



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Marzo 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

18 de abril de 2023

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Colocaciones y amortizaciones	4
Títulos públicos de mercado	4
Préstamos.....	7
Financiamiento intra sector público	8
Letras intra sector público	8
Pagarés del Tesoro.....	9
Financiamiento del Banco Central.....	9
Intereses	9
Uso de autorizaciones de crédito público	10
Operaciones previstas para los próximos meses.....	11
Recuadro. Intereses por préstamos del FMI.....	14
Comentario metodológico.....	16

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de marzo	3
Cuadro 2. Resultado del canje voluntario del 9 de marzo.....	4
Cuadro 3. Resultado de licitaciones de marzo	5
Cuadro 4. Flujos de préstamos.....	7
Cuadro 5. Pagos de intereses por tipo de instrumento.....	10
Cuadro 6. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37 Ley 27.701.....	10
Cuadro 7. Próximos vencimientos	12
Cuadro 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	13

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado	6
Gráfico 2. Flujos de los préstamos SBA 2018 y EFF 2022 del FMI a Argentina	8
Gráfico 3. Adelantos transitorios del Banco Central	9
Gráfico 4. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 38 Ley 27.701	11
Gráfico 5. Perfil de vencimientos por moneda	14
Gráfico 6. Tasa DEG del FMI.....	15
Gráfico 7. Perfil de vencimientos de los préstamos del FMI (de abr-2023 a dic-2024)	15

Resumen Ejecutivo

En marzo se realizaron tres licitaciones de títulos, la primera correspondió a un canje de deuda en pesos con vencimiento hasta junio de 2023 y tuvo una adhesión de 58%. Las dos restantes fueron licitaciones en efectivo que resultaron en la colocación de títulos públicos pagaderos en pesos por un total en valor efectivo (VE) de \$727.888 millones. El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación fue de 503 días, superior al de los nueve meses previos.

El 23 de marzo, el Poder Ejecutivo dispuso que los organismos públicos deben vender o subastar sus títulos de mercado denominados y pagaderos en dólares, y utilizar los montos en efectivo recibidos para la suscripción de nuevos títulos del Tesoro, gastos, inversiones y otras aplicaciones financieras durante 2023. A la fecha, no se difundieron los términos y condiciones de dicha operación.

En marzo se recibieron desembolsos de préstamos por USD5.856 millones y se pagaron amortizaciones por USD4.040 millones. El Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la cuarta revisión del programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility - EFF*) de 2022, habilitando así el quinto desembolso del acuerdo por USD5.381 millones (DEG4.000 millones). Restando las amortizaciones, el financiamiento neto del Fondo en el mes fue de USD2.671 millones. También se pagaron USD163 millones de capital a los países miembros del Club de París.

En el mes de marzo se registraron colocaciones netas de Adelantos Transitorios (AT) por \$130.000 millones, con lo cual el stock aumentó a \$2,92 billones. Esta situación no se observaba desde mediados del año pasado.

Los vencimientos de deuda estimados para abril totalizan el equivalente a USD9.273 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. En moneda extranjera, sobresalen los pagos de capital al FMI por USD2.657 millones, aproximadamente. Entre abril y diciembre de 2023 se estiman pagos por el equivalente a USD81.266 millones, de los cuales USD22.486 millones son en moneda extranjera.

Cuadro 1. Operaciones de marzo

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	21.763	217	24.009
Letras del Tesoro	18.090	131	2.914
Bonos	1.781	77	19.454
Adelantos transitorios BCRA	1.002	0	1.641
Otros	889	10	0
Denominado en moneda extranjera	9.168	309	11.421
Letras del Tesoro	1.141	0	1.154
Letras intransferibles BCRA	0	47	47
Bonos	4.877	11	4.364
FMI	2.709	0	5.381
Otros multilaterales	263	228	453
Otros préstamos	178	22	22
Totales	30.931	526	35.430

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En marzo se realizaron tres licitaciones de títulos, la primera correspondió a un canje de deuda en pesos y las otras fueron en efectivo.

El 9 de marzo, se ofreció un canje a los tenedores de títulos públicos con vencimientos hasta junio de 2023, con el fin de aliviar los compromisos en pesos de dicho período. Los títulos que se canjearon fueron bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos (*USD linked*), bonos ajustables por inflación y por tipo de cambio (duals), BONCER, LECER y LEDES. A cambio, se colocaron BONCER con vencimiento en abril y octubre de 2024 y febrero de 2025 y bonos duals con vencimiento en febrero de 2024 (Cuadro 2).

Como resultado, se logró canjear aproximadamente 58% de los títulos elegibles y se emitieron BONCER por valores nominales (VN) \$3.822.103 millones y BONAD 2024 por VN USD3.213 millones. El detalle de la composición por acreedor de la deuda canjeada no está disponible públicamente. Al respecto, la OPC solicitó al BCRA, ANSES y BNA información sobre sus tenencias de títulos públicos antes y después de operado el canje, a los fines de analizar la participación de estos organismos en el total canjeado. A la fecha de publicación de este informe, no se ha recibido una respuesta.

La carga de vencimientos de deuda pagadera en pesos hasta junio, previstos antes del canje, se redujo en 47% aproximadamente.

