

Informe de gestión

Diciembre 2019 – Noviembre 2023



Ministerio de Economía
Argentina

Secretaría de Finanzas

Subsecretaría de Financiamiento – Dirección Nacional de Estrategia del Financiamiento

Tabla de contenidos

1 Escenario inicial a diciembre de 2019

2 Estrategia implementada

2.1. Reestructuración de deuda en moneda extranjera con acreedores privados

2.2. Acuerdo de Facilidades Extendidas

2.3. Acuerdo con el Club de París

2.4. Normalización del mercado de deuda local

- Operaciones de conversión de activos
- Licitaciones de deuda pública
- Creadores de Mercado

3 Stock de deuda pública

3.1. Stock de deuda negociable

4 Perfiles de vencimiento

5 Indicadores de gestión

1. Escenario inicial

a diciembre de 2019

Escenario inicial a diciembre de 2019

- **Endeudamiento insostenible en moneda extranjera con acreedores privados.**
 1. Cupón promedio anual: 7%.
 2. Vencimientos entre 2020-2024: + USD100.000 millones.
- **Endeudamiento con el Fondo Monetario Internacional (Acuerdo Stand By 2018).**

Monto total de USD56.300 millones, siendo el más grande de la historia del FMI y aprobado en tiempo récord.
- **Paralización del mercado de deuda en pesos como consecuencia del reperfilamiento llevado a cabo en agosto de 2019.**
 1. Acceso al mercado de deuda en pesos restringido.
 2. Elevados vencimientos concentrados en el corto plazo.
 3. Mercado local totalmente ilíquido.

La Argentina no tenía acceso ni al mercado internacional ni al mercado de crédito local.

Única fuente de financiamiento disponible: la emisión monetaria del BCRA.

Dicha situación se vio agravada como consecuencia de la pandemia del COVID-19.

2. Estrategia implementada

Estrategia implementada

- 1. Reestructuración de la deuda en moneda extranjera con acreedores privados.**
- 2. Acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.**
- 3. Acuerdo con el Club de París**
- 4. Normalización del mercado de deuda local.**

2.1. Reestructuración de deuda en moneda extranjera con acreedores privados

Estrategia implementada

En agosto de 2020, se llevó a cabo la **reestructuración de títulos públicos denominados en moneda extranjera por más de USD100.000 M, tanto bajo legislación local como extranjera.**

De esta forma, se logró:

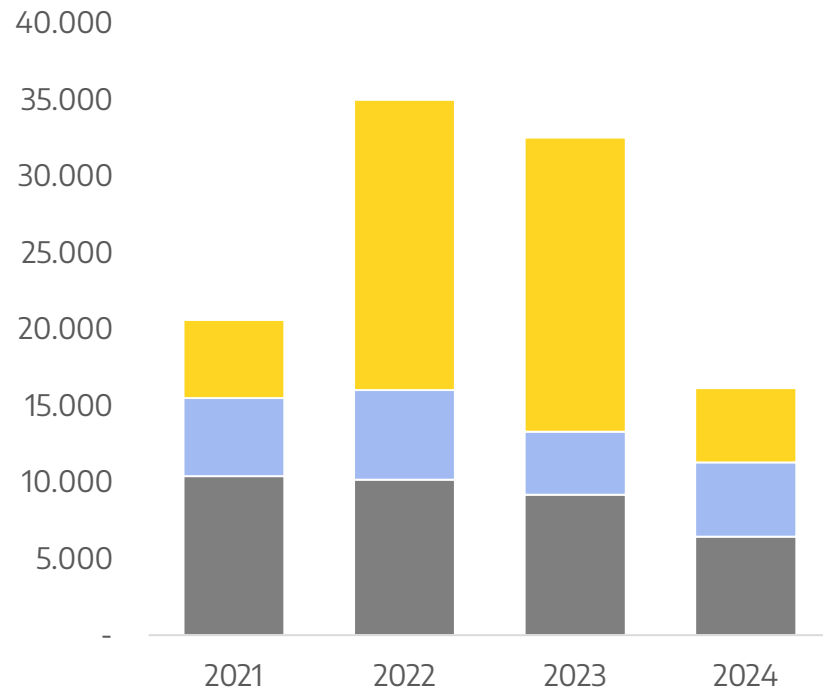
- **Alivio financiero para el periodo 2020-2024 por USD42.000 M;**
- **Reducción del cupón promedio anual en dólares de 7% a 2,9%;**
- **Quita de capital promedio del 1,8%; y,**
- **Extensión de plazos** (significativa extensión de la vida del tramo local de 5,1 años a 10,6 años).

Vencimiento de servicios de deuda en moneda extranjera

Tenencias privadas. En miles de millones de USD.

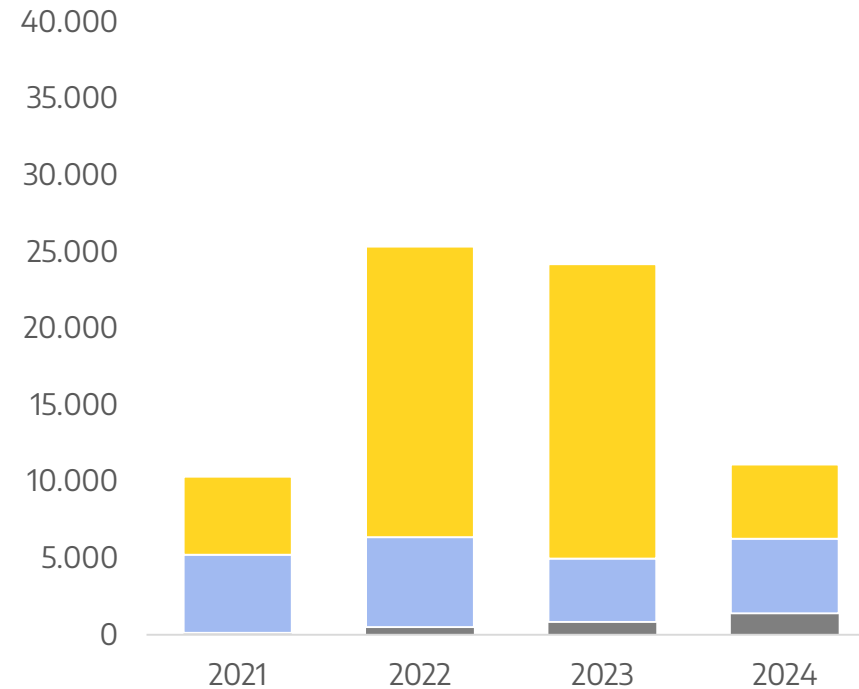
Pre-reestructuración

Total: **USD104.241 M**



Post-reestructuración

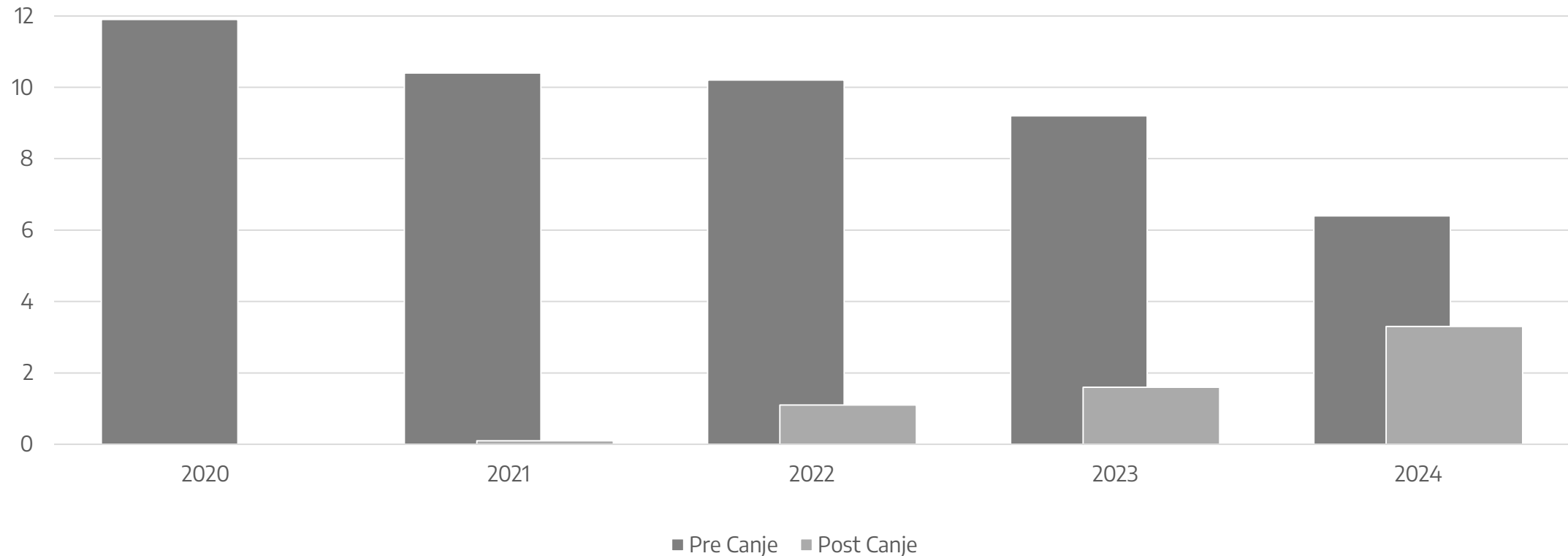
Total: **USD70.873 M**



■ Tenedores de bonos y letras ■ FMI ■ Acreedores externos oficiales

Perfil de vencimiento en moneda extranjera (ley local + ley extranjera)

Tenencias privadas. En miles de millones de USD.

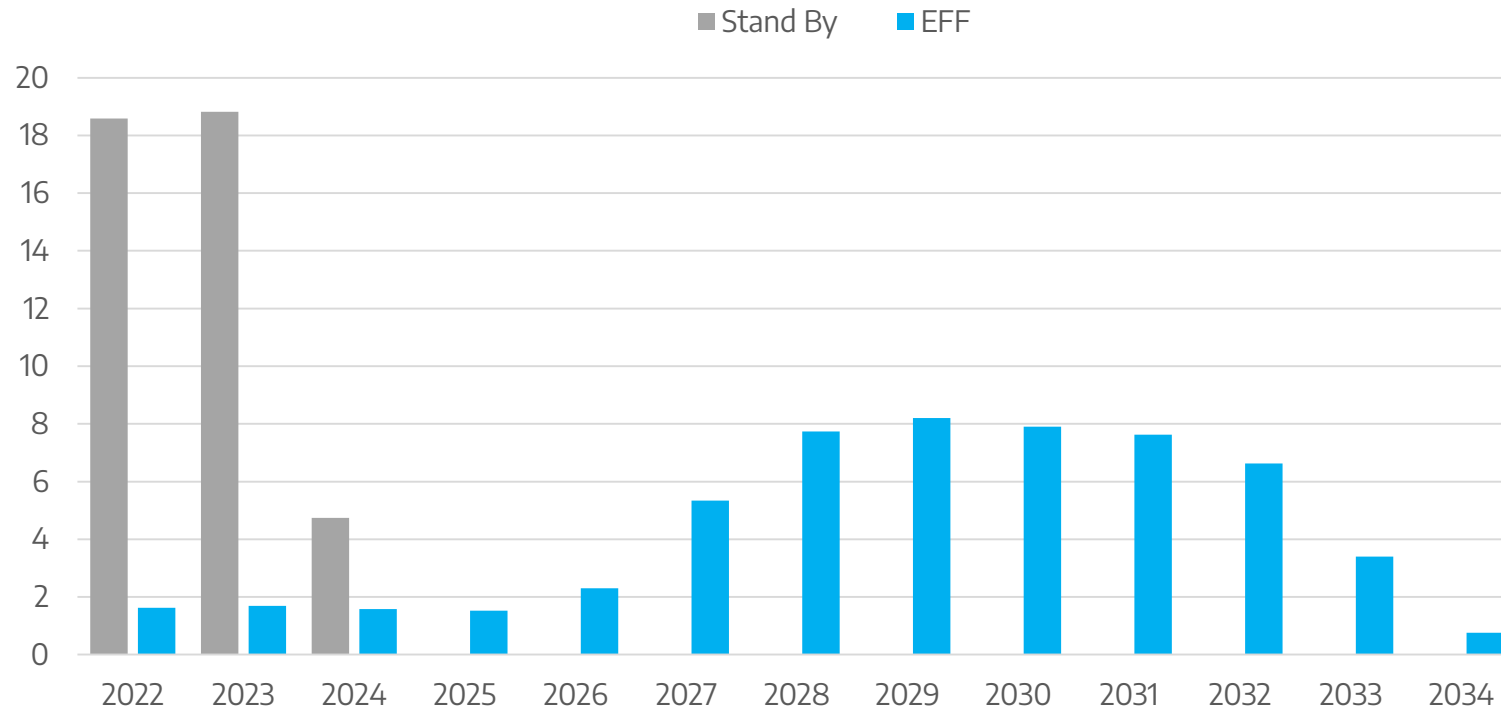


Alivio Financiero 2020-2024: **USD42.000 M**

2.2. Acuerdo de Facilidades Extendidas

Servicios SBA-18 & EFF-22

En miles de millones de USD.



Reservas Brutas al 25/03/22:
USD43,3 MM

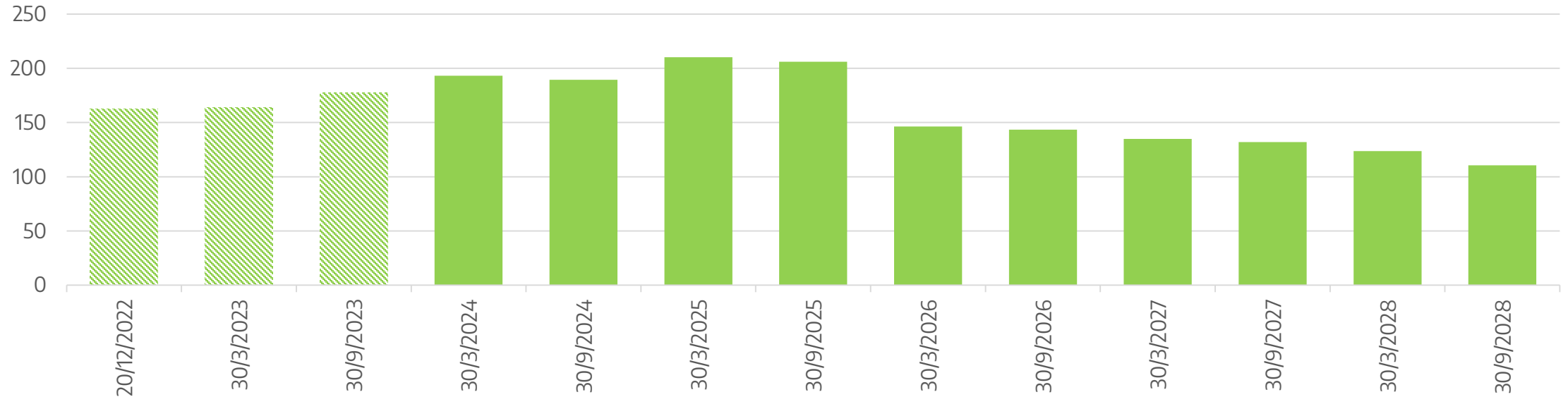
En 2018, se tomó el préstamo más grande dado por el FMI en su historia y el más grande tomado por nuestro país conocido como el Acuerdo Stand By 2018 (SBA-18). En marzo de 2022, se alcanzó un nuevo acuerdo conocido como Programa de Facilidades Extendidas 2022 (EFF-22) para cancelar el anterior préstamo con un plazo de 12 años, amortizando el capital en 8 años a partir de 2026.

Nota: los pagos que se observan del EFF del 2022 al 2025 corresponden a pagos de intereses.

2.3. Acuerdo con el Club de París

Perfil de vencimientos – Acuerdo con el Club de París

En millones de USD.



- Desde 2019, se habían interrumpido los pagos al Club de París, quedando una deuda de USD2 billones aproximadamente, la cual devengaba 9% anual.
- El 28 de octubre de 2022 la Argentina alcanzó un acuerdo con los acreedores del Club de París. El mismo estableció un nuevo esquema de vencimientos a seis años, con dos pagos semestrales y una tasa de interés promedio del 4,5% anual.
- Se priorizó preservar la sostenibilidad del esquema de repago, con una cuota promedio de USD160 millones.
- El nuevo perfil implicó un alivio financiero del 12% sobre el capital adeudado a una tasa de descuento del 10%.

2.4. Normalización del mercado de deuda local

Mercado de deuda en \$

Situación inicial a dic-2019: Paralización del mercado de deuda en moneda local como consecuencia del reperfilamiento de los instrumentos del Tesoro realizado en agosto de 2019.

Objetivo del gestión en 2020: Normalización del mercado de deuda en moneda local.

A partir de **junio de 2022**, en un contexto de volatilidad y aceleración inflacionaria acentuada por el shock externo que implicó el conflicto bélico en Ucrania, se generó **incertidumbre acerca de la capacidad del Tesoro Nacional de refinanciar los vencimientos de deuda.**

En este escenario, **la actual gestión llevó adelante un cambio de estrategia** respecto de plazos y tasas de colocación que permitió reestablecer el financiamiento al Tesoro proveniente del sector privado.

Dicha estrategia se basó en:

- **OPERACIONES DE CONVERSIÓN DE ACTIVOS** con el objetivo de reducir el riesgo de refinanciamiento y extender el perfil de vencimientos.
- **LICITACIONES DE DEUDA PÚBLICA** con el fin de obtener financiamiento genuino para el Tesoro, publicadas en el cronograma semestral de licitaciones de forma tal de brindar mayor transparencia y previsibilidad al mercado.
- **CREADORES DE MERCADO** para generar mayor profundidad y liquidez en las negociaciones de títulos públicos en el mercado secundario.

Operaciones de conversión de activos

Resumen

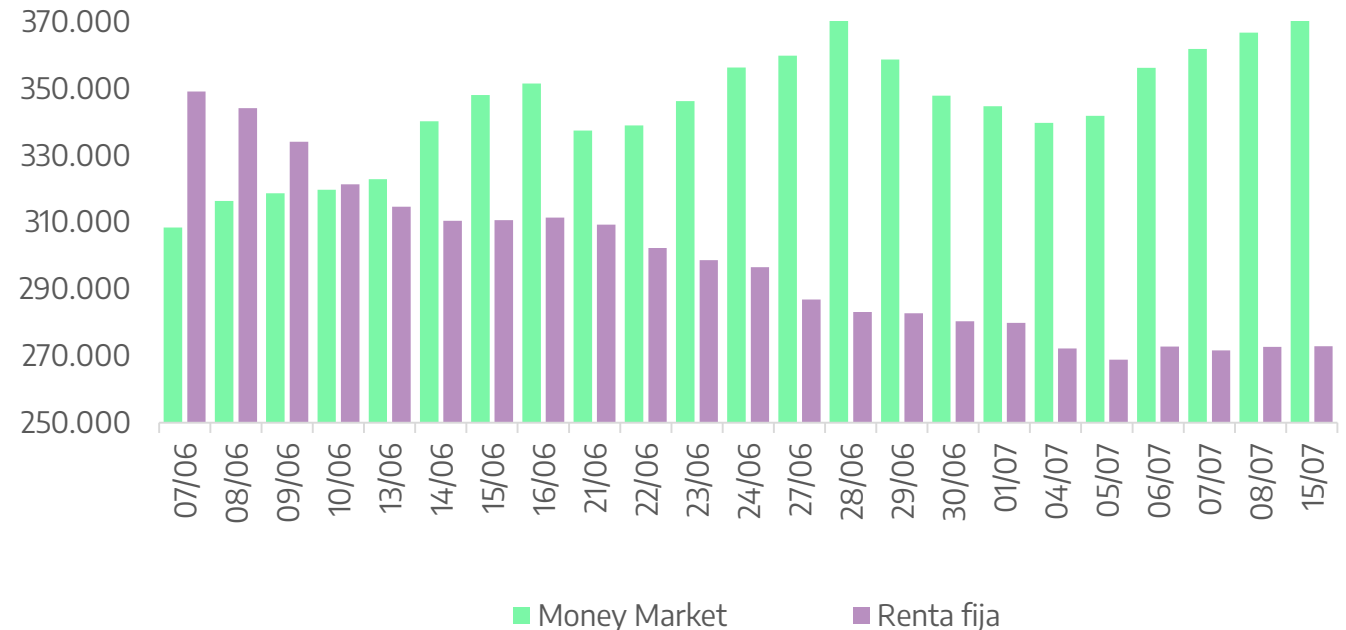
Desde jul-22 a sep-23 se realizaron en total **7 operaciones de conversión de activos**. El **objetivo** en cada una de estas operaciones fue lograr **extensiones de plazos** que permitieran despejar la incertidumbre que generaban los vencimientos, particularmente en momentos de volatilidad financiera generados por la proximidad de las elecciones y el temor a un posible reperfilamiento. En efecto, en 5 de las 7 operaciones realizadas, la extensión de plazos resultó mayor a 1 año. También es importante aclarar que todas estas operaciones fueron de carácter voluntario, por lo cual las tenencias que no participaron de la conversión fueron pagadas al vencimiento en tiempo y forma.

Estas operaciones fueron realizadas en el marco del **artículo 11 del decreto 331/2022** incorporado en la ley complementaria permanente de presupuesto. Dicho artículo dispone que las suscripciones de títulos públicos cuya moneda de pago sea en pesos se puedan realizar con instrumentos de deuda pública con igual moneda de pago, tomados al valor técnico a la fecha de liquidación.

Contexto de mercado 2022

Cantidad de cuotapartes fondos de Renta Fija y fondos Money market. En millones.

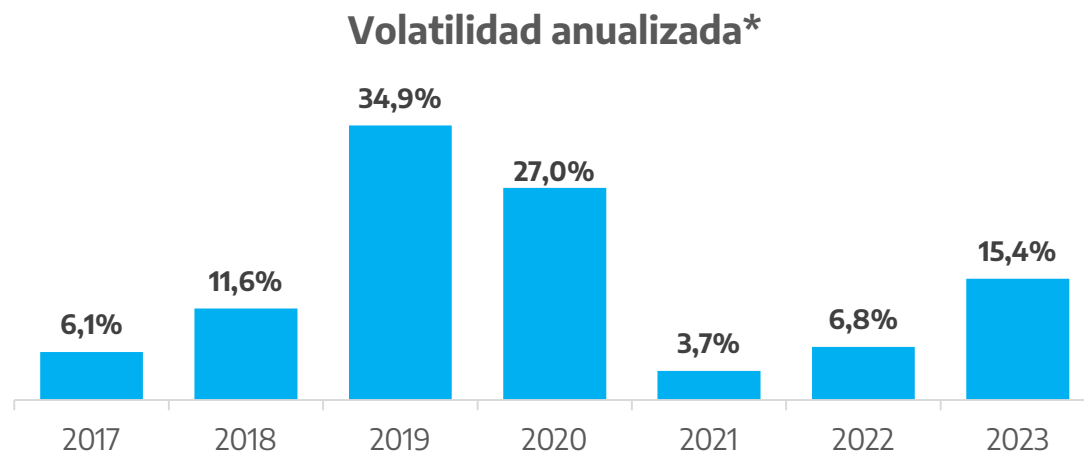
En las primeras semanas del mes de Junio de 2022 ante un cambio de expectativas por parte de los inversores, se evidenció en la industria de FCI un aumento significativo de los rescates en fondos de renta fija cuya cartera esta compuesta en gran parte por títulos del Tesoro.



