



Ministerio de Economía  
Argentina

Secretaría de Finanzas

Subsecretaría de  
Financiamiento

# Informe de Deuda en Pesos del Sector Público Nacional

Septiembre 2021



# Autoridades

## **Presidente de la Nación**

Dr. Alberto Fernández

## **Ministro de Economía**

Dr. Martín Guzmán

## **Secretario de Finanzas**

Lic. Rafael Brigo

## **Subsecretario de Financiamiento**

Lic. Ramiro Tosi

## **Subsecretario de Servicios Financieros**

Lic. Leandro Toriano

## **Equipo de trabajo**

Lic. Nicolás Monzón

Lic. Alejo Rivas Barcellandi

Lic. Florencia Miñola

Lic. Juan Ignacio laquinta

Lic. Tomás Ríos

Lic. Domingo Caputo

# Contenido

**Resumen ejecutivo .....4**

**Estrategia de financiamiento ..... 5**

**Operaciones del mes de Septiembre.....9**

**Avances del Programa Creadores de Mercado .....13**

**Datos de mercado .....16**

**Anexo .....19**



## Resumen ejecutivo

Durante el mes septiembre la Secretaría de Finanzas colocó instrumentos de deuda pública por un total de \$477.312 millones, lo que implicó un ratio de refinanciamiento (*roll-over*) del 107%. De esta manera, el financiamiento neto correspondiente al tercer trimestre de 2021 sumó \$57.320 millones y se acumuló un financiamiento neto anual de \$413.602 millones, que implica una tasa de refinanciamiento del 117%.

El Tesoro enfrentó el mes de mayores vencimientos de deuda pública para el año 2021: los vencimientos totales alcanzaban un total de \$446.799 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron al vencimiento del Bonte TS21 por un total de \$157.573 millones, la LECER X13S1 por \$88.951 millones, y el vencimiento de las letras a tasa fija y variable S30S1 y SS301, por el equivalente a \$115.000 millones y \$68.459 millones respectivamente.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una canasta variada de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$325.168 millones que, sumado al refinanciamiento del TS21 por \$152.145 millones, permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 107%.

Del total emitido, un 57% correspondió a emisiones de instrumentos en pesos a tasa fija, un 28% a instrumentos en pesos ajustados por CER, y un 1% a instrumentos en pesos a tasa variable. El restante 14% correspondió a la reapertura del bono dollar-linked con vencimiento en 2022 y a la emisión de un nuevo instrumento dollar-linked con vencimiento en abril de 2023.

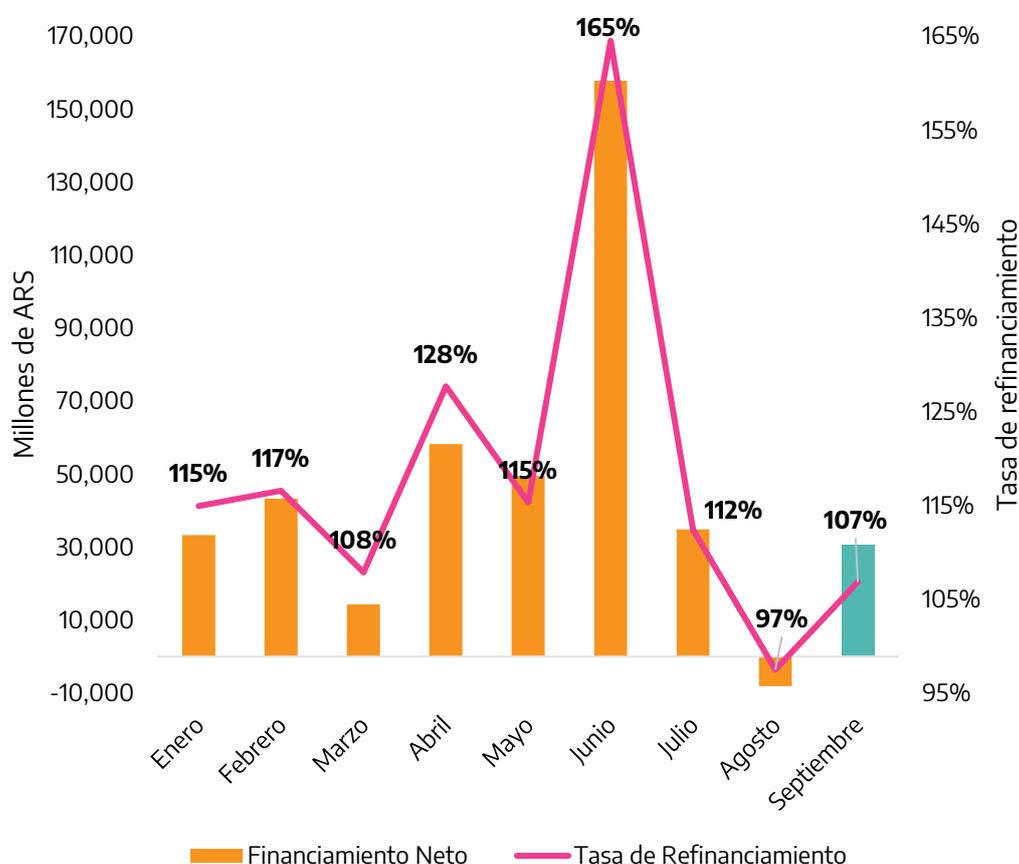
Respecto del programa Creadores de Mercado, en el período que se analiza (27 de agosto al 30 de septiembre), los Aspirantes a Creadores de Mercado (ACM) mostraron un volumen negociado relevante con respecto al del mercado en su conjunto. En la última semana bajo análisis, alcanzaron su máximo porcentaje de participación (36%) en el volumen total negociado del período.

