



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Agosto 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

13 de septiembre 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	8
Operaciones previstas para los próximos meses.....	9
Comentario metodológico.....	12

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de agosto	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de agosto 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. Próximos vencimientos	9
Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento.....	11

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: monto colocado y plazo promedio	5
Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central	7
Gráfico 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591.....	8
Gráfico 4. Perfil de vencimientos del préstamo <i>Stand-by</i> del FMI	10
Gráfico 5. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor	11

Resumen Ejecutivo

En agosto se cancelaron títulos públicos de mercado por \$302.964 millones (equivalentes a USD3.143 millones), incluyendo la amortización de BONCER TX21 por \$160.096 millones.

Se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo (VE) de \$314.793 millones, de los cuales se suscribieron en efectivo títulos públicos en moneda nacional -LECER, LEDES y LEPASE- por VE \$270.714 millones y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos (*USD linked*) por VE \$44.079. El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en agosto fue de 230 días.

En la última licitación del mes se introdujo una segunda vuelta correspondiente al Programa de Creadores de Mercado, en la cual los Aspirantes a Creadores de Mercado suscribieron LEDES con vencimiento en noviembre y diciembre por VE \$2.277 millones.

En agosto se cancelaron intereses por el equivalente a USD590 millones, de los cuales 66% se pagó en moneda extranjera, incluyendo el pago de intereses del préstamo *Stand-By* del FMI por el equivalente a USD348 millones.

Se estima que los vencimientos para septiembre totalizan el equivalente a USD8.335 millones, (amortizaciones por USD7.953 millones e intereses por USD382 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD4.854 millones, de los cuales 54% se cancela en moneda local. Se destaca el vencimiento de la primera cuota de amortización por el préstamo *Stand-By* del FMI por aproximadamente USD1.890 millones.

Entre septiembre y diciembre de 2021, se estiman vencimientos por el equivalente a USD24.164 millones, que se reducen a USD15.962 millones si se excluyen los vencimientos intra sector público.

Cuadro 1. Operaciones de agosto

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	4.044	201	3.973
Letras del Tesoro	881	67	2.477
Bonos	2.268	132	602
Adelantos transitorios BCRA	895	0	895
Otros	0	3	0
Denominado en moneda extranjera	192	388	535
Letras del Tesoro	0	0	0
Bonos	0	0	456
Prestamos multilaterales	186	388	78
Otros préstamos	6	0	0
Totales	4.236	590	4.508

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En agosto se cancelaron títulos públicos de mercado por \$302.964 millones (equivalentes a USD3.143 millones), incluyendo la amortización de BONCER TX21 por \$160.096 millones.

Se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo¹ (VE) de \$314.793 millones, de los cuales se suscribieron en efectivo títulos públicos en moneda nacional -LECER, LEDES y LEPASE- por VE \$270.714 millones y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos (*USD linked*) por VE \$44.079.

El Ministerio de Economía comunicó el 19 de agosto que se habían recibido expresiones de interés por parte de trece entidades interesadas en ser Aspirantes a Creadores de Mercado (ACM) y que todas ellas cumplían con los requisitos². De este modo, el 27 de agosto se dio comienzo al Periodo de Evaluación Inicial del programa, que se extenderá hasta el 26 de noviembre. Finalizado el mismo, se determinará la lista definitiva de aquellos que se constituyan como Creadores de Mercado.

Por primera vez, la licitación del día 27 incluyó una segunda vuelta, llevada a cabo el día hábil siguiente y exclusiva para los ACM, quienes en dicha oportunidad suscribieron LEDES con vencimiento en noviembre y diciembre por VE \$2.277 millones.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de agosto 2021

