



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Octubre de 2020

Director General
Marcos Makón

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

Analistas
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco - Federico Cuba

12 de noviembre de 2020

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo.....	3
Colocaciones y amortizaciones.....	4
Títulos públicos de mercado.....	4
Préstamos.....	4
Financiamiento intra sector público.....	5
Letras intra sector público.....	5
Financiamiento del Banco Central.....	5
Intereses.....	6
Uso de autorizaciones de crédito público.....	7
Operaciones previstas para los próximos meses.....	8
Comentario metodológico.....	11
Anexo I. Los programas de asistencia financiera del FMI.....	12

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de octubre.....	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de octubre 2020.....	4
Cuadro 3. Flujos de préstamos.....	5
Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento.....	6
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 40 Ley 27.467.....	7
Cuadro 6. Vencimientos de noviembre y diciembre.....	9
Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento.....	10
Cuadro A.1. Principales características de los programas SBA y EFF.....	13
Cuadro A.2. Programas activos del FMI.....	14
Cuadro A.3. Programas de Argentina con el FMI.....	16

Índice de gráficos

Gráfico 1. Adelantos transitorios del Banco Central.....	6
Gráfico 2. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 41 Ley 27.467.....	8
Gráfico 3. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector.....	10
Gráfico A.1. Cartera de créditos del FMI.....	15
Gráfico A.2. Perfil de vencimientos de Argentina con el FMI.....	16

Resumen Ejecutivo

En octubre se registraron colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos por el equivalente a USD6.757 millones, de los cuales \$148.236 millones (USD2.087 millones) correspondieron a licitaciones de títulos de mercado en pesos. Por primera vez en el año, se licitaron bonos vinculados al dólar (dollar-linked) que resultaron en la colocación de nuevos instrumentos por USD3.426 millones.

Por otro lado, se canceló el equivalente a USD4.874 millones de capital, principalmente explicados por vencimientos de letras del Tesoro en pesos. Se observó una cancelación neta de Adelantos Transitorios del BCRA por \$125.780 millones (USD1.608 millones), de los cuales \$100.000 millones correspondieron a una precancelación realizada en la última semana del mes.

Durante el mes se registraron pagos de intereses por el equivalente a USD421 millones, de los cuales 89% fueron en pesos.

Para noviembre y diciembre se estiman vencimientos de servicios de deuda por el equivalente a USD13.210 millones, que se reducen a aproximadamente USD7.714 millones si se excluyen las tenencias intra sector público.

A partir de un pedido de Argentina, comenzaron formalmente las conversaciones con el FMI con el objeto de negociar un nuevo programa que permita refinanciar la deuda con dicho organismo por aproximadamente USD45.000 millones.

Cuadro 1. Operaciones de octubre

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	3.918	376	5.875
Letras del Tesoro	2.243	40	2.270
Bonos	67	334	3.605
Adelantos transitorios BCRA	1.608	0	0
Otros	0	2	0
Denominado en moneda extranjera	957	45	882
Letras del Tesoro	811	0	795
Bonos	5	2	0
Préstamos multilaterales	112	38	84
Otros préstamos	28	5	3
Totales	4.874	421	6.757

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En octubre se pagaron \$140.866 millones (equivalente a USD1.811 millones) de capital de títulos públicos de mercado. Y se realizaron tres licitaciones en pesos de títulos públicos, acorde al calendario publicado a principios de octubre. Adicionalmente, por primera vez en el año, se licitaron bonos vinculados al dólar.

Las licitaciones resultaron en la colocación de los instrumentos denominados en pesos LEDES, BONCER, BONAR BADLAR y LECER por un total de \$148.236 millones en valor nominal original (VNO), y de bonos denominados en dólares por VNO USD3.426 millones, que pagan en pesos en función de la evolución del tipo de cambio mayorista (Cuadro 2).

