



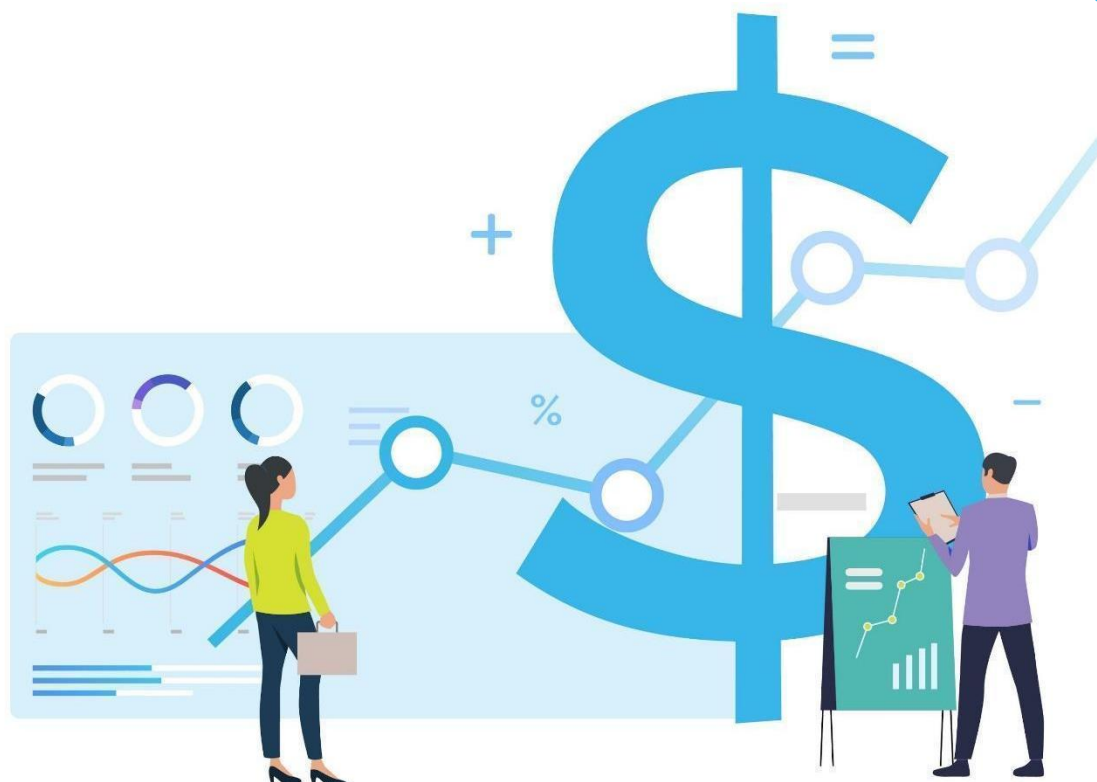
Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de Finanzas

Subsecretaría de
Financiamiento

Informe de Deuda en Pesos del Sector Público Nacional

Diciembre 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 Diciembre9

Avances del Programa Creadores de Mercado13

Datos de mercado 17

Anexo20

Resumen ejecutivo

Durante el mes de diciembre, el Tesoro enfrentó vencimientos de deuda pública por un total de \$321.914 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron a los vencimientos de la LEDE S31D1 (\$213.492 millones) y de la LECER X31D1 (\$45.418 millones). El resto de los vencimientos del mes, correspondían al pago de cupones de intereses de diferentes bonos y al de la LELITE con vencimiento el 15 de diciembre.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una variada canasta de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$484.052 millones, lo que permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 150%, la segunda más alta del año. Del monto total emitido, un 55% correspondió a instrumentos a tasa fija (44% LEDE y 11% LELITE), 32% a instrumentos ajustados por CER (19% LECER y 13% BONCER), 7% a instrumentos a tasa variable y el restante 5% correspondió a instrumentos vinculados al dólar estadounidense.

Con respecto a los plazos de emisión, los instrumentos a tasa nominal evidenciaron un leve aumento alcanzando un plazo promedio ponderado de 4 meses en las emisiones del último mes del año, igualando de esta manera al promedio observado para el período 2020/2021. En el segmento de títulos ajustados por CER, los plazos promedios de emisión continuaron la tendencia alcista iniciada en septiembre, con un plazo promedio de 16,2 meses, el tercero más alto del año. De esta manera, el cierre del año muestra un plazo promedio superior tanto al promedio del período 2020/2021 (12,7 meses) como al del propio 2021 (14,5 meses).

Habiendo transcurrido el primer mes de un nuevo Período de Evaluación Inicial (PEI) del Programa de Creadores de Mercado, se puede observar una alta participación de los Creadores de Mercado (CM) tanto en el mercado primario como en el secundario. Se observa además una leve disminución de los tiempos en pantalla de las especies elegibles, aunque contrarrestado por un aumento de los tiempos en pantalla por al menos tres horas y por el 60% de las especies elegibles (variable CTP), generando mayor liquidez y profundidad en el mercado de deuda pública en moneda local.