Cuadro 2. Resultado del canje voluntario del 9 de marzo

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Títulos canjeados	Instrumentos colocados	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado	
						(en millones de \$)	(en millones de USD)
9/3/2023	14/3/2023	BONCER TX23					
		LEDES S31M3					
		LECER X21A3	BONCER T3X4P	14/4/2024	425	696.850	
		LEDES S28A3	BONCER T4X4P	14/10/2024	608	929.133	
		LECER X19Y3	BONCER T2X5P	14/2/2025	731	696.850	
		LEDES S31Y3	BONAD TDF24	28/2/2024	379		3.212
		LECER X16J3	BONCER T4X4P	14/10/2024	608	856.726	
		LEDES S30J3	BONCER T2X5P	14/2/2025	731	642.545	
		BONO DLK TV23					
BONO DUAL TDJ23							

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

Las licitaciones en efectivo de marzo resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -LECER, LEDES y LELITES- y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos - USD *linked* y duals- por un total en valor efectivo (VE) de \$727.888 millones (Cuadro 3).

Las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM) totalizaron suscripciones por VE \$16.838 millones, equivalente a 4% del monto de títulos elegibles colocado en las primeras vueltas.

Cuadro 3. Resultado de licitaciones de marzo

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
22/3/2023	27/3/2023	LELITES	21/4/2023	25	48.222	45.956	953,0	72,00%
		LEDES S30J3	30/6/2023	95	77.524	62.919	811,6	89,19%
		LECER X18L3	18/7/2023	113	129.047	127.274	986,3	4,52%
		LEDES S31L3	31/7/2023	126	30.768	23.307	757,5	92,74%
		LECER X18S3	18/9/2023	175	43.611	59.137	1.356,0	5,88%
29/3/2023	31/3/2023	LELITES	28/4/2023	28	12.708	12.042	947,7	72,00%
		LEDES S30J3	30/6/2023	91	72.440	59.184	817,0	89,84%
		LECER X18L3	18/7/2023	109	81.781	81.454	996,0	5,52%
		LEDES S31L3	31/7/2023	122	28.468	21.707	762,5	93,19%
		LECER X18S3	18/9/2023	171	4.172	5.725	1.372,0	6,15%
Total instrumentos denominados en pesos						498.705		

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
22/3/2023	27/3/2023	BONO DUAL TDF24	28/2/2024	338	466	93.413	977,0	2,55%
		BONAD TV24D	30/4/2024	400	70	13.885	9,6	4,26%
29/3/2023	31/3/2023	BONO DLK T2V3D	31/7/2023	122	45	9.360	991,0	2,72%
		BONAD TV24D	30/4/2024	396	569	112.525	951,2	5,26%
Total instrumentos denominados en dólares						229.183		

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

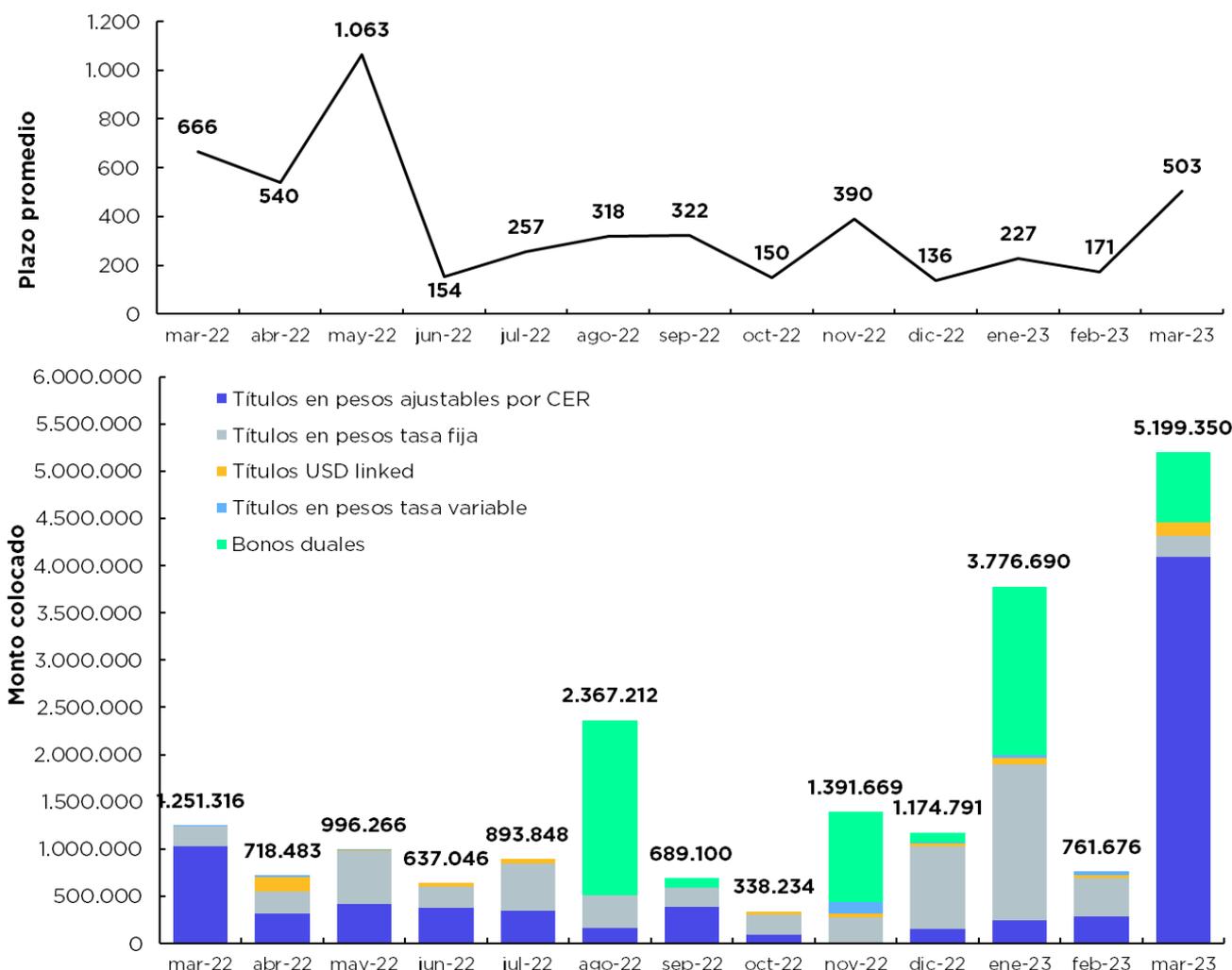
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Los títulos ajustables por inflación representaron 79% del monto total colocado por licitación en marzo; los bonos duales, 14%; los títulos en pesos a tasa fija, 4%; y los USD *linked*, 3%.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en marzo fue de 503 días, superior a los 9 meses previos (Gráfico 1), explicado principalmente por el canje de títulos de principios de mes. El plazo fue de 559 días para los títulos ajustables por CER, 378 días para los bonos *USD linked*, 349 días para los bonos duales y 82 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 \$4.914.294 millones, de los cuales \$4.333.684 millones correspondieron al canje voluntario del 9 de marzo.

