



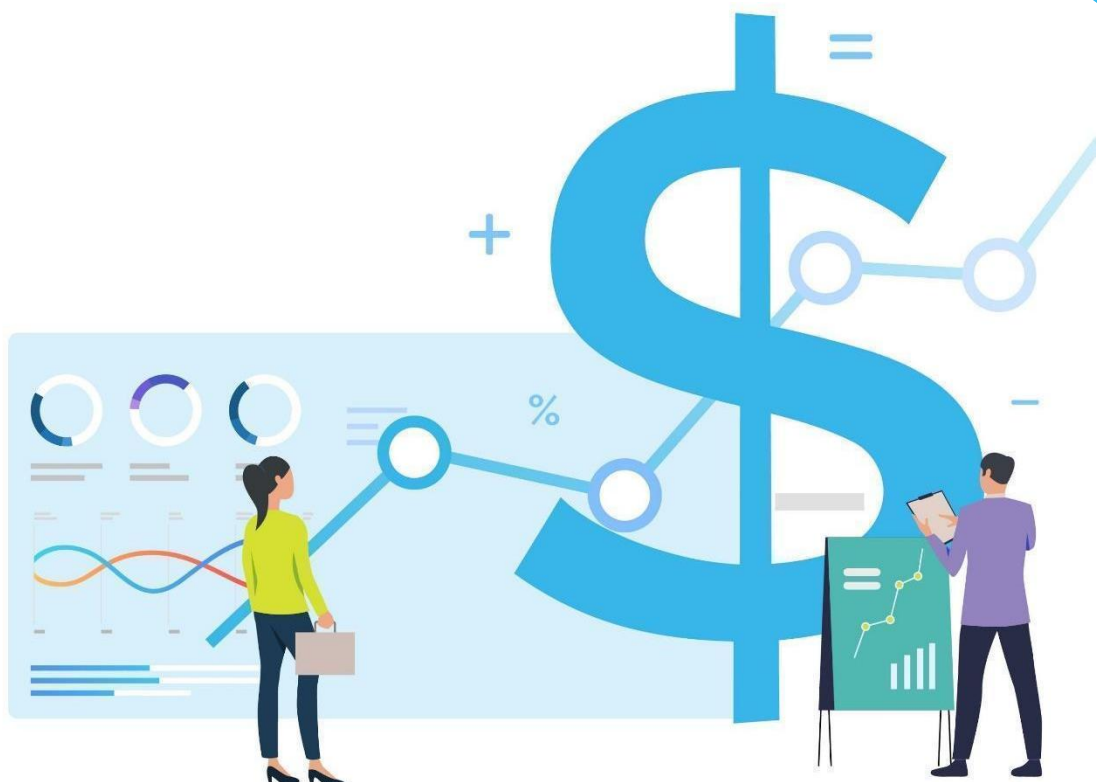
Ministerio de Economía  
Argentina

Secretaría de Finanzas

Subsecretaría de  
Financiamiento

# Informe de Deuda en Pesos del Sector Público Nacional

Noviembre 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 Noviembre ..... 9**

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

**Datos de mercado ..... 17**

**Anexo .....20**

## Resumen ejecutivo

Durante el mes de noviembre, el Tesoro enfrentó vencimientos de deuda pública por un total de \$287.875 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron a los vencimientos de la LEDE S30N1 (\$140.150 millones), del bono dollar-linked T2V1 (\$97.271 millones) y de la LEPASE SN301 (\$25.124 millones). El resto de los vencimientos del mes correspondían al pago de cupones de intereses de diferentes bonos y a los vencimientos de las LELITE.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una canasta variada de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$428.949 millones, que permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 149%. Del monto total emitido, un 47% correspondió a instrumentos a tasa fija (27% LEDE, 11% bonos a tasa fija y un 9% LELITE), un 45% a instrumentos ajustados por CER (27% LECER y 17% BONCER), y el restante 9% correspondió a instrumentos vinculados al dólar estadounidense.

Adicionalmente, a fin de disminuir los vencimientos proyectados de fin de mes, se ofreció en la primera licitación de noviembre una nueva conversión del Bono del Tesoro vinculado al dólar estadounidense con vencimiento el 30 de noviembre de 2021, por dos opciones de canastas de instrumentos. Producto de esta operación, se redujeron en \$50.770 millones los vencimientos del mencionado instrumento a la vez que se extendieron los plazos de colocación.

Respecto de los plazos de emisión, se observa que para los instrumentos a tasa nominal el promedio ponderado se redujo a 2,8 meses en las emisiones del mes de noviembre. En el segmento de títulos ajustados por CER, se destaca que los plazos promedios de emisión continuaron la tendencia alcista iniciada en junio pasado, terminando el mes con un plazo promedio de 11,1 meses, cercano al promedio del período 2020/2021.

Finalmente, habiendo culminado el primer Período de Evaluación Inicial (PEI) del programa de Creadores de Mercado, se observó una alta participación de los Aspirantes a Creadores de Mercado (ACM) tanto en el mercado primario como en el secundario, junto con el cumplimiento de requisitos de tiempo en pantalla superiores a los registrados al inicio del programa.

