



PROYECTO DE LEY DE PRESUPUESTO 2023

FINANCIAMIENTO

Director General
Marcos Makón

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Mariano Ortiz Villafañe

Analistas
Florencia Calligaro – Eugenia Carrasco

11 de octubre de 2022

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Programa Financiero de la Administración Nacional.....	4
Fuentes y Aplicaciones Financieras	5
Asistencia financiera del Banco Central al Tesoro	8
Gasto en intereses.....	9
Autorizaciones de endeudamiento.....	10

Índice de cuadros

Cuadro 1. Endeudamiento neto 2023	5
Cuadro 2. Fuentes y aplicaciones financieras de la Administración Nacional.....	6
Cuadro 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37, 43 y 45	11
Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 38 y 39.....	13

Índice de gráficos

Gráfico 1. Programa Financiero 2023	4
Gráfico 2. Desembolsos de organismos internacionales, excluyendo FMI	7
Gráfico 3. Asistencia financiera neta del BCRA al Tesoro	8
Gráfico 4. Presupuesto de divisas.....	9
Gráfico 5. Gasto en Intereses del Sector Público Nacional no Financiero.....	10
Gráfico 6. Autorizaciones para la suscripción de préstamos para proyectos (Art. 37)	12
Gráfico 7. Autorización para el otorgamiento de avales por ente avalado (Art. 43)	13
Gráfico 8. Autorizaciones de endeudamiento: letras intra ejercicio para el cumplimiento del programa financiero (Art. 38)	14

Resumen Ejecutivo

El presente informe contiene una síntesis de los principales aspectos del Proyecto de Ley de Presupuesto 2023 (PP2023) vinculados con el servicio de la deuda pública y el financiamiento presupuestario. El análisis se construye a partir del Mensaje de elevación al Congreso y el Proyecto de Ley.

Las necesidades brutas de financiamiento de la Administración Nacional previstas en el PP2023 para el año próximo totalizan 20,3% del PIB, incluyendo el déficit financiero (4,3% del PIB), las amortizaciones de deuda (15,3% del PIB) y la inversión financiera neta (0,7% del PIB). Se prevé que sean cubiertas con colocaciones brutas de títulos públicos (15,1% del PIB, incluyendo intra sector público), otorgamiento bruto de Adelantos Transitorios del BCRA (2,3% del PIB) y desembolsos de organismos internacionales (2,9% del PIB).

Se prevé un pago por USD306 millones para la cancelación parcial del saldo pendiente con el Club de París y el remanente se renegociará y postergará más allá de 2024.

La principal fuente de financiamiento neto para el año próximo son las colocaciones de títulos en moneda local, que aportarían 4,7% del PIB. Le siguen las colocaciones netas de Adelantos Transitorios (0,6% del PIB) y el financiamiento neto de organismos internacionales de crédito (0,1% del PIB, 0,3% del PIB excluyendo al FMI).

La asistencia neta del BCRA al Tesoro alcanzaría 0,7% del PIB, monto que incluye el otorgamiento neto de Adelantos Transitorios por 0,6% del PIB y la emisión neta de letras intransferibles en favor del BCRA por 0,1% del PIB para refinanciar los pagos de interés previstos por títulos similares.

Para el año próximo, el gasto en intereses de la Administración Nacional se estima en \$2.906.429 millones, de los cuales 46% serían en moneda extranjera. El peso de los intereses sobre el gasto total de la Administración Nacional aumentaría de 7,8% en 2022 a 9,3% en 2023. Considerando además las empresas públicas, fondos fiduciarios y otros entes, el gasto en intereses del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) estimado para 2023 es de \$2.917.021 millones, equivalentes a 2% del PIB, de los cuales 0,2% del PIB serían intra sector público. Parte del incremento del gasto se debe a las mayores tasas de interés que devengarán en 2023 los títulos emitidos en el marco de la reestructuración de la deuda pública en moneda extranjera completada en septiembre de 2020.

El Capítulo VII del articulado del PP2023 contiene diversos artículos que autorizan la formalización de operaciones de crédito público durante el ejercicio 2023, en los términos del Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera. Un primer grupo de artículos (37, 43 y 45) establece límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimiento posterior al cierre del ejercicio 2023, con un monto total autorizado de \$23,33 billones y USD31.776 millones. En relación a la autorización para la formalización de préstamos para proyectos, 42% del monto total autorizado corresponde a iniciativas relacionadas con el sector energético.

Un segundo grupo de artículos (38 y 39) autoriza el uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio), estableciendo límites sobre los montos en circulación de dichos instrumentos por un total de \$7,86 billones. El monto máximo en circulación de estos instrumentos alcanzó 83% del límite autorizado en 2019, 84% en 2020, 55% en 2021 y 81% en lo que va de 2022.