Adicionalmente, en marzo se registró en el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE), fuente de consulta de esta oficina, la colocación de BONCER 2031 (TX31) por valores nominales originales \$65.383 millones para las transferencias diarias a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (CABA). Estos títulos fueron emitidos por el gobierno nacional en función de lo dispuesto por la [medida cautelar de la Corte Suprema de Justicia de diciembre de 2022](#), que ordenó entregar a CABA el 2,95% de la masa de fondos definidos en el Art. 2 de la Ley 23.548. El monto de la colocación corresponde a la diferencia entre el porcentaje dispuesto en la cautelar y el porcentaje previo al fallo (1,4%).

El 23 de marzo a través del [Decreto de Necesidad y Urgencia 164/2023](#), el Poder Ejecutivo dispuso que las tenencias de los organismos del Sector Público Nacional (SPN) de títulos denominados y pagaderos en dólares emitidos bajo legislación argentina (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41) deberán ser vendidas o subastadas en su totalidad. El importe producido por dicha operación deberá ser

destinado en 70% a la suscripción de nuevos bonos duales pagaderos en pesos con vencimiento en 2036 y en 30% a gastos, inversiones y/o aplicaciones financieras de los organismos durante 2023.

Adicionalmente, el DNU dispuso el canje de las tenencias del SPN de títulos denominados y pagaderos en dólares emitidos bajo legislación extranjera (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46) por nuevos bonos duales pagaderos en pesos con vencimiento en 2036, operación que quedará exceptuada del cumplimiento del Art. 65 de la Ley 24.156 de Administración Financiera¹, según los postulados del decreto.

Tanto las ventas y/o subastas como la operación de canje se realizarán bajo los términos y condiciones que disponga el Ministerio de Economía, que no fueron difundidas. Asimismo, al momento de la elaboración de este informe, no hay información pública disponible sobre las tenencias de los títulos involucrados en poder del SPN que darían cuenta de la cuantía del canje². Si bien el DNU señala la urgencia en la adopción de estas medidas, a la fecha éstas no han sido instrumentadas.

Préstamos

En marzo se recibieron desembolsos de préstamos por USD5.856 millones y se pagaron amortizaciones por USD4.040 millones (Cuadro 4).

Cuadro 4. Flujos de préstamos

Marzo 2023; en millones de USD

Acreeador	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	5.833,7	2.972,3
Banco Mundial	81,3	57,5
BCIE	1,4	0,0
BEI	0,0	5,0
BID	72,4	149,7
CAF	292,3	40,7
FMI	5.380,7	2.709,5
FONPLATA	5,7	8,2
OFID	0,0	1,8
Bilaterales	22,2	164,6
Otros	0,0	902,8
Total	5.855,9	4.039,7

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

A fines del mes de marzo el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la cuarta revisión del programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility* - EFF) vigente de 2022, que verificó el cumplimiento de las metas acordadas para el cuarto trimestre de 2022, habilitando así el quinto desembolso del EFF por USD5.381 millones (DEG4.000 millones). Por otro lado, se pagaron al organismo amortizaciones por USD2.709 millones (DEG2.014 millones) correspondientes al préstamo *Stand-By* (SBA) de 2018. De este modo, el financiamiento neto del Fondo en el mes fue de USD2.671 millones.