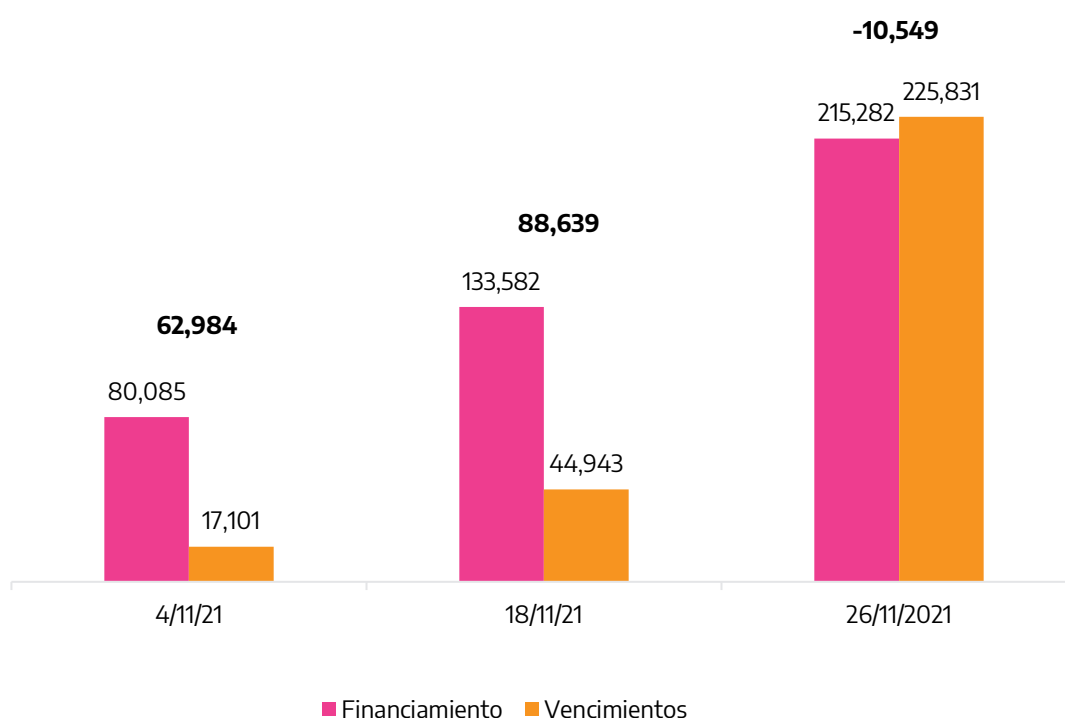
# Estrategia de financiamiento

## Refinanciación de vencimientos

Durante el mes de noviembre, la Secretaría de Finanzas colocó instrumentos de deuda pública por un total de \$428.949 millones, lo que implicó un ratio de refinanciamiento (*roll-over*) del 149%. En las primeras dos licitaciones del mes, el Tesoro obtuvo fondos por importes significativamente superiores a los vencimientos correspondientes, lo que le permitió llegar a la última licitación del mes con un financiamiento neto de \$151.623 millones. Finalmente, noviembre se convirtió en el segundo mes de 2021 con mayor monto (\$141.074 millones) y porcentaje de financiamiento neto (149%).