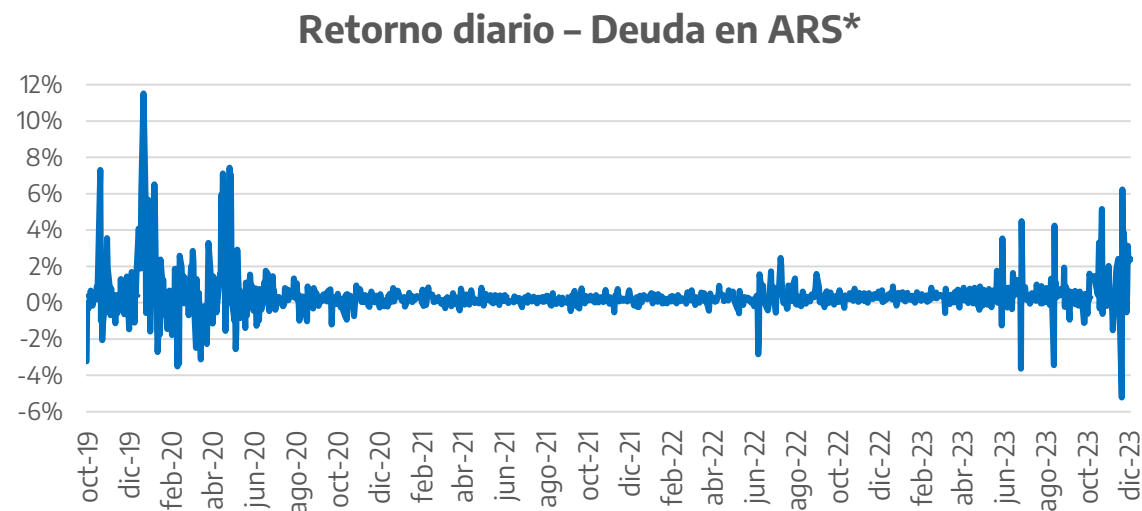
Ante el escenario relatado fue prioridad de la Secretaría de Finanzas mitigar el riesgo de refinanciamiento y dar certidumbre al mercado, llevando a cabo **3 operaciones de conversión entre julio y diciembre de 2022**, en las que se extendieron vencimientos por **\$ 2,94 billones**. El plazo promedio ponderado de las emisiones fue de **11 meses**. De esta forma, se logró reordenar el perfil de vencimientos extendiendo plazos y garantizando la sostenibilidad.

Contexto de mercado 2023

Volatilidad en el mercado secundario.



* Calculada sobre el Índice Bonos ARS Corto Plazo IAMC



Luego del evento de reperfilamiento de 2019, se logró normalizar y profundizar el mercado de deuda en ARS bajando sensiblemente la volatilidad en el mercado secundario. En junio de 2022 hubo un nuevo periodo de aumento de volatilidad, aunque más suave y de menor duración. A mediados de 2023 el mercado volvió a mostrar alta variabilidad debido a la incertidumbre electoral.

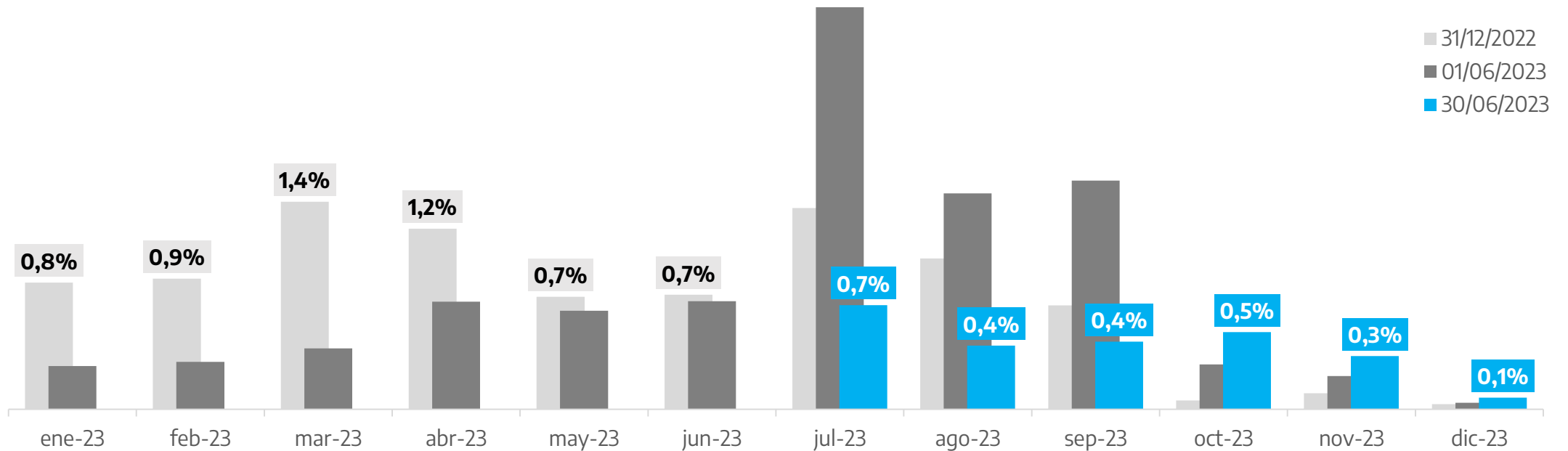
Continuando con la estrategia de financiamiento y con el fin de reducir la volatilidad de mercado, la actual gestión llevó a cabo **4 operaciones de conversión** de conversión de activos durante 2023 extendiendo vencimientos por **\$ 15,41 billones**. El plazo promedio ponderado de las emisiones fue de **14 meses** logrando extender vencimientos más allá de las elecciones de este año.

Vencimientos pre y post operaciones de conversión

Enero y junio 2023. En términos del PBI.

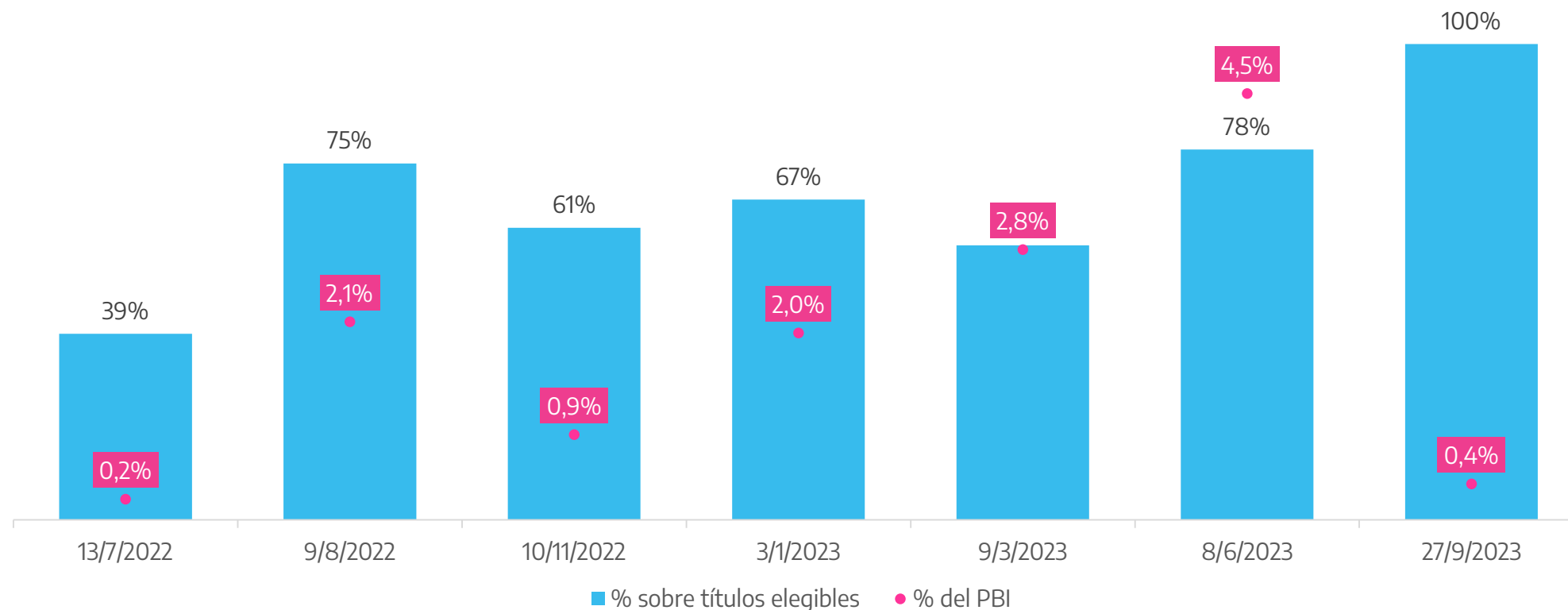
Al cierre de 2022 los pagos para el primer semestre de 2023 representaban 5,7% del PBI

A fines de junio de 2023 los pagos para el segundo semestre de 2023 representaban 2,5% del PBI



Reducción de vencimientos por operación de conversión

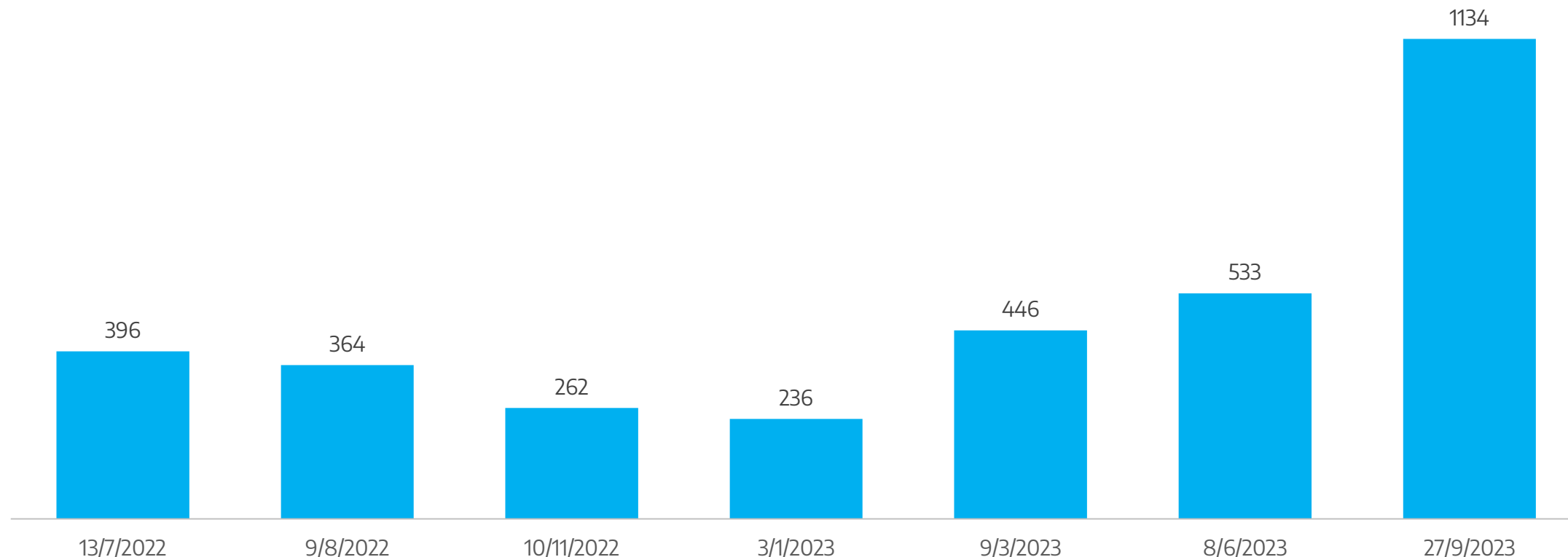
En % de los títulos elegibles y en % del PBI.



El porcentaje de adhesión de las operaciones de conversión de activos se ubicó por encima del 50% (a excepción del canje de julio de 2022), con acompañamiento tanto del sector público como del sector privado. El canje de septiembre de este año estuvo destinado a agencias del sector público nacional, principalmente FGS y BCRA, quienes participaron con la totalidad de sus tenencias, lo cual explica la adhesión del 100%.

Plazos de títulos emitidos en operaciones de conversión

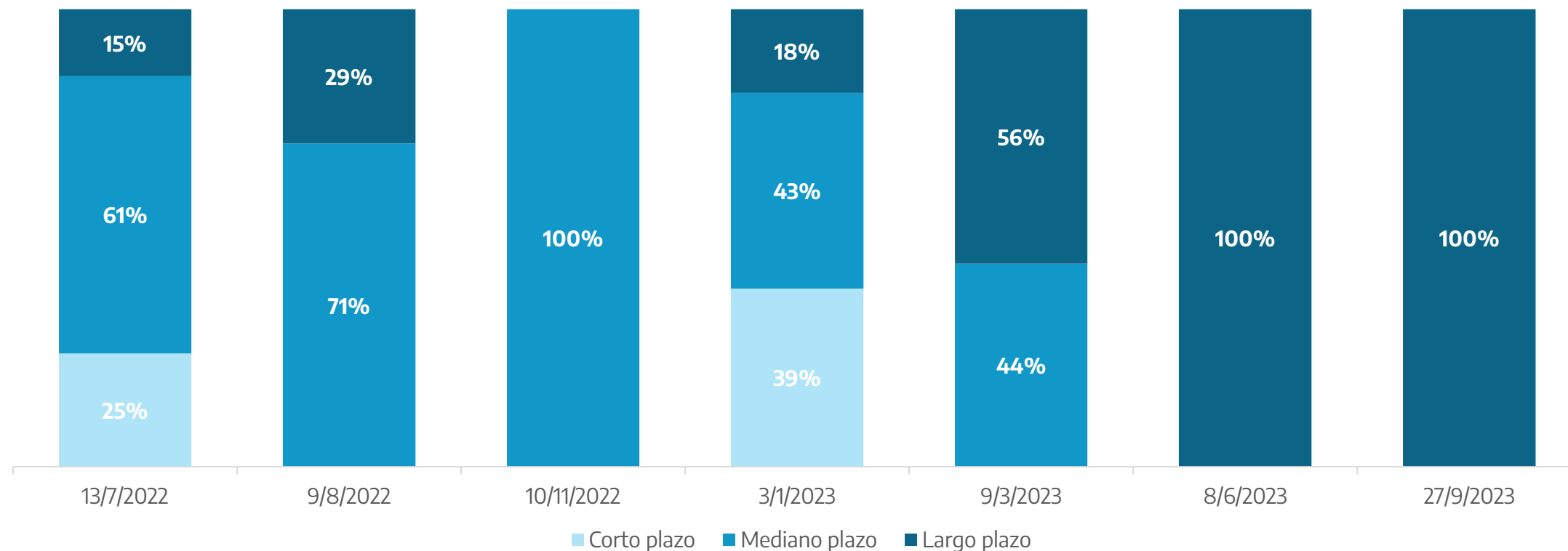
Plazo promedio ponderado en días.



El plazo promedio ponderado de las emisiones fueron generalmente mayores a un año. La incertidumbre electoral dificultó la extensión de plazos en las operaciones de noviembre de 2022 y enero de 2023, y la operación de conversión de activos llevada a cabo en marzo de este año fue fundamental para dar volumen a emisiones con vencimientos posteriores a la instancias de elecciones.

Plazos de títulos emitidos en operaciones de conversión

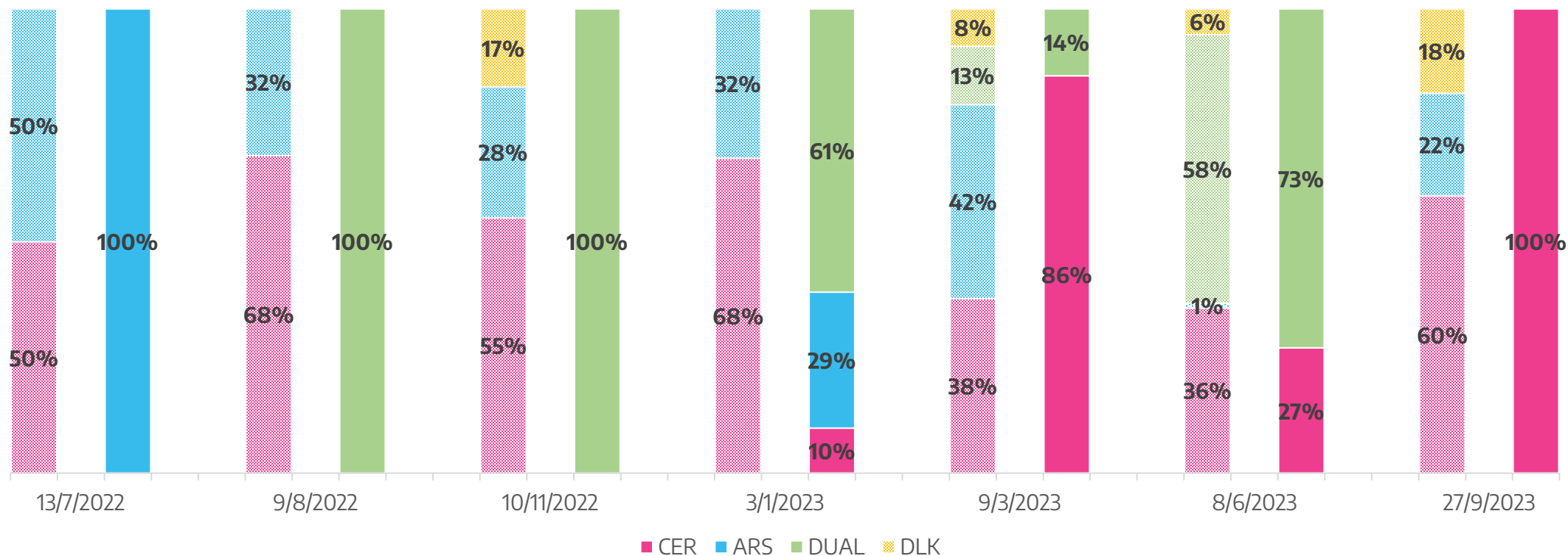
Por categoría (<180, <365 y >365 días).



En las emisiones de este año fueron ganando participación los instrumentos con plazo mayor a un año, hasta representar la totalidad en las últimas dos operaciones.

Tipo de tasa de títulos elegibles y emitidos por operación de conversión

En proporción al total.



A excepción de la operación de julio de 2022, el tipo de tasa de las emisiones fue prácticamente en su totalidad indexada por CER, DLK o DUALES. Este tipo de instrumentos permitió extender los plazos en un contexto de volatilidad financiera e incertidumbre electoral.

*Las barras de la izquierda muestran los títulos elegibles mientras que las de la derecha, los títulos emitidos.

Licitaciones de deuda pública

Resumen

2022 (jul-dic)

- ✓ Se realizaron **13 licitaciones** donde se ofrecieron **35 instrumentos**.
- ✓ El valor efectivo adjudicado de julio 2022 a diciembre 2022 fue de **\$ 3,89 billones**.
- ✓ Las tasas promedio ponderadas de los instrumentos a descuento (tasa fija) fue de 102,9%, para instrumentos ajustables por CER 1,5% y para instrumentos DLK y DUAL 1,9%.
- ✓ Los plazos promedio ponderados de colocación fueron de 2 meses, 7 meses y 10 meses, respectivamente.

2023

- ✓ Se realizaron **23 licitaciones** donde se ofrecieron 54 instrumentos nuevos.
- ✓ El valor efectivo adjudicado de enero 2023 a noviembre 2023 fue de **\$ 17,10 billones**.
- ✓ Las tasas promedio ponderadas de los instrumentos nominales fue de 123,1%, para instrumentos ajustables por CER 4,0% y para instrumentos DLK y DUAL -7,1%.
- ✓ Los plazos promedio ponderados de colocación fueron 3 meses, 8 meses y 11 meses, respectivamente.
- ✓ En noviembre se realizó la primera emisión de un bono temático sostenible soberano

Colocaciones

Valor efectivo adjudicado en millones de pesos jul-2022 a nov-2023, por instrumento y tipo de tasa.

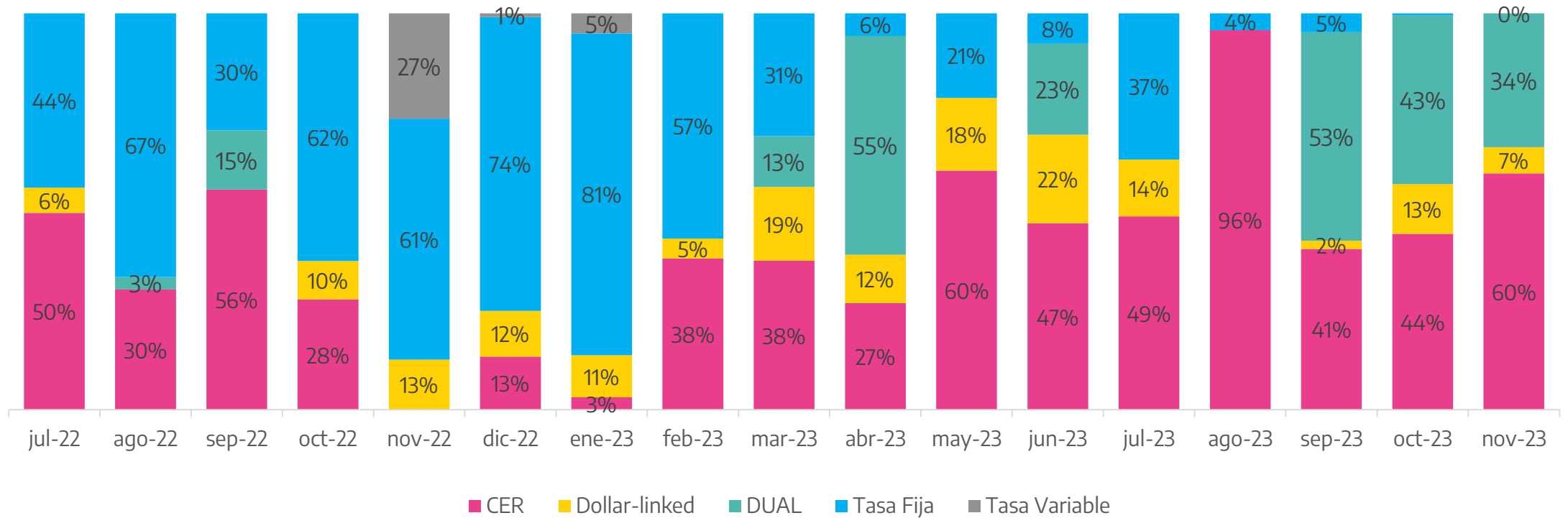
	Jun 2022- dic 2022			ene 2023- nov 2023		
	VEA	Share	% del PBI	VEA	Share	% del PBI
Bonos	621.424	16%	0,8%	10.737.042	63%	6,5%
CER	0	0%	0,0%	4.345.919	40%	2,6%
Dollar-linked	271.836	44%	0,3%	1.676.664	16%	1,0%
DUAL	119.064	19%	0,1%	4.224.467	39%	2,5%
Tasa Fija	97.499	16%	0,1%	455.813	4%	0,3%
Tasa Variable	133.024	21%	0,2%	34.180	0%	0,0%
Letras	3.272.446	84%	4,0%	6.343.909	37%	3,8%
CER	1.144.885	35%	1,4%	4.170.233	66%	2,5%
Dollar-linked	0	0%	0,0%	123.288	2%	0,1%
Tasa Fija	2.127.561	65%	2,6%	2.050.388	32%	1,2%
Tasa Variable	0	0%	0,0%	0	0%	0,0%
Total	3.893.870	100%	4,8%	17.080.952	100%	10,3%

Las colocaciones 2022 fueron un 84% letras y un 16% bonos. Los bonos colocados fueron principalmente dollar-linked (44%) , mientras que las letras fueron en su mayoría Tasa Fija (65%) y CER (35%).