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de octubre 2020

Suscripciones de instrumentos denominados 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
8/10/20	13/10/20	LEDES S13NO	13/11/20	31	17.188	16.782	976,4	28,5%
		LEDES S29E1	29/1/21	108	7.739	7.041	909,8	33,5%
		LECER X26F1	26/2/21	136	5.836	6.003	1.028,7	1,0%
27/10/20	29/10/20	LECER XO4D0	4/12/20	36	57.459	66.559	1.158,4	1,0%
		LEDES S30D0	30/12/20	62	51.355	48.473	943,9	35,0%
		BONCER T2X1	17/4/21	170	7.698	8.827	1.146,7	1,5%
		BONTE BADLAR TB21	5/8/21	280	962	1.009	1.048,4	36,1%
Total instrumentos denominados en pesos					148.236	154.694		

Suscripciones de instrumentos denominados en USD y pagaderos en pesos

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	Valor Efectivo (en millones de \$)	Tipo de cambio de referencia	TNA
6/10/20	8/10/20	BONTE T2V1	30/11/21	418	1.766	136.105	77,1	0,1%
27/10/20	29/10/20	BONTE TV22	29/4/22	547	1.660	129.804	78,2	0,1%
Total instrumentos denominados en USD					3.426	265.909		

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

Préstamos

En octubre se recibieron desembolsos de préstamos por USD87 millones y se pagaron amortizaciones por USD140 millones, principalmente correspondientes a operaciones con organismos internacionales (Cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Octubre 2020; en millones de USD

Acreeedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	83,8	112,3
BID	42,7	44,5
Banco Mundial	29,6	52,6
CAF	9,8	14,6
FIDA	0,5	0,6
FONPLATA	1,2	0,0
Bilaterales	0,0	23,4
Banca Comercial	3,4	4,6
TOTAL	87,2	140,3

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

Financiamiento intra sector público

Letras intra sector público

En octubre se pagaron letras del Tesoro en manos de organismos del sector público por \$26.141 millones y se realizó una precancelación parcial de una letra del Tesoro en tenencia del FGS por \$8.404 millones. Por otro lado, hubo suscripciones directas de letras de parte de diversos organismos intra sector público por \$28.147 millones.

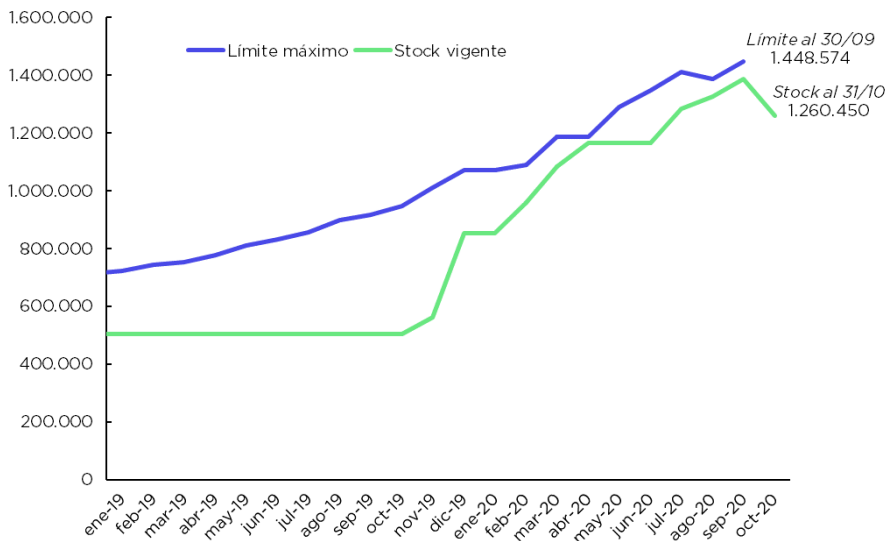
Adicionalmente, en el marco del [DNU 346/2020](#) se registró un canje al vencimiento de dos letras en dólares en poder de diversos organismos del sector público con un valor nominal de USD781,5 millones, por una nueva letra en dólares a 180 días con un valor nominal de USD794,7 millones.

Financiamiento del Banco Central

Durante octubre, el stock de Adelantos Transitorios (AT) disminuyó \$125.780 millones, totalizando \$1,26 billones a fin de mes. La caída en el stock de AT estuvo explicada principalmente por una precancelación por \$100.000 millones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero, correspondiente a septiembre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$1,45 billones (Gráfico 1).

Gráfico 1. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



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

Intereses

Los pagos de intereses totalizaron en octubre el equivalente a USD421 millones, de los cuales 89% se realizó en moneda local (Cuadro 4). Se destaca el pago de intereses de BONTE por \$18.304 millones, equivalentes a USD236 millones, aproximadamente.

