

Restauración de la sostenibilidad de la Deuda Pública



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Objetivos del proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina **unida**

Deuda en pesos

- Normalizar los precios y tasas de rendimiento en el mercado
- Sentar las bases para el desarrollo del mercado local de capitales

Deuda en moneda extranjera

- Restaurar la sostenibilidad de la deuda en el marco de un proceso ordenado, negociando sobre la base de la buena fe para reestructurar los contratos de deuda de una forma consistente con la capacidad de pago de una economía que necesita recuperar el crecimiento con inclusión social

Deuda en pesos



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas



Situación al 10 de diciembre de 2019:

- Acceso al mercado de deuda en pesos restringido para el Sector Público Nacional como consecuencia del reperfilamiento realizado en agosto de 2019 (Decreto 596/19).
- Elevados vencimientos concentrados en el corto plazo. A lo largo del año 2020, las obligaciones en pesos con inversores privados eran de \$1,15 billones de pesos, de los cuales el 74% ocurrían en el primer semestre.
- Mercado local totalmente ilíquido, títulos que cotizaban en torno al 35%-40% de su valor facial, con tasas de rendimientos superiores a los tres dígitos incompatibles con la sostenibilidad y la producción.



Estrategia:

- Recuperación del financiamiento del Tesoro Nacional a través del mercado de deuda doméstico como herramienta para impulsar políticas públicas a tasas de interés en niveles compatibles con la reactivación económica.
- Desarrollo de un conjunto de instrumentos en pesos a tasas sostenibles que amplíen las opciones de ahorro en moneda local.
- Administración de pasivos en situación de diferimiento (Decreto N°596/2019 y sus modificatorias) convertidos a instrumentos en situación de pagos normal.
- Disminución de la exposición del Tesoro Nacional a deuda de corto plazo en dólares.
- Extensión de plazos en el perfil de vencimientos para evitar concentración en el corto plazo.