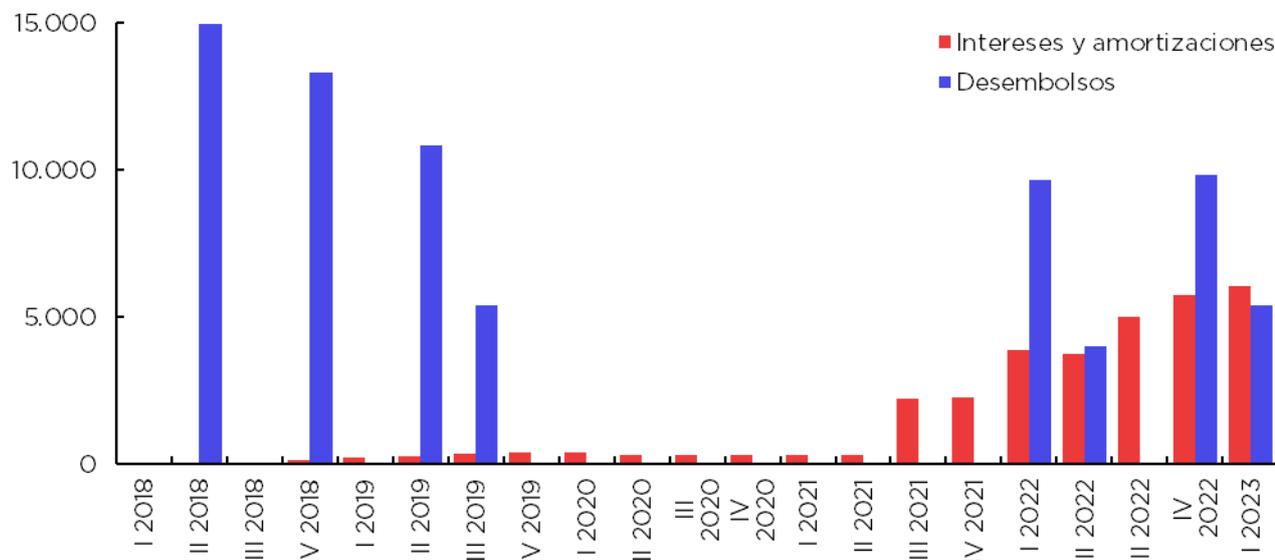
¹ El Art. 65 de la Ley 24.156 de Administración Financiera habilita a realizar operaciones de crédito público para la reestructuración de la deuda pública en la medida que ello implique un mejoramiento de los montos, plazos y/o intereses de las operaciones originales.

² El stock total en circulación de los títulos involucrados asciende a USD43.628 millones para los de legislación argentina y USD63.207 millones para los de extranjera, cifras que incluyen las tenencias del SPN.

Así, durante el primer trimestre del año, Argentina pagó intereses y amortizaciones al FMI por el equivalente a USD6.060 millones, correspondientes al préstamo SBA (USD5.761 millones) y al EFF (USD299 millones de intereses), mientras que se recibió un único desembolso por los USD5.381 millones mencionados en el párrafo anterior (Gráfico 2).

Gráfico 2. Flujos de los préstamos SBA 2018 y EFF 2022 del FMI a Argentina

En millones de USD



Nota: flujo al tipo de cambio de la fecha de cada operación.

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

También se pagaron USD163 millones de capital a los países miembro del Club de París. Se trata de un pago realizado en el marco de la [reestructuración](#) acordada a fines de octubre con dichos acreedores.

Durante marzo se aprobaron préstamos y líneas de crédito del BID por USD535 millones, la CAF por USD320 millones, el BEI por EUR40 millones, el BCIE por USD425 millones, el Banco Mundial por USD300 millones y el FONPLATA por USD44 millones, para el financiamiento de diversos programas. En el primer trimestre del año se aprobaron préstamos de diversos organismos internacionales de crédito por el equivalente a USD1.858 millones y líneas de crédito por USD1.110 millones.

La aprobación de los préstamos con organismos multilaterales, en general, no implica la realización de desembolsos de forma inmediata. Estos se suelen concretar escalonadamente durante varios años de acuerdo a los avances de cada proyecto.

Financiamiento intra sector público

Letras intra sector público

En marzo se colocaron letras del Tesoro en dólares con vencimiento en agosto a distintos organismos públicos por USD1.154 millones y en pesos con vencimiento en septiembre por \$56.987 millones, para refinanciar los vencimientos de letras de similares características por USD1.134 millones y \$52.252 millones. Se trata de letras colocadas en el marco del [DNU 668/2019](#) que dispone que los organismos del sector público nacional solo pueden invertir sus excedentes transitorios de liquidez mediante la suscripción de letras precancelables emitidas con un plazo máximo de 180 días.

Pagarés del Tesoro

Durante el mes se cancelaron los pagarés a 90 días de plazo emitidos en diciembre de 2022 por un total de \$180.000 millones, que se encontraban en poder de diversos organismos de la Administración Nacional (Ministerio del Interior, Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria, Ente Nacional de Comunicaciones, Superintendencia de Seguros de la Nación e Instituto Nacional de Promoción Turística).