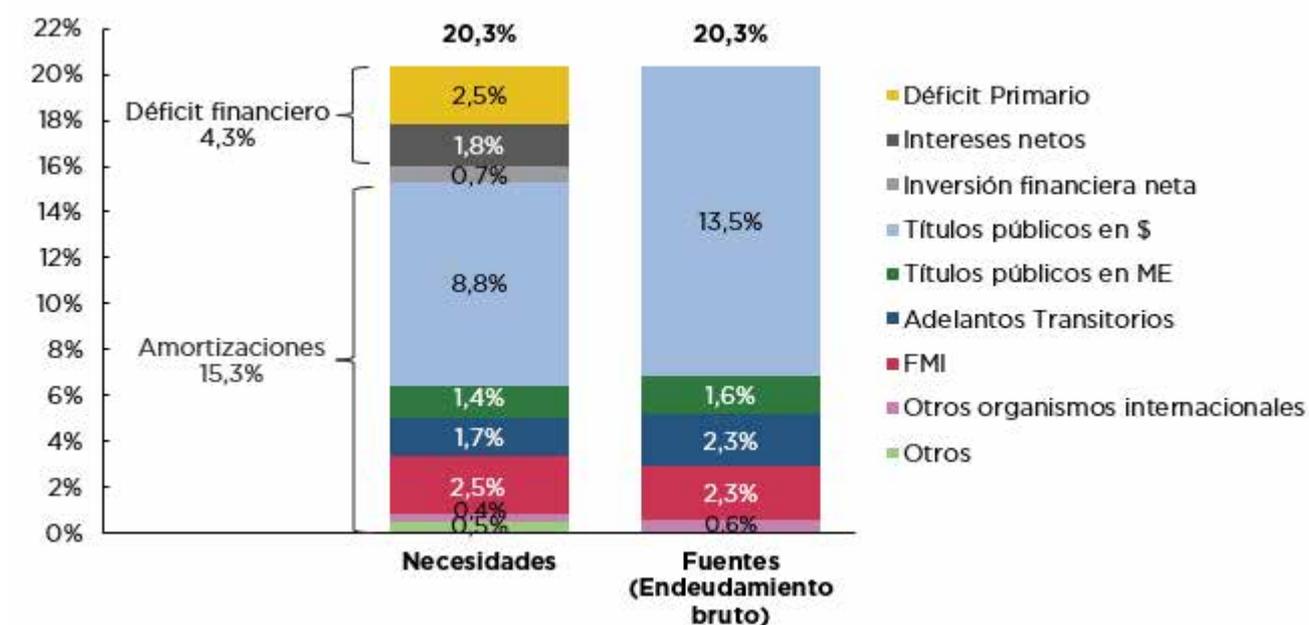
Programa Financiero de la Administración Nacional

El Proyecto de Ley de Presupuesto 2023 (PP2023) prevé un déficit financiero para la Administración Nacional (AN) de 4,3% del PIB para el año próximo, compuesto por un déficit primario de 2,5% del PIB más el gasto en intereses por 1,8% del PIB.¹ Al sumar la inversión financiera neta (0,7% del PIB) y las amortizaciones de deuda (15,3% del PIB), se obtiene que las necesidades brutas de financiamiento totalizarían 20,3% del PIB en 2023.

Se prevé que dichas necesidades sean cubiertas principalmente con endeudamiento bruto con el mercado, mediante colocaciones de títulos públicos en moneda nacional y extranjera (incluyendo intra sector público) por 15,1% del PIB. Además, el PP2023 incluye desembolsos brutos de Adelantos Transitorios (AT) del BCRA por 2,3% del PIB y de organismos internacionales, incluyendo el Fondo Monetario Internacional (FMI), por 2,9% del PIB (Gráfico 1).

Gráfico 1. Programa Financiero 2023

Administración Nacional: en % del PIB



* Excluye rentas percibidas intra sector público e intereses pagados intra sector público.

FUENTE: OPC, en base a PP2023.

En términos de financiamiento neto (desembolsos menos amortizaciones, sin considerar intereses), la principal fuente para el año próximo serían las colocaciones de títulos públicos en moneda local, que aportan 4,7% del PIB. Le siguen las colocaciones netas de Adelantos Transitorios (0,6% del PIB), la colocación de títulos públicos en moneda extranjera (0,2% del PIB) y el financiamiento de organismos internacionales de crédito (0,1% del PIB, 0,3% del PIB excluyendo al FMI) (Cuadro 1).

El PP2023 prevé una reducción de la deuda con el FMI. En línea con lo estipulado en el Acuerdo de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility*; EFF) de 2022, los desembolsos previstos para 2023 en el marco de dicho programa cubrirán solo parcialmente los vencimientos de capital del préstamo *Stand-By* (SBA) de 2018, resultando en una cancelación neta equivalente a 0,2% del PIB.

¹ La ley de presupuesto general incluye recursos estimados y gastos autorizados para la Administración Nacional (Administración Central, organismos descentralizados e instituciones de seguridad social). Adicionalmente, el mensaje de elevación incluye a título informativo estimaciones para el resto del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF), que incluye fondos fiduciarios, empresas públicas y otros entes. Para el SPNF, el PP2023 proyecta un déficit primario de 2,0% del PIB y un déficit financiero de 3,8% del PIB.

Cuadro 1. Endeudamiento neto 2023

Administración Nacional: en % del PIB

Instrumento de deuda	Amortizaciones (1)	Desembolsos y colocaciones (2)	Endeudamiento neto (3) = (2) - (1)
Adelantos Transitorios	1,7	2,3	0,6
Títulos públicos y letras en \$	8,8	13,5	4,7
Títulos públicos y letras en ME	1,4	1,6	0,2
FMI	2,5	2,3	-0,2
Otros organismos internacionales	0,4	0,6	0,3
Otros	0,5	0,0	-0,5
Total	15,3	20,3	5,1

FUENTE: OPC, en base a PP2023.

Fuentes y Aplicaciones Financieras

En términos presupuestarios, las Fuentes y Aplicaciones Financieras constituyen lo que comúnmente se conoce como operaciones “bajo la línea” del Esquema Ahorro-Inversión-Financiamiento (AIF). Incluyen el financiamiento y el pago de servicios de principal de las operaciones de deuda pública con acreedores privados y agencias del sector público, además de movimientos de pasivos que no forman parte de la deuda pública (como la consolidación de deudas con proveedores o el pago de sentencias judiciales) y otras transacciones de activos financieros catalogadas como Inversiones Financieras (adelantos a proveedores y contratistas, movimientos de caja y bancos, entre otros).

Para 2023, el proyecto prevé que las Aplicaciones Financieras de la Administración Nacional alcancen \$23.724.763 millones (\$22.497.220 millones de Amortización de Deudas y Disminución de Otros Pasivos y \$1.227.543 millones de Inversiones Financieras). Las Fuentes Financieras totalizarían \$30.124.615 millones (\$29.946.764 millones de Endeudamiento Público e Incremento de Otros Pasivos y \$177.851 millones de Disminución de la Inversión Financiera). La diferencia entre Fuentes y Aplicaciones representa el Financiamiento Neto, necesario para cubrir el Déficit Financiero de \$6.399.852 millones (Cuadro 2).

