



Ministerio de Economía  
**Argentina**

Secretaría de  
Finanzas

# Deuda en Pesos del Sector Público Nacional

Informe Junio 2020



## AUTORIDADES

Presidente de la Nación

**Dr. Alberto Fernández**

Ministro de Economía

**Dr. Martín Guzmán**

Secretario de Finanzas

**Lic. Diego Bastourre**

Subsecretario de Financiamiento

**Lic. Ramiro Tosi**

Subsecretario de Servicios Financieros

**Lic. Mariano Sardi**



## CONTENIDO

ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO	3
OPERACIONES DEL MES DE JUNIO	6
DATOS DEL MERCADO	8



## ESTRATEGIA DE FINANCIAMIENTO

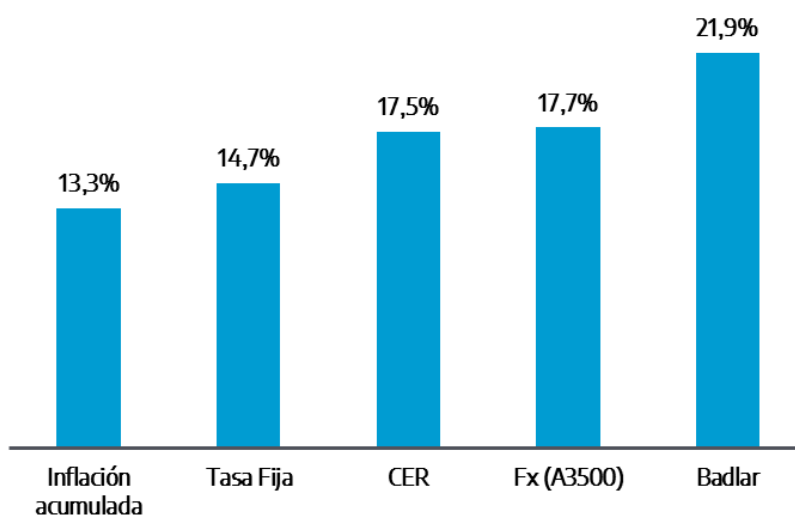
### Estímulos al ahorro en pesos como fuente de financiamiento

Luego de lograr avances muy significativos en el proceso de normalización del mercado de deuda en pesos, los esfuerzos del Gobierno Nacional están orientados a construir un perfil de vencimientos sostenible en el tiempo y ofrecer instrumentos atractivos a los inversores con el objetivo de desarrollar una fuente permanente de financiamiento para el Tesoro Nacional.

En este marco, se dio una revalorización en el precio de los activos como resultado de la mayor demanda por parte del público inversor que permitió una mejora en las paridades.

Uno de los principales factores que tienen en cuenta los inversores a la hora de realizar una inversión es asegurarse que el capital invertido mantenga su valor a lo largo del tiempo. En este sentido y además del efecto precio, debe destacarse que los instrumentos en pesos ofrecidos por el Sector Público Nacional brindaron al ahorrista retornos reales positivos durante el primer semestre del año. Fundamentalmente, estos niveles de tasas de interés se encuentran en línea con la sostenibilidad de la deuda.

Gráfico 1. Inflación y rendimientos del primer semestre del año 2020<sup>1</sup>



Fuente: Secretaría de Finanzas sobre la base de INDEC y BCRA.

<sup>1</sup> Fuente: Inflación acumulada Enero – Mayo: INDEC. Junio: Dato provisorio en base a estimaciones de REM – BCRA.

Se muestran tasas efectivas semestrales para tres tipos de instrumentos en pesos.