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Octubre 2020; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	374,1	2,3
BONTE 2026 (TO26)	96,5	0,0
BONTE 2021 (TO21)	73,8	0,0
BONTE 2023 (TO23)	66,2	0,0
BONAR 2022 (AA22)	56,6	0,0
BONCER 2025 (TC25P)	19,3	0,0
BONCER 2021 (T2X1)	14,3	0,0
Letra \$ intra sector público	29,9	0,0
Letra \$ FGS	10,2	0,0
BOCON (PR15)	7,1	0,0
BOCON (PR13)	0,3	0,0
Otros	0,0	2,3
Multilaterales	0,0	37,7
Bilaterales	0,0	2,4
Otros	2,4	2,7
Total intereses	376,4	45,0

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 2020 no había presupuesto aprobado para el ejercicio, mediante el Decreto 4/2020 se dispuso la prórroga del Presupuesto 2019 (Ley 27.467).

Un primer grupo de artículos (40, 46, 48, 49 y 55) establece límites a los montos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimiento posterior al cierre del ejercicio. En octubre se emitió el equivalente a \$377.379 millones en el marco del Art. 40, llevando a \$2.226.675 millones el monto colocado en los primeros diez meses del año (Cuadro 5).

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

En el marco de la autorización del Art. 41, durante octubre se emitió un total de \$126.002 millones de títulos públicos en pesos con vencimiento en 2020. Las emisiones brutas resultaron inferiores a los vencimientos y precancelaciones, con lo cual el monto en circulación de estos instrumentos disminuyó a \$504.787 millones al 31 de octubre (Gráfico 2). Del total en circulación, \$177.858 millones vencen en noviembre.

Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 40 Ley 27.467

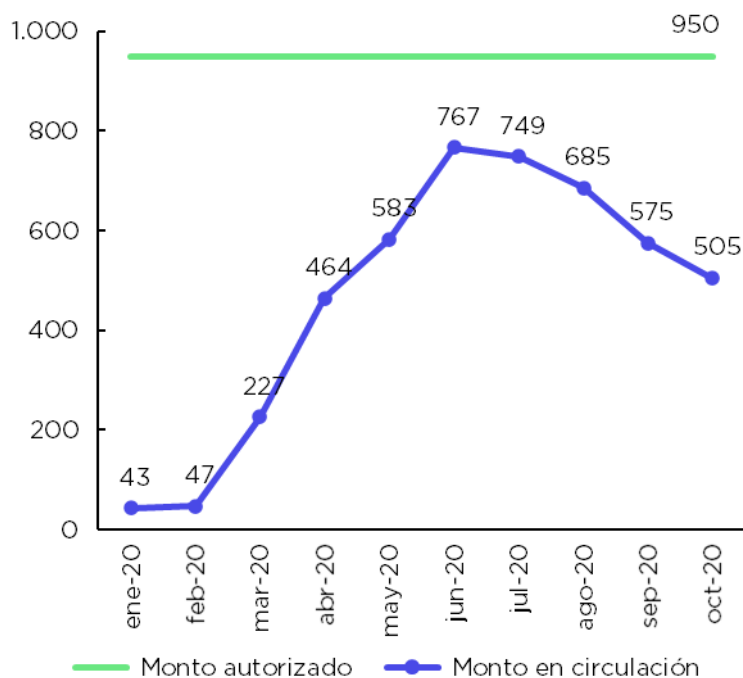
Colocaciones al 31 de octubre; en millones; límites sobre montos de emisión

Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto de emisión		
					Autorizado	Colocado	Remanente
Títulos públicos o préstamos	Adm. Central (AC)	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	5.240.000	2.226.675	3.013.325
Préstamos	AC	Varios	4 años	USD	196	0	196
	AC - Varios Ministerios		3 años	USD	4.985	0	4.835
				EUR	340	0	340

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

Gráfico 2. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 41 Ley 27.467

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

El cronograma publicado por el Ministerio de Economía para el mes de noviembre incluye cinco licitaciones para los días 3, 9, 11, 19 y 26. A la fecha, se realizaron las 3 primeras. En las licitaciones de los días 3 y 11 se colocaron títulos en pesos por un total de VNO \$71.072 millones.