En 2023 aumentaron las colocaciones de bonos (63%) y se redujeron las de letras (37%) en línea con la extensión de plazos. Se colocaron principalmente instrumentos ajustados por CER y/o tipo de cambio.

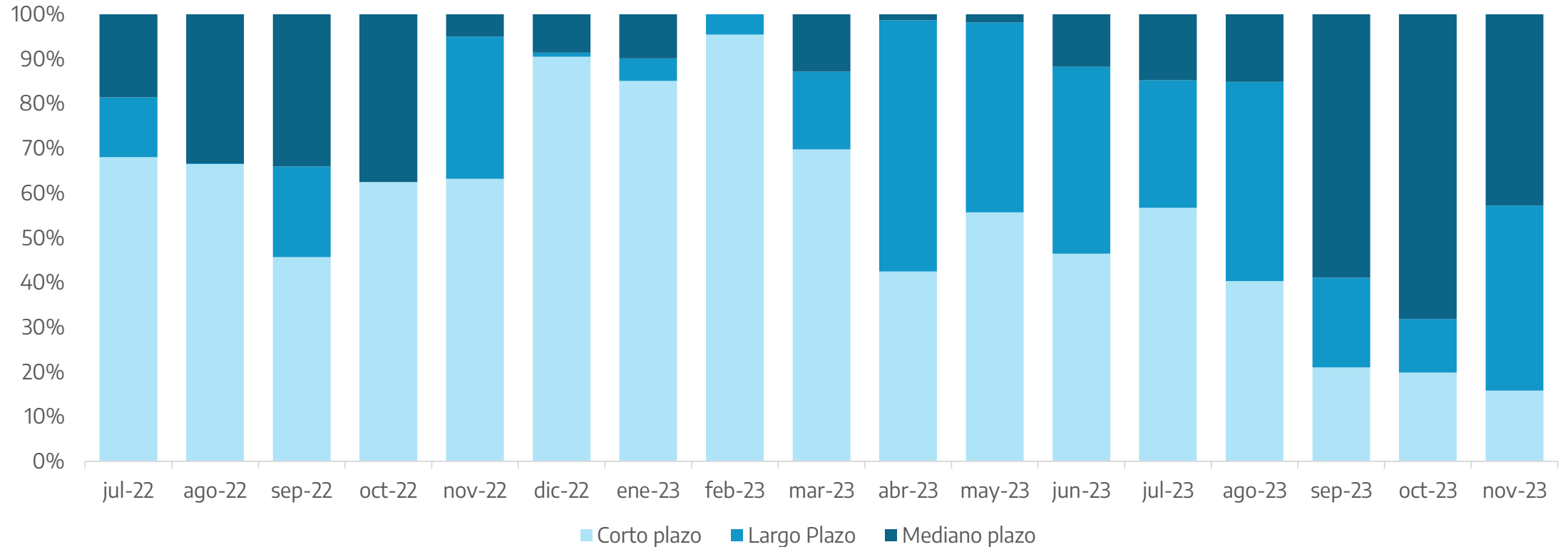
Colocaciones

Valor efectivo adjudicado jul-2022 a nov-2023 por tipo de tasa



Colocaciones

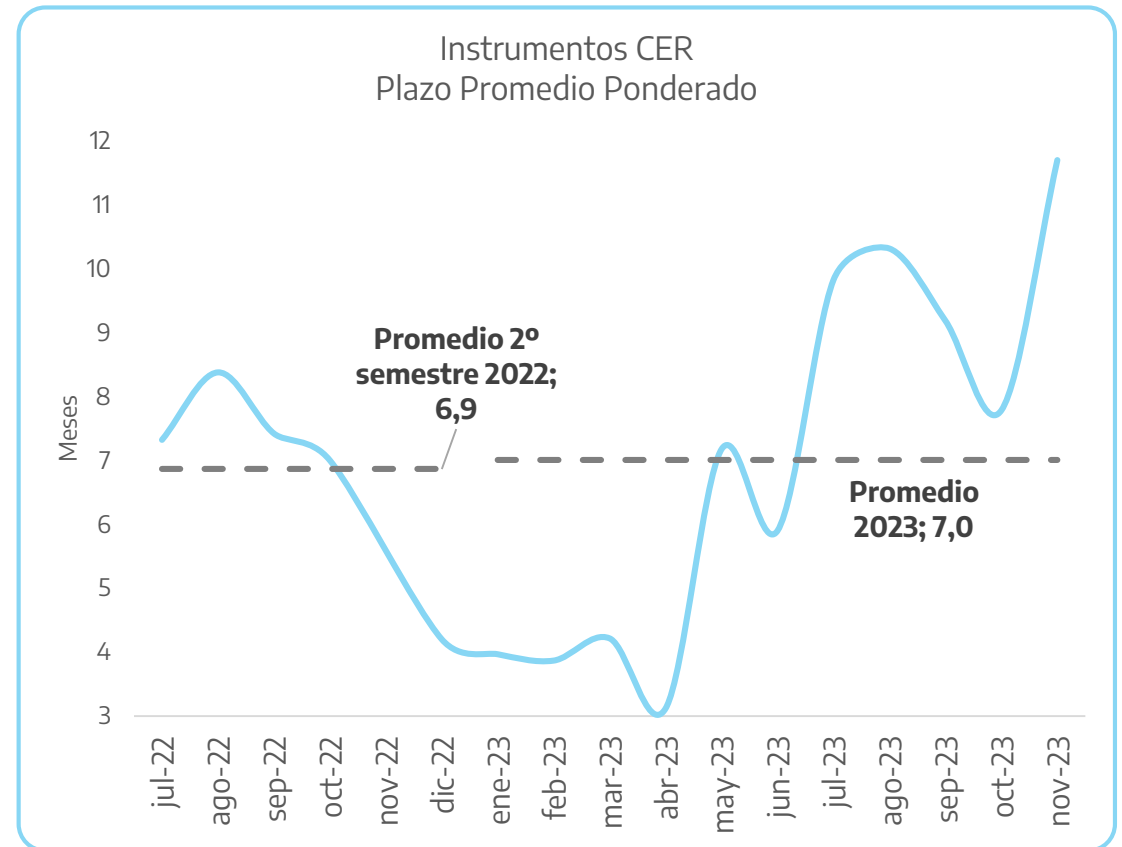
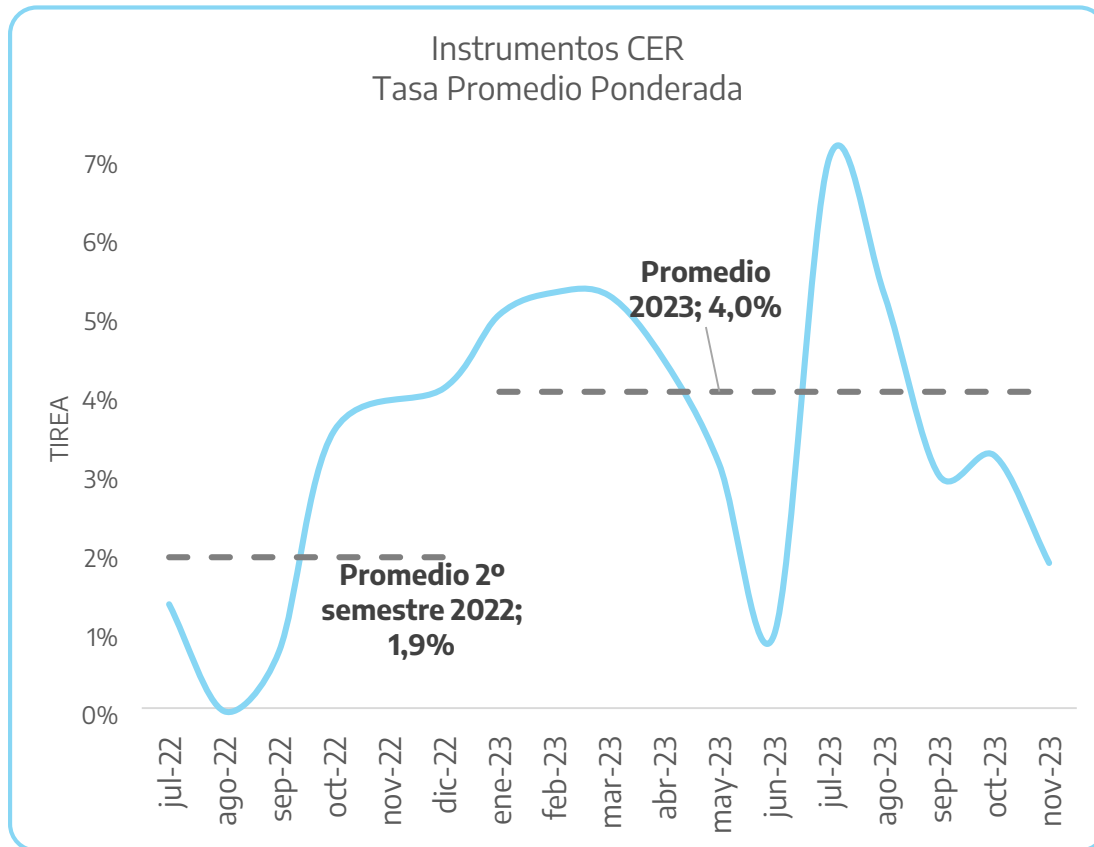
Valor efectivo adjudicado jul-2022 a nov-2023 por plazo de colocación.



Corto plazo menor a 180 días, mediano plazo entre 180 y 365 y largo plazo mayor a 365 días.

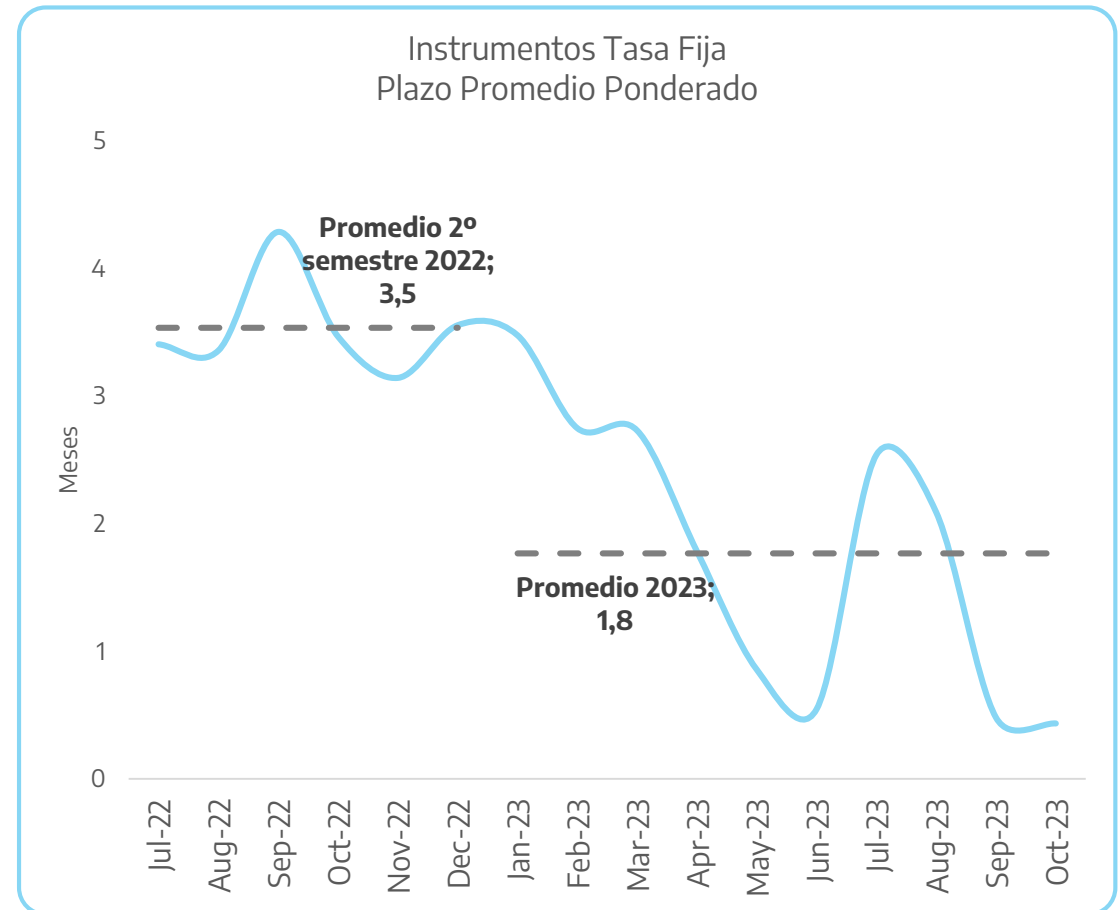
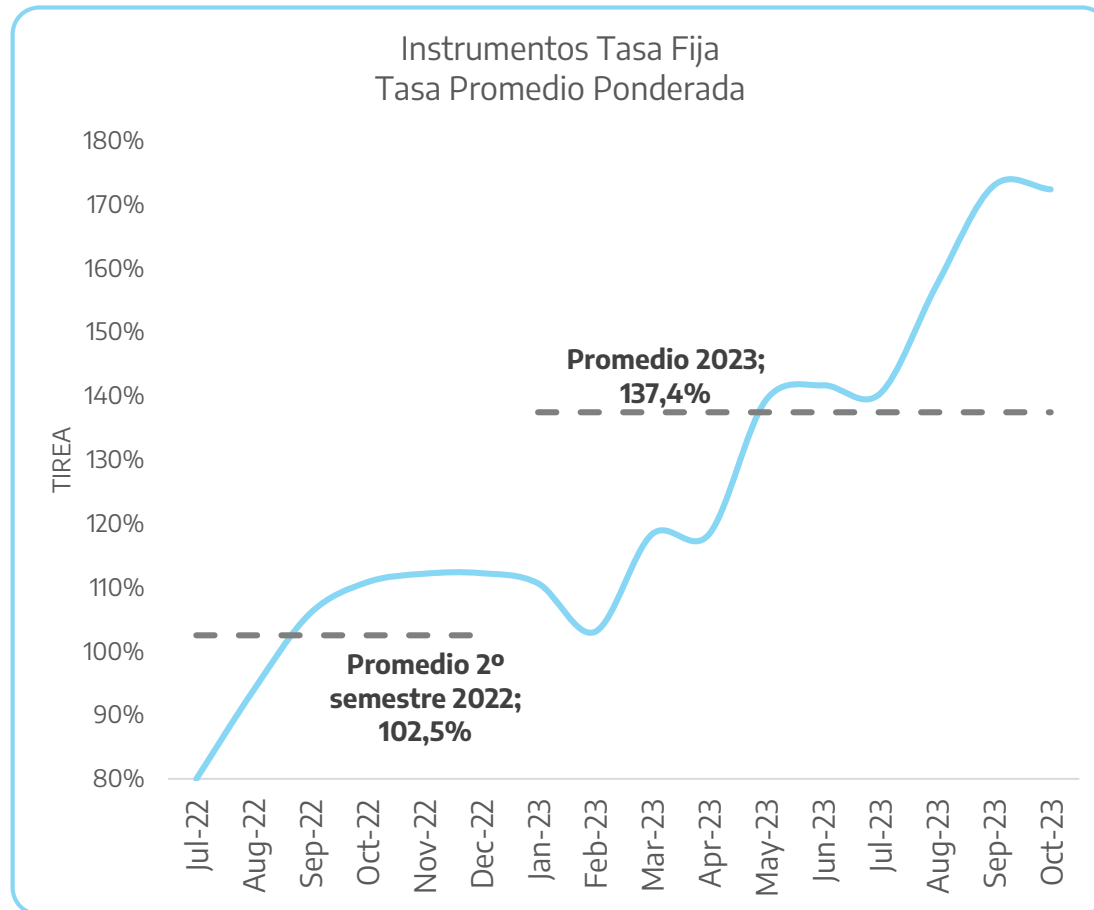
Se observa una clara extensión de plazos desde abril 2023 profundizándose luego de las elecciones PASO en agosto de 2023.

Tasas y Plazos Promedio Ponderados – Instrumentos CER



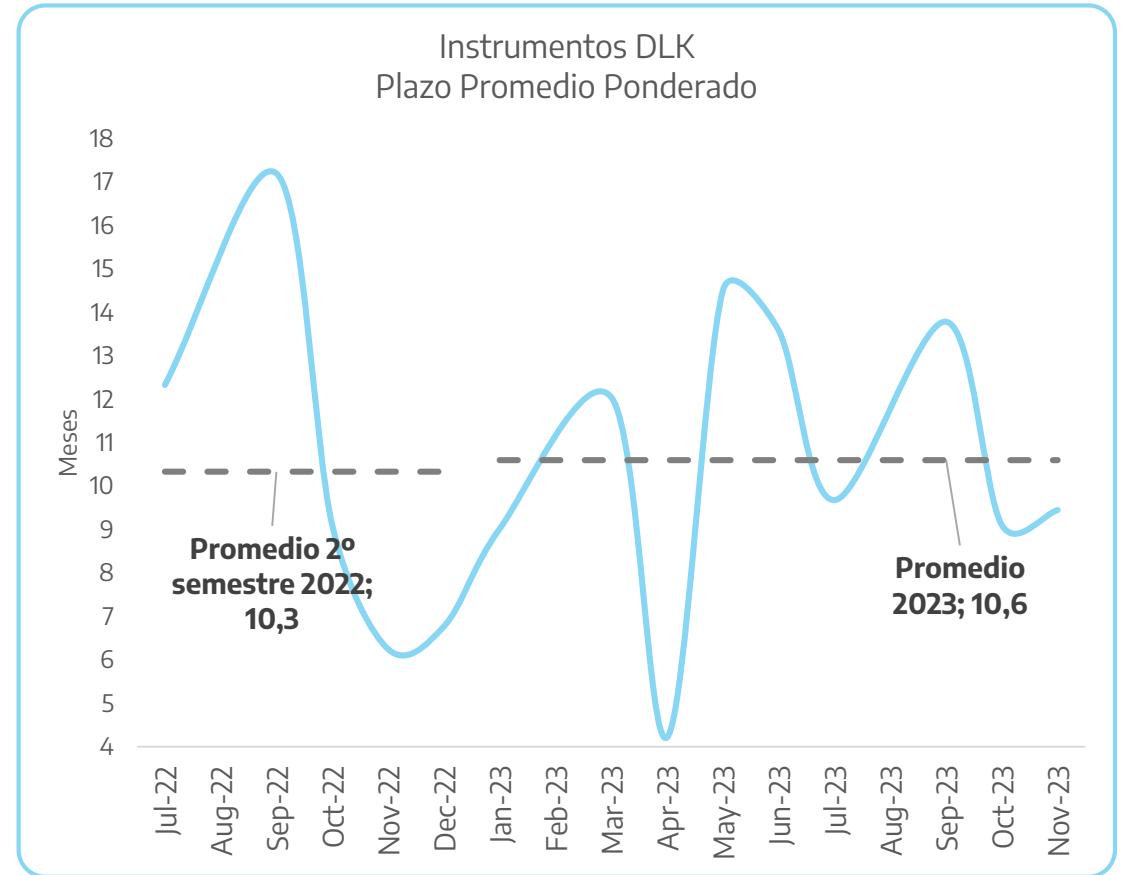
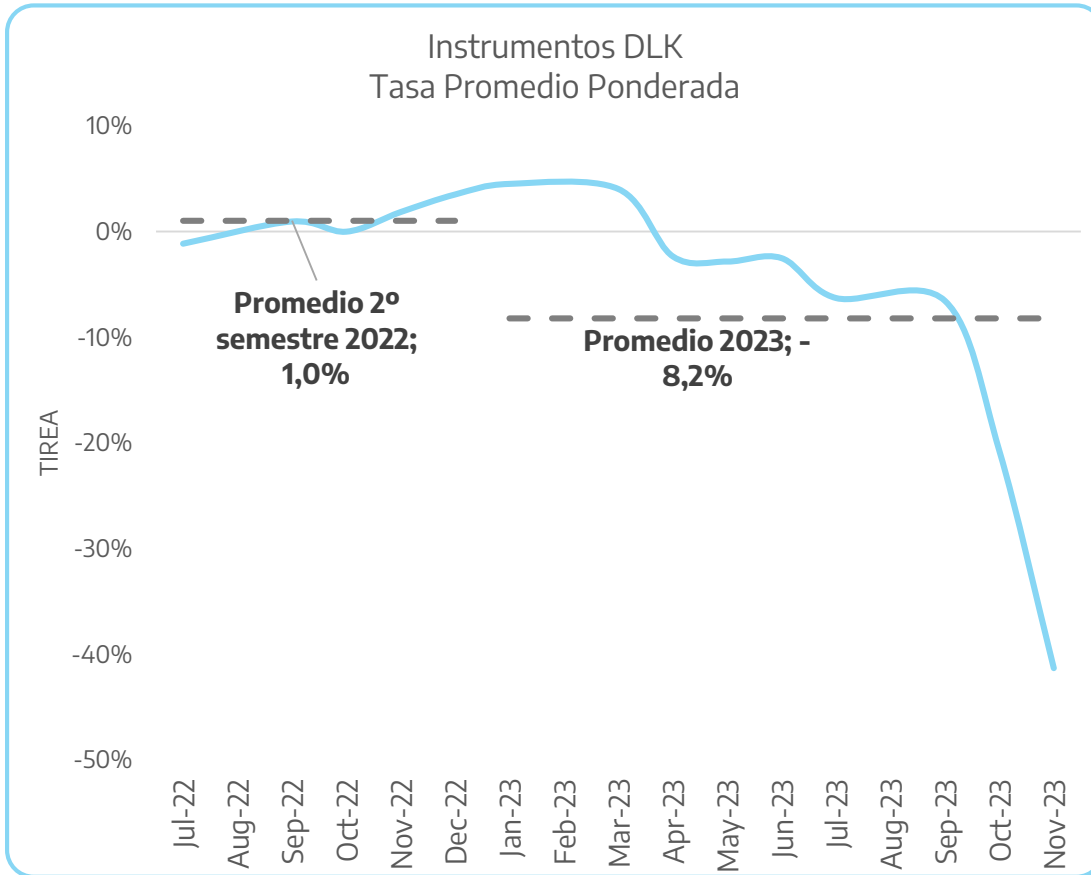
Las tasas promedio ponderadas por VEA de instrumentos CER muestran una caída desde el máximo en jul-23, quedando por debajo del promedio de 2023 para los últimos 3 meses. Por el lado de los plazos de emisión, en los últimos 5 meses, el plazo promedio ponderado superó el promedio anual, alcanzando en noviembre el valor más alto del año (11,7 meses).