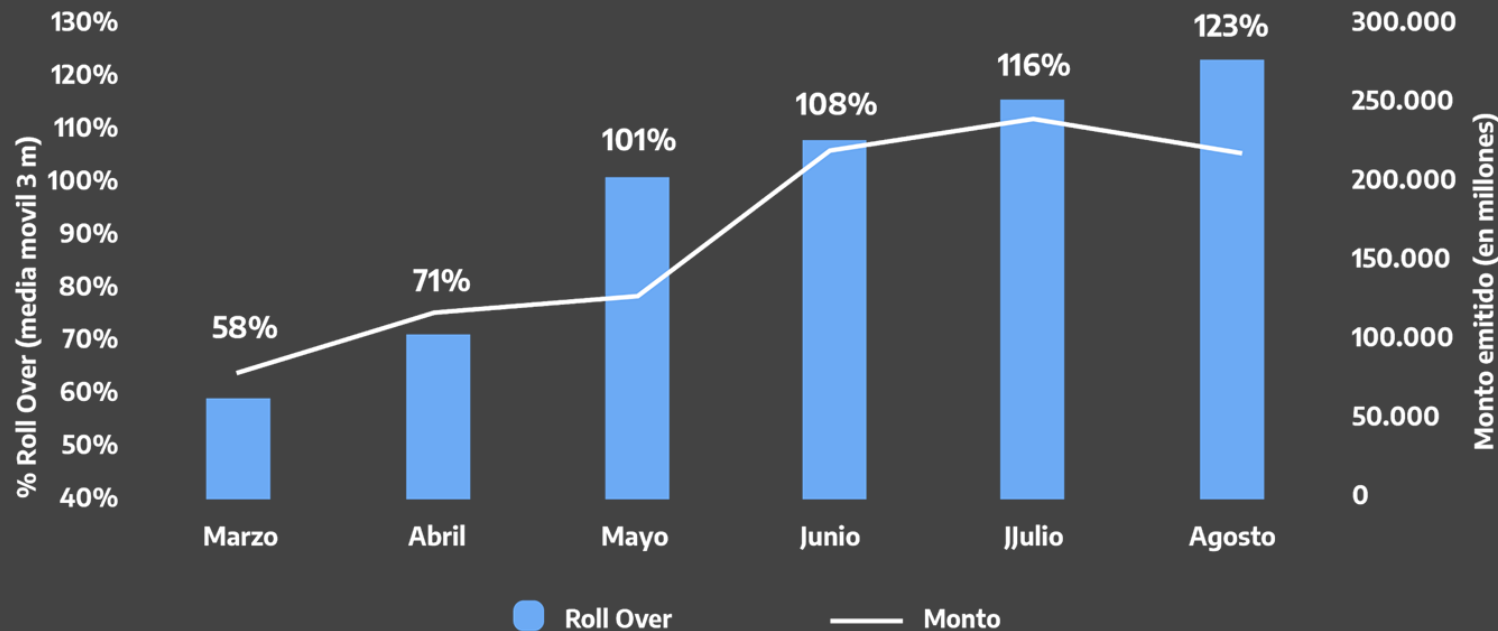


Secuencia ordenada e integral en la implementación de la estrategia

- El 20 de diciembre de 2019 se reanudaron las licitaciones de instrumentos en pesos interrumpidas en julio. Se inició un proceso de licitaciones periódicas de nuevos instrumentos y canjes de títulos vigentes.
- En febrero se realizó la primera conversión de activos en moneda extranjera mediante el canje de Letras reperfiladas denominadas en dólares por Títulos ajustados por CER a plazos mayores a 1 año.
- El 16 de julio de 2020, se presentó al Congreso el proyecto de ley que estableció los términos de la propuesta de reestructuración de los bonos denominados en dólares bajo ley local, incluyendo opcionalidades en pesos ajustables por CER que permiten incrementar la participación relativa del financiamiento en pesos.

Acceso al mercado local como herramienta de financiamiento del Tesoro Nacional

Evolución de la tasa de refinanciación de los vencimientos y montos emitidos



Creciente recuperación de la capacidad de financiamiento del Sector Público Nacional en el mercado de deuda local en pesos a través de licitaciones de deuda y operaciones de administración de pasivos.

Resultados | Deuda en Pesos



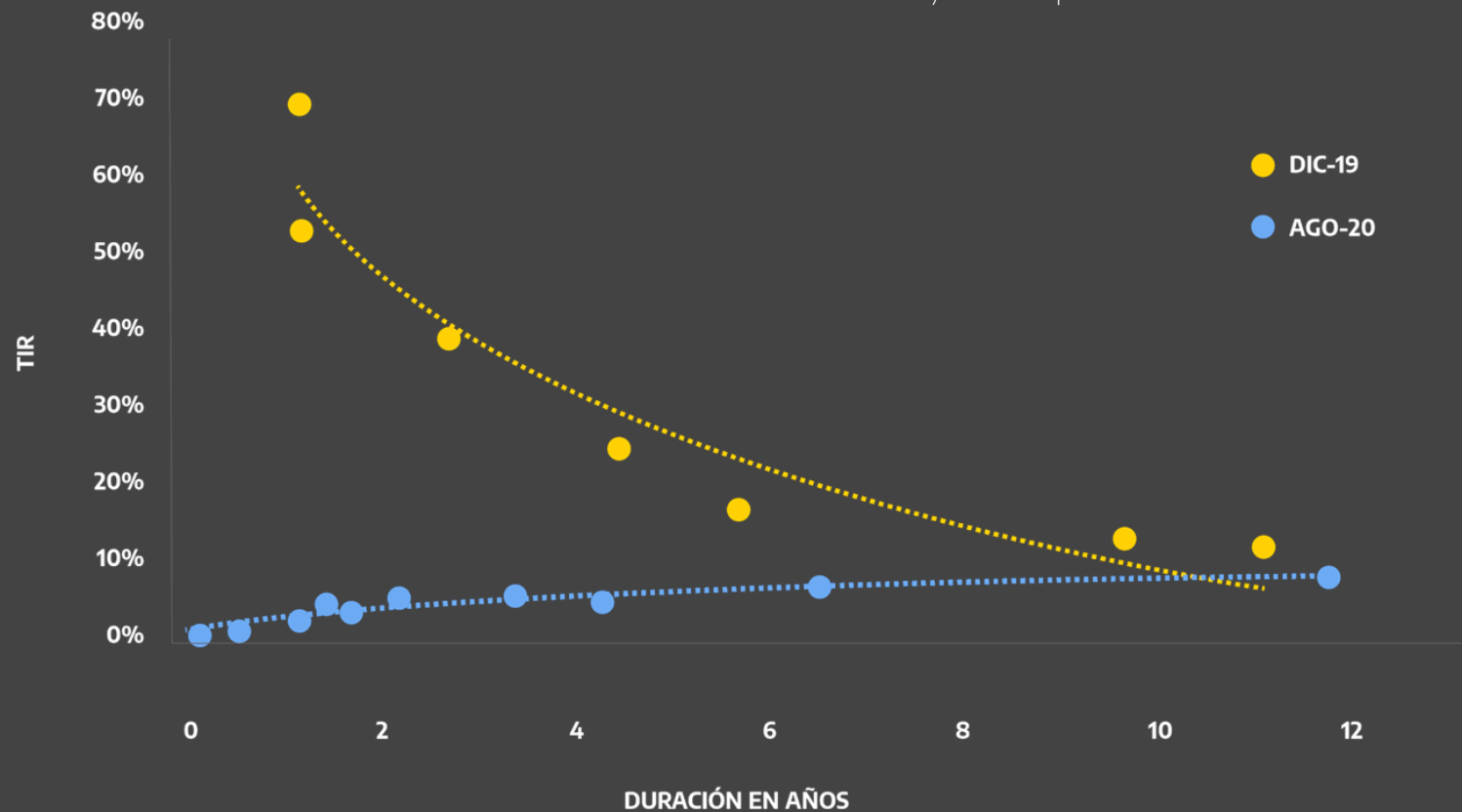
Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina **unida**