La licitación del lunes 9 de noviembre correspondió a la primera operación de conversión de títulos en el marco del artículo 7 de la Ley 27.561 que prevé canjear títulos en moneda local por hasta USD1.500 millones de valor nominal de bonos en dólares (originalmente se habían previsto tres licitaciones de USD500 millones cada una para los meses de agosto, septiembre y noviembre). En esta ocasión se canjearon LEDES por \$43.038 millones y se entregaron AL30 y AL35 por un total de USD750 millones.

Por otra parte, el 4 de noviembre se anunció el nuevo procedimiento para el ingreso de los títulos elegibles del canje bajo legislación local que no habían ingresado una vez finalizado el período de aceptación tardía, formalizado mediante la [Resolución 540/2020](#) del Ministerio de Economía. Los nuevos términos y condiciones se extienden por 9 periodos de aceptación consecutivos hasta el 28 de julio de 2021 y ofrecen un canje en iguales condiciones que las establecidas para el periodo de aceptación tardío de la [Ley 27.556](#).

Para noviembre se destacan los vencimientos de letras del Tesoro de mercado en pesos por \$164.705 millones y el pago de intereses al Fondo Monetario Internacional (FMI) por USD307 millones, aproximadamente (Cuadro 6).

Cuadro 6. Vencimientos de noviembre y diciembre

En moneda nacional; en millones de \$

En moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses	Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONTE BADLAR 2021 (TB21)	05-nov	0	4.349	Multilaterales		134	379
BONAR 2021 (AF21)	08-nov	0	3.161	Bilaterales	Varios	8	1
LECER (X13N0)	13-nov	56.937	0	Otros		16	1
LEDES (S13N0)	13-nov	17.188	0	Total a pagar en noviembre		158	381
BOCON (PR13)	15-nov	328	23	Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONTE 2022 (TY22)	21-nov	0	7.040	DISCOUNT JPY	31-dic	0	2
BONTE 2020 (TN20)	21-nov	147.924	22.235	Multilaterales		166	36
Bonos Plan Gas	28-nov	4.208	0	Bilaterales	Varios	0	32
BONCER 2022 (TC22)	29-nov	0	3.007	Otros		1	0
Bonos del Consenso Fiscal	30-nov	302	221	Total a pagar en diciembre		167	70
LEDES (S30N0)	30-nov	90.580	0				
Adelantos Transitorios	Varios	129.820	0				
Otros		57	241				
Total a pagar en noviembre		447.344	40.276				
Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses				
LECER (X04D0)	04-dic	188.055	0				
BOCON (PR13)	15-dic	337	23				
Letra \$ FGS	18-dic	7.285	294				
LEBAD (S22D0)	22-dic	47.624	15.517				
BONAR 2020 (AD20)	23-dic	35.425	2.915				
Bonos Plan Gas	28-dic	4.319	0				
LEDES (S30D0)	30-dic	145.068	0				
Bonos del Consenso Fiscal	31-dic	304	219				
CUASIPAR 2045 (CUAP)	31-dic	0	9.337				
DISCOUNT \$ (DICP)	31-dic	0	6.782				
Adelantos Transitorios	Varios	51.950	0				
Otros		58	240				
Total a pagar en diciembre		480.425	35.327				

Nota: incluye el resultado de la operación de conversión de activos del 9 de noviembre.

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

Se estima que los vencimientos para noviembre y diciembre totalizan el equivalente a USD13.210 millones, (amortizaciones por USD11.821 millones e intereses por USD1.388 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos para lo que resta del año se reducen a USD7.714 millones, de los cuales 90% se cancelan en moneda local.

Para el primer semestre de 2021 se destacan los vencimientos de Letras colocadas al BCRA por USD9.625 millones (enero y marzo) y títulos públicos en moneda nacional por el equivalente a USD9.266 millones (Cuadro 7).

Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

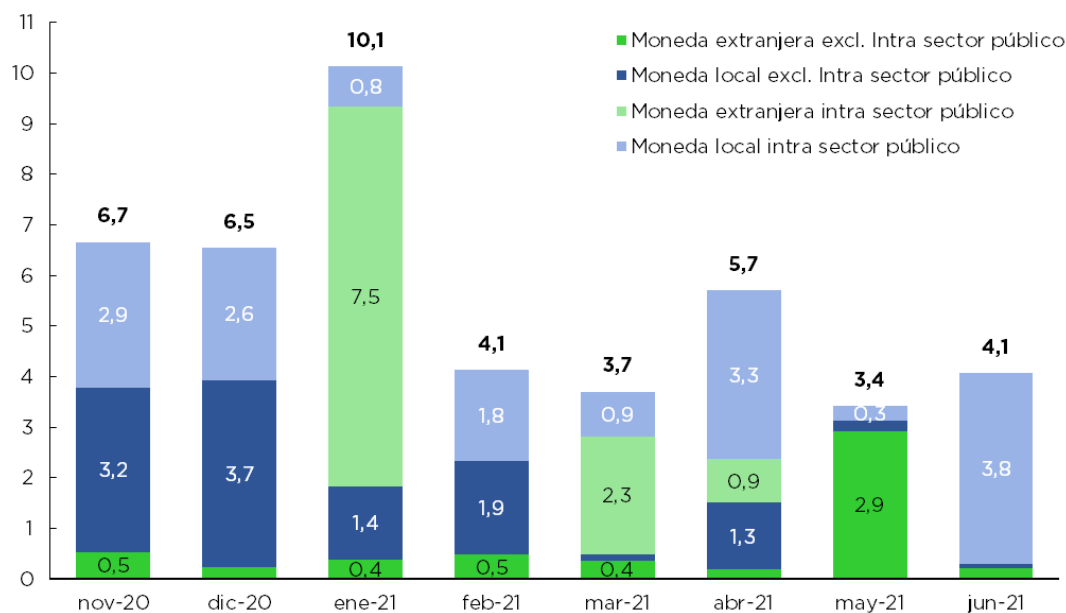
Tipo de instrumento	2020			2021						
	nov	dic	nov-dic 2020	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene-jun 2021
Títulos públicos en moneda nacional	4.490	5.671	10.161	1.956	3.145	172	3.490	241	262	9.266
Adelantos transitorios BCRA	1.630	636	2.266	279	510	828	1.159	250	3.584	6.610
Club de París (CDP)	0	0	0	0	0	0	0	2.400	0	2.400
Multilaterales y bilaterales (excl. CDP)	521	234	755	323	476	353	130	509	216	2.006
Letras BCRA	0	0	0	7.504	0	2.121	0	0	0	9.625
Otros	21	7	28	69	4	226	922	21	7	1.249
TOTAL	6.662	6.547	13.210	10.130	4.135	3.701	5.700	3.421	4.068	31.156

Nota: incluye el resultado de la operación de conversión de activos del 9 de noviembre.

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

Gráfico 3. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: incluye el resultado de la operación de conversión de activos del 9 de noviembre.

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

A partir de un pedido de Argentina, comenzaron formalmente las conversaciones con el FMI con el objeto de negociar un nuevo programa que permita refinanciar la deuda con dicho organismo por aproximadamente USD44.000 millones (ver Anexo I).

Comentario metodológico

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público efectuadas durante el mes de octubre de 2020 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 octubre de 2020. 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 noviembre de 2020. Las operaciones registradas con posterioridad no se encuentran contempladas.

Anexo I. Los programas de asistencia financiera del FMI

El Fondo Monetario Internacional (FMI), creado a finales de la Segunda Guerra Mundial, cuenta actualmente con 190 países miembro. Su misión primaria es velar por la estabilidad del sistema monetario internacional. Como una de sus principales funciones, el FMI proporciona financiamiento a aquellos países que tienen problemas de balanza de pagos, lo que significa que no son capaces de conseguir financiamiento en condiciones accesibles para cumplir con sus compromisos de pagos internacionales (como son las importaciones y los pagos de amortizaciones de la deuda externa). El objetivo de la asistencia financiera es permitir a los países receptores reconstruir sus reservas internacionales, estabilizar sus monedas, continuar con sus pagos externos y reestablecer las condiciones para el crecimiento económico, a la vez que se implementan medidas para corregir los problemas subyacentes. A diferencia de los bancos de desarrollo, el FMI no financia proyectos específicos.

