

# Programa Financiero

5 de abril de 2019



Ministerio de Hacienda  
Presidencia de la Nación

# Resumen ejecutivo

- El saldo de liquidez en el Tesoro sigue en niveles históricamente altos debido a que en el primer trimestre se registraron niveles de renovación de los vencimientos superiores a los programados.
- Durante el primer trimestre, una porción del stock de LECAPs se refinanció a través de instrumentos que vencen más allá de 2019; eso redujo el nivel de renovación requerido a 35% de las LECAPs con vencimiento en 2019.
- Los niveles de renovación de LETEs en dólares han sido cercanos a 100%; sin embargo, como la refinanciación se ha hecho con instrumentos que vencen dentro del año 2019, el nivel de renovación requerido se mantiene en 46% para el año como un todo.
- Como el financiamiento es fungible, un nivel de renovación mayor en LECAPs reduciría el nivel requerido de renovación de LETEs. El promedio combinado de renovación podría ser de hasta 40%, y un nivel promedio de renovación del 67% eliminaría las necesidades netas de financiamiento de 2020 debido a saldos de efectivo mayores a los programados.
- Si bien el programa financiero 2019 no contempla financiamiento neto intra-sector público, durante el 1T19 se hicieron pagos netos de vencimientos que serán refinanciados a través de colocaciones en el transcurso del año.
- El Tesoro ha anunciado su programa de conversión de moneda; bajo este programa, el Banco Central venderá US\$60 millones por día, por un total de US\$9.600 millones, a través de licitaciones diarias hasta fines de 2019.
- La venta de dólares del Tesoro se debe a la proyección de gastos en pesos y a la composición de monedas del financiamiento programado. La venta de dólares no tiene impacto en la fortaleza financiera del Tesoro sino, únicamente, en la composición de monedas de su saldo de caja.
- Los vencimientos de instrumentos de mercado denominados en dólares representan únicamente el 35% del total de los vencimientos de bonos para 2020.

# Programa Financiero 2019

USD MM	2019
<b>Necesidades (excl. Letes)</b>	<b>23,7</b>
Déficit primario	0,0
Plan Gas 2017	0,6
Intereses (privado, IFIs, sector público fin)	11,6
Vencimientos de principal (privados)	8,5
Bonos internacionales	2,8
<i>Global '19</i>	2,8
Bonos domésticos	2,8
<i>Bonar '24</i>	1,1
<i>ARGDUO '19</i>	1,5
<i>Otros</i>	0,2
Repo	2,9
Vencimientos de Principal IFIs	3,0
<i>BID + Banco Mundial + CAF</i>	1,3
<i>Otros</i>	0,1
<i>Club de París</i>	1,6
<b>Letes (privados)</b>	<b>19,3</b>
Letes en USD	9,9
LECAPs y LECERs (ARS)	9,4

	2019
<b>Fuentes (excl. Letes)</b>	<b>35,8</b>
Saldo inicial de caja	4,7
Refinanciación Sector Público 1T	3,8
FMI	22,5
Financiamiento privado	0,5
Mercado internacional	0,0
Mercado doméstico	0,0
Repo	0,5
IFIs (ex-FMI)	4,3
<i>BID + Banco Mundial + CAF</i>	4,1
<i>Otros</i>	0,2
<i>Club de París</i>	0,0
<b>Letes (privados)</b>	<b>7,8</b>
Letes en USD	4,5
LECAPs y LECERs (ARS)	3,3

# Programa Financiero 2020

USD MM	2020
<b>Necesidades (excl. Letes)</b>	<b>27,3</b>
Déficit primario	-5,2
Plan Gas 2017	0,6
Intereses (privados, IFIs, sector público fin)	15,2
Vencimientos de principal (privados)	13,7
Bonos internacionales	0,4
<i>CHF Bond '20</i>	0,4
Bonos domésticos	11,1
<i>Bonar '24</i>	1,1
<i>Bonar '20</i>	2,5
<i>Bopomo '20</i>	2,0
<i>ARGDUO '20</i>	1,6
<i>Bogato '20</i>	1,1
<i>Boncer '20</i>	0,5
<i>Bonte 2020 (solo bancos)</i>	2,0
<i>Otros</i>	0,3
Repo	2,2
Vencimientos de principal IFIs	3,0
<b>Letes (privados)</b>	<b>9,5</b>
Letes en USD	4,5
LECAPs y LECERs (ARS)	5,0

	2020
<b>Fuentes (excl. Letes)</b>	<b>27,3</b>
Saldo inicial de caja	0,6
FMI	5,9
Financiamiento privado	17,8
Mercado internacional	0,0
Mercado doméstico	16,3
<i>Refinanciación</i>	11,1
<i>Nuevas colocaciones</i>	5,2
Repo	1,5
IFIs (ex-FMI)	3,0
<b>Letes (privados)</b>	<b>9,5</b>
Letes en USD	4,5
LECAPs y LECERs (ARS)	5,0