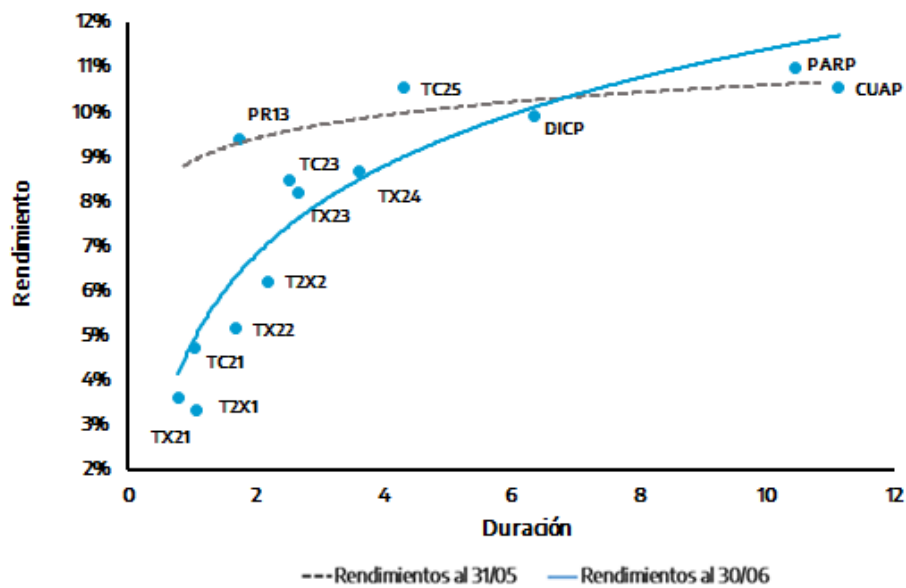
**Metodología:** Tasa Fija representado por primera emisión de Ledes con TNA 30,6%, luego reinvertida a la menor tasa 28,2%. CER representado por primera emisión de Lecer con TNA 2%, se supone reinversión a misma tasa en el periodo previo a mayo. Badlar representado por emisión en diciembre a una TNA 43,58%.



Esto no solo es importante para los inversores, que pueden encontrar en el mercado doméstico opciones en moneda local rentables en la relación plazo-rendimiento, sino que también posiciona al Tesoro Nacional como principal aliado del BCRA en esta difícil coyuntura definida por la pandemia de COVID-19.

De tasas de rendimiento en torno al 8% y 10% a fines de mayo para los bonos ajustables por CER, en junio se observó una significativa compresión en las tasas en el mercado secundario en aproximadamente 400 puntos básicos para el tramo corto de la curva, un factor positivo que evidencia la mayor confianza del mercado en los instrumentos del Tesoro y propicia un menor costo de endeudamiento presente y futuro.

Gráfico 2. Curva de rendimientos de bonos ajustables por CER, comparación mayo VS. Junio



Fuente: Secretaría de Finanzas sobre la base de ONCP

Impulsar la demanda de instrumentos en pesos constituye un pilar necesario en el proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública y de la estabilidad macroeconómica, permitiendo aliviar las necesidades relativas de financiamiento en moneda extranjera y amortiguar el efecto negativo de la carga de intereses sobre la balanza de pagos. Como se evidencia a continuación, el ratio de deuda pública en moneda nacional permanece estable respecto al cierre del mes anterior y por encima de los niveles de fines de noviembre de 2019, cuando se ubicaba en 14,3%.

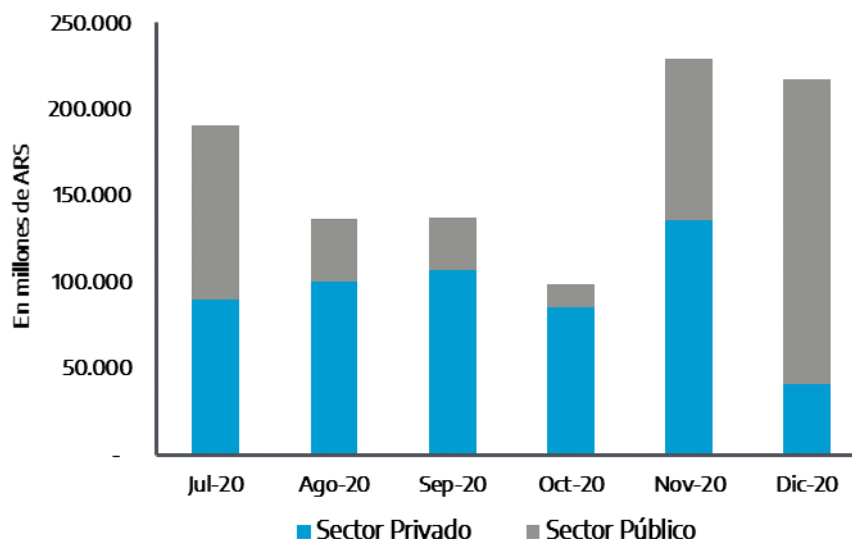
Tabla 1. Valor residual de instrumentos denominados en pesos, en millones de ARS