Respecto al Endeudamiento Público e Incremento de Pasivos, se estiman colocaciones de títulos públicos por un total de \$22.291.158 millones², de los cuales \$12.290.368 millones corresponden a emisiones de bonos, \$6.461.961 millones a letras del Tesoro, \$3.428.643 millones a colocaciones directas al FGS y \$12.100 millones a bonos de consolidación. Los títulos en pesos representan 89% de las colocaciones. Por otro lado, se prevén desembolsos del préstamo del FMI por el programa EFF por el equivalente a \$3.428.643 millones³ y el otorgamiento de Adelantos Transitorios del BCRA por \$3.326.126 millones. Asimismo, se consideran nuevos desembolsos de otros organismos internacionales por \$900.836 millones (destacándose el BID con USD1.242 millones y China Development Bank Corporation con USD898 millones) (Gráfico 2).

² Las fuentes financieras incluyen endeudamiento con vencimiento posterior al cierre del ejercicio. En el caso de títulos que se emiten y vencen en el mismo ejercicio, la colocación y la amortización no tienen impacto presupuestario, sino que sólo se registran los intereses pagados.

³ El EFF 2022 consta de diez revisiones trimestrales luego de las cuales se realizan los desembolsos pautados y, de acuerdo al cronograma, se estiman cuatro desembolsos para 2023 por un total aproximado de USD15.660 millones

Cuadro 2. Fuentes y aplicaciones financieras de la Administración Nacional

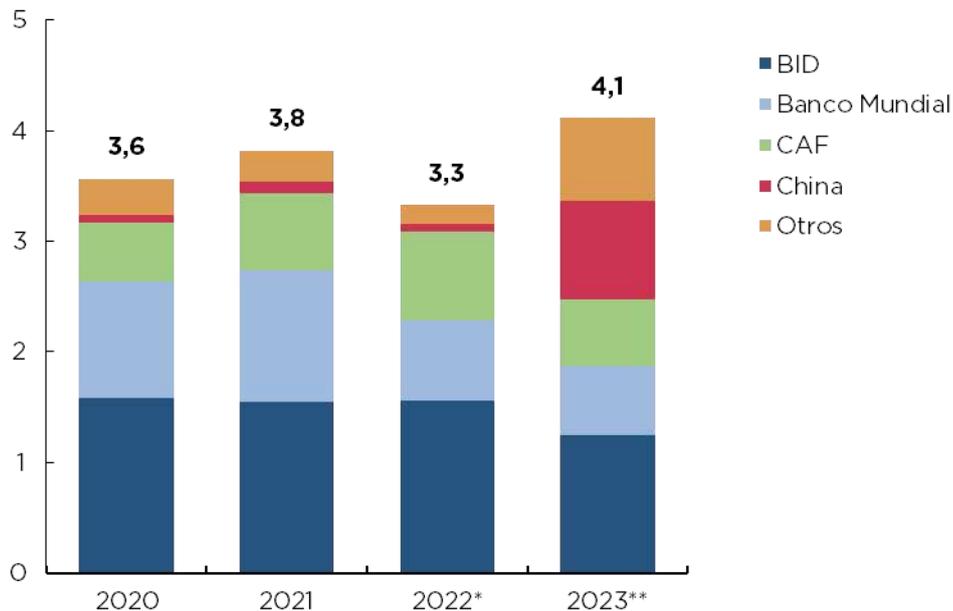
	Millones de \$	Millones de USD	% del PIB
Resultado Financiero	-6.399.852	-29.232	-4,35%
Fuentes Financieras	30.124.615	137.596	20,47%
Endeudamiento público e incremento de pasivos	29.946.764	136.783	20,35%
Bonos	12.290.368	56.137	8,35%
Colocación Bocones	12.100	55	0,01%
Letras	6.461.961	29.515	4,39%
FGS	3.526.729	16.108	2,40%
Desembolsos de Organismos Internacionales	4.329.480	19.775	2,94%
<i>FMI</i>	3.428.643	15.660	2,33%
<i>BID</i>	271.870	1.242	0,18%
<i>Banco Mundial</i>	137.617	629	0,09%
<i>China Development Bank Corporation (CDBC)</i>	196.534	898	0,13%
<i>CAF</i>	131.601	601	0,09%
<i>FONPLATA, FIDA y otros</i>	163.215	745	0,11%
Adelantos Transitorios del BCRA	3.326.126	15.192	2,26%
Disminución de la inversión financiera	177.851	812	0,12%
Reintegro de Provincias (Servicio deuda por títulos)	173.199	791	0,12%
Asistencia Financiera a Provincias	2.555	12	0,00%
Otras	2.097	10	0,00%
Aplicaciones Financieras	23.724.763	108.364	16,12%
Amortización de deudas	22.497.220	102.757	15,29%
Organismos Internacionales	4.182.293	19.103	2,84%
<i>FMI</i>	3.727.838	17.027	2,53%
<i>BID</i>	178.690	816	0,12%
<i>Banco Mundial</i>	59.222	271	0,04%
<i>CAF</i>	102.060	466	0,07%
<i>Otros</i>	114.482	523	0,08%
Títulos Públicos	8.308.825	37.951	5,65%
<i>BONAR</i>	95.876	438	0,07%
<i>BONCER</i>	5.342.153	24.401	3,63%
<i>BONAD</i>	2.767.317	12.640	1,88%
<i>BONTE</i>	103.479	473	0,07%
Letras	6.773.964	30.940	4,60%
<i>Intra sector público</i>	449.010	2.051	0,31%
<i>De mercado</i>	4.555.338	20.807	3,10%
<i>BCRA</i>	1.769.616	8.083	1,20%
Cancelación Adelantos Transitorios BCRA	2.443.095	11.159	1,66%
Inst. Seg. Social - Amortiz. deudas en efectivo	209.311	956	0,14%
Deuda consolidada (Bocones)	12.100	55	0,01%
Reestructuraciones varias	162.674	743	0,11%
Club de Paris	67.067	306	0,05%
Disminución de otras Cuentas a Pagar a Largo Plazo	63.683	291	0,04%
<i>Deuda Res. Sec. de Energía 406/03</i>	30.900	141	0,02%
<i>Decreto 458/2021 - Acuerdos de refinanciación con provincias</i>	9.953	45	0,01%
<i>Otras</i>	22.830	104	0,02%
Sentencias judiciales	64.399	294	0,04%
Otras resto Administración Nacional	209.809	958	0,14%
Inversión Financiera	1.227.543	5.607	0,83%
Apoyo a Provincias y Municipios para Infraestructura y Producción	22.369	102	0,02%
Incremento de Caja y Bancos	329.773	1.506	0,22%
Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (ATN)	128.683	588	0,09%
Adelantos a Proveedores y Contratistas	140.794	643	0,10%
Incremento de Inversiones Financieras Temporarias (ANSES)	15.000	69	0,01%
Adquisición de Títulos y Valores (ANSES)	376.356	1.719	0,26%
Préstamos Sistema Integrado Previsional Argentino	114.565	523	0,08%
Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial	100.000	457	0,07%
Otras	3	0	0,00%

