



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de Finanzas

Subsecretaría de
Financiamiento

Informe de Deuda en Pesos del Sector Público Nacional

Octubre 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 ejecutivo4

Estrategia de financiamiento 5

Operaciones del mes de Octubre9

Avances del Programa Creadores de Mercado12

Datos de mercado16

Anexo19

Resumen ejecutivo

Durante el mes de octubre, el Tesoro enfrentó vencimientos de deuda pública por un total de \$358.434 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron al vencimiento de la LEDE S2901 y la LEPASE SO291 (\$189.858 millones y \$74.518 millones de pesos, respectivamente) y al vencimiento del BONTE TO21 que representó alrededor de \$68.187 millones de pesos. El resto de los vencimientos del mes correspondían al pago de cupones de intereses de diferentes bonos.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una canasta variada de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$388.090 millones, que permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 108%. Del monto total emitido, un 44% correspondió a instrumentos en pesos a tasa fija, 14% a instrumentos en pesos ajustados por CER, y un 23% correspondió a la reapertura de los bonos *dollar-linked* noviembre 2022 y abril de 2023.

Adicionalmente, a fin de disminuir los vencimientos proyectados para el próximo mes de noviembre, se ofreció la conversión del Bono *dollar linked* T2V1, por dos bonos vinculados al dólar estadounidense con vencimientos en 2022 y 2023. Producto de esta operación, se reducen los vencimientos proyectados del mes de noviembre (\$387.196 millones) y a la vez se extienden los plazos de vencimiento: \$ 23.457 millones tienen vencimiento en 2022 y \$ 54.734 millones en 2023.

En relación plazos de emisión, se observa que para los instrumentos a tasa nominal el promedio ponderado se encuentra apenas por debajo el período 2020/21: 4,06 meses. En el segmento de títulos ajustados por CER, se destaca una mejora en los plazos de emisión (10,31) respecto del mes anterior (9,66) aunque aún sigue por debajo de los plazos promedio para el período 2020/21.

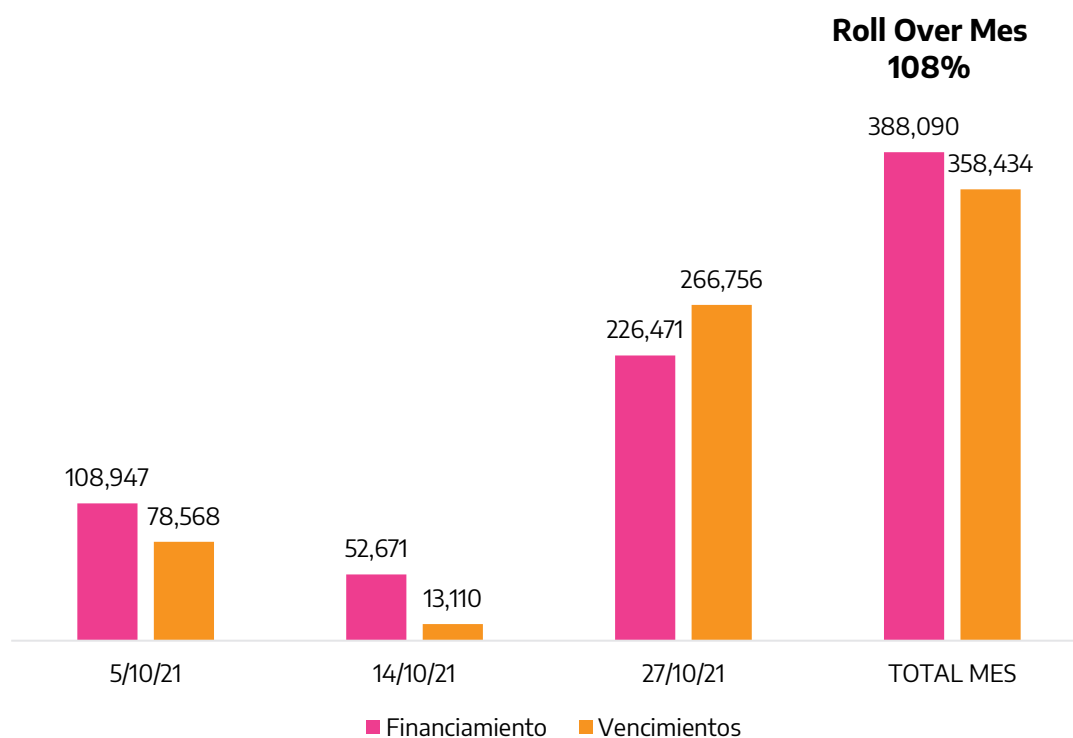
Respecto del programa Creadores de Mercado, se puede observar una participación activa de los Aspirantes a Creadores de Mercado lo que se ve reflejado en indicadores como montos negociados, participación en el total negociado en el mercado y tiempo de posturas de las especies. A medida que el mismo se fortalezca, el mercado de Títulos Públicos en moneda local continuará aumentando su liquidez y profundidad.

Estrategia de financiamiento

Refinanciación de vencimientos

Durante el mes de octubre, la Secretaría de Finanzas colocó instrumentos de deuda pública por \$ 388.090 millones, lo que implicó un ratio de refinanciamiento (*roll-over*) del 108%. Así, en las primeras dos licitaciones del mes, el Tesoro logró un financiamiento neto de una magnitud significativa como para afrontar la última licitación del mes en donde se concentraba el grueso de los vencimientos.