Tipo de Deuda	Mayo 2020			Junio 2020		
	Valor Residual	% Deuda Pública	% Deuda en pesos	Valor Residual	% Deuda Pública	% Deuda en pesos
<b>Monto en Pesos</b>	3.346.243	15,0%	100,0%	3.410.054	14,9%	100%
<b>Bonos</b>	<b>2.787.719</b>	<b>12,5%</b>	<b>83,3%</b>	<b>2.729.532</b>	<b>11,9%</b>	<b>80,04%</b>
Pesos ARS	800.732	3,6%	23,9%	682.327	3,0%	20,01%
Pesos Ajustables	1.986.987	8,9%	59,4%	2.047.205	8,9%	60,03%
<b>Letras</b>	<b>558.524</b>	<b>2,5%</b>	<b>16,7%</b>	<b>680.522</b>	<b>3,0%</b>	<b>19,96%</b>
Pesos ARS	403.982	1,8%	12,1%	495.533	2,2%	14,53%
Pesos Ajustables	154.542	0,7%	4,6%	184.989	0,8%	5,42%

Fuente: Secretaría de Finanzas sobre la base de ONCP

Para el segundo semestre del año, los servicios de deuda que debe afrontar el Tesoro Nacional alcanzan un total de 1,01 billones de pesos, cifra que resulta bastante inferior al perfil de vencimientos heredado y que incorpora las medidas llevadas a cabo para descomprimir los vencimientos en el corto plazo. Los compromisos con el sector privado representan el 55,3% de los vencimientos pendientes en concepto de capital e intereses del año.

Gráfico 3. Perfil de vencimientos de capital e intereses, por tipo de acreedor



Fuente: Secretaría de Finanzas sobre la base de ONCP



## OPERACIONES DEL MES DE JUNIO

El primer semestre del año cerró con un hito relevante, el día 21 de junio cuando vencieron \$129.482 millones en concepto de capital e intereses del Bono T120 (Botapo) que representaba el 53% de los vencimientos del mes (\$243.418 millones).

A lo largo del mes se colocaron distintos tipos de instrumentos para afrontar dichos vencimientos:

- 52,2%: Letras a Descuento (LEDE)
- 22,2%: Letras ajustables por Badlar Privada (LEBAD)
- 13,2%: Bonos ajustables por CER (BONCER)
- 12,4%: Letras ajustables por CER (LECER)

Estas colocaciones son consistentes con la estrategia de ofrecer instrumentos en pesos con rendimientos atractivos en el corto y mediano plazo.

Tabla 2. Emisiones de junio 2020, en millones de ARS

Fecha de Emisión	Vencimiento	Plazo en días	Instrumento	Código	VN Emitido	VN en Circulación*
16/06/2020	13/08/2020	58	LEDES Reap.	S13G0	30.000	50.042
16/06/2020	11/09/2020	87	LEDES Reap.	S11S0	12.913	13.391
16/06/2020	29/10/2020	135	LEDES	S2900	11.141	11.141
16/06/2020	20/09/2022	826	Boncer 22	T2X2	10.382	25.381
22/06/2020	31/07/2020	39	LEDES Reap.	S31J0	25.366	53.888
22/06/2020	11/09/2020	81	LEDES Reap.	S11S0	20.582	33.973
22/06/2020	28/08/2020	67	LEBAD Reap.	S28G0	21.348	47.027
22/06/2020	18/09/2020	88	LEBAD Reap.	S18S0	28.061	63.792
22/06/2020	13/10/2020	113	LECER Reap.	X1300	22.639	28.208
22/06/2020	05/08/2021	409	Boncer 21	TX21	11.261	181.078
30/06/2020	11/09/2020	73	LEDES Reap.	S11S0	15.780	49.754
30/06/2020	13/10/2020	105	LECER Reap.	X1300	4.846	33.054
30/06/2020	17/04/2021	291	Boncer 21	T2X1	7.630	157.742
<b>Total</b>					<b>221.949</b>	

\* A la fecha de emisión

Fuente: Secretaría de Finanzas sobre la base de ONCP



En un mes en el que la magnitud de los vencimientos era relativamente importante y su tenencia se encontraba mayormente en acreedores externos, el mercado local continuó apoyando el refinanciamiento del sector público a través de la suscripción y canje de instrumentos con perfiles de riesgo/retorno sostenibles. En ese sentido, se logró renovar casi la totalidad de la deuda en pesos del mes (92%), una señal que refuerza el objetivo de recuperación del financiamiento genuino del Tesoro en el mercado local.

