



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Febrero 2023

María Eugenia David Du Mutel de Pierrepont
Directora General a cargo

Florencia Calligaro – Eugenia Carrasco
Analistas

Dirección de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública

13 de marzo de 2023

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Colocaciones y amortizaciones	4
Títulos públicos de mercado	4
Préstamos.....	6
Financiamiento del Banco Central.....	6
Intereses	7
Uso de autorizaciones de crédito público	8
Operaciones previstas para los próximos meses.....	9
Comentario metodológico.....	13

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de febrero	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de febrero	4
Cuadro 3. Tenencias del Tesoro de bonos de mercado en dólares emitidos bajo legislación argentina.....	6
Cuadro 4. Flujos de préstamos.....	6
Cuadro 5. Pagos de intereses por tipo de instrumento.....	8
Cuadro 6. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37 Ley 27.701.....	8
Cuadro 7. Próximos vencimientos	10
Cuadro 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	11

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado	5
Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central	7
Gráfico 3. Perfil de vencimientos de la deuda pagadera en pesos antes y después del canje	9
Gráfico 4. Perfil de vencimientos por moneda	12

Resumen Ejecutivo

En febrero se colocaron letras del Tesoro en pesos por el equivalente a USD3.923 millones y bonos por USD364 millones (USD166 millones en pesos y USD198 millones en moneda extranjera). En particular, se realizaron dos licitaciones en efectivo que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -BONTE BADLAR, LECER, LEDES y LELITES- y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos -BONTE *USD linked*- por un total en valor efectivo (VE) de \$761.676 millones.

Durante el mes se realizaron cancelaciones de capital en pesos de títulos de mercado por \$541.700 millones, de los cuales \$221.311 millones fueron amortizaciones de LECER X17F3 y \$184.950 millones fueron pagos de LEDES S28F3.

En febrero se cancelaron intereses por el equivalente a USD961 millones, de los cuales 79% fueron en moneda extranjera. Se destacaron los pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional (FMI) por USD695 millones, aproximadamente, correspondientes al préstamo *Stand-By* (SBA) de 2018 y al programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility* - EFF) de 2022.

Si se tiene en cuenta el resultado del canje del 9 de marzo, los vencimientos de deuda estimados para dicho mes totalizan el equivalente a USD9.702 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del sector público nacional. Entre los vencimientos en moneda local, se destaca el pago de BONCER TX23 del 25 de marzo por \$278.756 millones (equivalentes a USD1.373 millones) y de LEDES S31M3 por \$274.471 millones del 31 de marzo (equivalentes a USD1.352 millones). En moneda extranjera, sobresalen los pagos de capital al FMI por USD2.676 millones, aproximadamente.

Entre marzo y diciembre de 2023 se estiman pagos por el equivalente a USD86.950 millones, de los cuales USD25.269 millones son en moneda extranjera.

Cuadro 1. Operaciones de febrero

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	3.196	197	4.541
Letras del Tesoro	2.700	0	3.923
Bonos	45	197	166
Adelantos transitorios BCRA	451	0	451
Otros	0	0	0
Denominado en moneda extranjera	168	763	299
Letras intransferibles BCRA	0	0	31
Bonos	37	0	198
FMI	0	695	0
Otros multilaterales	129	68	70
Otros préstamos	3	1	0
Totales	3.365	961	4.840

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En febrero se realizaron dos licitaciones en efectivo que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -BONTE BADLAR, LECER, LEDES y LELITES- y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos -BONTE *USD linked*- por un total en valor efectivo (VE) de \$761.676 millones (Cuadro 2).

