



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Abril 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

17 de mayo de 2023

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo.....	3
Colocaciones y amortizaciones.....	4
Títulos públicos de mercado.....	4
Préstamos.....	5
Financiamiento 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 abril.....	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de abril.....	4
Cuadro 3. Flujos de préstamos.....	6
Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento.....	8
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37 Ley 27.701.....	8
Cuadro 6. Próximos vencimientos.....	10
Cuadro 7. 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 por moneda.....	11

Resumen Ejecutivo

En abril se realizaron dos licitaciones de títulos que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -BONCER, LECER, LEDES y LELITES-, y títulos denominados en dólares pagaderos en pesos -bonos duales y títulos USD *linked*- por un total en valor efectivo (VE) de \$1.425.852 millones (equivalentes a valores nominales USD6.578 millones).

Se recibieron desembolsos de préstamos por USD204 millones y se pagaron amortizaciones por USD2.803 millones, incluyendo los pagos de capital al FMI por el equivalente a USD2.665 millones (DEG1.975 millones).

Durante el mes de abril se registraron colocaciones netas de Adelantos Transitorios (AT) por \$100.000 millones, con lo cual el stock aumentó a \$3,02 billones. Así, el financiamiento del Banco Central al Tesoro acumuló \$230.000 millones en lo que va del año, equivalente al 62% del límite acordado en el préstamo EFF 2022 con el FMI para el primer semestre del año.

Los vencimientos de deuda estimados para mayo totalizan el equivalente a USD5.970 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. En moneda extranjera, sobresalen los pagos de capital al FMI por USD735 millones, aproximadamente. Entre mayo y diciembre de 2023 se estiman pagos por el equivalente a USD74.104 millones, de los cuales USD19.518 millones son en moneda extranjera.

Cuadro 1. Operaciones de abril

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses cancelados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	4.268	124	3.465
Letras del Tesoro	3.417	0	2.099
Bonos	6	118	63
Adelantos transitorios BCRA	845	0	1.302
Otros	1	6	0
Denominado en moneda extranjera	4.675	203	4.682
Letras del Tesoro	126	0	87
Letras intransferibles BCRA	0	54	54
Bonos	1.746	3	4.337
FMI	2.665	0	0
Otros multilaterales	117	142	203
Otros préstamos	20	3	1
Totales	8.943	326	8.146

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 realizaron dos licitaciones que resultaron en la colocación de títulos públicos por un total en valor efectivo (VE) de \$1.425.852 millones (equivalentes a valores nominales USD6.578 millones). Las colocaciones en moneda nacional -BONCER, LECER, LEDES y LELITES- totalizaron VE \$464.272 millones, y las de títulos denominados en dólares pagaderos en pesos -bonos duales y títulos USD *linked*- sumaron VE \$961.581 millones (Cuadro 2).

Las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM) totalizaron suscripciones por VE \$39.895 millones, equivalente a 11% del monto de títulos elegibles colocado en las primeras vueltas.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de abril

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
19/4/2023	21/4/2023	LELITES	19/5/2023	28	28.948	27.373	945,6	75,00%
		LECER X18L3	18/7/2023	88	150.403	157.472	1.047,0	3,25%
		LEDES S31L3	31/7/2023	101	17.032	13.485	791,7	95,08%
		LEDES X18S3	18/9/2023	150	19.837	28.645	1.444,0	4,55%
		BONCER T2X3	13/8/2023	114	1.013	3.975	3.925,0	3,55%
26/4/2023	28/4/2023	LELITES	19/5/2023	21	22.179	21.262	958,6	75,00%
		LECER X18L3	18/7/2023	81	148.602	157.897	1.062,6	5,23%
		LEDES S31L3	31/7/2023	94	22.981	18.431	802,0	95,86%
		LECER X18S3	18/9/2023	143	16.082	23.624	1.469,0	5,13%
		BONCER T2X3	13/8/2023	107	3.040	12.108	3.982,5	5,18%
Total instrumentos denominados en pesos						464.272		

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
19/4/2023	21/4/2023	Bono DLK T2V3D	18/9/2023	45.138	65	14.105	1.000,0	0,00%
		Bono DLK TV24D	30/4/2024	375	62	13.323	986,0	1,97%
26/4/2023	28/4/2023	Bono DLK T2V3D	31/7/2023	94	570	126.930	1.008,0	-3,07%
		Bono dual TDA24	30/4/2024	368	3.639	787.703	980,0	2,03%
		Letra DLK D31O3	31/10/2023	186	87	19.520	1.016,0	-2,49%
Total instrumentos denominados en dólares						961.581		