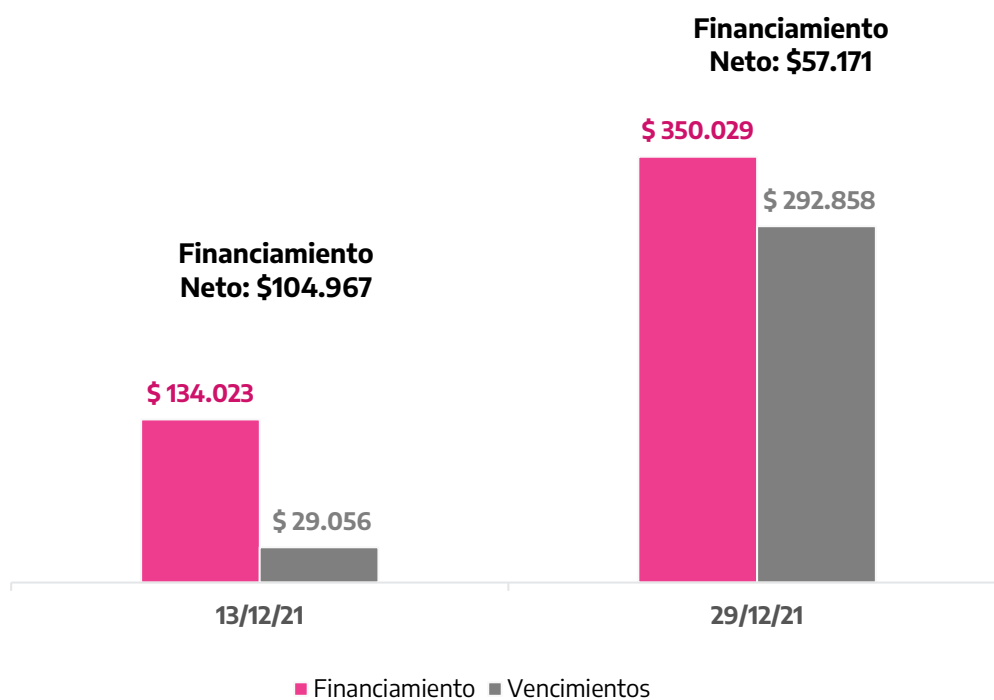
Estrategia de financiamiento

Refinanciación de vencimientos

Durante el mes de diciembre, la Secretaría de Finanzas colocó instrumentos de deuda pública por un total de \$484.052 millones, lo que implicó un ratio de refinanciamiento (*roll-over*) del 150%. En las dos licitaciones del mes, el Tesoro alcanzó un financiamiento neto mensual de \$162.138 millones, el más alto durante todo 2021. Asimismo, el último mes del año se convirtió en el segundo mes de 2021 con mayor porcentaje de refinanciamiento (150%). Finalmente, con los resultados de diciembre se alcanzó un ratio de refinanciamiento anual de 122%, lo que significó un financiamiento neto anual de \$746.470 millones

Gráfico 1. Financiamiento neto de diciembre por fecha de licitación

En millones de ARS

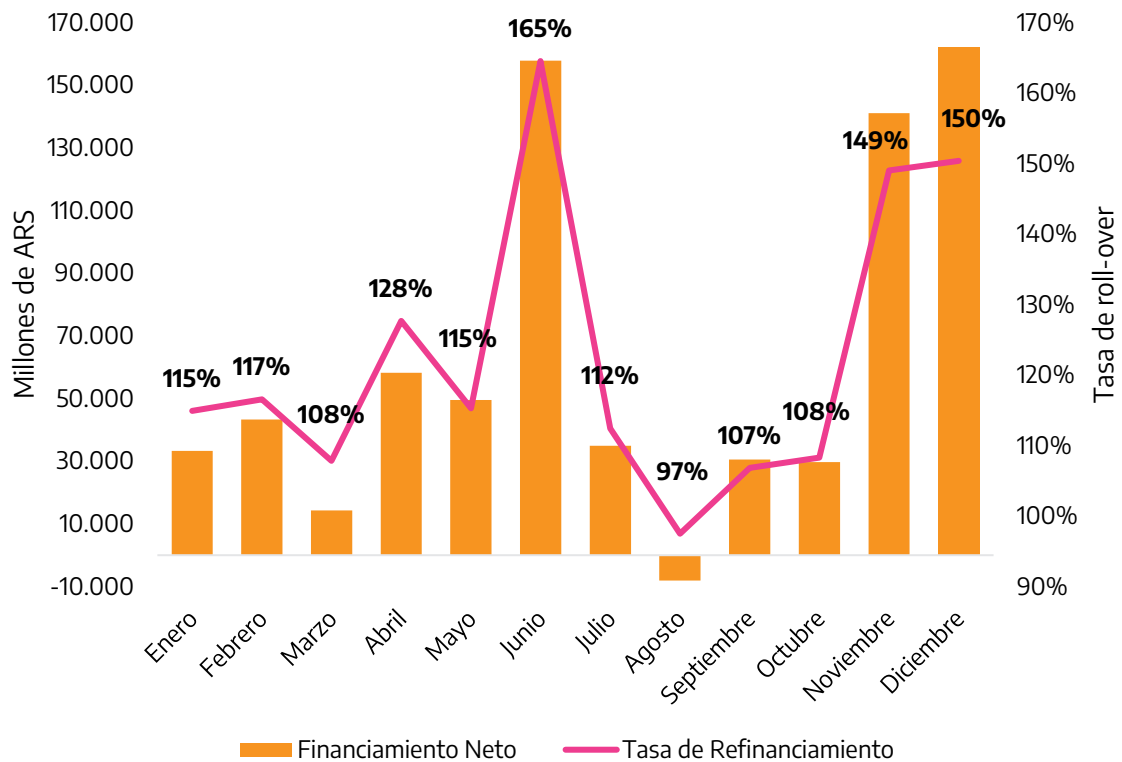


Fuente: Secretaría de Finanzas

Nota metodológica: los totales por suma pueden no coincidir por redondeos de las sumas parciales.