Recomposición de la curva de rendimientos a tasas reales positivas sostenibles

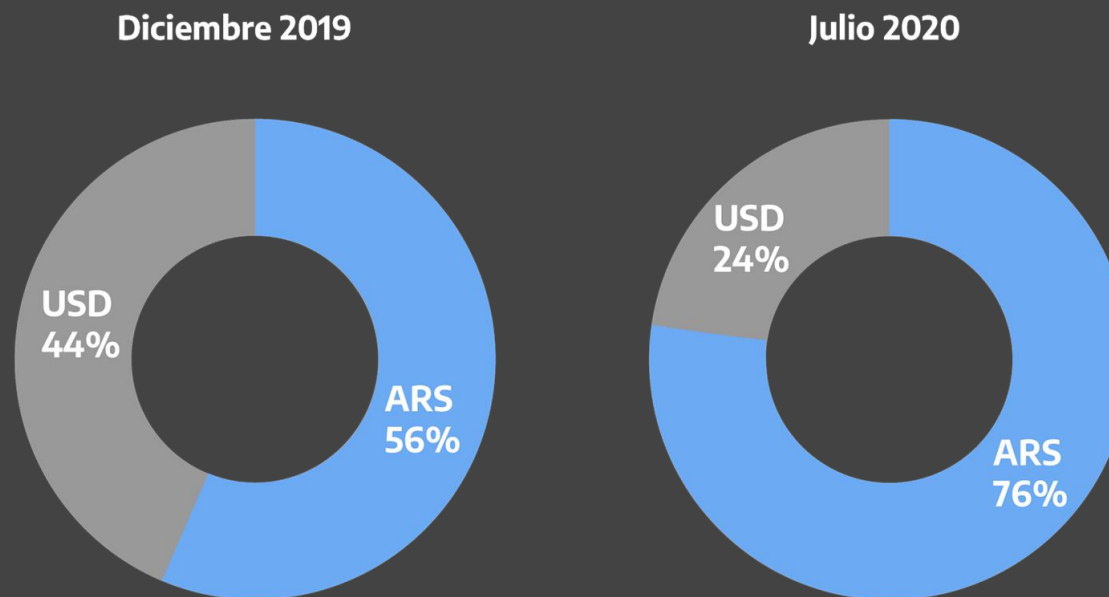
Evolución de rendimientos de bonos ajustables por CER



La revalorización en el precio de los activos permitió una significativa reducción en el costo de fondeo del Tesoro Nacional, que se traduce en mejores condiciones de acceso al financiamiento para Provincias, empresas y personas.

Disminución de la exposición del Tesoro Nacional a deuda de corto plazo en USD

Composición por moneda del stock de deuda pública de corto plazo bajo Ley Argentina, en ARS



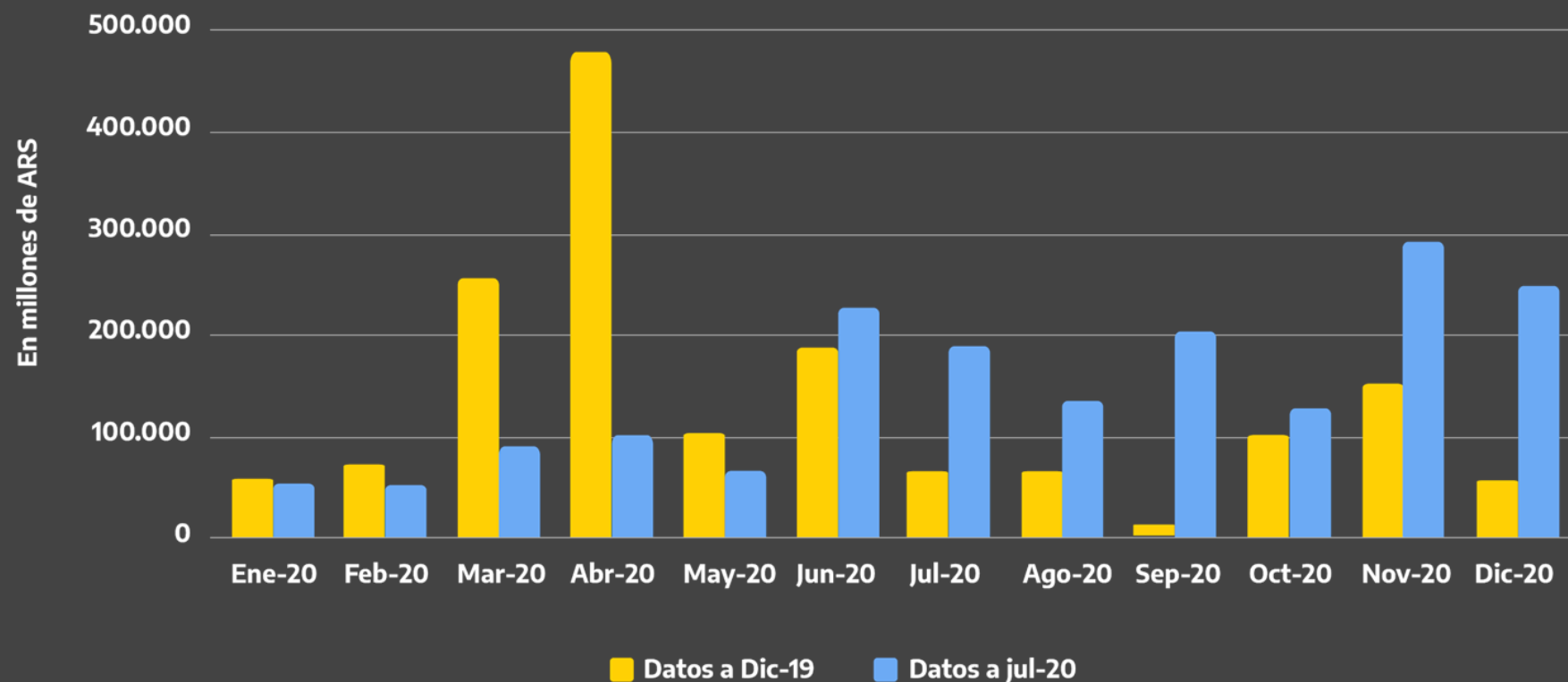
Mediante sucesivas Operaciones de Conversión de Activos se logró el canje voluntario de instrumentos denominados en dólares a instrumentos en pesos por USD 7.839 millones, de los cuales el equivalente US\$ 5.881 millones corresponden a LETES y US\$ 1.958 a Bono Dual AF20Es y LELINKs. Esto representó una reducción del 52,4% de la deuda pública de corto plazo* en moneda extranjera con legislación argentina.