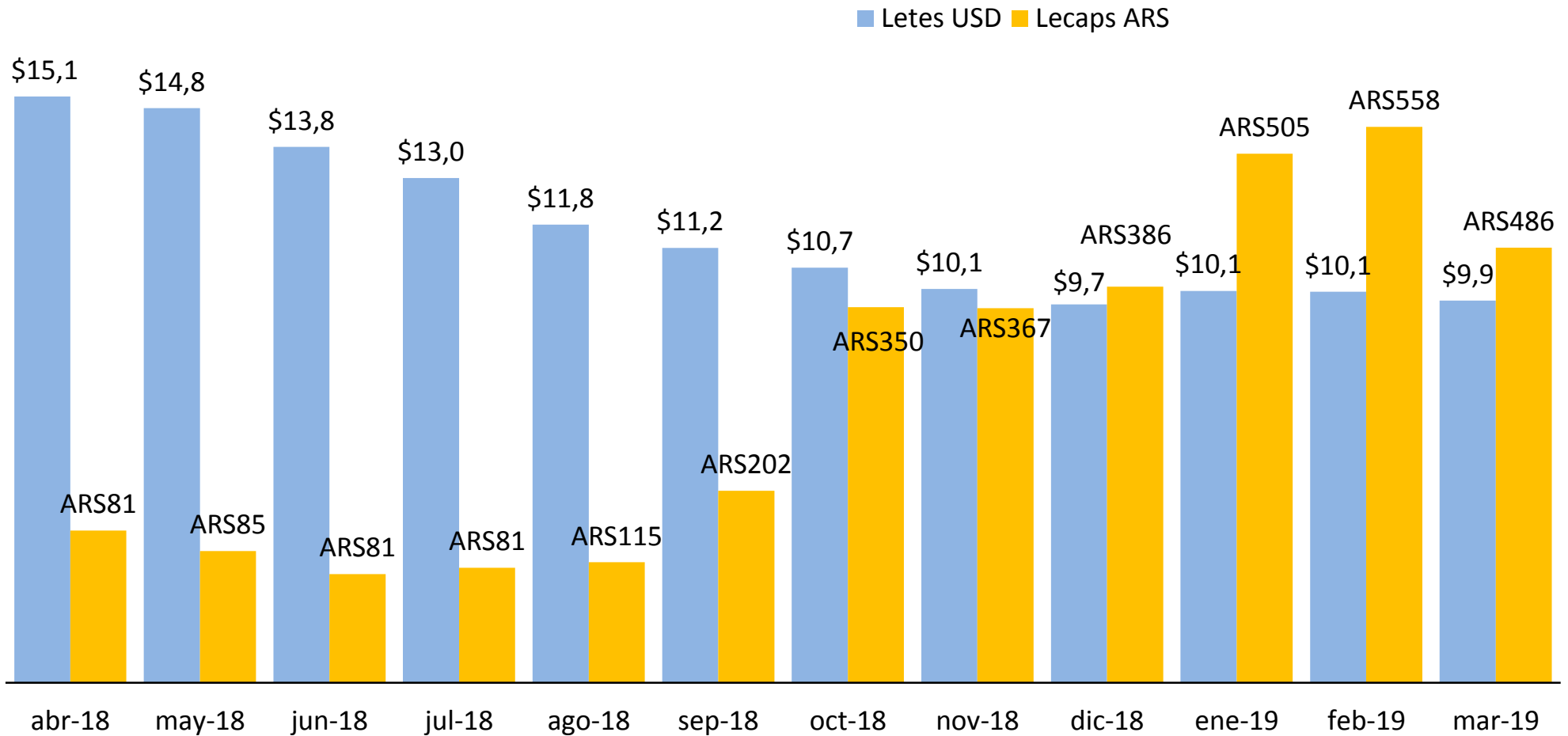
# Vencimientos de principal por tipo de acreedor

USD MM	Sector Público	Sector Privado	Total
<b>2019</b>			
<b>Bonos en moneda extranjera</b>	<b>0,2</b>	<b>3,9</b>	<b>4,1</b>
BIRAD/USD/6.25%/04-22-2019 (Global '19)	0,0	2,8	2,8
BONAR/USD/8.75%/2024	0,2	1,1	1,3
<b>Bonos en ARS</b>	<b>3,0</b>	<b>1,7</b>	<b>4,7</b>
BONAR DUAL/DLK/4.5%/06-21-2019 (ARGDUO)	0,5	1,5	2,0
BONCER/ARS/4.25%+CER/04-15-2019	1,3	0,0	1,3
BONAR/ARS/BADLAR+300bps/06-10-19	0,4	0,0	0,4
OTHER	0,8	0,2	1,0
<b>2020</b>			
<b>Bonos en moneda extranjera</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>6,8</b>
BIRAF/CHF/3.375%/12-10-2020	0,0	0,4	0,4
BONAR/USD/8.75%/2024	0,2	1,1	1,3
BONAR/USD/8%/08-10-2020	0,5	2,5	3,0
BONAR 2020/USD/29-05-2020	2,1	0,0	2,1
<b>Bonos en ARS</b>	<b>5,2</b>	<b>7,5</b>	<b>12,7</b>
BOTAPO/BOPOMO 21-06-2020	0,4	2,0	2,4
BONAR DUAL 2020/ARGDUO/4.5%	0,0	1,6	1,6
BOGATO/CER+4%/06-03-2020	0,0	1,1	1,1
BONTE 2020/26%/21-11-2020 (Encajes Bancarios)	0,8	2,0	2,8
BONCER/2.25%/28-04-2020	2,9	0,5	3,4
BONAR/BADLAR+325/01-03-2020	0,3	0,1	0,4
BONAR/BADLAR+300/23-12-2020	0,8	0,0	0,8
OTROS	0,0	0,2	0,2