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
03/08/21	05/08/21	LECER X28F2	28/02/2022	207	24.808	29.194	1.176,8	2,61%
		BONTE BADLAR AA22	03/04/2022	241	15.785	15.967	1.011,5	41,75%
		LECER X29L2	29/07/2022	358	46.026	44.771	972,7	2,85%
		BONTE BADLAR TB23	06/02/2023	550	6.383	6.955	1.089,7	42,18%
		BONCER TX23	25/03/2023	597	3.413	5.378	1.576,0	3,97%
18/08/21	20/08/21	LEDES S29O1	29/10/2021	70	52.901	49.309	932,1	37,98%
		LEDES S31D1	31/12/2021	133	8.305	7.260	874,2	39,49%
		LEDES S31E2	31/01/2022	164	12.390	10.483	846,1	40,49%
		LECER X31M2	31/03/2022	223	7.735	9.066	1.172,0	2,70%
		BONTE TY22P	21/05/2022	274	18.645	18.680	1.001,9	30,00%
27/08/21	31/08/21	LEDES S30N1	30/11/2021	91	17.151	15.621	910,8	39,27%
		LEPASE SN301	30/11/2021	91	5.417	5.594	1.032,7	39,00%
		LEDES S31D1	31/12/2021	122	19.474	17.186	882,5	39,83%
		LEDES S31E2	31/01/2022	153	14.423	12.349	856,2	40,08%
		LECER X28F2	28/02/2022	181	18.950	22.901	1.208,5	2,91%
Total instrumentos denominados en pesos						270.714		

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 Para información detallada respecto del Programa de Creadores de Mercado ver [Operaciones de Deuda Pública - Julio 2021](#)

Instrumentos denominados en dólares y pagaderos en pesos (*USD linked*)

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	Valor Efectivo (en millones de \$)	TNA
03/08/21	05/08/21	BONTE DLK TV22D	29/4/2022	267	249	24.061	0,27%
		BONTE DLK T2V2D	30/11/2022	482	208	20.019	0,51%
Total instrumentos denominados en dólares						44.079	

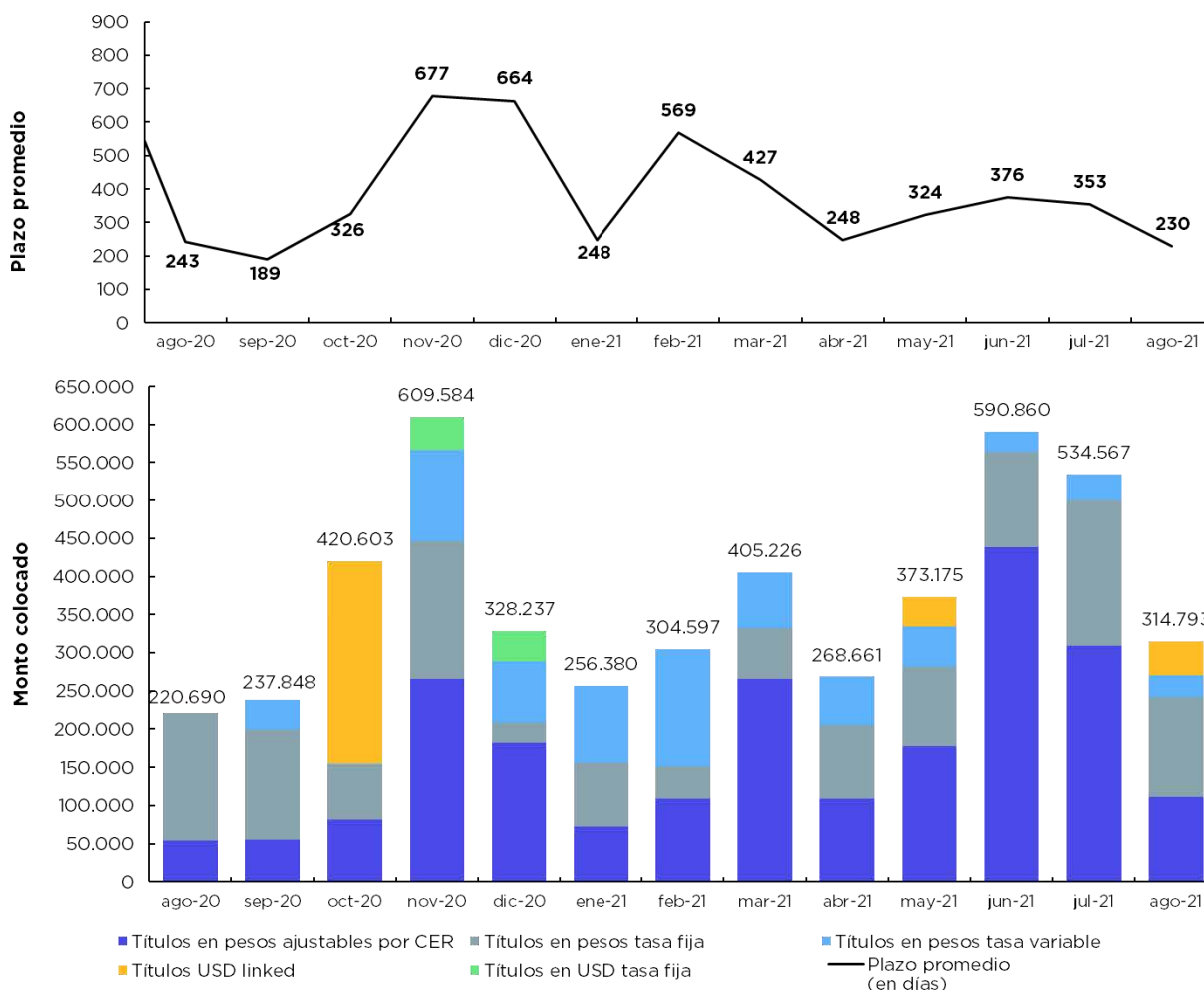
Nota: Los valores expresados incluyen la segunda vuelta de la licitación con liquidación el 31 de agosto