Gráfico 2. Financiamiento neto y tasa de refinanciamiento

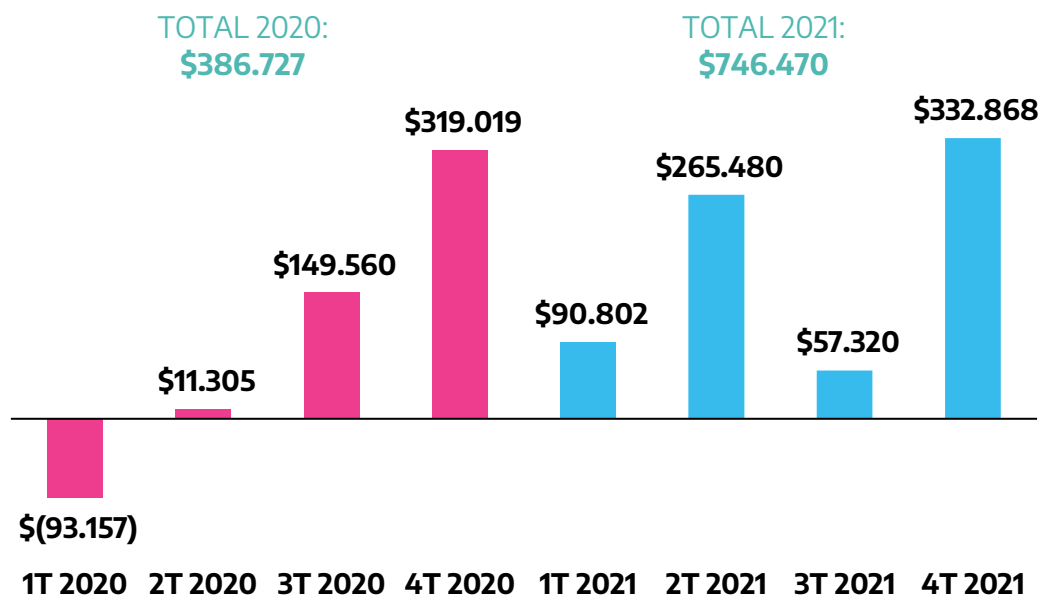
En millones de ARS y en %



Fuente: Secretaría de Finanzas

Gráfico 3. Evolución del Financiamiento neto trimestral

En millones de ARS



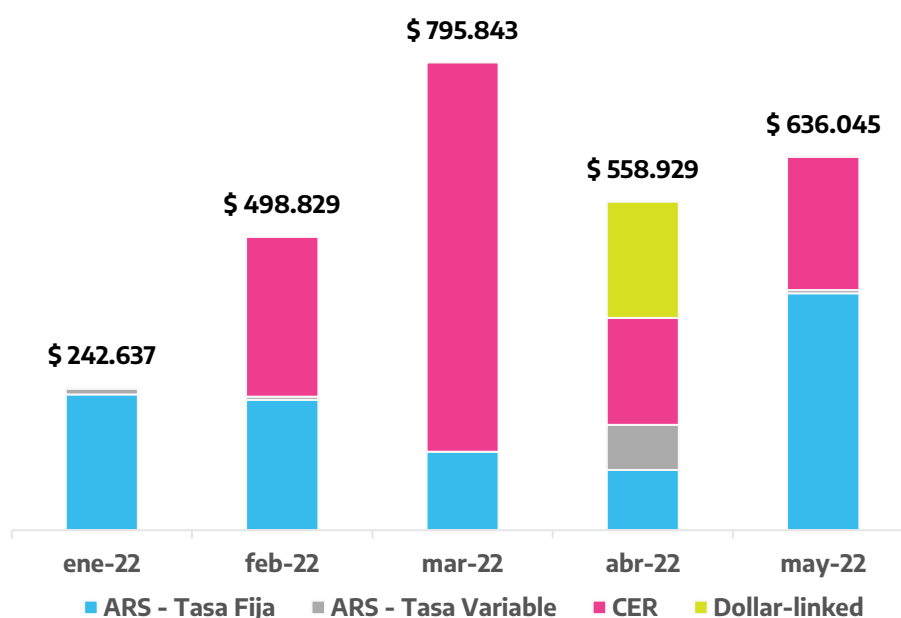
Fuente: Secretaría de Finanzas

Perfil de vencimientos 2022

Los vencimientos proyectados para los primeros cinco meses del año 2022 alcanzan un monto total de \$2,7 billones de pesos. Considerando el perfil de vencimientos por tipo de tasa, el 49% está representado por instrumentos ajustados por CER, el 40% por instrumentos a tasa fija, un 7% por instrumentos dollar-linked y, por último, un 4% de instrumentos a tasa variable.

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 31 de diciembre.

Composición del stock de deuda

En el mes de diciembre, el stock actualizado de deuda bajo legislación nacional denominado en moneda local se incrementó un 3,4% (\$253.691 millones) respecto del mes anterior. Esta variación se explica, principalmente, por el aumento en el stock de Letras y Bonos ajustables por CER de \$216.516 millones (+3,6%) y en menor medida por el incremento en el stock de Letras y Bonos nominales por \$37.175 millones (+2,6%).

En el caso de los instrumentos *dollar-linked*, se observa un aumento del stock del 4,5% respecto a noviembre (USD249 millones). Por último, los instrumentos denominados y pagaderos en USD no mostraron variaciones en el último 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

	Noviembre	Diciembre	Diferencia	Var
ARS	7.500.502	7.754.193	253.691	3,4%
Letras y Bonos ARS	1.441.835	1.479.009	37.175	2,6%
Letras y Bonos CER	6.058.667	6.275.184	216.516	3,6%
DLK	5.539	5.789	249	4,5%
Bonos	5.539	5.789	249	4,5%
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 diciembre

Durante el mes de diciembre, el Tesoro enfrentó vencimientos de deuda pública por un total de \$321.914 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron a los vencimientos de la LEDE S31D1 (\$213.492 millones) y de la LECER X31D1 (\$45.418 millones). El resto de los vencimientos del mes correspondían al pago de cupones de intereses de diferentes bonos y al de la LELITE con vencimiento el 15 de diciembre.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una variada canasta de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$484.052 millones, lo que permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 150%, la segunda más alta del año. Del monto total emitido, un 55% correspondió a instrumentos a tasa fija (44% LEDE y 11% LELITE), 32% a instrumentos ajustados por CER (19% LECER y 13% BONCER), 7% a instrumentos a tasa variable y el restante 5% correspondió a instrumentos vinculados al dólar estadounidense.