En esta línea, mientras que en el primer trimestre de 2020 el porcentaje de refinanciamiento (rollover) fue del 61%, durante el segundo trimestre este indicador superó el 100%, obteniéndose de este modo \$11.305 millones de financiamiento neto gracias a la normalización del mercado de deuda en pesos.

**Tabla 3. Porcentaje de refinanciamiento, en millones de ARS**

Concepto	Enero	Febrero	Marzo	Abril	Mayo	Junio
Pagos	62.361	64.824	109.764	121.896	95.706	243.418
Emisiones*	35.935	29.853	78.004	117.666	130.809	223.850
<b>% Roll Over</b>	<b>58%</b>	<b>46%</b>	<b>71%</b>	<b>97%</b>	<b>137%</b>	<b>92%</b>

\* En valor efectivo (valor nominal ajustado por precio)

**Fuente:** Secretaría de Finanzas sobre la base de ONCP

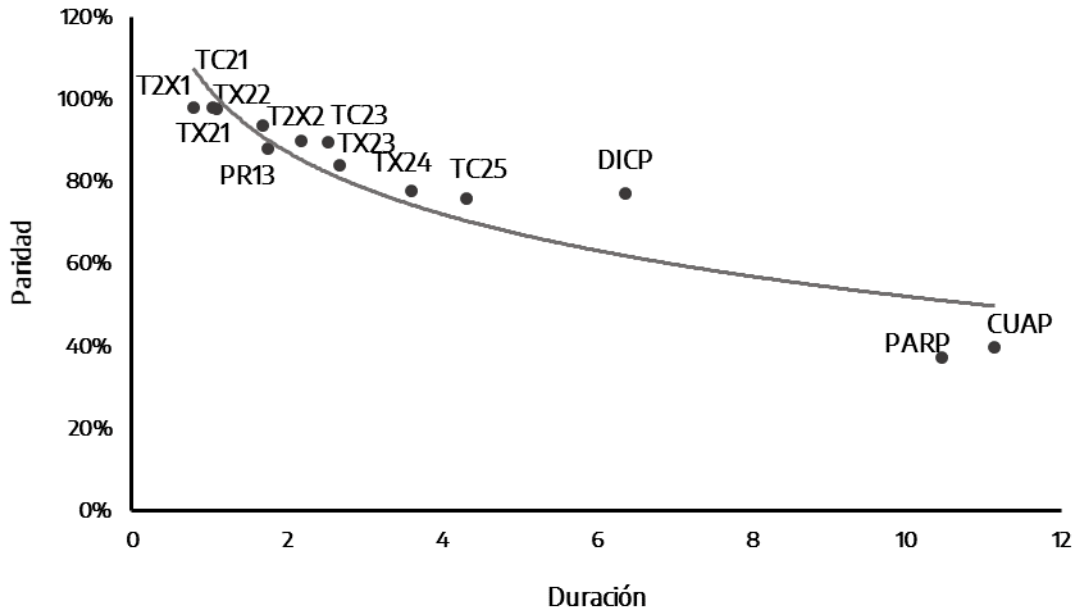




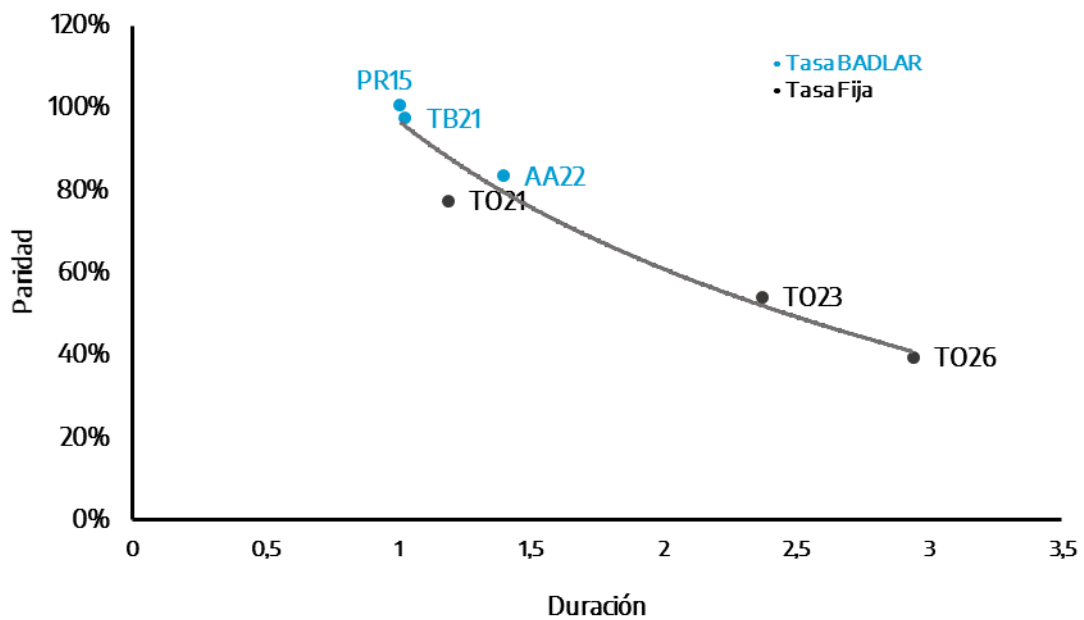
## DATOS DEL MERCADO

A continuación, se presentan datos del mercado de deuda soberana al 30 de junio:

### Paridades BONOS CER

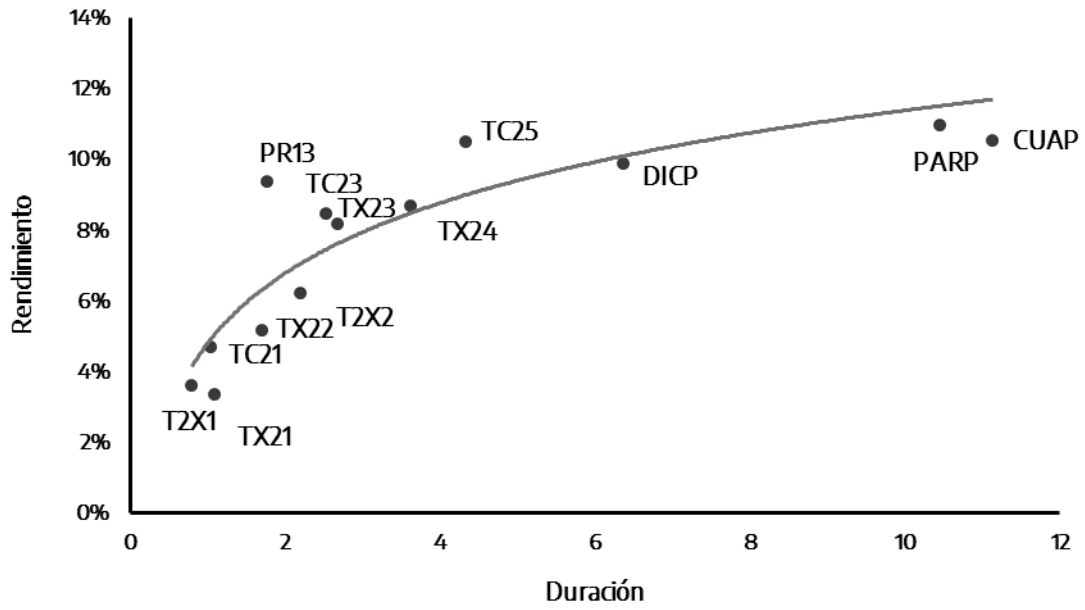


### Paridades BONOS Tasa Fija y Tasa Badlar

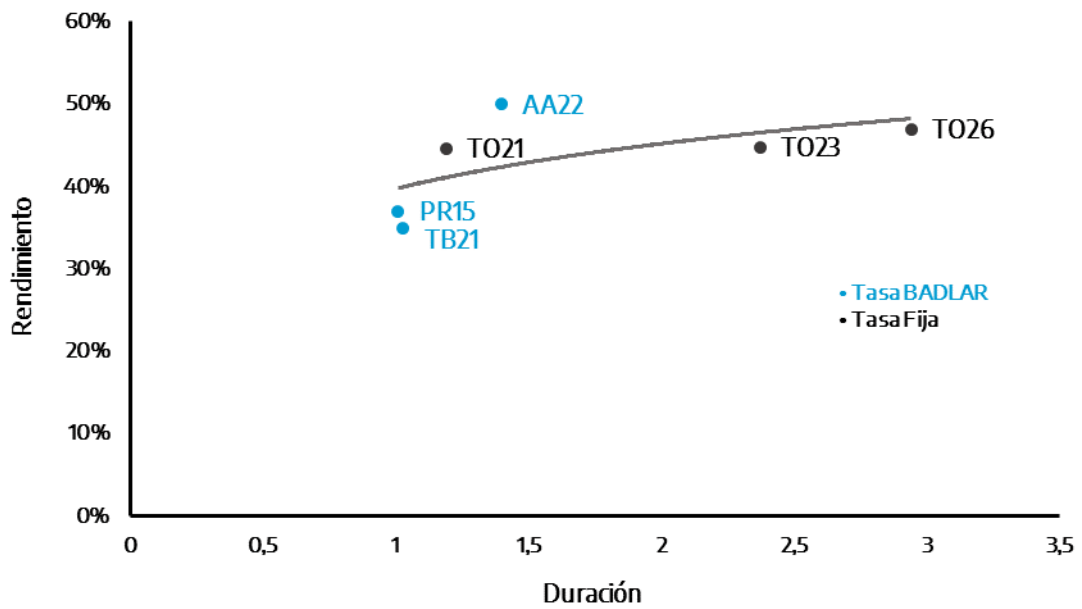




### Rendimientos BONOS CER



### Rendimientos BONOS Tasa Fija y Tasa Badlar





### Detalle del mercado de Bonos en ARS

	Código	VN actual (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Yield Bid	Duración	Paridad
CER	T2X1	167.127	105,9%	106,19	3,6%	0,79	98,1%
	TC21	202.253	352,4%	356,34	4,7%	1,04	97,8%
	TX21	204.066	112,7%	113,16	3,3%	1,08	97,5%
	TX22	263.083	108,0%	108,41	5,2%	1,69	93,6%
	T2X2	26.052	102,6%	102,80	6,2%	2,19	90,0%
	TC22	64.079	188,7%	190,13			
	TC23	70.262	248,3%	251,54	8,5%	2,52	89,6%
	TX23	99.759	107,6%	108,02	8,2%	2,67	83,8%
	PR13	13.184	682,1%	682,73	9,4%	1,76	87,9%
	TX24	156.053	107,6%	108,05	8,7%	3,61	77,6%
	TC25	69.632	239,3%	241,03	10,5%	4,32	76,0%
	DICP	199.933	1892,1%	1892,73	9,9%	6,37	77,2%
	PARP	42.297	1489,9%	1496,67	11,0%	10,45	37,2%
CUAP	484.828	2068,9%	2069,28	10,5%	11,13	39,9%	
TASA FIJA	TN20	147.924	100,0%	102,96			
	TO21	62.500	100,0%	104,50	44,5%	1,11	77,4%
	TY22P	34.050	100,0%	102,51			