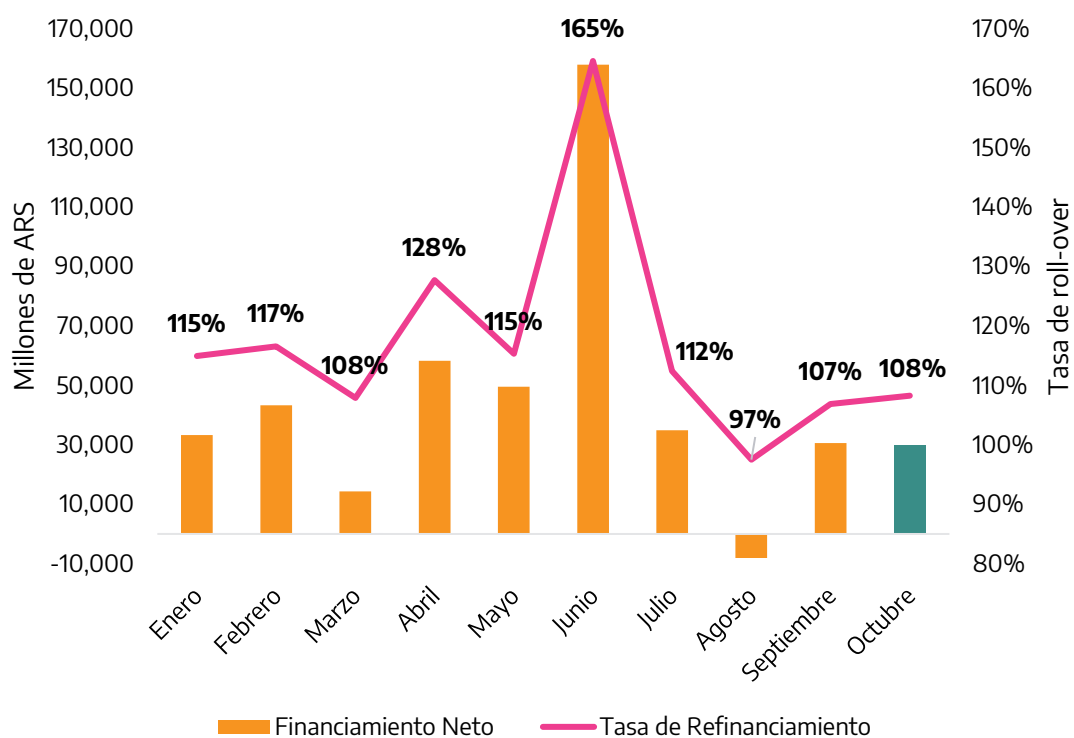
Gráfico 1. Financiamiento neto y tasa de refinanciamiento del mes de octubre por fecha de licitación (en millones de ARS)



Fuente: Secretaría de Finanzas

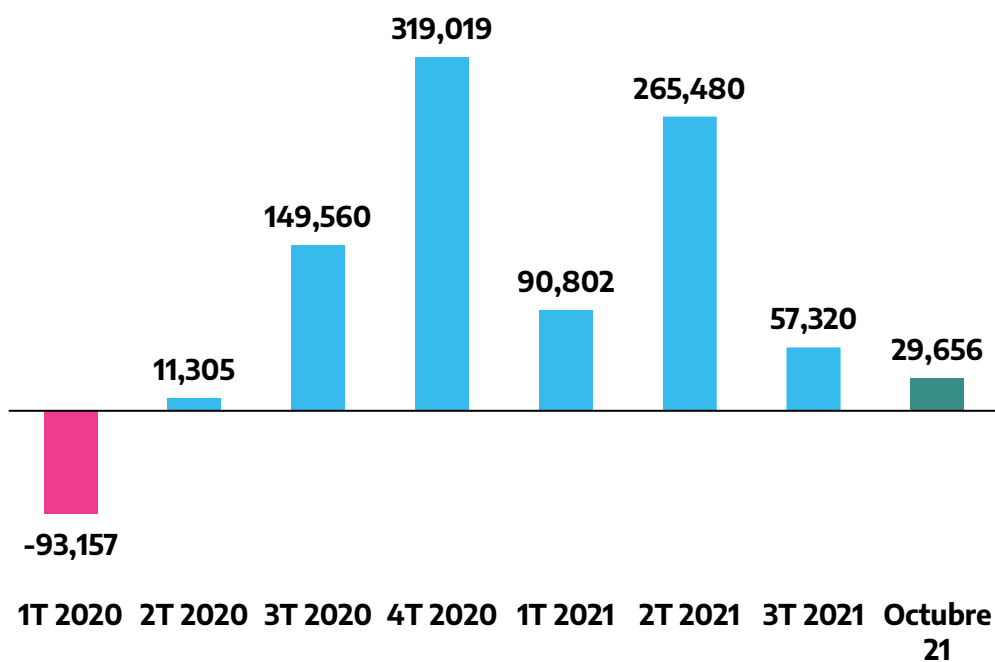
De esta manera, el financiamiento neto correspondiente al mes de octubre de 2021 alcanzó los \$26.656 millones, acumulándose en 2021 un financiamiento neto de \$443.257 millones, lo que implica una tasa de refinanciamiento anual del 116%.

Gráfico 2. Financiamiento neto y tasa de refinanciamiento



Fuente: Secretaría de Finanzas

Gráfico 3. Evolución del Financiamiento neto trimestral (en millones de ARS)