Tabla 2. Emisiones de diciembre 2021

En millones de ARS

Tipo de Tasa	Tipo de Instrumento	VE Adjudicado	Plazo (meses)	TNA	TIREA
Tasa Fija	LETRAS	266.834	2,8	40,8%	47,6%
CER	BONOS	65.290	25,3	2,8%	2,9%
	LETRAS	91.921	9,7	1,3%	1,3%
Tasa Variable	BONOS	34.436	13,3	45,5%	50,7%
Dollar-linked	BONOS	25.571	16,6	-0,3%	-0,3%
Total		484.052	8,6		

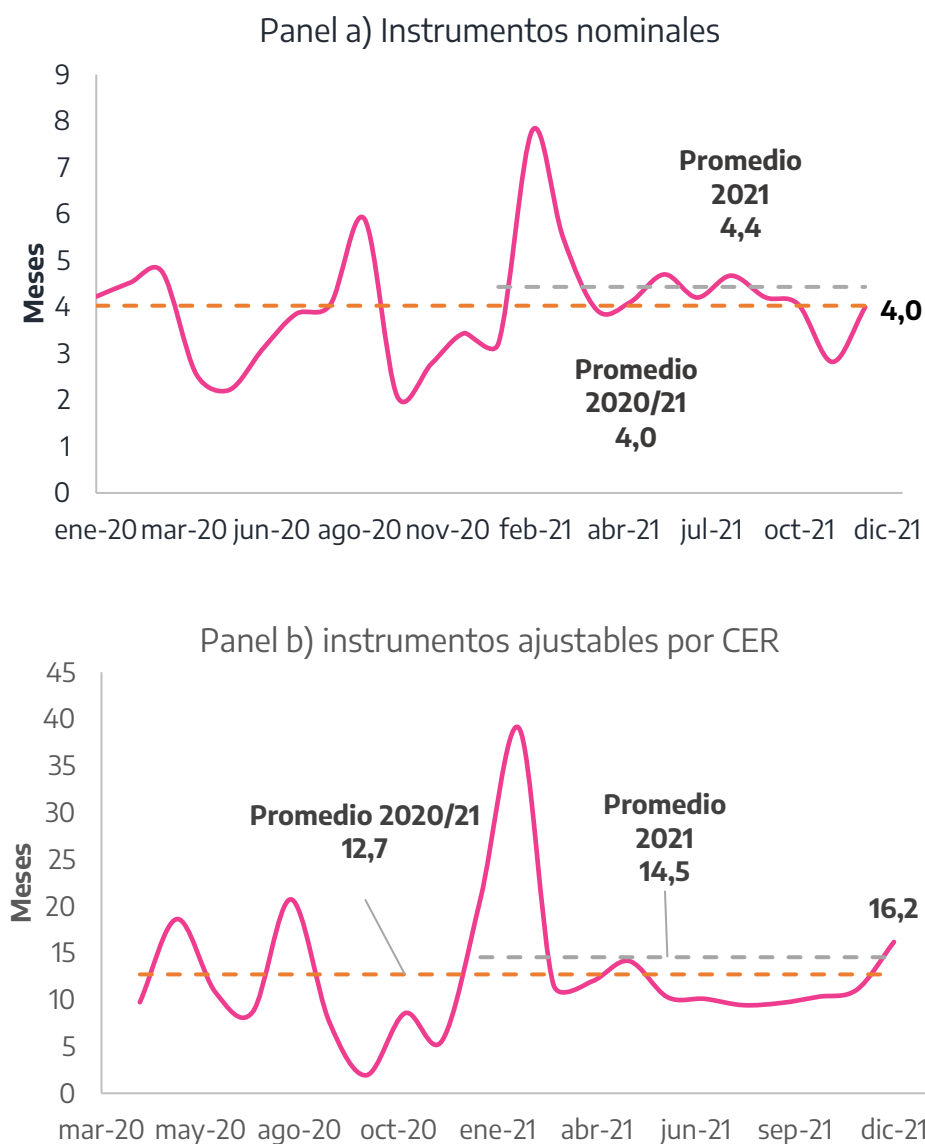
Nota Técnica: Tanto el plazo (en meses), la TNA y la TIREA corresponden a promedios ponderados por el valor efectivo emitido.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Con respecto a los plazos de emisión, los instrumentos a tasa nominal evidenciaron un leve aumento alcanzando un plazo promedio ponderado de 4 meses en las emisiones del último mes del año, igualando de esta manera al promedio observado para el período 2020/2021. En el segmento de títulos ajustados por CER, los plazos promedios de emisión continuaron la tendencia alcista iniciada en septiembre, con un plazo promedio de 16,2 meses, el tercero más alto del año. De esta manera, el cierre del año muestra un plazo promedio superior tanto al promedio del período 2020/2021 (12,7 meses) como al del propio 2021 (14,5 meses).

Con relación a las tasas de emisión, 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 diciembre se ubicó en 48,0% para los instrumentos a tasa nominal (+60 puntos básicos respecto del mes anterior), quedando de esta manera por encima del promedio anual. Por otro lado, la TIREA promedio ponderada de los títulos ajustados por CER se recuperó después de dos meses y se ubicó en 1,9%, alcanzando el nivel promedio del período 2020/2021.

