



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Abril de 2021

Director General
Marcos Makón

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Mariano Ortiz Villafañe

Analistas
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco - Federico Cuba

12 de mayo de 2021

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Colocaciones y amortizaciones	4
Títulos públicos de mercado	4
Préstamos.....	6
Financiamiento intra sector público	6
Títulos intra sector público	6
Financiamiento del Banco Central.....	6
Intereses	7
Uso de autorizaciones de crédito público	7
Operaciones previstas para los próximos meses.....	8
Comentario metodológico.....	11

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de abril	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de abril 2021	4
Cuadro 3. Flujos de préstamos	6
Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento	7
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591.....	8
Cuadro 6. Vencimientos de mayo y junio	9
Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento.....	10

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: monto colocado y plazo promedio	5
Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central	6
Gráfico 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591.....	8
Gráfico 4. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor	10

Resumen Ejecutivo

En abril se cancelaron títulos públicos de mercado por el equivalente a USD4.140 millones, casi exclusivamente correspondientes a instrumentos en pesos (\$382.510 millones, equivalentes a USD4.137 millones).

Se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos denominados en moneda nacional -LEDES, LEPASE, LECER y BONTE- por un total en valor efectivo de \$268.662 millones, con un plazo promedio de 248 días.

En el mes se recibieron desembolsos de préstamos por USD104 millones y se pagaron amortizaciones por USD138 millones, principalmente de préstamos multilaterales.

Durante abril, el stock de Adelantos Transitorios aumentó \$55.000 millones, totalizando \$1,45 billones a fin de mes. A fin de marzo, el límite máximo legal sobre el stock de Adelantos Transitorios se ubicó en \$1,69 billones.

Se cancelaron intereses por el equivalente a USD419 millones, de los cuales 93% se realizó en moneda nacional. Se destacó el pago de intereses semestrales del BONTE TO26 por \$7.484 millones (USD81 millones).

Se estima que los vencimientos para mayo totalizan el equivalente a USD6.596 millones, (amortizaciones por USD5.430 millones e intereses por USD1.167 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD5.465 millones, de los cuales 46% se cancelan en moneda local. Estas cifras incluyen el pago que Argentina debería realizar al Club de París a fin de mes por un total aproximado de USD2.421 millones (USD2.191 millones de capital y USD230 millones de intereses). En caso de incumplimiento, el acuerdo establece un período de gracia de 60 días a partir del cual se declararían al país en default con los países miembro del grupo. Entre mayo y diciembre de 2021, se estiman vencimientos por USD43.296 millones, USD24.514 millones si se excluyen los vencimientos intra sector público.

Cuadro 1. Operaciones de abril

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	4.918	388	6.667
Letras del Tesoro	1.424	95	3.355
Bonos	2.959	290	2.186
Adelantos transitorios BCRA	535	0	1.126
Otros	0	3	0
Denominado en moneda extranjera	1.115	31	975
Letras del Tesoro	921	0	868
Bonos	57	1	3
Préstamos multilaterales	111	27	94
Otros préstamos	27	2	10
Totales	6.033	419	7.642

Nota: incluye licitaciones y suscripciones en especie liquidadas en abril. No se consideran los intereses capitalizados.

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En abril se cancelaron títulos públicos de mercado por el equivalente a USD4.140 millones, que en su mayoría correspondieron a cancelaciones en pesos por \$382.510 millones (equivalentes a USD4.137 millones). Se destacó el vencimiento de BONCER T2X1 por \$269.684 millones (incluyendo un canje parcial realizado a fines de marzo con liquidación en abril y la amortización del remanente el día 17) y de LEPASE SA301 el día 30 por \$62.953 millones.

Se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos denominados en moneda nacional -LEDES, LEPASE, LECER y BONTE- por un total en valor efectivo¹ (VE) de \$268.662 millones (Cuadro 2).

La licitación del 21 de abril incluyó la colocación de BONTE 2022 (TY22P), que resulta particularmente atractivo para los bancos debido a su tratamiento regulatorio, ya que pueden utilizarlo para integrar encajes y a la vez está exceptuado del cálculo del límite de exposición al sector público².

