



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Diciembre y acumulado 2022

Director General
Marcos Makón

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

Analistas
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco

13 de enero de 2023

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
Títulos intra sector público	7
Pagarés del Tesoro.....	8
Utilización del FUCO.....	8
Financiamiento del Banco Central.....	9
Resumen de operaciones de 2022	10
Intereses	12
Uso de autorizaciones de crédito público	13
Operaciones previstas para los próximos meses.....	16
Anexo. Préstamos aprobados	19
Comentario metodológico.....	21

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de diciembre	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de diciembre	4
Cuadro 3. Flujos de préstamos	6
Cuadro 4. Colocaciones de pagarés del Tesoro.....	8
Cuadro 5. Pagos de intereses por tipo de instrumento.....	12
Cuadro 6. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591	14
Cuadro 7. Títulos colocados en el canje del 4 de enero.....	16
Cuadro 8. Próximos vencimientos	17
Cuadro 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	18
Cuadro A1. Contratos de préstamo aprobados en 2022.....	19

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado	5
Gráfico 2. Colocaciones directas de títulos públicos	8
Gráfico 3. Adelantos transitorios del Banco Central	9
Gráfico 4. Asistencia del BCRA al Tesoro	10
Gráfico 5. Operaciones de deuda de 2022 por instrumento.....	11
Gráfico 6. Flujos de los préstamos del FMI.....	12
Gráfico 7. Intereses pagados en 2022 por instrumento	13
Gráfico 8. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591.....	14
Gráfico 9. Endeudamiento bruto en 2022 por norma de autorización	15
Gráfico 10. Perfil de vencimientos por moneda.....	18

Resumen Ejecutivo

En diciembre se realizaron dos licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo (VE) de \$1.174.791 millones, de los cuales VE \$135.652 millones fueron bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos (*USD linked*).

Se recibieron desembolsos de préstamos por USD7.296 millones, incluyendo el cuarto desembolso del programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility - EFF*) de 2022 con el FMI por USD5.991 millones. Se pagaron amortizaciones de préstamos por USD3.013 millones, de los cuales USD2.682 millones se realizaron al FMI por el préstamo *Stand-By* (SBA) de 2018 y USD160 millones fueron pagos a los acreedores del Club de París, en el marco de la reestructuración acordada a fines de octubre.

Durante diciembre se registraron colocaciones de letras intransferibles al Banco Central (BCRA) por USD982 millones por el régimen transitorio de liquidación de divisas a un tipo de cambio diferencial de \$230 por dólar para los exportadores de soja; y USD35 millones para refinanciar los intereses de otra letra similar en poder del organismo. No se registró financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios, por lo que el stock se mantuvo en \$2,79 billones.

Se estima que los vencimientos de deuda para enero totalizan el equivalente a USD13.957 millones. Se destaca el pago de intereses de los bonos en moneda extranjera (AL, GD y GE) por USD1.022 millones y los pagos de amortización al FMI por USD1.953 millones, aproximadamente.

A lo largo del año se registraron emisiones brutas de deuda (colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos) por el equivalente a USD162.977 millones, y cancelaciones de capital (amortizaciones y otras bajas) por el equivalente a USD116.335 millones. Se realizaron 30 licitaciones de títulos públicos, mediante las cuales se colocaron distintos instrumentos por un total de VE \$11,7 billones y un plazo promedio de 395 días. Las suscripciones en pesos sumaron VE \$7,7 billones, mientras que en siete de las licitaciones también se suscribieron títulos en especie (canjes) por un total de VE \$4 billones. Por otra parte, la asistencia neta al Tesoro por parte del BCRA totalizó 1,5% del PIB en 2022, incluyendo el otorgamiento de Adelantos Transitorios y los fondos destinados a cubrir el diferencial del dólar soja que el Tesoro cubrió mediante la entrega de letras intransferibles.

Cuadro 1. Operaciones de diciembre

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	6.966	130	13.140
Letras del Tesoro	3.248	118	7.741
Bonos	7	6	61
Adelantos transitorios BCRA	3.710	0	3.710
Otros	1	6	1.628
Denominado en moneda extranjera	4.330	158	9.118
Letras del Tesoro	1.318	0	0
Letras intransferibles BCRA	0	35	1.016
Bonos	0	2	806
FMI	2.682	0	5.991
Otros multilaterales	143	64	991
Otros préstamos	187	58	313
Totales	11.297	288	22.258

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En diciembre se realizaron dos licitaciones en efectivo que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional - BONTE, LECER, LEDES y LELITES- y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos -BONTE *USD linked* - por un total en valor efectivo (VE) de \$1.174.791 millones (Cuadro 2).

Las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM) totalizaron suscripciones por VE \$62.609 millones, equivalentes a 7,3% del monto de títulos elegibles colocado en las primeras vueltas.

En la licitación del 14 de diciembre se ofreció un nuevo instrumento (T3V3D) exclusivo para importadores. Se trata de un bono *USD linked* que no paga intereses y amortiza en tres cuotas, el 28 de febrero, 31 de marzo y 28 de abril de 2023.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de diciembre

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
14/12/2022	16/12/2022	LELITES	30/12/2022	14	58.053	56.557	974,2	69,00%
		LEDES S31M3	31/03/2023	105	422.413	337.846	799,8	87,01%
		LECER X21A3	21/04/2023	126	97.141	157.758	1.624,0	4,01%
		LEDES S28A3	28/04/2023	133	174.372	131.706	755,3	88,90%
		BONTE TB27P	23/11/2027	1.803	10.572	10.868	1.028,0	48,75%
28/12/2022	30/12/2022	LELITES	20/01/2023	21	53.341	51.304	961,8	69,00%
		LEDES S28A3	28/04/2023	119	255.440	200.521	785,0	84,01%
		LEDES S31Y3	31/05/2023	152	126.130	92.580	734,0	87,02%
Total instrumentos denominados en pesos						1.039.140		

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
14/12/2022	16/12/2022	BONTE TV23D	28/04/2023	133	119	20.231	988,7	3,52%
		BONTE T3V3D	28/04/2023	133	83	14.341	1.000,0	0,00%
		BONTE T2V3D	31/07/2023	227	603	101.080	975,7	3,98%
Total instrumentos <i>USD linked</i>						135.652		