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

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en agosto fue de 230 días, inferior al nivel observado en julio (Gráfico 1). El plazo fue de 365 días para los títulos *USD linked*, 287 días para los títulos en pesos a tasa variable, 283 días para los ajustables por CER y 127 días para los títulos en pesos a tasa fija. Entre enero y agosto se realizaron 22 licitaciones de mercado por un total de VE \$3,05 billones y un plazo promedio de 354 días, destacándose la participación de títulos 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 (canjes). Los periodos corresponden a las fechas de licitación.

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

Préstamos

En agosto se recibieron desembolsos de préstamos por USD78 millones, principalmente provenientes de organismos multilaterales de crédito. Por otro lado, se pagaron amortizaciones por USD192 millones (Cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Agosto 2021; en millones de USD

Acreedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	77,8	186,3
Banco Mundial	7,2	2,8
BID	64,6	86,2
CAF	0,0	97,1
FONPLATA	5,9	0,1
Bilaterales	0,3	0,0
Banca Comercial	0,0	5,7
Total	78,1	192,0

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

Financiamiento intra sector público

Títulos intra sector público

En agosto se colocaron letras del Tesoro por un total de \$3.000 millones a organismos públicos.

Por otro lado, el Art. 16 de la [Ley 27.561 de Presupuesto 2021](#) dispuso que el Estado Nacional se hiciera cargo de una deuda con el Banco de la Nación Argentina (BNA) originada en dos avales emitidos en 2011 y 2012 a favor de Energía Argentina S.A. (ENARSA) -actualmente Integración Energética Argentina S.A. (IEASA)- en el marco de la importación de gas natural.

Para cancelar dicha deuda y liberar a IEASA de la misma, en agosto se emitió y entregó al BNA un nuevo bono del Tesoro Nacional por un total de \$11.807 millones³. El título está denominado en pesos, tiene un plazo de 10 años, amortiza en 40 cuotas trimestrales e iguales, y devenga intereses a la tasa Badlar más un margen de 400 puntos básicos, pagaderos trimestralmente junto con las cuotas de capital en noviembre, febrero, mayo y agosto de cada año.

Financiamiento del Banco Central⁴

Durante agosto no se registró financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios (AT), por lo que el stock se mantiene sin cambios desde abril en \$1,45 billones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero correspondiente a julio, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$1,88 billones (Gráfico 2).

³ [Decreto 517/2021](#) y [Resolución Conjunta 35/2021 de las Secretarías de Hacienda y de Finanzas](#).

⁴ En agosto, el BCRA transfirió utilidades al Tesoro por \$200.000 millones, acumulando \$520.000 millones por dicho concepto en 2021. Sin embargo, dichas operaciones no constituyen deuda pública.

Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



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

Intereses

En agosto se cancelaron intereses por el equivalente a USD590 millones, de los cuales 66% se pagó en moneda extranjera (Cuadro 4). Se destacó el pago de intereses del préstamo *Stand-By* del FMI por el equivalente a USD348 millones.

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Agosto 2021; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	198,6	0,1
LEPASE (SG311)	66,8	0,0
BONTE BADLAR 2021 (TB21)	51,3	0,0
BONTE 2023 (TB23)	38,6	0,0
BONCER 2023 (T2X3)	28,5	0,0
BONCER 2021 (TX21)	8,2	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	4,2	0,0
BONCER 2026 (TX26)	0,3	0,0
BONTE DUAL 2021 (TD21)	0,3	0,0
BOCON (PR13)	0,3	0,0
Otros	0,0	0,1
Multilaterales	0,0	387,9
Bilaterales	0,0	0,1
Otros	2,9	0,4
Total intereses	201,5	388,4

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 vencimientos que pueden ser posteriores al cierre del ejercicio 2021. En agosto se colocaron \$231.630 millones en el marco del Art. 42, por lo que el monto colocado acumulado por este artículo asciende a \$2,73 billones (Cuadro 5).

