



**OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA  
NOVIEMBRE DE 2019**

12 DE DICIEMBRE DE 2019

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

<b>RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>1</b>
<b>COLOCACIONES Y AMORTIZACIONES .....</b>	<b>2</b>
Letras del Tesoro .....	2
Bonos .....	3
Préstamos.....	3
Adelantos transitorios.....	4
<b>INTERESES DE LA DEUDA .....</b>	<b>6</b>
<b>USO DE AUTORIZACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO.....</b>	<b>7</b>
<b>OPERACIONES PREVISTAS PARA LOS PRÓXIMOS MESES .....</b>	<b>11</b>
<b>COMENTARIO METODOLÓGICO.....</b>	<b>14</b>

## ÍNDICE DE CUADROS Y GRÁFICOS

CUADRO 1. PAGOS DE CAPITAL DE LETRAS DEL TESORO REPERFILADAS.....	2
CUADRO 2. FLUJOS DE PRÉSTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES Y OFICIALES.....	4
GRÁFICO 1. STOCK DE ADELANTOS TRANSITORIOS Y LÍMITE AL FINANCIAMIENTO.....	5
CUADRO 3. PAGOS DE INTERESES POR TIPO DE INSTRUMENTO.....	6
CUADRO 4. AUTORIZACIONES DE ENDEUDAMIENTO. LÍMITES SOBRE MONTOS DE EMISIÓN.....	7
GRÁFICO 2. EMISIONES ART.40: TÍTULOS PÚBLICOS CON VENCIMIENTO 2020 O POSTERIOR.....	8
GRÁFICO 3. COLOCACIÓN DE BONOS DE CONSOLIDACIÓN Y BONOS PLAN GAS.....	9
CUADRO 5. VENCIMIENTOS DE DICIEMBRE EN MONEDA EXTRANJERA.....	11
CUADRO 6. VENCIMIENTOS DE DICIEMBRE EN MONEDA NACIONAL.....	12
GRÁFICO 4. PERFIL DE VENCIMIENTOS TOTAL.....	13
GRÁFICO 5. PERFIL DE VENCIMIENTOS EXCLUYENDO INTRA-SECTOR PÚBLICO.....	13

## RESUMEN EJECUTIVO

Durante el mes de noviembre se registraron colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos por el equivalente a USD2.115 millones, de los cuales USD834 millones correspondieron a títulos públicos colocados casi en su totalidad a distintos entes del sector público y USD1.281 millones fueron préstamos.

En el mes se realizaron cancelaciones de capital e interés por USD3.238 millones, de los cuales 58% (USD1.880 millones) fueron amortizaciones. Los pagos de interés totalizaron USD1.358 millones, de los cuales 32% se realizó en moneda nacional y 68%, en moneda extranjera.

Para diciembre, se prevén vencimientos de deuda por aproximadamente USD7.307 millones entre amortizaciones (USD4.680 millones) e intereses (USD2.627 millones).

El perfil de vencimientos de los servicios de la deuda para el primer semestre de 2020 totaliza USD45.237 millones. Sin embargo, al excluir los vencimientos intra-sector público, los servicios estimados del semestre se reducen a USD24.317 millones.

## COLOCACIONES Y AMORTIZACIONES

En noviembre se registraron pagos de letras del Tesoro en dólares por USD1.054 millones y en pesos por \$36.735 millones, y se amortizaron bonos y préstamos por USD213 millones. Se realizaron colocaciones intra-sector público por \$19.439 millones y USD505 millones y se recibieron desembolsos de préstamos por USD1.281 millones.

### LETRAS DEL TESORO

#### P. 2

De acuerdo con sus condiciones de emisión, en noviembre vencían letras del Tesoro negociables en dólares por un total de USD2.449 millones y en pesos por \$66.817 millones.