# Estrategia de financiamiento

## Refinanciación de vencimientos

Durante el mes de septiembre, la Secretaría de Finanzas colocó instrumentos de deuda pública por \$477.312 millones, lo que implicó un ratio de refinanciamiento (*roll-over*) del 107%. De este total, \$152.145 millones corresponden a la operación de refinanciación del Bonte 2021 (TS21).

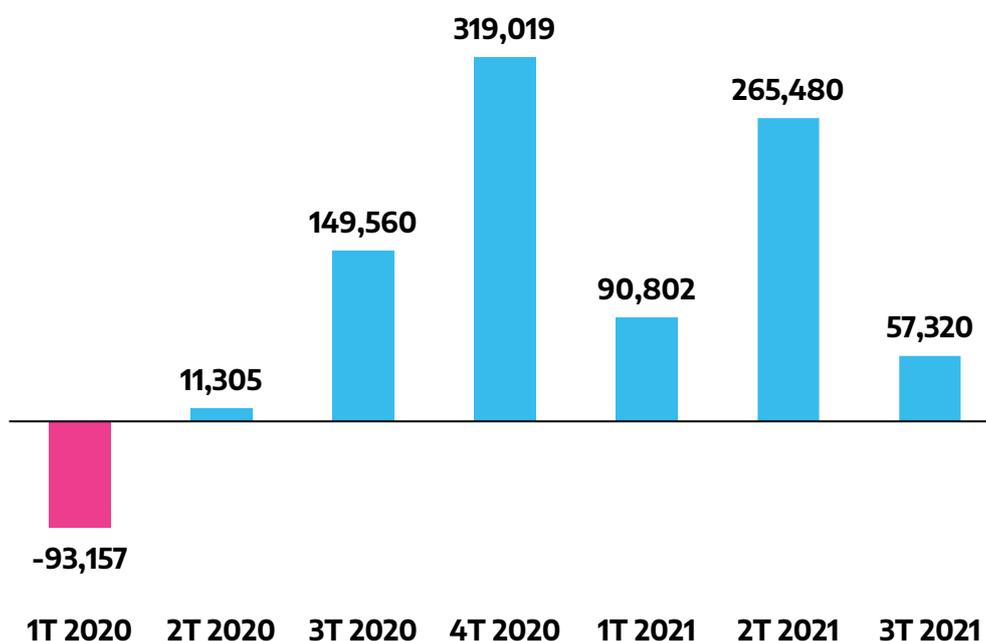
**Gráfico 1. Financiamiento neto y tasa de refinanciamiento**



**Fuente:** Secretaría de Finanzas

De esta manera, el financiamiento neto correspondiente al tercer trimestre de 2021 alcanzó los \$57.320 millones, acumulándose en lo que va del año un financiamiento neto de \$413.602 millones, lo que implica una tasa de refinanciamiento del 117%.

## Gráfico 2. Evolución del Financiamiento neto trimestral



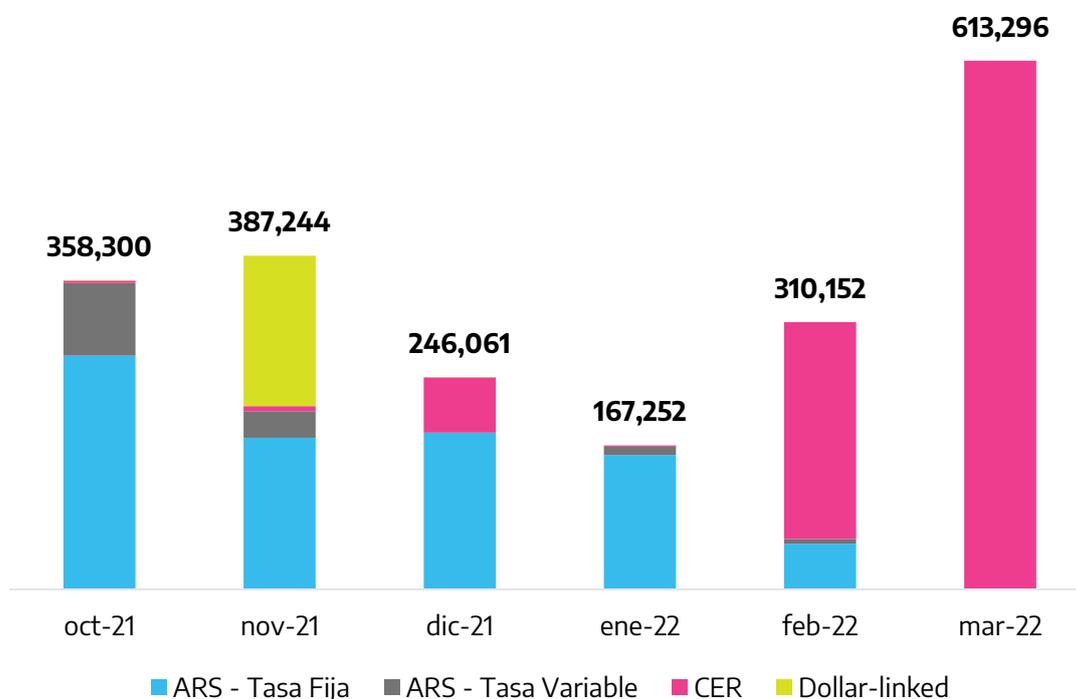
Fuente: Secretaría de Finanzas

## Perfil de vencimientos 2021

Los vencimientos proyectados para lo que resta de 2021, en concepto de principal e intereses para instrumentos negociables pagaderos en pesos, suman un total de \$991.606 millones. Para los primeros tres meses de 2022, los vencimientos proyectados en moneda local representan \$1,09 billones.

Considerando el perfil de vencimientos desagregado por tipo de tasa para lo que resta del año, el 63,4% está representado por instrumentos a tasa fija, en tanto que los instrumentos ajustados por CER y el bono Dollar-Linked (T2V1) representan el 7,3% y el 17,6%, respectivamente. Finalmente, los instrumentos a tasa variable explican el 11,6% de los vencimientos totales proyectados.