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

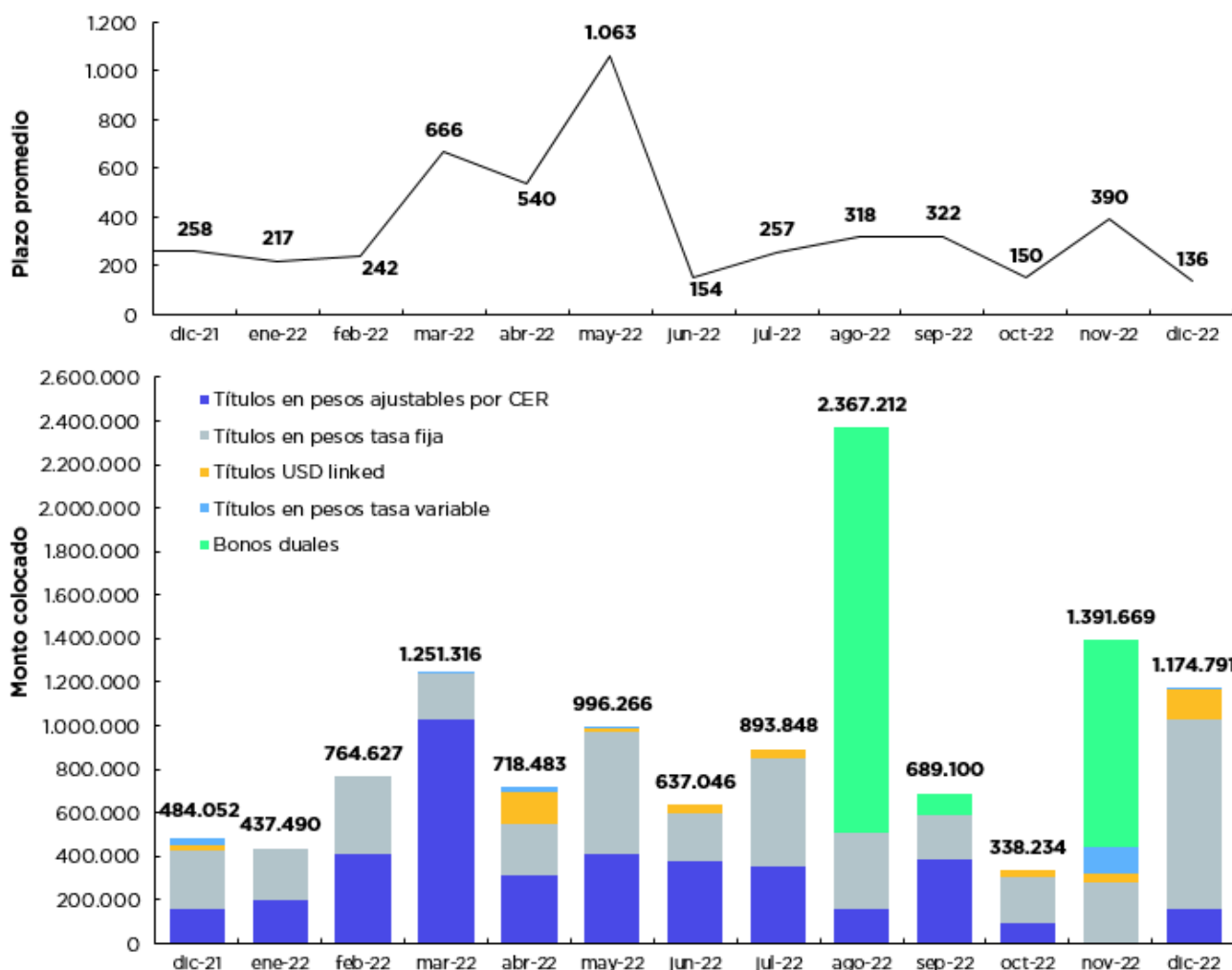
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Los títulos en pesos a tasa fija representaron 74% del monto total colocado por licitación en diciembre, los títulos en pesos ajustables por inflación tuvieron una participación de 13%; los bonos

USD linked, 12%; y los títulos en pesos a tasa variable, 1% (Gráfico 1). El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en diciembre fue de 136 días, menor al mes previo.

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 \$473.655 millones, de los cuales \$114.187 fueron bajas de LELITES.

Durante 2022, el Tesoro realizó 30 licitaciones en el mercado local mediante las cuales se colocaron diferentes tipos de instrumentos por un total de VE \$11,7 billones y un plazo promedio de 395 días. El plazo promedio fue de 1.448 días para los títulos a tasa variable, 452 días para los títulos ajustables por CER, 406 días para los títulos USD linked, 338 días para los títulos en pesos a tasa fija y 336 días para los bonos duales. Las suscripciones en pesos sumaron VE \$7,7 billones, en las que predominaron los títulos en pesos a tasa fija, principalmente las letras emitidas a descuento (LEDES) y los títulos ajustables por CER, en especial las letras a descuento (LECE). Y en siete licitaciones se suscribieron títulos en especie (canjes) por un total de VE \$4 billones. En los últimos meses del año cobró mayor relevancia la emisión de bonos duales, seguidos por los ajustables por CER.

Préstamos

En diciembre se recibieron desembolsos de préstamos por USD7.296 millones y se pagaron amortizaciones por USD3.013 millones (Cuadro 3). A fin de mes el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la [tercera revisión](#) del programa EFF vigente, que verificó el cumplimiento de las metas acordadas para el tercer trimestre del año, habilitando así el cuarto desembolso del programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility* - EFF) de 2022 por USD5.991 millones (DEG4.500 millones). Por otro lado, se pagaron al organismo amortizaciones por USD2.682 millones (DEG2.014 millones) correspondientes al préstamo *Stand-By* (SBA) de 2018. De este modo, el financiamiento neto del Fondo en el mes fue de USD3.309 millones¹.

También se pagaron USD160 millones de capital a los países miembros del Club de París. Se trata del primer pago realizado luego de la [reestructuración](#) acordada a fines de octubre con dichos acreedores, por una deuda valuada en aproximadamente USD1.971 millones al 30 de septiembre. El nuevo cronograma de pagos dispone la cancelación del saldo adeudado en 13 pagos semestrales, con el último pago previsto para septiembre de 2028, y cupones de interés crecientes (la tasa de interés pasa de 3,9% a 4,5% en octubre de 2023 y a 5,2% en abril de 2027)².

Además, se recibieron desembolsos de préstamos por USD311 millones del Banco de Desarrollo de China (*China Development Bank Corporation*, CDBC) para la adquisición de equipamiento y obras en el ferrocarril Belgrano Cargas (USD23 millones) y para el proyecto de construcción de los aprovechamientos hidroeléctricos del Río Santa Cruz (Represas Cepernic y Kirchner) (USD288 millones).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Diciembre 2022; en millones de USD

Acreeedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	6.982,1	2.825,2
Banco Mundial	175,5	28,8
BCIE	0,0	0,9
BEI	0,0	0,0
BID	711,0	26,7
CAF	86,9	75,4
FIDA	2,3	3,0
FMI	5.991,2	2.682,2
FONPLATA	7,8	6,9
OFID	7,5	1,2
Bilaterales	312,4	160,7
Otros	1,1	27,1
Total	7.295,5	3.013,0

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

¹ Cabe recordar que, luego del primer desembolso realizado en marzo, que incluía un componente de financiamiento neto, el programa prevé que los desembolsos subsiguientes con frecuencia trimestral se destinen a afrontar las amortizaciones del préstamo SBA de 2018 que vencen a lo largo del trimestre respectivo.

² De acuerdo al *Staff Report* del FMI de la tercera revisión del EFF, página 16.

Por otro lado, durante diciembre se aprobaron préstamos del BID por un total de USD900 millones y una línea de crédito por USD1.140 millones, del BEI por EUR160 millones y del BCIE por USD50 millones.

En 2022 se aprobaron 26 contratos de préstamo de organismos multilaterales y bilaterales de crédito por aproximadamente USD4.565 millones (9 del BID, 8 de la CAF, 4 del Banco Mundial, 2 del BEI, 2 de FONPLATA y 1 del BCIE), 6 contratos de garantía por el equivalente a USD783 millones (3 del BID, 2 de la CAF y 1 del Fondo Kuwaití para el Desarrollo Económico Árabe) y 2 de línea de crédito por USD1.215 millones (de la Agencia Francesa de Desarrollo y el BID) (ver Anexo). Cabe aclarar que la aprobación de los préstamos en general no implica la realización de desembolsos de forma inmediata, sino que éstos se suelen concretar escalonadamente durante varios años de acuerdo a los avances de cada proyecto.