Tasas y Plazos Promedio Ponderados – Instrumentos Tasa Fija



Las tasas promedio ponderadas por VEA de instrumentos a tasa fija muestran un aumento constante en 2023, en línea con el incremento de la nominalidad. Los plazos de emisión reflejan una caída en el año, producto de la ausencia de LEDES, emitiéndose en la mayoría de los meses únicamente LELITES (instrumentos de corto plazo para los FCIs).

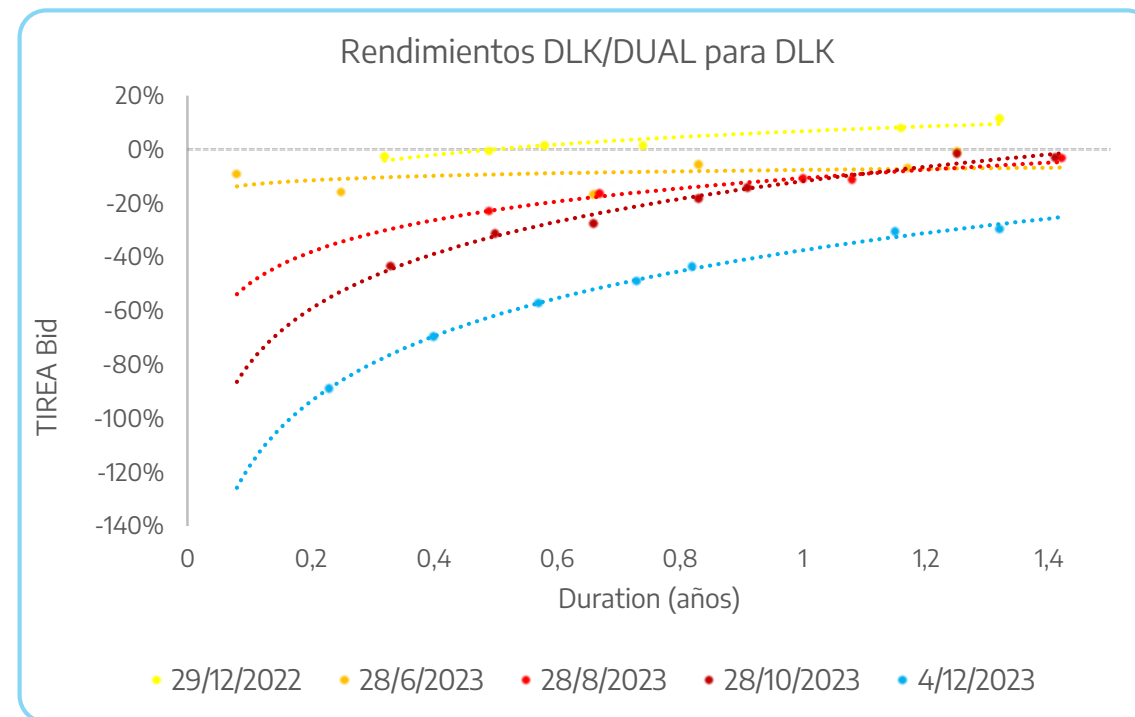
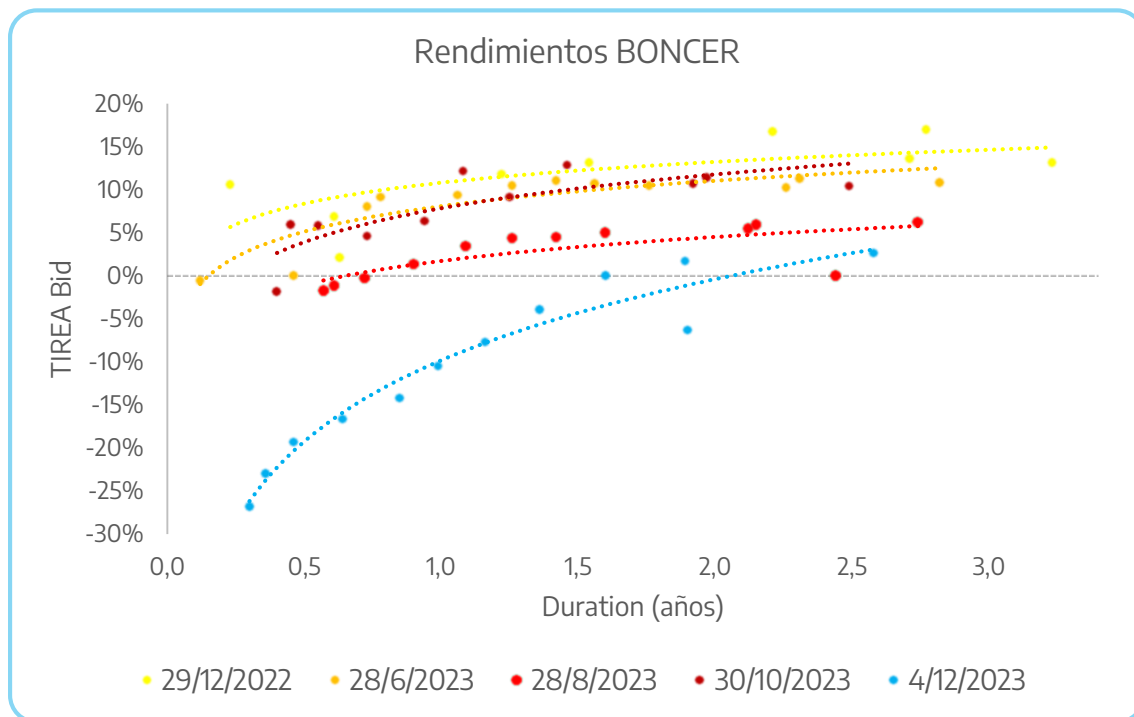
Tasas y Plazos Promedio Ponderados – Instrumentos DLK



Las tasas promedio ponderadas por VEA de instrumentos DLK muestran una caída constante en 2023, especialmente en los últimos 2 meses, como resultado de la expectativa de una fuerte devaluación en diciembre con el nuevo gobierno. Por el lado de los plazos de emisión el comportamiento es irregular, alcanzando en noviembre un plazo similar al promedio del año (9,5 meses vs 10,6 meses, respectivamente).

Curvas de rendimiento

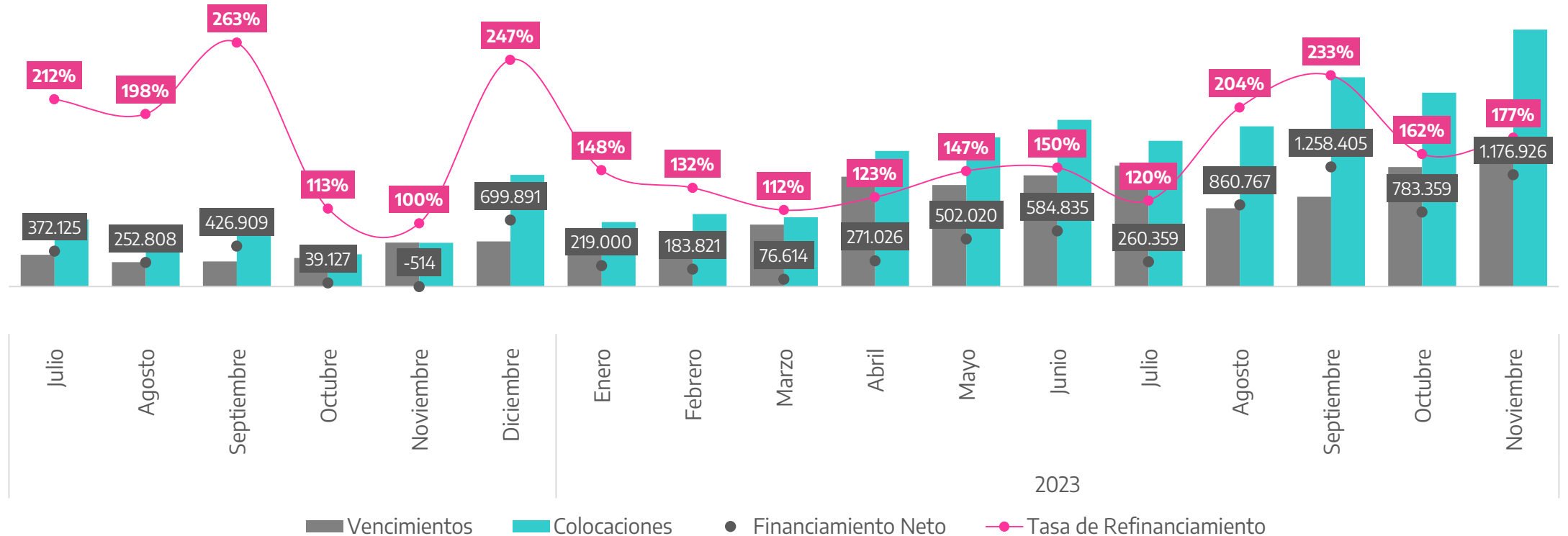
Bonos CER, DLK y DUAL para DLK.



Los rendimientos de los bonos indexados por CER siguieron una tendencia descendente, con excepción del mes de agosto cuando presentaron un desplazamiento hacia arriba en la curva, aunque luego continuaron con su tendencia descendente. Por su parte, los bonos indexados por TC oficial fueron progresivamente desplazándose hacia abajo con el correr del año. Actualmente, tanto los instrumentos CER como los DLK se encuentran en terreno muy negativo, en línea con una expectativa del mercado de mayor inflación y devaluación.

Financiamiento neto y tasa de refinanciamiento

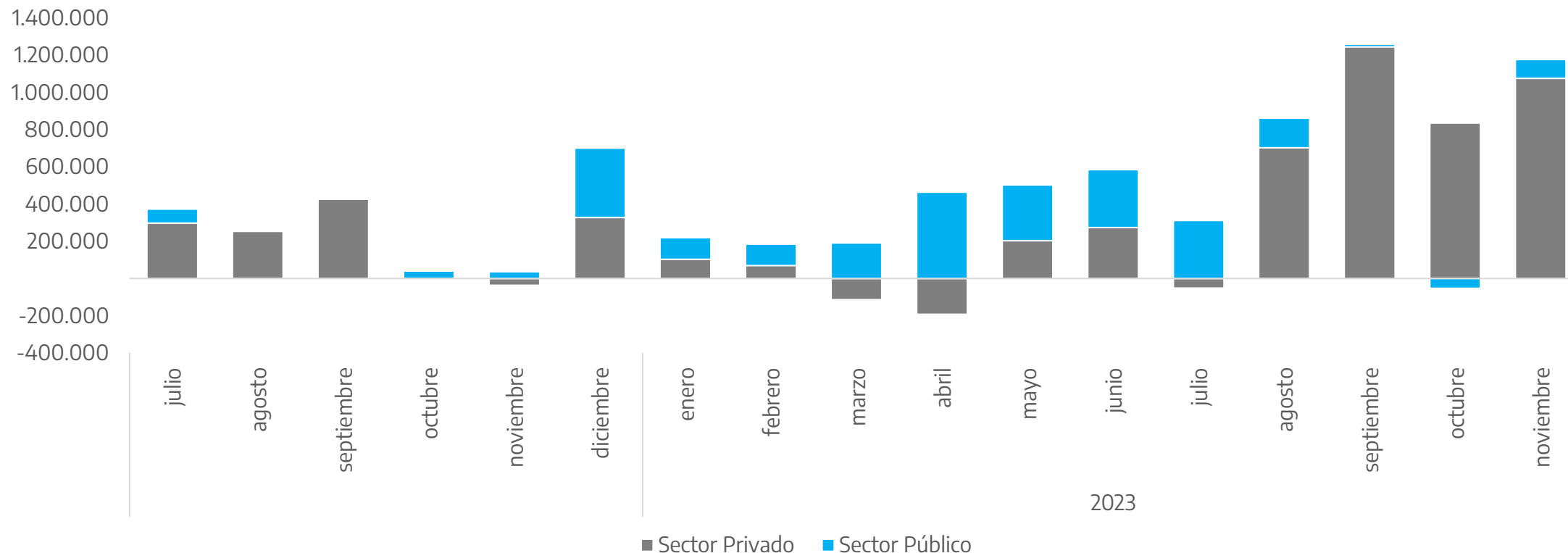
En millones de ARS y en %. Julio-22 a noviembre-23.



Entre julio y diciembre de 2022 se alcanzó un financiamiento neto de \$1,8 billones representando un 2,2% del PBI, lo que implica una tasa de refinanciamiento del 186% mientras que, a noviembre de 2023, el financiamiento neto fue de \$6,2 billones representando un 3,7% del PBI, lo que implica una tasa de refinanciamiento del 157%.

Financiamiento neto por sector

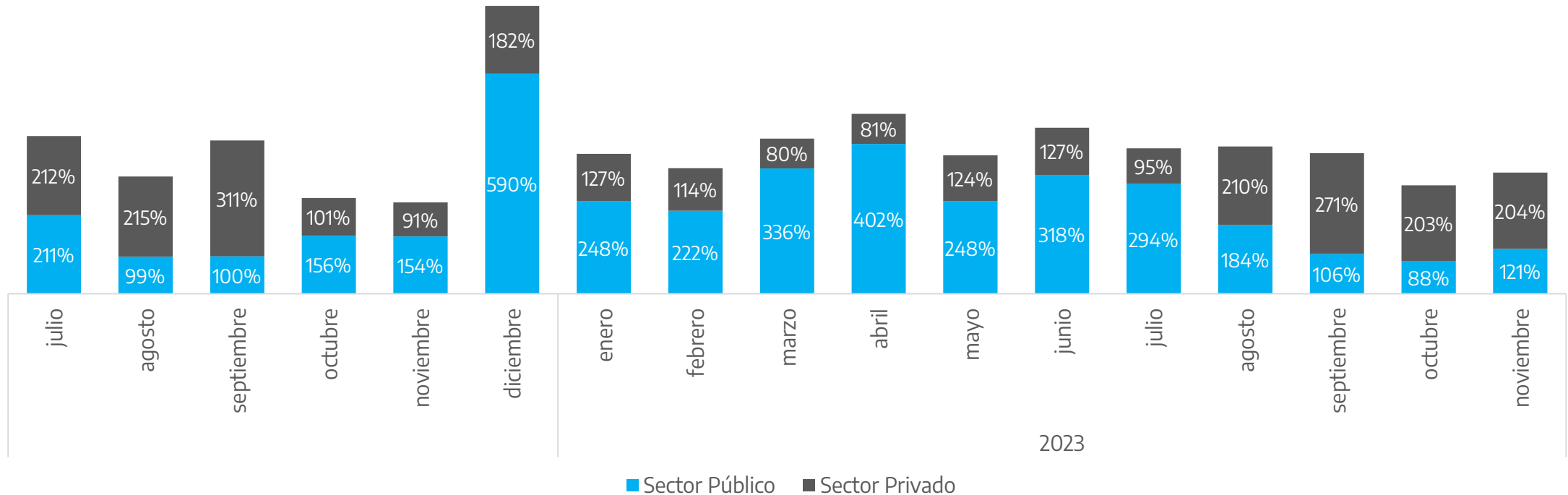
En millones de ARS. Julio-22 a noviembre-23.



Entre julio y diciembre de 2022, el financiamiento neto del sector privado fue positivo por \$1,3 billones, mientras que el sector público aportó \$0,5 billones. En lo que va de 2023, el sector privado aportó \$4,2 billones al financiamiento neto mientras que, el sector público, \$2,0 billones. De esta forma, a lo largo de todo el periodo, más del 67% del financiamiento neto fue aportado por el sector privado.

Tasa de refinanciamiento por sector

En %. Julio-22 a noviembre-23.



Entre julio y diciembre de 2022, la tasa de refinanciamiento del sector público superó a la del sector privado excepto en los meses de julio, agosto y septiembre. Esta tendencia continuó para los primeros meses de 2023 pero, a partir de agosto, logró revertirse siendo la tasa de refinanciamiento del sector privado superior a la del sector público.

Financiamiento neto por sector y tipo de acreedor

En millones de ARS. Julio-22 a noviembre-23.

AÑO	MES	SECTOR PRIVADO							SECTOR PÚBLICO						TOTAL	
		BANCOS	EXTERIOR	FCI	RESTO	ASEGURADORAS	FN	RO	BNA	FGS	GRUPO BNA	OTROS SP	FN	RO	FN	RO
2022	Julio	306.958	-30.274	8.789	10.845	1.666	297.984	212%	30.205	66.012	2.763	-24.840	74.141	211%	372.125	212%
	Agosto	204.489	-7.604	49.910	6.649	-336	253.109	215%	4.407	-4.881	5.364	-5.191	-301	99%	252.808	206%
	Septiembre	293.239	-1.900	77.022	47.601	10.704	426.666	311%	16.704	3.847	6.694	-27.001	244	100%	426.909	284%
	Octubre	55.257	-11.123	-26.104	-12.448	-3.973	1.610	101%	33.120	24.913	14.300	-34.817	37.517	156%	39.127	108%
	Noviembre	27.356	-2.299	-54.730	-2.204	-4.121	-35.997	91%	18.018	14.967	1.496	1.002	35.483	154%	-514	96%
	Diciembre	382.837	-8.506	-35.825	-4.981	-6.280	327.245	182%	297.916	91.587	12.802	-29.659	372.646	590%	699.891	218%
FINANCIAMIENTO NETO		1.270.138	-61.706	19.062	45.462	-2.340	1.270.617	163%	400.371	196.446	43.420	-120.506	519.730	241%	1.790.347	171%
Roll Over		453%	63%	100%	104%	91%			887%	371%	199%	43%				
2023	Enero	173.123	-337	-29.565	-37.956	-2.118	103.146	127%	35.526	47.736	11.593	20.998	115.854	248%	219.000	148%
	Febrero	202.664	-3.300	-96.223	-30.340	-3.481	69.321	114%	53.509	37.643	28.560	-5.211	114.501	222%	183.821	132%
	Marzo	89.565	-25.106	-84.813	-89.830	-3.626	-113.810	80%	39.363	144.415	12.729	-6.084	190.424	336%	76.614	112%
	Abril	195.461	-61.250	-133.845	-189.639	-3.316	-192.588	81%	14.944	474.693	28.986	-55.008	463.614	402%	271.026	123%
	Mayo	485.702	-84.271	-68.714	-121.950	-7.261	203.506	124%	26.540	242.808	29.613	-448	298.513	248%	502.020	147%
	Junio	480.486	111.688	-150.025	-164.094	-4.034	274.020	127%	39.858	231.235	63.314	-23.590	310.815	318%	584.835	150%
	Julio	320.490	-15.198	-187.446	-166.435	-2.672	-51.262	95%	42.728	244.049	43.189	-18.346	311.621	294%	260.359	120%
	Agosto	788.992	-22.142	-7.228	-57.119	315	702.818	210%	29.098	174.408	28.052	-73.608	157.949	184%	860.767	204%
	Septiembre	1.327.686	-24.984	-27.331	-46.355	15.488	1.244.504	271%	41.156	-4.677	21.744	-44.322	13.901	106%	1.258.405	233%
	Octubre	858.771	-37.815	45.218	-17.874	-12.882	835.418	203%	64.119	-82.844	24.895	-58.229	-52.059	88%	783.359	162%
Noviembre	1.220.161	6.495	-47.344	-113.852	9.495	1.074.955	204%	133.466	220.053	-83.024	-168.524	101.971	121%	1.176.926	177%	
FINANCIAMIENTO NETO		6.143.101	-156.221	-787.314	-1.035.445	-14.093	4.150.028	148%	520.307	1.729.520	209.650	-432.372	2.027.105	190%	6.177.133	157%
Roll Over		442%	51%	77%	56%	85%			339%	481%	148%	63%				

* Resto incluye corporativos y otros correspondientes al sector privado.

Financiamiento neto por tipo de acreedor

En millones de ARS. 2023.



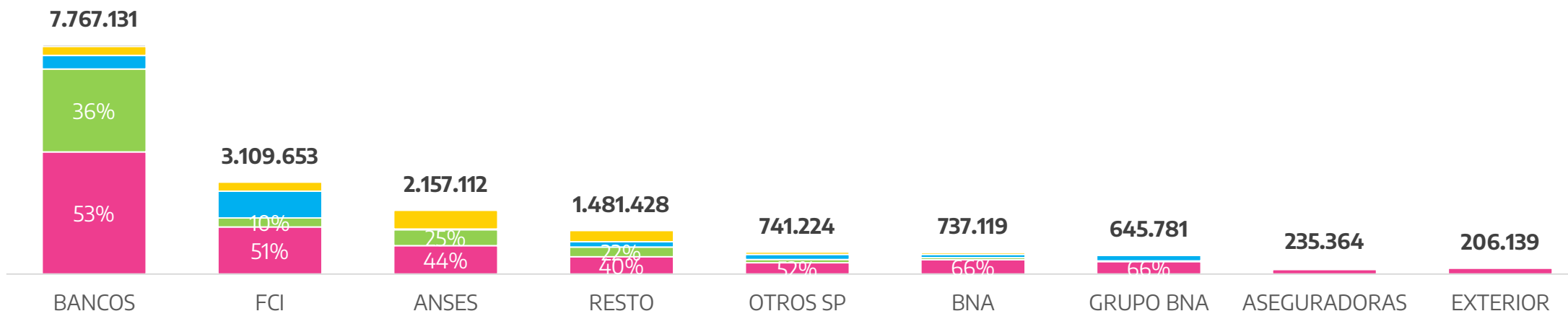
Se observa que, durante 2023, los bancos fueron los principales aportantes del financiamiento neto, seguido por el FGS y, en menor medida, por BNA y grupo BNA. El resto de los acreedores, como FCIs y corporativos, desarmaron posiciones por ser más sensibles a un eventual evento de reperfilamiento.