**Gráfico 3. Perfil de vencimientos de capital e intereses proyectados de instrumentos pagaderos en ARS por tipo de tasa, en millones**



**Nota técnica:** El stock de deuda emitida bajo Ley Argentina incluye un bono sin cotización, específicamente el Bono Consenso Fiscal BONAR 2028.

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP en base a proyecciones al 30 de septiembre.

## Composición del stock de deuda

En el mes septiembre, el stock de deuda bajo legislación nacional denominado en moneda local se incrementó un 3,0% (\$200.242 millones respecto del mes anterior). Esta variación se explica, principalmente, por un aumento en el stock de Letras y Bonos ajustables por CER de \$270.853 millones (+5,3% respecto del mes anterior). Por otro lado, el stock de Letras y Bonos nominales se redujo en \$70.610 millones producto de la operación de conversión del Bonte 2021 (TS21).

En el caso de los instrumentos *dollar-linked*, se observa un aumento del stock del 10,9% (USD 471 millones respecto del mes de agosto), explicado principalmente por la reapertura del bono vinculado al dólar con vencimiento el 30 de noviembre de 2022 (T2V2D) y a la emisión de un nuevo bono vinculado al dólar con vencimiento el 28 de abril de 2023

(TV23D). Finalmente, los títulos denominados y pagaderos en dólares estadounidenses no sufrieron cambios respecto del mes anterior.

**Tabla 1. Valor nominal actualizado en circulación (VNA) de instrumentos en pesos y en dólares bajo Ley Argentina, en millones de la moneda de origen**

	Agosto	Septiembre	Diferencia	Var
<b>ARS</b>	<b>6.710.932</b>	<b>6.911.174</b>	<b>200.242</b>	<b>3,0%</b>
Letras y Bonos ARS	1.604.903	1.534.293	-70.610	-4,4%
Letras y Bonos CER	5.106.028	5.376.881	270.853	5,3%
<b>DLK</b>	<b>4.301</b>	<b>4.772</b>	<b>471</b>	<b>10,9%</b>
Bonos	4.301	4.772	471	10,9%
<b>USD</b>	<b>43.638</b>	<b>43.638</b>	<b>0</b>	<b>0,0%</b>
Letras	8	8	0	0,0%
Bonos	43.630	43.630	0	0,0%

**Nota técnica:** El stock de deuda emitida bajo Ley Argentina incluye un bono sin cotización, específicamente el Bono Consenso Fiscal BONAR 2028.

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP.

## Operaciones del mes de Septiembre

Durante el mes de septiembre, el Tesoro enfrentó el mayor monto de vencimientos de deuda pública durante el año: \$477.312 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron al vencimiento del Bonte TS21 por \$157.573 millones, la LECER X13S1 por \$88.951 millones, y el vencimiento de las letras a tasa fija y variable S30S1 y SS301, por un total de \$115.000 millones y \$68.459 millones, respectivamente.

Respecto del Bonte 2021 (TS21) en poder del Banco Nación, se alcanzó un acuerdo de refinanciamiento que fue oficializado a través de la Resolución Conjunta 37/2021. Así, se despejaron vencimientos por \$152.145 millones y el Banco Nación recibió una canasta de 16 instrumentos de mercado con vencimiento entre 2021 y 2024: seis letras en pesos (Ledes y Lepase), siete letras ajustables por CER (Lecer), el Bono Badlar 2023 (TB23P) y los Boncer 2023 y 2024 (T2X3/T2X4).

Para hacer frente al remanente de vencimientos luego de realizada esta operación de conversión, la Secretaría de Finanzas ofreció una canasta variada de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$325.168 millones, que permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 107%.

**Tabla 2. Emisiones de septiembre 2021, en millones de ARS**

Tipo de Tasa	Tipo de Instrumento	VE Adjudicado	Plazo (meses)	TNA	TIREA
Tasa Fija	LETRAS	184.012	4,0	40,7%	46,5%
Tasa Variable	BONOS	3.576	16,5	45,5%	50,7%
CER	LETRAS	91.853	9,7	3,9%	3,9%
Dollar-Linked	BONOS	45.727	18,5	0,8%	0,8%
<b>Total</b>		<b>325.168</b>	<b>7,8</b>		

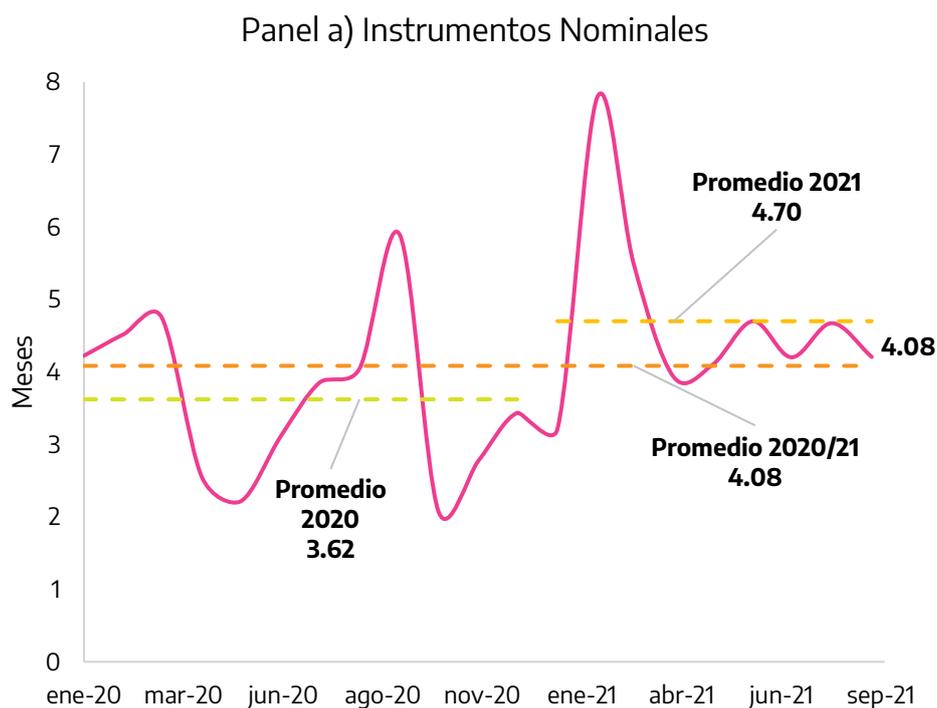
**Nota Técnica:** Tanto el plazo (en meses), la TNA y la TIREA corresponden a promedios ponderados por el valor efectivo emitido.

