



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Mayo de 2022

Director General

Marcos Makón

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública

Mariano Ortiz Villafañe

Analistas

Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco

13 de junio de 2022

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Colocaciones y amortizaciones	4
Títulos públicos de mercado	4
Préstamos.....	6
Financiamiento intra sector público	7
Financiamiento del Banco Central.....	7
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 mayo.....	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de mayo.....	4
Cuadro 3. Flujos de préstamos.....	6
Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento	8
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591.....	9
Cuadro 6. Próximos vencimientos	10
Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento.....	11

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: monto colocado y plazo promedio.....	5
Gráfico 2. Plazo promedio de las colocaciones de títulos en pesos a tasa fija	6
Gráfico 3. Adelantos transitorios del Banco Central.....	7
Gráfico 4. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591	9
Gráfico 5. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor	11

Resumen Ejecutivo

En el mes se realizaron dos licitaciones que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -BONCER, BONOS BADLAR, BOTE, LEBAD, LECER, LEDES, LELITES y LEPASE - y bonos *USD linked* por un total en valor efectivo (VE) de \$996.266 millones.

El Tesoro canceló Adelantos Transitorios (AT) del Banco Central por \$ 143.949 millones, por lo que el stock se redujo hasta ubicarse en \$2,23 billones a fin de mes.

En mayo se extendió el diferimiento de los pagos pendientes con el Club de París, mientras continúan las conversaciones con los países acreedores para reestructurar dicha deuda, que asciende a aproximadamente USD1.900 millones más intereses.

En mayo se pagaron intereses por el equivalente a USD996 millones, de los cuales 57% fueron en moneda nacional. Sobresalió el pago de intereses al FMI por los acuerdos *Stand-By* de 2018 y EFF de 2022 por un total de USD365 millones. Entre los títulos negociables en el mercado, se destacaron los pagos de intereses de BONTE 2022 (TY22P) y BONTE 2023 (TB23) por un total de \$54.501 millones (USD460 millones).

A comienzos de junio, las autoridades argentinas y el staff del FMI llegaron a un acuerdo bajo la primera revisión del programa EFF actualmente vigente. Una vez que el Directorio Ejecutivo del FMI apruebe la revisión, Argentina recibiría un nuevo desembolso por USD4.030 millones (DEG3.000 millones).

Se estima que los vencimientos de deuda para junio totalizan el equivalente a USD9.979 millones. Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos estimados se reducen a USD5.804 millones. Entre los vencimientos en moneda extranjera, sobresalen los pagos de amortización al FMI por USD2.719 millones.

Cuadro 1. Operaciones de mayo

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	10.103	570	10.010
Letras del Tesoro	3.813	0	3.859
Bonos	3.414	567	4.431
Adelantos transitorios BCRA	2.876	0	1.720
Otros	0	3	0
Denominado en moneda extranjera	173	426	178
Letras del Tesoro	2	0	0
Bonos	0	2	95
FMI	0	365	0
Otros multilaterales	145	57	79
Otros préstamos	25	2	4
Totales	10.276	996	10.189

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En el mes se realizaron dos licitaciones que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -BONCER, BONOS BADLAR, BOTE, LEBAD, LECER, LEDES, LELITES y LEPASE - y bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos (*USD linked*) por un total en valor efectivo (VE) de \$996.266 millones, que se suscribieron en pesos (Cuadro 2).

Las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM) totalizaron suscripciones por VE \$56.027 millones, equivalentes a 14% de los títulos elegibles colocados en las primeras vueltas.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de mayo

