



# OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

**Mayo de 2021**

Director General  
Marcos Makón

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

Analistas  
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco - Federico Cuba

11 de junio de 2021

ISSN 2683-9598

## Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo .....	3
Colocaciones y amortizaciones .....	4
Títulos públicos de mercado .....	4
Préstamos.....	6
Financiamiento intra sector público .....	7
Financiamiento del Banco Central.....	7
Intereses .....	8
Uso de autorizaciones de crédito público .....	8
Operaciones previstas para los próximos meses.....	9
Comentario metodológico.....	12

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de mayo.....	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de mayo 2021 .....	5
Cuadro 3. Flujos de préstamos .....	7
Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento .....	8
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591.....	9
Cuadro 6. Vencimientos de junio y julio .....	10
Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento.....	11

## Índice de gráficos

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

## Resumen Ejecutivo

A fin de mayo no se pagaron vencimientos programados con el Club de París por un total aproximado de USD2.434 millones (USD2.200 millones de capital y USD234 millones de intereses), que representan el pago final del acuerdo de reestructuración de 2014. Según los términos de dicho acuerdo, de mantenerse el impago luego del período de gracia de 60 días, se declararía al país en default con los países miembro del grupo.

En mayo se cancelaron títulos públicos de mercado por el equivalente a USD2.844 millones, casi exclusivamente correspondientes a instrumentos en pesos (\$263.583 millones, equivalentes a USD2.841 millones).

Se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo (VE) de \$373.175 millones: títulos en moneda nacional por VE \$334.274 millones y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos (*USD linked*) por VE \$38.901 millones.

Durante mayo, el stock de Adelantos Transitorios permaneció sin cambios con respecto al mes anterior, totalizando \$1,45 billones a fin de mes. A fin de abril, el límite máximo legal sobre el stock de Adelantos Transitorios se ubicó en \$1,70 billones.

Se cancelaron intereses por el equivalente a USD943 millones, de los cuales 62% se realizó en moneda nacional. Se destacó el pago de intereses del BONTE TY22P por \$30.659 millones (USD325 millones) y del préstamo *Stand-by* del FMI por aproximadamente USD300 millones.

Se estima que los vencimientos para junio totalizan el equivalente a USD5.714 millones, (amortizaciones por USD5.226 millones e intereses por USD488 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD2.590 millones, de los cuales 92% se cancelan en moneda local. Entre junio y diciembre de 2021, se estiman vencimientos por USD38.335 millones, USD20.800 millones si se excluyen los vencimientos intra sector público.

### Cuadro 1. Operaciones de mayo

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	3.085	584	3.941
Letras del Tesoro	2.836	116	2.899
Bonos	8	466	802
Adelantos transitorios BCRA	241	0	241
Otros	0	3	0
Denominado en moneda extranjera	216	359	558
Letras del Tesoro	1	0	0
Bonos	56	1	420
Prestamos multilaterales	151	357	138
Otros préstamos	8	1	0
<b>Totales</b>	<b>3.300</b>	<b>943</b>	<b>4.500</b>

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

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

## Colocaciones y amortizaciones

### Títulos públicos de mercado

En mayo se cancelaron títulos públicos de mercado por el equivalente a USD2.844 millones, que en su mayoría correspondieron a cancelaciones en pesos por \$263.583 millones (equivalentes a USD2.841 millones). Se destacaron los vencimientos del 21 de mayo de LECER por \$205.058 millones y LEPASE por \$58.123 millones.

Se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo<sup>1</sup> (VE) de \$373.175 millones, incluyendo títulos denominados en moneda nacional -BONCER, BONTE, LECER, LEDES y LEPASE- por un total de VE \$334.274 millones y dos bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos (TV22 y T2V2) por el equivalente a VE \$38.901 millones (Cuadro 2). Fue la primera vez del año que se ofrecieron títulos *USD linked*.

La licitación del 19 de mayo incluyó la colocación de BONTE 2022 (TY22P), que resulta particularmente atractivo para los bancos debido a su tratamiento regulatorio, ya que pueden utilizarlo para integrar encajes y a la vez está exceptuado del cálculo del límite de exposición al sector público<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> El valor efectivo (VE) surge de aplicar el precio de colocación al valor nominal (VN) colocado. Cuando un título se emite "sobre la par" el VE es superior al VN colocado, mientras que en una emisión "bajo la par" el VE es inferior al VN colocado.