Las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM) totalizaron suscripciones por VE \$27.596 millones, equivalente a 5% del monto de títulos elegibles colocado en las primeras vueltas.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de febrero

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
15/2/2023	17/2/2023	LELITES	28/2/2023	11	67.031	65.666	979,6	69,00%
		LEDES S31Y3	31/5/2023	103	116.587	93.561	802,5	87,21%
		LECER X16J3	16/6/2023	119	161.975	222.359	1.372,8	5,24%
		BONTE TB27P	23/11/2027	1.740	31.259	34.823	1.114,0	48,97%
24/2/2023	28/2/2023	LELITES	27/3/2023	27	54.884	52.200	951,1	69,50%
		LEDES S31Y3	31/5/2023	92	171.062	140.391	820,7	86,68%
		LECER X16J3	16/6/2023	108	49.258	68.562	1.391,9	4,98%
		LEDES S30J3	30/6/2023	122	59.957	46.101	768,9	89,92%
Total instrumentos denominados en pesos						723.662		

Suscripciones en pesos de bonos 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 \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TNA
24/2/2023	28/2/2023	BONTE T2V3	31/7/2023	153	198	38.014	982,9	4,16%
Total instrumentos denominados en dólares						38.014		

Nota: Las LEDES y LECER forman parte del PCM. Los montos colocados incluyen la segunda vuelta de las licitaciones.

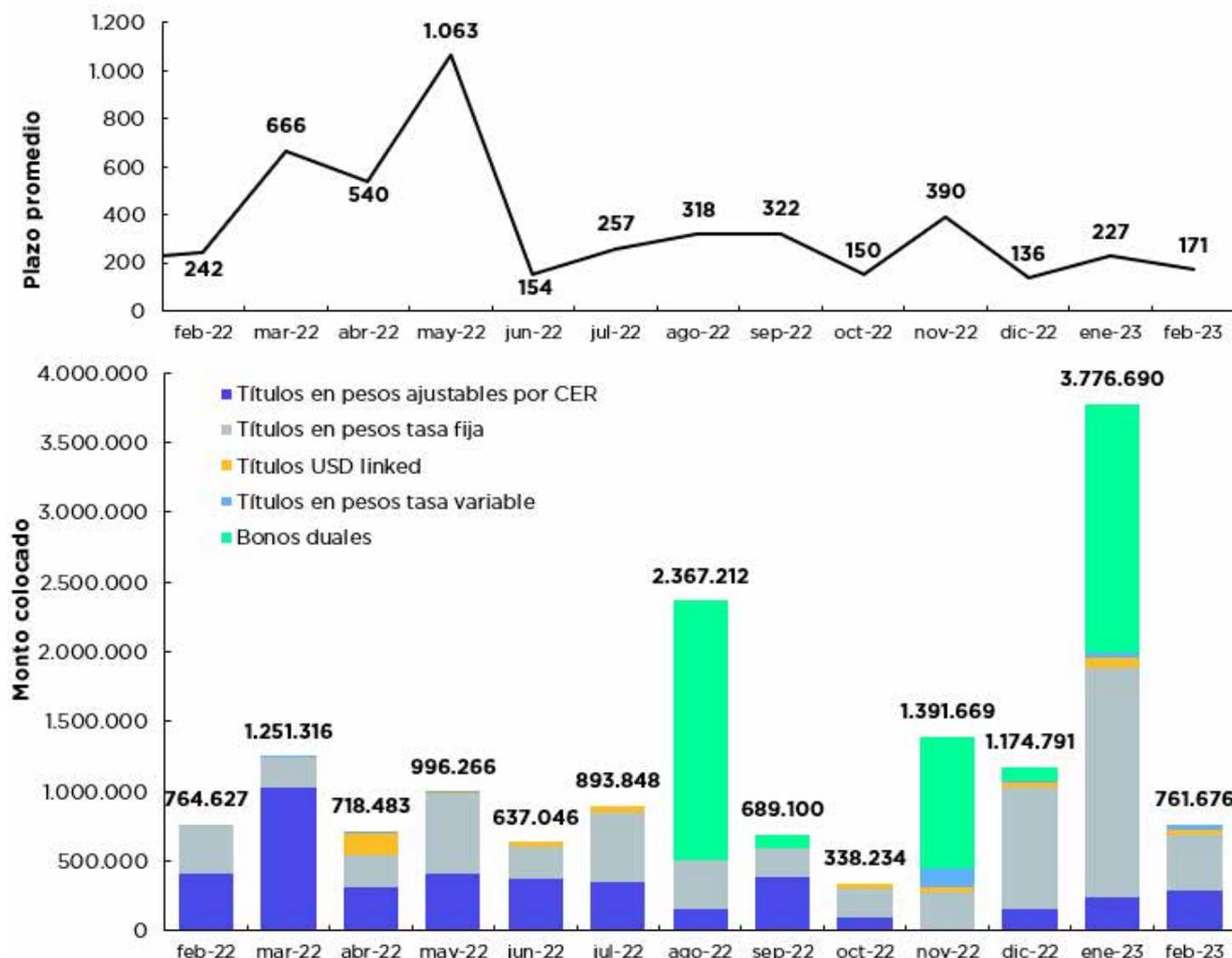
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Los títulos en pesos a tasa fija representaron 52% del monto total colocado por licitación en febrero; los ajustables por inflación, 38%; y los títulos en pesos a tasa variable y bonos duales, 5%, respectivamente.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en febrero fue de 171 días, inferior al mes previo (Gráfico 1). El plazo fue de 1.740 días para los títulos en pesos a tasa variable, 153 días para los bonos *USD linked*, 116 días para los títulos ajustables por CER y 76 días para los títulos en pesos a tasa fija.