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
19/5/2022	23/5/2022	LELITES	16/6/2022	24	10.879	10.570	971,6	44,50%
		LEDES S30S2*	30/9/2022	130	8.543	7.236	847,0	50,72%
		LEDES S31O2*	31/10/2022	161	21.926	17.852	814,2	51,75%
		LECER X21O2*	21/10/2022	151	25.164	142.806**	1.135,0**	-1,95%**
		LECER X21A3*	21/4/2023	333	100.656			
		LECER X16D2*	16/12/2022	207	32.498	118.103**	1.090,3**	-2,02%**
		LECER X19Y3*	19/5/2023	361	75.829			
		BONCER TX25	9/11/2025	1.266	39.834	37.336	937,3	3,75%
		BONCER TX26	9/11/2026	1.631	4.651	8.925	1.918,8	4,02%
		BOTE TY27P	23/5/2027	1.826	466.053	466.053	1.000,0	43,25%
27/5/2022	31/5/2022	LELITES	30/6/2022	30	5.163	4.975	963,6	46,00%
		LEPASE SG162*	16/8/2022	77	4.593	4.988	1.086,0	49,54%
		LEDES S31G2*	31/8/2022	92	44.308	39.262	886,1	51,00%
		LEDES S31O2*	31/10/2022	153	18.233	14.969	821,0	52,01%
		LECER X19Y3*	19/5/2023	353	92.596	98.616	1.065,0	0,06%
		BONO BADLAR TB24P	18/4/2024	688	5.318	5.598	1.052,5	51,73%
		BONCER TX25	9/11/2025	1.258	8.320	7.992	960,5	3,49%
Total instrumentos denominados en pesos						985.278		

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
19/5/2022	23/5/2022	BONAD TV24D	30/4/2024	708	95	10.988	974,9	1,74%
Total instrumentos <i>USD linked</i>						10.988		

* Instrumentos participantes en el PCM. Los montos colocados incluyen la segunda vuelta de las licitaciones.

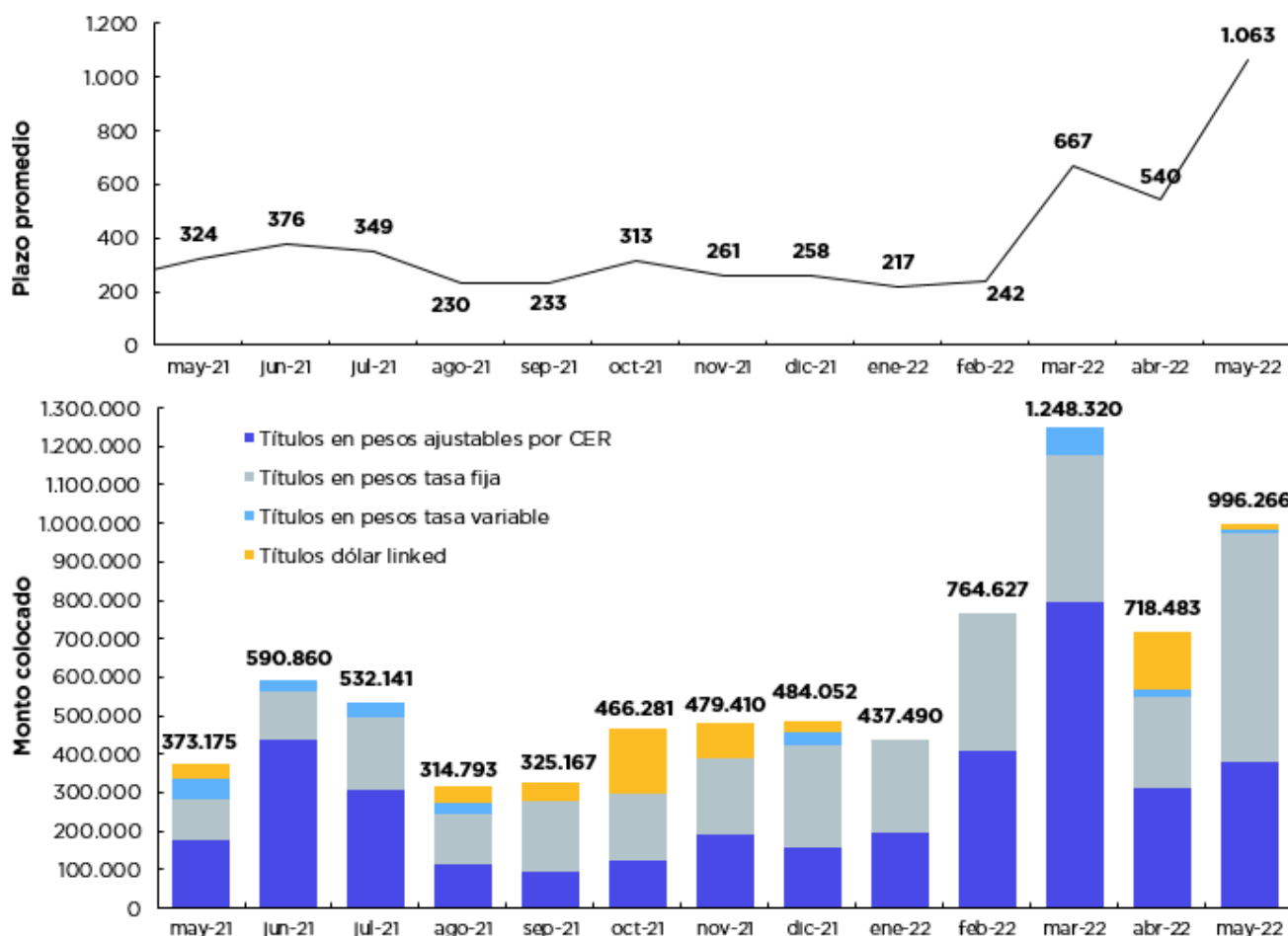
** El precio de colocación y el valor efectivo colocado corresponde al total de la canasta.