Nota: tipo de cambio ARS/USD 42,0 para 2019 y 44,3 para 2020. Los totales por suma pueden no coincidir por redondeo en las cifras parciales.

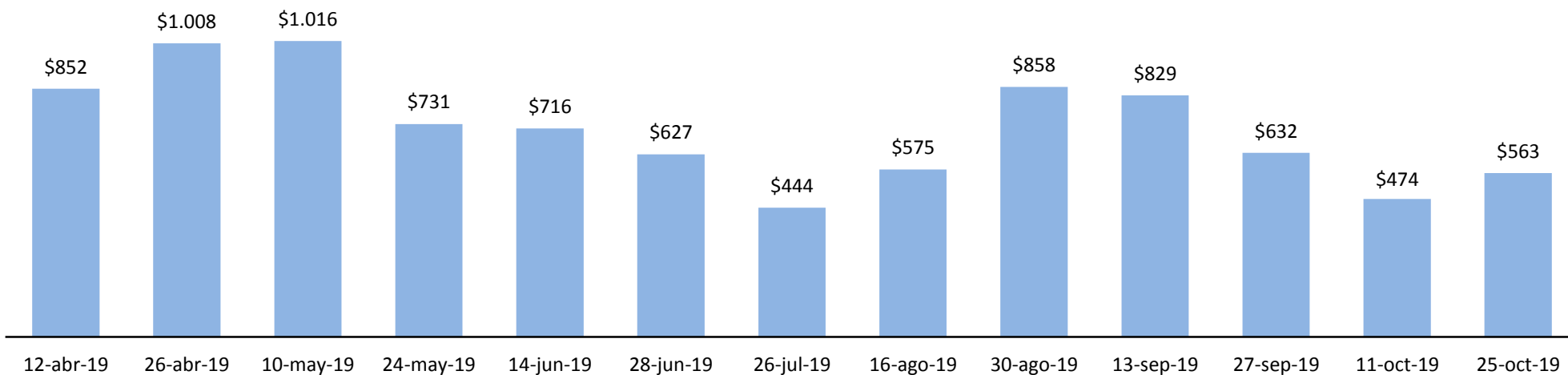
# Convirtiendo la deuda en dólares a pesos

## Stock de Letes y Lecaps – Sector privado (USD MM)

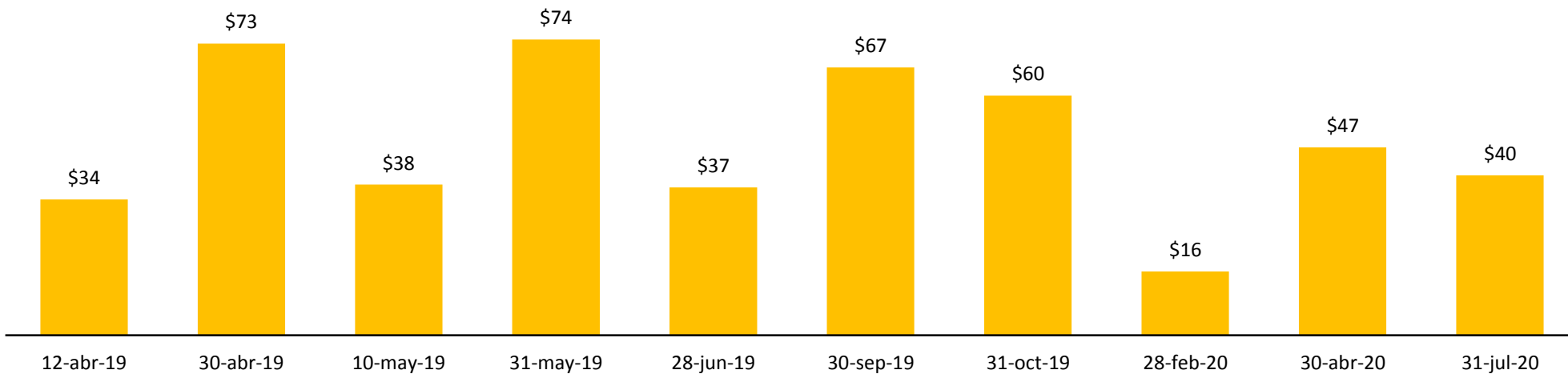


# Perfil de vencimiento conservador

## Perfil de vencimiento de Letes del sector privado (USD mm)



## Perfil de vencimiento de Lecap del sector privado (ARS mm)



# Políticas con énfasis en el desarrollo del mercado de capitales

## Bonos soberanos

- ✓ Aumentar la visibilidad de la estrategia financiera.
- ✓ Cronograma anticipado de licitaciones para 2019.
- ✓ Nuevo programa de Creadores de Mercado desde enero 2019.