### Gráfico 1. Financiamiento neto de noviembre por fecha de licitación

En millones de ARS

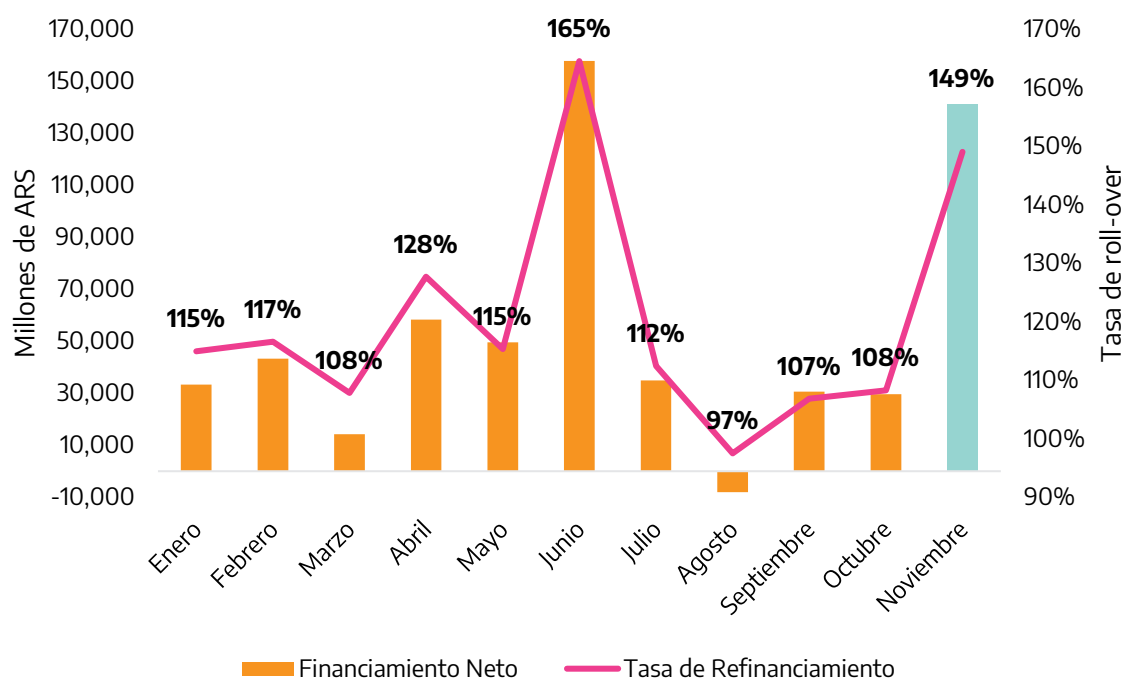


**Fuente:** Secretaría de Finanzas

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

## Gráfico 2. Financiamiento neto y tasa de refinanciamiento

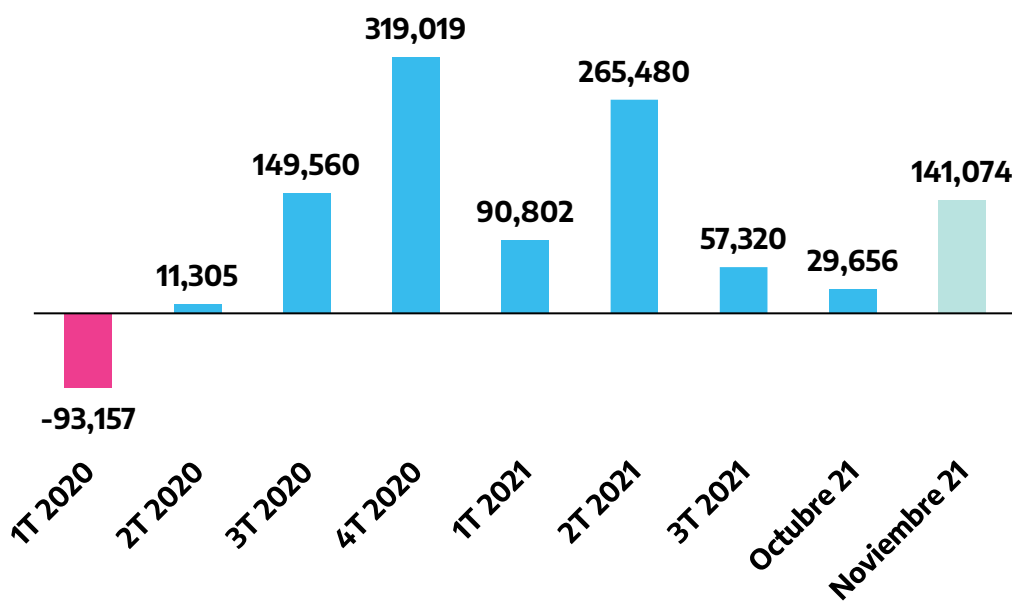
En millones de ARS y en %



Fuente: Secretaría de Finanzas

## Gráfico 3. Evolución del Financiamiento neto trimestral

En millones de ARS



Fuente: Secretaría de Finanzas

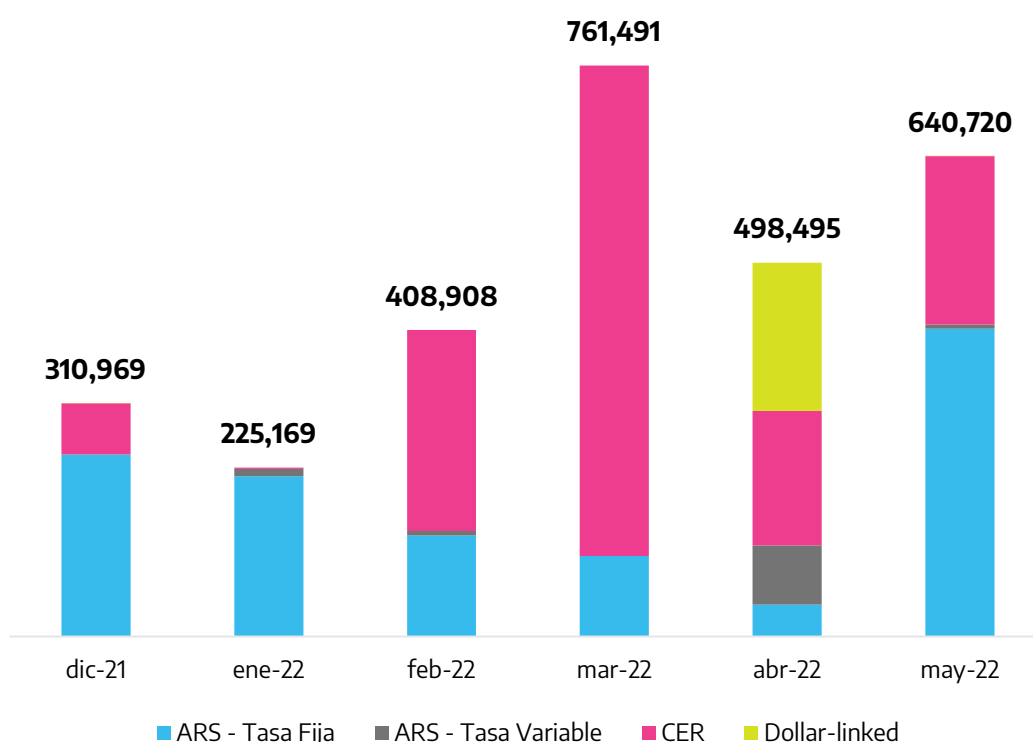
## Perfil de vencimientos 2021

Los vencimientos proyectados para el último mes de 2021, en concepto de capital e intereses para instrumentos negociables pagaderos en pesos suman, al 30 de noviembre de 2021, un total de \$310.969 millones. Para los primeros 5 meses del año 2022, los vencimientos proyectados alcanzan un monto total de \$2,5 billones de pesos.

Considerando el perfil de vencimientos desagregado por tipo de tasa para lo que resta del año, el 78% está representado por instrumentos a tasa fija, en tanto que los instrumentos ajustados por CER representan el 22% restante.

### 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 30 de noviembre.

## Composición del stock de deuda

En el mes de noviembre, el stock actualizado de deuda bajo legislación nacional denominado en moneda local se incrementó un 6,1% (\$434.519 millones) respecto del mes anterior. Esta variación se explica principalmente por el aumento en el stock de Letras y Bonos ajustables por CER de \$389.215 millones (+6,9%) y por el incremento en el stock de Letras y Bonos nominales de \$45.303 millones (+3,2%).

En el caso de los instrumentos *dollar-linked* se observa una caída del stock del 2,1% respecto a octubre (USD121 millones), debido al vencimiento remanente del bono T2V1 que no fue refinanciado con instrumentos vinculados al dólar estadounidense.

**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

	Octubre	Noviembre	Diferencia	Var
<b>ARS</b>	<b>7.065.983</b>	<b>7.500.502</b>	<b>434.519</b>	<b>6,1%</b>
Letras y Bonos ARS	1.396.531	1.441.835	45.303	3,2%
Letras y Bonos CER	5.669.452	6.058.667	389.215	6,9%
<b>DLK</b>	<b>5.661</b>	<b>5.539</b>	<b>-121</b>	<b>-2,1%</b>
Bonos	5.661	5.539	-121	-2,1%
<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 noviembre

Durante el mes de noviembre, el Tesoro enfrentó vencimientos de deuda pública por un total de \$287.875 millones. De este monto, los compromisos más importantes correspondieron a los vencimientos de la LEDE S30N1 (\$140.150 millones), del bono dollar-linked T2V1 (\$97.271 millones) y de la LEPASE SN301 (\$25.124 millones). El resto de los vencimientos del mes correspondían al pago de cupones de intereses de diferentes bonos y a los vencimientos de las LELITE de los días 08 y 23 de noviembre.

Para hacer frente a estos vencimientos, la Secretaría de Finanzas ofreció una canasta variada de instrumentos que representaron un valor efectivo adjudicado de \$428.949 millones, la cual permitió alcanzar una tasa de refinanciamiento del 149%. Del monto total emitido, un 47% correspondió a instrumentos a tasa fija (27% LEDE, 11% bonos a tasa fija y un 9% LELITE), un 45% instrumentos ajustados por CER (27% LECER y 17% BONCER), y el restante 9% correspondió a instrumentos vinculados al dólar estadounidense.

Adicionalmente, a fin de disminuir los vencimientos proyectados de fin de mes, se ofreció en la primera licitación de noviembre una nueva conversión del Bono del Tesoro vinculado al dólar estadounidense con vencimiento el 30 de noviembre de 2021, por dos opciones de canastas de instrumentos. Producto de esta operación, se redujeron en \$50.770 millones los vencimientos del mencionado instrumento a la vez que se extendieron los plazos de colocación.