	TO23	64.150	100,0%	103,33	44,7%	2,30	54,2%
	TO26	96.570	100,0%	103,23	46,8%	2,72	39,6%
BADLAR	TB21	17.210	100,0%	104,31	34,8%	0,93	97,3%
	AA22	53.625	100,0%	106,50	49,9%	1,27	83,3%
	PR15	7.193	133,4%	133,36	36,9%	0,93	100,7%

### Detalle del mercado de Letras en ARS

	Código	VN actual (mill. ARS)	Valor Residual	Valor Técnico	Tirea Bid	Duración	Paridad
LEBAD	S31B0	24.782	100%	109,12	28,8%	0,08	100,0%
	S28G0	47.027	100%	112,88	31,2%	0,16	99,9%
	S18S0	63.792	100%	114,52	33,0%	0,21	99,8%
	S22D0	47.624	100%	115,30	35,6%	0,47	98,9%
LEDE	S01L0	49.902	100%	100,00	38,9%	0,00	99,9%
	S13L0	40.000	100%	100,00	31,4%	0,03	99,2%
	S31J0	53.888	100%	100,00	30,6%	0,08	97,9%
	S13G0	50.042	100%	100,00	31,5%	0,12	96,9%
	SG280	14.132	100%	100,00	33,8%	0,16	95,6%
	S11S0	49.754	100%	100,00	33,8%	0,19	94,5%
	S2900	11.141	100%	100,00	43,1%	0,33	89,0%
	S30A0	5.470	181%	153,82			
LECAP	S29Y0	8.937	152%	129,48	34,3%	0,15	102,3%
	S31L0	29.042	156%	156,26			
	X1300	33.874	102%	103,54	4,1%	0,28	98,9%
LECER	X13N0	50.516	108%	108,03	4,1%	0,36	98,6%
	X04D0	100.599	106%	106,97	4,1%	0,42	98,3%



Ministerio de Economía  
**Argentina**

Secretaría de  
Finanzas