Financiamiento del Banco Central

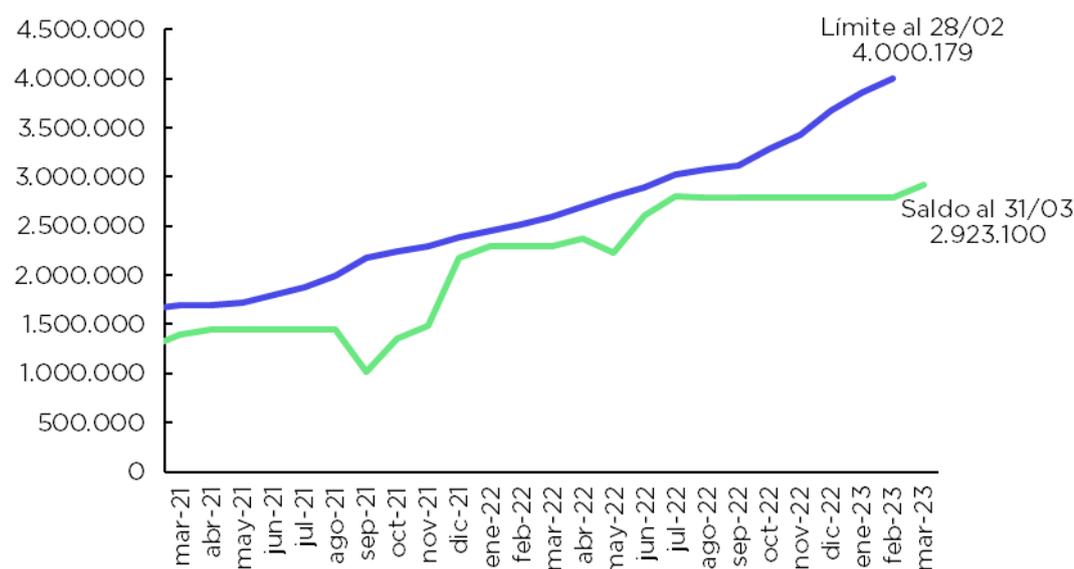
En marzo el Tesoro colocó letras intransferibles al Banco Central (BCRA) por USD47 millones, que tienen vencimiento en 2033 y devengan intereses semestrales a la tasa de rendimiento de las reservas internacionales. Estos títulos fueron emitidos para refinanciar los servicios de capital e intereses de otras letras similares en poder de dicho organismo.

En el mes de marzo se registraron colocaciones netas de Adelantos Transitorios (AT) por \$130.000 millones, con lo cual el stock aumentó a \$2,92 billones. Esta situación no se observaba desde mediados del año pasado.

Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a febrero, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$4,00 billones (Gráfico 3)³.

Gráfico 3. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



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

Intereses

En marzo se cancelaron intereses por el equivalente a USD526 millones, de los cuales 59% fueron en moneda extranjera. Se destacaron los pagos de intereses por préstamos de organismos internacionales por USD228 millones (Cuadro 5).

³ 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

Marzo 2023; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	207,2	58,2
Letra \$ intra sector público	130,7	0,0
BONCER 2024 (TX24)	52,7	0,0
Letras intransferibles BCRA	0,0	47,1
PAR EUR (PAEO y PAE5)	0,0	10,5
BONCER 2023 (TX23)	9,5	0,0
PAR \$ (PARP)	7,1	0,0
BONTE ARSAT	4,1	0,0
BONCER 2023 (TC23)	2,3	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	0,7	0,0
BOCON (PR13)	0,1	0,0
PAR USD (PAYO y PAY5)	0,0	0,7
Multilaterales	0,0	228,5
Bilaterales	0,0	21,2
Otros	9,6	1,1
Total intereses	216,8	309,0

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 \$4.756.714 millones en el marco de la autorización del Art. 37, con vencimiento en 2024 y 2025, que, sumados a las colocaciones de enero y febrero, totalizan \$6.675.585 millones (Cuadro 6).

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

Colocaciones acumuladas al 31 de marzo 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	6.675.585	16.641.415
Préstamos	3 años	USD	28.595	s.d.	s.d.

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

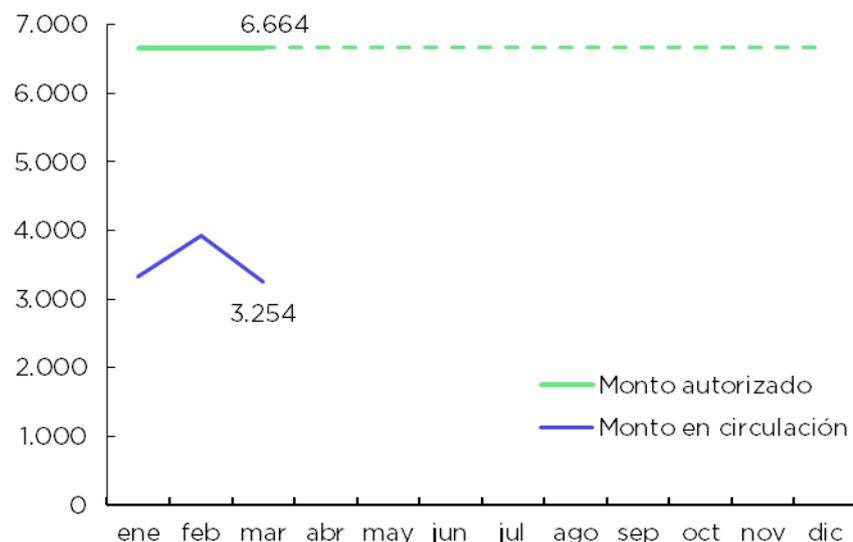
Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.701 (38 y 39) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). En estos casos, en lugar de establecer

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 \$813.728 millones. El monto en circulación al 31 de marzo ascendió a \$3.254.104 millones, de los cuales \$351.520 millones vencen en abril (Gráfico 4).