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP

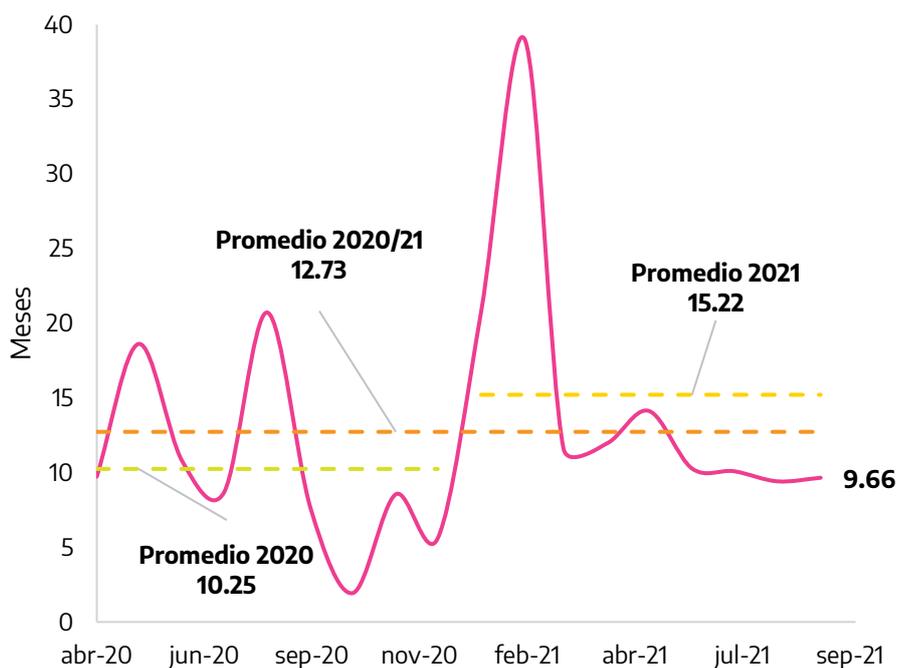
Del monto total emitido, un 57% corresponde a emisiones de instrumentos en pesos a tasa fija, un 28% a instrumentos en pesos ajustados por CER, y un 1% a instrumentos en pesos a tasa variable. El restante 14% corresponde a la reapertura del bono dollar-linked 2022 y a la emisión de un nuevo instrumento dollar-linked con vencimiento en abril de 2023.

Respecto de los plazos de emisión, se observa que para los instrumentos a tasa nominal el promedio ponderado por monto efectivo adjudicado coincide con el plazo promedio para el periodo 2020/21: 4,08 meses. En el segmento de títulos ajustados por CER, se destaca que los plazos promedio de emisión del mes se encuentran por debajo de los valores de referencia, debido a que las emisiones corresponden a letras con plazo promedio de 9,7 meses.

