

ACONTECIMIENTOS FINANCIEROS RELEVANTES DEL PERÍODO

Las actividades desarrolladas por la Secretaría de Finanzas durante 2019 respondieron a la responsabilidad primaria asignada respecto del financiamiento del Sector Público Nacional, la preservación del crédito público de la Nación y el desarrollo del Mercado de Capitales.

Continuando con la premisa de brindar previsibilidad a la ejecución del Programa Financiero 2019 la Secretaría de Finanzas publicó hacia fines del año 2018 el Cronograma de Licitaciones de Letras del Tesoro (LETES) vigente para 2019. El mismo contemplaba la emisión de Letras del Tesoro en dólares y en pesos y otros instrumentos que se determinarían a medida que se avanzara en la ejecución del Programa Financiero, y tomando en consideración las condiciones de mercado prevalecientes en cada fecha.

De este modo, a la oferta habitual de letras en dólares a descuento, en pesos capitalizables y ajustables por CER se sumaron las letras dólar linked, instrumentos emitidos en dólares y pagaderos en pesos al tipo de cambio de la fecha de vencimiento. Estos instrumentos de mercado, que conforman el “Programa de Letras de Corto Plazo” fueron colocados tanto a través de licitaciones abiertas como por medio de suscripciones directas de provincias, del BNA y del FGS, entre otros.

En forma adicional al Programa de letras de corto plazo se suman las suscripciones directas de Letras del Tesoro en pesos y dólares de las distintas entidades que conforman el Sector Público Nacional. Dichas suscripciones fueron efectuadas a partir de la reinversión de servicios de deuda pública percibidos por las mencionadas instituciones y con la aplicación de excedentes de liquidez. Cabe aclarar que estos instrumentos, salvo que exista opción de precancelación, son mantenidos por los organismos a vencimiento ya que no son instrumentos que se operen en mercados secundarios.

En el marco del art. 40 de la Ley N° 27.467, se efectuaron colocaciones de bonos en el mercado local en dólares y pesos, a tasa variable, ajustables por CER, y a tasa fija.

Durante el año 2019 se registraron dos desembolsos correspondientes al acuerdo Stand By firmado con el FMI en 2018 por un total de USD 16.100 millones. Adicionalmente, se hizo uso de los préstamos otorgados por organismos multilaterales como el Banco Mundial, el Banco Interamericano de Desarrollo, la Corporación Andina de Fomento y FONPLATA.

En el marco del artículo 55 de la Ley N° 11.672, el 14 de mayo se invitó a los tenedores del “BONO DUAL 2019” a participar del canje de este instrumento por

Lelinks. Como resultado de esta operación, que ascendió a USD 963 millones, se extendieron plazos de vencimientos y se redujo el cupón de interés.

Se detallan a continuación los principales desarrollos en materia de política de financiamiento durante el año 2019

1. Operaciones de financiamiento:
 - Colocaciones de bonos en pesos y dólares
 - Programa de colocación de Letras
 - Colocaciones en pesos.
 - Colocaciones en moneda extranjera.
 - Colocaciones directas a distintos entes del Sector Público Nacional (en pesos y dólares)
 - Desembolsos de Organismos Multilaterales y Bilaterales de Crédito.
 - Otras operaciones
 - Financiamiento con el Banco Central.
 - Pagaré CUT
 - FUCO
2. Normalización de obligaciones
3. Otras emisiones
4. Logros Institucionales

1. Operaciones de Financiamiento

Durante 2019, las necesidades de financiamiento fueron atendidas principalmente con recursos provenientes de colocaciones de letras y bonos en el mercado local en pesos y dólares, desembolsos de Organismos Internacionales de Crédito, colocaciones directas en pesos y dólares a entidades del Sector Público Nacional y Adelantos Transitorios del BCRA.

- Colocaciones de bonos en pesos (incluye instrumentos que ajustan por CER) y dólares:

Las colocaciones en pesos alcanzaron \$168.880,80 millones. Esta cifra contempla la emisión de bonos con tasa fija, tasa variable y bonos con ajuste por inflación e incluye la emisión de BONAR 2021 con vencimiento en 8 de febrero de 2021, suscripto en forma directa por el BNA y del BONCER 2020 suscripto por el FGS por \$39.082 millones y el IAF por \$282 millones.