El reperfilamiento (dispuesto por el Decreto 596/2019) de estos títulos anunciado a fines de agosto implicó que a la fecha de vencimiento original se pagara la totalidad del capital remanente a los tenedores que son personas humanas y un 15% del capital remanente para los acreedores institucionales. Sin embargo, por cuestiones operativas, dichos pagos no pudieron liquidarse en su totalidad a la fecha pautada, registrándose algunos pagos en fechas posteriores.

De acuerdo con datos preliminares provenientes del E-Sidif, en noviembre se registraron pagos en pesos por \$13.390 millones y en dólares por USD726 millones, correspondientes a letras con vencimiento en el mes según sus condiciones originales de emisión.

#### CUADRO 1

#### PAGOS DE CAPITAL DE LETRAS DEL TESORO REPERFILADAS

EN MILLONES

Instrumento	Fecha de vencimiento original	Vencimiento según condiciones de emisión	Pagos registrados en e-Sidif
LELINK	05/11/19	14.472	2.249
LECAP	15/11/19	52.346	11.142
<b>Total pagos en \$</b>		<b>66.817</b>	<b>13.390</b>
LETES	15/11/19	1.289	449
LETES	29/11/19	1.159	276
<b>Total pagos en USD</b>		<b>2.449</b>	<b>726</b>

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

A fines de noviembre también se registró el segundo pago de las letras del Tesoro reperfiladas con vencimiento original el 30 de agosto. Los pagos en pesos por estos instrumentos totalizaron \$17.776 millones y los pagos en dólares, USD329 millones.

Por su parte, se pagaron amortizaciones por \$5.541 millones correspondientes a letras intra-sector público, de las cuales \$4.700 millones correspondieron al Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial (FFDP) y \$841 millones, al Fondo Fiduciario de Refinanciación Hipotecaria (FFRH).

Durante el mes se colocaron letras del Tesoro intransferibles a distintos entes del Sector Público Nacional por \$10.439 millones en valor nominal (VN), con vencimiento en abril y mayo del año próximo<sup>1</sup>. Además, se colocaron letras en pesos por \$9.000 millones y letras en dólares por USD505 millones al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS), con vencimiento en mayo y noviembre del 2020.

## **BONOS**

En noviembre no se registraron colocaciones de bonos. Se pagaron amortizaciones por el Bono Programa Gas Natural por el equivalente a \$3.136 millones (USD52 millones).

## **PRÉSTAMOS**

Los desembolsos de préstamos del período ascendieron a USD143 millones, principalmente provenientes de préstamos de instituciones financieras por USD83 millones.

Por otro lado, se registraron amortizaciones por USD157 millones, en su mayoría correspondientes a operaciones con organismos internacionales.

---

<sup>1</sup> Para cubrir las necesidades de caja en el último trimestre del año, en septiembre se dispuso que hasta el 30 de abril de 2020, las jurisdicciones y entidades del Sector Público Nacional y los fondos y patrimonios de afectación específica administrados por ellos sólo podrán invertir sus excedentes transitorios de liquidez mediante la suscripción de Letras del Tesoro precancelables emitidas con plazo menor a 180 días.

**CUADRO 2****FLUJOS DE PRÉSTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES Y OFICIALES**

EN MILLONES DE USD

Acreedor	Desembolsos	Amortizaciones
<b>Multilaterales</b>	<b>49,1</b>	<b>145,6</b>
BID	20,3	95,0
Banco Mundial	21,2	22,5
CAF	3,0	27,2
FONPLATA	4,6	1,0
<b>Bilaterales</b>	<b>11,8</b>	<b>10,6</b>
<b>TOTAL</b>	<b>60,9</b>	<b>156,2</b>

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

**ADELANTOS TRANSITORIOS**

Según establece el Artículo 20 de su Carta Orgánica, el Banco Central de la República Argentina (BCRA) puede otorgar adelantos transitorios al Gobierno Nacional. Los adelantos transitorios constituyen un préstamo denominado en pesos que no paga interés.