#### Gráfico 4. Plazos promedios ponderados de títulos denominados en ARS a tasa nominal y ajustados por CER



Panel b) Instrumentos ajustables por CER

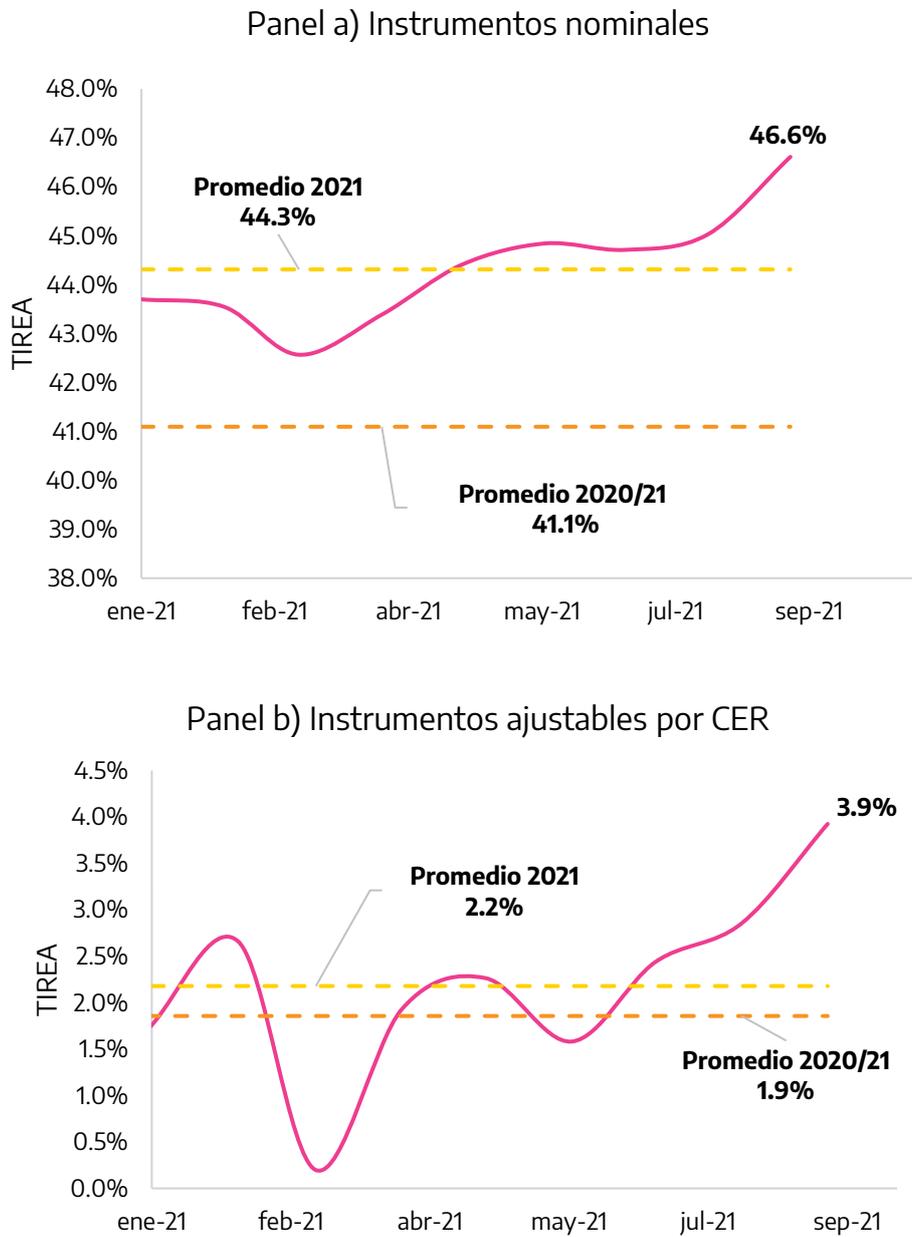


**Nota Técnica:** Plazo (en meses) corresponde a un promedio ponderado por el valor efectivo emitido. En el caso de los instrumentos nominales, este cálculo no incluye los bonos TN20 y TY22P.

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP

En relación a las tasas de emisión, tal y como fue mencionado en el informe de agosto, la Secretaría de Finanzas continúa ofreciendo tasas reales positivas, profundizando la estrategia de construcción de una curva atractiva y sostenible para el mercado local. Podemos observar que la TIREA promedio ponderada del mes de septiembre se ubicó en 46,6% para los instrumentos a tasa nominal, valores por encima del nivel de inflación estimada por el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA para los próximos 12 meses (mediana 45,6%). Además, se observó que la TIREA promedio ponderada de los títulos ajustados por CER se encuentra por encima del promedio para el año 2021 y cercana a las tasas observadas en el mercado secundario.

**Gráfico 5. TIREA promedio ponderada de las emisiones del mes de Septiembre.**



**Nota técnica:** La Tirea corresponde a un promedio ponderado por el valor efectivo emitido. En el caso de los instrumentos nominales, este cálculo no incluye los bonos TN20 y TY22P.

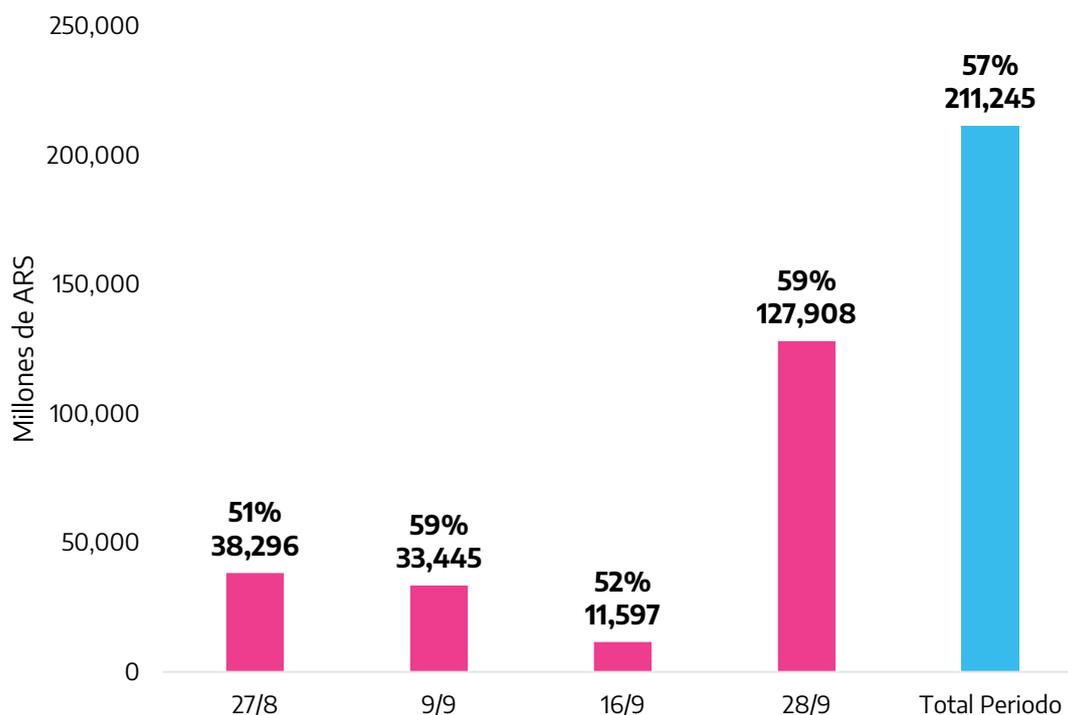
**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP.

## Avances del Programa Creadores de Mercado (PCM)

El 27 de agosto se dio inicio al Programa de Creadores de Mercado (PCM) con el objetivo fomentar un mayor desarrollo del mercado secundario de Instrumentos de Deuda Pública en moneda local y así mejorar su liquidez y profundidad. Hacia finales del mes de septiembre, los títulos elegibles que formaban parte del programa eran 14 letras: 5 letras a descuento (LEDE), 2 letras a tasa variable (LEPASE) y 7 letras ajustables por CER (LECER).