- Emisiones en pesos y pesos + CER (en millones)

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón	Amortización	Moneda de Origen	Fecha colocación/liquidación	Monto Emitido		Precio de emisión	Vida Promedio	Resolución
							Valor nominal	Valor efectivo			
BONCER/\$/2,25%+CER/28-04-2020	28/10/2016	28/4/2020	Devengará intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión (2,25 % n.a.), pagaderos por semestre vencido los días 28/04 y 28/10 de cada año hasta su vencimiento. Base de cálculo 30/360.	Integra al vencimiento. El saldo de capital será ajustado por CER (art. 4°, Dto. 214/02), correspondiente al período transcurrido entre los 10 días hábiles anteriores a la fecha de emisión y los 10 días hábiles anteriores a la fecha de vencimiento del servicio de interés o amortización de capital correspondiente.	ARP	8/2/2019	15.000	27.021	1,8	1,2	Res. Conj SH y SF N° 12/2019
BONAR/\$/BADLAR+200/08-02-2021	8/2/2019	8/2/2021	T.N.A. equivalente a BADLAR PRIVADA más un margen de 200 puntos básicos, pagaderos trimestralmente los días 8 de febrero, mayo, agosto y noviembre hasta el vencimiento. Base de cálculo actual/actual.	Integra al vencimiento.	ARP	8/2/2019	40.000	40.000	1,0	2,0	Res. Conj. SH y SF N°13/19
BONCER/\$/2,5+CER/22-07-2021	22/7/2016	22/7/2021	T.N.A 2,5% (devengará intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión). Pagaderos por semestre vencido los días 22/01 y 22/07 de cada año hasta su vencimiento. Base de cálculo: 30/360.	Integra al vencimiento	ARP	15/3/2019	30.653	56.095	1,8	1,9	Res. Conj. SH y SF N° 24/2019
BONCER/\$/2,25%+CER/28-04-2020	28/10/2016	28/4/2020	Devengará intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión (2,25 % n.a.), pagaderos por semestre vencido los días 28/04 y 28/10 de cada año hasta su vencimiento. Base de cálculo 30/360.	Integra al vencimiento	ARP	15/4/2019	29.288	53.602	1,8	1,0	Res. Conj. SH y SF N°32/2019
BONTE/\$/ 26%/ 21-11-2020	21/6/2018	21/11/2020	T.N.A 26,35% (devengará intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión). Pagaderos por semestre vencido los días 21/05 y 21/11 de cada año hasta su vencimiento. Base de cálculo: 30/360.	Integra al vencimiento	ARP	27/5/2019	5.885	5.885	1,0	1,48	Res. Conj. SH y SF N° 40/2019

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón	Amortización	Moneda de Origen	Fecha colocación/liquidación	Monto Emitido		Precio de emisión	Vida Promedio	Resolución
							Valor nominal	Valor efectivo			
BONCER/\$/2,25%+CER/28-04-2020	22/7/2016	28/4/2020	Devengará intereses sobre saldos ajustados a partir de la fecha de emisión (2,25 % n.a.), pagaderos por semestre vencido los días 28/04 y 28/10 de cada año hasta su vencimiento. Base de cálculo 30/360.	Integra al vencimiento	ARP	10/6/2019	10.077	16.785	1,7	0,88	Res. Conj. SH y SF N° 41/19
BONOS/\$/ TASA DE POLÍTICA MONETARIA/21-06-2020	21/6/2017	21/6/2020	TASA DE POLÍTICA MONETARIA. Los intereses serán pagaderos trimestralmente los días 21 de marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año hasta el vencimiento.	Integra al vencimiento	ARP	21/6/2019	37.979	37.409	1,0	1,00	Res. Conj. SH y SF N° 43/2019
TOTAL							168.880,8	236.796,8			

- Colocaciones de mercado en dólares (incluye instrumentos emitidos en dólar linked):