Nota: para expresar las cifras en USD y en % del PIB se utilizó el tipo de cambio y PIB promedio del PP2023.

FUENTE: PP2023.

Gráfico 2. Desembolsos de organismos internacionales, excluyendo FMI

En miles de millones de USD



* Estimación OPC.

** Según PP2023.

FUENTE: OPC, en base a Ministerio de Economía y PP2023.

Dentro de la Amortización de Deudas se destacan las correspondientes a títulos públicos, en especial de BONCER por \$5.342.153 millones y BONAD por \$2.767.317 millones. Por otro lado, los pagos de capital por préstamos de organismos internacionales ascienden a \$4.182.293 millones, de los cuales \$3.727.838 millones (USD17.027 millones) corresponden al programa SBA 2018 del FMI. Las amortizaciones de letras del Tesoro ascienden a \$6.773.964 millones, de los cuales \$4.555.338 millones corresponden a letras de mercado, \$1.769.616 millones a letras intransferibles del BCRA y \$449.010 millones a letras emitidas intra sector público. Por otro lado, se prevé la cancelación bruta de Adelantos Transitorios del BCRA por \$2.443.095 millones.

Adicionalmente, se incluyen pagos de amortizaciones de deudas en efectivo de Instituciones de la Seguridad Social por \$209.311 millones y de deudas de otros entes de la AN por \$209.809 millones. También se presupuestan \$162.674 millones por reestructuraciones, \$64.399 millones para el pago de sentencias judiciales, \$30.900 millones para consolidación de deudas vinculadas a la operatoria del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) de acuerdo a la Resolución de la Secretaría de Energía 406/2003, \$12.100 millones por consolidación de deudas, \$9.953 millones por acuerdos de refinanciación con las provincias (Decreto 458/2021) y otras disminuciones de cuentas a pagar por \$22.830 millones. Cabe destacar que se incluye una partida por el equivalente a USD306 millones para la cancelación parcial del saldo pendiente con el Club de París. De acuerdo al Mensaje de elevación, el saldo remanente se renegociará y postergará más allá de 2024.

Por otro lado, la inversión financiera neta prevista alcanza \$1.049.692 millones. Se destaca la adquisición de títulos y valores de ANSES por \$376.356 millones, el incremento de caja y bancos por \$329.773 millones y los adelantos a proveedores y contratistas por \$140.794 millones. También se incluyen aportes al Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial por \$100.000 millones y los recursos derivados al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (ATN) por \$128.683 millones.

Asistencia financiera del Banco Central al Tesoro

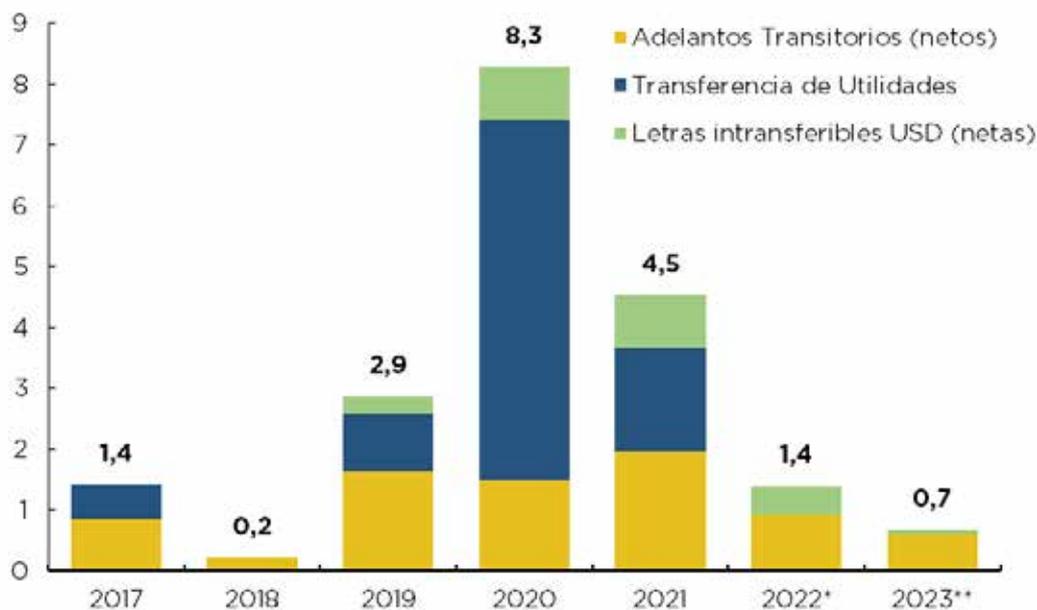
Existen tres instrumentos principales a través de los cuales el BCRA puede brindar asistencia financiera directa al Tesoro: la transferencia de utilidades, el otorgamiento de Adelantos Transitorios y la suscripción primaria de títulos públicos (típicamente letras del Tesoro intransferibles) por parte de la autoridad monetaria⁴. Cabe destacar que los Adelantos Transitorios y las letras del Tesoro forman parte de la deuda pública bruta, y sus movimientos se registran en las cuentas públicas “bajo la línea” como endeudamiento y amortizaciones. En cambio, los giros de utilidades del BCRA al Tesoro no implican variaciones en la deuda pública, y presupuestariamente se registran como un ingreso del Tesoro por rentas de la propiedad.