<sup>2</sup> [Comunicación "A" 7016](#) del Banco Central de la República Argentina (BCRA).

## Cuadro 2. Resultado de licitaciones de mayo 2021

### 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
05/05/21	07/05/21	LEDES S30L1	30/07/2021	84	11.628	10.704	920,6	37,48%
		LEPASE SL301	30/07/2021	84	10.970	11.726	1.068,88	38,46%
		LEDES S2901	29/10/2021	175	19.448	16.286	837,40	40,50%
		LEPASE SO291	29/10/2021	175	3.391	3.435	1013	40,05%
		LECER X18A2	18/04/2022	346	11.514	11.573	1005,14	2,00%
19/05/21	21/05/21	LEDES S31G1	31/08/2021	102	22.094	19.953	903,1	38,40%
		LEPASE SG311	31/08/2021	102	16.780	17.675	1053,3	38,50%
		LEDES S2901	29/10/2021	161	7.475	6.350	849,51	40,16%
		LEPASE SO291	29/10/2021	161	5.618	5.756	1024,5	40,50%
		LEDES S30N1	30/11/2021	193	11.614	9.545	821,83	41,00%
		LECER X28F2	28/02/2022	283	28.996	31.197	1075,88	1,57%
		LECER X23Y2	23/05/2022	367	63.650	62.396	980,29	2,00%
		BONCER TX23	25/03/2023	673	23.950	34.488	1440	3,40%
BONTE TY22P	21/05/2022	365	23.631	22.842	966,64	26,00%		
26/05/21	28/05/21	LEDES S31G1	31/08/2021	95	16.221	14.738	908,60	38,65%
		LEPASE SG311	31/08/2021	95	11.082	11.747	1060	38,65%
		LEDES S2901	29/10/2021	154	2.105	1.801	855,60	40,00%
		LEPASE SO291	29/10/2021	154	1.937	1.999	1.032,00	40,32%
		LEDES S30N1	30/11/2021	186	2.599	2.152	827,85	40,81%
		LECER X28F2	28/02/2022	276	21.028	22.815	1.085,00	1,52%
		BONTE TX23	25/03/2023	666	10.395	15.098	1.452,45	3,40%
Total instrumentos denominados en pesos						334.274		