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón	Amortización	Moneda de Origen	Fecha colocación/liquidación	Monto Emitido		Precio de emisión	Vida Promedio	Resolución
							Valor nominal	Valor efectivo			
BONAR/US\$/8,75%/07-05-2024	7/5/2014	7/5/2024	T.N.A. 8,75%, pagaderos semestralmente los días 07/05 y 07/11 de cada año hasta el vencimiento. Base de cálculo: 30/360.	6 cuotas anuales comenzando en 2019. Las primeras 5 cuotas serán de 16,66% y la última de 16,7%	USD	11/1/2019	1.029,4	500,0	2,1	2,8	Res. Conj. SF N°90/14 y SH N° 327/14 Res. Conj. SF y SH N° 35/18 Res. Conj. SH y SF N°4/2019
						28/2/2019	509,5	250,0	2,0	2,7	Res. Conj. SH y SF Nros. 15/2019 y 20/2019
						28/2/2019	1.017,9	500,0			
						28/2/2019	764,2	375,0			
BONAR/US\$/7,625%/2037	18/4/2017	18/4/2037	T.N.A. 7,625%, pagaderos semestralmente los días 07/05 y 07/11 de cada año hasta el vencimiento. Base de cálculo: 30/360.	3 cuotas anuales, las dos primeras del 33% y la última del 34%.	USD	28/2/2019	633,4	250,0	2,5	17,1	Res. Conj. SH y SF Nros. 20/2019, 15/2019 y 17/2019
						28/2/2019	950,0	375,0			
						28/2/2019	1.258,2	500,0			
TOTAL							6.162,4	2.750,0			

Durante el primer bimestre de 2019 se emitieron títulos en moneda extranjera por un valor nominal de USD 6.162 millones, en virtud de la celebración de nuevas operaciones de REPO instrumentados con Bonar 2024 por VN USD 3.321 millones y Bonar 2037 por VN USD 2.841.6 millones. Las operaciones de REPO fueron canceladas en su totalidad el 20-08-2019 en cumplimiento de los acuerdos oportunamente suscriptos.

- Programa de colocación de letras de corto plazo

A lo largo del año las letras denominadas en dólares evidenciaron una leve caída del stock entre diciembre 2018 y fines de agosto 2019 pasando de U\$S 12.773 a U\$S 12.650, respectivamente. El stock de Lecaps pasó de \$416.590 millones en diciembre 2018 a \$ 530.688 millones a fines de agosto 2019.

En ese lapso se ampliaron las opciones que conforman el programa de letras en pesos y dólares incluyéndose instrumentos ajustados por inflación (LECER) y ajustados por la evolución del dólar (LELINK). Al 31-8-2019 el stock de LECER alcanzaba un total de VN \$ 61.689 millones. En el caso de las LELINK el stock totalizaba VNO U\$S 1.439 millones al 31-08-2019.

El cronograma de colocaciones de letras se cumplió con normalidad hasta agosto. La situación adversa que atravesó la economía argentina, sumada al estado de incertidumbre en los mercados financieros que se evidenció en el resultado de las licitaciones de Letras del Tesoro Nacional del 13 y 28 de agosto concluyó en el anuncio de reprogramación de los vencimientos de LETES, LECAP, LECER y LELINK que implicó la cancelación en la fecha de vencimiento original de las acreencias en manos de personas humanas y el 15% del stock en poder de personas jurídicas, postergándose el 25% a los 90 y el 60% restante a los 180 días a partir del vencimiento original. Esta reprogramación contempla continuar con la capitalización o devengamiento de intereses correspondiente. En ese aspecto, mediante la Resolución SF N° 18/2019, se dispuso que los tenedores de los títulos representativos de deuda pública que en ella se detallan, puedan aplicarlos, a partir de la fecha de su vencimiento original, a la cancelación de las obligaciones indicadas en el artículo 5° del Decreto N° 609/19, a los valores técnicos que se detallan en el anexo de la citada resolución, estableciéndose también el procedimiento.

A partir del 10 de diciembre, bajo la nueva administración, se tomaron las siguientes medidas:

- Colocación de letras en pesos a tasa badlar por VN \$ 37.015,6 millones.
- Colocación de una letra al BCRA por VN USD 1.326,6 millones, a cambio de reservas de libre disponibilidad que fueron utilizadas para el pago de obligaciones de deuda denominadas en moneda extranjera.
- Se anunció la postergación de Las obligaciones de pago de amortizaciones correspondientes a las Letras del Tesoro en Dólares Estadounidenses (LETES USD) al día 31 de agosto de 2020, con excepción de tenedores que sean personas humanas o Administración Pública No Financiera de las Provincias o de la CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES

- Colocaciones directas Intra Sector Público (en pesos y dólares)

En relación con las Letras del Tesoro suscriptas por organismos públicos, en 2019 se produjo una cancelación neta de \$92.837 millones de las denominadas en pesos, con un stock que cayó de \$99.297 millones a \$6.460 millones (no se incluyen las letras emitidas en el marco del Decreto N° 668/2019).