Dichos adelantos pueden otorgarse por un período de hasta doce meses y se encuentran limitados a un monto máximo equivalente al 12% de la base monetaria y hasta 10% de los recursos corrientes en efectivo de los últimos doce meses obtenidos por el Gobierno Nacional. Adicionalmente y con carácter excepcional, si la situación económica nacional o internacional lo justificara, pueden otorgarse adelantos transitorios por un plazo máximo de 18 meses por hasta una suma adicional equivalente hasta el 10% de los recursos corrientes en efectivo de los últimos doce meses del Gobierno Nacional.

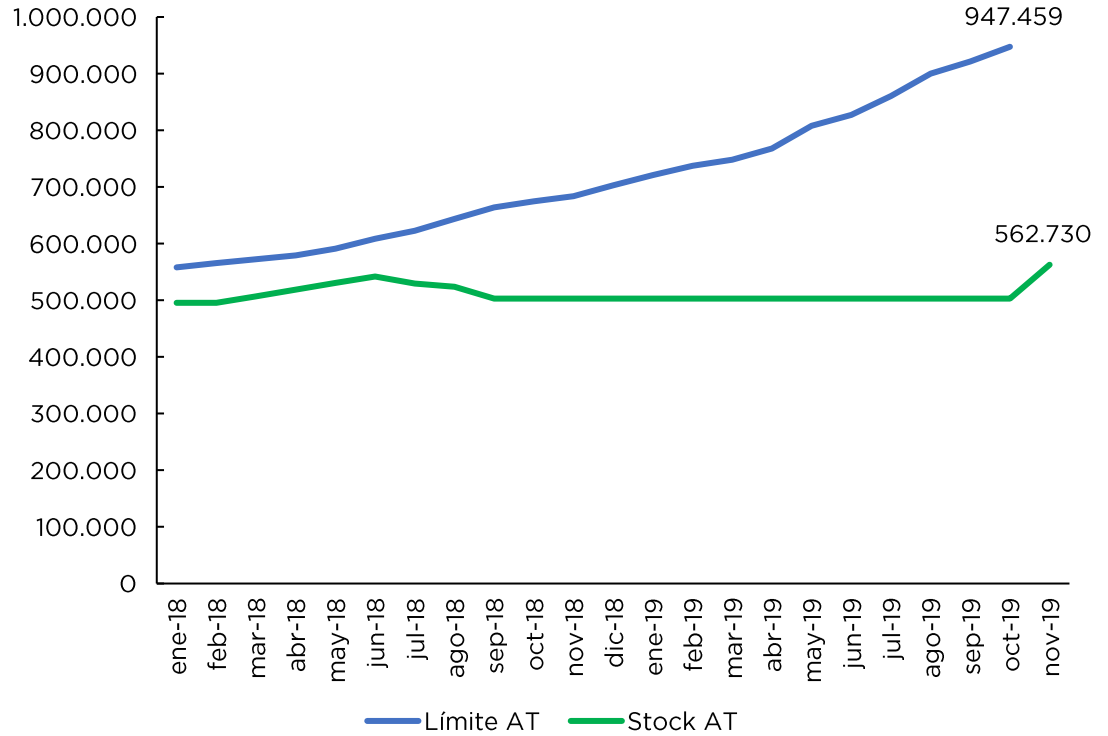
Durante noviembre se registró endeudamiento neto mediante adelantos transitorios por primera vez desde junio de 2018. El stock de adelantos aumentó \$60.000 millones en el mes, ascendiendo a un total de \$562.730 millones.

Conforme a la última información disponible, correspondiente al mes de octubre, el límite máximo sobre el stock de adelantos se ubicó en \$947.459 millones que, con respecto al nivel de fin de noviembre, deja un margen de \$384.729 millones para otorgar nuevo financiamiento.