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

Colocaciones al 31 de agosto; 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	2.726.827	1.893.173
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.

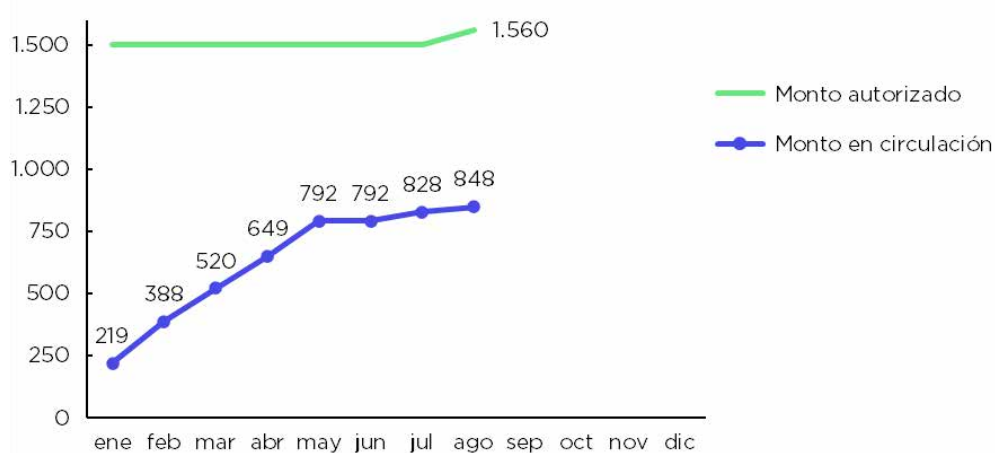
Un segundo grupo de artículos (43 y 44) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). En estos casos, en lugar de establecer límites sobre el monto bruto a emitirse, se fijan límites máximos sobre los montos en circulación de estos instrumentos. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

El 4 de agosto se publicó en el Boletín Oficial el DNU 489/2021, que a través de su artículo 3 amplió en VN \$60.400 millones la autorización para emitir Letras del Tesoro bajo el artículo 43 de la Ley de Presupuesto. De esta manera, el monto autorizado por dicho artículo pasó a ser de \$1,56 billones.

Durante el mes se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 43 por \$106.248 millones y se registraron vencimientos por \$86.157 millones, con lo cual el monto en circulación de estos instrumentos aumentó a \$848.110 millones al 31 de agosto (Gráfico 3). En septiembre vencen \$228.617 millones 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

Según el cronograma de licitaciones para el tercer trimestre del año que difundió el Ministerio de Economía, para septiembre se prevén tres subastas los días 9, 16 y 28, con fecha de liquidación los días 13, 20 y 30, respectivamente. En la primera licitación del mes se colocaron LEDES, LECER y bonos *USD linked* por un total en VE de \$100.310 millones.

Por otro lado, en los primeros días de septiembre se ofreció al BNA el canje de sus tenencias de BONTE (TS21) con vencimiento el 13 de septiembre, por una cartera de instrumentos de deuda de corto y mediano plazo.

Se estima que los vencimientos para septiembre totalizan el equivalente a USD8.335 millones, (amortizaciones por USD7.953 millones e intereses por USD382 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD4.854 millones, de los cuales 54% se cancela en moneda local. Se destaca el vencimiento de la primera cuota de amortización por el préstamo *Stand-by* del FMI por aproximadamente USD1.890 millones (Cuadro 6 y Gráfico 4).