Durante el mes de septiembre se observó una recuperación en el volumen negociado en la última semana del mes, donde el monto negociado superó el acumulado de las tres semanas previas.

**Gráfico 6. Montos totales adjudicados en millones de ARS y participación en mercado primario de los ACMs en cada licitación y en el total del período.**

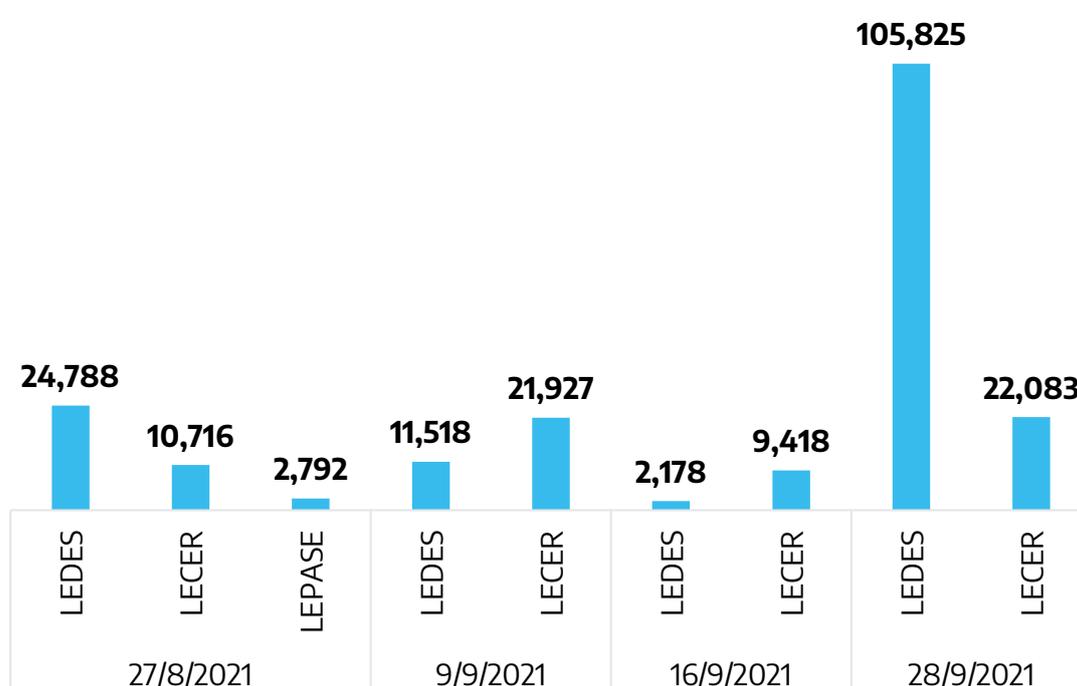


**Nota:** Los porcentajes indican la participación de los ACM sobre el total adjudicado en cada licitación.

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a MAE

En el periodo transcurrido entre el inicio del programa y el 30 de septiembre, el monto total adjudicado en las licitaciones del Tesoro a los Aspirantes a Creadores de Mercado (ACMs) totalizó \$211.245 millones, representando un 57% del monto total. En relación a los tipos de títulos colocados, un 68% del total (alrededor de \$144.000 millones) correspondió a instrumentos a tasa fija, un 31% a instrumentos ajustables por CER (\$64.000 millones) y el restante 1% a instrumentos a tasa variable.

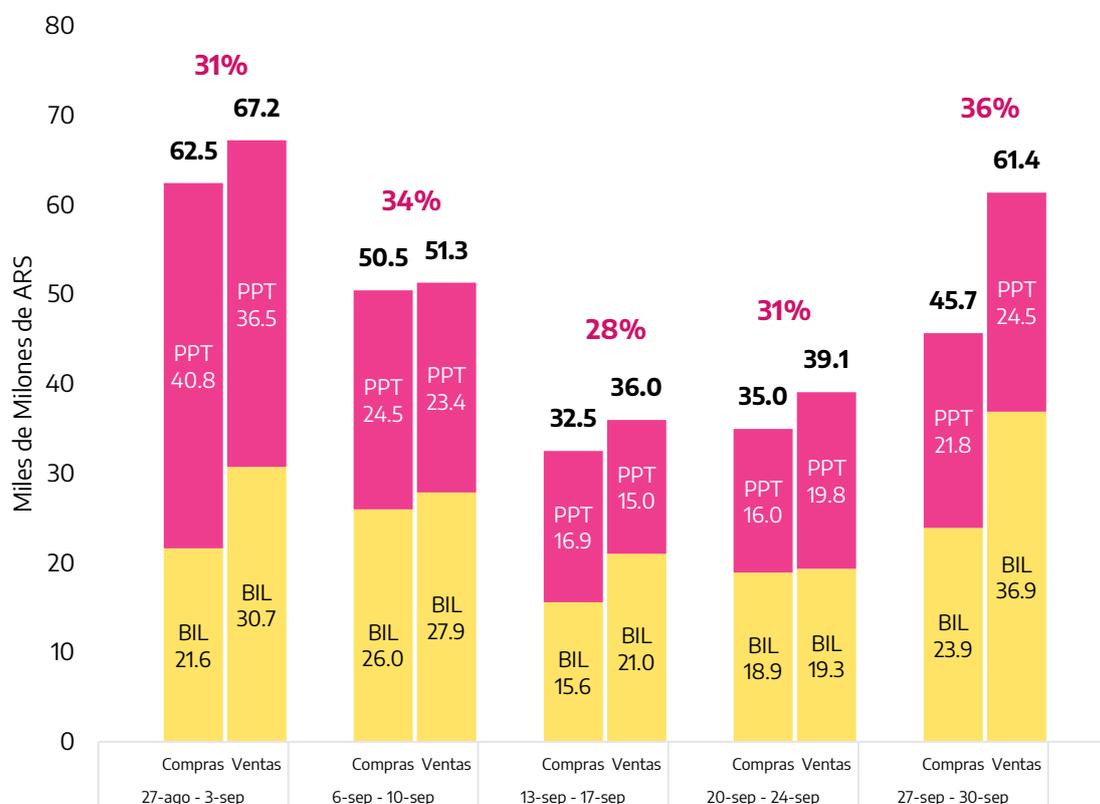
**Gráfico 6. Montos totales adjudicados en mercado primario por ACMs por tipo de instrumento, en millones de ARS.**