GRÁFICO 1

STOCK DE ADELANTOS TRANSITORIOS Y LÍMITE AL FINANCIAMIENTO

AL 30 DE NOVIEMBRE; EN MILLONES DE \$



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



## INTERESES DE LA DEUDA

Los pagos de intereses totalizaron en noviembre el equivalente a USD1.358 millones, de los cuales el 68% se realizó en moneda extranjera. Los principales pagos de interés correspondieron a los intereses de organismos multilaterales (por el crédito Stand By del FMI) y a títulos públicos por USD836 millones, destacándose los pagos de BONAR en dólares y BONTE en pesos.

### P. 6

#### CUADRO 3

#### PAGOS DE INTERESES POR TIPO DE INSTRUMENTO

NOVIEMBRE 2019; EN MILLONES DE USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
<b>Títulos públicos</b>	<b>434</b>	<b>428</b>
BIRAE		53
BONAR USD		375
BONAR \$	99	
BONCER	37	
BONTE	272	
LELINK	5	
Letras intra-sector público	21	
<b>Multilaterales</b>	<b>0</b>	<b>492</b>
<b>Bilaterales</b>	<b>0</b>	<b>2</b>
<b>Otros</b>	<b>3</b>	<b>0</b>
<b>Total intereses</b>	<b>436,1</b>	<b>921,9</b>

Nota: no incluye intereses capitalizados.

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

## USO DE AUTORIZACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO

Para el último mes del año, el Poder Ejecutivo tiene autorización para la colocación de títulos públicos y préstamos con un plazo de 90 días a 4 años por \$2.137.946 millones.

De acuerdo a la Ley 24.156 de Administración Financiera, las operaciones de crédito público de la Administración Nacional deben estar autorizadas por la ley de presupuesto general del año respectivo o por una ley específica, a excepción de las operaciones de endeudamiento con organismos financieros internacionales. En el Capítulo VII del articulado de la Ley de Presupuesto Nacional 2019, se establecen los límites de autorización para realizar operaciones de crédito público para el corriente año.

Un primer grupo de artículos (40, 46, 48, 49 y 55) establece límites a los montos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimiento posterior al cierre del ejercicio 2019.

### CUADRO 4

#### AUTORIZACIONES DE ENDEUDAMIENTO. LÍMITES SOBRE MONTOS DE EMISIÓN

AL 30 DE NOVIEMBRE; EN MILLONES

Art.	Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto de emisión		
						Autorizado	Colocado	Remanente
40	Títulos públicos o préstamos	Administración Central (AC)	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	2.930.000	792.054	2.137.946
	Préstamos	AC	Varios	4 años	USD	196	0	196
		AC - Ministerio de Transporte		USD	2.905	236	2.669	
		AC - Ministerio de Hacienda		USD	1.500	0	1.500	
		AC - Min. del Interior, Obras Púb. y Vivienda		USD	430	0	430	
		AC - Ministerio de Defensa		EUR	340	0	340	
48	Bonos de consolidación	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Consolidación de deudas	-	\$	8.600	1.917	6.683
49	Letras del Tesoro en garantía	Ministerio de Hacienda	Garantía FODER	-	USD	120	0	120
55	Títulos	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Prog. estímulo a la iny. de gas	30 días	USD	1.600	1.577	23