Para 2023 se prevé financiamiento neto de Adelantos Transitorios por \$883.031 millones (equivalentes a 0,6% del PIB, en línea con el programa EFF del FMI actualmente vigente), que resulta de pagos brutos por \$2.443.095 millones y nuevos desembolsos por \$3.326.126 millones. Por otro lado, las letras intransferibles emitidas por el Tesoro en favor del BCRA aportarían un financiamiento neto de 0,1% del PIB, ya que se refinanciaría el vencimiento de dos letras por USD9.425 millones de capital y USD464 millones de intereses con la emisión de nuevas letras por igual monto con vencimiento posterior a 2025. Por último, no se proyectan giros de utilidades por parte del BCRA al Tesoro en 2023.

De este modo, la asistencia neta del BCRA totalizaría 0,7% del PIB en 2023, lo que implica una disminución con respecto al monto estimado para 2022 (1,4% del PIB, Gráfico 3).

Gráfico 3. Asistencia financiera neta del BCRA al Tesoro

En % del PIB



* Estimación OPC. Incluye colocación de Letras Intransferibles en USD según lo dispuesto en el [DNU 576/2022](#), que introdujo un tipo de cambio diferencial temporario para los exportadores de soja. No incluye compras de títulos públicos en el mercado secundario.

** Según PP2023.

FUENTE: OPC, en base a PP2023 y BCRA.

⁴ El BCRA también puede financiar al Tesoro de manera indirecta mediante la compra de títulos públicos en el mercado secundario.

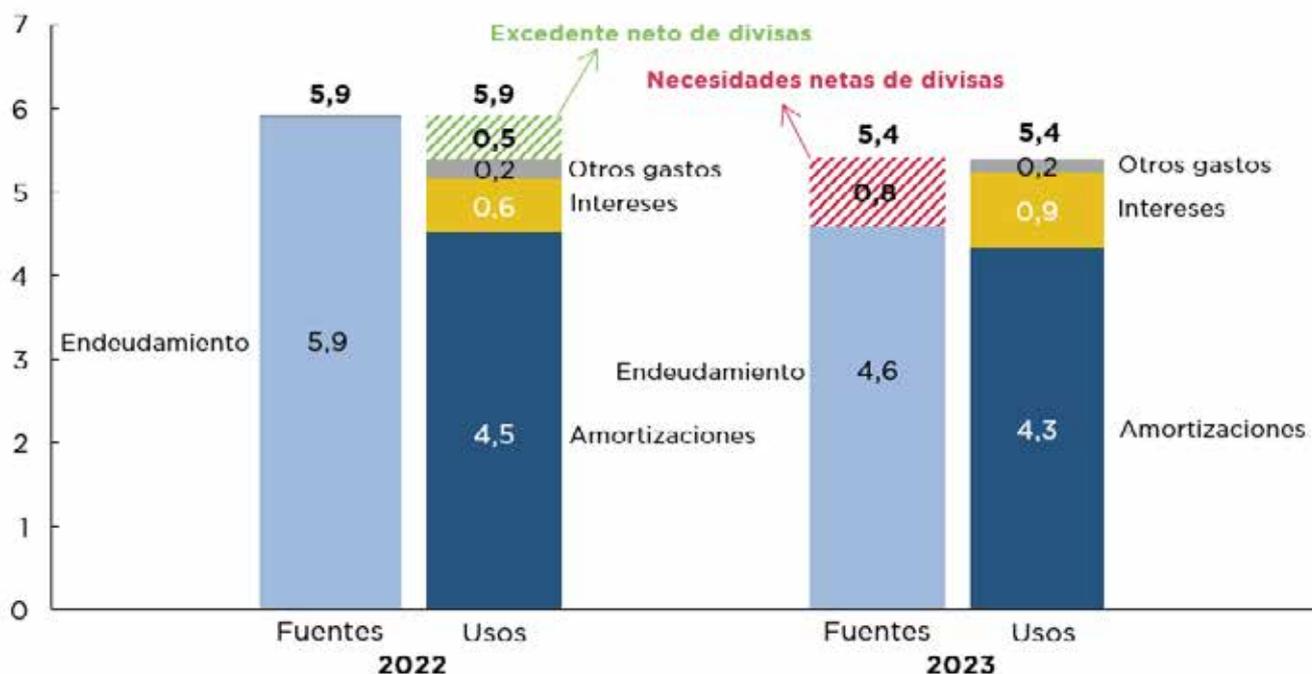
Presupuesto de divisas⁵

Para 2023, el nuevo endeudamiento en moneda extranjera se proyecta en 4,6% del PIB, en tanto que los servicios de deuda en moneda extranjera previstos incluyen amortizaciones e intereses por 4,3% y 0,9% del PIB, respectivamente, a lo que se suman otros gastos por 0,2% del PIB. De este modo, la AN tendría necesidades netas de moneda extranjera por 0,8% del PIB, a diferencia del año 2022 en el que se estima que tenga un excedente neto de divisas por 0,5% del PIB, en la medida que el endeudamiento en moneda extranjera supera las erogaciones en divisas (Gráfico 4).

Para 2023, los servicios de la deuda en moneda extranjera representan 96,9% de los gastos totales del presupuesto de divisas, mientras que los recursos en moneda extranjera se explican en 99,9% por endeudamiento público.

Gráfico 4. Presupuesto de divisas

Administración Nacional; en % del PIB



FUENTE: OPC, en base a PP2023.