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

Plazo en días; montos a valor efectivo en millones de pesos



Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie (canjes). Los períodos corresponden a las fechas de licitación.

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

Durante el mes se realizaron cancelaciones de capital en pesos de títulos de mercado por \$541.700 millones, de los cuales \$221.311 millones fueron amortizaciones de LECER X17F3 y \$184.950 millones fueron pagos de LEDES S28F3.

Por otro lado, entre enero y febrero el Ministerio de Economía recompró títulos públicos en dólares en el mercado secundario mediante el uso de reservas del BCRA por un total de VE USD899 millones. Esta operatoria no implicó una disminución del stock de deuda pública bruta ya que los títulos permanecen en la cartera de activos del Tesoro. A fin de mes, el stock de bonos globales en poder del Tesoro ascendió a VNO USD1.617 millones (VE \$525.123 millones) (Cuadro 3).

Cuadro 3. Tenencias del Tesoro de bonos de mercado en dólares emitidos bajo legislación argentina

Título	VNO en millones de USD	En % del total
AL29	15	0,7%
AL30	1.517	11,2%
AL35	65	0,3%
AL38	20	0,3%
AL41	0	0,0%
Total	1.617	3,7%

FUENTE: Tesorería General de la Nación.

Préstamos

En febrero se recibieron desembolsos de préstamos por USD70 millones y se pagaron amortizaciones por USD132 millones, entre los que se destacan los pagos de capital a la CAF por USD84 millones (Cuadro 4).

Cuadro 4. Flujos de préstamos

Febrero 2023; en millones de USD

Acreedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	69,7	128,7
Banco Mundial	17,2	3,2
BCIE	7,9	0,0
BID	34,6	39,1
CAF	10,0	84,4
FONPLATA	0,0	0,1
OFID	0,0	1,8
Bilaterales	0,3	0,5
Otros	0,0	2,4
Total	70,0	131,6

