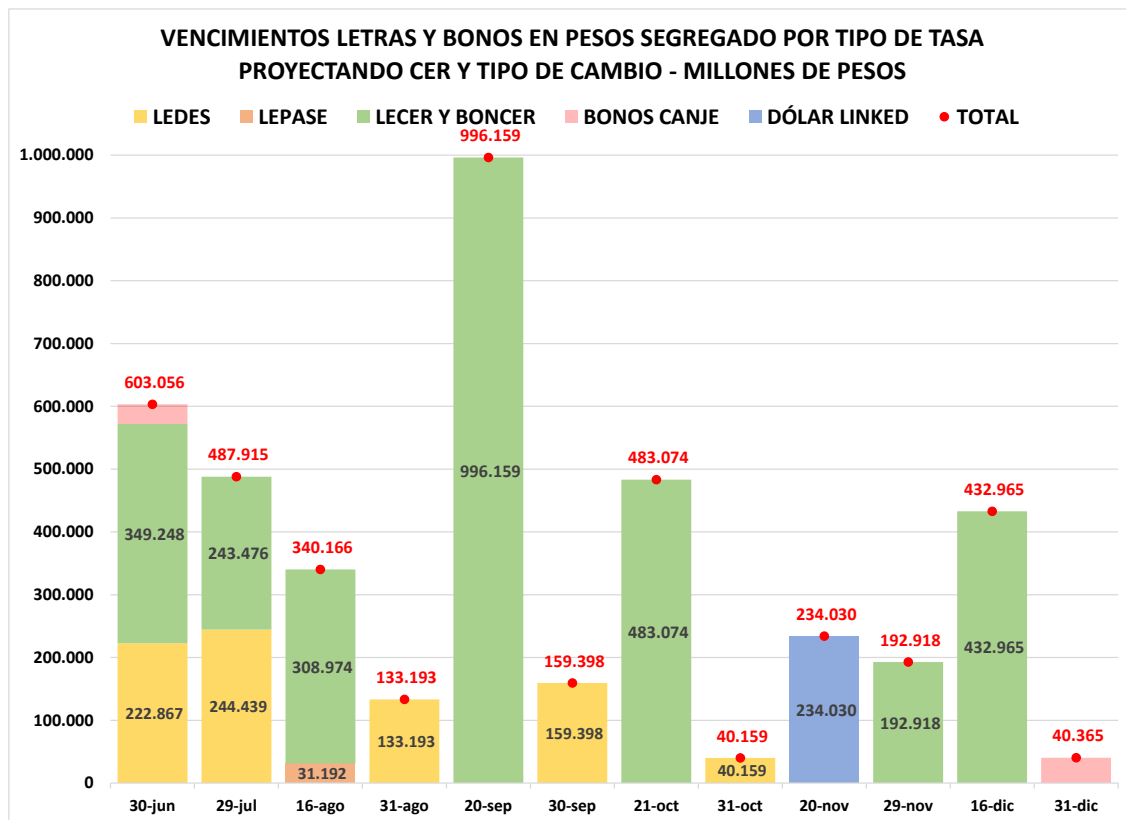


Deuda y necesidades fiscales hasta fin de año

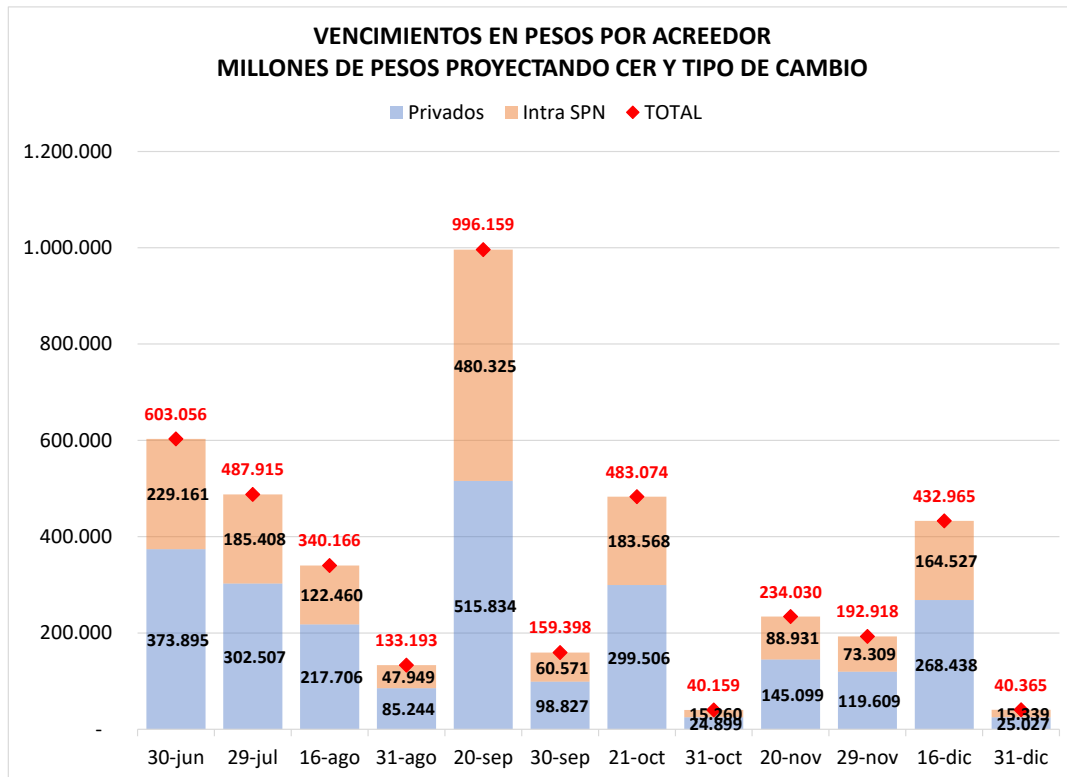
De acuerdo con nuestras proyecciones de inflación y dólar, mostramos debajo el perfil de vencimientos de la deuda en pesos del Tesoro (proyectando CER y tipo de cambio) segregando los vencimientos por tipo de ajuste.



Como se observa el calendario de vencimientos es muy abultado, destacándose el vencimiento de septiembre cuando vence el T2X2.

Según el Ministerio de Economía el monto a vencer en 2022 se reparte en un 41% en el sector público y un 59% en el sector privado.

Sin datos del Tesoro segregados por títulos respecto a la tenencia en privados e intra SPN, estimamos el siguiente perfil de vencimientos según el tipo de acreedor en cada fecha.



Además de estos vencimientos hay que considerar los pagos de intereses de bonos que vencen desde 2023.

Proyectando el déficit fiscal hasta fin de 2022, los vencimientos y la emisión monetaria pautada con el FMI (en términos nominales), las necesidades de pesos del Tesoro son elevadas.

Con un déficit esperado para el período junio/diciembre de \$1,9 billones e intereses y amortizaciones por \$4,3 billones (considerando el pago de los intereses de bonos en dólares, pero no los vencimientos con OI que se espera se refinancien), el total de necesidades financieras es de \$6,2 billones.