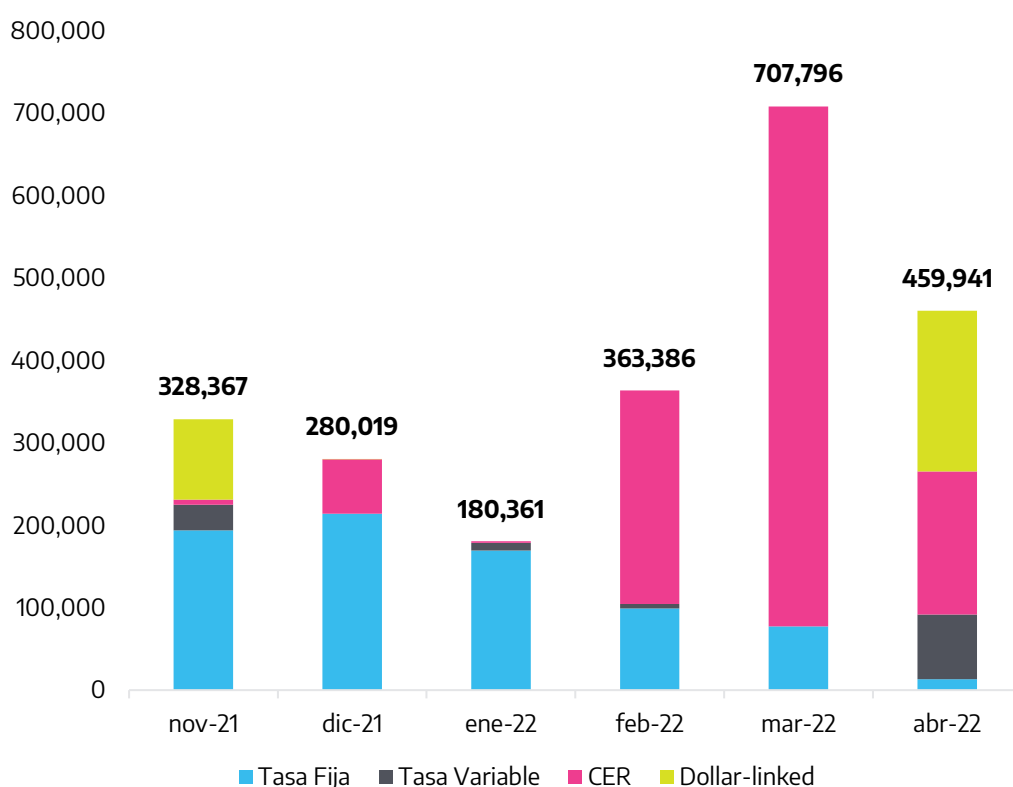
Fuente: Secretaría de Finanzas

Perfil de vencimientos 2021

Los vencimientos proyectados para lo que resta de 2021, en concepto de capital e intereses para instrumentos negociables pagaderos en pesos suman un total de \$594.883 millones. Para los primeros 4 meses del año 2022, los vencimientos proyectados alcanzan un monto total de \$ 1.711.483 millones de pesos.

Considerando el perfil de vencimientos desagregado por tipo de tasa para lo que resta del año, el 66,3% está representado por instrumentos a tasa fija, en tanto que los instrumentos ajustados por CER y el bono *dollar-linked* (T2V1) representan el 12,1% y el 16,4%, respectivamente. Finalmente, los instrumentos a tasa variable explican el 5,2% de los vencimientos totales proyectados.

Gráfico 4. Perfil proyectado de vencimientos de capital e intereses de instrumentos pagaderos en ARS por tipo de tasa, en millones de ARS



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 29 de octubre.

Composición del stock de deuda

En el mes octubre, el stock actualizado de deuda bajo legislación nacional denominado en moneda local se incrementó un 2,2% (\$154.809 millones) respecto del mes anterior. Esta variación se explica, principalmente, por un aumento en el stock de Letras y Bonos ajustables por CER de \$292.571 millones (+5,4%). Por otro lado, el stock de Letras y Bonos nominales se redujo en \$137.762 millones.

En el caso de los instrumentos *dollar-linked* se observa, al igual que en el mes anterior, un aumento del stock del 18,6% respecto a septiembre (USD 889 millones), explicado principalmente por la reapertura del bono vinculado al dólar estadounidense TV23 en la licitación correspondiente al 5 de octubre, y por la reapertura de los bonos T2V2 y TV23 en la última licitación del mes.

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

	Septiembre	Octubre	Diferencia	Var
ARS	6.911.174	7.065.983	154.809	2,2%
Letras y Bonos ARS	1.534.293	1.396.531	-137.762	-9,0%
Letras y Bonos CER	5.376.881	5.669.452	292.571	5,4%
DLK	4.772	5.661	889	18,6%
Bonos	4.772	5.661	889	18,6%
USD	43.638	43.638	0	0,0%
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 octubre

Durante el mes de octubre, el Tesoro enfrentó vencimientos de deuda pública por un total de \$358.434 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron al vencimiento de la LEDE S2901 y la LEPASE S0291 (\$189.858 millones y \$74.518 millones de pesos respectivamente) y al vencimiento del Bono BONTE TO21 que representó alrededor de \$68.187 millones de pesos. El resto de los vencimientos del mes correspondían al pago de cupones de intereses de diferentes bonos.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una canasta variada de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$388.090 millones, que permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 108%. Del monto total emitido, un 44% correspondió instrumentos en pesos a tasa fija, un 14% a instrumentos en pesos ajustados por CER, y un 23% correspondió a la reapertura de los bonos *dollar-linked* noviembre 2022 y abril de 2023.

Adicionalmente, a fin de disminuir los vencimientos proyectados para el próximo mes de noviembre, se ofreció la conversión del Bono del Tesoro vinculado al dólar estadounidense con vencimiento el 30 de noviembre de 2021, por dos bonos vinculados al dólar estadounidense con vencimientos en 2022 y 2023. Producto de esta operación, se redujeron en \$78.191 millones los vencimientos del mes a la vez que se extendieron los plazos de vencimiento: \$ 23.457 millones tienen vencimiento en 2022 y \$ 54.734 millones en 2023.