Las operaciones de préstamos otorgan financiamiento a los países miembro en virtud de acuerdos, similares a líneas de crédito. En general, estos acuerdos incluyen un programa de políticas económicas y condicionan el uso de estas líneas de crédito al logro de objetivos y metas, definidos conjuntamente entre el país y el *staff* del Fondo, y luego aprobados por el Directorio Ejecutivo (*Executive Board*).

Los principales instrumentos de financiamiento del FMI utilizan recursos de su cuenta *General Resources Account* (GRA), compuesta principalmente por los aportes de capital de los países miembro¹. Los programas de asistencia financiera disponibles son:

1. *Stand-By Arrangement* (SBA): otorga asistencia de corto o mediano plazo para países con crisis de balanza de pagos de corto plazo.
2. *Extended Fund Facility* (EFF): provee asistencia a países con graves problemas de balanza de pagos de mediano y largo plazo, originados en debilidades estructurales que requieren mayor tiempo para ser solucionadas.
3. *Flexible Credit Line* (FCL): destinada a países con políticas sólidas, con el objeto de prevenir o mitigar dificultades de balanza de pagos actuales o potenciales. La condición de acceso *ex ante* es que el país tenga fundamentos macroeconómicos y un historial de política económica sólidos.
4. *Precautionary and Liquidity Line* (PLL): provee liquidez a países con políticas y fundamentos económicos sólidos pero que todavía presenten algunas vulnerabilidades por resolver.
5. *Rapid Financing Instrument* (RFI): otorga asistencia rápida a países que enfrentan una necesidad urgente de balanza de pagos, originada en factores como shocks de precios de commodities, desastres naturales o conflictos armados, entre otros. No se requiere de un programa ni revisiones periódicas.

Los instrumentos de financiamiento más utilizados para países de ingresos medios y altos son los SBA y los EFF. El SBA otorga una respuesta rápida a las necesidades de financiamiento externo de los países y da respaldo para la implementación de políticas que contribuyan a salir de las crisis y volver a un crecimiento sostenible. El EFF es un programa de asistencia de más largo plazo que el SBA, diseñado para ayudar a los países que experimentan graves problemas de balanza de pagos debido a deficiencias estructurales. Los EFF respaldan programas integrales que contemplan las

¹ Adicionalmente, los países de ingresos bajos pueden acceder a préstamos en condiciones ventajosas (*concessional financing*), que tienen un componente de subsidio y se financian con el fondo *Poverty Reduction and Growth Trust* (PRGT). Incluyen tres tipos de programas: (i) *Extended Credit Facility* (ECF) que otorga apoyo de mediano y largo plazo; (ii) *Standby Credit Facility* (SCF) provee apoyo flexible para atacar problemas de financiamiento de corto plazo; y (iii) *Rapid Credit Facility* (RCF) provee asistencia rápida con un único desembolso inicial para países con necesidades urgentes de financiamiento.

reformas necesarias para corregir desequilibrios estructurales durante un período prolongado (Cuadro A.1).

Típicamente, el financiamiento del FMI se realiza a través de desembolsos escalonados que están condicionados a la aplicación de políticas económicas que se consideran necesarias para superar los problemas que llevaron al país a solicitar asistencia a la comunidad internacional y para garantizar la devolución del préstamo. El cumplimiento de las metas cuantitativas y otras condiciones definidas en el programa se verifica en revisiones periódicas por parte del *staff* del Fondo, que luego son puestas a consideración del Directorio Ejecutivo. El monto máximo de financiamiento se determina en función de la cuota de capital que cada país posee en el FMI.