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

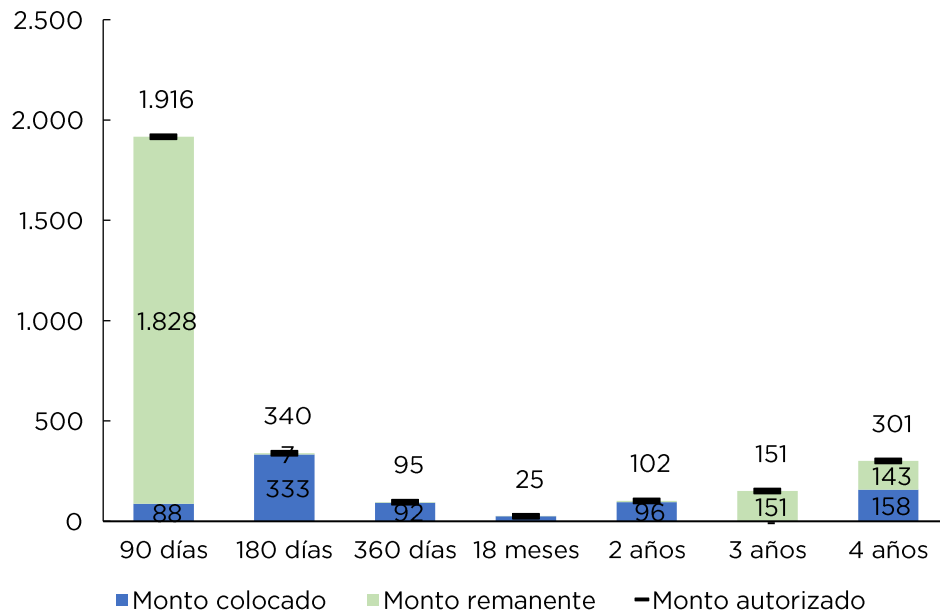
En el Art. 40, se indican los montos máximos autorizados a la Administración Central para la emisión de títulos públicos y préstamos, desagregados por plazo mínimo de amortización.

Por este artículo, en noviembre se colocaron diversas letras intra-sector público por un monto aproximado de \$15.508 millones con vencimiento en abril de 2020 y \$33.880 millones con vencimiento en mayo del año próximo.

**GRÁFICO 2**

**EMISIONES ART.40: TÍTULOS PÚBLICOS CON VENCIMIENTO 2020 O POSTERIOR**

AL 30 DE NOVIEMBRE; EN MILES DE MILLONES DE \$



Nota: los montos indicados corresponden a valores efectivos<sup>2</sup> de colocación.

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

Por otro lado, en los Art. 46, 48 y 55 se faculta a la Secretaría de Hacienda y a la de Finanzas a otorgar avales del Tesoro por hasta USD5.477 millones y EUR39 millones, a colocar bonos de consolidación hasta \$8.600 millones y a emitir instrumentos de deuda pública para cancelar las compensaciones pendientes de liquidación y/o pago de diversos programas de inyección de gas natural por un monto total de USD1.600 millones, respectivamente.

<sup>2</sup> Es el que surge de aplicar el precio del instrumento al valor nominal original (VNO) de colocación. Cuando un título se emite sobre la par su precio es superior al VNO, mientras que una emisión bajo la par implica que el precio es menor al VNO.

Durante el mes de noviembre se colocaron \$244 millones en bonos de consolidación PR15.

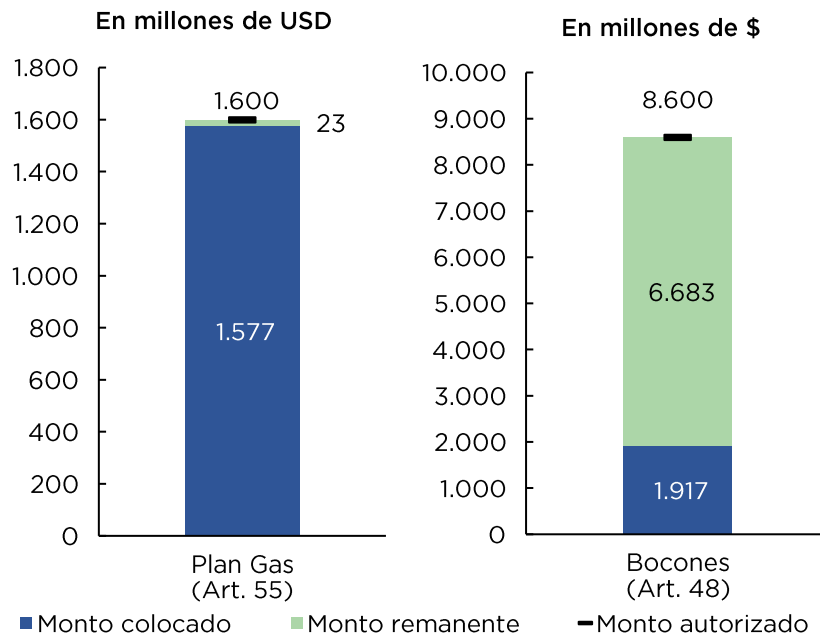
En lo que va del año se llevan colocados USD1.577 millones en bonos del Programa Gas Natural y \$1.917 millones en bonos de consolidación. Por su parte, no existe información disponible sobre el otorgamiento de avales en el marco del Art. 46.