Gráfico 4. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 38 Ley 27.701

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 de abril incluye dos subastas los días 19 y 26, con fechas de liquidación los días 21 y 28, respectivamente.

A principios de abril se observaron avances en el proceso de reestructuración de la deuda con los países miembros del Club de París. El Ministerio de Economía anunció que Argentina suscribió convenios con los Países Bajos, Alemania, Canadá, Israel, Finlandia, Dinamarca y Austria. La deuda con el Club de París está valuada en aproximadamente USD1.971 millones (al 30 de septiembre de 2022) y se prevé cancelarla para 2028.

El [DNU 194/2023](#) del 10 de abril reestableció el Programa de Incremento Exportador de incentivo a la liquidación de exportaciones implementado originalmente en septiembre de 2022 ([DNU 576/2022](#)), que dispuso un mecanismo para que los exportadores de soja liquiden divisas a un tipo de cambio diferencial. Aunque inicialmente se creó con carácter de transitorio, el Programa fue reestablecido en diciembre ([DNU 787/2022](#)) y, en esta oportunidad, al igual que en las ediciones anteriores, el Tesoro emitirá una letra intransferible al BCRA con vencimiento a 10 años como compensación por la diferencia entre el tipo de cambio diferencial y el oficial.

Los vencimientos de deuda estimados para abril totalizan el equivalente a USD9.273 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del SPN. Entre los vencimientos en moneda local, se destacan los pagos del día 28 de LEDES S28A3 por \$565.775 millones (equivalentes a USD2.632 millones) y de BONTE TV23 por \$367.725 millones (equivalentes a USD1.710 millones). En moneda extranjera, sobresalen los pagos de capital al FMI por USD2.657 millones, aproximadamente (Cuadro 7).

Cuadro 7. Próximos vencimientos

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	1.192	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
LELITES	21-abr	48.222	0
LECER (X21A3)	21-abr	125.098	0
BONCER 2025 (TC25P)	27-abr	0	5.672
BONTE DLK (T3V3D)	28-abr	8.169	0
LELITES	28-abr	12.708	0
LEDES (S28A3)	28-abr	565.775	0
BONTE 2023 (TV23)	28-abr	367.174	551
Bonos del Consenso Fiscal	30-abr	277	130
BONAD 2024 (TV24D)	30-abr	0	825
Adelantos Transitorios	varios	184.400	0
Otros		0	761
Total		1.313.014	27.576

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	7-abr	1.312	0
FMI	14-abr	656	0
FMI	28-abr	689	0
Letra USD Mendoza	28-abr	113	0
Multilaterales (sin FMI)		108	131
Letras BCRA	varios	0	27
Bilaterales		1	0
Total		2.879	158

Vencimientos de mayo 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER 2025 (TX25)	9-may	0	860
BONCER 2028 (TX28)	9-may	0	3.565
BONCER 2026 (TX26)	9-may	0	7.962
BOCON (PR13)	15-may	1.267	24
BONTE 2031 (TB31)	17-may	295	1.827
LECER (X19Y3)	19-may	370.821	0
BONTE 2027 (TY27P)	23-may	0	23.599
BONTE 2027 (TY27P)	23-may	0	119.891
BONCER 2031 (TX31)	30-may	0	2.711
LEDES (S31Y3)	31-may	476.301	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-may	278	129
Adelantos Transitorios	varios	71.150	0
Otros		0	790
Total		920.113	161.357

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	01-may	0	731
Multilaterales (sin FMI)		135	156
Bilaterales	varios	7	0
Otros		22	1
Total		163	888

Nota: no incluye pagos al Club de París.

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

Entre abril y diciembre de 2023 se estiman pagos por el equivalente a USD81.266 millones, de los cuales USD22.486 millones son en moneda extranjera. Sin embargo, los vencimientos por letras intransferibles del BCRA y otras letras suscriptas por organismos públicos (que suman USD2.561 millones y USD1.154 millones, respectivamente), no implicarán erogaciones por parte del Tesoro ya

que se renuevan al vencimiento⁴ (Cuadro 8 y Gráfico 5). La mayor parte de los vencimientos en moneda extranjera corresponden a los pagos al FMI por un total de USD14.635 millones, USD12.529 millones por amortizaciones y USD2.106 millones por intereses (para más información sobre el pago de intereses ver Recuadro).

Los vencimientos pagaderos en pesos ascienden al equivalente de USD58.780 millones (72% del total), conformada por deuda ajustable por CER (19%), USD *linked* (5%), bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio (28%), y títulos en pesos sin ajuste (21%).

En particular, los vencimientos de títulos públicos en moneda nacional suman el equivalente a USD50.955 millones, de los cuales USD15.124 millones (30%) vencen en los próximos tres meses y USD15.959 millones (31%) sólo en el mes de julio.