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

Los títulos en pesos a tasa fija representaron 60% del total colocado por licitación en mayo (y 44% de las emisiones de los primeros cinco meses del año). Los títulos ajustables por CER tuvieron una participación de 38%, mientras que los títulos en pesos a tasa variable y *USD linked* representaron 1% de las colocaciones del mes (Gráfico 1).

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

Montos en valor efectivo en millones de pesos; plazo en días



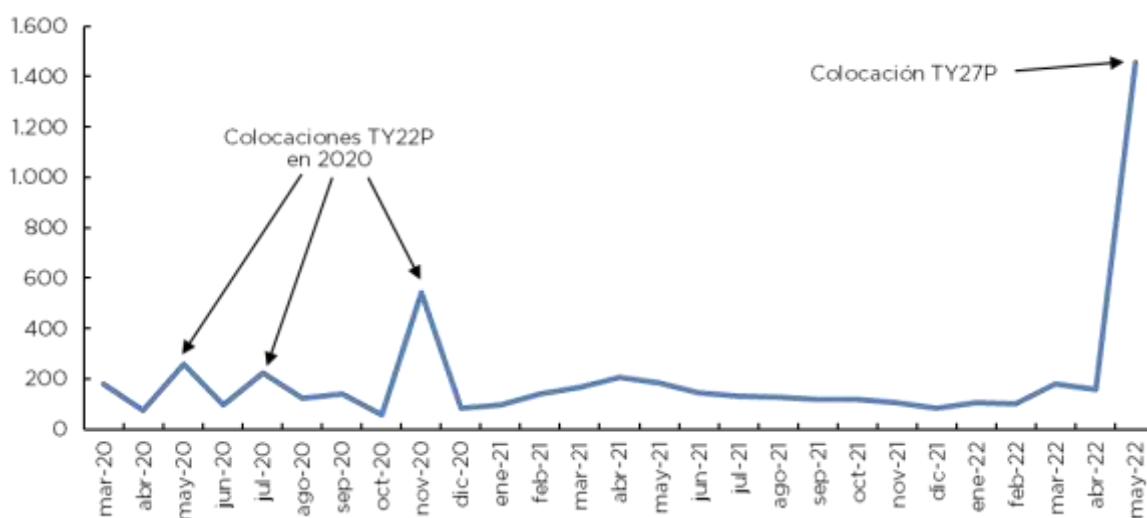
Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie (canjes). Los períodos corresponden a las fechas de licitación.

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

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en abril fue de 1.063 días, 155% mayor al promedio de los primeros cuatro meses del año. El alargamiento de plazos se explicó principalmente por la colocación del bono TY27P -en pesos a tasa fija- con vencimiento en 2027 (Gráfico 2). Las entidades financieras pueden utilizar sus tenencias de este título para integrar sus encajes, de acuerdo a lo establecido por el Banco Central¹. La licitación del TY27P permitió refinanciar el vencimiento del bono TY22P, emitido originalmente en mayo de 2020, que también podía utilizarse para la integración del efectivo mínimo en pesos de los bancos.