Los adelantos transitorios (AT) que se podrían emitir hasta fin de año, luego de que el Tesoro usara los DEGS para cancelar parte del stock de los AT, suman \$0,52 billones.

Por lo que harían falta emitir deuda en pesos por casi \$5,7 billones. Esta cifra implica un roll over de 132% hasta fin de año. Ese roll over de 132% debe ser

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

viernes, 10 de junio de 2022



conseguido con vencimientos que pasen a 2023, dado que mientras el roll over sea dentro de 2022 el objetivo no se cumplirá.

El roll over excedente (ese 32% por sobre el 100%) implica una emisión de deuda neta adicional a la actual de \$1,4 billones. Esta cifra equivale al 38% de la Base Monetaria, al 15% de los depósitos privados en pesos y al 29% de los préstamos en pesos al sector privado. Estimamos que el stress financiero que implicaría conseguir ese nivel de roll over derivará en mayor emisión monetaria que la acordada con el FMI. Más aún si el nivel de roll over cae como sugiere el movimiento de los últimos días de los bonos en general.

Pablo Repetto – Head of Research – research@aurum.com.ar

BOUCHARD 547 P 25, C.A.B.A, Argentina – TEL: +54 11 5219 1812 – ARGENTINA

Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Propia. ALyC y AN Propio. Inscripto en CNV bajo Registro N°565
Agente de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión. ACyDI. Inscripto en CNV bajo Registro N°60