Cuadro 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Total abr-dic
Títulos públicos en moneda nacional	5.374	4.443	5.307	15.959	8.443	9.716	983	451	279	50.955
Títulos públicos en moneda extranjera	113	0	2	1.152	1.154	12	125	0	2	2.560
FMI	2.657	731	2.709	2.657	730	925	2.657	644	925	14.635
Otros multilaterales y bilaterales	241	297	266	395	191	480	242	313	262	2.686
AT del BCRA	858	313	2.779	660	150	230	858	802	1.139	7.789
Letras del BCRA	27	0	53	80	2.310	10	27	0	53	2.561
Otros	4	27	3	3	3	7	3	27	3	80
Total	9.273	5.810	11.120	20.906	12.981	11.380	4.896	2.237	2.663	81.266

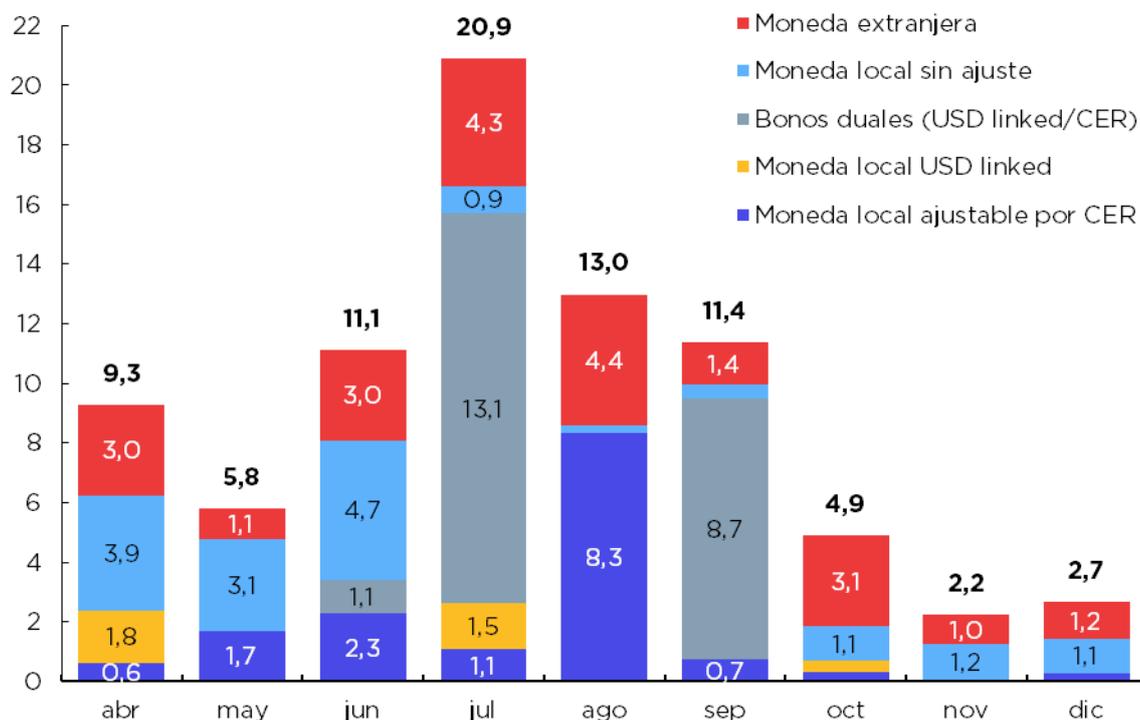
Nota: no incluye pagos al Club de París.

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

⁴ De acuerdo a lo dispuesto en la Ley 27.701 de Presupuesto 2023.

Gráfico 5. Perfil de vencimientos por moneda

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: no incluye pagos al Club de París.

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

Recuadro. Intereses por préstamos del FMI

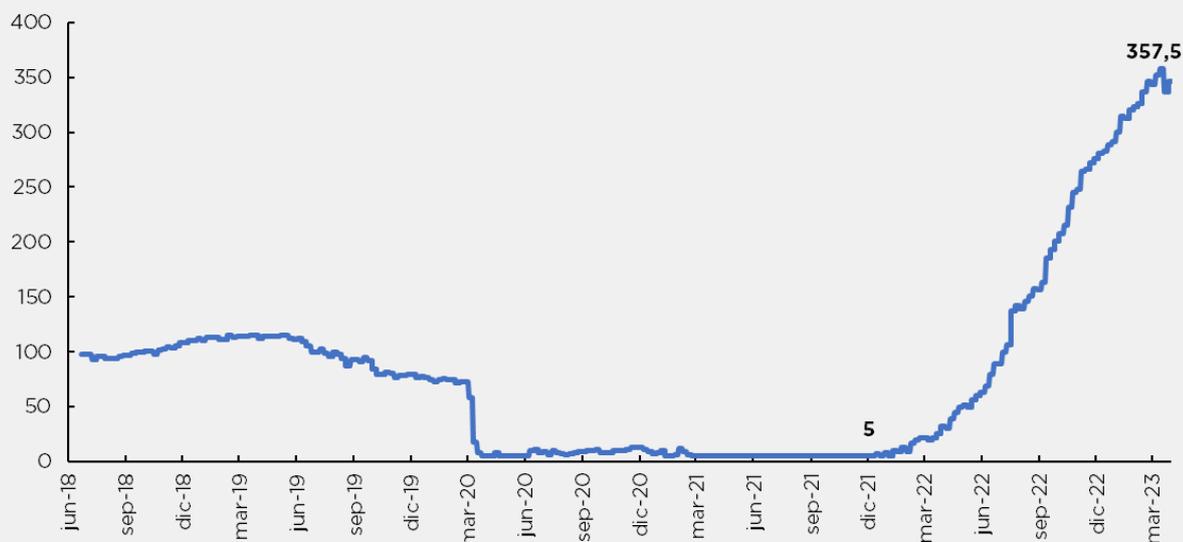
Argentina paga intereses al FMI trimestralmente el primer día de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año, sobre un saldo de deuda que al 31 de marzo equivalía a USD46.041 millones.