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

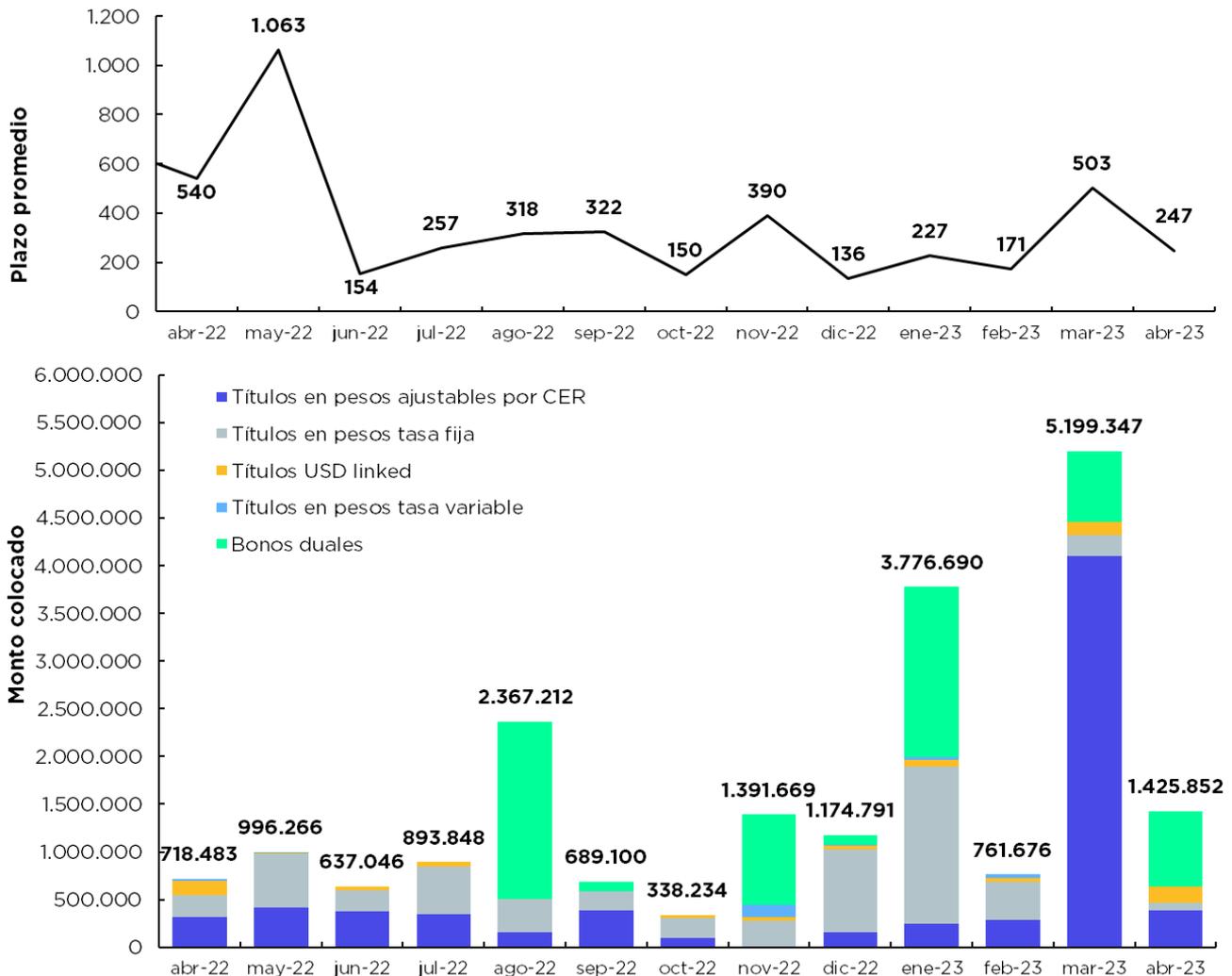
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Los bonos duales representaron 55% del monto total colocado por licitación en abril; los títulos en pesos ajustables por CER, 27%; los títulos USD *linked*, 12%; y los títulos en pesos a tasa fija, 6%.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en abril fue de 247 días, inferior al del mes previo (Gráfico 1). El plazo fue de 368 días para los bonos duales, 126 días para los títulos USD *linked*, 94 días para los títulos ajustables por CER y 53 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 \$1.140.922 millones.