Financiamiento intra sector público

Títulos intra sector público

En diciembre vencieron letras del Tesoro en pesos en manos de distintos organismos del sector público por \$85.610 millones, que se refinanciaron mediante la emisión de nuevas letras en moneda local con vencimiento en junio de 2023 por \$107.864 millones³. Estos títulos fueron emitidos en el marco del DNU 668/2019 que dispone que los organismos del sector público nacional solo pueden invertir sus excedentes transitorios de liquidez mediante la suscripción de letras precancelables emitidas con un plazo máximo de 180 días. Además, se precancelaron letras intra sector público con vencimiento en marzo de 2023 por \$3.500 millones.

Por otro lado, en el mes se cancelaron USD1.309 millones de Letras en garantía emitidas al FODER. Estos títulos constituyen deuda indirecta de la Administración Central y se emiten para respaldar el pago obligaciones contingentes. Dado que no se realizó la contingencia, se dieron de baja letras sin la necesidad de pago alguno, lo que de todas formas redujo el stock de deuda pública bruta⁴.

Durante 2022 el Tesoro realizó colocaciones directas de títulos públicos por el equivalente a \$789.569 millones. Por un lado, colocó letras en pesos y dólares a organismos del sector público para refinanciar los vencimientos de títulos intra sector público en el marco del DNU 668/2019 por el equivalente a \$581.289 millones. Por otro lado, en marzo y julio colocó un bono en pesos al FGS con vencimiento en 2030 por \$6.664 millones y \$5.732 millones, respectivamente. Constituye el subsidio del Tesoro Nacional a la tasa que pagan las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por los préstamos recibidos del FGS entre 2017 y 2019 (Decreto 458/2021). Finalmente, en octubre se colocaron LECER y BONCER a la Provincia de Santa Fe como parte de un acuerdo de pago para dar cumplimiento a sentencias judiciales favorables a la provincia por \$195.885 millones (Gráfico 2).

³[Resolución Conjunta 52/2022 de las Secretarías de Hacienda y de Finanzas y Resolución Conjunta 53/2022 de la Secretarías de Hacienda y de Finanzas.](#)

⁴ Para más información sobre deuda indirecta, ver informe [Análisis de la deuda pública indirecta](#) y el [Monitor de deuda indirecta](#).

Gráfico 2. Colocaciones directas de títulos públicos

En millones de pesos



Nota: no incluye colocaciones de bonos de consolidación.

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

Pagarés del Tesoro

En diciembre se colocaron pagarés a 90 días por un total de \$180.000 millones a organismos de la Administración Nacional que contaban con disponibilidades en el Sistema de la Cuenta Única del Tesoro (CUT)⁵.

Cuadro 4. Colocaciones de pagarés del Tesoro

Diciembre 2022; en millones de \$

Organismo acreedor	Monto
Ministerio del Interior	82.000
Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA)	75.000
Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM)	10.000
Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN)	7.000
Instituto Nacional de Promoción Turística (INPROTUR)	6.000
TOTAL	180.000

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

Utilización del FUCO

En diciembre se registró financiamiento por \$100.000 millones mediante un aumento del uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO).⁶

⁵ El Artículo 49 de la Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto faculta al Tesoro Nacional a utilizar las disponibilidades de las entidades de la Administración Nacional de forma gratuita por un plazo de 90 días. El [DNU 829/2022](#) dispuso la emisión de pagarés por un total de \$180.000 millones.

⁶ El FUCO representa la sumatoria de los saldos de las cuentas corrientes en el Banco de la Nación Argentina (BNA) de las jurisdicciones y entidades de la Administración Nacional. El Tesoro puede disponer del equivalente al 100% del importe del

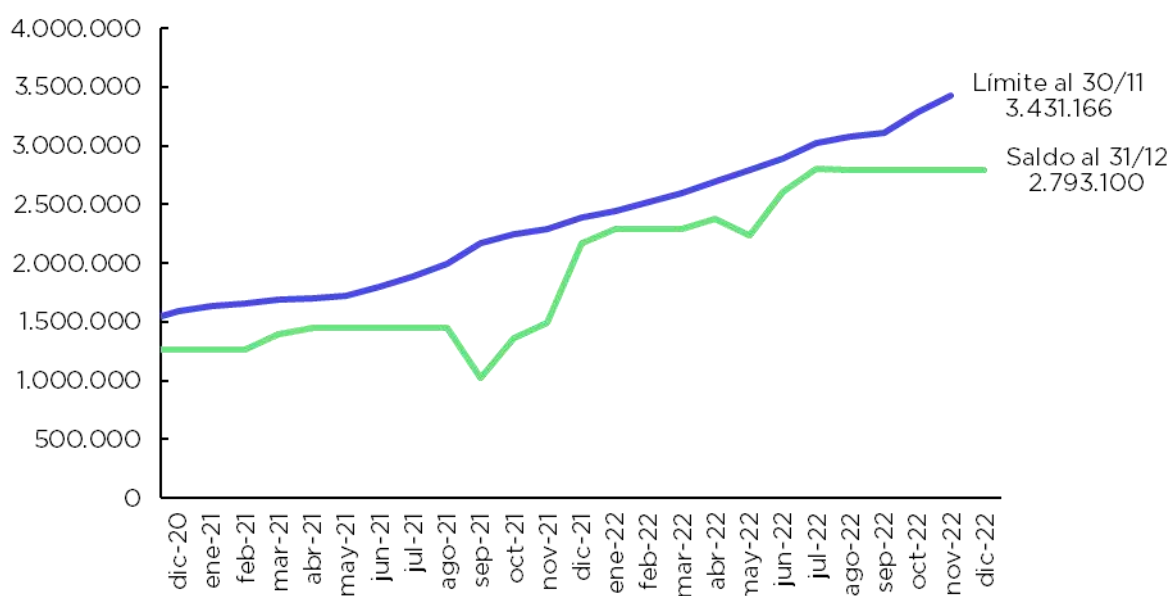
Financiamiento del Banco Central

A fin de mes, el Tesoro colocó una letra intransferible al BCRA por USD982 millones, con vencimiento en 2032 y que devenga intereses semestrales a la tasa de rendimiento de las reservas internacionales. Estos títulos fueron emitidos en el marco del [DNU 787/2022](#) que dispuso un mecanismo transitorio para que los exportadores de soja liquiden divisas a un tipo de cambio diferencial de \$230 por dólar. La norma reestableció el programa de incentivo a la liquidación de soja implementado en septiembre mediante el [DNU 576/2022](#), en dicha oportunidad con un tipo de cambio diferencial de \$200 por dólar. Como sucedió bajo el programa anterior, el Tesoro entregó la letra intransferible para compensar al BCRA por la diferencia entre el tipo de cambio diferencial y el oficial. Por otro lado, también se colocó una letra intransferible al BCRA a diez años de plazo por USD35 millones, para refinanciar el cupón de intereses de otra letra similar en poder de dicho organismo.

No se registró financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios (AT) en el mes, por lo que el stock se mantuvo en \$2,79 billones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a noviembre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$3,43 billones (Gráfico 3)⁷.

Gráfico 3. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



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

En el acumulado de 2022, el financiamiento neto mediante AT totalizó \$620.051 millones (0,8% del PIB), en tanto que la emisión neta de letras del Tesoro suscriptas por el BCRA sumó USD3.995 millones (0,8% del PIB). Del total de letras, USD3.943 millones fueron emitidas en el marco de los programas de incentivo a la liquidación de exportaciones de soja.

FUCO en carácter de anticipo, lo que constituye un financiamiento a costo cero. Para más información sobre el uso de FUCO, ver nuestro [informe de Operaciones de Deuda Pública - Diciembre y Acumulado de 2019](#).

⁷ 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.