Gráfico 2. Plazo promedio de las colocaciones de títulos en pesos a tasa fija

En días



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

Préstamos

En mayo se recibieron desembolsos de préstamos por USD83 millones, principalmente provenientes del Banco Mundial por USD34 millones y del BID por USD33 millones. Además, se pagaron amortizaciones por USD171 millones (Cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Mayo 2022; en millones de USD

Acreedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	78,9	145,4
Banco Mundial	34,1	13,5
BID	33,4	111,0
CAF	7,6	18,2
FONPLATA	3,9	2,6
Bilaterales	0,8	2,3
Banca Comercial	3,3	22,9
Total	83,0	170,6

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

¹ [Comunicación “A” 7511](#) del BCRA.

En mayo el Gobierno extendió el diferimiento de los pagos adeudados al Club de París hasta el 30 de septiembre de 2024, o bien hasta que se alcance un entendimiento con los países acreedores para reestructurar dicha deuda.² El saldo adeudado asciende actualmente a aproximadamente USD1.900 millones más intereses. Mientras que continúan las conversaciones, Argentina se compromete a realizar pagos parciales a los miembros del Club en un monto equivalente a los servicios de deuda que se paguen a otros acreedores bilaterales.

Financiamiento intra sector público

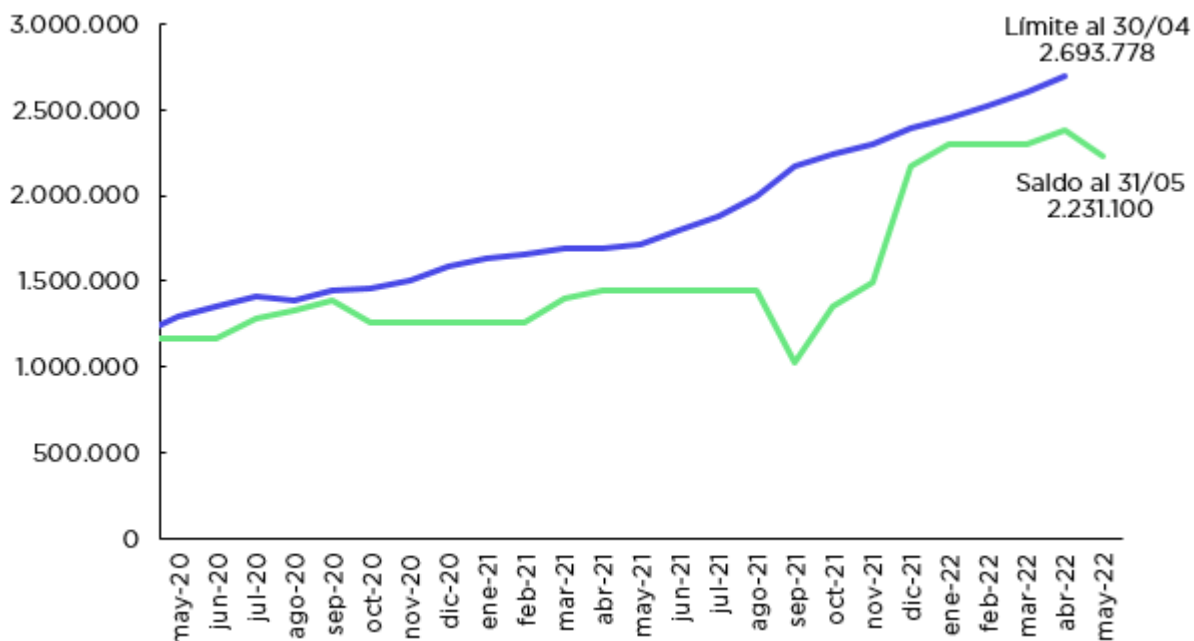
Financiamiento del Banco Central

El último día de mayo se precancelaron Adelantos Transitorios (AT) del Banco Central por \$322.449 millones. Considerando los desembolsos observados previamente, en todo el mes hubo una cancelación neta de AT por \$143.949 millones, por lo que el stock se redujo hasta ubicarse en \$2,23 billones a fin de mes.

Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero correspondiente a abril, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$2,69 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 mayo se pagaron intereses por el equivalente a USD996 millones, de los cuales 57% fueron en moneda nacional (Cuadro 4). Se destaca el pago de intereses al FMI por el acuerdo *Stand-By* de 2018 y el Acuerdo de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility*, EFF) de 2022 por un total de

² [DNU 286/2022](#).

³ El cálculo del límite total se compone de 20% 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 12% del saldo del último día del mes de la base monetaria.