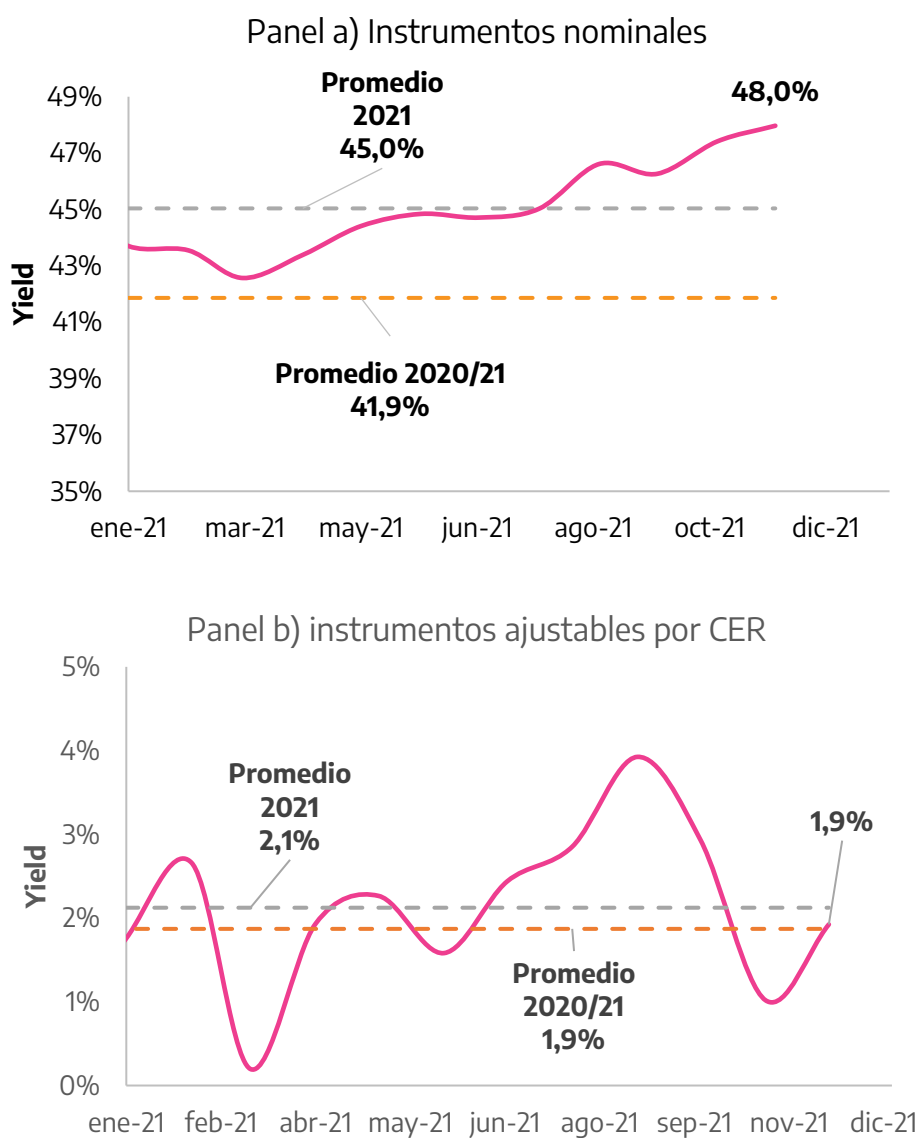
Gráfico 5. Plazo promedio ponderado de títulos denominados en ARS a tasa nominal y ajustados por CER



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

Gráfico 6. TIREA promedio ponderada de las emisiones.



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.

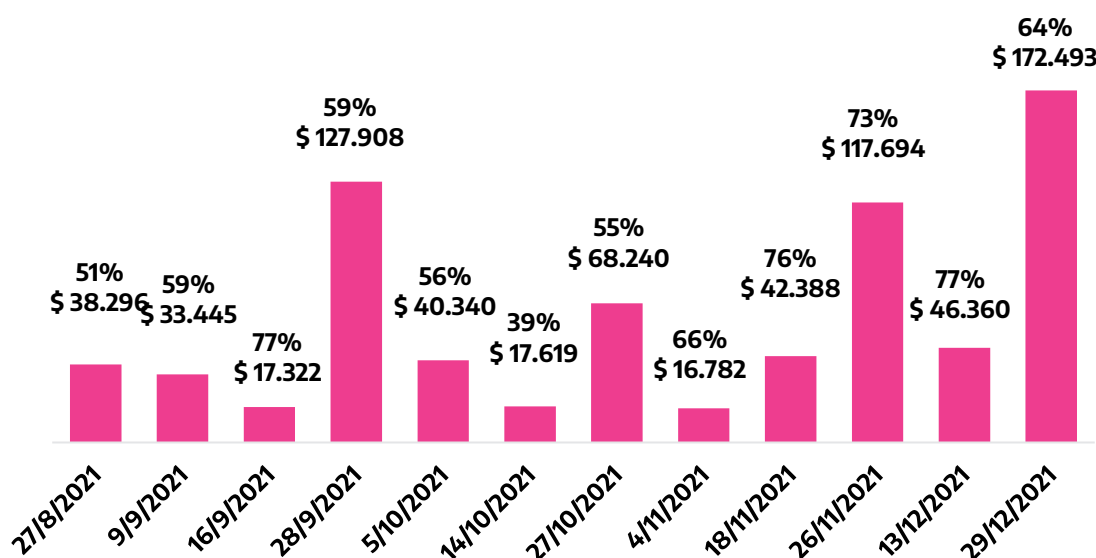
Avances del Programa Creadores de Mercado (PCM)

El 29 de noviembre último inició el nuevo Período de Evaluación Inicial (PEI) del Programa de Creadores de Mercado, en el cual seis de los Aspirantes a Creadores de Mercado (ACM) del PEI anterior fueron designados Creadores de Mercado (CM), mientras que el resto continúan siendo ACM de cara al próximo período. Los datos informados en el siguiente análisis corresponden exclusivamente a los Creadores de Mercado

Los instrumentos que formaron parte del programa en el mes fueron 14: 6 LEDES (S31D1, S31E2, S28F2, S31M2, S29A2, S31Y2) y 8 LECER (X31D1, X28F2, X31M2, X18A2, X23Y2, X30J2, X29L2, X16G2).

En cuanto al mercado primario, los CM mantuvieron altas participaciones en las licitaciones del mes, con un promedio ponderado por monto adjudicado del 62%.