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de abril 2021

Suscripciones en pesos

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de \$)	Valor Efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TNA
15/4/2021	19/4/2021	LEDES S2901	29/10/2021	193	11.092	9.166	826,32	39,75%
		LEPASE SO291	29/10/2021	193	6.822	6.822	1.000,00	39,25%
		LECER X18A2	18/4/2022	364	22.256	21.842	981,41	1,90%
21/4/2021	23/4/2021	LEDES S30L1	30/7/2021	98	19.728	17.935	909,11	37,24%
		LEPASE SL301	30/7/2021	98	11.066	11.712	1058,35	37,00%
		LEDES S30S1	30/9/2021	160	5.442	4.634	851,61	39,75%
		LEPASE SS301	30/9/2021	160	3.707	3.774	1017,89	39,25%
		LECER X18A2	18/4/2022	360	54.484	53.728	986,12	1,90%
		BONTE TY22P	21/5/2022	393	29.701	31.375	1.056,36	26,00%
28/4/2021	30/4/2021	LEDES S30J1	30/6/2021	61	23.769	22.390	942	36,84%
		LEPASE SJ301	30/6/2021	61	22.719	24.835	1.093,15	37,34%
		LEDES S2901	29/10/2021	182	12.628	10.519	833,00	40,21%
		LEPASE SO291	29/10/2021	182	16.079	16.160	1.005,00	40,42%
		LECER X18A2	18/4/2022	353	33.979	33.770	993,84	2,00%
Total instrumentos denominados en pesos						268.662		

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

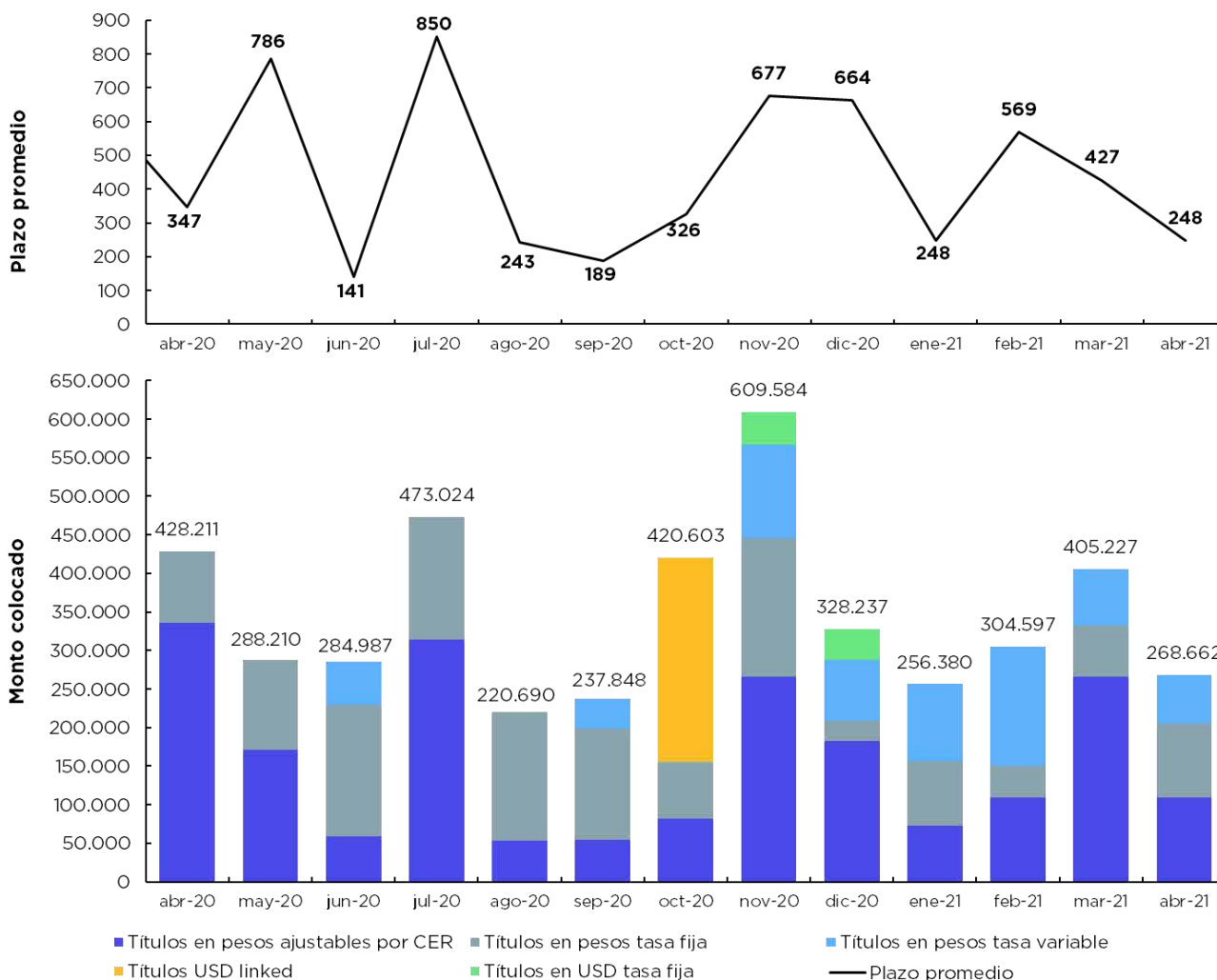
¹ El valor efectivo (VE) surge de aplicar el precio de colocación al valor nominal (VN) colocado. Cuando un título se emite "sobre la par" el VE es superior al VN colocado, mientras que en una emisión "bajo la par" el VE es inferior al VN colocado.