USD365 millones, aproximadamente. Entre los títulos negociables en el mercado, se destacaron los pagos de intereses de BONTE 2022 (TY22P) y BONTE 2023 (TB23) por un total de \$54.501 millones (USD460 millones).

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Mayo 2022; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	568,5	0,0
BONTE 2022 (TY22P)	374,1	0,0
BONTE 2023 (TB23)	86,0	0,0
BONCER 2022 (TC22P)	49,4	0,0
BONCER 2026 (TX26)	30,4	0,0
BONCER 2028 (TX28)	13,1	0,0
BONTE 2031 (TB31)	10,4	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	3,2	0,0
BONTE 2022 (T2V2)	1,6	0,0
BOCON (PR13)	0,2	0,0
FMI	0,0	365,4
Otros multilaterales	0,0	56,6
Bilaterales	0,0	0,3
Otros	3,3	1,7
Total intereses	571,8	423,9

Nota: no incluye intereses capitalizados.

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. Dado que a comienzos de 2022 no había presupuesto aprobado para el ejercicio, mediante el [Decreto 882/2021](#) se dispuso la prórroga del Presupuesto 2021 (Ley 27.591). El Capítulo VII de la Ley 27.591 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. Adicionalmente, el [DNU 88/2022](#) del 22 de febrero de este año modificó diversas autorizaciones de endeudamiento de la Ley 27.591.

Un primer grupo de artículos de la Ley 27.591 (42, 48 y 50) establece límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimientos que pueden ser posteriores al cierre del ejercicio en el que se realiza la colocación o desembolso. Dada la prórroga del presupuesto, el monto autorizado aplica para las colocaciones acumuladas en 2021 y 2022.

En mayo se colocaron \$832.423 millones en el marco de la autorización del Art. 42, entre los cuales se destaca el BONTE 2027 (TY27P) por \$466.053 millones. El monto colocado acumulado por este artículo durante 2021 y 2022 asciende a \$7,7 billones, 64% del total autorizado en la planilla vigente (Cuadro 5).

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

Colocaciones acumuladas al 31 de mayo de 2022; montos en millones; límites sobre montos de emisión

Instrumento	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto autorizado	Monto colocado en 2021	Monto colocado en 2022	Monto remanente
Títulos públicos o préstamos	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	12.005.766	4.541.507	3.153.899	4.310.360
Préstamos	Varios	3 años	EUR	150	s.d.	s.d.	s.d.
			USD	14.827	s.d.	s.d.	s.d.

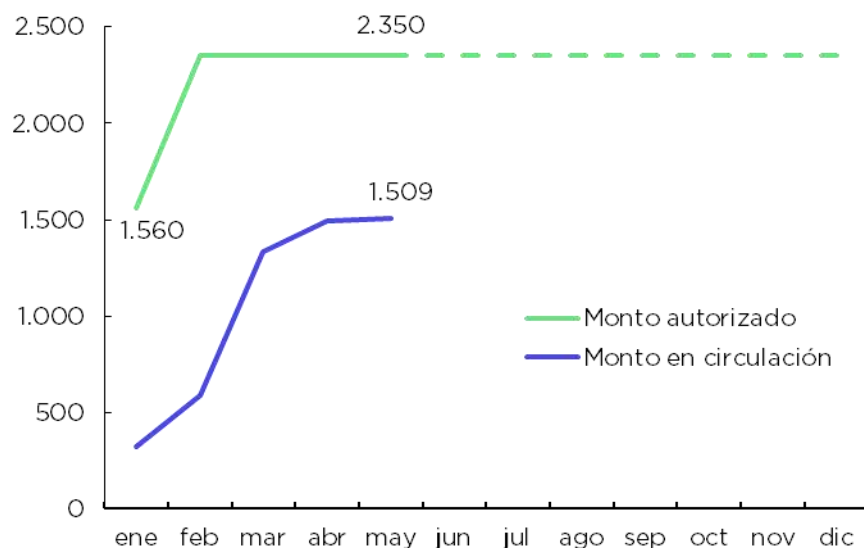
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.591 (43 y 44) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). En estos casos, en lugar de establecer límites sobre el monto bruto a emitirse, se fijan límites máximos sobre los montos en circulación de estos instrumentos. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

Durante el mes se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 43 por \$171.307 millones. Teniendo en cuenta que parte de dichos títulos vencieron en el mismo mes, el monto en circulación al 31 de mayo ascendió a \$1.509.172 millones, de los cuales \$238.909 millones vencen en junio (Gráfico 4).