Tabla 2. Emisiones de octubre 2021, en millones de ARS

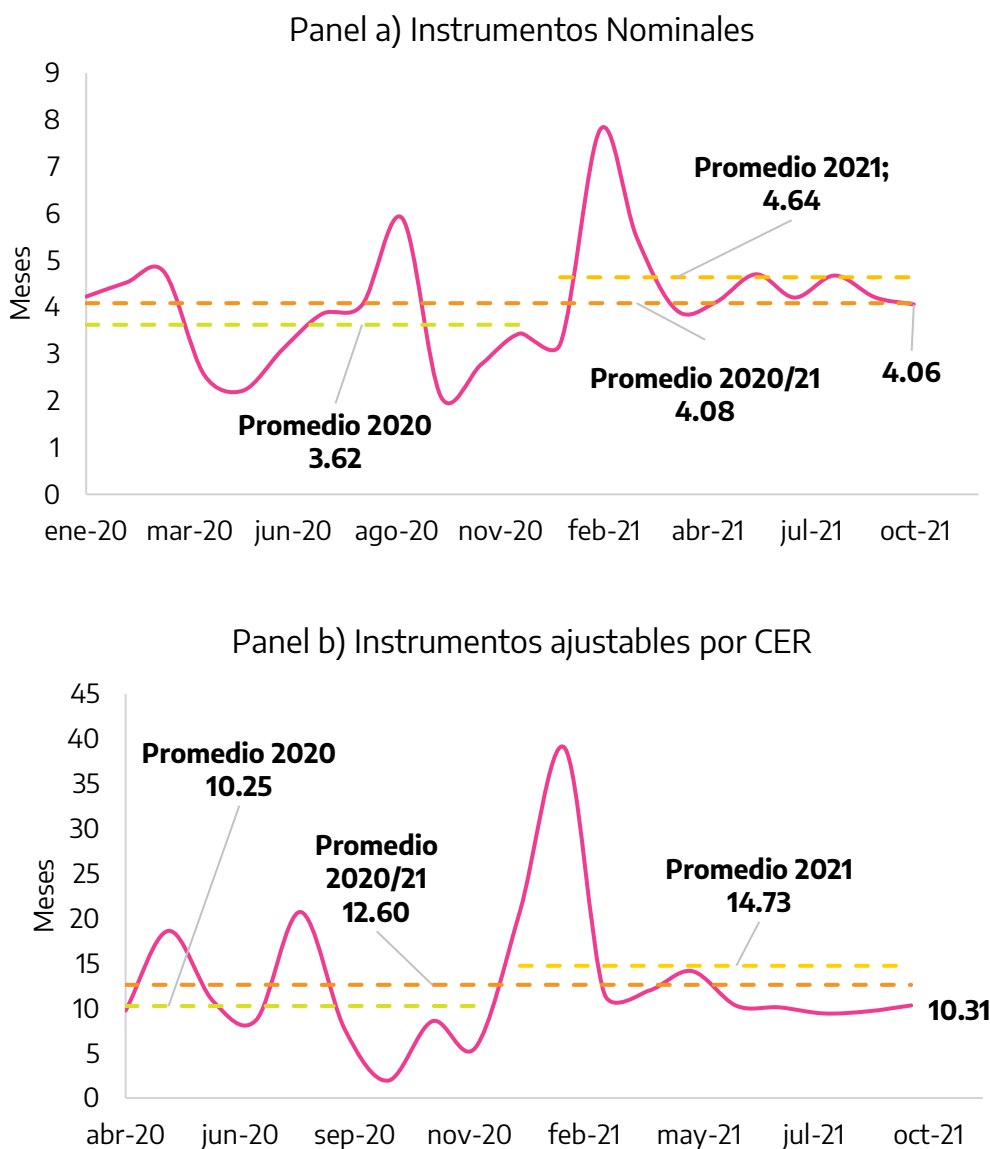
Tipo de Tasa	Tipo de Instrumento	VE Adjudicado	Plazo (meses)	TNA	TIREA
Tasa Fija	LETRAS	171.001	3,92	40,4%	46,2%
Tasa Variable	BONOS	1.930	15,87	43,4%	51,0%
CER	BONOS	55.679	11,80	2,7%	2,7%
	LETRAS	68.583	9,10	3,1%	3,1%
Dollar-linked	BONOS	90.897	16,75	-1,5%	-1,5%
Total		388.090	9,03		

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

Respecto de los plazos de emisión, se observa que para los instrumentos a tasa nominal el promedio ponderado se encuentra apenas por debajo el periodo 2020/21, 4.06 meses. En el segmento de títulos ajustados por CER, se destaca una mejora en los plazos de emisión (10,31) respecto del mes anterior (9,66) aunque aún sigue por debajo de los plazos promedio para el período 2020/21.

Gráfico 5. Plazo promedio ponderado de títulos denominados en ARS a tasa nominal y ajustados por CER