Además, a partir del reciente Canje Local se lograron canjear USD 804 millones adicionales en títulos CER, totalizando USD 8.641 millones.

* Representada por instrumentos de deuda con vencimientos en los siguientes 12

Construcción de un perfil sostenible en el tiempo

Perfil de vencimientos comparativo diciembre 2019 vs. julio 2020. En mill. de ARS



La recomposición del financiamiento en pesos le permitió al Tesoro Nacional extender el perfil de vencimientos de sus nuevas obligaciones, suavizando en el tiempo las necesidades de financiamiento con la disponibilidad de recursos de la economía.

Deuda en dólares

Argentina **unida**



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas



Situación al 10 de diciembre de 2019:

- Estructura de deuda en moneda extranjera con tenedores locales, externos y organismos multilaterales insostenible, es decir, incompatible con el objetivo de un sendero de recuperación económica con inclusión social.
- Títulos en situación de diferimiento desde agosto de 2019 (LETES) con cotizaciones cerca de 30/40% del valor facial, evidenciando la situación de insostenibilidad de la deuda pública en moneda extranjera.
- Acceso al mercado de deuda en dólares cerrado, tanto para emisiones locales como internacionales no sólo del Tesoro Nacional sino también de Provincias y empresas.
- Elevados vencimientos concentrados en el corto plazo. Para el período 2020-2024 totalizaban más de USD 100.000 millones incluyendo títulos públicos (excluyendo tenencias públicas) y crédito del FMI.
- Incremento significativo del endeudamiento en moneda extranjera (72% de la deuda bruta) y bajo legislación extranjera (40% de la deuda bruta).



Estrategia:

- Lograr una trayectoria descendente en el ratio de deuda sobre PIB y su estabilización en el largo plazo, consistente con senderos de resultado fiscal y balanza comercial que sean compatibles con una recuperación económica sostenida.
- Permitir que la economía argentina absorba los shocks de la crisis financiera que impera desde abril de 2018 y la crisis actual del Covid-19;
- Generar mecanismos de protección contra futuros shocks exógenos.
- Desarrollar un marco de consistencia consistente con los objetivos de desarrollo económico y social postulados por el Gobierno argentino.



Secuencia ordenada e integral en la implementación de la estrategia

- La **Ley 27.541 de Solidaridad y Reactivación Productiva** le permitió al Tesoro emitir letras intransferibles al Banco Central por hasta USD 4.571 millones para hacer frente a los pagos por intereses de las obligaciones en moneda extranjera.
- La **Ley 27.544 de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública Emitida Bajo Ley Extranjera** declaró prioritaria para el interés de la República Argentina la restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera, en los términos del artículo 65 de la Ley de Administración Financiera y designó al Ministerio de Economía como autoridad de aplicación;
- La República inició entonces conversaciones con acreedores externos basadas en los principios de buena fe, transparencia y equidad de trato, mientras continuó sirviendo los pagos de intereses de la deuda que totalizaron unos USD 1.912 millones.
- En el tramo local, el nuevo marco normativo contempló continuar sirviendo los servicios de interés y se dispuso la postergación de los pagos de capital de las Letras del Tesoro (LETES).