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

Financiamiento del Banco Central

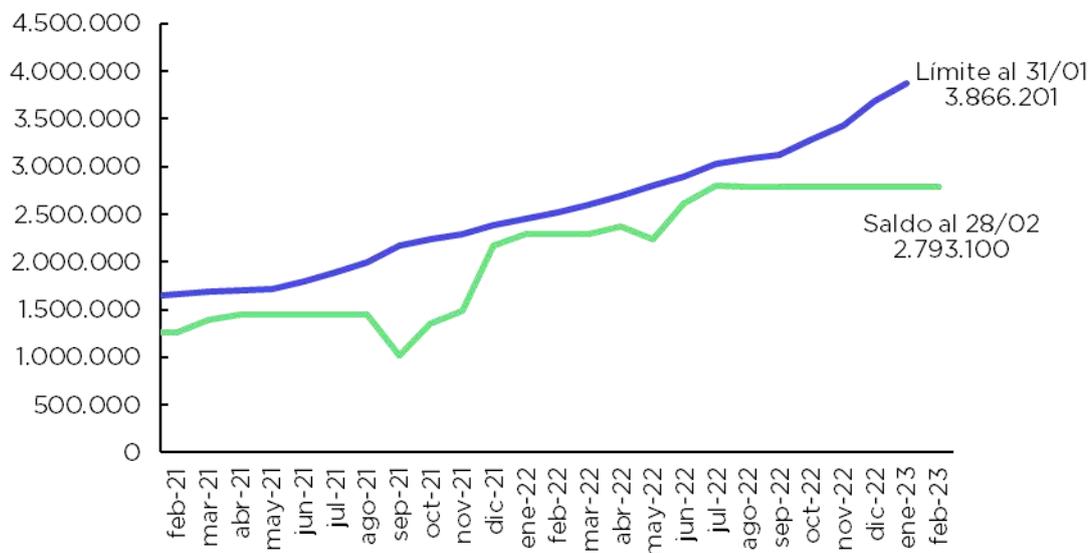
A mediados de mes, el Tesoro colocó letras intransferibles al Banco Central (BCRA) por USD31 millones, que tienen vencimiento en 2033 y devengan intereses semestrales a la tasa de rendimiento de las reservas internacionales. Estos títulos fueron emitidos para refinanciar los servicios de capital e intereses de otras letras similares en poder de dicho organismo.

No se registró financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios (AT) en el mes, por lo que el stock se mantuvo en \$2,79 billones. Conforme a la última información disponible de recursos del

Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a enero, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$3,87 billones (Gráfico 2)¹.

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 febrero se cancelaron intereses por el equivalente a USD961 millones, de los cuales 79% fueron en moneda extranjera. Se destacaron los pagos de intereses al Fondo Monetario Internacional (FMI) por USD695 millones, aproximadamente, correspondientes al préstamo *Stand-By* (SBA) de 2018 y al programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility* - EFF) de 2022 (Cuadro 5).

¹ De acuerdo a la Carta Orgánica del BCRA, el cálculo del límite total se compone de 12% del saldo del último día del mes de la base monetaria, 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses (incluyendo las rentas de la propiedad por utilidades del BCRA y las percibidas por el FGS y otros entes públicos), más un adicional de carácter excepcional equivalente a 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses

Cuadro 5. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Febrero 2023; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	197,4	0,0
BONTE 2027 (TY27P)	122,6	0,0
BONCER 2023 (T2X3)	57,4	0,0
BONTE 2031 (TB31)	9,9	0,0
BONTE 2023 (TB23)	6,7	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	0,6	0,0
BOCON (PR13)	0,1	0,0
FMI	0,0	694,5
Otros multilaterales	0,0	68,1
Bilaterales	0,0	0,5
Otros	0,0	0,1
Total intereses	197,4	763,2

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

Uso de autorizaciones de crédito público

En la Ley de Presupuesto se establecen los límites para realizar operaciones de crédito público para cada ejercicio presupuestario. El Capítulo VII de la Ley 27.701 de Presupuesto 2023 contiene diversos artículos que autorizan la formalización de operaciones de crédito público en los términos del Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera.

Un primer grupo de artículos de la Ley 27.591 (37, 45 y 48) establece límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimientos que pueden ser posteriores al cierre del ejercicio en el que se realiza la colocación o desembolso.

En el mes se colocaron títulos por \$40.750 millones en el marco de la autorización del Art. 37, con vencimiento en 2027 y 2033, que, sumados a las colocaciones de enero, totalizan \$1.918.870 millones (Cuadro 6).

Cuadro 6. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37 Ley 27.701

Colocaciones acumuladas al 28 de febrero de 2023; montos en millones; límites sobre montos de emisión

Instrumento	Plazo mínimo	Moneda	Monto autorizado	Monto colocado	Monto remanente
Títulos públicos o préstamos	90 días a 4 años	\$	23.317.000	1.918.870	21.398.130
Préstamos	3 años	USD	28.595	s.d.	s.d.