## Entorno regulatorio

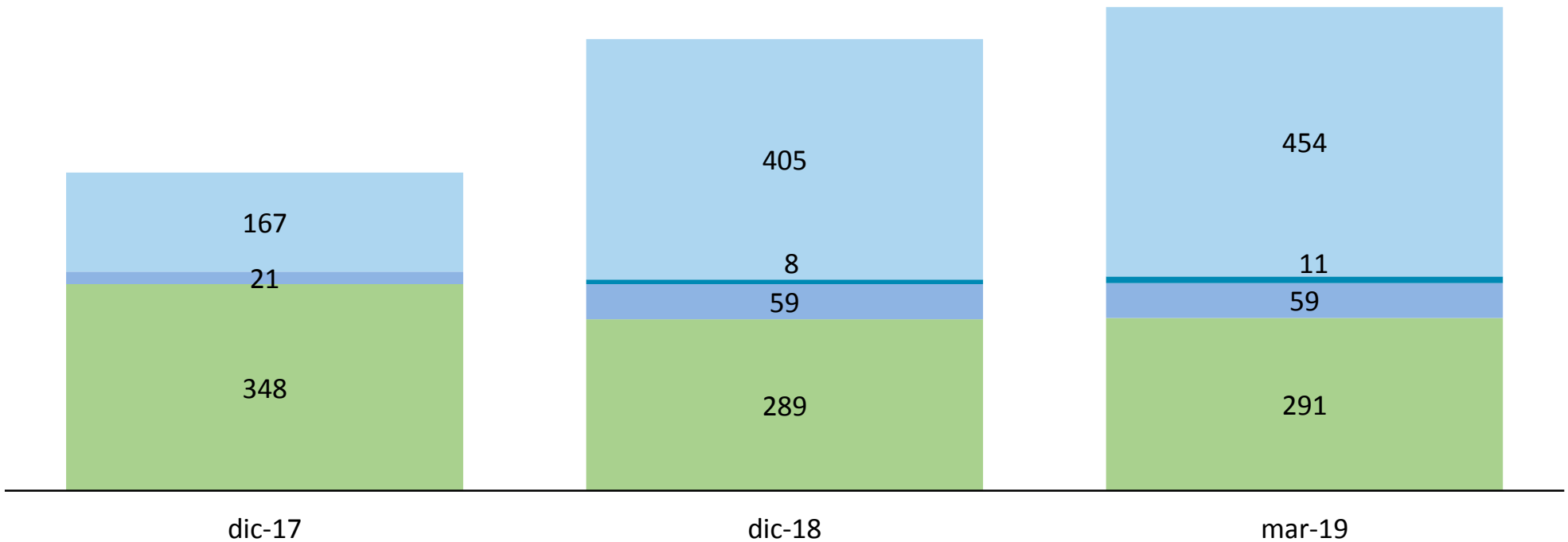
- ✓ Aumentar los niveles de deducción para seguros de vida y retiro.
- ✓ Eliminar las barreras fiscales de los fondos mutuos para el financiamiento de las PYMEs.
- ✓ Aumentar la visibilidad de las reformas implementadas.
  - Apertura de cuentas digitalizada (a distancia).
  - Definición de inversor calificado.
  - Securitización de activos digitales.
  - ON Simples.