Secuencia ordenada e integral en la implementación de la estrategia

- A fines de marzo, se publicaron los **Lineamientos para la Sostenibilidad de la Deuda**, que agregaron transparencia al proceso de diálogo con los acreedores.
- El 21 de abril de 2020, Argentina publicó su **primera oferta** a los tenedores de bonos regidos por ley extranjera emitidos en virtud del Indenture de 2005 y el Indenture de 2016.
- Entre abril y agosto se desarrolló un **proceso de diálogo** constructivo con los acreedores que fue acompañado por propuestas de ambas partes para alcanzar un acuerdo.
- Finalmente, el 4 de agosto la República alcanzó un **acuerdo con los acreedores mayoritarios** nucleados en tres comités que aceptaron una nueva propuesta con modificaciones producto del diálogo constructivo entre las partes.
- El 17 de agosto se presentó la **oferta final ante la Security Exchange Commission (SEC)**.



Secuencia ordenada e integral en la implementación de la estrategia

- En línea con las gestiones para la deuda bajo legislación extranjera, el Congreso sancionó la **Ley 27.556 de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública Instrumentada en Títulos Emitidos Bajo Ley de la República Argentina** que permitió dar tratamiento equitativo a los títulos bajo legislación local.
- Por su parte, la **Ley 27.561 de ampliación presupuestaria** dispuso que durante 2020 las futuras suscripciones de títulos públicos denominados en dólares a emitirse bajo ley de la República Argentina por hasta V.N. USD 1.500 millones puedan realizarse con los instrumentos de deuda pública denominados en pesos.
- Ello ayudará a resolver los problemas originados por el proceso de *carry trade* iniciado el 10 de diciembre de 2019, de una forma que contribuya a la estabilidad cambiaria y de ese modo robustezca el desarrollo de los mercados de capitales domésticos y de deuda pública en pesos.



Canje Externo y Canje Local

- A partir de los resultados del Canje Externo y del Canje Local y las asignaciones finales de los nuevos títulos, la República Argentina enfrentará vencimientos de los títulos en moneda extranjera por aproximadamente USD 6.000 millones en el período 2020-2024 en lugar de los USD 48.000 millones originales.
- En consecuencia, el alivio generado para este período alcanza los USD 42.000 millones.
- Para el período 2020-2030, el alivio financiero es de USD 34.000 millones.
- Asimismo, se destaca un incremento de 5,5 años en la vida promedio del conjunto de títulos en dólares emitidos bajo legislación local.

Resultados | Deuda en Dólares (títulos públicos)