Gasto en intereses

Para 2022 se estiman pagos de intereses de la Administración Nacional por \$1.449.084 millones, incluyendo los intereses a pagarse a organismos dentro de la misma. Para el año próximo, el PP2023 incluye intereses por \$2.906.429 millones, de los cuales 46% serían en moneda extranjera. El peso de los intereses sobre el gasto total de la Administración Nacional aumentaría de 7,8% en 2022 a 9,3% en 2023.

Considerando además las empresas públicas, fondos fiduciarios y otros entes, el gasto en intereses del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) estimado para 2022 es de \$1.457.572 millones, equivalentes a 1,8% del PIB. Sobre dicho total, un 11% (0,2% del PIB) corresponde a intereses abonados a organismos del propio SPNF, principalmente el FGS. Para el año próximo, el PP2023

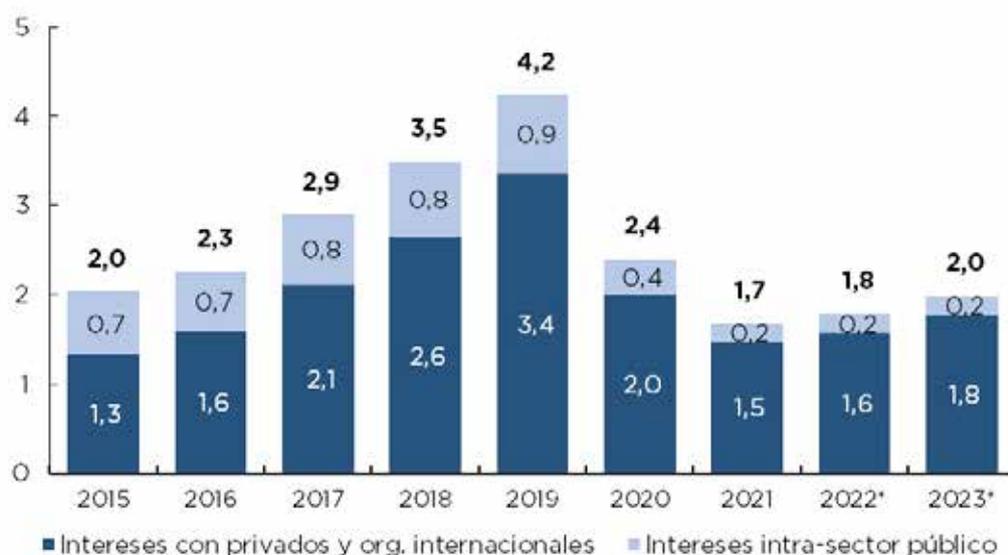
⁵ El artículo 24 de la Ley 24.156 de Administración Financiera dispone la remisión a título informativo del presupuesto de divisas, como soporte para el análisis del proyecto de ley de presupuesto general, y con el objetivo de conocer el impacto de las transacciones del Estado registradas en moneda extranjera. Contempla toda transacción que implique un efectivo movimiento de ingresos o egresos de divisas.

incluye pagos de intereses de la deuda del SPNF por \$2.917.021 millones, equivalentes a 2% del PIB, de los cuales 11% (0,2% del PIB) serían intra sector público. De este modo, el gasto total en intereses aumentaría 0,2 puntos porcentuales del PIB respecto a 2022.

Parte del incremento del gasto se debe a las mayores tasas de interés que devengan en 2023 los títulos emitidos en el marco de la reestructuración de la deuda pública en moneda extranjera completada en septiembre de 2020, que tienen una estructura de cupones crecientes (“step up”) y generarían pagos de intereses por USD2.045 millones el año próximo. Por otro lado, el aumento de las tasas de interés internacionales observado en los últimos meses impactaría en el costo de los instrumentos de endeudamiento externo con tasa variable, como los préstamos del FMI y otros vinculados a la tasa SOFR (sucesora de la tasa LIBOR).

Gráfico 5. Gasto en Intereses del Sector Público Nacional no Financiero

En % del PIB



* Según PP2023.

FUENTE: OPC, en base a PP2023 y Ministerio de Economía.

Autorizaciones de endeudamiento

El Capítulo VII del articulado del PP2023 contiene diversos artículos que autorizan la formalización de operaciones de crédito público durante el ejercicio 2023, en los términos del Art. 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera](#).

Un primer grupo de artículos (37, 43 y 45) establece límites a los montos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimiento posterior al cierre del ejercicio 2023. El monto autorizado suma \$23,33 billones y USD31.776 millones.

Cabe mencionar que en el articulado del PP2023 no se incluye un porcentaje máximo para la emisión de títulos públicos en moneda extranjera y bajo legislación y jurisdicción extranjeras respecto del monto total de las emisiones de títulos públicos autorizadas para el ejercicio, exigencia establecida en el Artículo 1° de la [Ley 27.612 de Fortalecimiento de la Sostenibilidad de la Deuda Pública](#), promulgada en marzo de 2021.

Cuadro 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 37, 43 y 45

Límites sobre montos de emisión; montos en millones

Art.	Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto autorizado
37	Títulos públicos o préstamos	Administración Central	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	23.317.000
	Préstamos	Administración Central	Varios	3 años	USD	28.595
43	Avales	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Varios	a la vista/3 años	USD	3.181
45	Bonos de consolidación	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Varios	-	\$	12.100

FUENTE: OPC, en base a PP2023.