GRÁFICO 3

COLOCACIÓN DE BONOS DE CONSOLIDACIÓN Y BONOS PLAN GAS

AL 30 DE NOVIEMBRE

P. 9



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

Un segundo grupo de artículos (41 y 42) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio), siendo que los límites se fijan sobre los montos en circulación de estos instrumentos. Por lo tanto, a medida que estos instrumentos van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

El cambio en el cronograma de pagos de las letras del Tesoro debido al reperfilamiento anunciado a fines de agosto por el Ministerio de Hacienda (DNU 596/2019), implica que parte de los vencimientos originalmente previstos para 2019 se postergan para 2020. De todas formas, dada la

cercanía del cierre del ejercicio, no se esperan nuevas emisiones en base a estas autorizaciones.

En el **Art. 41** se autoriza a la Secretaría de Hacienda en conjunto con la de Finanzas a emitir Letras para el cumplimiento de las operaciones previstas en el programa financiero hasta alcanzar un importe en circulación de VN \$950.000 millones (el límite original de \$800.000 millones fue aumentado en \$150.000 millones por medio del DNU 427/2019).

A partir de la reprogramación de los pagos por el reperfilamiento de letras del Tesoro, parte de las que fueron emitidas bajo este artículo cambiaron su perfil de vencimientos.

**P. 10**

El **Art. 42** autoriza a la Tesorería General de la Nación (TGN) y a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS) a emitir letras de corto plazo hasta alcanzar un monto en circulación de \$100.000 millones y \$70.000 millones, respectivamente. De manera similar a lo que sucede con el artículo anterior, la reprogramación de los vencimientos de las letras emitidas por la TGN, afecta el cálculo del monto ejecutado.

## OPERACIONES PREVISTAS PARA LOS PRÓXIMOS MESES

Para el último mes del año se proyectan vencimientos de deuda por aproximadamente USD7.307 millones, incluyendo el impacto estimado del reperfilamiento de letras del Tesoro.

Los pagos previstos para diciembre ascienden a aproximadamente USD7.307 millones entre amortizaciones (USD4.680 millones) e intereses (USD2.627 millones). Del total de los intereses, 38% está denominado en moneda nacional.

Las amortizaciones previstas incluyen \$59.950 millones (USD972 millones) correspondientes a adelantos transitorios del Banco Central, los cuales se espera que sean renovados y ampliados (a la fecha de publicación se registra un incremento en el stock de \$130.000 millones durante los primeros días de diciembre).

Adicionalmente, durante diciembre se esperan amortizaciones de letras en el marco del Decreto 796/2019, que excluyó del reperfilamiento a las letras en poder de las provincias.