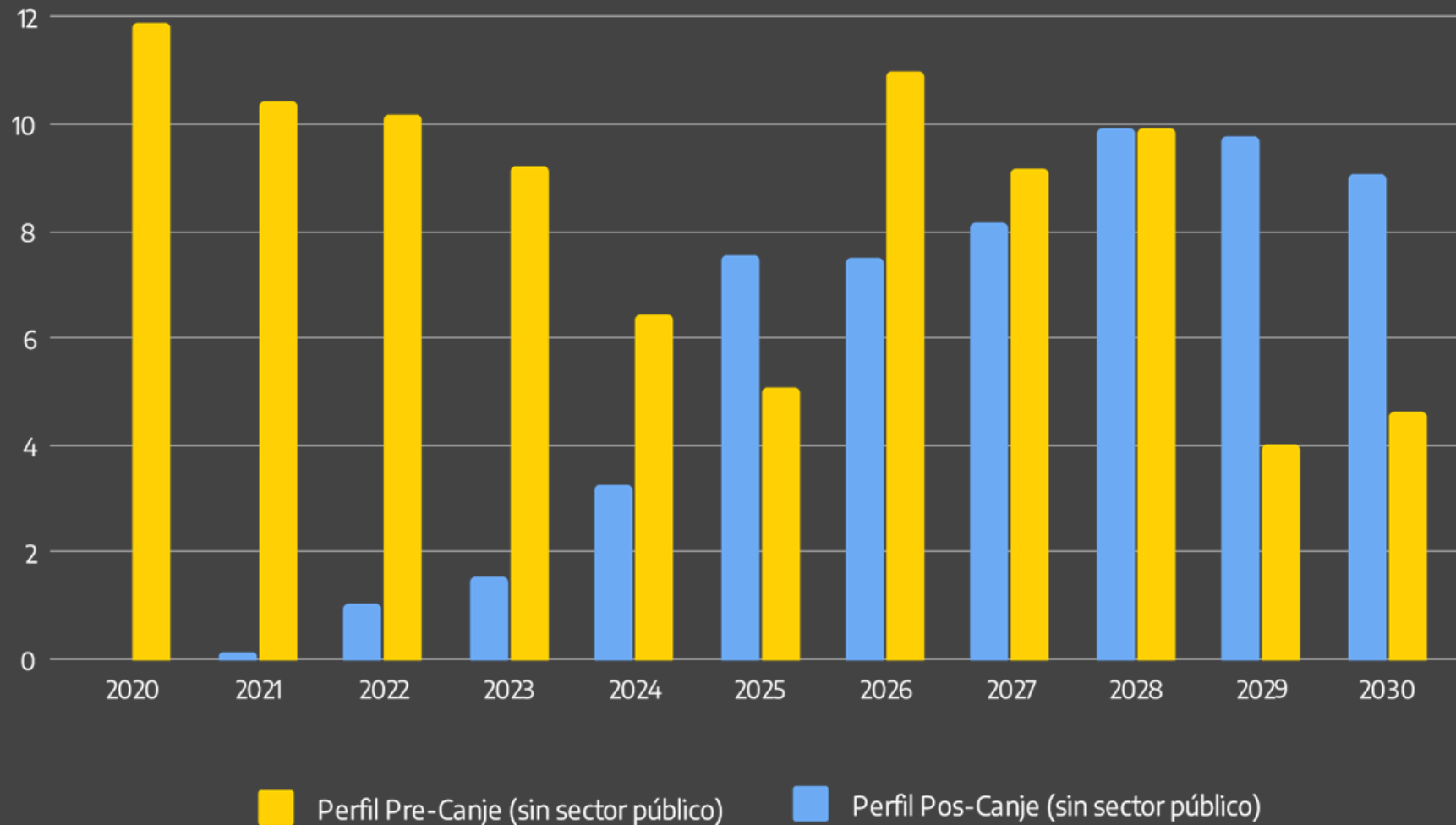


Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina **unida**

Perfil de vencimientos comparativo Ley Externa + Ley Local, en miles de millones de USD



Canje Externo y Canje Local

- La reestructuración externa permitirá reducir el interés que pagan los títulos externos a una tasa promedio de 3.07% mientras que el perfil de deuda heredado comprometía al país a un cupón promedio cercano al 7%. Por su parte, también se observa una reducción significativa en el cupón máximo de los nuevos instrumentos (5% vs. 8,28% del perfil heredado). Asimismo, se reduce el monto de capital adeudado en 1,9%.
- En el caso de los títulos en moneda extranjera bajo legislación local dado el perfil heredado, la reducción en el cupón promedio es aún mayor al pasar del 7,6% al 2,4%. También se observa un incremento considerable en la vida promedio del nuevo perfil de deuda.