**Tabla 2. Emisiones de noviembre 2021****En millones de ARS**

Tipo de Tasa	Tipo de Instrumento	VE Adjudicado	Plazo (meses)	TNA	TIREA
Tasa Fija	BONOS	46.385	6,0	32,0%	34,6%
	LETRAS	153.250	2,8	40,7%	47,4%
CER	BONOS	73.875	15,6	2,1%	2,1%
	LETRAS	117.566	8,2	0,4%	0,4%
Dollar-linked	BONOS	37.875	13,9	-2,2%	-2,1%
<b>Total</b>		<b>428.950</b>	<b>7,8</b>		

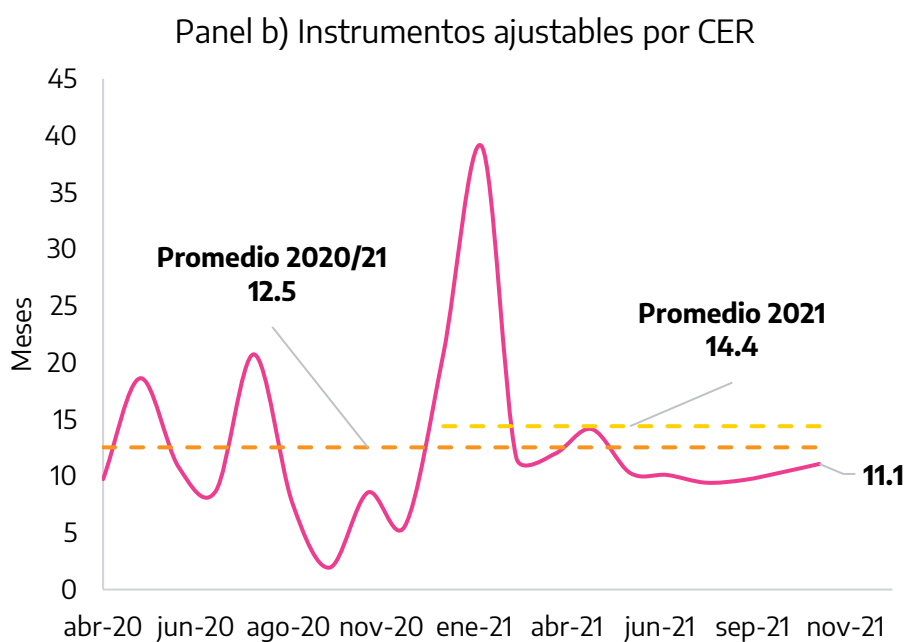
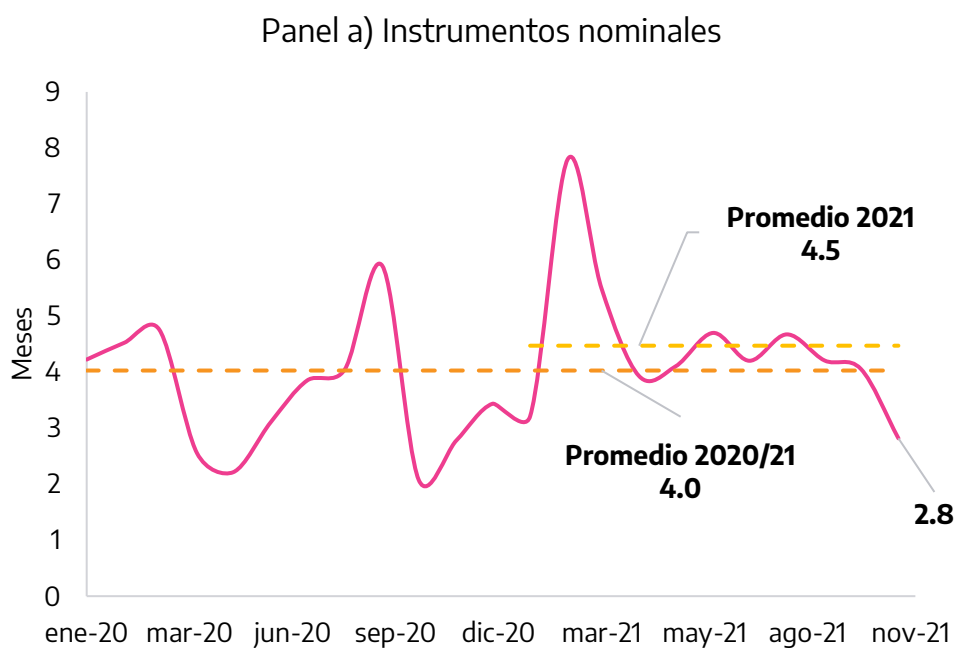
**Nota Técnica:** Tanto el plazo (en meses), la TNA y la TIREA corresponden a promedios ponderados por el valor efectivo emitido.

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

Con respecto a los plazos de emisión, se observa que para los instrumentos a tasa nominal el promedio ponderado se redujo a 2,8 meses en las emisiones del mes de noviembre (excluyendo la emisión de BOTE 22). En el segmento de títulos ajustados por CER, se destaca que los plazos promedios de emisión continuaron la tendencia alcista iniciada el pasado mes de junio, terminando el mes con un plazo promedio de 11,1 meses, cerca del promedio del período 2020/2021.

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 noviembre se ubicó en 47,4% para los instrumentos a tasa nominal (+110 puntos básicos respecto del mes anterior), mientras que la TIREA promedio ponderada de los títulos ajustados por CER continúa el sendero de disminución del mes anterior (1,0% de noviembre vs. 2,9% de octubre), en línea con el observado en el mercado secundario.