Colocaciones y vencimientos por tipo de acreedor

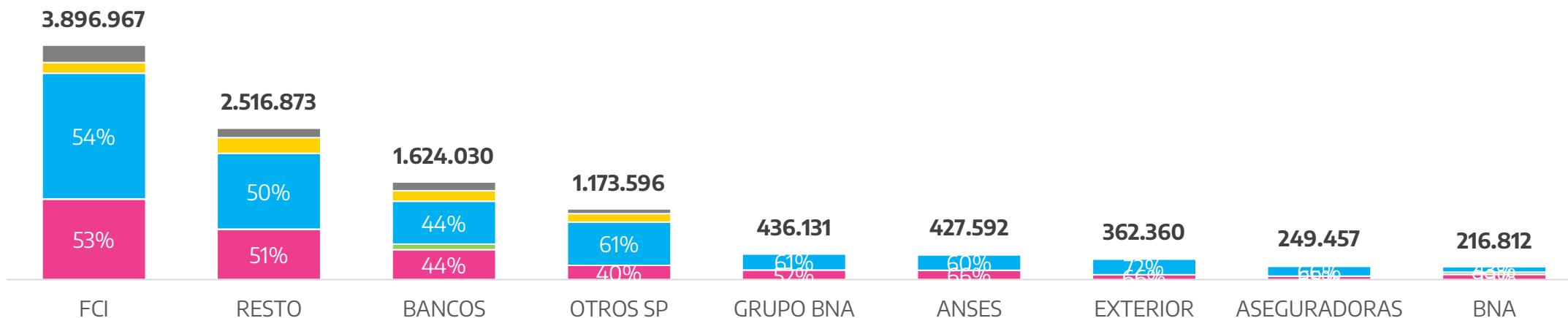
En millones de ARS. 2023.

■ CER ■ DUAL ■ TASA FIJA ■ DLK ■ TASA VARIABLE

Colocaciones



Vencimientos



Creadores de mercado

Resumen

Mediante la **Resolución Conjunta 55/2021 y su respectiva modificación a través de la Resolución Conjunta 25/2023**, se reactivó el **Programa de Creadores de Mercado (PCM)** que se había iniciado en 2019 y puesto en pausa luego del evento de reperfilamiento de la deuda local de la administración anterior.

Entre los **objetivos** del programa se encuentra el de **fomentar un mayor desarrollo del mercado secundario de instrumentos de deuda pública en moneda local, además del de generar un aumento en la liquidez y profundidad del mercado.**

La condición para ingresar como Creador de Mercado es, según la Resolución Conjunta 25/2023, estar registrado como Aspirante a Creador de Mercado y adjudicar un mínimo de 1% de los Valores Nominales de instrumentos elegibles del PCM en el último periodo de evaluación.

Entre las obligaciones de los CM se encuentra la de brindar información del mercado a la Secretaría de Finanzas, llevar adelante las acciones que estén a su alcance para lograr un buen funcionamiento del mercado y mantener informado a sus clientes sobre los instrumentos de deuda pública.

Creadores de Mercado

- ✓ El programa Creadores de Mercado le otorga acceso a una segunda vuelta en cada licitación a los agentes calificados como creadores de mercado, por hasta un 30% del VN adjudicado en la licitación regular, para los instrumentos elegibles del programa.
- ✓ Se computa un ranking que toma en cuenta lo negociado por los creadores de mercado tanto en el mercado primario como en el secundario. Los tres primeros del ranking tienen acceso a un monto adicional en la segunda vuelta.
- ✓ Los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creadores de Mercado a noviembre de 2023 son los siguientes:

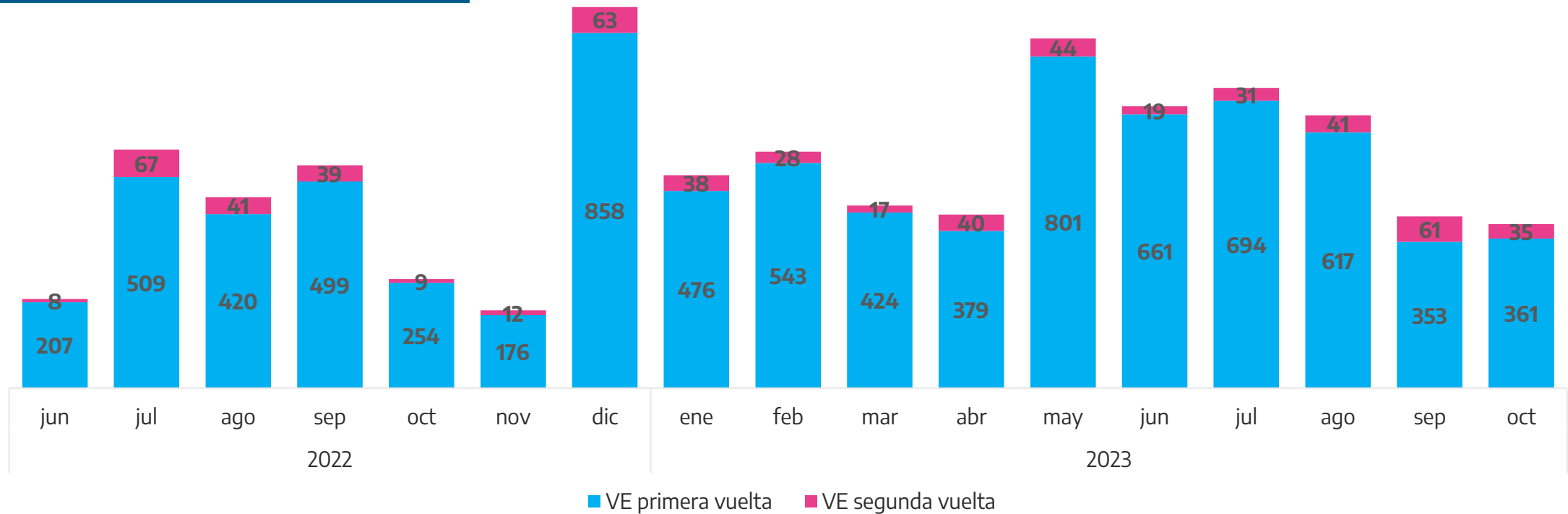
Entidad	Condición
BANCO DE GALICIA Y BUENOS AIRES S.A.U.	Creador de Mercado
BANCO DE LA NACION ARGENTINA	Creador de Mercado
HSBC BANK ARGENTINA S.A.	Creador de Mercado
BANCO SANTANDER RIO S.A.	Creador de Mercado
BANCO DE LA PROV.DE CORDOBA SA	Creador de Mercado
ALLARIA LEDESMA & CIA. S.A.	Creador de Mercado
BBVA BANCO FRANCES S.A.	Creador de Mercado
BANCO DE LA PCIA. DE BS. AS.	Creador de Mercado
BANCO HIPOTECARIO S.A.	Creador de Mercado
TPCG VALORES S.A.	Aspirante a Creador de Mercado
BALANZ CAPITAL VALORES S.A.U.	Aspirante a Creador de Mercado
JP MORGAN CHASE BANK N.A. SUCURSAL BS.AS.	Aspirante a Creador de Mercado
BNP PARIBAS SUCURSAL BUENOS AIRES	Aspirante a Creador de Mercado

* VEA: Valor Efectivo Adjudicado.

VEA en primeras y segundas vueltas

Instrumentos elegibles del programa. En miles de millones de ARS.

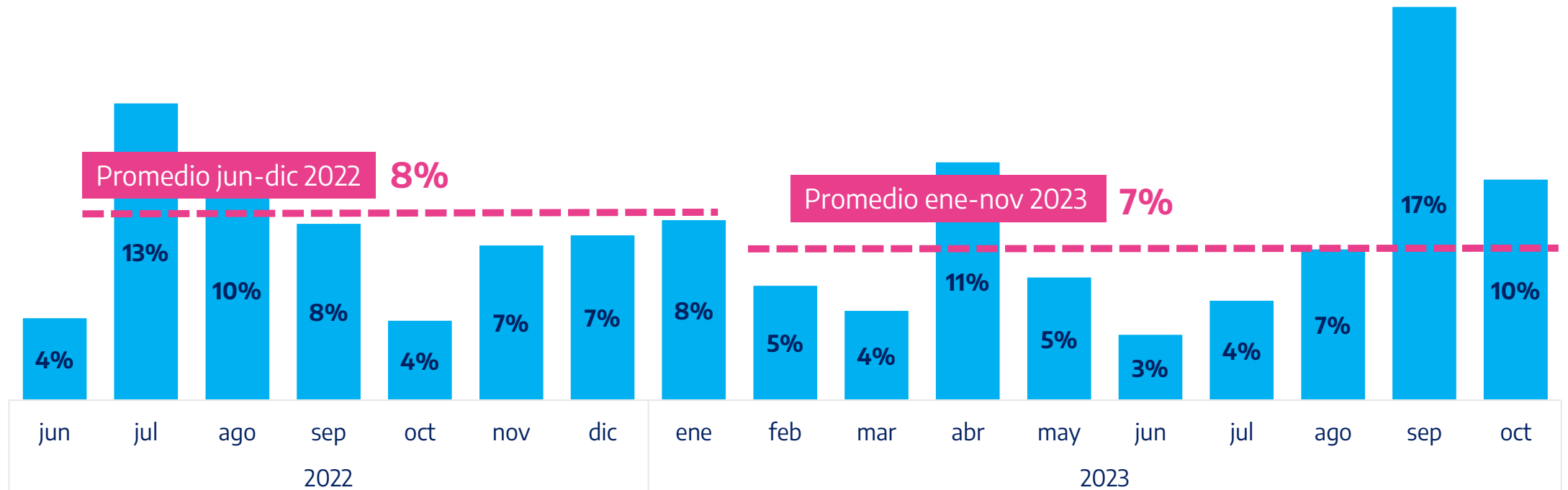
	Jun-Dic 2022	Ene-Oct 2023
VEA 1° VUELTA	2.923	5.310
VEA 2° VUELTA	238	354
Total	3.161	5.663
2° vuelta/1° vuelta	8,1%	6,7%



* VEA: Valor Efectivo Adjudicado.

VEA en segundas vueltas en relación a las primeras

Instrumentos elegibles del programa. En %.



* VEA: Valor Efectivo Adjudicado.

3. Stock de deuda pública

Stock de deuda pública

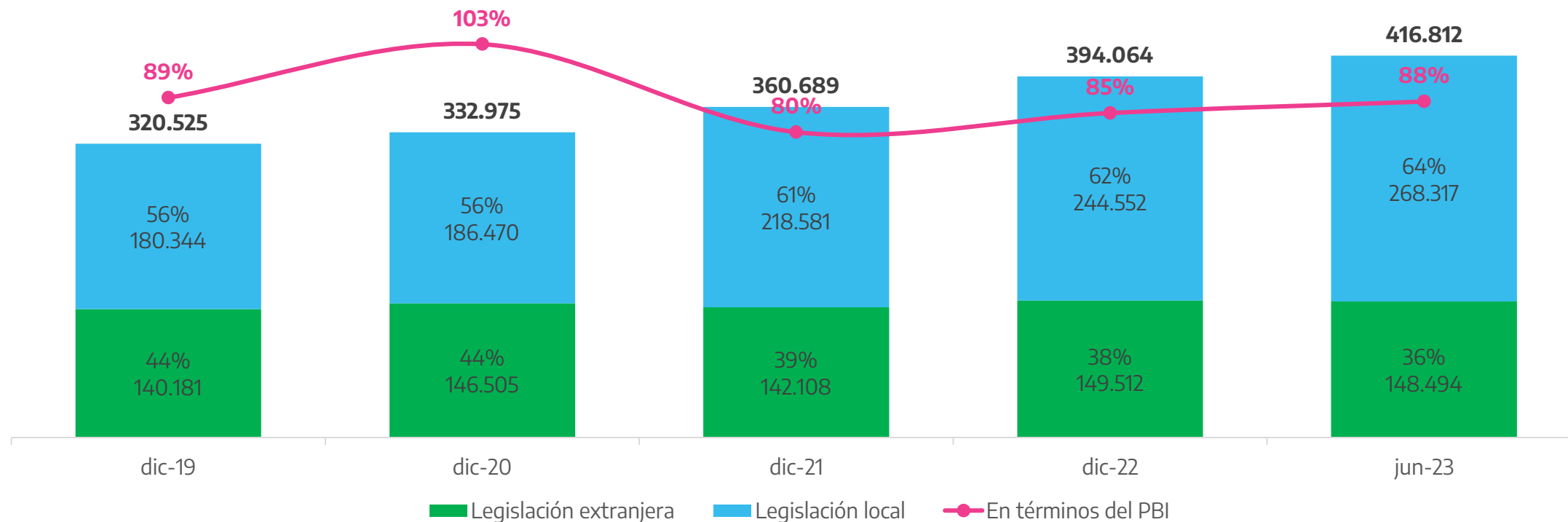
Stock de deuda al 17/11/2023 en millones de dólares.

	Stock de deuda	419.315	100%
Legislación	Legislación Externa	145.855	35%
	Legislación Interna	273.460	65%
Negociable	Negociable	251.192	60%
	No negociable	168.122	40%
Tipo moneda de pago	Moneda Extranjera	264.732	63%
	Moneda Nacional	154.583	37%
Acreedor	Bancos	16.963	4%
	BCRA	135.627	32%
	Club de Paris	1.572	0%
	EFF- FMI	35.814	9%
	Organismos Internacionales	34.421	8%
	Otros Sector privado	111.875	27%
	Otros Sector público	77.604	19%
	SBA -FMI	5.438	1%
Sector	Sector privado	206.083	49%
	Sector público	213.231	51%

Fuente: Elaboración propia en base a ONCP.

Stock de deuda pública por legislación

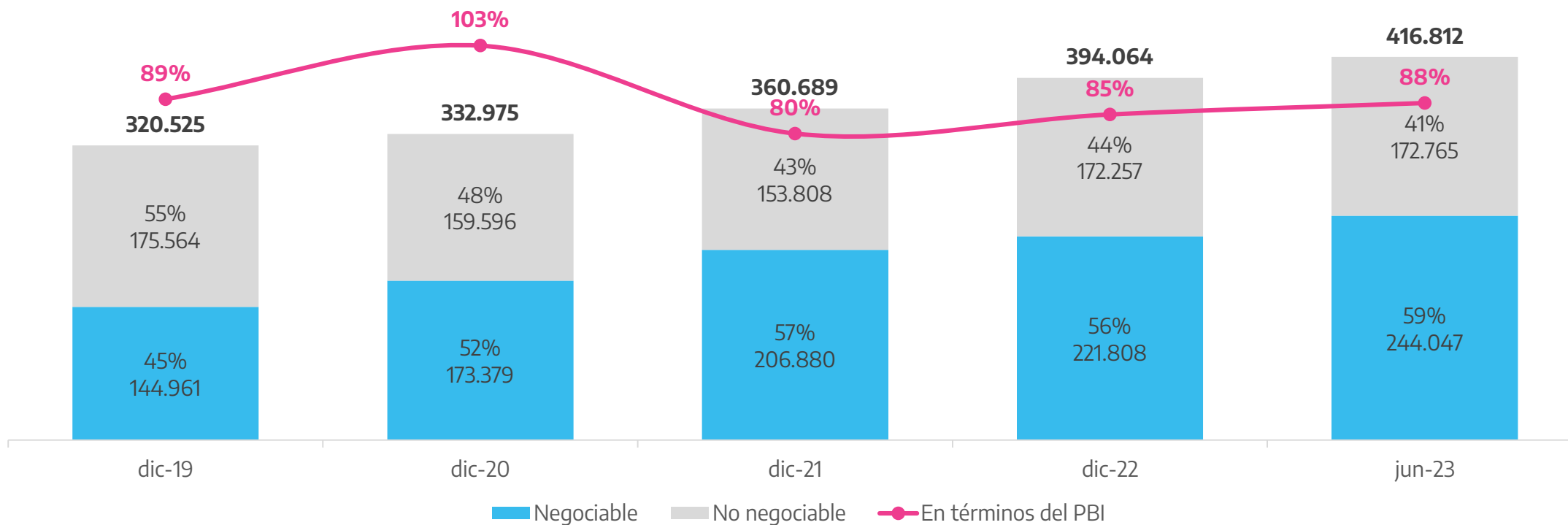
Deuda en situación de pago normal por legislación en millones de USD y en %.



La deuda con legislación extranjera se mantuvo en niveles similares a los de diciembre de 2019, mientras que la deuda con legislación local aumentó en línea con el aumento de la deuda en moneda local.

Stock de deuda pública negociable vs no negociable

Deuda en situación de pago normal negociable y no negociable en millones de USD y en %.

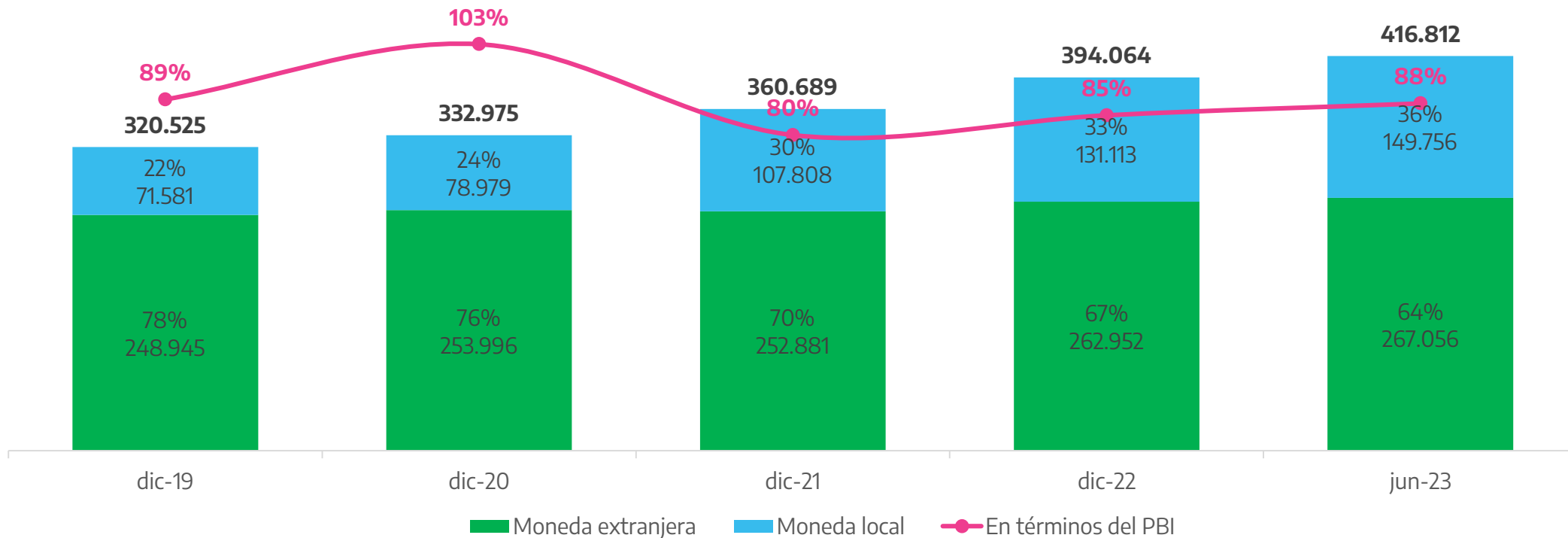


Desde diciembre de 2019 se modificó la composición de la deuda pública, aumentando significativamente la proporción de deuda que es negociable (títulos públicos).

Fuente: Boletín trimestral de deuda.

Stock de deuda pública por moneda

Deuda en situación de pago normal por moneda expresada en millones de USD y en %.

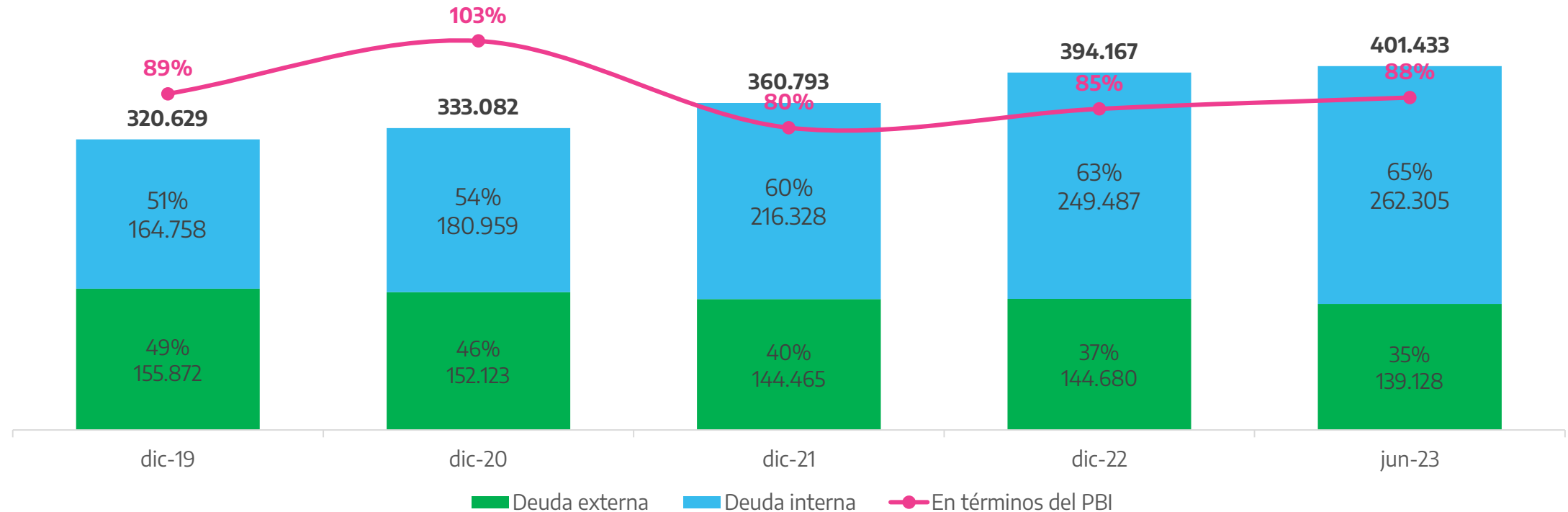


La deuda en moneda extranjera se mantuvo en niveles similares a los de diciembre de 2019, mientras que la deuda en moneda local se duplicó en el marco de la reconstrucción del mercado local (con una proporción creciente de instrumentos indexados).