# Una estructura de mercado más saludable

Un creciente número de Asesores y una reducción en el número de ALyCs

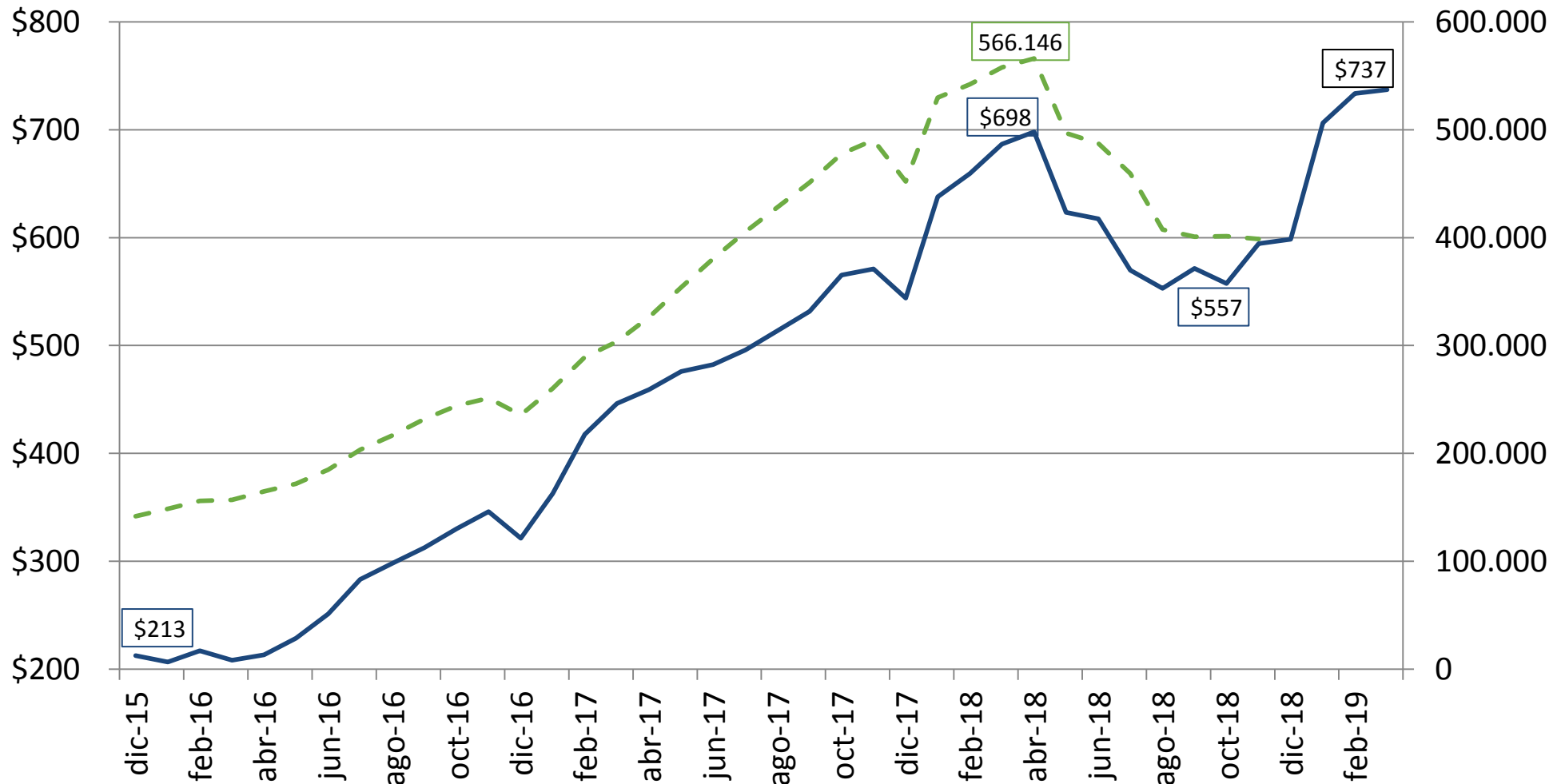
■ AP + AA (Fin. Advisors) ■ AGGI ■ AN ■ ALyC (Brokers)