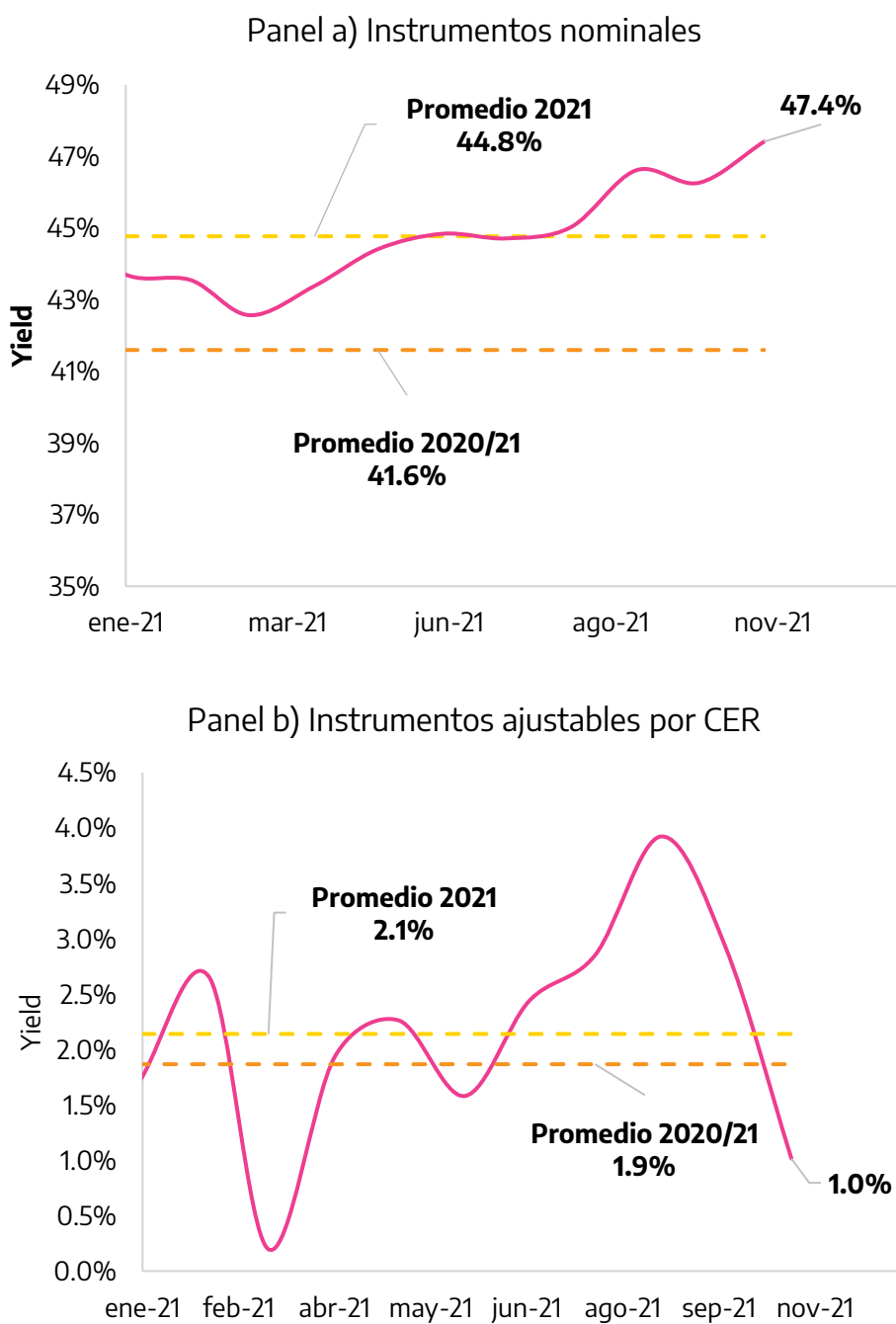
**Gráfico 5. Plazo promedio ponderado de títulos denominados en ARS a tasa nominal y ajustados por CER**



**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 del mes de noviembre.**



**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.

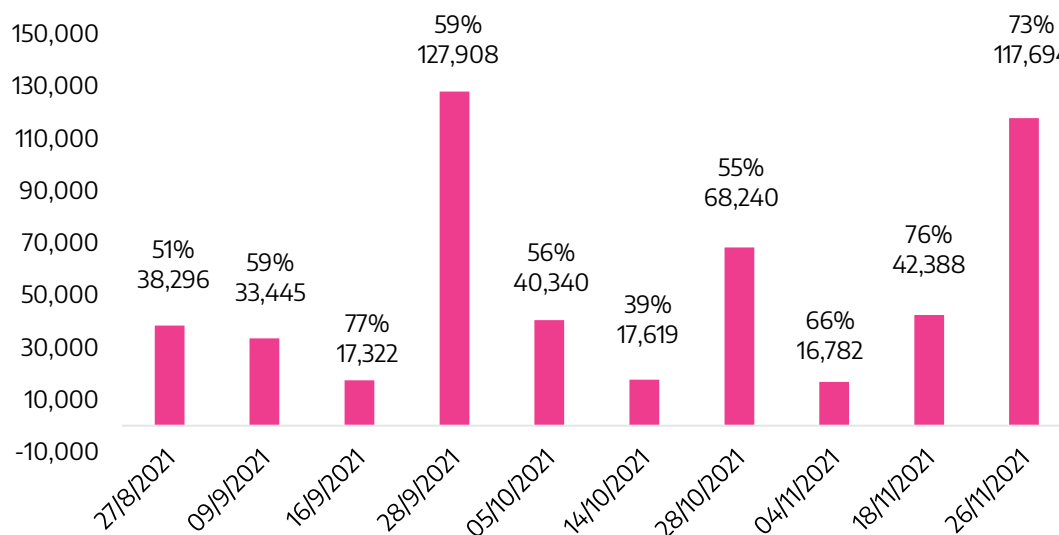
**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a ONCP.

## Avances del Programa Creadores de Mercado (PCM)

El 26 de noviembre concluyó el Período de Evaluación Inicial (PEI) de los Aspirantes a Creadores de Mercado (ACM) en el marco del Programa de Creadores de Mercado iniciado el 27 de agosto último. Los instrumentos que formaron parte del programa en el mes fueron 13: 5 LEDES (S30N1, S31D1, S31E2, S28F2, S31M2,), 7 LECER (X31D1, X28F2, X31M2, X18A2, X23Y2, X30J2, X29L2,) y 1 LEPASE (SN301). En la última licitación del mes se sumaron una LEDE y una LECER nuevas con vencimiento en abril de 2022 (S29A2) y agosto de 2022 (X16G2), respectivamente, que al ser liquidadas con posterioridad al cierre del PEI, pasaron a formar parte del segundo período de evaluación.

En cuanto al mercado primario, la participación de los Aspirantes a Creadores de Mercado en las licitaciones de noviembre fue la más alta desde el inicio del programa, con un promedio ponderado por los montos adjudicados de 73%.