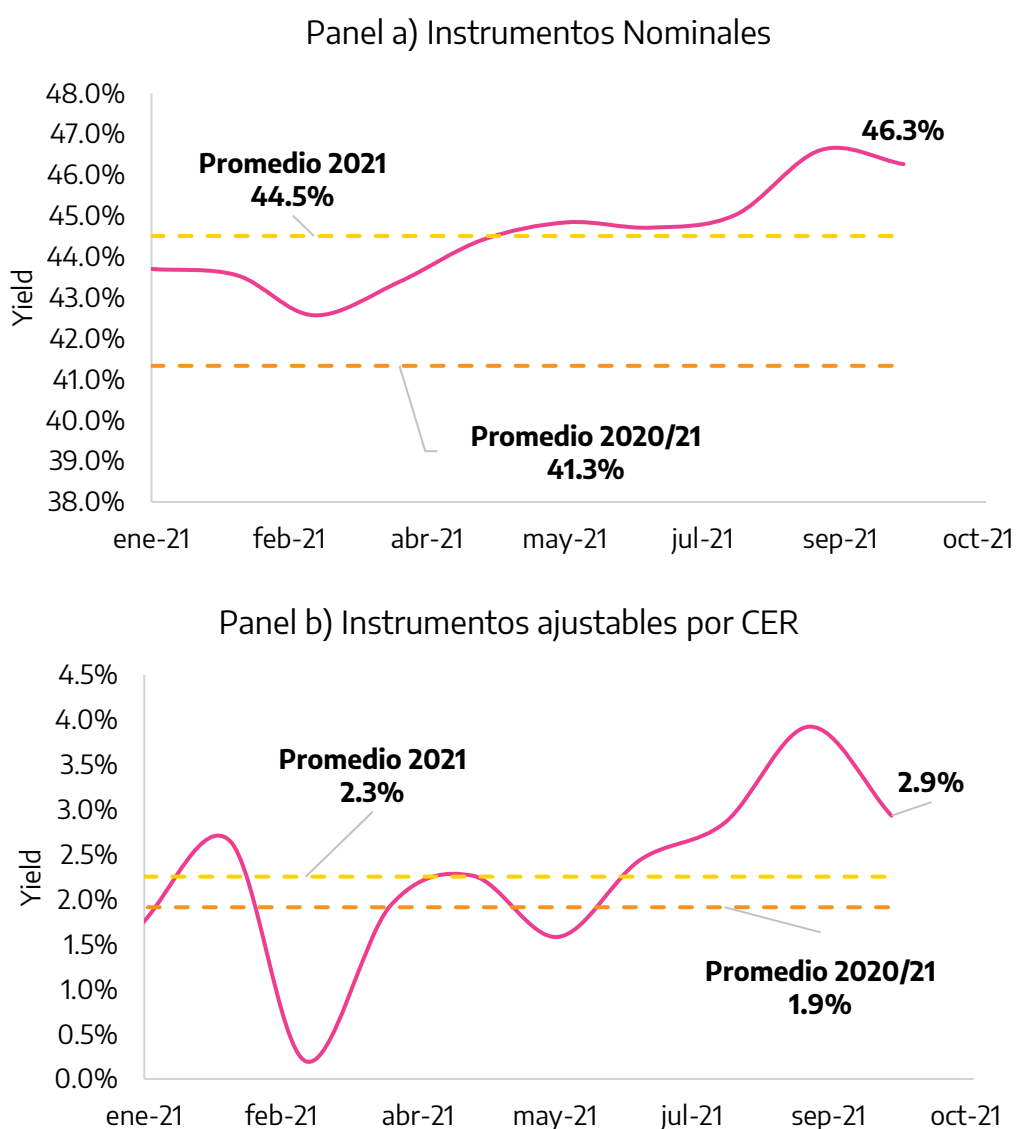


Nota Técnica: Plazo (en meses) corresponde a un promedio ponderado por el valor efectivo emitido. En el caso de los instrumentos nominales, este cálculo no incluye los bonos TN20 y TY22P.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

En relación a las tasas de emisión, tal como fue mencionado en el informe anterior, la Secretaría de Finanzas continúa el sendero de profundización de la estrategia de construcción de una curva atractiva y sostenible para el mercado local. Podemos observar que la TIREA promedio ponderada del mes de octubre se ubicó en 46,3% para los instrumentos a tasa nominal, mientras que la TIREA promedio ponderada de los títulos ajustados por CER (2,9%) disminuyó sensiblemente respecto al mes anterior (3,9%) aunque se encuentra por encima del valor promedio para el año 2021 (2,3%).

Gráfico 6. TIREA promedio ponderada de las emisiones del mes de octubre.



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.

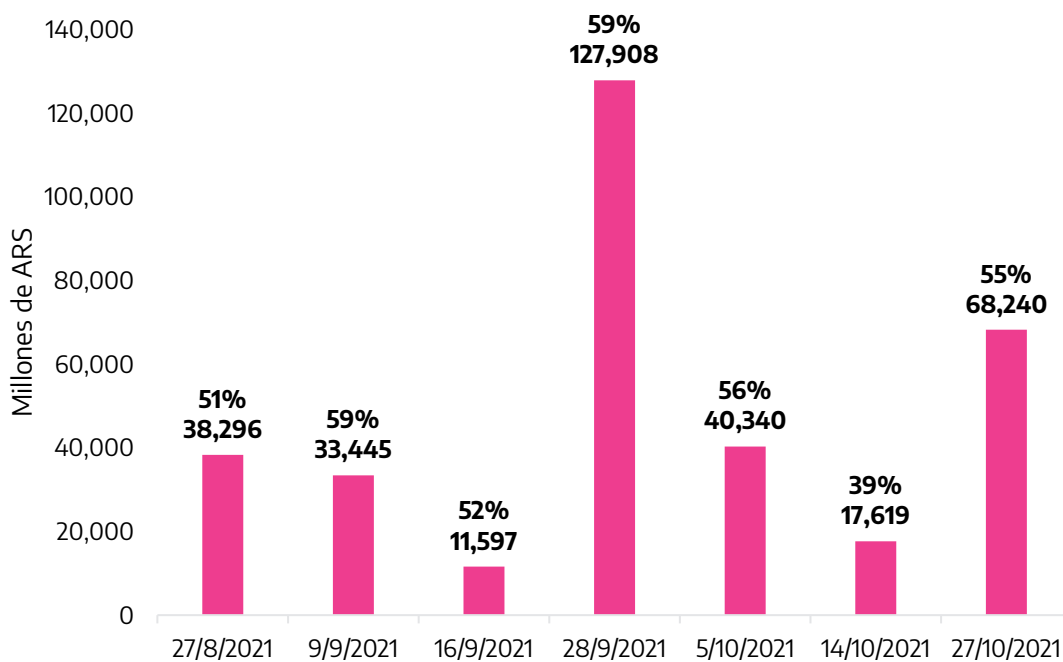
Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP.

Avances del Programa Creadores de Mercado (PCM)

Durante el mes de octubre se continuó con el Programa de Creadores de Mercado iniciado el 27 de agosto último. Los instrumentos que fueron parte del programa en el mes fueron 14: 5 LEDES (S2901, S30N1, S31D1, S31E2, S28F2), 7 LECER (X31D1, X28F2, X31M2, X18A2, X23Y2, X30J2, X29L2) y 2 LEPASE (SO291 y SN301), sumándose además una LEDE nueva con vencimiento en marzo de 2022 (S31M2) en la última licitación del mes.

En cuanto al mercado primario, la participación de los Aspirantes a Creadores de Mercado en las licitaciones finalizó el mes en un nivel similar al promedio de todo el período desde el comienzo del programa, en torno al 55%.

Gráfico 7. Montos totales adjudicados en millones de ARS y participación en mercado primario de los ACMs en cada licitación.