La tasa de interés se construye a partir de una tasa base (*basic rate of charge*), y sobrecargos (*surcharges*). La tasa base se compone de la tasa de los Derechos Especiales de Giro (DEG), que se determina semanalmente sobre la base de un promedio ponderado de tasas de interés representativas de instrumentos de deuda pública a corto plazo en dólares estadounidenses, euros, yuanes chinos, yenes japoneses y libras esterlinas, más un margen, actualmente fijado en 100 puntos básicos (p.b.). Por otro lado, los sobrecargos aplican cuando el saldo deudor excede un cierto límite. Los que actualmente paga Argentina equivalen a 300 p.b. sobre el saldo de deuda que supera el 187,5% de la cuota del país en el FMI (es decir, sobre USD32.282 millones, aproximadamente).

Entre 2020 y la mayor parte de 2021, la tasa de interés de DEG se mantuvo en torno a su piso mínimo (5 p.b.). A fines de 2021, las autoridades monetarias de los países desarrollados comenzaron a subir sus tasas de interés de referencia, con el objetivo de contener las presiones inflacionarias en sus países. El incremento de las tasas internacionales impactó directamente sobre la tasa de interés de DEG, que alcanzó 357,5 p.b. a mediados de marzo de 2023, nivel muy superior al observado durante el período comprendido entre la suscripción del SBA de 2018 y el EFF de 2022 (Gráfico 6). Este comportamiento de las tasas encarece el costo de los préstamos (para mayor información ver el [informe de la OPC de marzo de 2020](#)).

Gráfico 6. Tasa DEG del FMI

En puntos básicos



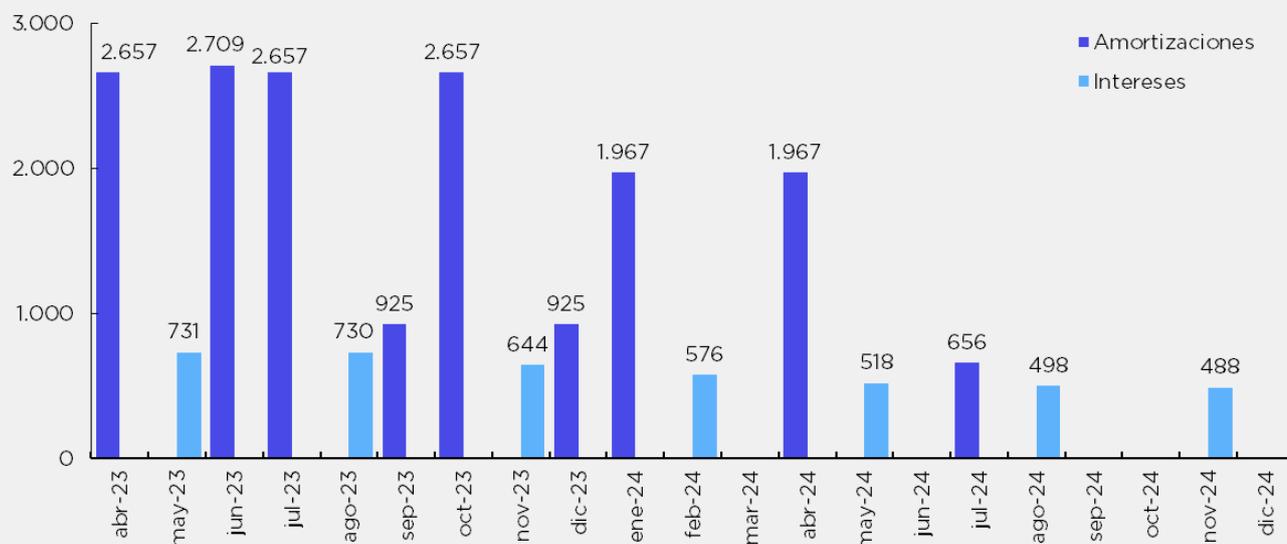
FUENTE: FMI.

De mantenerse en este nivel, los pagos de intereses de Argentina al FMI sobre el stock de deuda al 31 de marzo (es decir, sin considerar desembolsos futuros) totalizarían USD2.800 millones en 2023 (USD695 millones pagados en el primer trimestre y USD2.106 millones entre abril y diciembre de 2023) (Gráfico 7). La suba de tasas implicaría pagos adicionales por USD991 millones en 2023 sobre los estimados al momento de aprobación del EFF, utilizando la tasa DEG vigente en dicha fecha (24,9 p.b.).

En el caso de que se completen los desembolsos previstos en el EFF, el pago de intereses aumentaría en USD157 millones para 2023.

Gráfico 7. Perfil de vencimientos de los préstamos del FMI (de abr-2023 a dic-2024)

En millones de USD



Nota: perfil estimado sobre el stock al 31 de marzo. Intereses calculados con la tasa DEG al 14 de abril. Montos expresados en dólares al tipo de cambio DEG/USD 0,7434 del 31 de marzo.

FUENTE: 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 marzo 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 14 de abril 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