Entre ambas fuentes, la asistencia por parte de la entidad monetaria totalizó 1,5% del PIB estimado para 2022 (Gráfico 4). Dicho monto no incluye el impacto de las compras de títulos públicos que el BCRA realizó en el mercado secundario a partir de junio de 2022.

Gráfico 4. Asistencia del BCRA al Tesoro

En % del PIB



* Estimación OPC.

Nota: No incluye transferencias correspondientes a asignaciones de DEGs por parte del FMI.

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

Resumen de operaciones de 2022

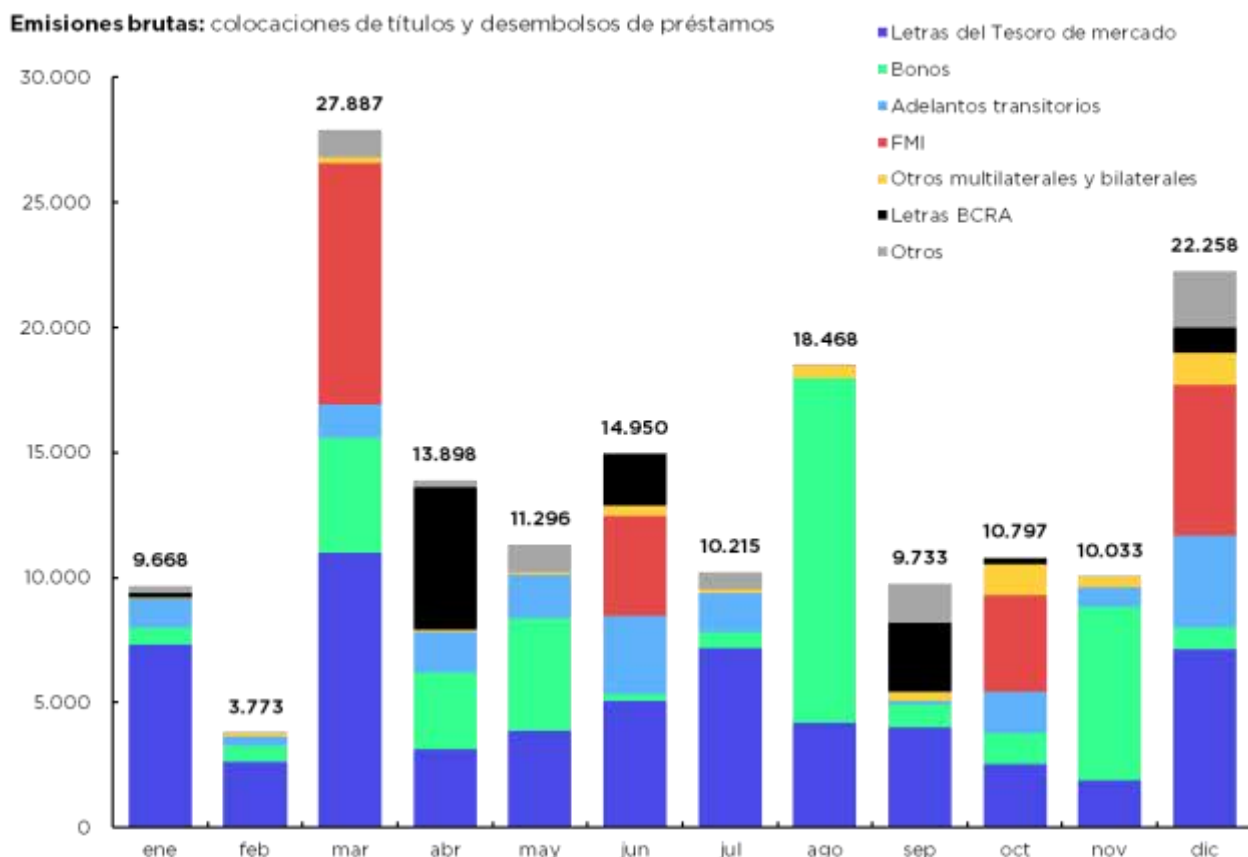
Durante 2022 se registraron emisiones brutas de deuda (colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos) por un total equivalente a USD162.977 millones, y cancelaciones de capital (amortizaciones y otras bajas de títulos) por el equivalente a USD116.335 millones.

El Tesoro obtuvo financiamiento bruto principalmente mediante la emisión de bonos y letras de mercado por el equivalente a USD98.112 millones y por el EFF del FMI por USD23.503 millones. Adicionalmente, el BCRA aportó financiamiento bruto a través de AT por el equivalente a USD17.159 millones y mediante letras intransferibles por USD11.956 millones, a la vez que se recibieron desembolsos por préstamos de otros organismos multilaterales y bilaterales de crédito por el equivalente a USD4.952 millones (Gráfico 5).

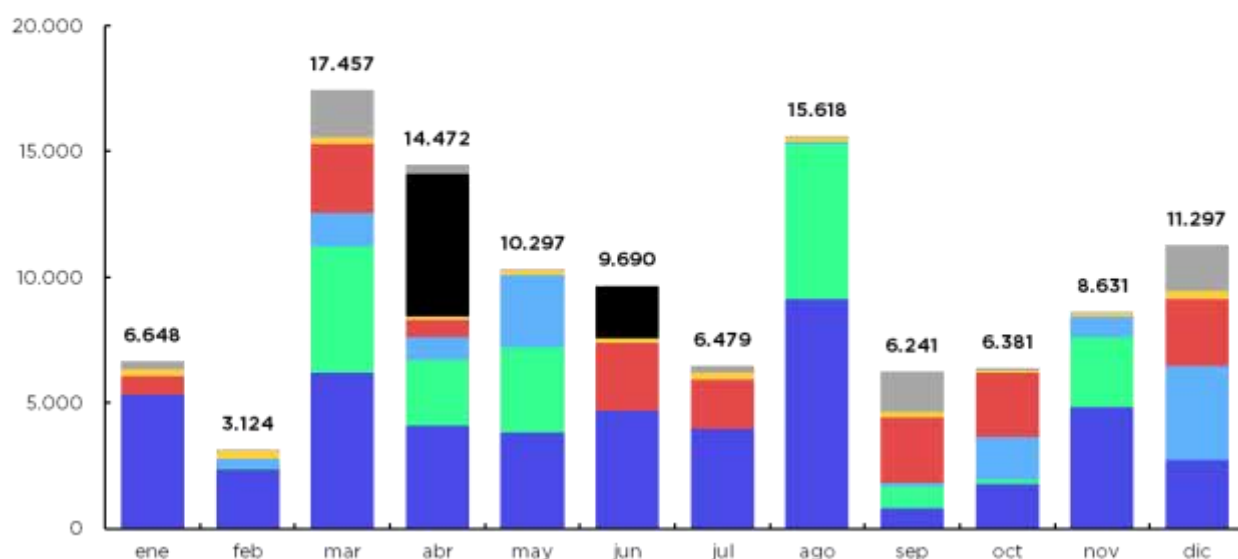
En relación a las cancelaciones, USD70.898 millones correspondieron a títulos públicos de mercado, USD11.906 millones a AT, USD7.758 millones a Letras del BCRA, USD16.644 millones al préstamo *Stand-By* del FMI, USD2.562 millones a préstamos de otros organismos multilaterales y bilaterales, y USD6.567 millones a otros instrumentos de deuda.

Gráfico 5. Operaciones de deuda de 2022 por instrumento

En millones de USD



Cancelaciones de capital: amortizaciones y otras bajas



Nota: todos los flujos fueron expresados en dólares al tipo de cambio de la fecha de cada operación. No incluye capitalización de intereses. Los períodos de colocación de títulos públicos corresponden a la fecha de liquidación de las operaciones.