Resultados | Deuda en Dólares

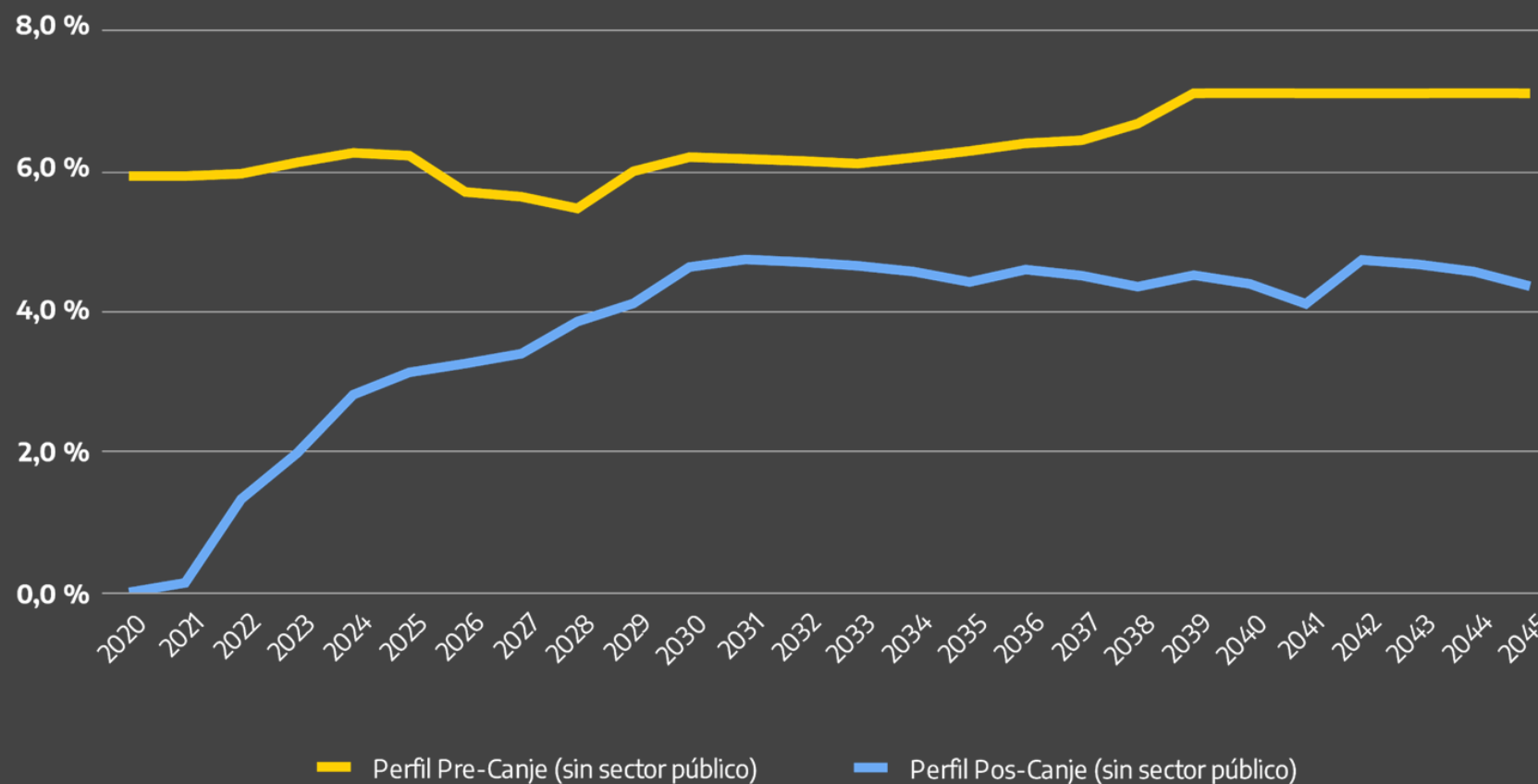


Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina **unida**

Comparación de tasas de interés pre y post canje de títulos externos, en % anual



Resultados | Canje Local



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina unida

Código CVSA	ISIN	Código CVSA	DENOMINACIÓN	TOTAL VN Ofertado	TOTAL VN Elegible	% de Aceptación
5283	ARARGE5206U6	5283	LETRAS DEL TESORO U\$S 217D VTO.30/08/19	165.580.947	175.970.796	94,10%
5285	ARARGE5206X0	5285	LETRA DEL TESORO U\$S 217D VTO.13/09/19	228.945.508	244.880.186	93,49%
5286	ARARGE520700	5286	LETRA DEL TESORO U\$S 217D VTO.27/09/19	581.686.353	589.703.947	98,64%
5291	ARARGE520767	5291	LETRA DEL TESORO U\$S VTO 11/10/19	336.174.264	355.654.803	94,52%
5292	ARARGE520775	5292	LETRA DEL TESORO U\$S VTO.25/10/19	254.294.365	278.702.612	91,24%
5294	ARARGE5207E8	5294	LETRA DEL TESORO U\$S V.15/11/19	427.461.107	440.301.887	97,08%
5296	ARARGE5207F5	5296	LETRAS DEL TESORO U\$S VTO.29/11/19	346.289.595	346.819.269	99,85%
5332	ARARGE5207K5	5332	LETRA TESORO VINC. AL U\$S 4,25% V5/11/19	1.000.299	1.001.991	99,83%
5333	ARARGE5207L3	5333	LETRA TESORO VINC. AL U\$S 4,25% V4/12/19	2.931.224	2.938.773	99,74%
5334	ARARGE5207M1	5334	LETRAS DEL TESORO U\$S VTO.20/12/19	134.678.087	145.068.056	92,84%
5336	ARARGE5207P4	5336	LETRA DEL TESORO U\$S 17/01/20	107.552.245	107.810.719	99,76%
5338	ARARGE5207R0	5338	LETRAS DEL TESORO U\$S 31/01/20	208.190.951	208.270.961	99,96%
5339	ARARGE5207S8	5339	LETRAS DEL TESORO U\$S V.14/02/2020	18.802.396	18.820.148	99,91%
5342	ARARGE5207V2	5342	LETRAS DEL TESORO U\$S VTO28/02/20	281.975.688	282.169.801	99,93%
5361	ARARGE3208M1	5361	BONOS TES. NAC. VINC. AL U\$S 4% 05/08/21	8.251.996	8.400.186	98,24%
5443	ARARGE03G688	5443	BONOS REP.ARG. DISCOUNTS USD 2010-2033	127.363.139	131.475.870	96,87%
5445	ARARGE03G704	5445	BONOS REP.ARG. A LA PAR USD 2010-2038	63.328.895	71.439.702	88,65%
5458	ARARGE03H413	5458	BONOS NACION ARGENTINA USD 8.75% 2024	7.806.442.769	7.960.418.508	98,07%
5468	ARARGE3200U1	5468	BONO NACION ARG. U\$S 8% (BONAR 2020)	2.903.447.167	2.947.560.667	98,50%
5472	ARARGE320168	5472	BONO NACION ARG. U\$S (BONAR 7,75% 2022)	4.497.753.411	4.497.753.411	100,00%
5473	ARARGE320176	5473	BONO NACION ARG. U\$S (BONAR 7,875% 2025)	4.510.462.575	4.510.462.575	100,00%
5474	ARARGE320184	5474	BONO NACION ARG. U\$S (BONAR 7,875% 2027)	4.690.499.563	4.690.499.563	100,00%
5479	ARARGE3202B7	5479	B. REP ARGENTINA USD (BONAR 1% 2023)	622.870.783	694.687.194	89,66%
5481	ARARGE320408	5481	BONO NACION ARG. U\$S 5,75% VTO. 18/04/25	1.529.069.066	1.535.813.994	99,56%
5482	ARARGE320416	5482	BONO NACION ARG.U\$S 7,625% VTO.18/04/37	2.705.768.214	2.720.781.515	99,45%
5486	ARARGE320622	5486	BONO NACION ARGENTINA M.DUAL 13/02/2020	63.492.498	73.227.374	86,71%
5487	ARARGE3206N3	5487	BONO NACION ARG. U\$S 8% VTO. 29/05/2020	2.120.284.849	2.120.284.849	100,00%
45699	ARARGE03E097	45699	BONOS REP ARG A LA PAR USD STEP UP 2038	1.173.065.468	1.229.562.842	95,41%
45700	ARARGE03E113	45700	BONOS REP ARG C/DESCUENTO USD 8,28% 2033	5.019.538.501	5.042.239.261	99,55%
				40.937.201.923	41.432.721.460	98,80%