Préstamos

En abril se recibieron desembolsos de préstamos por USD204 millones y se pagaron amortizaciones por USD2.803 millones, incluyendo los pagos de capital al FMI por el equivalente a USD2.665 millones (DEG1.975 millones) (Cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Abril 2023; en millones de USD

Acreeedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	202,6	2.782,2
Banco Mundial	46,3	31,6
BCIE	5,3	0,0
BEI	0,0	0,6
BID	52,7	65,6
CAF	95,2	17,4
FIDA	0,0	0,6
FMI	0,0	2.664,9
FONPLATA	3,3	1,5
Bilaterales	0,0	5,8
Otros	1,3	15,4
Total	204,0	2.803,4

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

Durante abril se aprobaron préstamos al Tesoro Nacional de la CAF por USD540 millones, el Banco Mundial por USD200 millones y el Banco Centroamericano de Integración Económica por USD25 millones, para el financiamiento de diversos programas. 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.

En el primer cuatrimestre del año se aprobaron préstamos y líneas de crédito de diversos organismos internacionales de crédito por el equivalente a USD3.733 millones.

Financiamiento intra sector público

Financiamiento del Banco Central

En abril el Tesoro colocó letras intransferibles al Banco Central (BCRA) por USD54 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 intereses de otras letras similares en poder de dicho organismo.

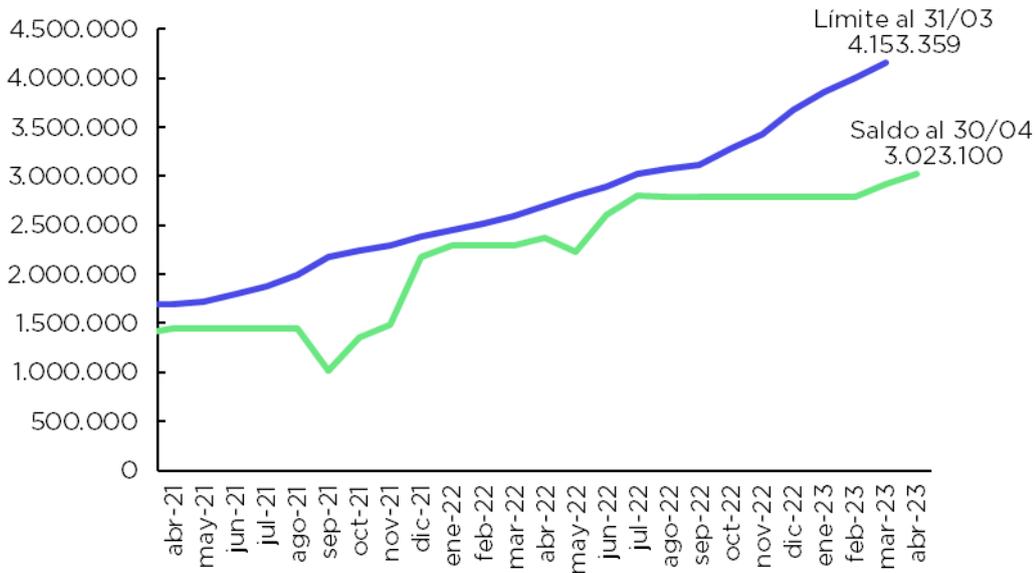
En el mes de abril se registraron colocaciones netas de Adelantos Transitorios (AT) por \$100.000 millones, con lo cual el stock aumentó a \$3,02 billones. Así, el financiamiento del Banco Central al Tesoro acumuló \$230.000 millones en lo que va del año, equivalente al 62% del límite acordado en el préstamo EFF 2022 con el FMI para el primer semestre del año.

Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a marzo, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$4,15 billones (Gráfico 2)¹.

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

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 abril se cancelaron intereses por el equivalente a USD326 millones, de los cuales 62% fueron en moneda extranjera. Entre los intereses en pesos se destacaron los pagos de bonos en pesos a tasa fija TO26 por \$7.484 millones (USD35 millones) (Cuadro 4). En relación a los pagos en moneda extranjera, sobresalen los pagos al Banco Mundial por USD74 millones, al Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD43 millones y a la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD23 millones. Además, se cancelaron intereses de letras intransferibles al BCRA por USD54 millones que, como se mencionó, fueron refinanciados mediante la colocación de letras de características similares.