Cuadro A.1. Principales características de los programas SBA y EFF

	<i>Stand-By Arrangement</i> SBA	<i>Extended Fund Facility</i> EFF
Objetivo	Responder rápidamente a necesidades de financiamiento externo de los países	Ayudar a los países que experimentan graves problemas de balanza de pagos debido a deficiencias estructurales
Duración	En general entre 1 y 2 años, no mayor a 3 años	Entre 3 y 4 años
Repago del préstamo	Plazo hasta 5 años. Cada giro se repaga en ocho cuotas trimestrales iguales a partir de los 3,25 años luego de cada desembolso	Plazo hasta 10 años. Cada giro se repaga en doce cuotas semestrales iguales a partir de los 4,25 años luego de cada desembolso
Escalonamiento y seguimiento	En general, desembolsos trimestrales, sujetos al cumplimiento de metas y condiciones, con revisiones periódicas	Desembolsos trimestrales o semestrales, sujetos al cumplimiento de metas y condiciones, con revisiones periódicas
Condicionalidad	Set de políticas económicas que promuevan la recuperación del equilibrio externo en un plazo razonable	Set de políticas económicas y reformas estructurales que apunten a reducir las vulnerabilidades de mediano y largo plazo
Países con programa activo	Armenia, Egipto, Honduras, Ucrania	Angola, Barbados, Costa de Marfil, Ecuador, Guinea, Etiopía, Georgia, Jordania, Pakistán

FUENTE: OPC en base a información del FMI.

Actualmente existen más de 30 programas activos con países de ingresos medios y bajos (Cuadro A.2).

Cuadro A.2. Programas activos del FMI

Al 31 de octubre de 2020; programas activos con desembolsos pendientes

Tipo de programa		País	Fecha del acuerdo	Total acordado	Pendiente de desembolso
				montos en millones de USD	
General Resources Account (GRA)	Stand-By Arrangement (SBA)	Armenia	17/05/2019	436	145
		Egipto	26/06/2020	5.313	3.269
		Honduras	15/07/2019	364	109
		Ucrania	09/06/2020	5.082	2.964
	Extended Fund Facility (EFF)	Angola	07/12/2018	4.536	1.989
		Barbados	01/10/2018	387	96
		Costa de Marfil	12/12/2016	794	182
		Ecuador	30/09/2020	6.515	4.510
		Guinea Ecuatorial	18/12/2019	289	248
		Etiopía	20/12/2019	1.061	934
		Georgia	12/04/2017	683	222
		Jordania	25/03/2020	1.308	1.162
	Flexible Credit Line (FCL)	Pakistán	03/07/2019	6.025	4.551
		Chile	29/05/2020	24.623	24.623
		Colombia	01/05/2020	17.317	17.317
		México	22/11/2019	62.908	62.908
Rapid Financing Instrument (RFI)	Perú	28/05/2010	11.303	11.303	
	Guatemala	10/06/2020	605	605	
	Paraguay	21/04/2020	284	284	
Poverty Reduction and Growth Trust (PRGT)	Extended Credit Facility (ECF)	Burkina Faso	14/03/2018	153	51
		Rep. Centrafricana	20/12/2019	118	101
		Rep. del Congo	11/07/2019	457	412
		Costa de Marfil	12/12/2016	397	91
		Etiopía	20/12/2019	1.698	1.509
		Gambia	23/03/2020	49	42
		Guinea	11/12/2017	170	49
		Liberia	11/12/2019	219	195
		Mali	28/08/2019	198	141
		Mauritania	06/12/2017	192	23
		Santo Tomé y Príncipe	02/10/2019	21	13
		Sierra Leona	30/11/2018	176	110
		Somalia	25/03/2020	357	59
	Standby Credit Facility (SCF)	Honduras	15/07/2019	182	49

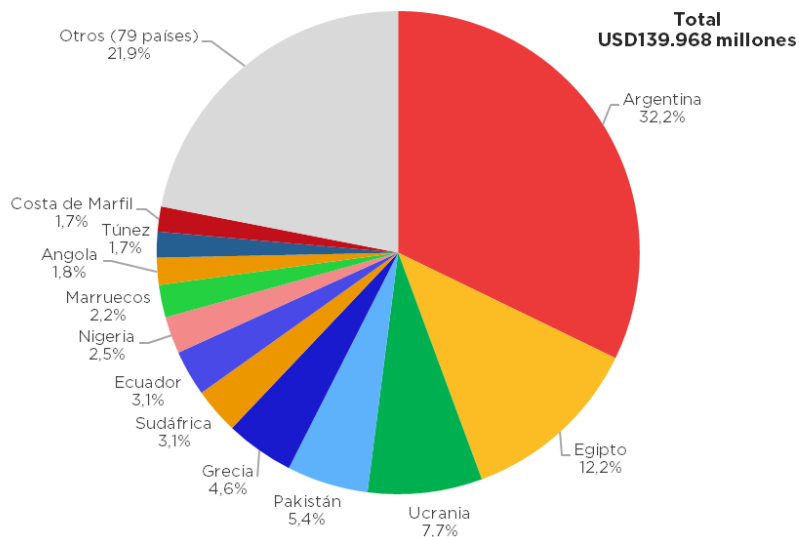
Nota: los montos fueron convertidos a dólares al tipo de cambio de la fecha del acuerdo.