Resultados | Canje Local



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina **unida**

Títulos Elegibles

Nuevos Títulos y Montos de emisión (mm)

Títulos Elegibles			Nuevos Títulos y Montos de emisión (mm)								
Grupo Inicial	Series de Títulos Elegibles	Capital O/S (mm)	USD 2030	USD 2035	USD 2038	USD 2041	USD 2029	TOTAL USD	CER 2026*	CER 2028*	TOTAL \$
			USD 12.423	USD 18.449	USD 7.196	USD 1.468	USD 2.189	USD 41.724	\$55.822	\$1.862	\$ 57.683
Grupo 1 USD	USD 2020-2024	USD 19.618	USD 12.423	USD 5.520		USD 107	USD 1.015	USD 19.065	\$ 50.419	\$ 1.862	\$ 52.281
Grupo 1 Vinculados al Dólar	USD 2020-2021	USD 84						*	\$ 5.403		\$ 5.403
Grupo 2	USD 2025-2037	USD 13.458		USD 12.929		USD 104	USD 749	USD 13.782			*
Bonos DISCOUNT	USD 2033	USD 7.254	*	*	USD 7.196	USD 20	USD 405	USD 7.621		*	*
Bonos PAR	USD 2038	USD 1.301	*	*		USD 1.236	USD 20	USD 1.256		*	*

Resultados | Canje Local



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina unida

Nuevos Títulos en USD

Nuevo Bono		USD 2030	USD 2035	USD 2038	USD 2041	Bono Intereses Corridos
Código CVSA		5921	5922	5923	5924	USD 2029 1.00%
Monto de emisión		USD 12.423	USD 18.449	USD 7.196	USD 1.468	USD 2.189
Interés	Devenga <i>(Desde e inclusive - Hasta pero excluyendo)</i>	Liquidación - Jul-21: 0.125% Jul-21 - Jul-23: 0.500% Jul-23 - Jul-27: 0.750% Jul-27 - Jul-30: 1.750%	Liquidación - Jul-21: 0.125% Jul-21 - Jul-22: 1.125% Jul-22 - Jul-23: 1.500% Jul-23 - Jul-24: 3.625% Jul-24 - Jul-27: 4.125% Jul-27 - Jul-28: 4.750% Jul-28 - Jul-35: 5.000%	Liquidación - Jul-21: 0.125% Jul-21 - Jul-22: 2.000% Jul-22 - Jul-23: 3.875% Jul-23 - Jul-24: 4.250% Jul-24 - Jul-38: 5.000%	Liquidación - Jul-21: 0.125% Jul-21 - Jul-22: 2.500% Jul-22 - Jul-29: 3.500% Jul-29 - Jul-41: 4.875%	Liquidación - Jul-29: 1.000%
	Vencimiento	9-Jul-2030	9-Jul-2035	9-Ene-2038	9-Jul-2041	9-Jul-2029
Plazo	Calendario de Amortización	13 cuotas semestrales empezando el 9-Jul-24 (1ra cuota de 4% y el resto 8% del principal)	10 cuotas semestrales iguales empezando el 09-Ene-31	22 cuotas semestrales iguales empezando el 09-Jul-27	28 cuotas semestrales iguales empezando el 09-Ene-28	10 cuotas semestrales iguales empezando el 09-Ene-25

Nuevos en Pesos ajustables por CER

Nuevo Bono		CER 2026	CER 2028
Código CVSA		5925	5926
Monto de emisión		\$55.822	\$1.862
Interés	Devenga <i>(Desde e inclusive - Hasta pero excluyendo)</i>	Liquidación - Nov-26: 2.000%	Liquidación - Nov-28: 2.250%
	Vencimiento	9-Nov-2026	9-Nov-2028
Plazo	Calendario de Amortización	5 cuotas semestrales iguales empezando el 09-Nov-24	10 cuotas semestrales iguales empezando el 09-May-24

Resultados | Canje Local



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de
Finanzas

Argentina **unida**

Perfil de vencimientos comparativo en moneda extranjera Ley Local,
en miles de millones de USD