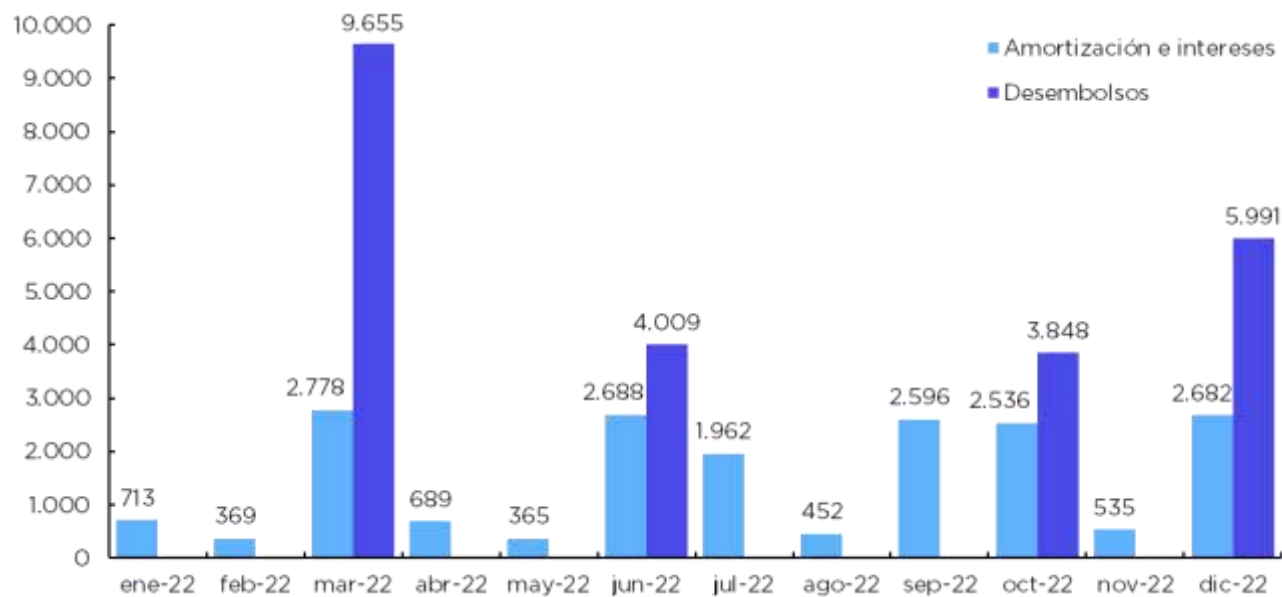
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Teniendo en cuenta los desembolsos y amortizaciones del FMI, el financiamiento neto del organismo en 2022 fue de USD6.859 millones (DEG4.956 millones) y el stock de deuda a fin de año ascendió a USD45.707 millones aproximadamente (DEG34.216 millones) (Gráfico 6). Si se consideran además

los intereses pagados por el equivalente a USD1.721 millones, el financiamiento neto se reduce a USD5.138 millones.

Gráfico 6. Flujos de los préstamos del FMI

En millones de USD



FUENTE: OPC, en base a datos del FMI.

Intereses

En diciembre se cancelaron intereses por el equivalente a USD288 millones, de los cuales 45% fueron en moneda local. Se destacaron los pagos de intereses por letras intra sector público por \$20.498 millones (equivalentes a USD118 millones) (Cuadro 5).

Cuadro 5. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Diciembre 2022; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	123,4	36,4
Letra \$ intra sector público	117,7	0,0
Letras USD BCRA	0,0	34,8
BONTE ARSAT	4,8	0,0
DISCOUNT JPY	0,0	1,6
Bonos del Consenso Fiscal	0,8	0,0
BOCON (PR13)	0,2	0,0
Multilaterales	0,0	64,1
Bilaterales	0,0	56,1
Otros	6,3	1,6
Total intereses	129,7	158,3

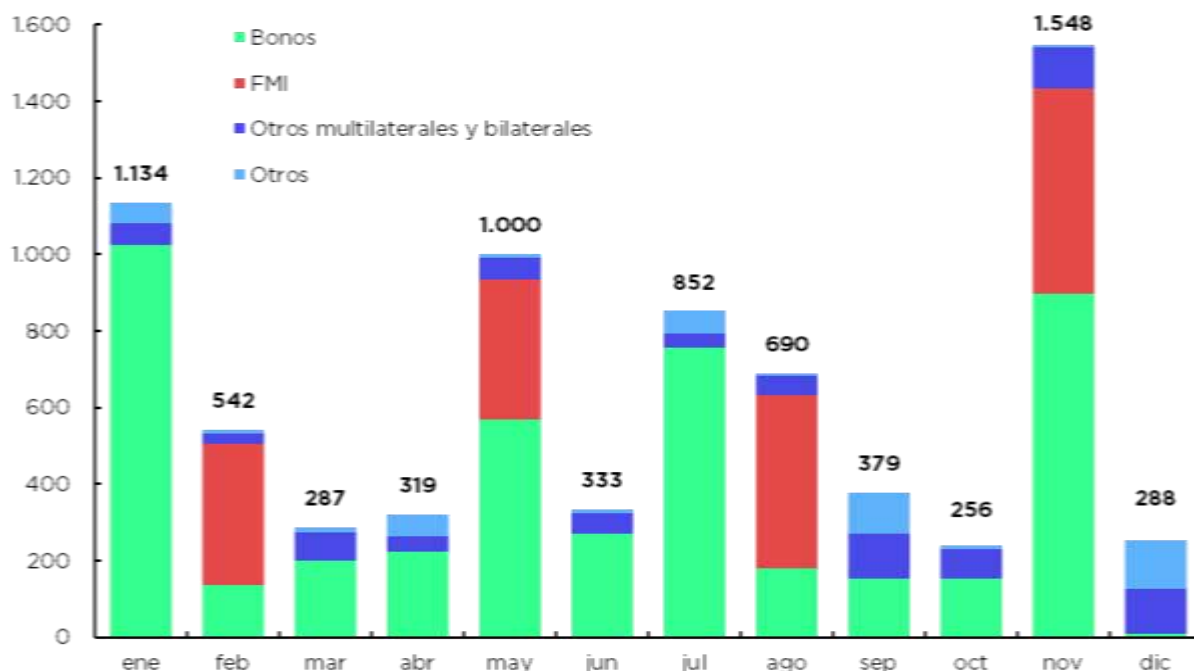
Nota: El pago de los bonos DISCOUNT y CUASIPAR en pesos se realizó el día 2 de enero, por lo que se registrará en dicho mes.

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

Durante 2022 las cancelaciones de intereses alcanzaron un monto equivalente a USD7.629 millones, de los cuales 53% se realizó en moneda extranjera. Los intereses de bonos representaron 60% del total, siendo 69% en moneda local (Gráfico 7). Durante el año, además de la LEPASE SG162 no se emitieron letras del Tesoro que devenguen intereses. Los pagos a organismos multilaterales totalizaron USD2.545 millones, de los cuales 68% (USD 1.721 millones) correspondieron a los préstamos del FMI.

Gráfico 7. Intereses pagados en 2022 por instrumento

En millones de USD



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. Posteriormente, el [DNU 88/2022](#) del 22 de febrero de este año, el [DNU 331/2022](#) del 16 de junio, la [Resolución 533/2022](#) del Ministerio de Economía del 9 de agosto y el [DNU 712/2022](#) del 25 de octubre modificaron diversas autorizaciones de endeudamiento de la Ley 27.591⁸.