Fuente: Boletín trimestral de deuda.

Stock de deuda pública por residencia

Deuda total por residencia en millones de USD y en %.



La deuda externa se redujo más de un 10% en la gestión, consistente con el desarme progresivo de posiciones en moneda local por parte de inversores extranjeros.

*Excluye deuda elegible pendiente de reestructuración.

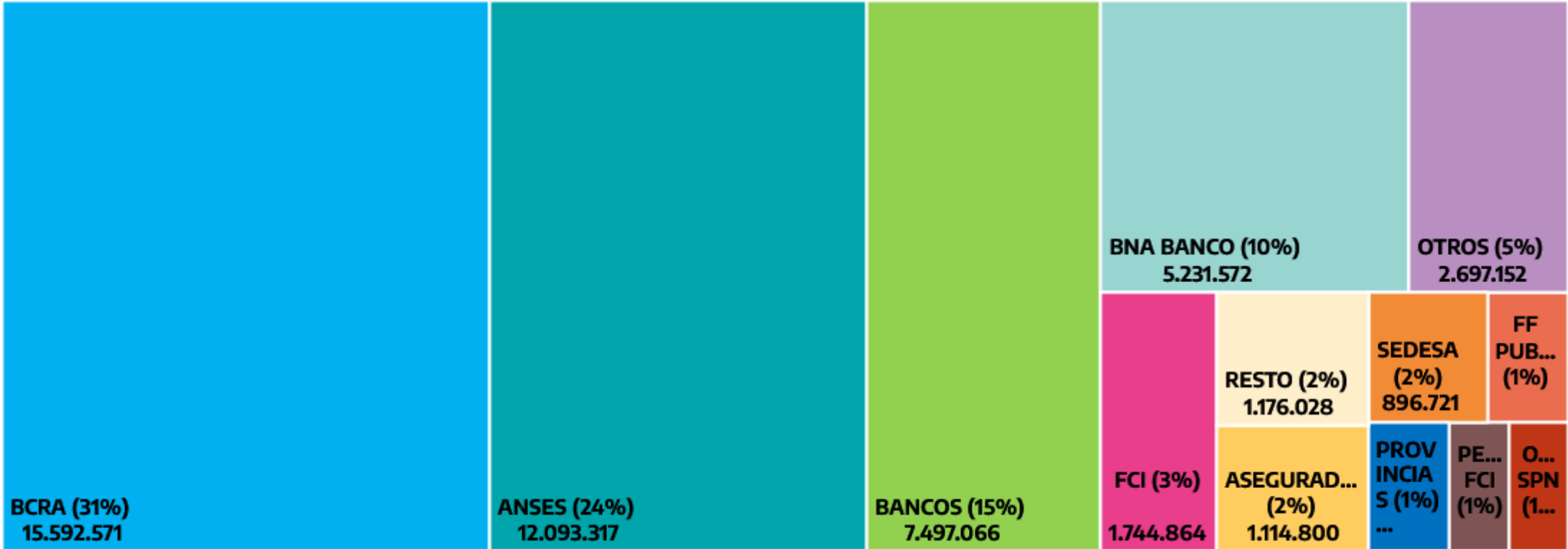
Fuente: Boletín trimestral de deuda.

3.1. Stock de deuda negociable

Datos al 17/11/23.

Distribución de tenencias – Títulos negociables en ARS

En millones de ARS, valuado a valores técnicos de los instrumentos. Datos al 17/11.

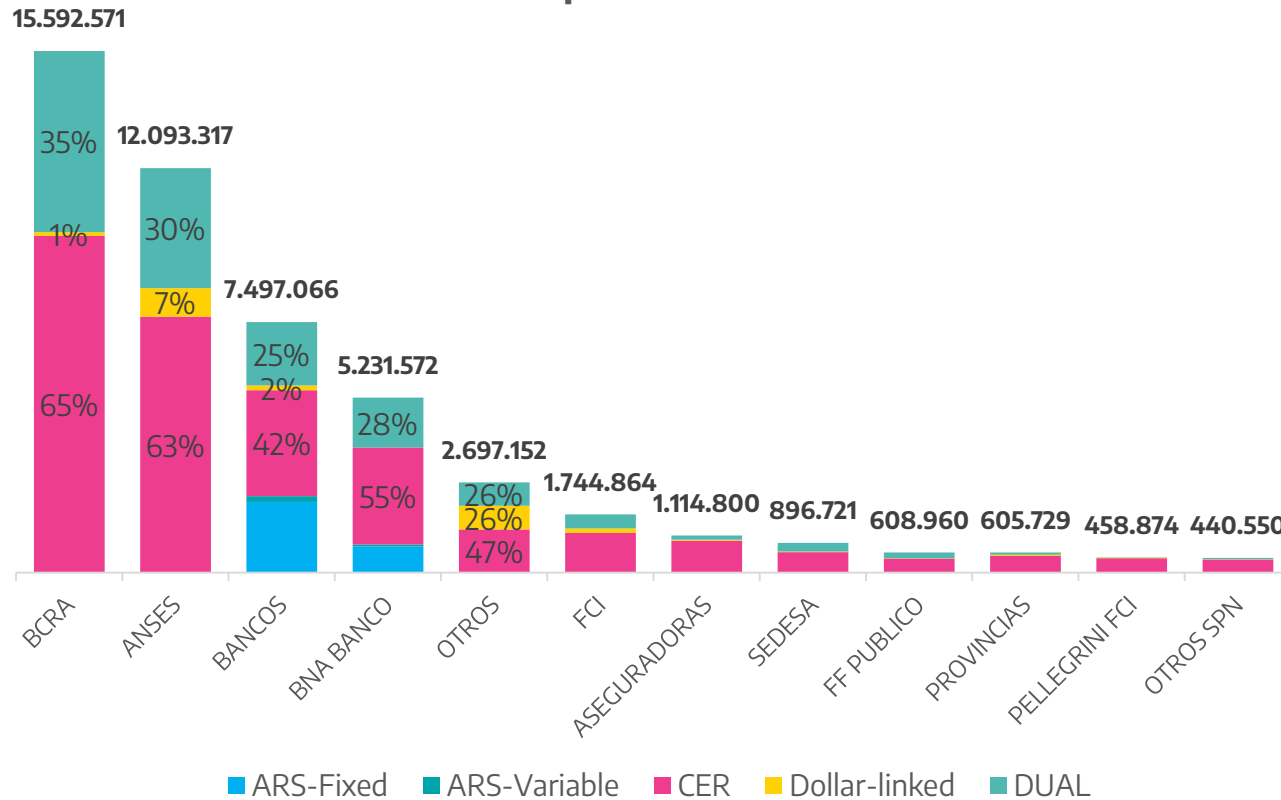


El principal tenedor de títulos del Tesoro en ARS es el BCRA, con un stock valuado en \$ 15,6 billones, seguido por FGS (\$ 12 billones), Bancos (\$ 7,5 billones) y BNA (\$ 5,2 billones). Entre estos cuatro tenedores suman el 80% de las tenencias totales de títulos negociables pagaderos en ARS.

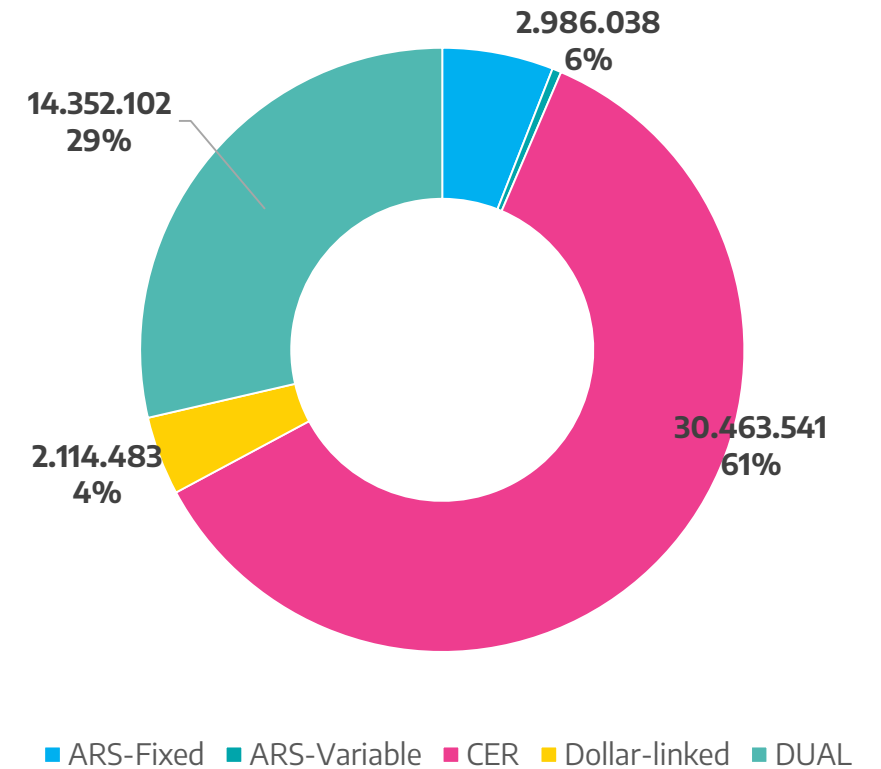
Stock de deuda negociable por tipo de tasa y tenedor

Títulos pagaderos en ARS. En millones de ARS, valuado a valores técnicos de los instrumentos. Datos al 17/11.

Principales tenedores

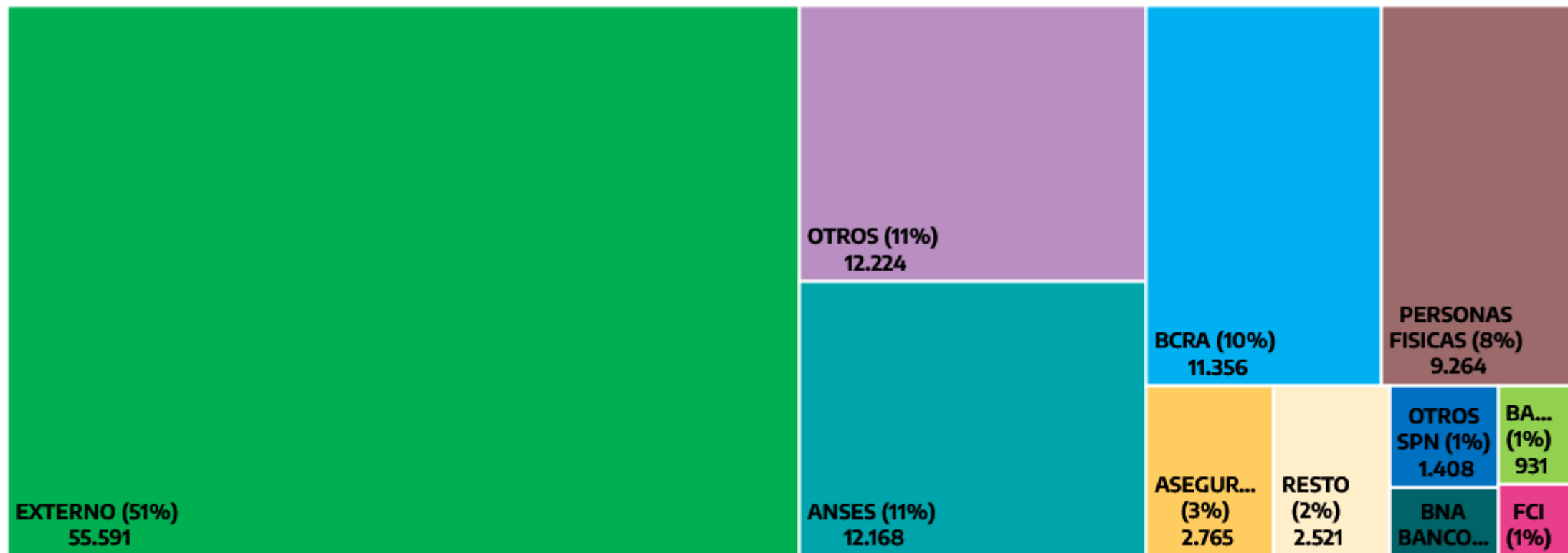


Total



Distribución de tenencias – Títulos negociables en moneda extranjera

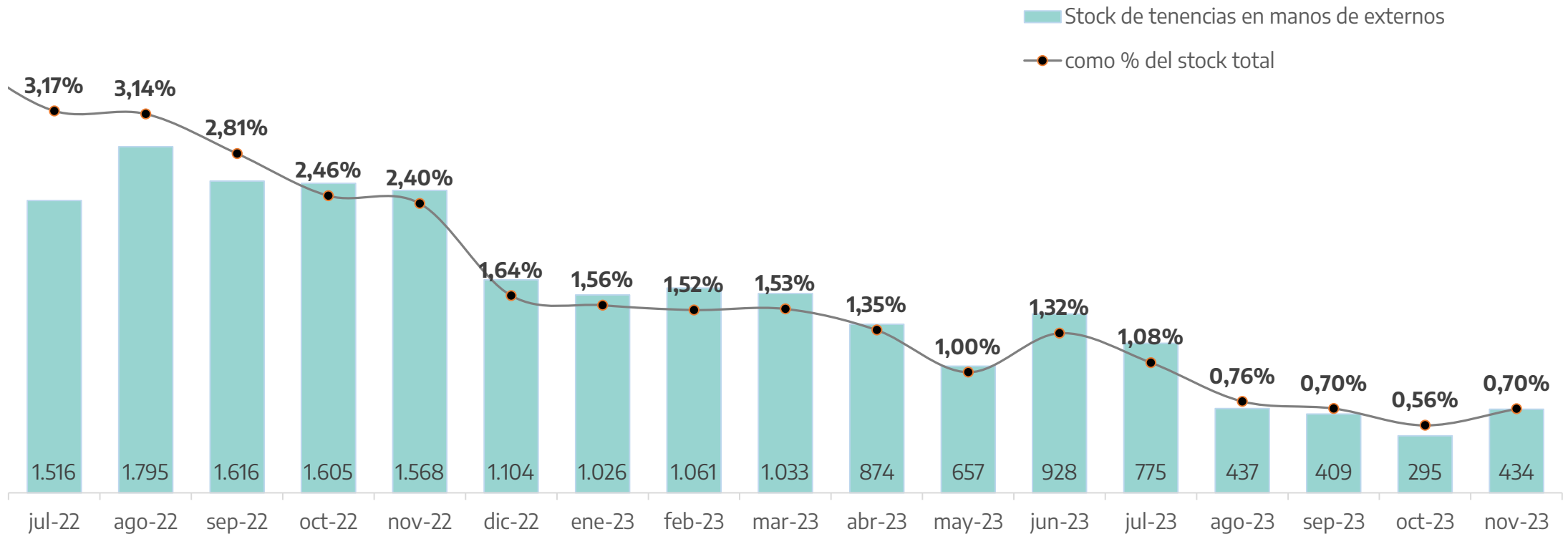
En millones de USD, valuado a valores técnicos de los instrumentos. Datos al 17/11.



El principal tenedor de títulos del Tesoro en USD son Externo, con un stock valuado en U\$D 55 mil millones, seguido por Empresas privadas (\$ 12 mil millones), FGS (\$ 12 mil millones) y BCRA (\$ 11 mil millones). Entre estos cuatro tenedores suman el 83% de las tenencias totales de títulos negociables pagaderos en moneda extranjera.

Stock de deuda negociable en pesos en manos de externos

Desarme de la posición en pesos de tenedores externos jul-22 a nov-23 en millones de USD.



Se puede ver la reducción de tenencias de deuda negociable en pesos en manos de acreedores externos medido en dólares al tipo de cambio CCL.

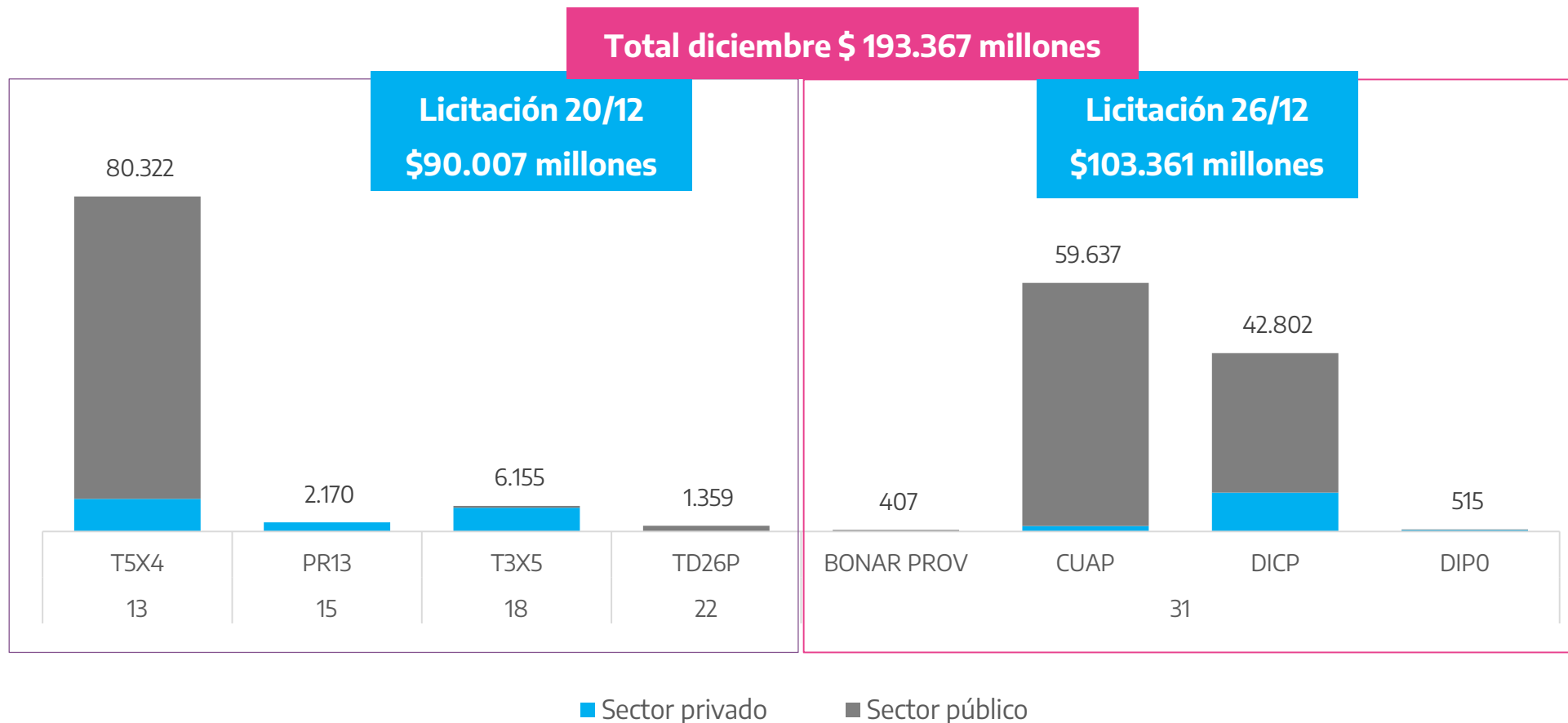
4. Perfiles de vencimiento

Datos al 17/11/23.

Proyecciones al tipo de cambio A3500 con fecha al 15/11/2023

Perfil diciembre 2023

Vencimientos de deuda negociable en pesos por sector y licitación para diciembre 2023 en millones de ARS.



El 86% de los vencimientos de diciembre están en manos del sector público

Resumen

El total de vencimientos para 2024 asciende a **USD 133.928 millones** que se compone de USD 32.589 millones (24%) de deuda en moneda extranjera y USD 101.338 millones (76%) de deuda en moneda local.

De los vencimientos totales para 2024 un 72% es deuda negociable, es decir, bonos y letras del Tesoro y el 28% restante corresponde a deuda no negociable.

La **deuda negociable** asciende a **USD 96.435 millones**. El 71% de la misma se encuentra en manos del sector público. La deuda no negociable asciende a **USD 37.493 millones** de la cual un 66% esta en manos del sector público.

Por lo tanto lo que queda en manos del sector privado **son USD 40.722 millones** de los cuales el 69%: **USD 27.934 millones corresponden a bonos y letras.**

Los vencimientos negociables del sector privado en moneda nacional que debe enfrentar la gestión en 2024 ascienden a USD 24.574 millones, un 18% del total general.

Quedando para pagar **en moneda extranjera al sector privado USD 3.361 millones.**

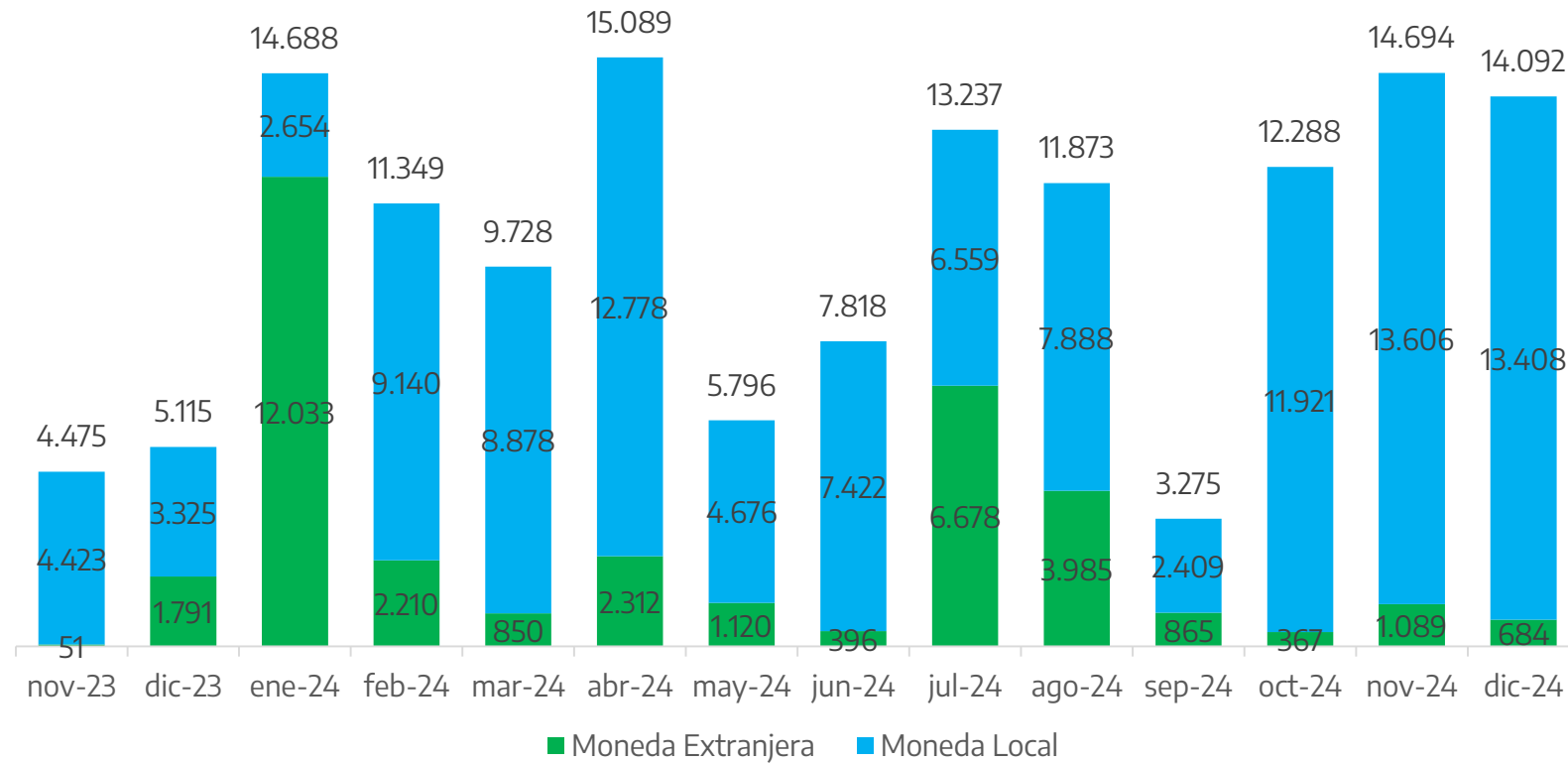
Vencimientos 2023 2024

En millones de USD.