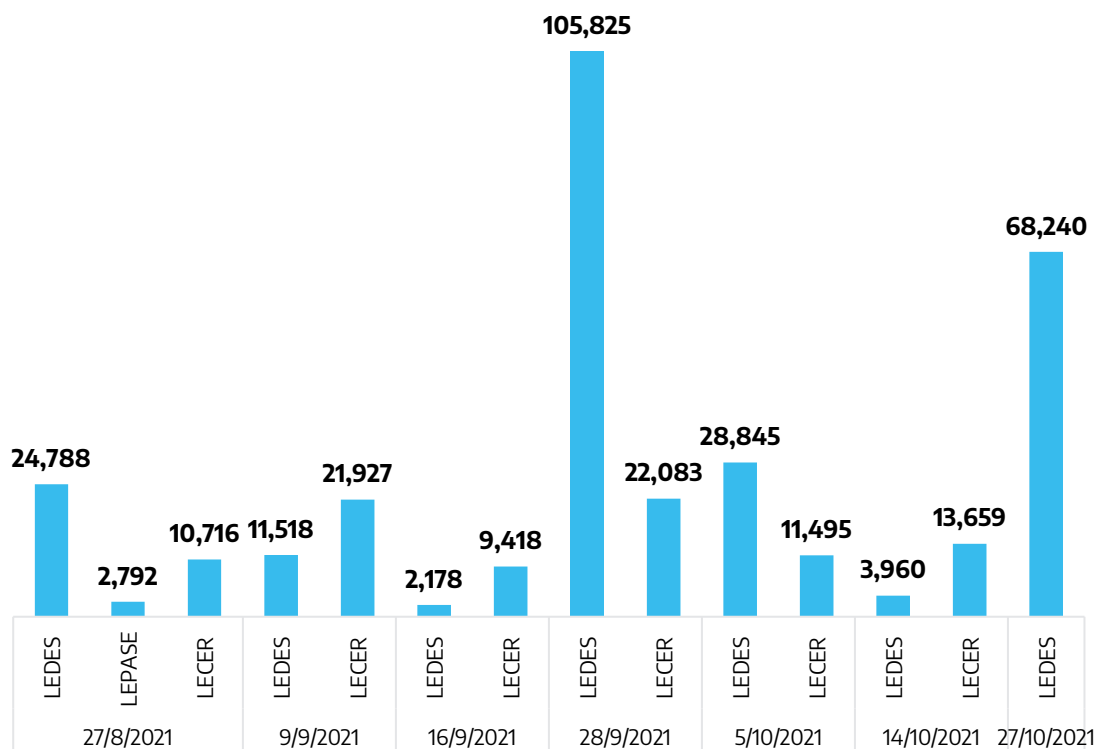


Nota: Los porcentajes indican la participación de los ACM sobre el total adjudicado en cada licitación.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a MAE

Los instrumentos más licitados por los ACM durante el mes fueron LEDES, sumando un monto nominal adjudicado de 101.045 millones de pesos, y representando un 80% del total adjudicado a estas entidades. El restante 20% de las adjudicaciones tuvo como destino letras ajustadas por CER (LECER).

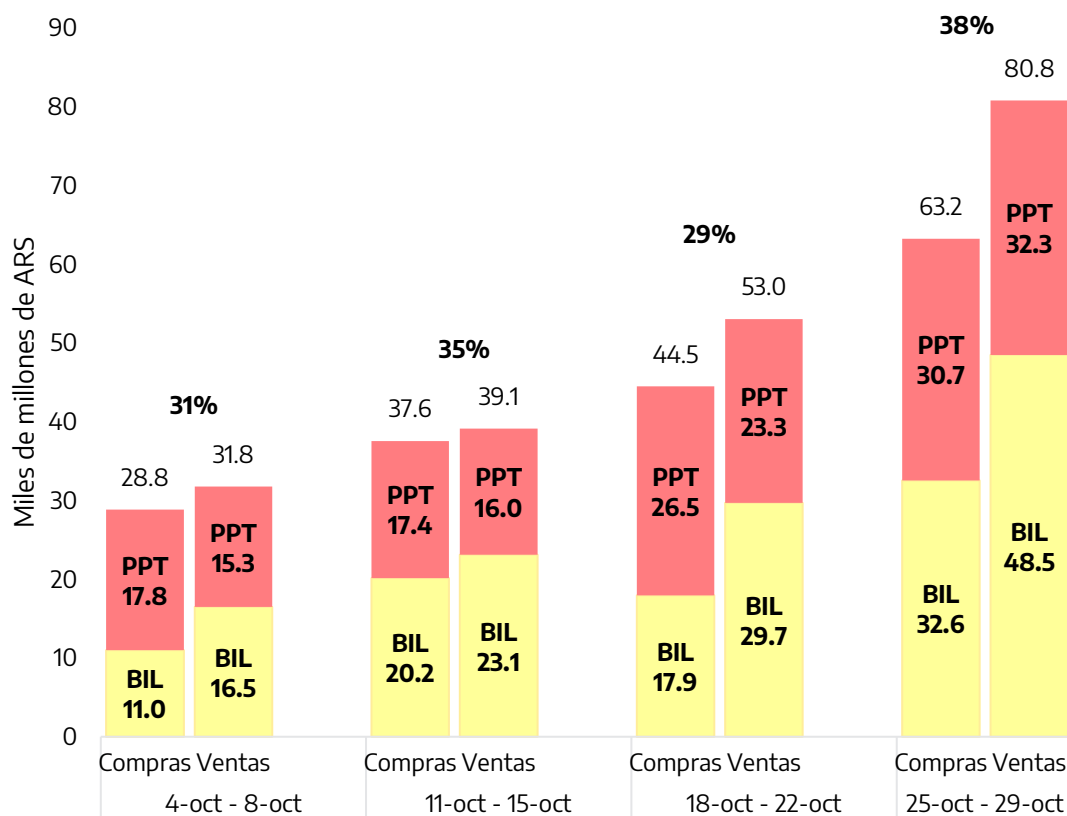
Gráfico 8. Montos totales adjudicados en mercado primario por ACM por tipo de instrumento, en millones de ARS.



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a MAE

Con respecto al mercado secundario, el volumen total negociado, tanto por compras como por ventas, tuvo una evolución creciente. En tanto que la participación en el total negociado en el mercado por las entidades analizadas se mantuvo relativamente estable con respecto a las semanas anteriores, alcanzando la participación más alta desde el inicio del programa en la última semana del mes (38%).

Gráfico 9. 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.