**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a MAE

Respecto al mercado secundario, podemos observar una caída en los volúmenes operados por los ACMs a mediados de septiembre, al igual que en el mercado primario. Se observa luego una recuperación de los volúmenes negociados en la última semana del mes de septiembre, en donde los ACMs representaron un 36% del total de compras y ventas del mercado secundario.

**Gráfico 7. Evolución de compras y ventas totales de los ACM y su participación en el total de compras y ventas del mercado, en miles de millones de ARS.**



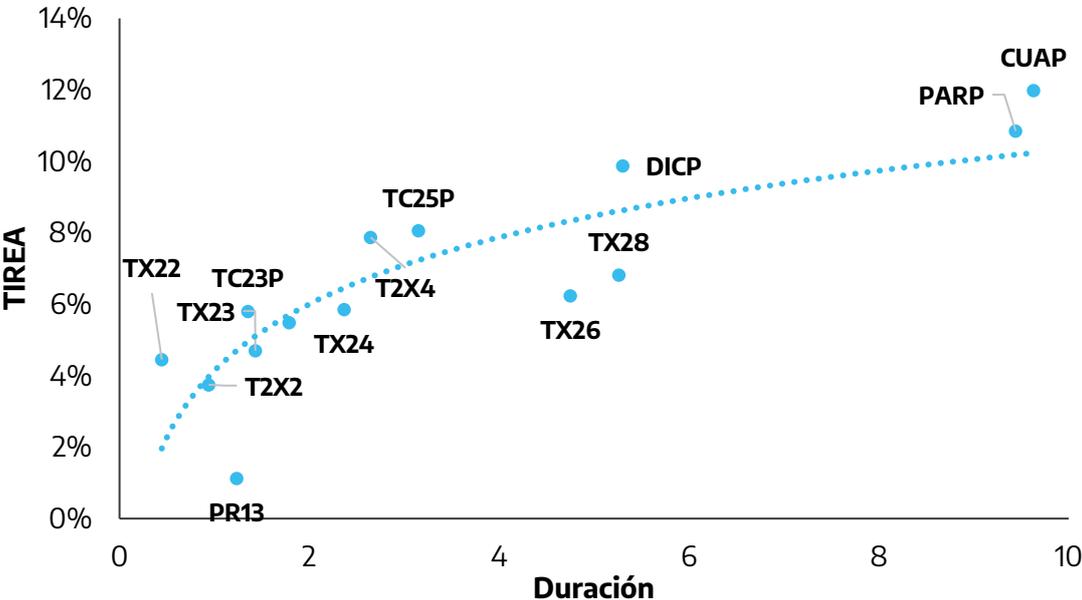
**Nota:** Los porcentajes indican la participación sobre compras y ventas totales del mercado secundario en la semana de referencia. PPT significa negociación en pantalla con prioridad precio-tiempo. BIL significa negociación bilateral.

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a BYMA y MAE

En el período analizado los ACMs mostraron un volumen negociado relevante con respecto al del mercado en su conjunto, alcanzando su máximo porcentaje en el período (36%) en la última semana bajo análisis.