² [Comunicación "A" 7016](#) del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en abril fue de 248 días, inferior al nivel observado en marzo (Gráfico 1). En los primeros cuatro meses del año se realizaron diez licitaciones de mercado por un total de VE \$1,23 billones y un plazo promedio de 386 días, destacándose la participación de letras en pesos a tasa variable y bonos ajustables por CER.

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: monto colocado y plazo promedio

Montos en valor efectivo en millones de pesos; plazo en días



Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie. Los periodos corresponden a las fechas de licitación.

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Respecto a las bajas por canje de títulos en dólares, el 28 de abril finalizó el sexto período para canjear los títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación argentina que no hubieran ingresado a la reestructuración completada en septiembre de 2020³. En esta ocasión, se canjeó el equivalente a USD3,7 millones mediante la entrega de BONCER 2026 (TX26), BONCER 2028 (TX28) y bonos en dólares AL29, AL30, AL35, AL38, y AL41, en iguales condiciones que las establecidas para el periodo de aceptación tardío de la Ley 27.556.

³ Resolución 540/2020 del Ministerio de Economía.

Préstamos

En abril se recibieron desembolsos de préstamos por USD104 millones, principalmente de organismos multilaterales de crédito (USD94 millones), y se pagaron amortizaciones por USD138 millones (Cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Abril 2021; en millones de USD

Acceptor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	94,0	110,9
BID	11,9	50,9
Banco Mundial	59,0	43,8
CAF	23,1	15,5
FIDA	0,0	0,6
Bilaterales	0,9	20,8
Banca Comercial	9,1	6,0
TOTAL	104,0	137,7

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Financiamiento intra sector público

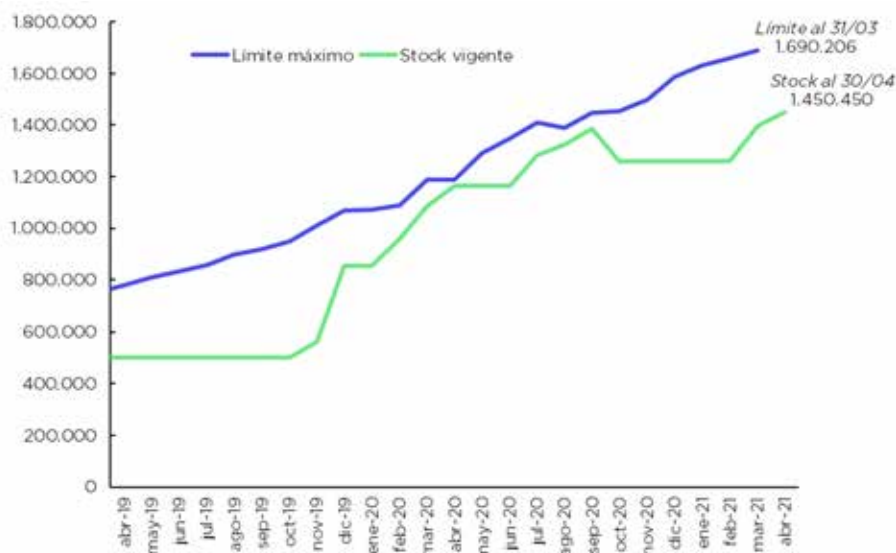
Títulos intra sector público

Durante abril vencieron USD59 millones de una letra en dólares suscripta directamente por el FGS y otras letras en dólares en poder de diversos organismos públicos por USD795 millones, las cuales fueron refinanciadas mediante la emisión de letras similares por USD868 millones. Por otra parte, vencieron letras en pesos en poder de varios organismos públicos por \$22.462 millones, las cuales fueron refinanciadas por la emisión de letras en condiciones similares por \$25.358 millones.