Gráfico 4. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591

Límite sobre montos en circulación; en miles de millones de \$



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

Operaciones previstas para los próximos meses

A comienzos de junio, las autoridades argentinas y el *staff* del FMI llegaron a un acuerdo bajo la primera revisión del programa EFF 2022. En el primer trimestre de 2022 se cumplieron todas las metas cuantitativas del programa y no se realizarán modificaciones a los objetivos anuales del mismo⁴. Una vez que el Directorio Ejecutivo del FMI apruebe la revisión, Argentina recibiría un nuevo desembolso por USD4.030 millones aproximadamente (DEG3.000 millones).

⁴ Comunicado de Prensa del FMI N° 22/189.

Según el cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía, para junio se prevén dos subastas los días 14 y 28, con fechas de liquidación el 16 y 30, respectivamente.

Se estima que los vencimientos de deuda para junio totalizan el equivalente a USD9.979 millones. Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD5.804 millones. Entre los vencimientos en moneda extranjera, sobresalen los pagos de amortización al FMI por USD2.719 millones (Cuadro 6).

Por otro lado, entre los vencimientos en pesos se destaca el pago de LECER X30J2 y LEDES S30J2 por un total de \$561.851 millones el 30 de junio.

Cuadro 6. Próximos vencimientos

Vencimientos de junio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BOCON (PR13)	15-jun	660	25
LELITE 24 días	16-jun	7.979	0
BONTE ARSAT	22-jun	0	539
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	336	187
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	18.276
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	0	13.274
LECER (X30J2)	30-jun	338.983	0
LEDES (S30J2)	30-jun	222.867	0
LELITE 30 días	30-jun	5.163	0
Otros	Varios	0	422
Total		575.989	32.722

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	21-jun	928	0
FMI	22-jun	1.791	0
Letra BCRA 2022	28-jun	2.084	0
DISCOUNT JPY	30-jun	0	2
Otros	Varios	157	52
Total		4.959	54

Vencimientos de julio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
Letra \$ intra-sector público	01-jul	28.960	10.031
BOCON (PR15)	04-jul	3.004	732
BONTE \$ FGS	05-jul	0	1.693
BOCON (PR13)	15-jul	692	25
BONTE 2024 (TB24P)	18-jul	0	1.182
BONCER 2024 (T2X4)	26-jul	0	4.546
LECER (X29L2)	29-jul	236.025	0
LEDES (S29L2)	29-jul	244.439	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-jul	338	185
Otros	Varios	0	431
Total		513.458	18.824

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	08-jul	1.316	0
BONAR USD (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL 41)	09-jul	0	243
GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	09-jul	0	22
GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)	09-jul	0	426
Letra USD Mendoza	28-jul	50	2
FMI	29-jul	692	0
Otros	Varios	260	54
Total		2.318	747

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

Entre junio y diciembre de 2022 se estiman vencimientos por el equivalente a USD56.247 millones. La mayoría de los vencimientos corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a USD29.853 millones (Cuadro 7 y Gráfico 5). También se destacan los pagos de capital e intereses al FMI por aproximadamente USD13.707 millones.

Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

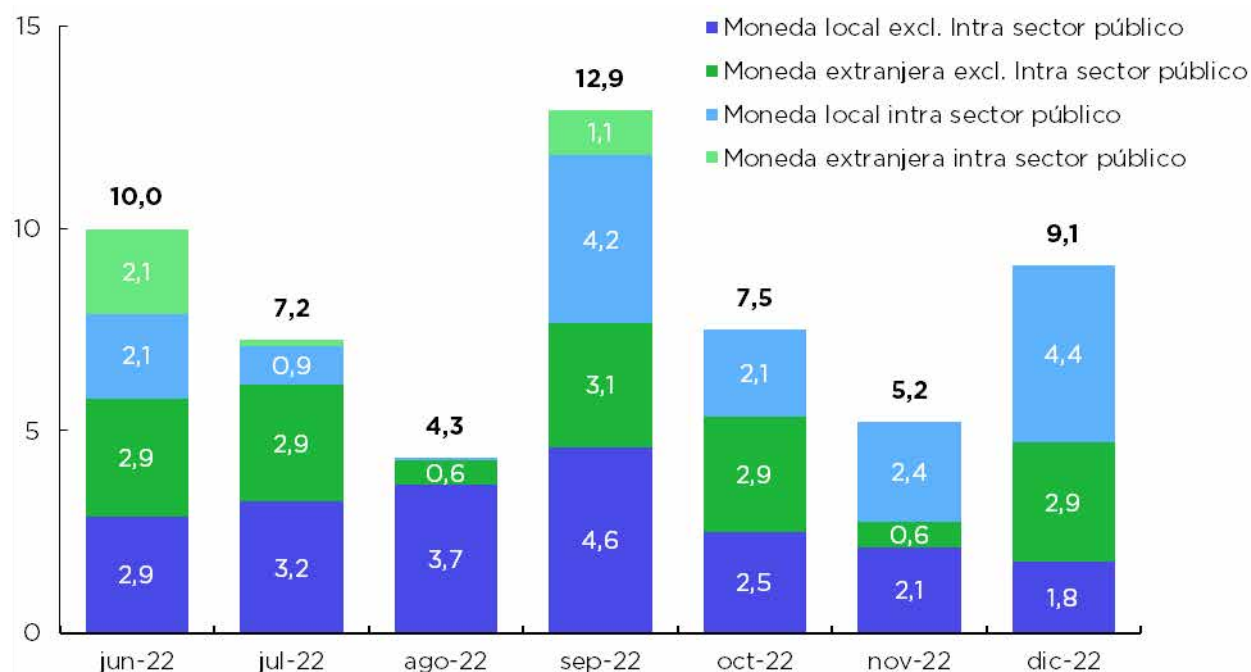
Tipo de instrumento	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	jun-dic 2022
Títulos públicos en moneda nacional	4.963	4.172	3.729	8.744	2.589	3.672	1.983	29.853
Títulos públicos en moneda extranjera	2	741	0	1.127	58	0	38	1.965
FMI	2.719	2.008	445	2.719	2.666	432	2.719	13.707
Otros multilaterales y bilaterales	209	314	151	322	139	187	185	1.506
Adelantos Transitorios del BCRA	0	0	0	0	2.043	885	4.155	7.083
Letras del BCRA	2.084	0	0	0	0	0	0	2.084
Otros	3	3	3	7	3	26	3	50
Total	9.979	7.238	4.328	12.918	7.498	5.203	9.083	56.247

Nota: no incluye pagos al Club de París pendientes de renegociación.

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

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

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: no incluye pagos al Club de París pendientes de renegociación.

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 mayo de 2022 por la Administración Central, integrada por las instituciones de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, y el Ministerio Público.

Las operaciones de deuda analizadas incluyen desembolsos, amortizaciones, capitalizaciones y pagos de intereses.

Los desembolsos comprenden colocaciones de mercado, suscripciones directas de títulos públicos y desembolsos de préstamos. Estas operaciones están expresadas en valores nominales.

Las amortizaciones hacen referencia a las cancelaciones de principal de los instrumentos de deuda (vencimientos, precancelaciones, recompras, canjes, etc.). En línea con los registros del SIGADE, para los títulos a descuento (cupón cero), el pago final se contabiliza íntegramente como principal.

A efectos comparativos y de agregación, las operaciones en dólares estadounidenses son valuadas al tipo de cambio de referencia del BCRA (Comunicación A 3500). Para los stocks, se utiliza el tipo de cambio de fin de mes, mientras que los flujos son valuados a la fecha de cada operación.

Adicionalmente, se incluye una estimación del perfil de vencimientos de interés y principal de la deuda al 31 de mayo de 2022. El porcentaje de tenencias de deuda intra sector público también es una estimación. El perfil de vencimientos incluye exclusivamente la deuda directa de la Administración Central.

La información utilizada para el presente informe surge principalmente de anuncios publicados por el Ministerio de Hacienda en su sitio web, normas publicadas en el Boletín Oficial, comunicados del Mercado Abierto Electrónico (MAE), y consultas efectuadas en el Sistema de Información Financiera (e-SIDIF) y el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE). Para este informe, se analizaron los datos preliminares registrados en el SIGADE y e-SIDIF al 6 de junio de 2022. 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