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



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

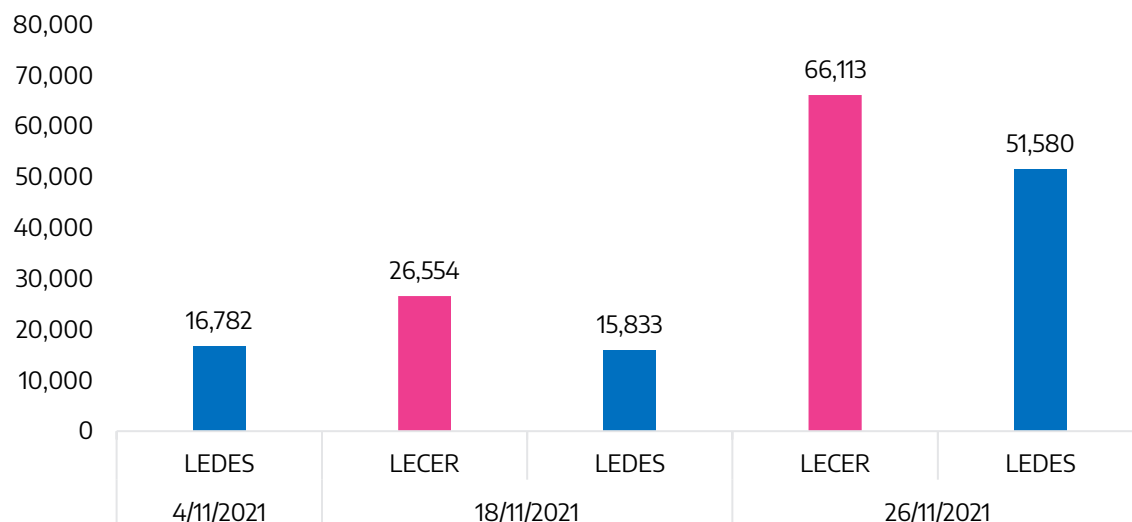
**Fuente:** Secretaría de Finanzas en base a MAE

Los instrumentos preferidos por los ACM durante el mes fueron las LECER, sumando un monto nominal adjudicado de \$92.668 millones, y representando un 52% del total

adjudicado por estas entidades. El restante 48% de las adjudicaciones tuvo como destino letras a descuento (LEDES).

### Gráfico 8. Montos totales adjudicados en mercado primario a ACM por tipo de instrumento

En millones de ARS.

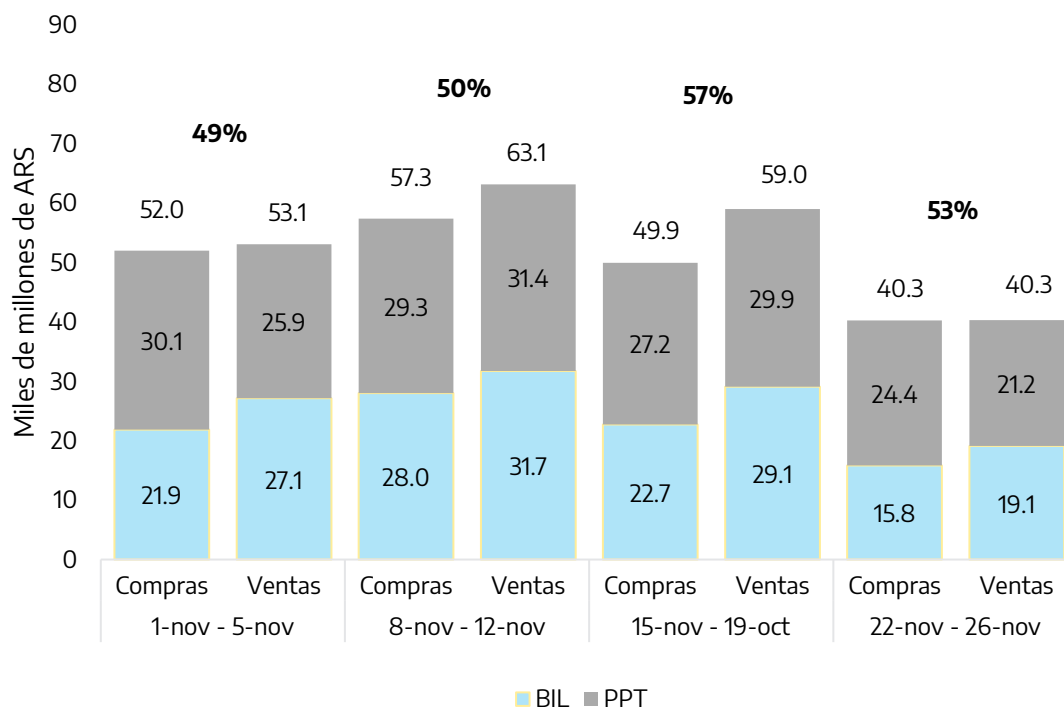


Fuente: Secretaría de Finanzas en base a MAE

Con respecto al mercado secundario, el volumen total negociado por los ACM, tanto por compras como por ventas, se mantuvo en línea con respecto al mes de octubre, con un promedio del 52% del volumen total de mercado, aportando a la liquidez en un porcentaje importante. Las primeras dos semanas del mes los ACM mostraron una participación de alrededor del 50%, mientras que en las últimas dos esa participación aumentó a 57% y 53% del volumen de mercado, respectivamente.

## 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.



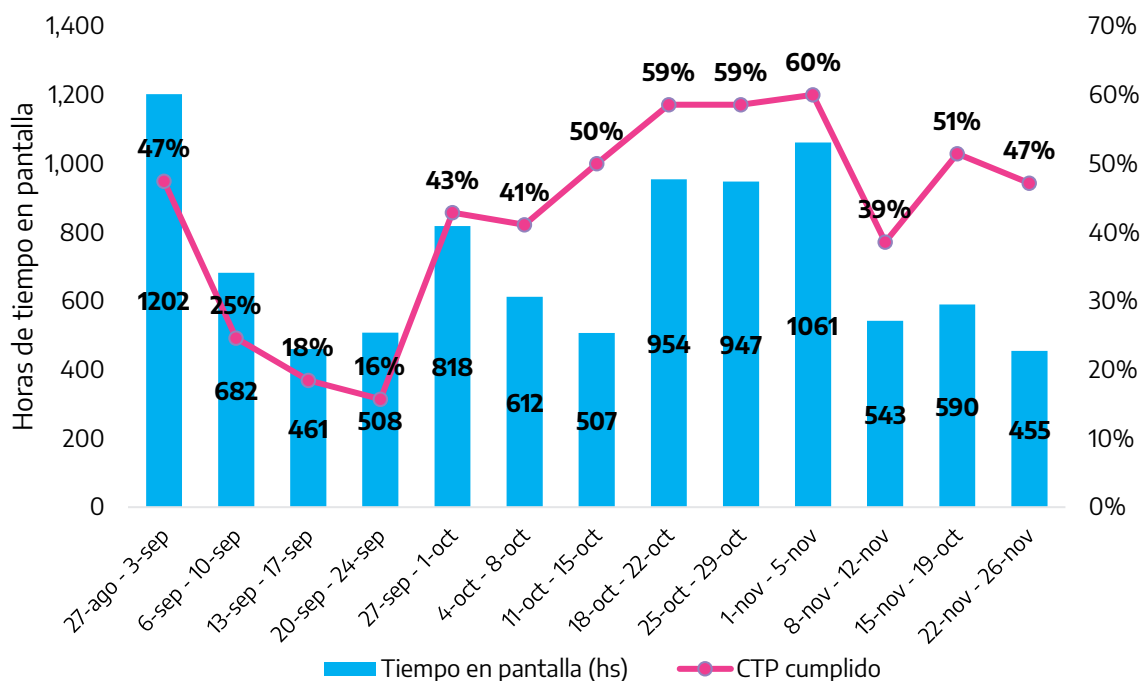
**Nota:** Los porcentajes indican la participación sobre los volúmenes totales negociados del mercado secundario en la semana de referencia. PPT significa negociación en pantalla con prioridad precio-tiempo. BIL significa negociación bilateral.