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.

A mediados de diciembre, el [DNU 829/2022](#) amplió el monto autorizado del Art. 42 para la emisión de títulos y contratación de préstamos por el plazo mínimo de amortización de 90 días por \$1,1 billones.

⁸ Se pueden consultar las normas de 2022 en el [Monitor de Novedades Normativas de Deuda Pública](#) de la OPC.

En el mes se colocaron títulos por \$1.288.461 millones en el marco de la autorización del Art. 42. El monto colocado acumulado por este artículo durante 2021 y 2022 asciende a \$14,7 billones, 98% del total autorizado en la planilla vigente (Cuadro 6).

Cuadro 6. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591

Colocaciones acumuladas al 31 de diciembre 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	\$	15.005.766	4.531.195	10.183.183	291.388
Préstamos	Varios	3 años	EUR	287	0	s.d.	s.d.
			USD	32.278	100	s.d.	s.d.

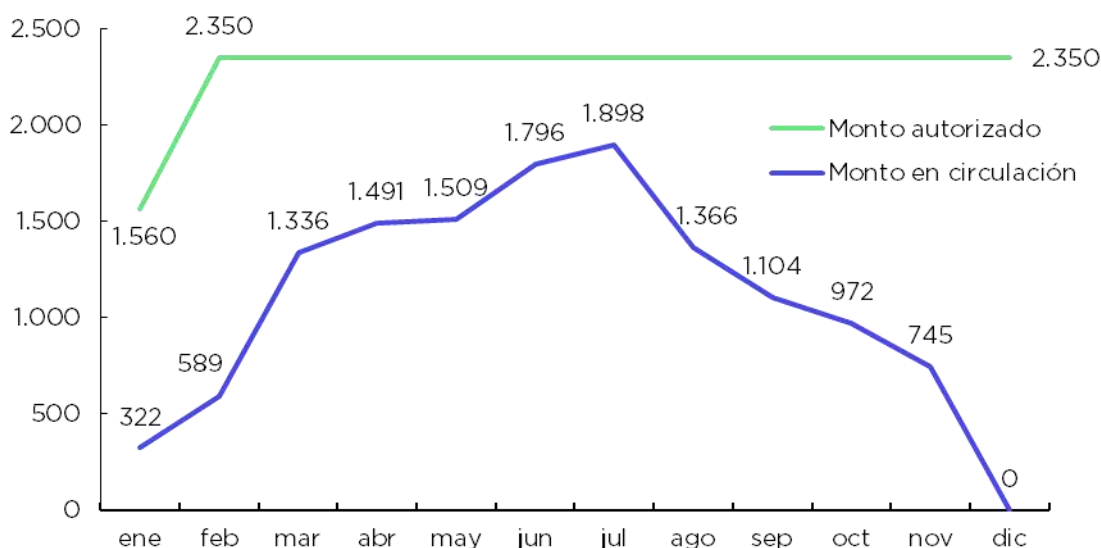
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía y de la Cuenta de Inversión 2021.

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 no se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 43. Al 31 de diciembre se reembolsó la totalidad del capital por los títulos emitidos bajo esta autorización (Gráfico 8).

Gráfico 8. 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.

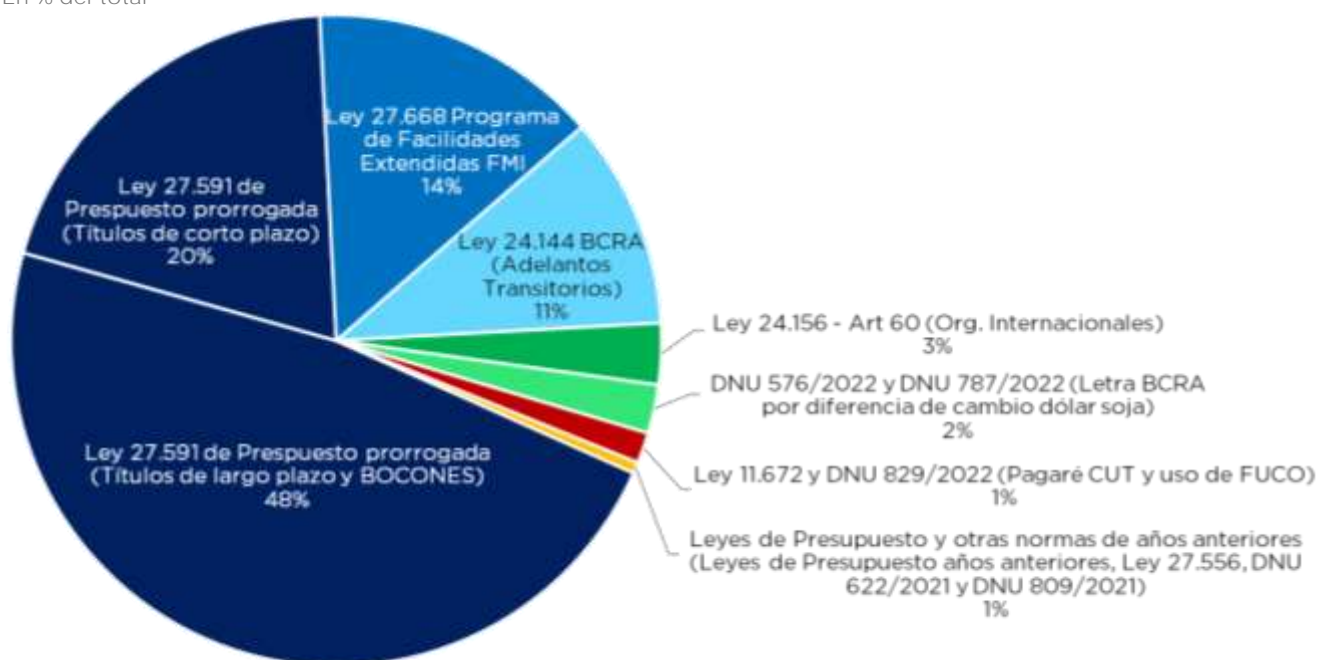
Además, en diciembre se colocaron los cinco pagarés CUT por \$180.000 millones bajo la autorización del DNU 829/2022 y las letras intransferibles al BCRA por USD982 millones por el DNU 787/2022.

Del endeudamiento bruto total de 2022 (USD162.975 millones), cerca de 68% se realizó con autorizaciones incluidas en la Ley 27.591 de Presupuesto prorrogada y sus modificatorias: 20% fueron colocaciones de títulos con vencimiento en 2022 y 48% fueron emisiones de instrumentos con vencimiento posterior (Gráfico 9). Adicionalmente,

- USD23.503 millones (14% del total) corresponde al préstamo EFF del FMI, bajo la autorización de la Ley 27.668 del Programa de Facilidades Extendidas del FMI;
- USD17.159 millones (11%) fueron colocaciones brutas de AT, las cuales no requieren autorización anual por Ley de Presupuesto, sino que los límites están definidos en la [Ley 24.144 de Carta Orgánica del BCRA](#);
- USD4.952 millones (3%) fueron desembolsos de organismos financieros internacionales de los que Argentina es miembro. Este endeudamiento se realizó bajo la excepción prevista en el Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera](#);
- USD3.943 millones (2%) fueron emisiones de letras del Tesoro en dólares suscriptas por el BCRA, bajo las autorizaciones de los DNU 576/2022 y DNU 787/2022 en el marco de los programas de incentivo a la liquidación de exportaciones de soja;
- USD1.033 millones (0,6%) fueron emisiones de pagaré CUT a 90 días de plazo colocados a organismos dentro de la Administración Nacional, con autorización del [DNU 829/2022](#);
- USD1.453 millones (0,9%) fue financiamiento proveniente del uso del FUCO, con autorización de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#);
- USD892 millones (1%) fueron desembolsos correspondientes a préstamos en ejecución y con garantía de la Administración Central que se habían autorizado en leyes de presupuesto anteriores, bonos por canjes de títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación argentina que quedaron remanentes de la reestructuración completada en septiembre de 2020, bajo autorización de la [Ley 27.556](#), y otros títulos públicos emitidos bajo autorización del [DNU 622/2021](#) y [DNU 809/2021](#).