Financiamiento del Banco Central

Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía y el BCRA.

Durante abril, el stock de Adelantos Transitorios (AT) aumentó \$55.000 millones, totalizando \$1,45 billones a fin de mes. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero correspondiente a marzo, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$1,69 billones (Gráfico 2).

Intereses

En abril se cancelaron intereses por el equivalente a USD419 millones, de los cuales 93% se realizó en moneda nacional (Cuadro 4). Se destacó el pago de intereses semestrales del BONTE TO26 por \$7.484 millones (USD81 millones).

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Abril 2021; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	386,6	0,1
BONTE 2026 (TO26)	80,5	0,0
LEPASE (SA301)	63,8	0,0
BONTE 2021 (TO21)	61,7	0,0
BONTE 2023 (TO23)	55,2	0,0
BONAR 2022 (AA22)	52,4	0,0
BONCER 2025 (TC25P)	20,1	0,0
Letra \$ intra-sector público	19,2	0,0
BOCON (PR15)	14,3	0,0
Letra \$ intra-sector público	12,4	0,0
BONCER 2021 (T2X1)	3,5	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	2,3	0,0
BONTE 2022 (TV22)	0,8	0,0
BOCON (PR13)	0,3	0,0
Otros	0,0	0,1
Multilaterales	0,0	27,5
Bilaterales	0,0	1,3
Otros	2,6	0,9
Total intereses	389,1	29,8

Nota: no incluye intereses capitalizados.

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Uso de autorizaciones de crédito público

El Capítulo VII de la [Ley 27.591 de Presupuesto 2021](#) contiene diversos artículos que autorizan la formalización de operaciones de crédito público durante el actual ejercicio presupuestario en los términos del Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera.

Un primer grupo de artículos (42, 48 y 50) establece límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimiento que puede ser posterior al cierre del ejercicio 2021. El monto total autorizado equivale a \$6,57 billones. En abril se colocó deuda por el equivalente a

\$349.814 millones en el marco del Art. 42, por lo que el monto colocado acumulado por este artículo asciende a \$1.469.965 millones (Cuadro 5).

Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591

Colocaciones al 30 de abril; en millones; límites sobre montos de emisión

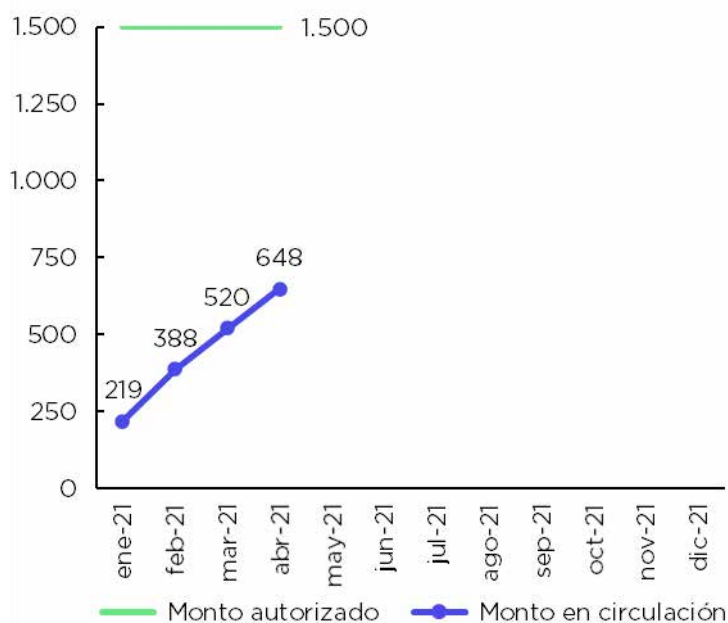
Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto autorizado	Monto colocado	Monto remanente
Títulos públicos o préstamos	Administración Central	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	4.620.000	1.469.965	3.150.035
Préstamos	Administración Central	Varios	3 años	EUR	150	s.d.	150
	Administración Central			USD	14.727	s.d.	14.727

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Un segundo grupo de artículos (43 y 44) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio) por un total de \$1,75 billones. En estos casos, en lugar de establecer límites sobre el monto bruto a emitirse, se fijan límites máximos sobre los montos en circulación de estos instrumentos. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones. Durante el mes se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 43 por \$238.512 millones y vencimientos por \$110.464 millones, con lo cual el monto en circulación de estos instrumentos aumentó a \$648.484 millones al 30 de abril (Gráfico 3). No hay vencimientos en mayo de títulos emitidos en el marco de este Artículo.