TOTAL	2023	2024	Total
	9.590	133.928	143.518
Moneda nacional	7.748	101.338	109.087
	81%	76%	76%
Moneda Extranjera	1.842	32.590	34.432
	19%	24%	24%
Moneda Extranjera	1.842	32.590	34.432
	19%	24%	24%
Fija (ARS)	3.351	10.312	13.663
	35%	8%	10%
Variable (ARS)	111	652	763
	1%	0%	1%
CER (ARS)	4.286	51.454	55.739
	45%	38%	39%
DLK (ARS)	-	5.864	5.864
	0%	4%	4%
DUAL (ARS)	-	33.058	33.058
	0%	25%	23%
Principal	8.155	121.250	129.405
	85%	91%	90%
Interés	1.435	12.679	14.114
	15%	9%	10%
Sector público	4.848	93.206	98.054
	51%	70%	68%
Sector privado	4.742	40.722	45.464
	49%	30%	32%
Negociable	4.739	96.425	101.164
	49%	72%	70%
No negociable	4.851	37.503	42.355
	51%	28%	30%

Perfil de deuda total por moneda de pago

En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24.

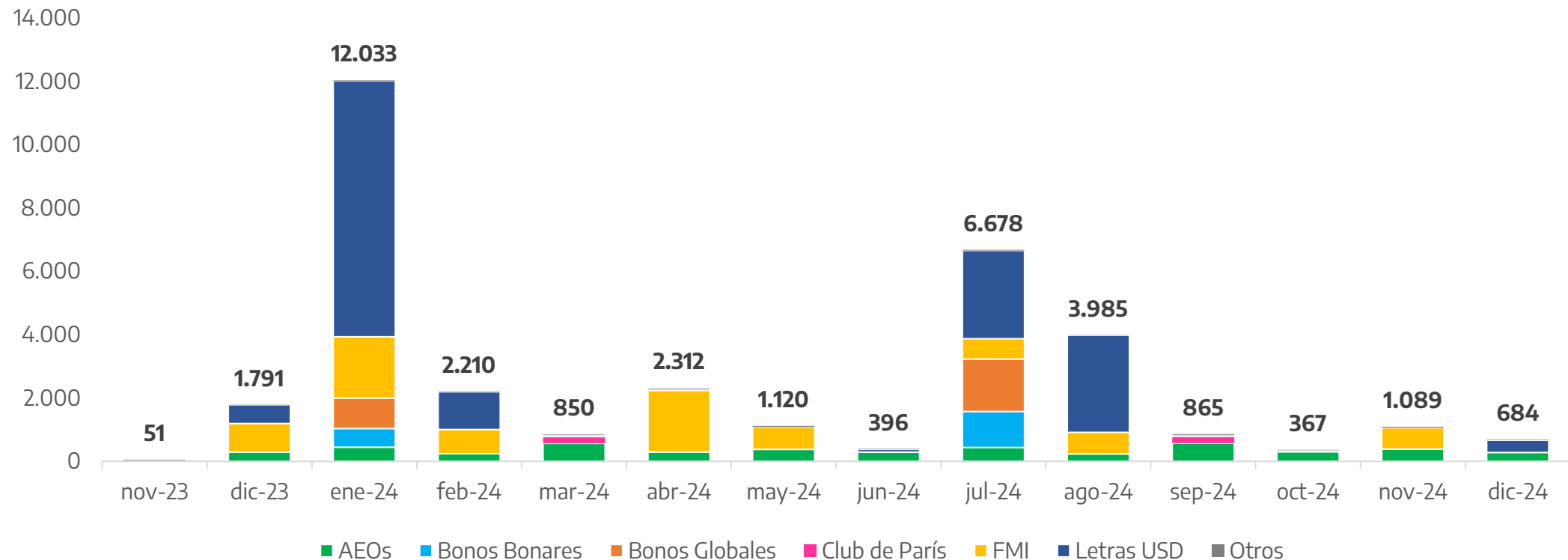


Vencimientos anuales por moneda de pago 2023 - 2030

Año	Moneda Extranjera	Moneda Local	Total
2023	1.842	7.748	9.590
2024	32.590	101.338	133.928
2025	28.605	30.138	58.742
2026	19.017	5.558	24.576
2027	23.159	2.607	25.765
2028	25.622	1.622	27.244
2029	29.067	1.306	30.372
2030	22.620	1.368	23.988

Perfil de deuda pagadero en moneda extranjera

En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24.

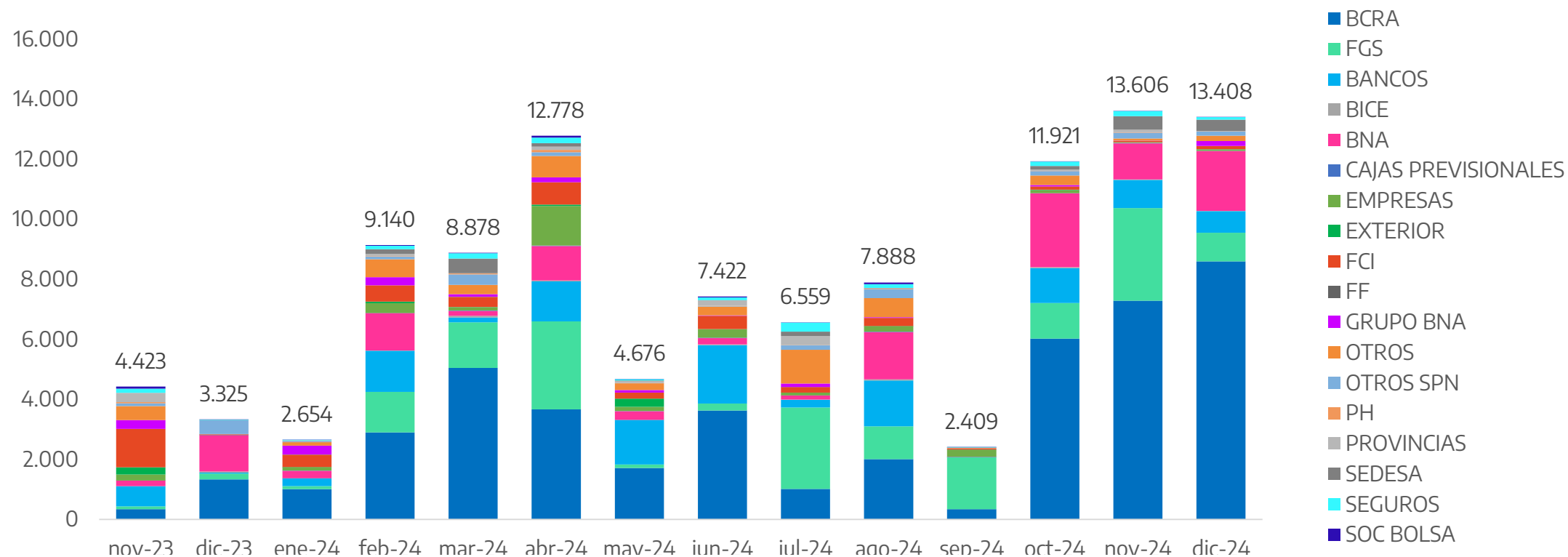


* AEOs son Acreedores externos oficiales.

* Letras USD son en su mayoría letras intransferibles con el BCRA y letras decreto 668

Perfil de deuda pagadero en moneda local por acreedor

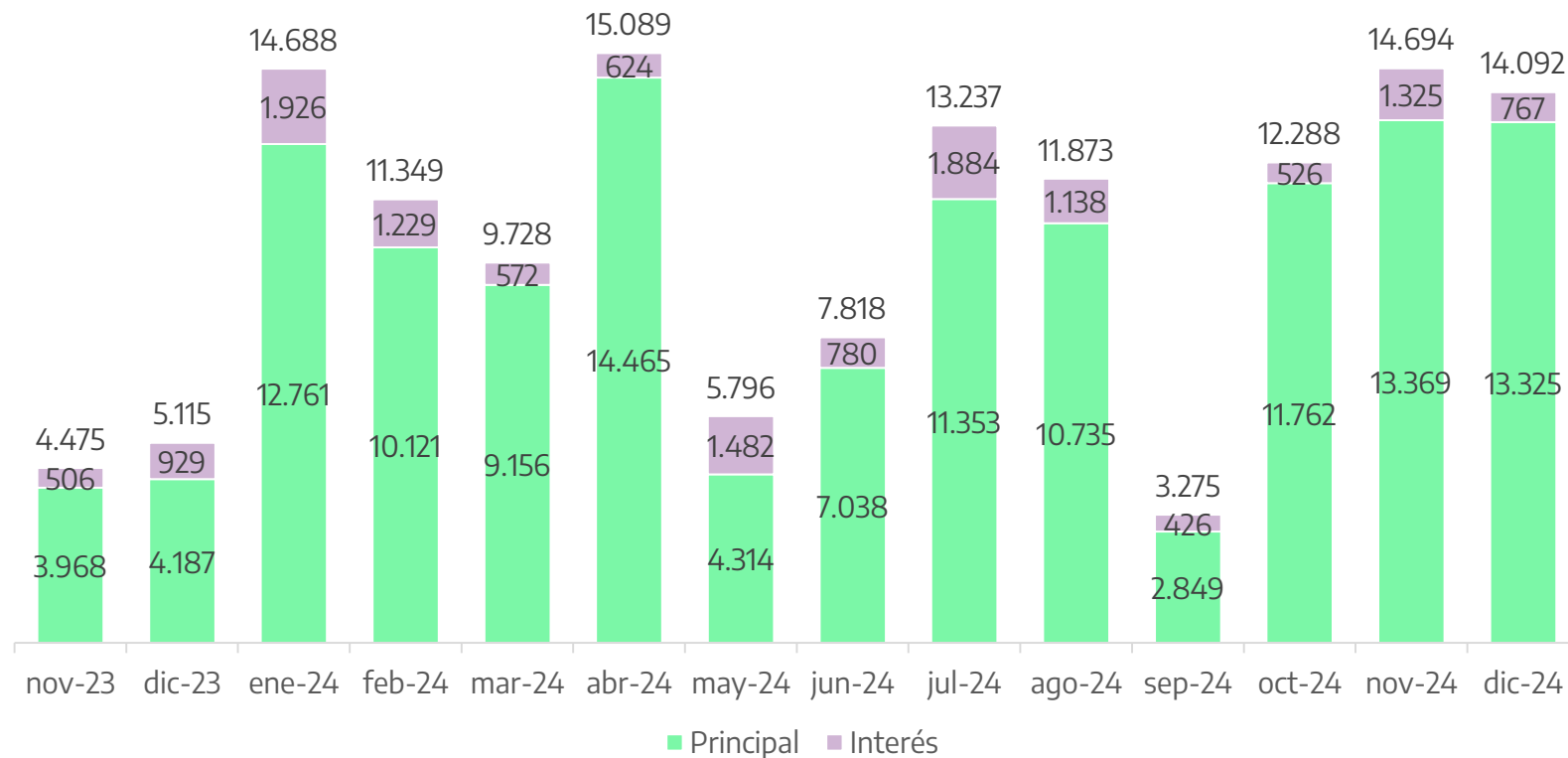
En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24.



* PH son personas humanas, FF son fondos fiduciarios

Perfil de deuda total - principal e interés

En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24.

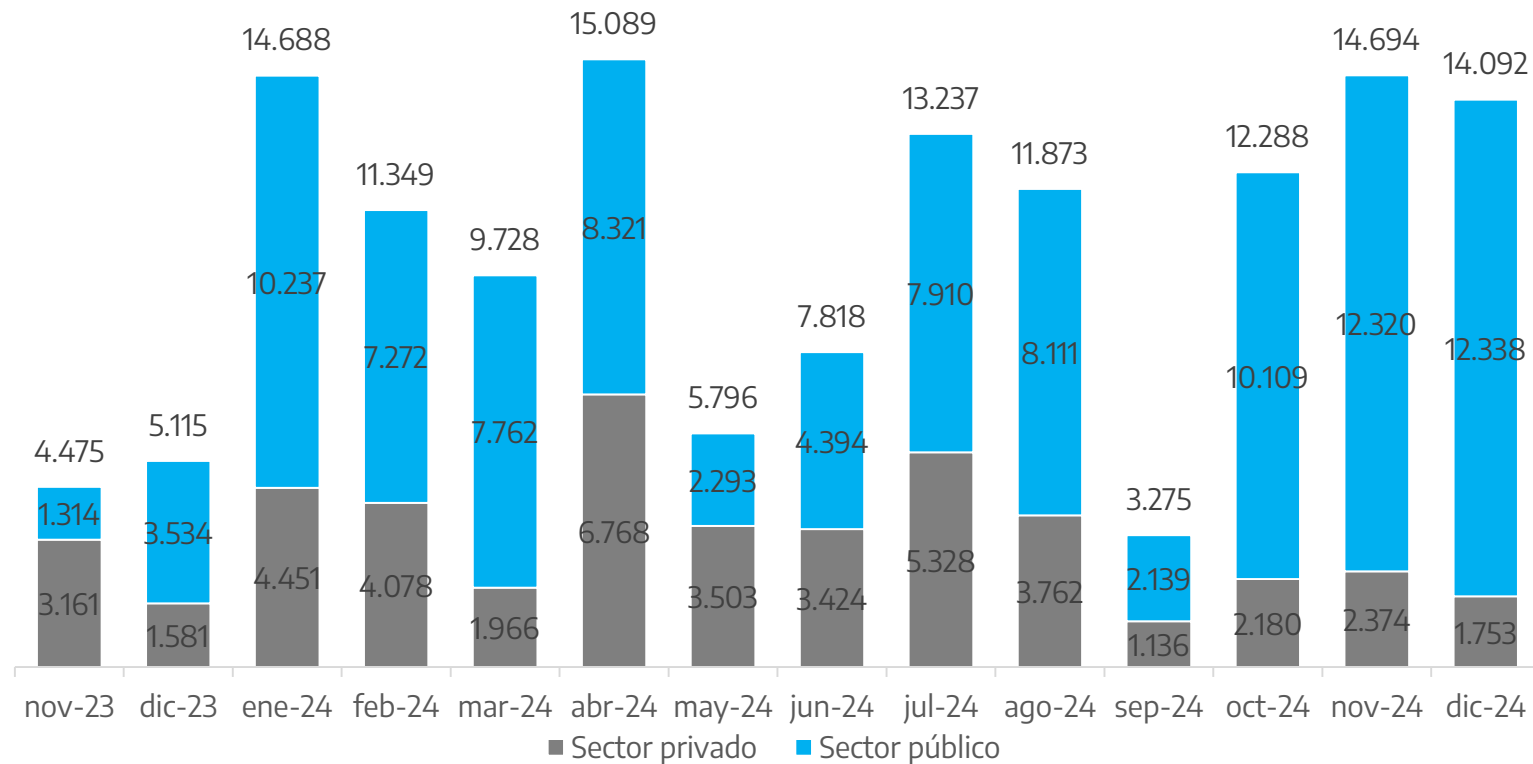


Vencimientos anuales - principal e interés 2023 - 2030

	Principal	Interés	Total
2023	8.155	1.435	9.590
2024	121.250	12.679	133.928
2025	48.154	10.589	58.742
2026	14.924	9.652	24.576
2027	16.927	8.839	25.765
2028	18.988	8.256	27.244
2029	22.948	7.424	30.372
2030	17.346	6.642	23.988

Perfil de deuda total por sector

En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24

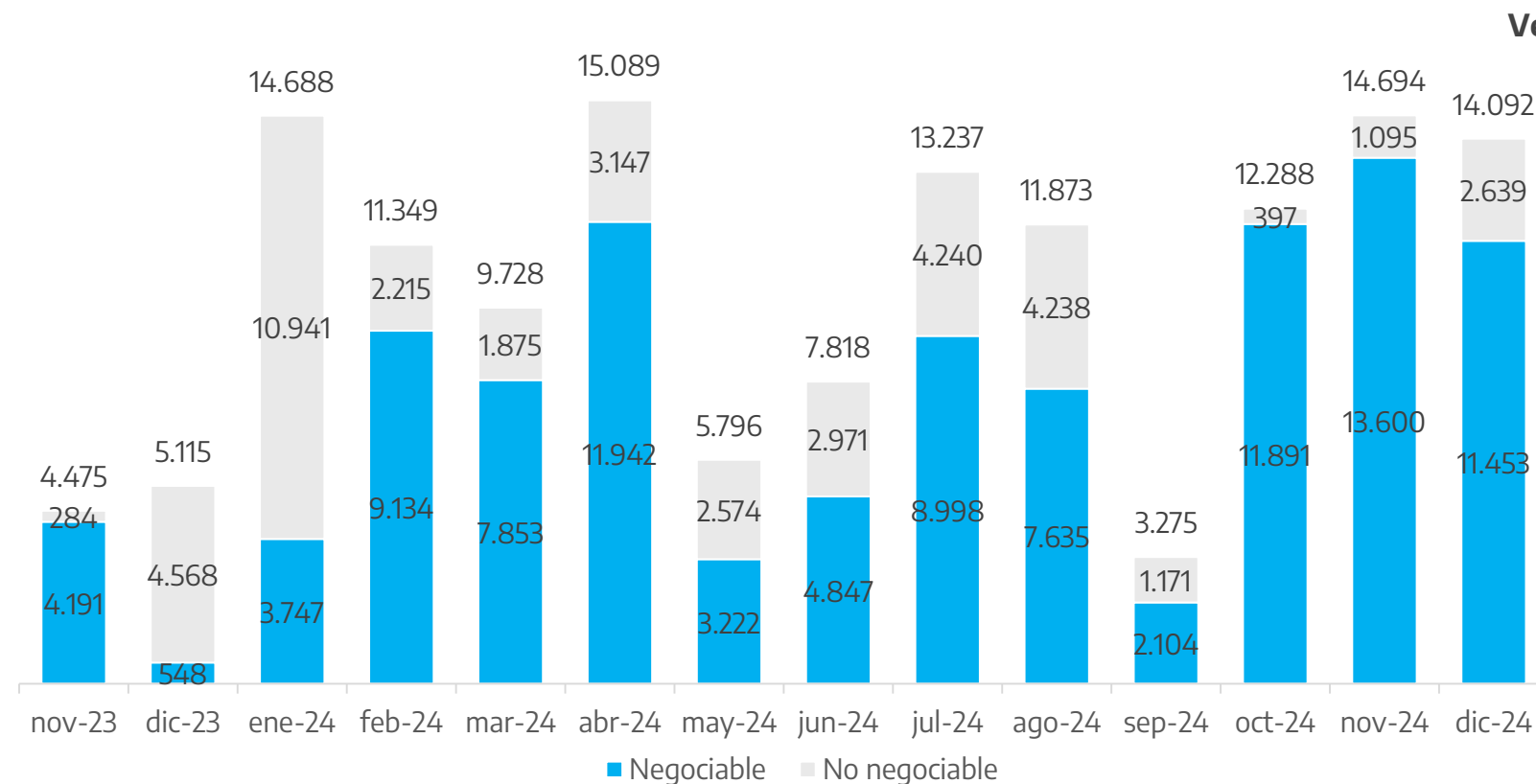


Vencimientos anuales por sector 2023 - 2030

Año	Sector privado	Sector público	Total
2023	4.742	4.848	9.590
2024	40.722	93.206	133.928
2025	23.721	35.021	58.742
2026	18.306	6.269	24.576
2027	21.684	4.081	25.765
2028	23.005	4.239	27.244
2029	21.839	8.534	30.372
2030	20.310	3.678	23.988

Perfil de deuda total negociable y no negociable

En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24.