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



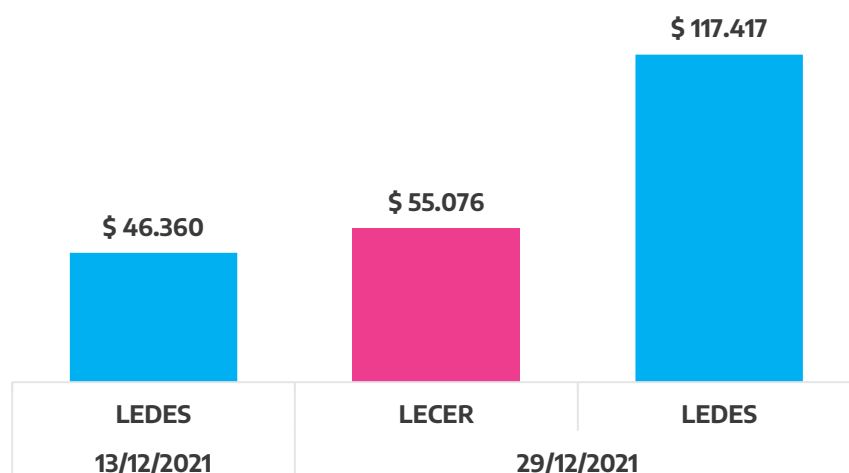
Nota: Los porcentajes indican la participación de los ACM sobre el total adjudicado en cada licitación.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a MAE

Los instrumentos preferidos por los CM durante el mes fueron las LEDES, sumando un monto nominal adjudicado de \$163.777 millones, y representando un 75% del total de instrumentos elegibles adjudicados por estas entidades. El restante 25% tuvo como destino letras ajustables por CER (LECER).

Gráfico 8. Montos totales de instrumentos elegibles adjudicados en mercado primario a CM por tipo de instrumento

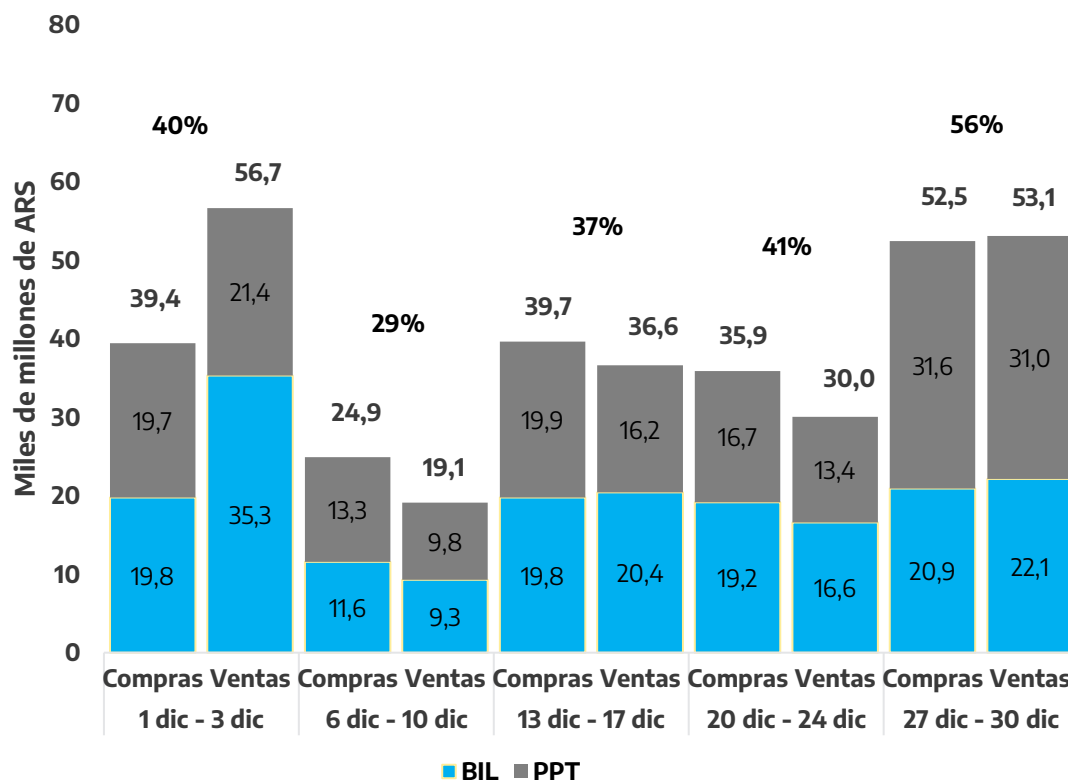
En millones de ARS.



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a MAE

Con respecto al mercado secundario, el volumen total negociado de instrumentos elegibles por los CM, tanto por compras como por ventas, representó el 41% del volumen total de mercado, incrementándose la liquidez principalmente en las últimas semanas del mes.

Gráfico 9. Evolución de compras y ventas totales de instrumentos elegibles de los CM y su participación en el total de compras y ventas del mercado
En miles de millones de ARS.



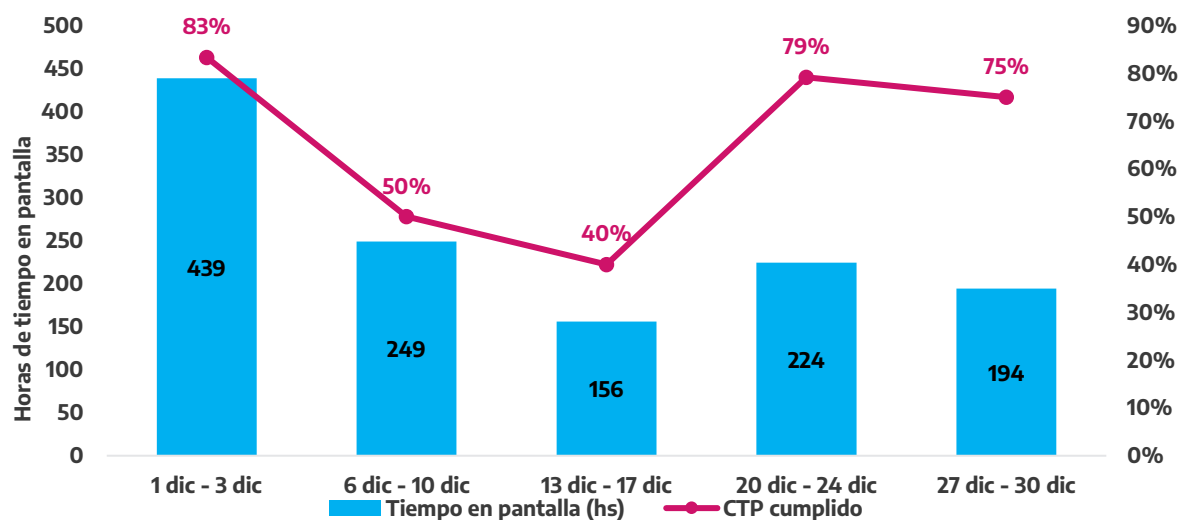
Nota: Los porcentajes indican la participación sobre los volúmenes totales negociados del mercado secundario en la semana de referencia. PPT significa negociación en pantalla con prioridad precio-tiempo. BIL significa negociación bilateral.