Gráfico 9. Endeudamiento bruto en 2022 por norma de autorización

En % del total



Nota: las referencias a la Ley 27.591 de Presupuesto incluyen sus modificatorias.

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

Operaciones previstas para los próximos meses

A fines de diciembre, la Corte Suprema de Justicia dictó una [medida cautelar](#) que incrementa las transferencias automáticas de recursos coparticipables a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. CABA debe recibir 2,95% de la masa de recursos coparticipables, superior al 1,4% previo a la resolución. En este marco, el gobierno nacional dispuso que inicialmente el pago se realice mediante la entrega de bonos del Tesoro ajustables por CER TX31. Así, la [DA 1282/2022](#) publicada el 27 de diciembre dispuso la emisión de TX31 por \$98.500 millones, monto que equivale a la diferencia entre el 2,95% y el 1,4% de la coparticipación por un período de 90 días. Estos bonos se encuentran en una cuenta del Banco Nación, para ser puestos a disposición de la CABA en forma diaria.

Por otro lado, el cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía de enero incluye dos subastas los días 18 y 27, con fechas de liquidación los días 20 y 31, respectivamente. Adicionalmente, el 4 de enero se ofreció un canje a los tenedores de títulos públicos con vencimiento en el primer trimestre de 2023, por nuevos títulos con vencimiento entre abril y febrero de 2024. Como resultado, se logró canjear el 67% de los títulos elegibles (Cuadro 7).

Cuadro 7. Títulos colocados en el canje del 4 de enero

Montos en millones

Instrumento	Fecha de vencimiento	Moneda	Monto colocado	
			en VNO	en VNA*
LEDES S28A3	28/04/2023	\$	274.480	274.480
LEDES S31Y3	31/05/2023	\$	384.272	384.272
LEDES S30J3	30/06/2023	\$	439.167	439.167
BONO DUAL TDL23	31/07/2023	USD	3.499	3.499
BONO DUAL TDS23	29/09/2023	USD	3.499	3.499
BONO DUAL TDF24	28/02/2024	USD	2.999	2.999
LECER X16J3	16/06/2023	\$	220.354	279.957

* Al 6 de enero de 2023, fecha de liquidación de la operación.

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

Se estima que los vencimientos de deuda para enero totalizan el equivalente a USD13.957 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del sector público nacional⁹. Se destaca el pago de intereses de los bonos en moneda extranjera (AL, GD y GE) por USD1.022 millones y los pagos de amortización al FMI por USD1.953 millones, aproximadamente (Cuadro 8).

⁹ En junio, el Banco Central comenzó a operar en el mercado secundario de títulos públicos en pesos. La entidad no publica información a nivel desagregado de dichas intervenciones, lo que nos impide realizar una estimación suficientemente confiable de las tenencias de deuda intra sector público, y en particular del perfil de vencimientos por sector acreedor.

Cuadro 8. Próximos vencimientos

Vencimientos de enero 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONTE \$ FGS	05-ene	0	3.374
BOCON (PR13)	15-ene	1.010	26
BONTE 2024 (TB24)	18-ene	0	1.648
LECER (X20E3)	20-ene	255.079	0
LELITES	20-ene	53.341	0
BONCER 2024 (T2X4)	26-ene	0	6.752
Bonos del Consenso Fiscal	31-ene	272	135
LEDES (S31E3)	31-ene	98.838	0
Adelantos Transitorios	varios	42.000	0
Otros	varios	9	645
Total		450.549	12.580

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONARES USD (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41)	09-ene	0	355
GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	09-ene	0	40
GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)	09-ene	0	627
FMI	09-ene	1.302	0
FMI	16-ene	651	0
Letra BCRA 2023	16-ene	7.133	95
Letra USD Mendoza	28-ene	94	0
FMI	30-ene	685	0
Letra BCRA 2024	30-ene	0	105
Multilaterales (sin FMI)	varios	79	47
Bilaterales	varios	181	27
Total		10.125	1.296

Vencimientos de febrero 2023

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONTE 2023 (TB23)	06-feb	91.548	16.820
BONCER 2023 (T2X3)	13-feb	0	11.929
BOCON (PR13)	15-feb	1.067	26
BONTE 2031 (TB31)	17-feb	295	1.866
LECER(X17F3)	17-feb	227.984	0
BONTE BADLAR	23-feb	0	15.841
Bonos del Consenso Fiscal	28-feb	282	133
BONTE DLK (T3V3D)	28-feb	5.334	0
LEDES (S28F3)	28-feb	184.950	0
Adelantos Transitorios	varios	87.000	0
Otros	varios	0	681
Total		598.460	47.296

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	01-feb	0	691
Letra BCRA 2023	16-feb	0	30
Letra BCRA 2024	25-feb	0	40
Multilaterales (sin FMI)	varios	122	46
Total		122	807

Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado del canje del 4 de enero.

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

Para 2023 se estiman pagos por USD118.734 millones. Los vencimientos de títulos públicos en moneda nacional suman el equivalente a USD70.373 millones (Cuadro 9 y Gráfico 10).

Cuadro 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	Total 2023
Títulos públicos en moneda nacional	2.302	2.883	3.962	10.504	7.476	10.297	14.439	8.303	9.147	316	460	285	70.373
Títulos públicos en moneda extranjera	1.116	0	1.146	113	0	2	1.151	0	11	125	0	2	3.666
FMI	2.638	691	2.691	2.638	662	2.691	2.638	589	918	2.638	508	918	20.222
Otros multilaterales y bilaterales	334	167	389	207	244	239	321	165	386	206	259	236	3.152
AT del BCRA	230	449	998	856	313	2.784	661	150	232	880	835	1.203	9.591
Letras del BCRA	7.333	71	40	110	0	204	105	2.363	40	110	0	204	10.579
Otros	4	4	886	4	25	4	4	4	7	4	25	184	1.152
Total	13.957	4.265	10.111	14.432	8.720	16.219	19.319	11.573	10.742	4.278	2.086	3.032	118.734