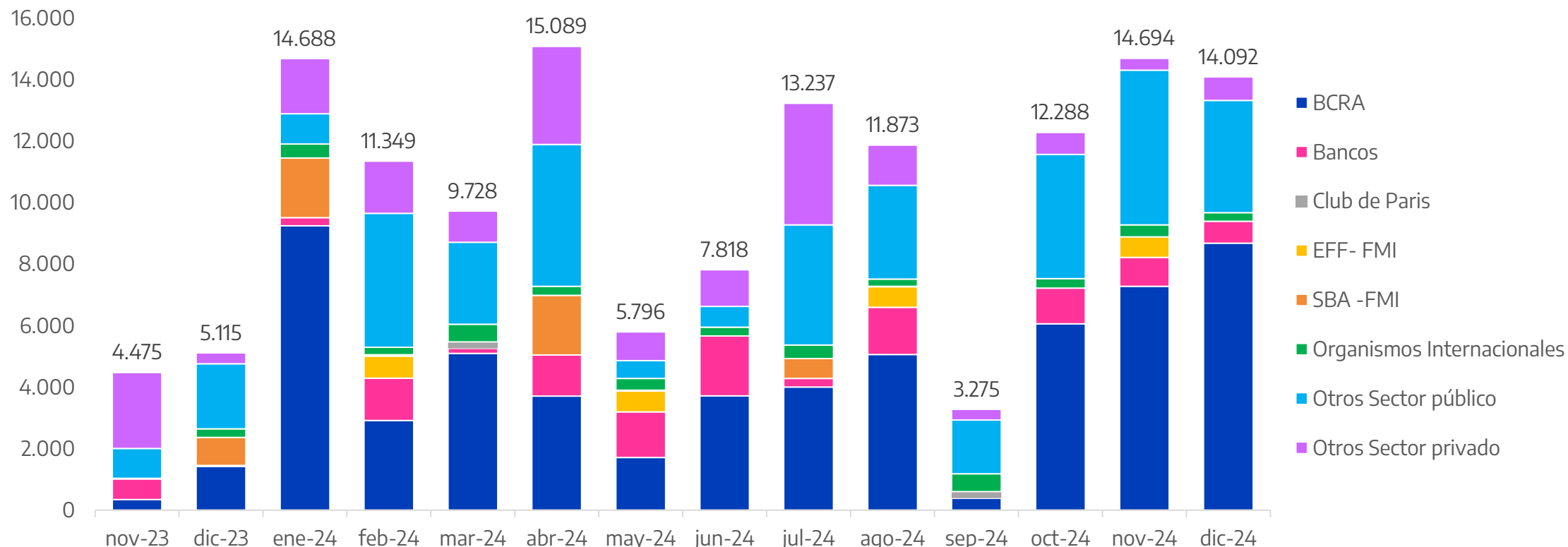
Vencimientos anuales- negociable y no negociable 2023 - 2030

	Negociable	No negociable	Total
2023	4.739	4.851	9.590
2024	96.425	37.503	133.928
2025	37.905	20.837	58.742
2026	14.804	9.772	24.576
2027	12.535	13.230	25.765
2028	13.898	13.346	27.244
2029	13.515	16.858	30.372
2030	12.519	11.469	23.988

*No negociable incluye deuda con acreedores externos oficiales, letras BCRA, adelantos transitorios, letras en garantía, avales y otros

Perfil de deuda total por acreedor

En millones de USD. Mensual nov 23- dic 24.



*Otro sector público contempla : Provincias, BNA, BICE, FGS, Grupo BNA, SEDESA, y otros SPN.

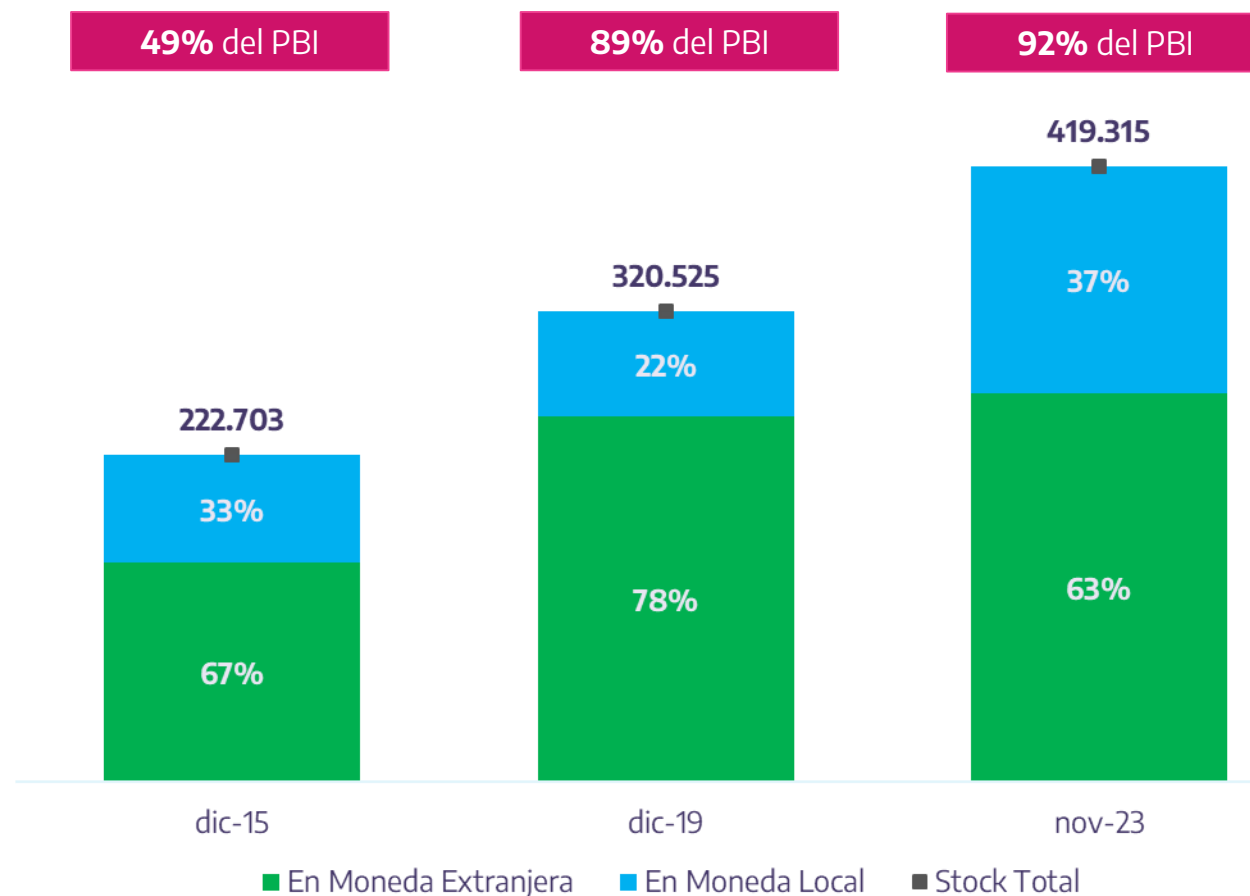
*Otro sector privado comprende: Sociedades de bolsa, externos, cajas previsionales, aseguradoras, FCIs, Provincias, Personas Humanas, Fondos Fiduciarios y otros privados.

*Organismos internacionales incluye préstamos con BID, BIRF, CAF, FONPLATA, OFID, FIDA, BEI, BCIE, entre otros

5. Indicadores de gestión

Deuda Bruta de la Administración Central por moneda

En situación de pago normal. En millones de USD y en % del PBI.



Variaciones en millones de ARS y en %

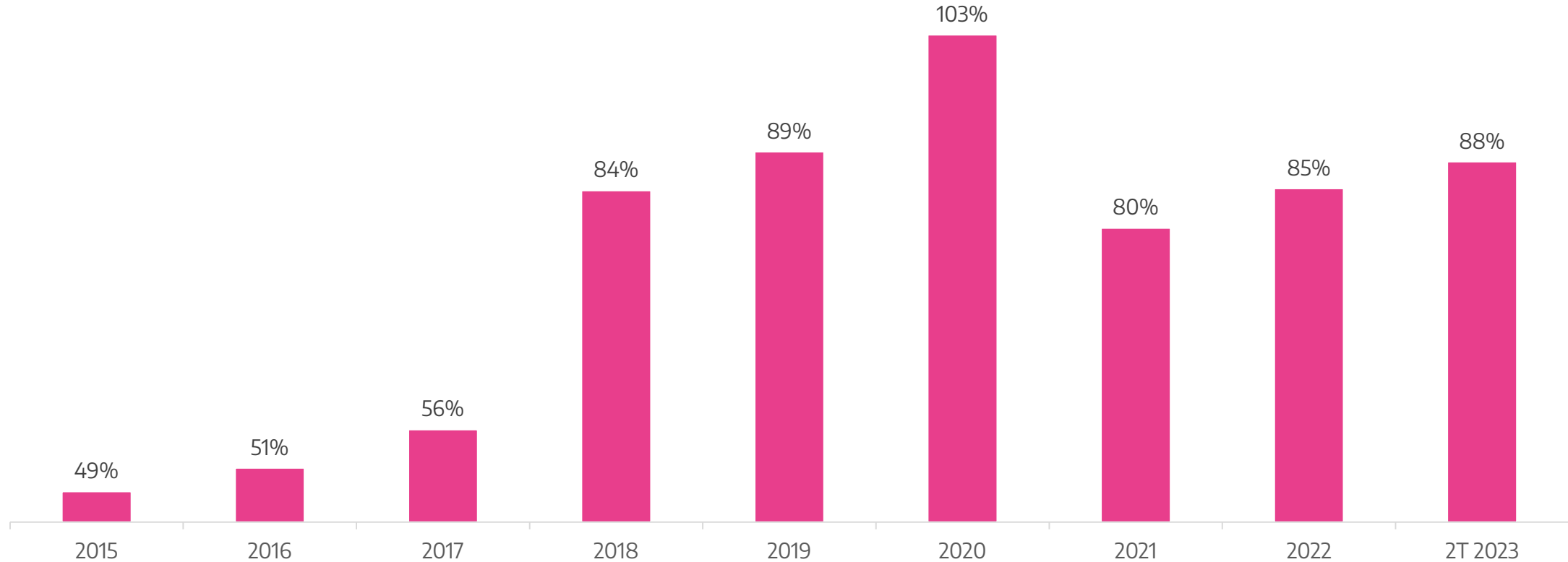
	dic-19 / dic-15		nov-23 / dic-19		
	En millones de USD	En %	En millones de USD	En %	
En ML	-2.241	-3%	83.002	116%	↑
En ME	100.064	67%	15.787	6%	↓
Total	97.822	44%	98.789	31%	↑

Si bien el stock de deuda durante la actual gestión se incrementó en montos similares a la gestión anterior, vemos que la composición por moneda es muy diferente. Mientras que, entre 2015 y 2019, el endeudamiento fue en moneda extranjera; entre 2019 y 2023, fue en moneda local. Es importante destacar que el contexto también fue muy disímil dado que en los últimos 4 años, el país sufrió las consecuencias de la pandemia, de la guerra Ucrania-Rusia y de la sequía.

*Datos al 17/11/23. PBI utilizado corresponde al PBI estimado al II Trimestre de 2023.

Stock de deuda pública en situación de pago normal

En % del PBI.

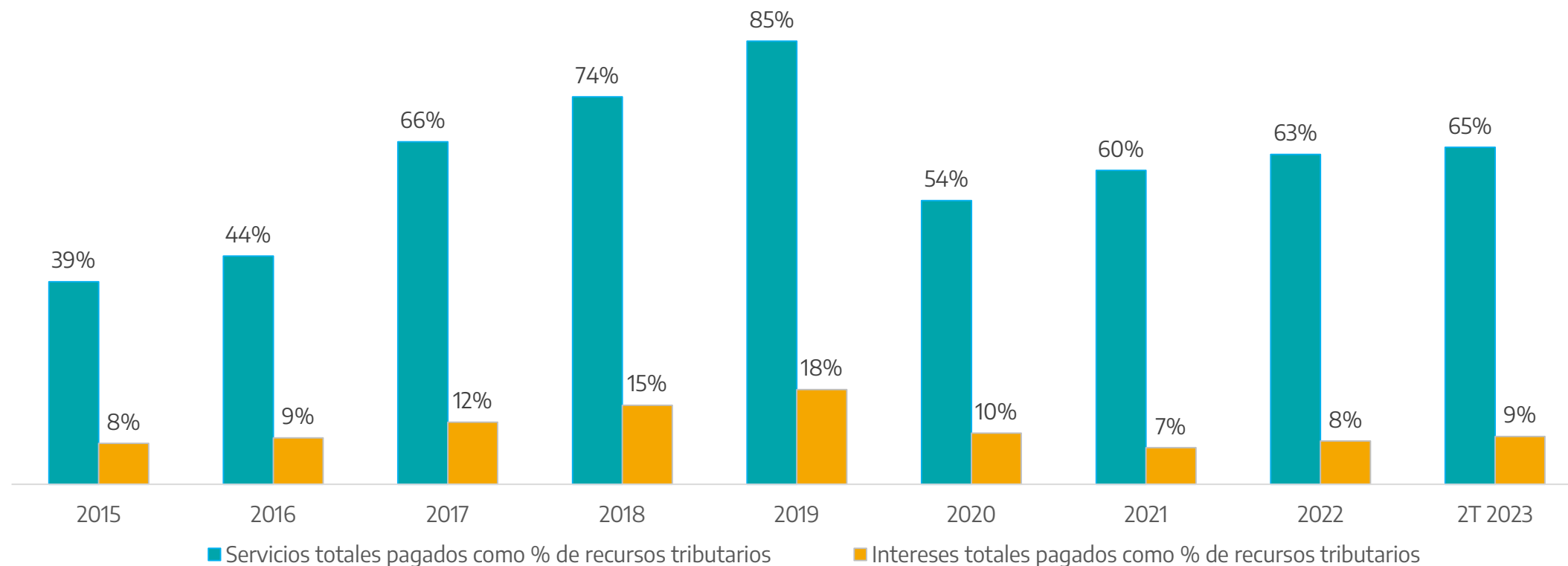


Producto de un período de alto endeudamiento se observa un incremento del indicador en 2018, muy por encima de los niveles previos. A partir de allí, se mantuvo en niveles constantes con excepción del año 2020 donde se alcanzó el máximo desde 2015 explicado por la caída de la actividad generada como consecuencia de la pandemia

Fuente: Boletín trimestral de deuda.

Indicadores de deuda pública

Pagos como % de recursos tributarios.

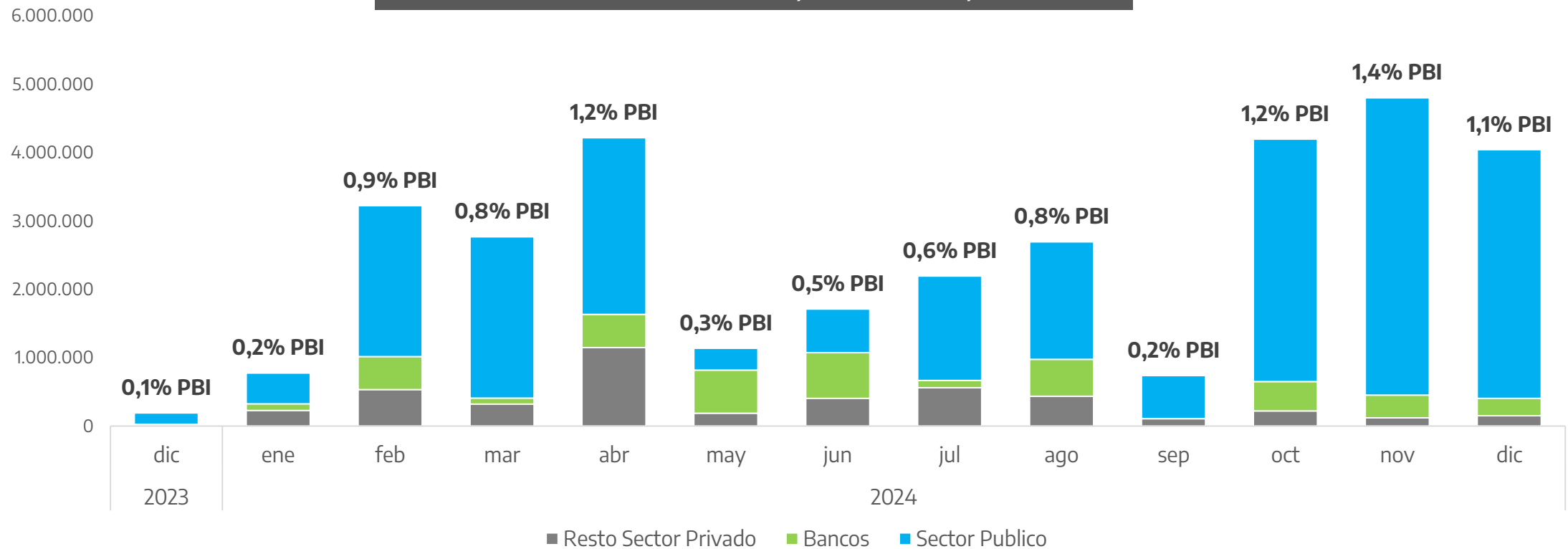


Tanto los servicios de deuda como los intereses como % de los recursos tributarios se redujeron considerablemente con el cambio de gestión.

Perfil de vencimientos de la deuda negociable en ARS

En millones de ARS y en % del PBI.

Vencimientos totales 2024: \$32,5 billones – 9,2% del PBI

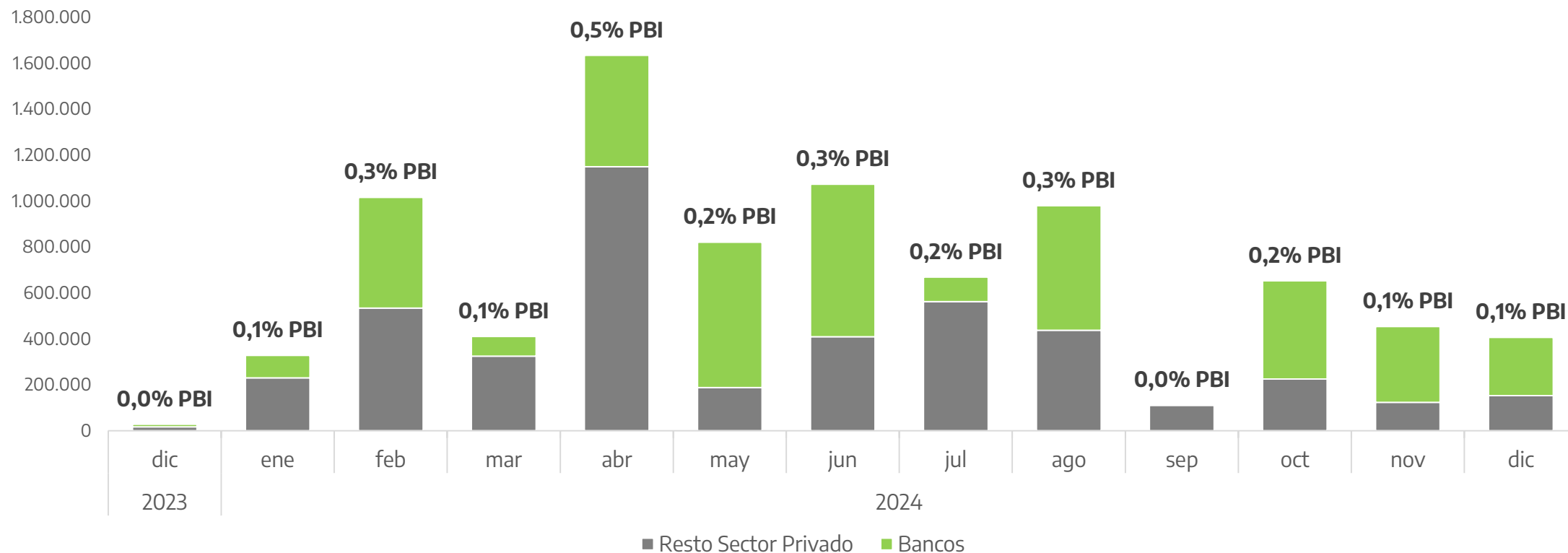


Los vencimientos de instrumentos negociables en pesos ascienden a \$32,5 billones para 2024, lo que implica un 9,2% en términos del PBI. Sin embargo, los mismos corresponden principalmente al sector público (6,8% del PBI), seguido por el sector privado bancario (1,2% del PBI) y el resto del sector privado (1,3% del PBI).

Perfil de vencimientos de la deuda negociable en ARS

En millones de ARS y en % del PBI.

Vencimientos sector privado 2024: \$8,5 billones – 2,4% del PBI

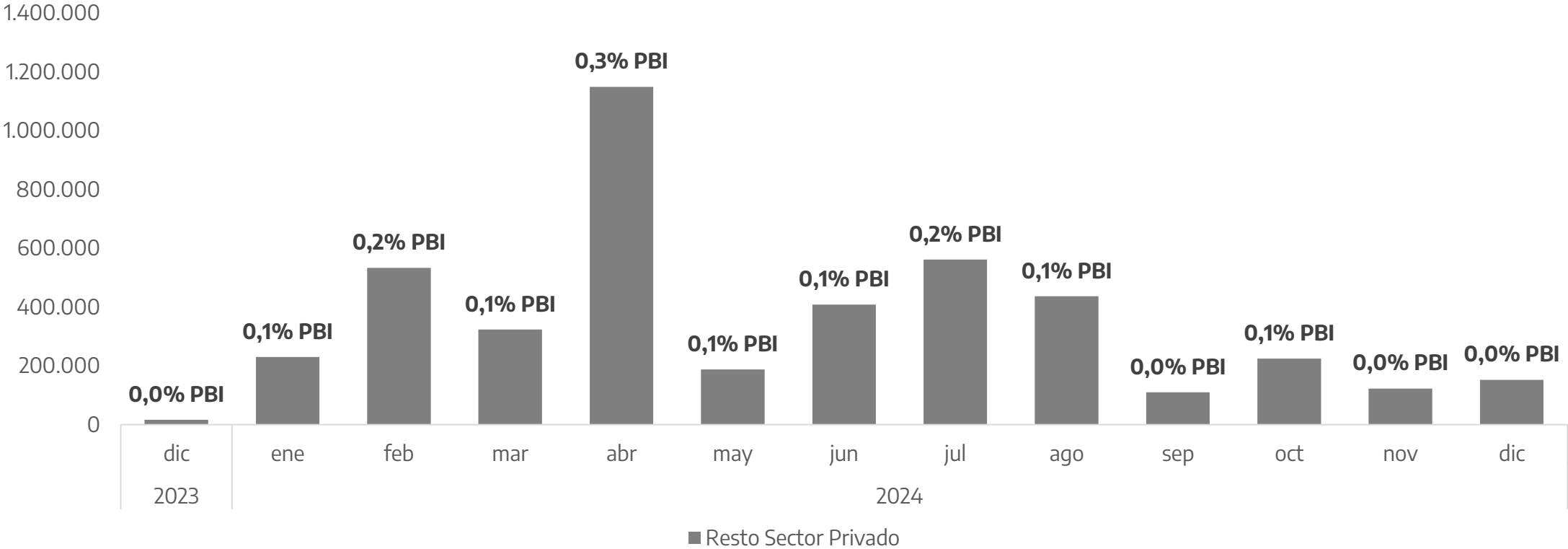


Los vencimientos de instrumentos negociables en pesos implican un 9,2% en términos del PBI para 2024. Si excluimos al sector público, tales vencimientos implican un 2,4% del PBI, es decir, se reducen en 6,8 p.p..

Perfil de vencimientos de la deuda negociable en ARS

En millones de ARS y en % del PBI.

Vencimientos sector privado excluyendo bancos 2024: \$4,4 billones – 1,3% del PBI



Los vencimientos de instrumentos negociables en pesos implican un 9,2% en términos del PBI para 2024. Si excluimos al sector público, tales vencimientos implican un 2,4% del PBI, es decir, se reducen en 6,8 p.p.. Al excluir del sector privado a los bancos, os vencimientos implican un 1,3% del PBI para 2024.