# Transformación de la industria de fondos comunes

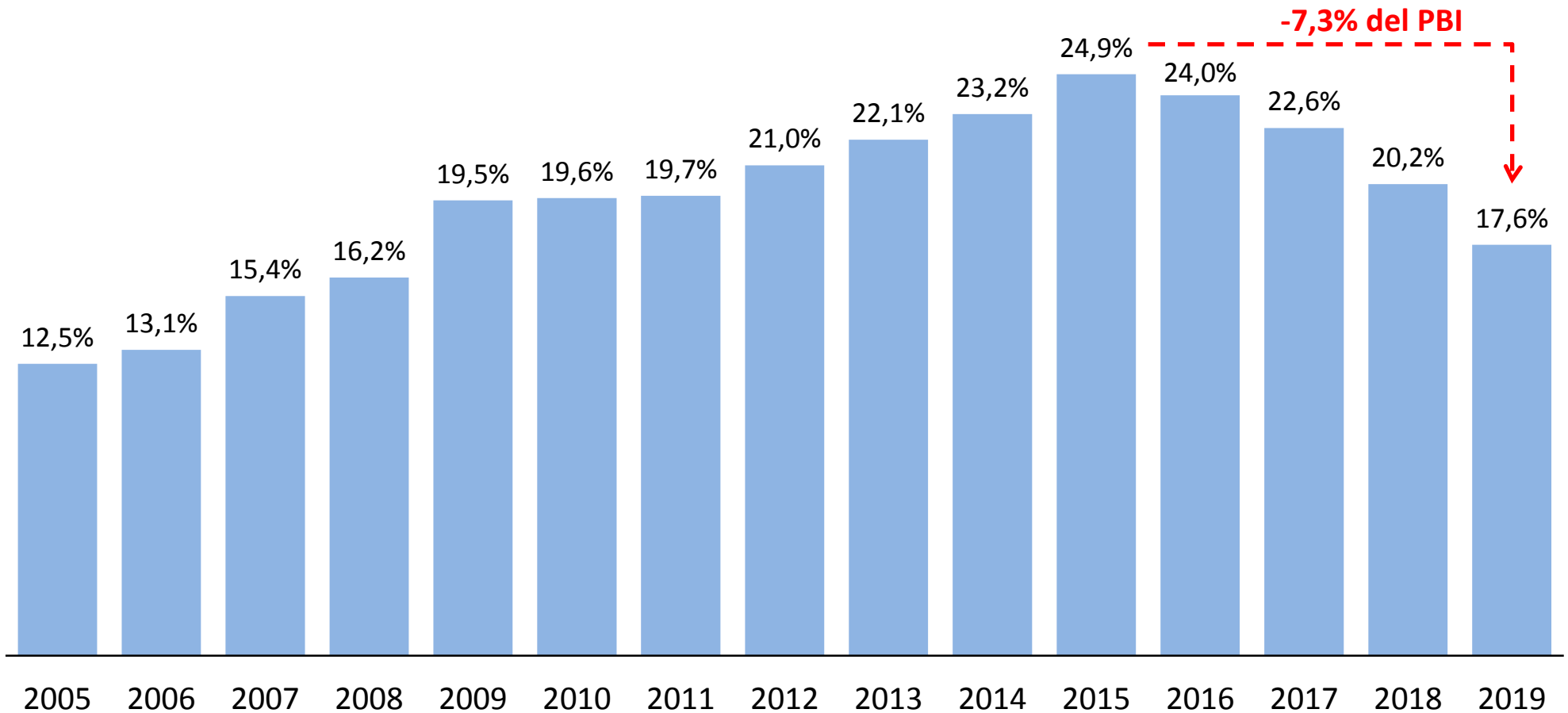
La sustitución de las Lebac

## Patrimonio bajo administración (ARS bn) y número de suscriptores



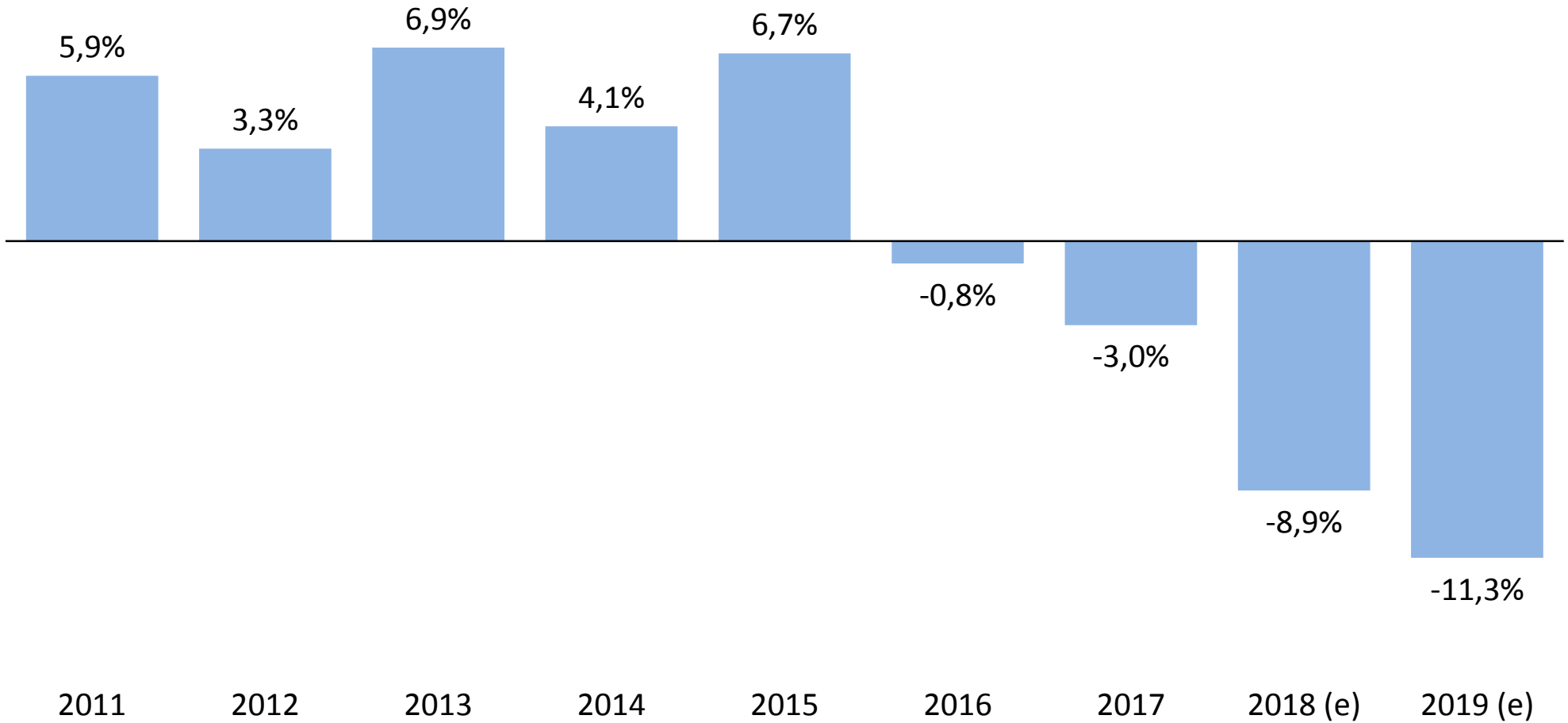
# El esfuerzo fiscal puesto en perspectiva