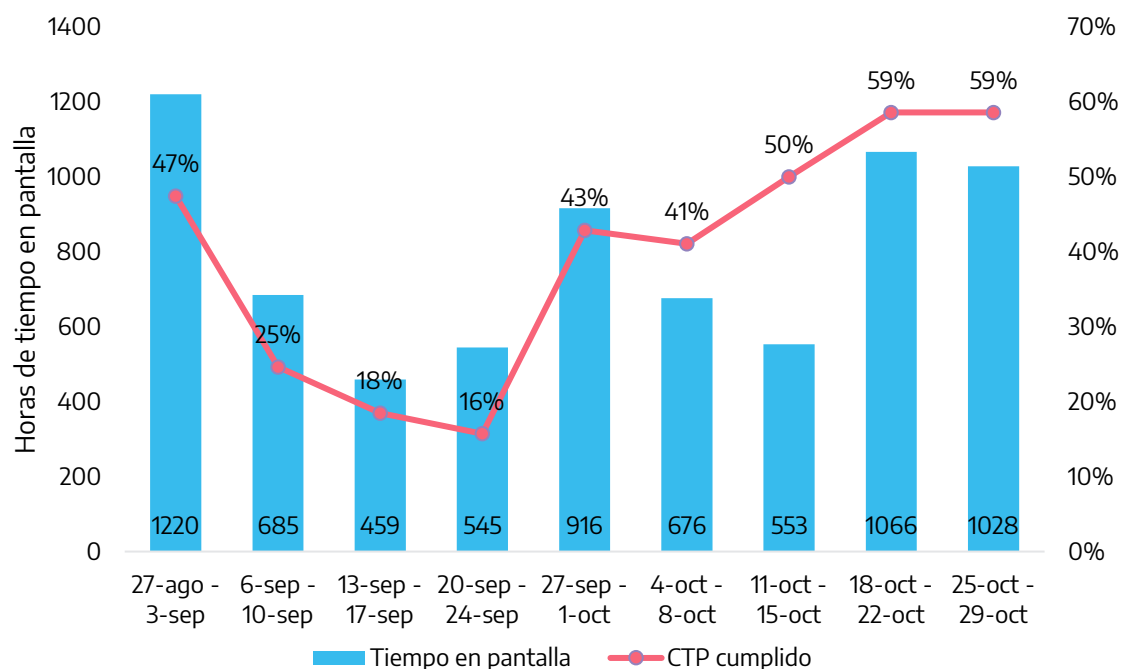
Nota: Los porcentajes indican la participación sobre los volúmenes totales negociados del mercado secundario en la semana de referencia. PPT significa negociación en pantalla con prioridad precio-tiempo. BIL significa negociación bilateral.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a BYMA y MAE

Analizando los tiempos de posturas en pantalla con prioridad precio-tiempo de los instrumentos elegibles, variable relevante para evaluar la evolución de la liquidez de los instrumentos, se puede observar que, si bien en las primeras dos semanas de octubre los tiempos fueron menores a los de la última semana del mes anterior, en las siguientes dos se alcanzaron los tiempos en pantalla más altos desde la puesta en funcionamiento del programa.

Un dato relevante en este sentido es que la cantidad de ACM que cumplieron la condición de mantener precio en pantalla fue en aumento semana tras semana durante el mes de octubre, alcanzando los niveles más altos desde que comenzó el programa en las últimas dos semanas del mes (59% de los ACM) y alcanzando un nivel de cumplimiento elevado.

Gráfico 10. Horas semanales de tiempo en pantalla por ACMs de los instrumentos elegibles y porcentajes de días de cumplimiento la variable CTP



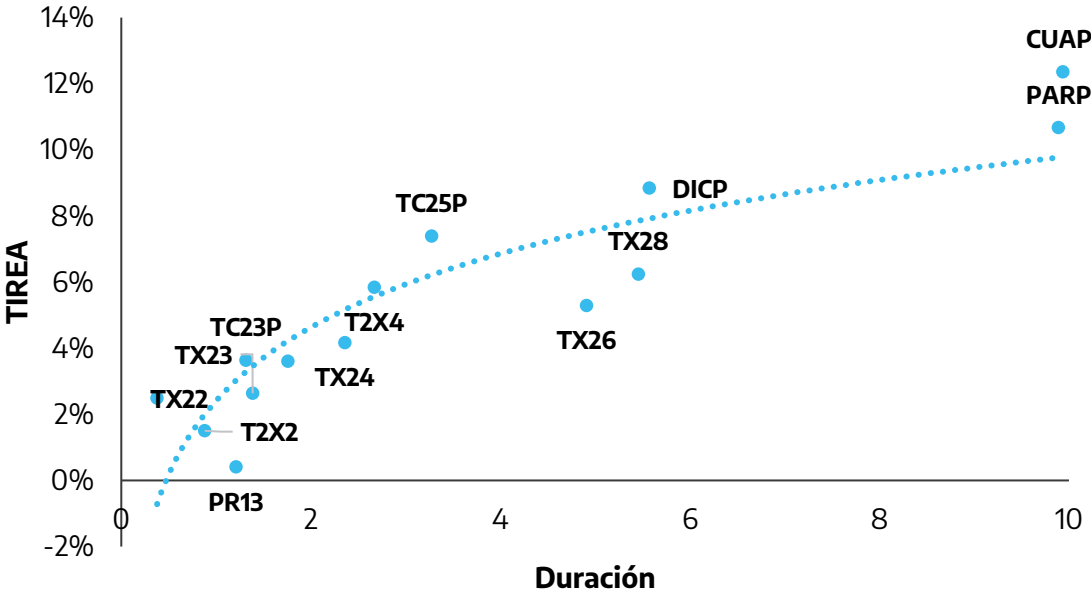
Nota: Los porcentajes indican proporción de ACMs que cumplieron con la condición CTP en cada semana. CTP significa Cantidad de Títulos con Precio. Los números indican horas de posturas de especies elegibles en pantalla prioridad precio-tiempo.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a BYMA y MAE

En el tiempo que lleva el programa se puede observar una participación activa de los Aspirantes a Creadores de Mercado y cómo esto se ve reflejado en indicadores como montos negociados, participación en el mercado y tiempo de posturas de las especies. A medida que el mismo se fortalezca, el mercado de Títulos Públicos en moneda local continuará aumentando su liquidez y profundidad.