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 (que hayan cumplido con los requisitos del programa), variable relevante para evaluar la evolución de la liquidez de los instrumentos, se observa una cantidad total de 1262 horas, siendo la primer semana del mes la de mayor cantidad de horas, con 439. El promedio semanal fue de 252 horas.

Asimismo, la condición de mantener precio en pantalla por un mínimo de 3 horas y al menos por el 60% de las especies elegibles fue cumplida por los CM, en promedio, el 63% de los días del mes, teniendo un pico los primeros tres días, llegando al 83%, y alcanzando ratios similares las últimas dos semanas (79% y 75% respectivamente).

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



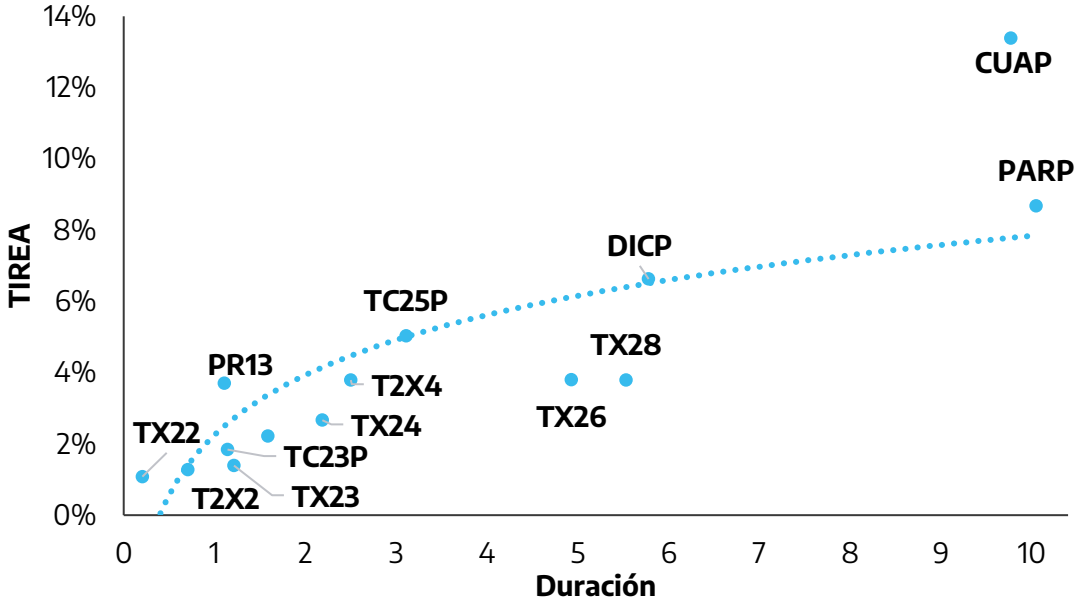
Nota: Los porcentajes indican proporción de ACM que cumplieron con la condición CTP en cada semana. CTP significa Cantidad de Títulos con Precio. Los números indican horas de posturas de especies elegibles en pantalla prioridad precio-tiempo.

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a BYMA y MAE

Habiendo transcurrido el primer mes de un nuevo Período de Evaluación Inicial (PEI) del Programa de Creadores de Mercado, se observa una alta participación de los CM, tanto en el mercado primario como en el secundario. Se evidencia, además, una leve disminución de los tiempos en pantalla de las especies elegibles, aunque contrarrestado por un incremento de los tiempos en pantalla por al menos tres horas y por el 60% de las especies elegibles (variable CTP), generando mayor liquidez y profundidad en el mercado de deuda pública en moneda local.