## Gasto primario de la administración central no financiera (% del PBI)



# Gasto primario en términos reales

## Cambio porcentual del gasto anual en términos reales



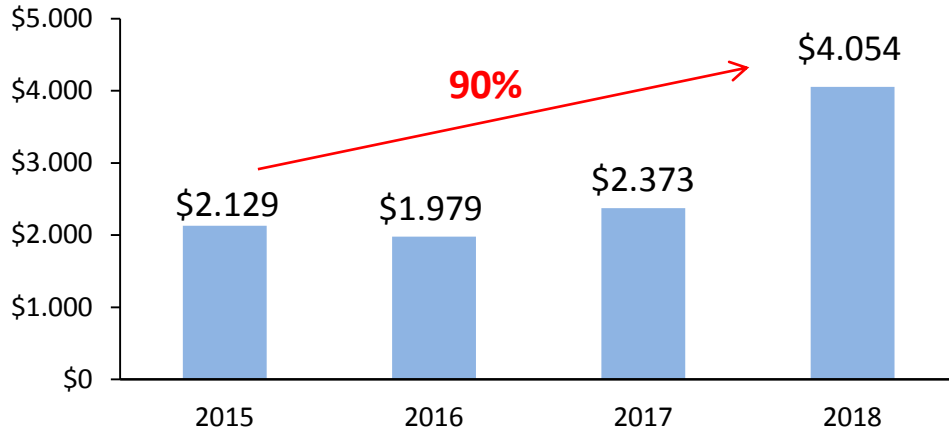
# Evolución de las exportaciones

## Exportaciones acumuladas en los últimos 12 meses (millones de USD)

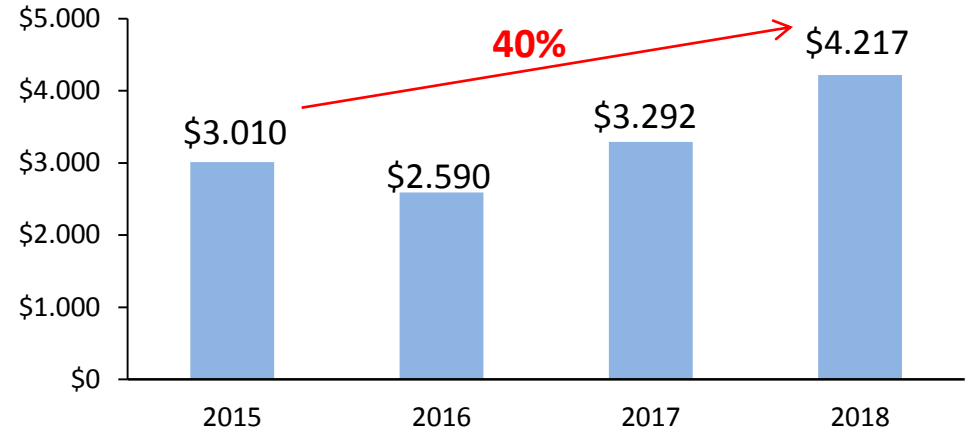


# Evidencia sectorial de las exportaciones

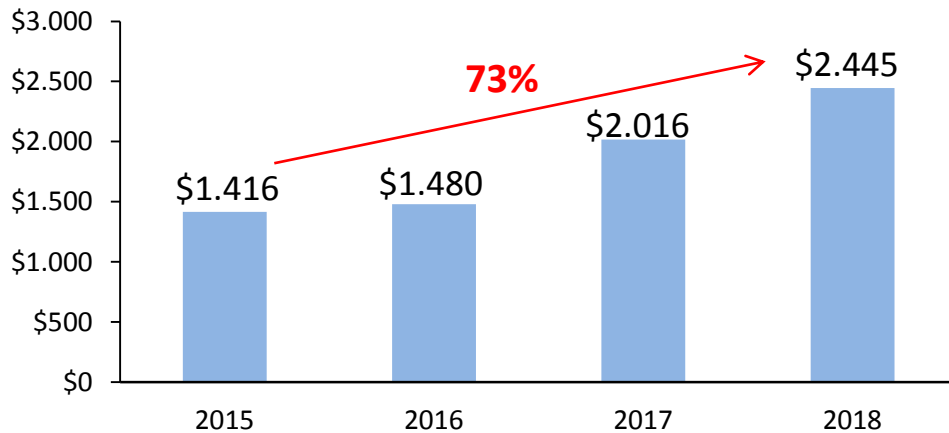
## Petróleo y Gas – USD mm



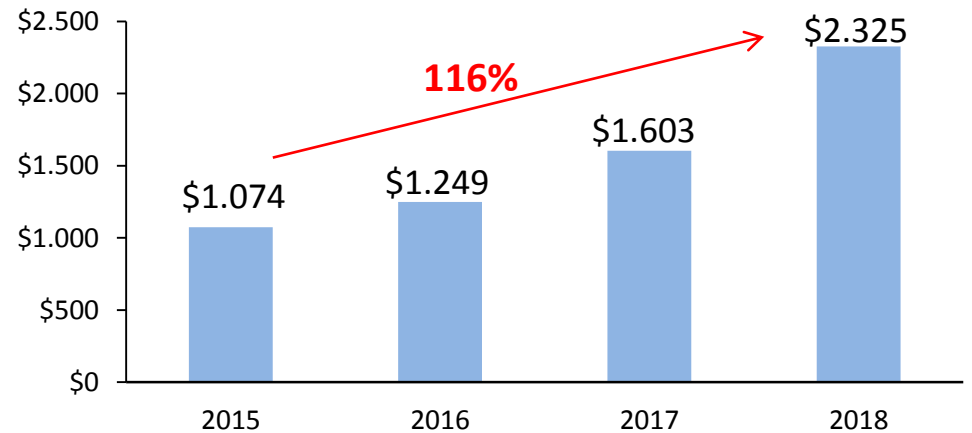
## Vehículos transp. mercadería – USD mm



## Minería no tradicional – USD mm



## Carne bovina – USD mm



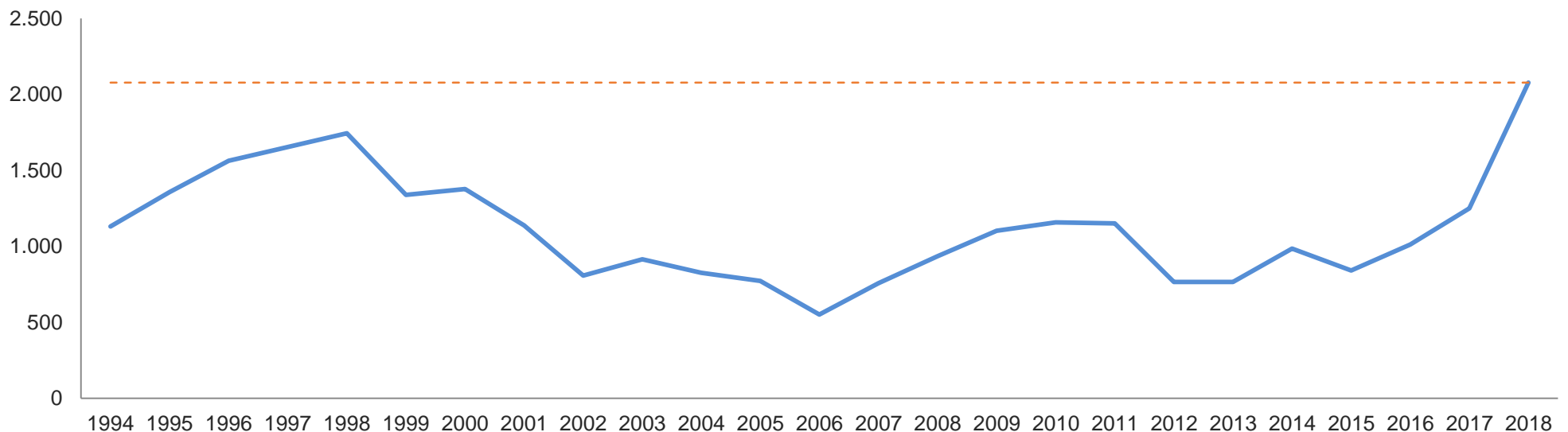
Complejo minero excluyendo oro, plata y cobre.

# Mejoras en productividad y competitividad

## Cambios regulatorios para mejorar las condiciones para el desarrollo de negocios

- ✓ Incorporación simplificada de nuevas compañías (1 día).
- ✓ Ventanilla única para el comercio exterior (“VUCE”).
- ✓ Burocracia pre-exportaciones totalmente digitalizada.
- ✓ Exportaciones simplificadas (hasta 300 kg o USD600k al año).
- ✓ Reducción de los requisitos para exportar servicios y comida.
- ✓ Eliminación o simplificación de varios registros.
- ✓ Transferencia de autos totalmente digitalizada.
- ✓ Verificación digital.
- ✓ Procedimientos simplificados para pequeños contribuyentes (3M individuos).
- ✓ Firma digital.
- ✓ Registro digital (nacimiento, matrimonio, certificados de defunción).
- ✓ Seguro de caución aduanero (3 días).

## Transporte anual de carga del tren Belgrano Cargas – línea norte (miles de toneladas)





Ministerio de Hacienda  
**Presidencia de la Nación**