Gráfico 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591

Límite sobre montos en circulación; en miles de millones de \$



FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Operaciones previstas para los próximos meses

El cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía para el segundo trimestre del año incluye tres subastas en mayo los días 5, 19 y 26, con fecha de liquidación los días 7, 21 y 28, respectivamente. En la primera licitación del mes se colocaron LEDES, LEPASE y LECER por un total en VE de \$53.724 millones.

Se estima que los vencimientos para mayo totalizan el equivalente a USD6.596 millones, (amortizaciones por USD5.430 millones e intereses por USD1.167 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD5.465 millones, de los cuales 46% se cancelan en moneda local.

Estas cifras incluyen vencimientos con el Club de París a fin de mayo por un total aproximado de USD2.421 millones (USD2.191 millones de capital y USD230 millones de intereses). En caso de incumplimiento, el acuerdo firmado en 2014 establece un período de gracia de 60 días a partir del cual se declararía al país en default con todos los miembros del Club y aplicaría una tasa de 9% anual sobre los saldos impagos retroactiva a mayo de 2014. También se destaca en mayo el pago de intereses correspondiente al préstamo *Stand-By* con el Fondo Monetario Internacional (FMI) por un monto equivalente a USD300 millones.

Por otro lado, el 9 de mayo se realizó el primer pago de intereses por \$1.336 millones de los BONCER TX26 y TX28, emitidos en el proceso de reestructuración de los títulos públicos ley argentina completado en 2020.

Cuadro 6. Vencimientos de mayo y junio

En moneda nacional; en millones de \$

En moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses	Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONTE BADLAR 2021 (TB21)	5-may	0	4.803	Stand-By FMI	1-may	0	300
BONTE 2023 (TB23)	6-may	0	3.038	Club de París	30-may	2.191	230
BONCER 2026 (TX26)	9-may	0	1.150	Otros Multilaterales	Varios	136	52
BONCER 2028 (TX28)	9-may	0	185	Otros		24	2
BOCON (PR13)	15-may	409	24	Total a pagar en mayo		2.351	584
LEPASE (S21Y1)	21-may	58.123	10.892	Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
LECER (X21Y1)	21-may	204.813	0	DISCOUNT JPY	30-jun	0	2
BONTE 2022 (TY22P)	21-may	0	30.659	Multilaterales	Varios	152	30
BONCER 2022 (TC22P)	29-may	0	3.742	Otros		1	31
BONTE 2021 (T2V1)	30-may	0	108	Total a pagar en junio		154	63
Bonos del Consenso Fiscal	31-may	312	210				
Bonos Plan Gas	31-may	5.001	0				
Adelantos Transitorios	Varios	22.650	0				
Otros		64	281				
Total a pagar en mayo		291.372	55.093				
Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses				
BOCON (PR13)	15-jun	419	24				
Bonos Plan Gas	28-jun	5.076	0				
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	314	208				
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	11.605				
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	0	8.429				
LEPASE (SJ301)	30-jun	122.693	19.799				
LEDES (S30J1)	30-jun	76.146	0				
Adelantos Transitorios	Varios	280.700	0				
Otros		65	293				
Total a pagar en junio		485.413	40.359				

FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Entre mayo y diciembre de 2021, se estiman vencimientos por USD43.296 millones, que se reducen a USD24.514 millones si se excluyen los vencimientos intra sector público. Cerca de la mitad de los vencimientos totales corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a USD23.100 millones. También se destacan los vencimientos con el Club de París y con el FMI (éste último totaliza USD4.861 millones, con los mayores pagos concentrados en septiembre y diciembre) (Cuadro 7 y Gráfico 4).

Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

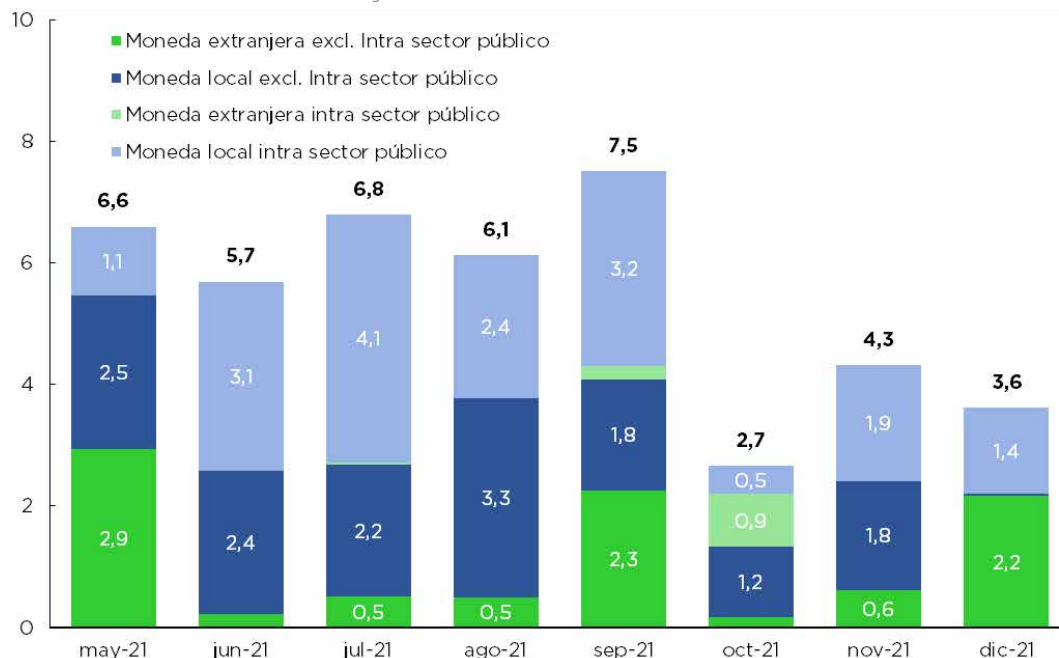
En millones de USD; incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	may-dic 2021
Títulos públicos en moneda nacional	3.419	2.548	4.834	4.735	3.683	1.480	2.167	236	23.100
Títulos públicos en moneda extranjera	0	2	201	0	224	926	0	69	1.421
Bilaterales y Multilaterales	2.917	213	349	498	2.244	112	594	2.092	9.019
Adelantos Transitorios del BCRA	239	2.923	1.401	890	1.346	137	1.537	1.213	9.684
Otros	22	5	4	4	7	4	22	4	71
Total	6.596	5.690	6.788	6.126	7.504	2.658	4.319	3.613	43.296

FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Gráfico 4. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Comentario metodológico

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público efectuadas durante el mes de abril de 2021 por la Administración Central, integrada por las instituciones de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, y el Ministerio Público.

Las operaciones de deuda analizadas incluyen desembolsos, amortizaciones, capitalizaciones y pagos de intereses.

Los desembolsos comprenden colocaciones de mercado, suscripciones directas de títulos públicos y desembolsos de préstamos. Estas operaciones están expresadas en valores nominales.

Las amortizaciones hacen referencia a las cancelaciones de principal de los instrumentos de deuda (vencimientos, precancelaciones, recompras, canjes, etc.). En línea con los registros del SIGADE, para los títulos a descuento (cupón cero), el pago final se contabiliza íntegramente como principal.

A efectos comparativos y de agregación, las operaciones en dólares estadounidenses son valuadas al tipo de cambio de referencia del BCRA (Comunicación A 3500). Para los stocks, se utiliza el tipo de cambio de fin de mes, mientras que los flujos son valuados a la fecha de cada operación.

Adicionalmente, se incluye una estimación del perfil de vencimientos de interés y principal de la deuda al 30 de abril de 2021. El porcentaje de tenencias de deuda intra sector público también es una estimación. El perfil de vencimientos incluye exclusivamente la deuda directa de la Administración Central.

La información utilizada para el presente informe surge principalmente de anuncios publicados por el Ministerio de Hacienda en su sitio web, normas publicadas en el Boletín Oficial, comunicados del Mercado Abierto Electrónico (MAE), y consultas efectuadas en el Sistema de Información Financiera (e-SIDIF) y el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE). Para este informe, se analizaron los datos preliminares registrados en el SIGADE y e-SIDIF al 10 de mayo de 2021. Las operaciones registradas con posterioridad no se encuentran contempladas.

Publicaciones de la OPC

La Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación fue creada por la Ley 27.343 para brindar soporte al Poder Legislativo y profundizar la comprensión de temas que involucren recursos públicos, democratizando el conocimiento y la toma de decisiones. Es una oficina técnica de análisis fiscal que produce informes abiertos a la ciudadanía. Este informe no contiene recomendaciones vinculantes.

www.opc.gob.ar



Hipólito Yrigoyen 1628. Piso 10 (C1089aaf) CABA, Argentina.

T. 54 11 4381 0682 / contacto@opc.gob.ar

www.opc.gob.ar