FUENTE: OPC en base a información del FMI.

Considerando no solamente los programas activos, sino también los desembolsos de programas anteriores que aún no fueron repagados, el stock de préstamos del FMI a sus países miembro totaliza aproximadamente USD139.968 millones. Los principales deudores son Argentina, Egipto y Ucrania, que en conjunto explican más de la mitad de la cartera.

Gráfico A.1. Cartera de créditos del FMI

Al 31 de octubre de 2020



FUENTE: OPC en base a información del FMI.

Argentina y el FMI

Argentina se integró al FMI en 1956. Desde su incorporación, ha solicitado financiamiento a través de 21 programas: 19 SBA y 2 EFF (Cuadro A.3). En términos de montos, el programa más importante fue el SBA acordado en junio de 2018, originalmente por el equivalente a USD49.809 millones pero que en octubre del mismo año fue ampliado a USD57.320 millones, de los cuales se llegaron a desembolsar aproximadamente USD44.931 millones.

Cuadro A.3. Programas de Argentina con el FMI

Tipo de Programa	Fecha del acuerdo	Monto total acordado	Monto desembolsado
		en millones de USD	
SBA	20/06/2018	57.320	44.931
SBA	20/09/2003	12.569	5.837
SBA	24/01/2003	2.988	2.988
SBA	10/03/2000	22.726	13.091
EFF	04/02/1998	2.813	0
SBA	12/04/1996	1.042	887
EFF	31/03/1992	5.515	5.515
SBA	29/07/1991	1.040	585
SBA	10/11/1989	938	645
SBA	23/07/1987	1.199	780
SBA	28/12/1984	1.161	1.161
SBA	24/01/1983	1.622	649
SBA	16/09/1977	160	0
SBA	06/08/1976	260	160
SBA	15/04/1968	125	0
SBA	01/05/1967	125	0
SBA	07/06/1962	100	100
SBA	12/12/1961	100	0
SBA	12/12/1960	100	60
SBA	03/12/1959	100	100
SBA	19/12/1958	75	43

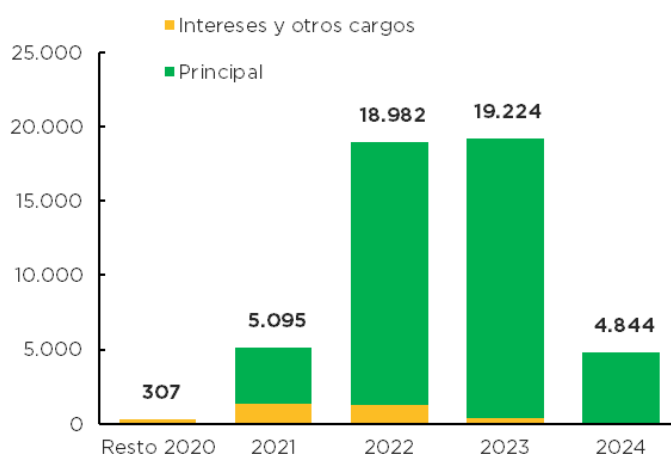
Nota: los montos en SDR fueron expresados en dólares al tipo de cambio de la fecha de cada acuerdo.

FUENTE: OPC en base a información del FMI.

Actualmente, la deuda de Argentina con el FMI corresponde a los desembolsos efectuados en el marco del SBA 2018. Para los últimos 2 meses del año se prevén pagos por el equivalente a USD307 millones en concepto de intereses. Y para el año próximo está previsto el comienzo de pagos de amortización que, sumado al pago de intereses, generaría obligaciones por USD5.095 millones en 2021, USD18.982 millones en 2022, USD19.224 millones en 2023 y USD4.844 millones en 2024.

Gráfico A.2. Perfil de vencimientos de Argentina con el FMI

Montos en millones de USD



FUENTE: OPC en base a información del Ministerio de Economía.

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