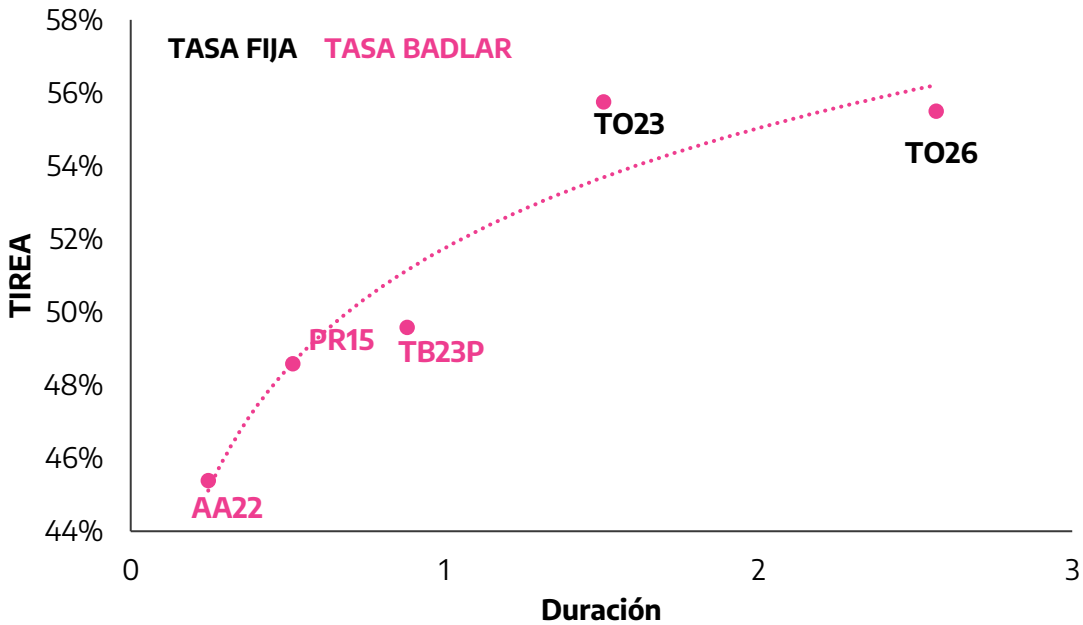
Datos de mercado

Rendimientos de Bonos Ajustables por CER actualizado al 30/12/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Rendimientos de Bonos a Tasa Fija y Badlar actualizado al 30/12/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Tabla 1. Indicadores del mercado de Bonos en ARS y Ajustables por CER al 30/12/2021

	Código	VN (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Yield Bid	Duración	Paridad	Tirea Bid
CER	TX22	262.923	100%	191,04	1,08%	0,21	100%	1,08%
	T2X2	366.426	100%	181,55	1,27%	0,71	100%	1,27%
	TC22P	33.964	100%	335,20				
	TC23P	28.292	100%	443,35	1,83%	1,14	102%	1,84%
	TX23	308.023	100%	190,35	1,39%	1,21	100%	1,39%
	T2X3	310.032	100%	173,02	2,20%	1,59	99%	2,21%
	PR13	1.850	23%	727,01	3,66%	1,11	98%	3,70%
	TX24	345.783	100%	190,41	2,65%	2,19	98%	2,66%
	T2X4	124.445	100%	143,82	3,76%	2,50	95%	3,79%
	TC25P	29.098	100%	424,82	4,97%	3,11	97%	5,03%
	TX26	66.891	100%	169,53	3,76%	4,93	91%	3,80%
	TX28	9.247	100%	169,54	3,75%	5,53	92%	3,79%
	DICP	10.441	100%	3336,31	6,52%	5,78	96%	6,63%
	PARP	2.828	100%	2637,58	8,50%	10,05	51%	8,68%
	CUAP	23.434	100%	3647,01	12,97%	9,77	33%	13,39%
Tasa Fija	TY22P	369.391	100%	102,63				
	TO23	64.150	100%	103,42	49,60%	1,51	64%	55,75%
	TO26	96.570	100%	103,32	49,39%	2,57	41%	55,49%
Badlar	AA22	69.410	100%	100,10	41,15%	0,25	99%	45,39%
	PR15	18.487	27%	47,38	43,79%	0,52	97%	48,58%
	TB23P	91.548	100%	106,38	44,60%	0,88	98%	49,57%

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Tabla 2. Indicadores del mercado de Letras en ARS y Ajustables por CER al 30/12/2021

	Código	VN (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Tírea Bid	Vida Promedio	Paridad
LEDES	S31E2	213.262	100%	100,00	42,76%	0,07	97%
	S28F2	225.000	100%	100,00	47,31%	0,15	94%
	S31M2	135.582	100%	100,00	48,53%	0,24	91%
	S29A2	90.992	100%	100,00	48,70%	0,32	88%
	S31Y2	56.479	100%	100,00	52,82%	0,40	84%
LECEER	X28F2	197.926	100%	138,60	1,95%	0,15	100%
	X31M2	113.126	100%	136,33	1,16%	0,24	100%
	X18A2	137.598	100%	133,25	1,18%	0,29	100%
	X23Y2	178.119	100%	127,29	0,39%	0,39	100%
	X30J2	220.534	100%	120,76	0,96%	0,49	100%
	X29L2	152.000	100%	116,07	0,41%	0,57	100%
	X16G2	80.191	100%	103,66	1,04%	0,62	99%

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

Anexo

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

Fecha licitación	Código Instrumento	Plazo (meses)	VE Adjudicado* (en mill.)	TNA**	VN en Circulación (en mill.)
13/12/2021	S29A2	4,50	17.338	42,74%	49.503
13/12/2021	S31M2	3,53	21.328	42,12%	130.794
13/12/2021	S31Y2	5,57	8.858	43,50%	10.621
13/12/2021	LELITE 3112 16d	0,53	1.524	34,65%	1.547
13/12/2021	LELITE 1401 30d	1,00	23.013	35,25%	23.680
13/12/2021	T2X3	20,20	14.232	2,24%	301.534
13/12/2021	TX24	27,70	17.246	2,81%	345.783
13/12/2021	TV23D	16,63	25.571	-0,31%	2.222
14/12/2021	S29A2	4,50	604	42,74%	50.203
14/12/2021	S31M2	3,53	4.266	42,12%	135.582
14/12/2021	S31Y2	5,57	42	43,50%	10.671
29/12/2021	S28F2	1,87	79.235	40,98%	218.536
29/12/2021	S29A2	3,87	29.007	43,19%	83.192
29/12/2021	S31Y2	4,93	37.776	44,27%	55.229
29/12/2021	LELITE 1401 14d	0,37	29.843	34,65%	30.240
29/12/2021	T2X3	19,57	14.488	2,33%	310.032
29/12/2021	X21O2	9,70	90.337	1,26%	91.249
29/12/2021	T2X4	31,17	19.323	3,66%	124.445
29/12/2021	TB23	13,30	34.436	45,52%	91.548
30/12/2021	S28F2	1,87	6.082	40,98%	225.000
30/12/2021	S29A2	3,87	6.859	43,19%	90.992
30/12/2021	S31Y2	4,93	1.060	44,27%	56.479
30/12/2021	X21O2	9,70	1.584	1,26%	92.849

* 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