que éste fue realizado y están basadas en fuentes que se piensa que son confiables y de buena fe y están sujetas a cambios sin previo aviso. Cualquier pronóstico u objetivo de precio discutido en este informe puede o no ser alcanzado debido a múltiples factores de riesgos, incluyendo volatilidad del mercado, medidas imprevistas, asimetrías de información o cualquier otra. Este informe no constituye o forma parte de ninguna oferta de venta o suscripción o alguna invitación o sugerencia a comprar o vender activos financieros. Quantum Finanzas no asume responsabilidad de ningún tipo devenida del uso de este informe o sus contenidos. Este informe está dirigido únicamente al destinatario y no podrá ser reproducido, reenviado, redistribuido o publicado en su totalidad o en parte sin previa autorización de Quantum Finanzas.