La reducción del stock en moneda local se explica principalmente por las cancelaciones netas de ANSES por \$92.000 millones y en menor medida por la cancelación neta del FFRH y FFSIT. El stock en dólares al 31/12/2019 ascendió a USD 1.327 millones debido a la suscripción del BCRA de una letra con vencimiento en 2029.

A continuación, se detallan los stocks de Letras del Tesoro al 31/12/2018 y al 31/12/2019 y las diferencias entre ambas fechas:

Letras Intra Sector Público

Acreedor	Stock al				Diferencia	
	31/12/2018		31/12/2019		en Pesos	en USD
	en Pesos	en USD	en Pesos	en USD		
BCRA				1.327	-	1.327
ANSES	92.000				-92.000	
FFRH	637				-637	
FFSIT	6.660		6.377		-283	
SRT	83		83		-	
Total	99.380	-	6.460	1.327	-92.921	1.327

El 16/08/2019 la provincia de Mendoza suscribió una letra en dólares por USD 1.023,4 millones con vencimiento en 2024.

El 30 de septiembre, mediante el Decreto N° 668/2019, se dispuso que hasta el 30 de abril de 2020, las Jurisdicciones y Entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley N° 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional y sus modificaciones, así como la totalidad de las empresas, entes y fondos fiduciarios comprendidos en sus incisos b), c) y d), y los fondos y/o patrimonios de afectación específica administrados por cualquiera de los organismos contemplados precedentemente, sólo podrán invertir sus excedentes transitorios de liquidez, mediante la suscripción de Letras precancelables emitidas a un plazo que no exceda los CIENTO OCHENTA (180) días por el Tesoro Nacional.

A lo largo de 2019 se emitieron letras en pesos y dólares con vencimientos el 15/04/2020 y 05/05/2020 que fueron suscriptas por distintos organismos del Sector Público. Adicionalmente, el FGS suscribió letras, también en el marco del decreto 668. A continuación se agrega cuadro con el detalle de las suscripciones:

Letras Dto. 668/2019 en moneda de origen

Vto de la letra	13-mar	1-abr	15-abr	17-abr	30-abr	5-may	27-may	23-jun	Total general
Pesos	35.000	12.000	9.890	2.000	4.000	14.201	5.000	76.324	158.415
FGS	35.000	12.000		2.000	4.000		5.000	76.324	134.324
FF del Sist. Nacional de Aeropuertos						4.856			4.856
FFDP			4.576						4.576
AFIP						3.906			3.906
NAFISA			2.933						2.933
FFSIT			1.932						1.932
BNA-FIDEICOMISO						1.422			1.422
AGP						1.207			1.207
FFRH						1.021			1.021
FDO FIN OBRAS GAS SUR						637			637
CORREDORES VIALES			449						449
FOBOSQUE						359			359
PLAYAS FERROVIARIAS DE BS.AS. SA						324			324
SRT						222			222
FOGAR						158			158
BICE						88			88
USD	275	57	93	176	121		384		1.106
FGS	275	57		176	121		384		1.013
FODER - BICE			65						65
PLAYAS FERROVIARIAS DE BS.AS. SA			20						20
NAFISA			4						4
INTERCARGO			4						4

- Desembolsos de Organismos Internacionales

En cuanto a la deuda con Organismos Financieros Internacionales, los desembolsos netos de dichas instituciones, excluyendo al FMI, resultaron negativos en USD652 millones. Se cancelaron servicios con el Club de Paris por USD1.625 millones, mientras que el BID, BIRF y la CAF contribuyeron con desembolsos netos por USD309, USD245 y USD223 millones, respectivamente.

- Otras operaciones

Adicionalmente, durante 2019 el Tesoro Nacional continuó con su política de financiamiento a través de Adelantos Transitorios del Banco Central de acuerdo a los límites establecidos en su carta orgánica. Al 31 de diciembre de 2019, el stock de Adelantos Transitorios otorgados ascendió a \$852.730 millones, implicando un financiamiento adicional respecto al año 2018 de \$350.000 millones.