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

Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.701 (38 y 39) 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.

Durante el mes se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 38 por \$719.431 millones, \$54.884 millones vencen en marzo.

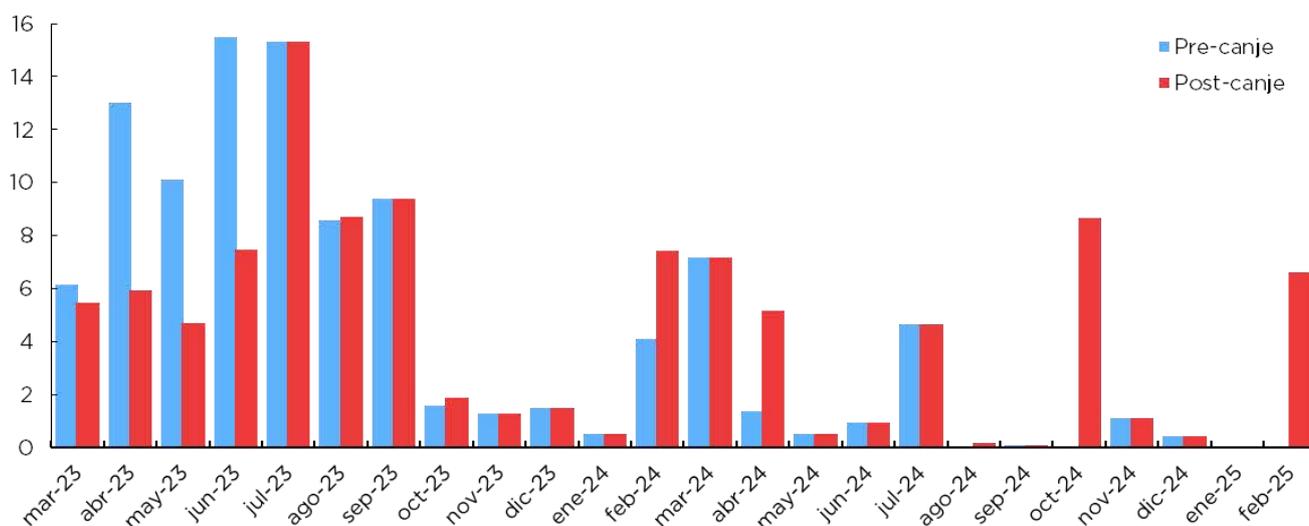
Operaciones previstas para los próximos meses

El cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía de marzo incluye dos subastas los días 22 y 29, con fechas de liquidación los días 27 y 31, respectivamente.

Adicionalmente, el 9 de marzo el Ministerio de Economía ofreció un canje a los tenedores de títulos públicos con vencimiento en lo que resta del primer semestre de 2023, con el fin de aliviar los compromisos en pesos de dicho período. A cambio, se colocaron bonos ajustables por inflación y tipo de cambio con vencimiento en febrero, abril y octubre de 2024 y febrero de 2025. Como resultado, se logró canjear aproximadamente 58% de los títulos elegibles y reducir la carga de vencimientos de deuda pagadera en pesos hasta junio en 47% de los vencimientos previstos antes del canje (Gráfico 3).

Gráfico 3. Perfil de vencimientos de la deuda pagadera en pesos antes y después del canje

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



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

Si se tiene en cuenta el resultado del canje mencionado, los vencimientos de deuda estimados para dicho mes totalizan el equivalente a USD9.702 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del sector público nacional. Entre los vencimientos en moneda local, se destaca el pago de BONCER TX23 del 25 de marzo por \$278.756 millones (equivalentes a USD1.373 millones) y de LEDES S31M3 por \$274.471 millones del 31 de marzo (equivalentes a USD1.352 millones). En moneda extranjera, sobresalen los pagos de capital al FMI por USD2.676 millones, aproximadamente (Cuadro 7).