### CUADRO 5

#### VENCIMIENTOS DE DICIEMBRE EN MONEDA EXTRANJERA

EN MILLONES DE USD

Nombre de la Operación	Día	Amortización	Intereses
LETRA/U\$/FDA/TITULOS/2025	1	-	79
LETES/U\$/13-09-2019	12	205	-
LETES/U\$/20-12-2019	20	77	-
LETES/U\$/27-09-2019	26	337	-
BIRAD/U\$/7,125%/28-06-2117	28	-	98
LETRA/U\$/FOI/2022	28	-	16
BONAR/U\$/7,75 %/30-12-2022	30	-	174
BONAR/U\$/7,875%/30-12-2025	30	-	178
BONAR/U\$/7,875%/30-12-2027	30	-	185
DISCOUNT/EUR/7,82%/2033	31	-	249
DISCOUNT/JPY/4,33%/2033	31	-	2
DISCOUNT/U\$/8,28%/2033	31	-	531
Multilaterales		171	62
Bilaterales	varios	1	42
Otros		67	5
<b>Total a pagar en moneda extranjera</b>		<b>857</b>	<b>1.620</b>

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

**CUADRO 6**

**VENCIMIENTOS DE DICIEMBRE EN MONEDA NACIONAL**

EN MILLONES DE \$

Nombre de la Operación	Día	Amortización	Intereses
BONAR/\$/BADLAR+325/01-03-2020	1	-	2.420
LETRA/DLK/4,25%/04-09-19	3	5.007	112
LETRA/DLK/4,25%/04-12-19	4	7.298	165
LECAP/\$/13-09-2019	12	19.902	-
LETRA/\$/FGS/13-03-2020	13	-	4.979
BOCON PRO.6°S/\$/2%+CER/24/PR13	15	249	22
LETRA/\$/FFSIT/16-03-2020	16	-	533
BOTAPO/\$/TPM/21-06-2020	21	-	24.303
BONAR/\$/BADLAR+300/23-12-2020	23	-	5.104
LETRA/\$/ANSES/26-12-2019	26	59.000	11.902
BONOS PGN 2021/DLK/28-06-2021	28	3.238	-
LECAP/\$/30-09-2019	29	20.044	-
LETES/\$+CER/30-09-2019	29	15.466	-
BONAR/\$/6,72763943%/31-12-2028	31	568	477
CUASIPAR/\$+CER/3,31%/2045	31	-	6.897
DISCOUNT/\$+CER/5,83%/2033	31	-	5.010
Adelantos transitorios BCRA	varios	59.950	-
Otros		45.047	197
<b>Total a pagar en moneda local</b>		<b>235.770</b>	<b>62.122</b>

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

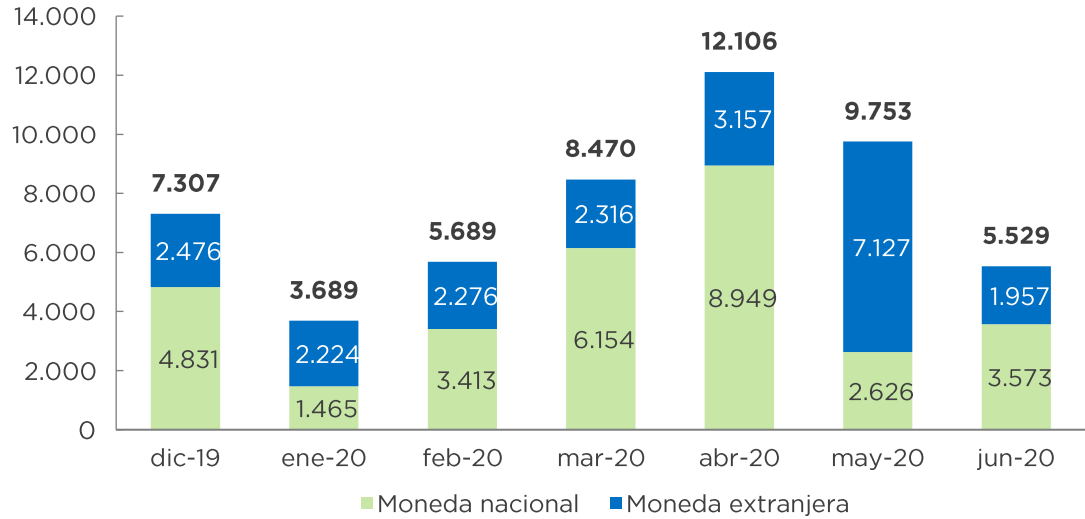
El perfil de vencimientos de los servicios de la deuda para el primer semestre de 2020 totaliza USD45.237 millones, compuestos en 58% por vencimientos en moneda local y 42% en moneda extranjera. Para el primer trimestre se destaca la amortización del BONAR DUAL 2020 (febrero) y el BOGATO 2020 (marzo), junto con algunas LETES y LECAP reperfiladas. En el segundo trimestre las amortizaciones más relevantes corresponden al BONCER 2020 (abril), el BONAR 2020 (mayo), el BONAR 2024 (mayo) y el BOTAPO 2020 (junio), además de otras LETES y LECAP reperfiladas.