**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 observa una caída de los mismos en el mes de noviembre, en línea con un incremento de la volatilidad, aunque esos menores tiempos de postura en pantalla no implicaron una caída en los montos operados en relación al total del mercado, como muestra el gráfico 9.

Asimismo, la cantidad de ACM que cumplieron con la condición de mantener precio en pantalla por un mínimo de 3 horas, registró una caída en la semana previa a las elecciones legislativas aumentando las siguientes dos semanas a 51% y 47% respectivamente, que si bien es menor a lo registrado durante el mes de octubre, representa un ratio sensiblemente mayor a los registrados durante el primer mes de entrada en vigencia del programa.

**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

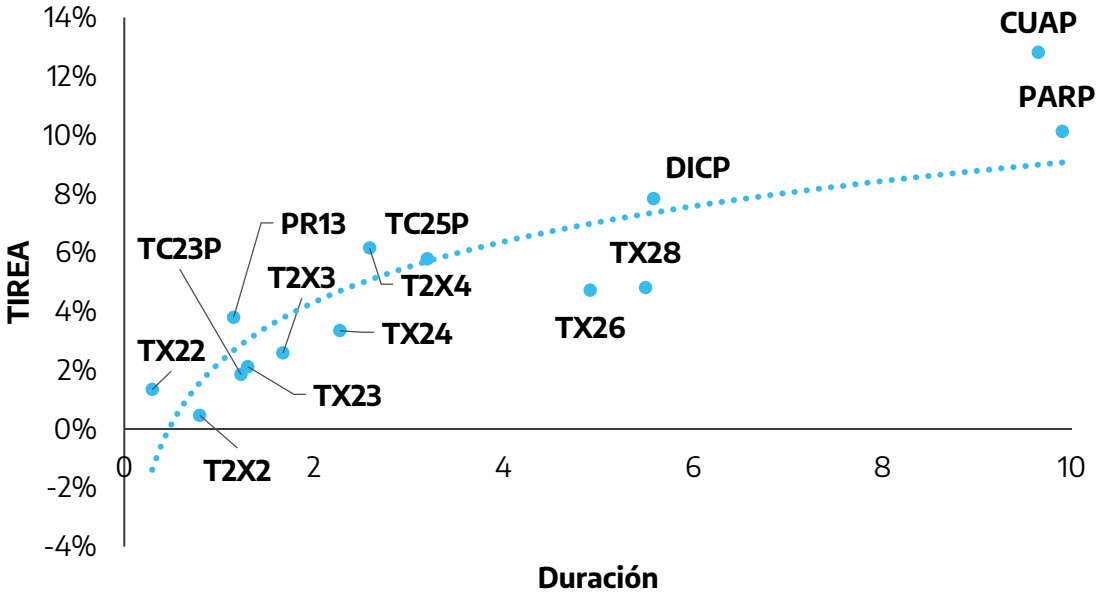
Culminado el primer Periodo de Evaluación Inicial (PEI) del Programa de Creadores de Mercado, se observa una alta participación de los ACM tanto en el mercado primario como en el secundario y cumplimientos de tiempo en pantalla sensiblemente superiores a los registrados al inicio del programa.

Así se continúa aportando al fortalecimiento del mercado de deuda pública en moneda local mediante mayores niveles de liquidez y profundidad.