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Abril 2023; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	118,0	56,6
BOCON (PR13)	0,1	0,0
BONCER 2025 (TC25P)	26,3	0,0
BONTE \$ FGS	25,1	0,0
BONTE 2023 (TO23)	23,7	0,0
BONTE 2023 (TV23)	0,0	2,6
BONTE 2024 (TB24)	7,9	0,0
BONTE 2026 (TO26)	34,6	0,0
Letra \$ intra sector público	0,2	0,0
Letras intransferibles BCRA	0,0	54,1
Multilaterales	0,0	142,4
Bilaterales	0,0	2,1
Otros	5,8	1,4
Total intereses	123,8	202,5

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 \$812.816 millones en el marco de la autorización del Art. 37, con vencimiento en 2024 y 2033, que, sumados a las colocaciones de entre enero y abril, totalizan \$7.498.138 millones (Cuadro 5).

Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37 Ley 27.701

Colocaciones acumuladas al 30 de abril 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	7.498.138	15.818.862
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 \$589.358 millones. El monto en circulación al 30 de abril ascendió a \$3.489.862 millones, inferior al límite establecido en la norma de \$6.664.451 millones.

Operaciones previstas para los próximos meses

El cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía de mayo incluye dos subastas los días 17 y 29, con fechas de liquidación los días 19 y 31, respectivamente.

Los vencimientos de deuda estimados para mayo totalizan el equivalente a USD5.970 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del SPN. Los vencimientos en moneda local se estiman en \$1.140.648 millones, entre los que se destacan los pagos del día 31 de LEDES S31Y3 por \$476.301 millones (equivalentes a USD2.051 millones) y de LECER X19Y3 por \$379.104 millones (equivalentes a USD1.633 millones). En moneda extranjera, sobresalen los pagos de capital al FMI por USD735 millones, aproximadamente (Cuadro 6).

Cuadro 6. Próximos vencimientos

Vencimientos de mayo 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses	Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER 2025 (TX25)	09-may	0	857	FMI	01-may	0	735
BONCER 2026 (TX26)	09-may	0	7.728	Multilaterales (sin FMI)	varios	135	156
BONCER 2028 (TX28)	09-may	0	3.460	Bilaterales		7	0
BOCON (PR13)	15-may	1.297	25	Otros		22	1
BONTE 2031 (TB31)	17-may	295	1.968	Total		163	892
LECER (X19Y3)	19-may	379.104	0				
LELITES	19-may	49.047	0				
BONTE 2027 (TY27P)	23-may	0	145.427				
BONCER 2031 (TX31)	30-may	0	2.774				
Bonos del Consenso Fiscal	31-may	278	129				
LEDES (S31Y3)	31-may	476.301	0				
Adelantos Transitorios	varios	71.150	0				
Otros		0	808				
Total		977.473	163.175				

Vencimientos de junio 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses	Instrumento	Día	Capital	Intereses
BOCON (PR13)	15-jun	1.393	24	FMI	21-jun	926	0
LECER (X16J3)	16-jun	501.708	0	FMI	22-jun	1.787	0
Letra \$ intra sector público	16-jun	106.277	29.702	DISCOUNT JPY	30-jun	0	2
BONTE ARSAT	22-jun	170	969	Multilaterales (sin FMI)	varios	129	86
BONO DUAL (TDJ23)	30-jun	276.800	0	Bilaterales		1	50
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	280	127	Letras BCRA		0	53
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	38.553	Total		2.843	190
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	0	28.002				
LEDES (S30J3)	30-jun	322.218	0				
Adelantos Transitorios	varios	667.000	0				
Otros		0	889				
Total		1.875.845	98.267				

Nota: no incluye pagos al Club de París.

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

Entre mayo y diciembre de 2023 se estiman pagos por el equivalente a USD74.104 millones, de los cuales USD19.518 millones son en moneda extranjera (Cuadro 7 y Gráfico 3). Sin embargo, los vencimientos en dólares por letras intransferibles del BCRA y otras letras suscriptas por organismos públicos (que suman USD2.534 millones y USD1.154 millones, respectivamente), no implicarán erogaciones por parte del Tesoro ya que se renuevan al vencimiento². La mayor parte de los vencimientos en moneda extranjera corresponden a los pagos al FMI por un total de USD12.045 millones, USD9.886 millones por amortizaciones y USD2.160 millones por intereses.