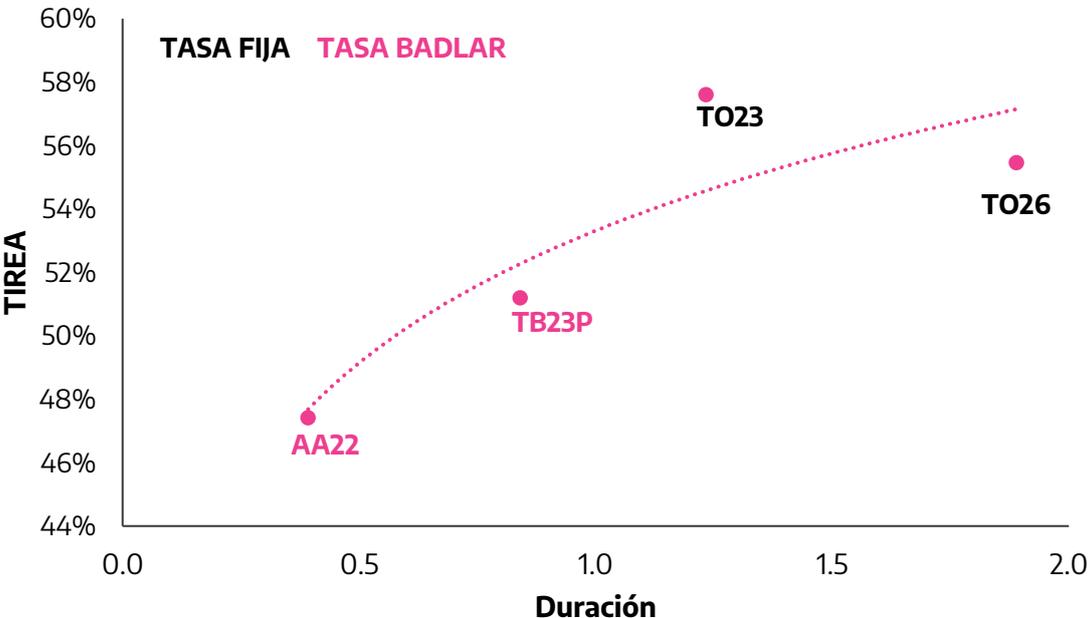
# Datos de mercado

## Rendimientos de Bonos Ajustables por CER actualizado al 30/09/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

## Rendimientos de Bonos a Tasa Fija y Badlar actualizado al 30/09/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

**Tabla 1. Indicadores del mercado de Bonos en ARS y Ajustables por CER al 30/09/2021**

	Código	VN actual (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Yield Bid	Duración	Paridad	Tírea Bid
<b>CER</b>	<b>TX22</b>	457.000	100%	173,91	4,40%	0,45	99%	4,45%
	<b>T2X2</b>	525.218	100%	165,23	3,71%	0,94	98%	3,75%
	<b>TC22P</b>	103.096	100%	312,50				
	<b>TC23P</b>	113.045	100%	400,80	5,72%	1,35	98%	5,80%
	<b>TX23</b>	487.529	100%	173,20	4,65%	1,43	95%	4,70%
	<b>T2X3</b>	390.601	100%	157,41	5,41%	1,79	93%	5,48%
	<b>PR13</b>	14.216	25%	736,25	1,12%	1,23	101%	1,12%
	<b>TX24</b>	576.979	100%	173,20	5,77%	2,37	90%	5,85%
	<b>T2X4</b>	116.005	100%	130,81	7,72%	2,65	85%	7,87%
	<b>TC25P</b>	112.030	100%	391,73	7,90%	3,15	88%	8,06%
	<b>TX26</b>	87.474	100%	154,79	6,14%	4,75	82%	6,23%
	<b>TX28</b>	2.937	100%	154,80	6,70%	5,26	78%	6,82%
	<b>DICP</b>	321.672	100%	3090,56	9,64%	5,30	81%	9,87%
	<b>PARP</b>	68.052	100%	2397,61	10,57%	9,44	41%	10,85%
<b>CUAP</b>	780.038	100%	3357,42	11,64%	9,63	37%	11,98%	
<b>Tasa Fija</b>	<b>TY22P</b>	320.997	100%	108,13				
	<b>TO23</b>	64.150	100%	107,42	51,08%	1,23	61%	57,60%
	<b>TO26</b>	96.570	100%	107,19	49,37%	1,89	43%	55,46%
<b>Badlar</b>	<b>AA22</b>	69.410	100%	100,10	42,83%	0,39	98%	47,41%
	<b>PR15</b>	3.218	41%	59,66				
	<b>TB23P</b>	56.274	100%	106,37	45,92%	0,84	96%	51,19%

**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP

**Tabla 2. Indicadores del mercado de Letras en ARS y Ajustables por CER al 30/09/2021**

	Código	VN actual (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Tírea Bid	Duración	Paridad
LEPASE	<b>S0291</b>	61.711	100%	117,64	42,55%	0,07	100%
	<b>SN301</b>	22.172	100%	107,14	41,77%	0,16	100%
LEDES	<b>S2901</b>	189.858	100%	100,00	42,57%	0,07	98%
	<b>S30N1</b>	140.150	100%	100,00	40,67%	0,16	95%
	<b>S31D1</b>	181.347	100%	100,00	46,46%	0,24	91%
	<b>S31E2</b>	155.630	100%	100,00	46,62%	0,33	88%
	<b>S28F2</b>	52.402	100%	100,00			
LE CER	<b>X31D1</b>	37.641	100%	110,26	3,68%	0,24	99%
	<b>X28F2</b>	197.926	100%	126,55	4,27%	0,40	98%
	<b>X31M2</b>	113.126	100%	124,47	4,16%	0,49	98%
	<b>X18A2</b>	137.598	100%	121,67	3,64%	0,54	98%
	<b>X23Y2</b>	178.119	100%	116,22	4,01%	0,64	98%
	<b>X30J2</b>	153.534	100%	110,26	2,97%	0,74	98%
	<b>X29L2</b>	121.945	100%	105,98	3,48%	0,82	97%

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

## Anexo

**Tabla 1. Emisiones por licitación en septiembre 2021, en millones de ARS**

Fecha licitación	Código Instrumento	Plazo (días)	VE Adjudicado en \$	TNA*	VN en Circulación **
9/9/2021	TV23D	592	34.095	1,02%	352
9/9/2021	T2V2D	443	11.632	0,25%	700
9/9/2021	X18A2	217	8.276	3,63%	135.018
9/9/2021	X29L2	319	24.087	3,99%	76.620
9/9/2021	S31E2	140	21.517	40,69%	110.199
10/9/2021	X29L2	319	703	3,99%	77.323
16/9/2021	X18A2	210	3.037	3,48%	137.598
16/9/2021	X29L2	312	11.468	4,01%	88.656
16/9/2021	S31E2	133	7.442	40,48%	118.739
28/9/2021	TB23P	494	3.576	45,50%	56.274
28/9/2021	X23Y2	235	10.230	3,65%	178.101
28/9/2021	X29L2	302	34.032	4,00%	121.945
28/9/2021	S28F2	151	44.600	41,74%	52.302
28/9/2021	S31E2	123	31.703	40,50%	154.769
28/9/2021	S31D1	92	66.452	40,20%	168.733
29/9/2021	X23Y2	235	20	3,65%	178.119
29/9/2021	X29L2	302	0,04	4,00%	121.945
29/9/2021	S28F2	151	85	41,74%	52.402
29/9/2021	S31E2	123	758	40,50%	155.630
29/9/2021	S31D1	92	11.454	40,20%	181.347

\* Según resultado de licitación

\*\* A la fecha de emisión

\*\*\* Los datos en magenta corresponden a la Segunda Vuelta de la licitación.

Fuente: Secretaría de Finanzas



Ministerio de Economía  
**Argentina**

Secretaría de Finanzas

Subsecretaría de  
Financiamiento