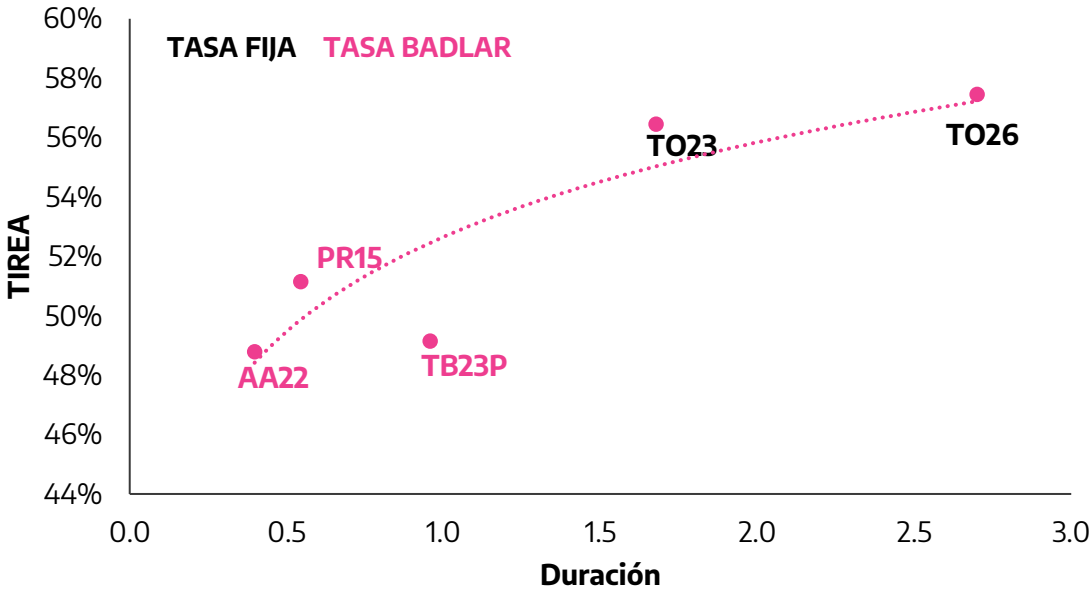
Datos de mercado

Rendimientos de Bonos Ajustables por CER actualizado al 29/10/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Rendimientos de Bonos a Tasa Fija y Badlar actualizado al 29/10/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Tabla 1. Indicadores del mercado de Bonos en ARS y Ajustables por CER al 29/10/2021

	Código	VN actual (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Yield Bid	Duración	Paridad	Tirea Bid
CER	TX22	262.923	100%	178,48	2,48%	0,38	100%	2,49%
	T2X2	351.745	100%	169,59	1,50%	0,88	100%	1,50%
	TC22P	33.964	100%	322,47				
	TC23P	28.292	100%	412,23	3,60%	1,32	101%	3,63%
	TX23	286.479	100%	177,78	2,62%	1,39	98%	2,64%
	T2X3	289.867	100%	161,58	3,57%	1,76	96%	3,60%
	PR13	1.850	24%	730,05	0,40%	1,21	102%	0,40%
	TX24	333.254	100%	177,79	4,12%	2,36	94%	4,16%
	T2X4	110.278	100%	134,28	5,76%	2,67	90%	5,84%
	TC25P	29.098	100%	394,99	7,26%	3,27	90%	7,39%
	TX26	66.712	100%	158,71	5,22%	4,91	85%	5,28%
	TX28	9.244	100%	158,72	6,14%	5,46	81%	6,23%
	DICP	10.441	100%	3.183,00	8,66%	5,57	86%	8,85%
	PARP	2.828	100%	2.461,73	10,40%	9,89	42%	10,68%
	CUAP	23.434	100%	3.451,26	12,00%	9,94	36%	12,36%
Tasa Fija	TY22P	320.997	100%	109,84				
	TO23	64.150	100%	100,67	50,16%	1,68	60%	56,46%
	TO26	96.570	100%	100,65	50,96%	2,70	38%	57,46%
Badlar	AA22	69.410	100%	102,97	43,96%	0,40	98%	48,79%
	PR15	17.518	34%	61,28	45,88%	0,55	95%	51,15%
	TB23P	58.131	100%	109,50	44,25%	0,96	98%	49,14%

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Tabla 2. Indicadores del mercado de Letras en ARS y Ajustables por CER al 29/10/2021

	Código	VN (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Tirea Bid	Duración	Paridad
LEPASE	SN301	22.172	100%	110,28	40,39%	0,08	100%
LEDES	S30N1	140.150	100%	100,00	35,98%	0,08	98%
	S31D1	213.492	100%	100,00	45,58%	0,16	94%
	S31E2	168.631	100%	100,00	45,81%	0,25	91%
	S28F2	76.259	100%	100,00	48,50%	0,32	88%
	S31M2	46.085	100%	100,00			
LECER	X31D1	37.641	100%	113,05	-3,95%	0,16	101%
	X28F2	197.926	100%	129,76	2,58%	0,32	99%
	X31M2	113.126	100%	127,63	1,59%	0,41	99%
	X18A2	137.598	100%	124,75	1,32%	0,46	99%
	X23Y2	178.119	100%	119,17	0,94%	0,56	99%
	X30J2	187.954	100%	113,05	0,74%	0,66	100%
	X29L2	152.000	100%	108,66	0,95%	0,74	99%

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Anexo

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

Fecha licitación	Código Instrumento	Plazo (meses)	VE Adjudicado* (en mill.)	TNA**	VN en Circulación (en mill.)
5/10/2021	S28F2	4,80	2.722	41,26%	55.567
5/10/2021	S31D1	2,83	24.491	40,27%	208.134
5/10/2021	S31E2	3,87	4.529	40,49%	160.742
5/10/2021	TV23D	18,93	40.357	0,49%	761
5/10/2021	X29L2	9,83	25.888	3,44%	146.991
6/10/2021	S31D1	2,83	4.898	40,27%	213.491
6/10/2021	S31E2	3,87	886	40,49%	161.711
6/10/2021	X29L2	9,83	5.178	3,44%	152.654
14/10/2021	S28F2	4,43	3.477	41,23%	59.567
14/10/2021	S31E2	3,50	6.155	40,49%	168.614
14/10/2021	LELITE 08-11	0,70	3.576	0,00%	3.645
14/10/2021	TB23P	15,87	1.930	43,41%	58.131
14/10/2021	X30J2	8,50	31.265	2,84%	182.217
15/10/2021	S31E2	3,50	15	40,49%	168.631
15/10/2021	X30J2	8,50	6.253	2,84%	189.056
27/10/2021	LELITE 23-11	0,83	13.455	34,25%	13.771
27/10/2021	S28F2	4,07	33.989	42,08%	98.336
27/10/2021	S31M2	5,10	65.120	42,79%	76.801
27/10/2021	T2V2D	13,23	32.420	-4,17%	1.238
27/10/2021	T2X2	10,87	47.274	2,53%	351.745
27/10/2021	TV23D	18,20	18.121	-1,02%	1.493
27/10/2021	TX23	17,07	8.405	3,51%	286.479
28/10/2021	S28F2	4,07	6.527	42,08%	105.475
28/10/2021	S31M2	5,10	1.162	42,79%	78.072

* 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