Cuadro 7. Próximos vencimientos

Vencimientos de marzo 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER 2023 (TC23)	6-mar	23.865	477
Pagarés CUT	13-mar	180.000	0
BOCON (PR13)	15-mar	1.132	25
BONTE ARSAT	22-mar	170	831
BONCER 2023 (TX23)	25-mar	276.818	1.938
BONCER 2024 (TX24)	25-mar	0	10.787
LELITES	27-mar	54.884	0
Letra \$ intra sector público	27-mar	44.331	27.707
Bonos del Consenso Fiscal	31-mar	271	132
BONTE DLK (T3V3D)	31-mar	7.486	0
LEDES (S31M3)	31-mar	274.471	0
PAR \$ (PARP)	31-mar	0	1.462
Adelantos Transitorios	varios	204.419	0
Otros	varios	0	1.426
Total		1.067.848	44.785

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
Letras intra sector público	1-mar	1.134	0
FMI	21-mar	913	0
FMI	22-mar	1.763	0
PAR EUR (PARE)	31-mar	0	10
PAR USD (PARY)	31-mar	0	1
Letra BCRA 2032	31-mar	0	10
Multilaterales (sin FMI)	varios	252	137
Total		4.062	158

Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado del canje del 9 de marzo.

Vencimientos de abril 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONTE \$ FGS	5-abr	0	5.286
BOCON (PR13)	15-abr	1.203	25
BONTE 2023 (TO23)	17-abr	0	5.132
BONTE 2026 (TO26)	17-abr	0	7.484
BONTE 2024 (TB24)	18-abr	0	1.709
LECER (X21A3)	21-abr	112.966	0
BONCER 2025 (TC25P)	27-abr	0	5.725
BONTE 2023 (TV23)	28-abr	364.579	547
BONTE DLK (T3V3D)	28-abr	8.111	0
LEDES (S28A3)	28-abr	565.775	0
BONAD 2024 (TV24D)	30-abr	0	546
Bonos del Consenso Fiscal	30-abr	277	130
Adelantos Transitorios	varios	184.400	0
Otros	varios	0	768
Total		1.237.310	27.352

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	7-abr	1.296	0
FMI	14-abr	648	0
Letra BCRA 2032	20-abr	0	26
FMI	28-abr	681	0
Letra USD Mendoza	28-abr	113	0
Letra BCRA 2026	29-abr	0	2
Multilaterales (sin FMI)	varios	105	101
Bilaterales	varios	1	0
Total		2.844	129

Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado del canje del 9 de marzo.

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

Entre marzo y diciembre de 2023 se estiman pagos por el equivalente a USD86.950 millones, de los cuales USD25.269 millones son en moneda extranjera. Sin embargo, cabe destacar que los vencimientos por letras intransferibles del BCRA y otras letras suscriptas por organismos públicos

(que suman USD2.571 millones y USD1.134 millones, respectivamente), no implican erogaciones por parte del Tesoro ya que se renuevan al vencimiento² (Cuadro 8 y Gráfico 4).

Los vencimientos pagaderos en pesos ascienden al equivalente de USD61.681 millones (71% del total), incluyendo deuda ajustable por CER (18%), *USD linked* (4%), bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio (26%), y títulos en pesos sin ajuste (22%).

Los vencimientos de títulos públicos en moneda nacional suman el equivalente a USD51.763 millones, de los cuales USD32.356 millones (63%) vencen en el tercer trimestre del año.

En los próximos días de marzo, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobaría la cuarta revisión del programa EFF vigente, con la cual se habilitaría el quinto desembolso del programa por aproximadamente USD5.300 millones (DEG4.000 millones).