Cuadro 6. Próximos vencimientos

Vencimientos de septiembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONCER 2023 (TC23)	6	0	2.203
LECER (X13S1)	13	87.392	0
BONTE 2021 (TS21) *	13	157.573	0
BOCON (PR13)	15	464	24
BONCER 2022 (TX22)	18	0	2.700
BONCER 2022 (T2X2)	20	0	3.413
BONCER 2023 (TX23)	25	0	3.358
BONCER 2024 (TX24)	25	0	4.258
Bonos del Consenso Fiscal	30	319	203
LEDES(S30S1)	30	115.000	0
LEPASE (SS301)	30	57.382	11.076
PAR \$ (PAPO)	30	0	599
Adelantos Transitorios	Varios	131.880	0
Otros		0	605
Total		550.010	28.439

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
Letra USD FGS	8	211	0
FMI	22	1.890	0
PAR EUR (PAEO)	30	0	11
PAR JPY	30	0	1
PAR USD (PAAO)	30	0	1
Multilaterales (excl. FMI)	Varios	260	80
Total		2.361	93

* No incluye los efectos del canje de TS21 en manos del BNA realizado a principios de septiembre.

Vencimientos de octubre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONAR 2022 (AA22)	3	0	6.327
Letra \$ intra-sector público	3	0	1.991
BONTE 2021 (TO21)	3	62.500	5.687
BOCON (PR15)	4	2.026	995
Letra \$ intra-sector público	4	28.358	2.363
BONTE FGS	5	0	697
BOCON (PR13)	15	476	24
BONTE 2026 (TO26)	17	0	7.484
BONTE 2023 (TO23)	17	0	5.132
BONCER 2025 (TC25P)	27	0	2.265
BONTE 2022 (TV22)	29	0	97
LEDES (S2901)	29	187.368	0
LEPASE(SO291)	29	60.336	12.522
Bonos del Consenso Fiscal	31	321	201
Adelantos Transitorios	Varios	13.550	0
Otros	Varios	0	297
Total		354.935	46.083

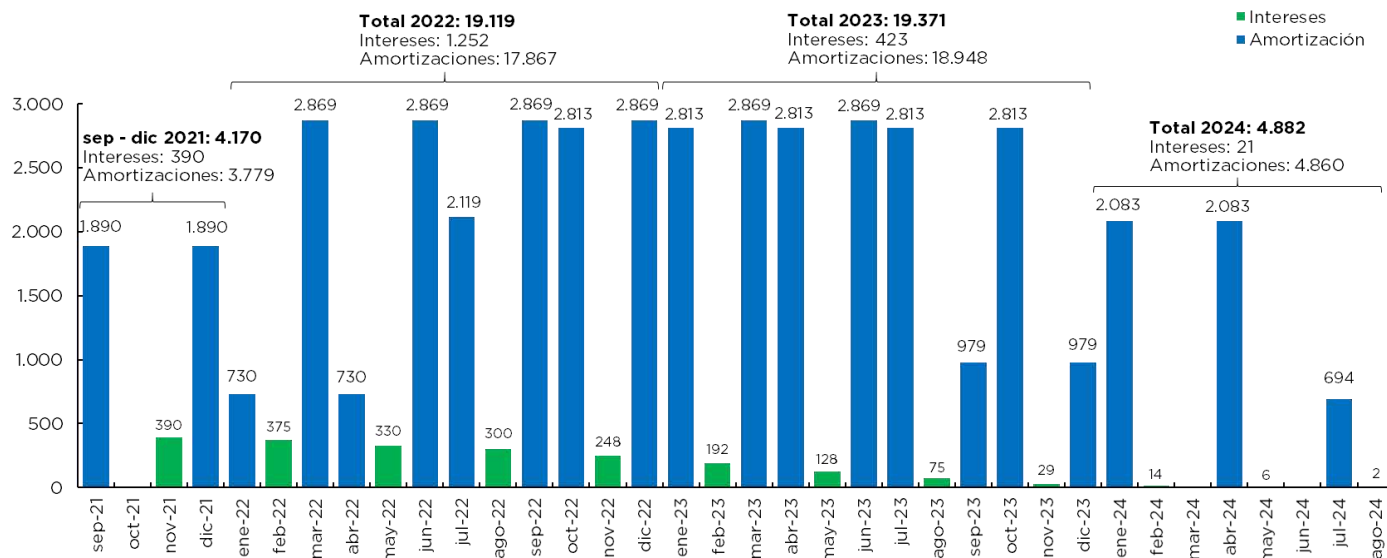
Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
Letra USD intra-sector público	1	868	0
Letra USD Mendoza	28	57	0
Multilaterales	Varios	83	29
Bilaterales		2	0
Total		1.010	29

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

Gráfico 4. Perfil de vencimientos del préstamo Stand-By del FMI

En millones de USD



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

Entre septiembre y diciembre de 2021, se estiman vencimientos por el equivalente a USD24.164 millones, que se reducen a USD15.962 millones si se excluyen los vencimientos intra sector público. Más de la mitad de los vencimientos totales corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a USD13.730 millones (Cuadro 7 y Gráfico 5). También se destacan los vencimientos con el FMI por USD4.170 millones, con los mayores pagos concentrados en septiembre y diciembre.

Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

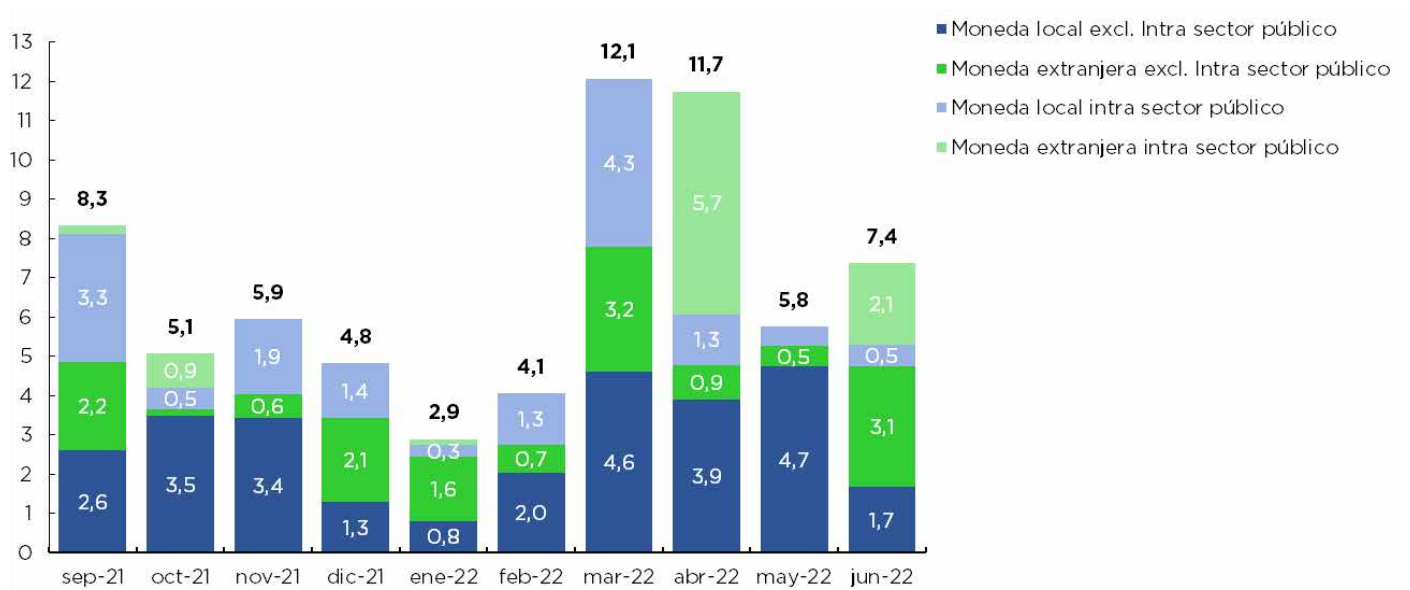
Tipo de instrumento	sep	oct	nov	dic	sep-dic 2021	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene-jun 2022
Títulos públicos en moneda nacional	4.534	3.886	3.812	1.499	13.730	1.098	2.531	6.168	4.270	5.028	1.877	20.972
Títulos públicos en moneda extranjera	224	926	0	44	1.193	759	0	13	51	8	3	834
Bilaterales y Multilaterales	2.230	113	587	2.077	5.008	1.039	716	3.177	843	509	3.067	9.350
Adelantos Transitorios del BCRA	1.341	136	1.529	1.193	4.199	0	808	2.708	904	192	337	4.949
Letras del BCRA	0	0	0	0	0	0	0	0	5.674	0	2.084	7.758
Otros	6	3	21	3	33	3	3	6	3	20	3	39
Total	8.335	5.063	5.949	4.817	24.164	2.899	4.058	12.072	11.745	5.756	7.371	43.901

Nota: No incluye los efectos del canje de TS21 en manos del BNA realizado a principios de septiembre.

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

Gráfico 5. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: No incluye los efectos del canje de TS21 en manos del BNA realizado a principios de septiembre.

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 agosto 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 31 de agosto 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 6 de septiembre 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