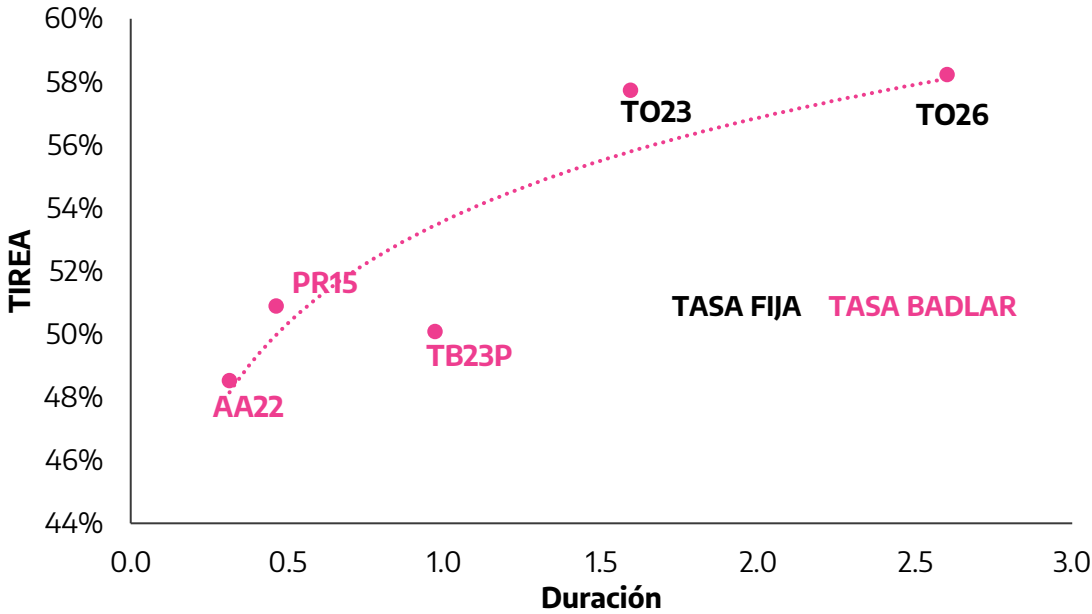
# Datos de mercado

## Rendimientos de Bonos Ajustables por CER actualizado al 30/11/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

## Rendimientos de Bonos a Tasa Fija y Badlar actualizado al 30/11/2021



Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

**Tabla 1. Indicadores del mercado de Bonos en ARS y Ajustables por CER al 30/11/2021**

	Código	Valor nominal (en Mill.)	Valor Residual	Valor Técnico	Yield Bid	Duración	Paridad	Tírea Bid
<b>CER</b>	<b>TX22</b>	262.928	100%	184,51	1,34%	0,29	100%	1,34%
	<b>T2X2</b>	366.421	100%	175,34	0,47%	0,80	101%	0,47%
	<b>TC22P</b>	33.964	100%	321,66				
	<b>TC23P</b>	28.292	100%	427,15	1,85%	1,23	103%	1,85%
	<b>TX23</b>	308.022	100%	183,82	2,11%	1,30	99%	2,12%
	<b>T2X3</b>	293.038	100%	167,07	2,57%	1,68	98%	2,59%
	<b>PR13</b>	1.850	24%	728,41	3,76%	1,15	98%	3,80%
	<b>TX24</b>	336.284	100%	183,85	3,32%	2,28	96%	3,34%
	<b>T2X4</b>	110.276	100%	138,86	6,07%	2,59	89%	6,16%
	<b>TC25P</b>	29.108	100%	409,29	5,71%	3,20	95%	5,79%
	<b>TX26</b>	66.776	100%	163,92	4,66%	4,92	88%	4,72%
	<b>TX28</b>	9.247	100%	163,92	4,75%	5,50	87%	4,80%
	<b>DICP</b>	10.441	100%	3,303,01	7,69%	5,58	90%	7,84%
	<b>PARP</b>	2.828	100%	2,546,18	9,88%	9,90	45%	10,12%
	<b>CUAP</b>	23.434	100%	3,574,12	12,43%	9,65	35%	12,81%
<b>Tasa Fija</b>	<b>TY22P</b>	369.315	100%	100,67				
	<b>TO23</b>	64.150	100%	102.00	51.19%	1.59	61%	57.74%
	<b>TO26</b>	96.575	100%	101.94	51.58%	2.60	39%	58.24%
<b>Badlar</b>	<b>AA22</b>	69.422	100%	105.94	43.74%	0.31	98%	48.53%
	<b>PR15</b>	17.833	34%	62.95	45.67%	0.46	96%	50.89%
	<b>TB23P</b>	58.181	100%	102.81	45.01%	0.97	97%	50.07%

Fuente: Secretaría de Finanzas en base a ONCP

**Tabla 2. Indicadores del mercado de Letras en ARS y Ajustables por CER al 30/11/2021**

	Código	Valor Nominal (en Mill.)	Valor Residual	Valor Técnico	Tirea Bid	Duración	Paridad
<b>LEDES</b>	<b>S31D1</b>	213.520	100%	100,00	42,60%	0,08	97%
	<b>S31E2</b>	213.237	100%	100,00	40,80%	0,16	95%
	<b>S28F2</b>	134.343	100%	100,00	45,14%	0,24	91%
	<b>S31M2</b>	106.924	100%	100,00	47,75%	0,33	88%
	<b>S29A2</b>	29.382	100%	100,00	50,61%	0,41	85%
<b>LECEP</b>	<b>X31D1</b>	37.641	100%	116,76	-5,57%	0,08	100%
	<b>X28F2</b>	197.930	100%	134,01	0,97%	0,24	100%
	<b>X31M2</b>	113.120	100%	131,81	0,14%	0,33	100%
	<b>X18A2</b>	137.580	100%	128,84	0,19%	0,38	100%
	<b>X23Y2</b>	178.122	100%	123,07	0,46%	0,48	100%
	<b>X30J2</b>	220.532	100%	116,76	0,46%	0,58	100%
	<b>X29L2</b>	152.024	100%	112,22	0,57%	0,66	100%
	<b>X16G2</b>	80.201	100%	100,23	0,68%	0,71	100%

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

## Anexo

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

Fecha licitación	Código Instrumento	Plazo (meses)	VE Adjudicado* (en mill.)	TNA**	VN en Circulación (en mill.)
04/11/2021	LELITE	0,73	8.737	34,26%	8.918
04/11/2021	S28F2	3,73	300		106.119
04/11/2021	S31E2	2,80	19.450	40,11%	189.876
04/11/2021	S31M2	4,77	3.136	42,59%	81.831
04/11/2021	T2V2D	12,90	148		1.473
04/11/2021	T2X2	10,53	25.105	1,13%	366.426
04/11/2021	TV23D	17,87	353		1.626
04/11/2021	TX23	16,73	23.157	2,48%	299.605
05/11/2021	S31M2	4,77	500	42,59%	82.414
18/11/2021	LELITE	0,73	12.759	34,76%	13.027
18/11/2021	S31E2	2,30	20.432	41,53%	211.912
18/11/2021	TX23	16,23	15.152	2,20%	308.023
18/11/2021	X30J2	7,30	31.335	0,25%	215.104
18/11/2021	TY22P	5,97	46.385	32,00%	369.391
19/11/2021	S31E2	2,30	1.252	41,53%	213.262
19/11/2021	X30J2	7,30	6.267	0,25%	220.534
26/11/2021	LELITE	0,50	15.287	34,65%	15.505
26/11/2021	S28F2	3,00	21.544	41,58%	129.873
26/11/2021	S31M2	4,03	20.743	44,28%	106.202
26/11/2021	T2V2D	12,17	24.410	-3,22%	1.614
26/11/2021	TV23D	17,13	13.466	-0,23%	1.972
26/11/2021	S29A2	5,00	24.632	45,32%	29.220
26/11/2021	X16G2	8,63	76.412	0,40%	76.629
26/11/2021	T2X3	20,70	5.169	2,79%	293.038
26/11/2021	TX24	28,20	5.292	3,51%	336.273
29/11/2021	S28F2	3,00	4.033	41,58%	134.319
29/11/2021	S31M2	4,03	571	44,28%	106.857
29/11/2021	S29A2	5,00	173	45,32%	29.425
29/11/2021	X16G2	8,63	3.552	0,40%	80.191

\* 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