Cuadro 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Total mar-dic
Títulos públicos en moneda nacional	3.580	5.057	4.393	4.630	14.645	8.561	9.150	1.004	459	284	51.763
Títulos públicos en moneda extranjera	1.146	113	0	2	1.151	0	11	125	0	2	2.550
FMI	2.676	2.624	725	2.676	2.624	748	913	2.624	752	913	17.277
Otros multilaterales y bilaterales	389	207	244	239	321	165	386	206	259	236	2.650
AT del BCRA	1.007	864	317	2.830	673	152	234	882	833	1.195	8.988
Letras del BCRA	10	27	0	53	80	2.310	10	27	0	53	2.571
Otros	893	4	25	3	3	4	8	3	25	183	1.151
Total	9.702	8.895	5.703	10.434	19.498	11.940	10.712	4.872	2.328	2.867	86.950

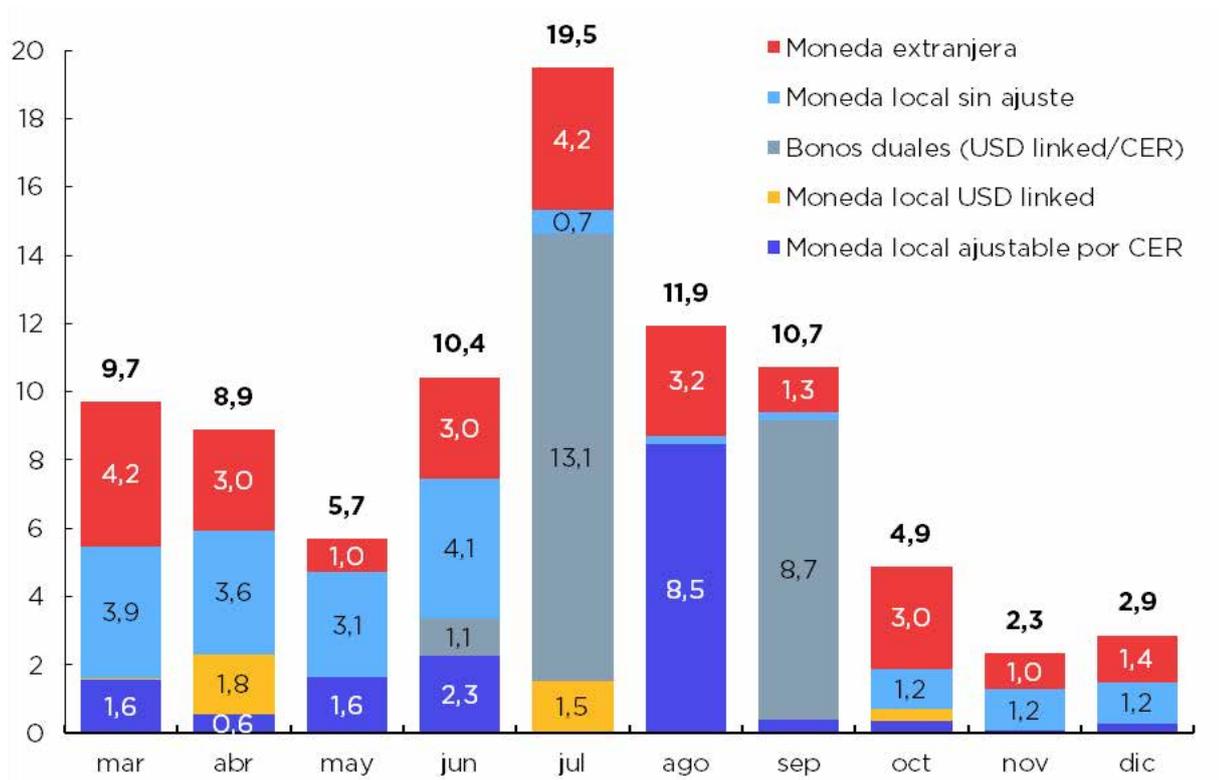
Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado del canje del 9 de marzo.

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

² De acuerdo a lo dispuesto en la Ley 27.701 de Presupuesto 2023.

Gráfico 4. Perfil de vencimientos por moneda

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado del canje del 9 de marzo.

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 de febrero de 2023 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 cierre del mes bajo análisis. En los casos indicados explícitamente se incluye el impacto de operaciones realizadas con posterioridad. El perfil de vencimientos comprende 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 de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central 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 marzo de 2023. 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