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

Los vencimientos pagaderos en pesos ascienden al equivalente de USD54.587 millones (74% del total), conformada por deuda ajustable por CER (22%), USD *linked* (4%), bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio (31%), y títulos en pesos sin ajuste (17%).

En particular, los vencimientos de títulos públicos en moneda nacional suman el equivalente a USD48.092 millones, de los cuales USD18.176 millones (38%) vencen en el mes de julio.

Cuadro 7. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Total may-dic
Títulos públicos en moneda nacional	4.605	5.240	18.176	8.415	9.935	1.052	410	260	48.092
Títulos públicos en moneda extranjera*	0	2	1.152	1.154	12	125	0	2	2.447
FMI	735	2.713	2.660	756	926	2.660	668	926	12.045
Otros multilaterales y bilaterales	297	266	395	191	480	242	313	262	2.445
Adelantos Transitorios del BCRA	306	2.676	624	140	212	794	720	991	6.464
Letras BCRA	0	53	81	2.310	10	27	0	53	2.534
Otros	27	3	4	3	7	3	27	3	77
Total	5.970	10.952	23.091	12.969	11.583	4.904	2.138	2.497	74.104

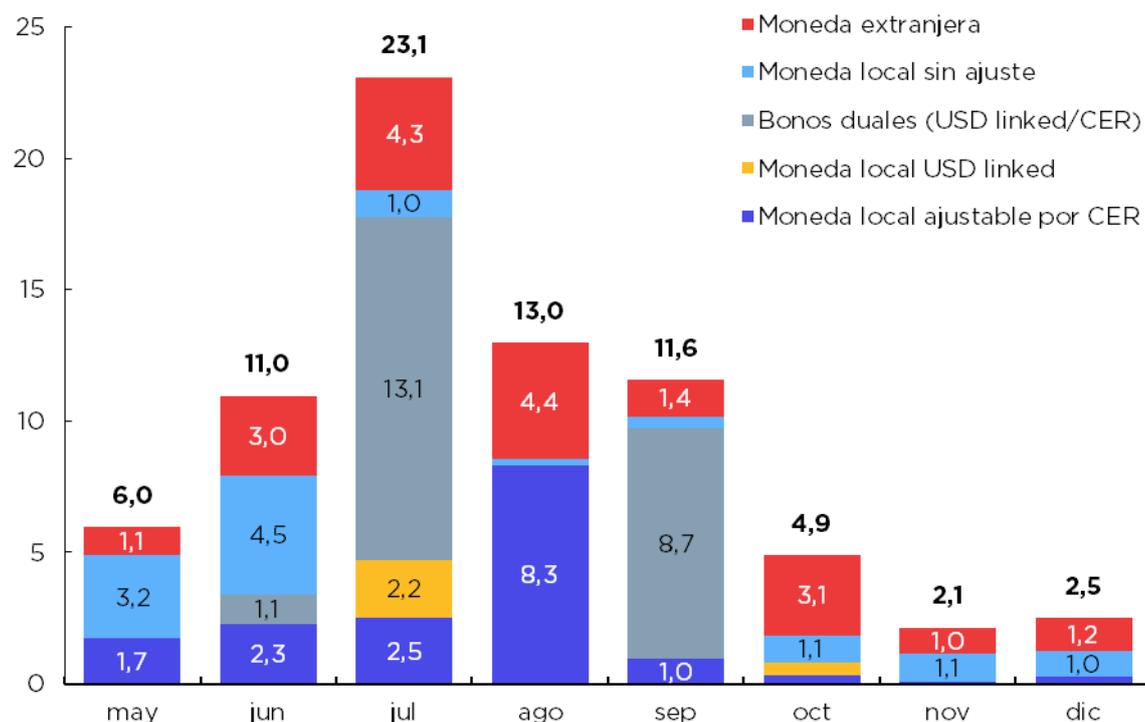
*Incluye vencimientos por letras suscriptas por organismos públicos que se renuevan al vencimiento.

Nota: no incluye pagos al Club de París.

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

Gráfico 3. 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.

Comentario metodológico

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público de abril 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 11 de mayo 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



Hipólito Yrigoyen 1628. Piso 10 (C1089aaf) CABA, Argentina.
T. 54 11 4381 0682 / contacto@opc.gob.ar

www.opc.gob.ar