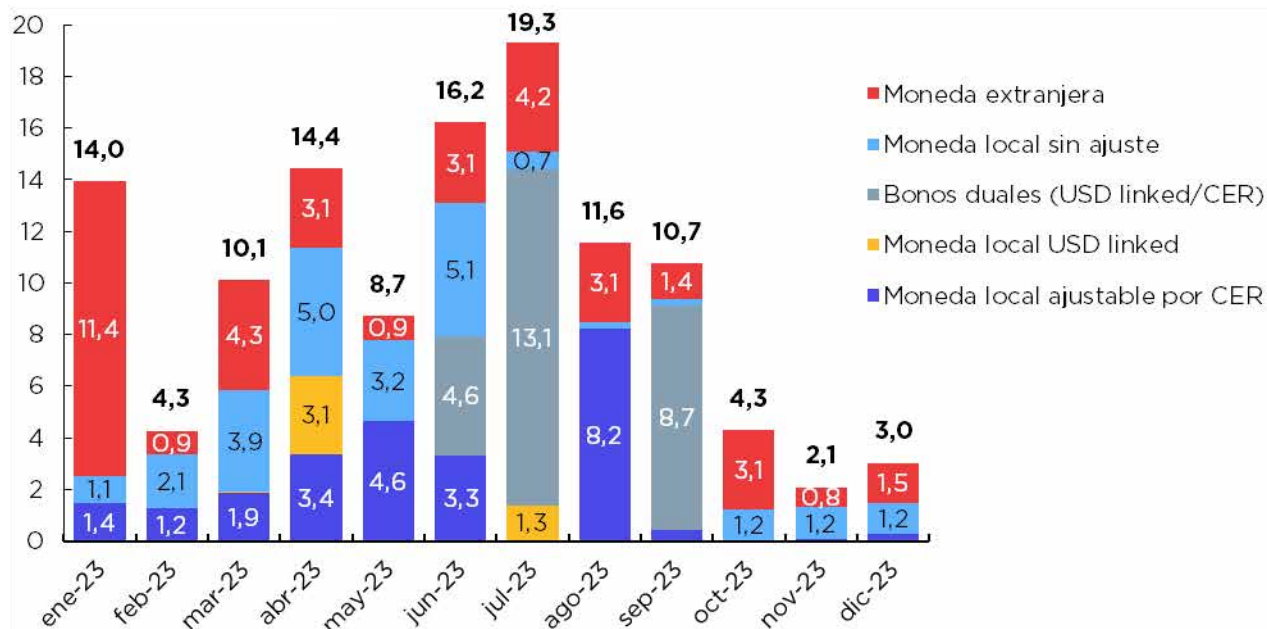
Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado de la licitación del 4 de enero.

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

Para 2023 se prevén vencimientos pagaderos en pesos por USD80.892 millones (68% del total), incluyendo deuda ajustable por CER (21%), USD linked (4%), bonos duales con ajuste variable dependiendo de la evolución del CER y el tipo de cambio (22%), y en pesos sin ajuste (21%). Los vencimientos pagaderos en moneda extranjera constituyen el 32% restante.

Gráfico 10. Perfil de vencimientos por moneda

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: no incluye pagos al Club de París. Incluye el resultado de la licitación del 4 de enero.

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

Anexo. Préstamos aprobados

Cuadro A1. Contratos de préstamo aprobados en 2022

Organismo	Fecha Boletín Oficial	Decreto	Moneda	Monto aprobado (en millones)	Destino del financiamiento
Contratos de préstamo					
BCIE	14-dic	821/2022	USD	50	Programa de Apoyo al Plan Nacional "Argentina contra el Hambre".
BEI	30-dic	879/2022	EUR	60	Programa de Apoyo al Crédito para Energías Sostenibles y Bioeconomía.
	30-dic	880/2022	EUR	100	Programa Federal de Transporte de Energía Eléctrica (PFTEE).
BID	31-ene	52/2022	USD	150	Programa de Infraestructura Vial Productiva - Fase III.
	10-may	259/2022	USD	37	Programa Multisectorial de Fortalecimiento del Ciclo de la Inversión Pública.
	3-ago	447/2022	USD	33	Programa de Desarrollo, Inversión y Facilitación del Turismo de Naturaleza de Argentina: "La Ruta Natural".
	14-oct	691/2022	USD	700	Programa de Apoyo a la Mejora de la Gestión Fiscal y la Reactivación Económica.
	1-dic	801/2022	USD	500	Programa de Apoyo a Políticas Públicas para el Crecimiento Sostenible y Resiliente de Argentina.
	12-dic	818/2022	USD	400	Préstamo Contingente para Emergencias por Desastres Naturales y de Salud Pública.
	16-dic	836/2022	USD	150	Programa de Agua Potable y Saneamiento para el Área Metropolitana de la Ciudad de Buenos Aires y los Partidos del Primer, Segundo y Tercer Cordón del Conurbano Bonaerense-Tramo II.
	28-dic	852/2022	USD	200	Programa Federal de Transporte de Energía Eléctrica (PFTEE).
	30-dic	873/2022	USD	150	Programa de Mejoramiento de Barrios.
BIRF	18-abr	185/2022	USD	250	Fomentar Mejores Empleos con Programas Integrados de Formación y Empleo.
	30-may	278/2022	USD	45	Proyecto de Recuperación Sustentable de Paisajes y Medios de Vida en Argentina.
	25-oct	707/2022	USD	600	Proyecto de Modernización del Transporte Ferroviario de Pasajeros en Buenos Aires - Línea Belgrano Sur.
	28-oct	713/2022	USD	200	Programa de Innovación para el Crecimiento Inteligente.
CAF	25-ene	40/2022	USD		Programa Integral del Hábitat.
	10-may	260/2022	USD	75	Programa de Infraestructura Universitaria Fase IV.
	10-may	258/2022	USD	100	Programa Corredores Logísticos de Integración.
	19-ago	512/2022	USD	75	Proyecto de Enfoque Sectorial Amplio para el Apoyo a la Acción Ambiental y Climática de la República Argentina.
	19-ago	511/2022	USD	340	Programa de Obras Básicas, Primarias y Redes Secundarias para el Área Metropolitana de Buenos Aires.
	19-ago	510/2022	USD	75	Programa de Apoyo al Sistema Vial Argentino II.
	19-ago	509/2022	USD	100	Programa de Apoyo al Plan Nacional "Argentina contra el Hambre" en la Emergencia Socio-sanitaria COVID-19, Fase III.
	19-ago	508/2022	USD	75	Programa para Recuperación y Desarrollo de Complejos Agroexportadores.
	22-nov	763/2022	USD	50	Programa Nacional del Manejo del Fuego en el marco de la Emergencia Ignea en la República Argentina.
FONPLATA	25-ene	38/2022	USD	25	Programa Federal de Infraestructura Deportiva.
	25-ene	41/2022	USD	12	Programa de Puesta en valor del Hotel N° 3 de la Unidad Turística Chapadmalal y del Hotel N° 5 de la Unidad Turística Embalse.

FUENTE: OPC, en base al Boletín Oficial.

Organismo	Fecha Boletín Oficial	Decreto	Moneda	Monto aprobado (en millones)	Destino del financiamiento
Contratos de línea de crédito					
AFD	9-nov	748/2022	USD	75	Proyecto de Modernización del Transporte Ferroviario de Pasajeros en Buenos Aires - Línea Belgrano Sur.
BID	28-dic	852/2022	USD	1.140	Programa de Inversiones para Promover la Descarbonización del Sector Energético en Argentina.
Contratos de garantía y contragarantía					
BID	25-ene	39/2022	USD	58	Programa de Crédito para la Reactivación de la Producción de la Provincia de San Juan.
	3-ago	449/2022	USD	300	Programa de Fortalecimiento e Integración de Redes de Salud en la Provincia de Buenos de Aires - PROFIR II.
	3-ago	448/2022	USD	200	Programa de Seguridad Vial en el Área Metropolitana de la Provincia de Buenos Aires.
CAF	19-ene	29/2022	USD	100	Programa de Inclusión Digital y Transformación Educativa "Santa Fe + Conectada".
	19-ago	513/2022	USD	75	Programa de ampliación y mejora de la infraestructura escolar en la Provincia de Buenos Aires.
FKDEA	25-ago	533/2022	KWD	15	Acueducto Interprovincial Santa Fe - Córdoba (Fase 1- Bloque A).

Comentario metodológico

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público efectuadas en 2022 y en particular las de diciembre 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 diciembre de 2022. 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 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 6 de enero 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