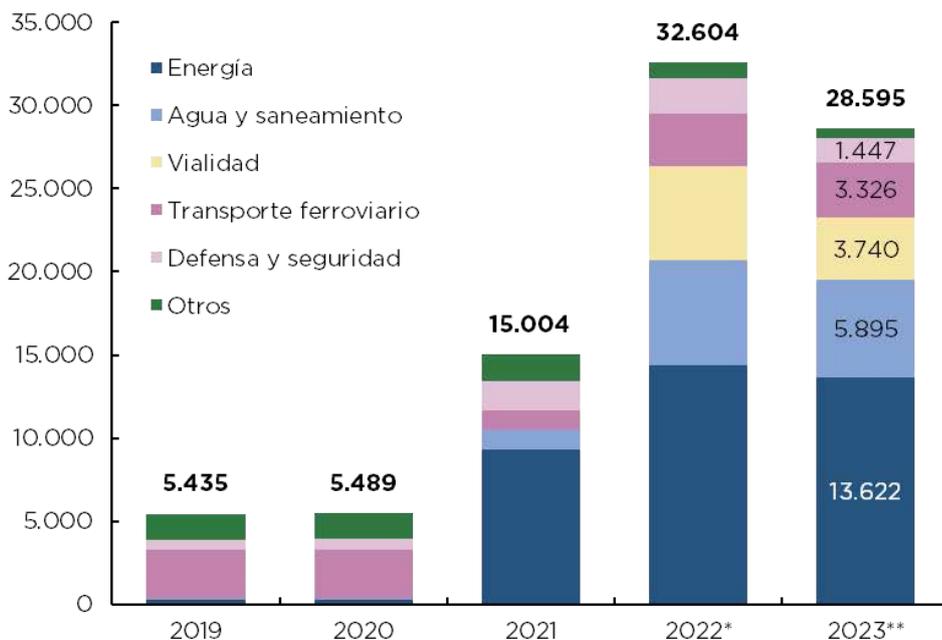
La autorización del Artículo 37 para colocar títulos o préstamos con destino a financiar servicios de deuda y gastos no operativos totaliza \$23,32 billones y está desagregada en diferentes plazos mínimos de amortización, que van de 90 días a 4 años. De todas formas, como es habitual se incluye la facultad para que el Ministerio de Economía efectúe modificaciones a la planilla siempre que no se altere el monto total y el destino del financiamiento.

Las autorizaciones para la concertación de préstamos para proyectos del Artículo 37 se encuentran detalladas en una planilla anexa⁶. Abarcan 41 préstamos, de los cuales 32 están incluidos en la planilla vigente de autorizaciones para 2022 y los restantes 9 son nuevos. En cuanto al destino del financiamiento, 48% del monto total autorizado corresponde a proyectos de energía, como la Central Nuclear Atucha III (USD7.900 millones), el Proyecto Multipropósito Chihuidos (USD2.300 millones), el Sistema de Gasoductos Transport.Ar (USD1.619 millones) y la ampliación del Sistema de Transporte de Energía (Etapa I) (USD963 millones). Del financiamiento a proyectos relacionados con agua y saneamiento, se destaca el destinado a acueductos por USD3.900 millones. Por otro lado, USD3.740 millones del monto autorizado están destinados a financiar obras en rutas nacionales y USD3.326 millones, a la rehabilitación, modernización y la adquisición de material rodante para diversas redes ferroviarias (Gráfico 6).

⁶ No incluye préstamos de organismos internacionales de crédito ya que estos no requieren de autorización individual en cada ley de presupuesto, de acuerdo a la excepción prevista en el Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera.

Gráfico 6. Autorizaciones para la suscripción de préstamos para proyectos (Art. 37)

Límites sobre monto total del préstamo; montos en millones de USD



* Monto autorizado vigente al 15 de septiembre de 2022.

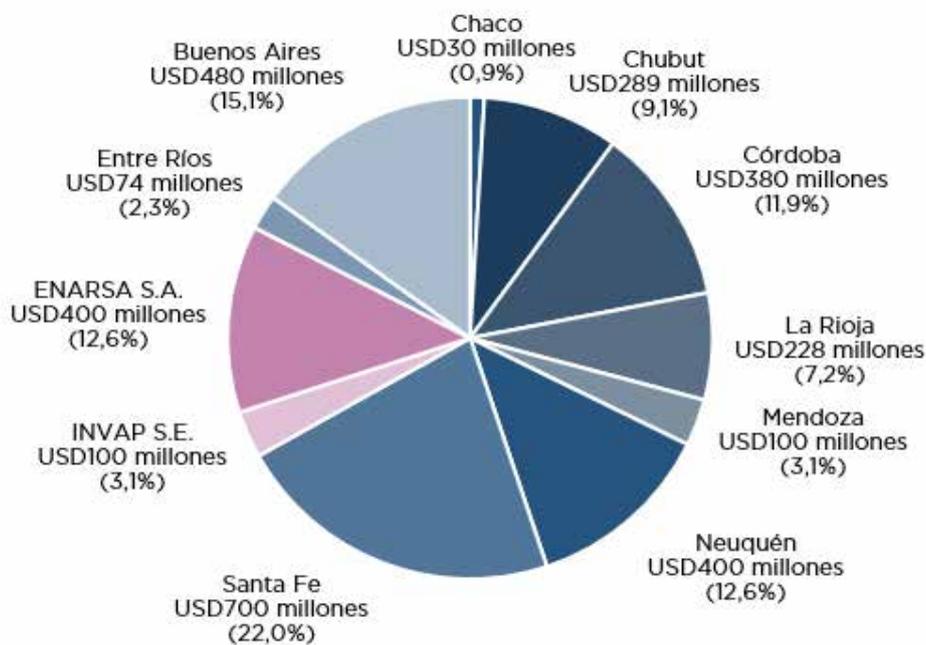
** Según PP2023.

FUENTE: OPC, en base a PP2023 y leyes de presupuesto anteriores y sus modificatorias.