Durante el mes de octubre, el BNA otorgó financiamiento por \$30.000 millones con vencimiento en abril de 2020.

Además, en el mes de octubre se procedió a la emisión de sendos Pagarés del Gobierno Nacional, al Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda por un valor de VNO \$65.000 millones, al INTA por un valor de VNO \$8.100 millones y a la Superintendencia de Seguros de la Nación por un valor de VNO \$4.200 millones, por un plazo de 90 días, todos precancelables y como contraprestación

a la constitución de una Aplicación Financiera gratuita a favor del Tesoro Nacional (Pagaré CUT). El financiamiento originado en la utilización del FONDO UNIFICADO DE LAS CUENTAS DEL GOBIERNO NACIONAL (FUCO) alcanzó \$120.000 millones, lo que significó un incremento de \$75.000 millones en 2019.

2. Normalización de obligaciones

Durante 2019 la República Argentina ha continuado con la liquidación de reclamos con tenedores de deuda no ingresada a los canjes con los términos de la Propuesta de Liquidación de febrero de 2016. Al 31 de diciembre de 2019, el monto de principal de la deuda pendiente de reestructuración ascendía a aproximadamente USD1.058 millones.

Por otra parte y también en el marco de la normalización de las relaciones financieras internacionales, se continuó trabajando con las distintas empresas que contaban con laudos arbitrales definitivos (generalmente referidos como “juicios del CIADI”), con el objeto de poner fin al reclamo de las partes y allanando el camino para restablecer inversiones directas particularmente de empresas provenientes de los países asociados con las mismas. En el 2019 se firmó el Acuerdo de Pago de Laudo Arbitral Suez, Sociedad General de Aguas de Barcelona S.A. y Vivendi Universal S.A. (caso CIADI N° ARB/09/19). En el mes de abril se procedió a la ampliación del “Bonar 2024” y el “Discount 2033” por un total de VNO U\$S 331,70 millones.

3. Otras emisiones

A lo largo del año se cancelaron obligaciones emergentes de la Resolución N° 97 del 28 de marzo de 2018 del ex Ministerio de Energía y Minería: se emitieron los “BONOS PROGRAMAS GAS NATURAL” respecto de los que, al 09-12-2019 se habían colocado VNO USD 1.582 millones.

Obligaciones que se pagan con Bonos de Consolidación de Deudas

Durante el año 2019 se emitieron \$2.114 millones de Bonos de Consolidación, de los \$8.600 millones autorizados en el artículo 48 de la Ley N° 27.467, para cancelar las obligaciones contempladas en el artículo 2º, inciso f), de la Ley N° 25.152, las alcanzadas por el Decreto N° 1318/1998 y las referidas en el artículo 127 de la Ley N° 11.672 -Complementaria Permanente de Presupuesto (t.o. 2014). Todas las obligaciones fueron canceladas mediante la entrega de Bonos de Consolidación Octava Serie, de acuerdo con el artículo 68 de la Ley N° 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto (t.o. 2014).

4. Logros Institucionales

A partir de junio se comenzó a publicar en la página web de la Secretaría de Finanzas las estadísticas mensuales sobre la evolución, composición y factores de variación de la deuda de la Administración Central.

Con el fin de mejorar la composición de la Deuda Pública, y establecer la mejor estrategia para alcanzar dicho objetivo, se realizan distintos trabajos de análisis e investigación, entre los cuales se puede destacar el desarrollo y utilización de un modelo integral de estrategia de mediano plazo y sostenibilidad de la deuda, con la posibilidad de incorporar diferentes escenarios y observar indicadores y ratios vinculados a liquidez y solvencia para cada año proyectado.

Adicionalmente, la participación de personal Directivo de la ONCP en la 12^a Conferencia de la UNCTAD sobre Gestión de la Deuda y Reunión del Grupo Consultivo del Programa del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda fue muy provechosa y enriquecedora, permitiendo el acercamiento de los especialistas a tendencias observadas a nivel mundial vinculados al endeudamiento, y facilitando el intercambio de ideas con colegas de diferentes países. El Grupo Consultivo plasmó las conclusiones de dicha interacción en un documento que representa un compromiso de la UNCTAD y de los usuarios del SIGADE a fin de incorporar innovaciones en el sistema destinadas a mejorar el registro y la administración de la deuda soberana.