Sin embargo, al excluir los vencimientos intra-sector público, los servicios estimados del semestre se reducen a USD24.317 millones, con 50% en moneda local y 50% en moneda extranjera.

GRÁFICO 4

PERFIL DE VENCIMIENTOS TOTAL

EN MILLONES DE USD

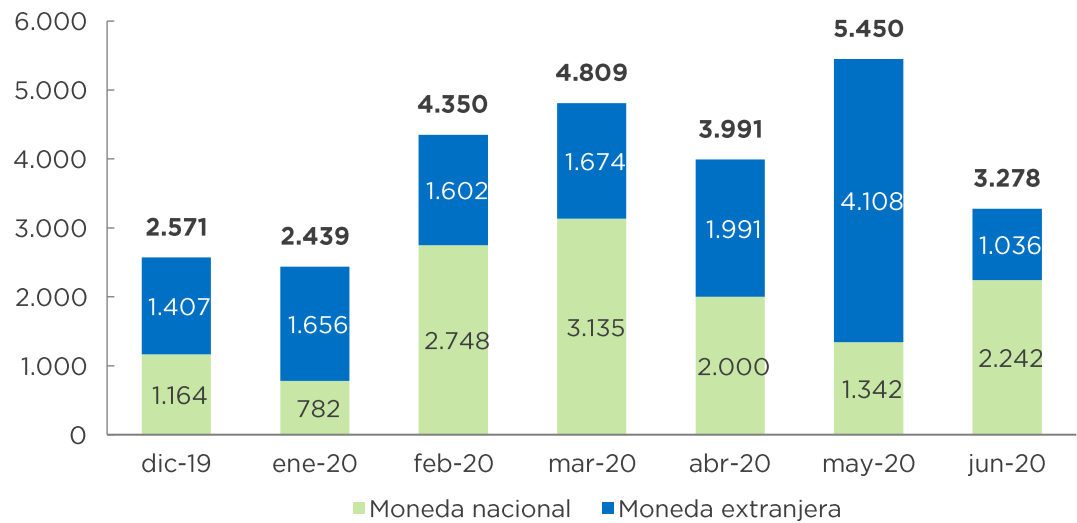


FUENTE: Estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Hacienda.

GRÁFICO 5

PERFIL DE VENCIMIENTOS EXCLUYENDO INTRA-SECTOR PÚBLICO

EN MILLONES DE USD



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



## COMENTARIO METODOLÓGICO

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público efectuadas durante el mes de noviembre de 2019 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 de principal, 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, etc.).

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.

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 período, se analizaron los datos preliminares registrados en el SIGADE y e-SIDIF al 5 de diciembre de 2019. Las operaciones registradas con posterioridad no se encuentran contempladas.



# OPC

OFICINA DE PRESUPUESTO  
DEL CONGRESO

HIPÓLITO YRIGOYEN 1628, PISO 10 (C1089AAF) CABA, ARGENTINA.

T. 5411 4381 0682 / CONTACTO@OPC.GOB.AR

[www.opc.gob.ar](http://www.opc.gob.ar)