El Artículo 43 autoriza el otorgamiento de avales a provincias y empresas públicas por un total de USD3.181 millones, de los cuales USD2.681 millones corresponden a provincias y los restantes USD500 millones son dos avales a INVAP S.E. y ENARSA S.A. La autorización incluye 23 avales para facilitar el financiamiento de distintas operaciones, entre las que se destacan la importación de gas natural de Bolivia por parte de ENARSA S.A. (USD400 millones) y proyectos como la ampliación de la red de energías renovables en Chubut (USD289 millones), el desarrollo del acueducto biprovincial Coronda-San Francisco en Córdoba y Santa Fe (USD400 millones, la mitad para cada provincia), el desarrollo de infraestructura para el sistema de transporte eléctrico en la Provincia de Buenos Aires (USD200 millones), el desarrollo de infraestructura energética y productiva en Santa Fe (USD200 millones), el desarrollo de la infraestructura social en Santa Fe (USD200 millones) y el desarrollo de infraestructura de energía renovable en Neuquén (USD200 millones). Del listado de avales, 21 están presentes en la planilla de autorizaciones vigente para 2022, y los restantes dos son nuevos (el mencionado proyecto de ampliación de la red de energías renovables de Chubut y un programa de agua y saneamiento en Santa Fe por USD100 millones).

Gráfico 7. Autorización para el otorgamiento de avales por ente avalado (Art. 43)

En USD y % del total



FUENTE: OPC, en base a PP2023.

Un segundo grupo de artículos (38 y 39) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio), disponiendo límites sobre los montos en circulación de dichos instrumentos por un total de \$7,86 billones. 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 estos instrumentos van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones. El monto máximo en circulación de estos instrumentos alcanzó 83% del límite autorizado en 2019, 84% en 2020 y 55% en 2021 y 81% en lo que va de 2022 (Gráfico 8).

Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 38 y 39

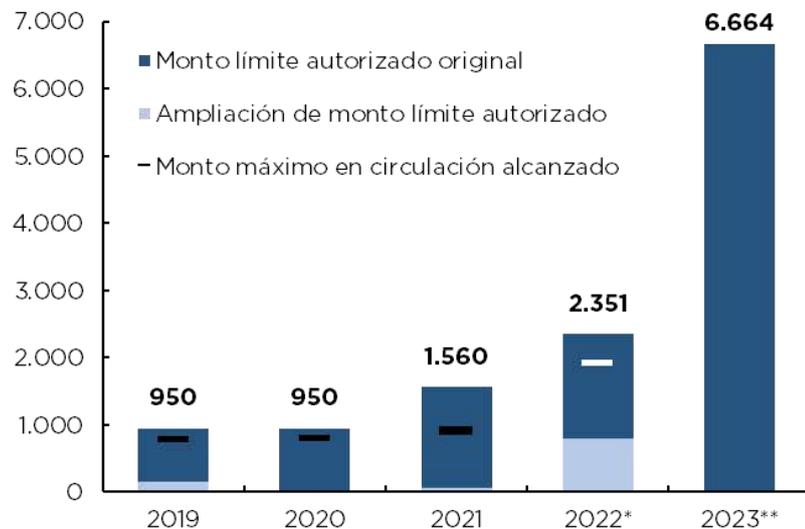
Límites sobre montos en circulación; montos en millones de pesos

Art.	Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Monto autorizado
38	Letras del Tesoro	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Programa Financiero	mismo ejercicio	6.664.451
39	Crédito a corto plazo	Tesorería General de la Nación	Deficiencias estacionales de caja	mismo ejercicio	800.000
	Crédito a corto plazo	Adm. Nacional de la Seg. Social (ANSES)	Deficiencias estacionales de caja	mismo ejercicio	400.000

FUENTE: OPC, en base a PP2023.

Gráfico 8. Autorizaciones de endeudamiento: letras intra ejercicio para el cumplimiento del programa financiero (Art. 38)

Límites sobre montos en circulación; montos en miles de millones de pesos



*El monto máximo en circulación de 2022 corresponde al máximo registrado hasta el 15 de septiembre.

** Según PP2023.

FUENTE: OPC, en base a PP2023 y leyes de presupuesto anteriores y sus modificatorias.

Existen diversos factores que contribuyen a explicar la diferencia entre los montos de endeudamiento autorizados en el articulado y las Fuentes Financieras previstas:

- Las Fuentes Financieras del presupuesto incluyen desembolsos de organismos internacionales (Banco Mundial, BID, CAF) que no requieren autorización individual en cada ley de presupuesto, de acuerdo a la excepción prevista en el Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera.
- Las autorizaciones para contraer préstamos con vencimiento posterior al ejercicio 2023 (Art. 37) refieren al monto total de los mismos, que podría ser desembolsado escalonadamente en distintos ejercicios presupuestarios, mientras que las Fuentes Financieras solo incluyen los desembolsos previstos para 2023. De manera análoga, las Fuentes Financieras presupuestadas pueden incluir desembolsos de préstamos concertados en ejercicios anteriores.
- Las autorizaciones del Art. 37 incluyen préstamos con destino a proyectos específicos (obras, compra de bienes de capital) que pueden no estar contemplados en las partidas presupuestarias (ni el endeudamiento ni el gasto correspondiente). Para estos casos, el Art. 8 del PP2023 faculta al Jefe de Gabinete de Ministros a ampliar los créditos presupuestarios en la medida que sean financiados con dichos préstamos o con desembolsos de organismos internacionales. Es decir, que pueden incorporarse luego al presupuesto en los casos en que los préstamos autorizados se terminan efectivizando.
- El monto de endeudamiento autorizado incluye instrumentos que vencen dentro del ejercicio 2023 (Art. 38 y 39, principalmente letras del Tesoro), cuya emisión no tiene registro presupuestario dentro de las Fuentes Financieras. Tampoco su cancelación se registra dentro de las Aplicaciones Financieras, solo se registran los intereses respectivos dentro del gasto corriente.
- Al tratarse de deuda indirecta (en la que el deudor principal no es el Tesoro) la emisión autorizada de avales no aporta financiamiento al Tesoro y por lo tanto solo se registra en las Fuentes Financieras cuando el ente avalado está dentro de la Administración Nacional.

- Las Fuentes Financieras del presupuesto incluyen el financiamiento a través de Adelantos Transitorios del BCRA que no se autoriza en cada ley de presupuesto, sino que se realiza de acuerdo a los límites establecidos en la [Ley 24.144 de Carta Orgánica del BCRA](#).

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