### Suscripciones de instrumentos denominados en dólares y pagaderos en pesos (*USD linked*)

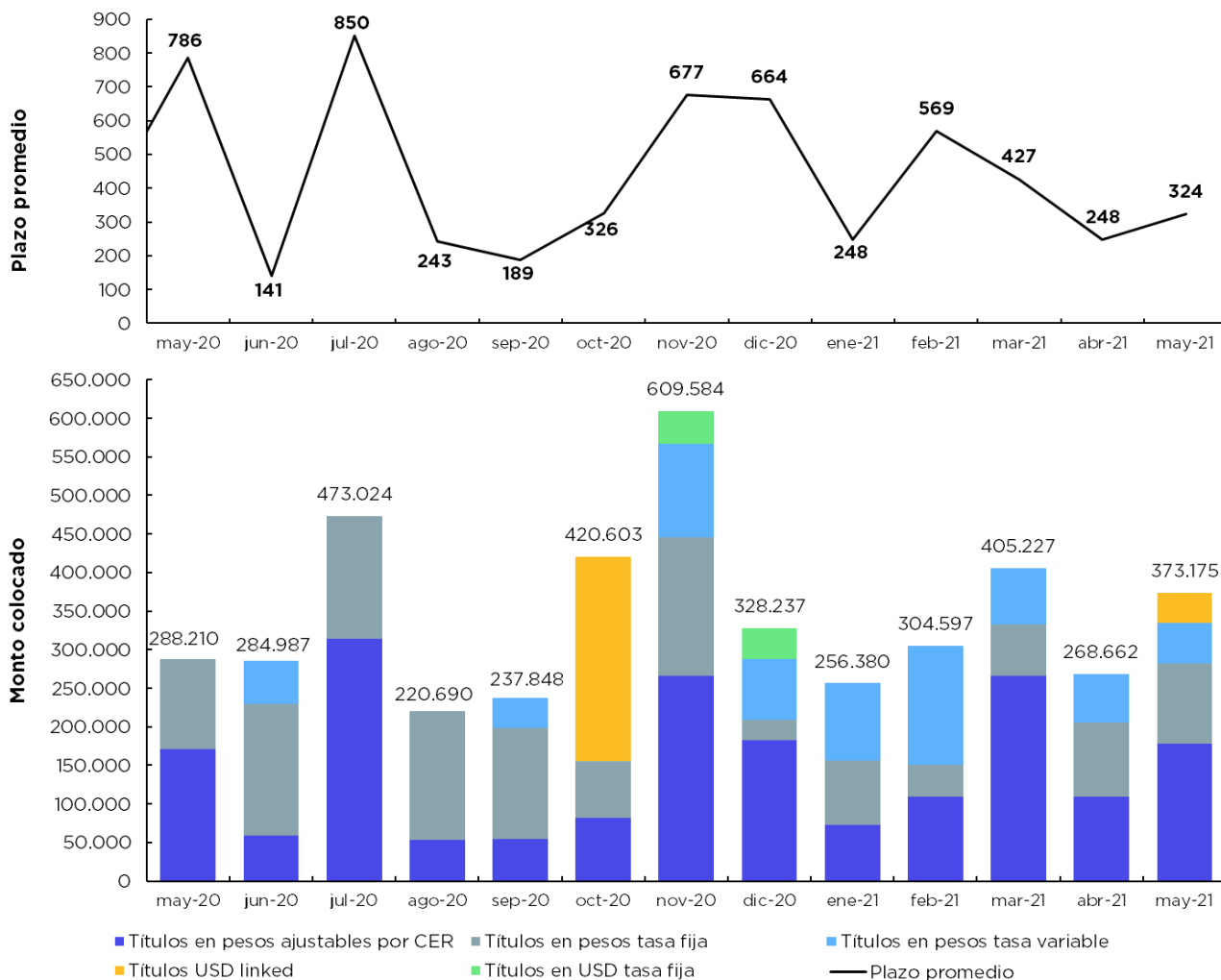
Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	Valor Efectivo (en millones de \$)	Tipo de cambio de referencia	TNA
19/05/21	21/05/21	BONTE TV22	20/04/2022	334	44	4.109	94,2767	0,43%
		BONTE T2V2	30/11/2022	558	374	34.792	94,2767	1,00%
Total instrumentos denominados en dólares						38.901		

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

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en mayo fue de 324 días, superior al nivel observado en abril (Gráfico 1). En los primeros cinco meses del año se realizaron trece licitaciones de mercado por un total de VE \$1,61 billones y un plazo promedio de 371 días, destacándose la participación de letras en pesos a tasa variable y bonos ajustables por CER.

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

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



Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie. Los periodos corresponden a las fechas de licitación.

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

Respecto a las bajas por canje de títulos en dólares, el 26 de mayo finalizó el séptimo período para canjear los títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación argentina que no ingresaron a la reestructuración completada en septiembre de 2020<sup>3</sup>. En esta ocasión, se canjeó el equivalente a USD3,2 millones mediante la entrega de BONCER 2026 (TX26), BONCER 2028 (TX28) y bonos en dólares AL29, AL30, AL35, AL38, y AL41, en iguales condiciones que las establecidas para el periodo de aceptación tardío de la Ley 27.556.

### Préstamos

En mayo se recibieron desembolsos de préstamos por USD138 millones correspondientes a organismos multilaterales de crédito, y se pagaron amortizaciones por USD159 millones (Cuadro 3).

<sup>3</sup> Resolución 540/2020 del Ministerio de Economía.

A fin de mayo no se realizó el pago programado al Club de París por aproximadamente USD2.434 millones (USD2.200 millones de capital y USD234 millones de intereses) y comenzó el período de gracia de 60 días establecido en el acuerdo de reestructuración de 2014, luego del cual, de persistir el impago, se declararía al país en default con los países miembro del grupo. Actualmente continúan las conversaciones con los acreedores para renegociar los pagos.

### Cuadro 3. Flujos de préstamos

Mayo 2021; en millones de USD

Acreedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	137,9	150,7
BID	38,0	99,9
Banco Mundial	88,5	17,6
CAF	1,4	31,3
FIDA	2,4	0,0
FONPLATA	7,6	1,8
Bilaterales	0,0	2,3
Banca Comercial	0,0	6,1
<b>TOTAL</b>	<b>137,9</b>	<b>159,1</b>

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

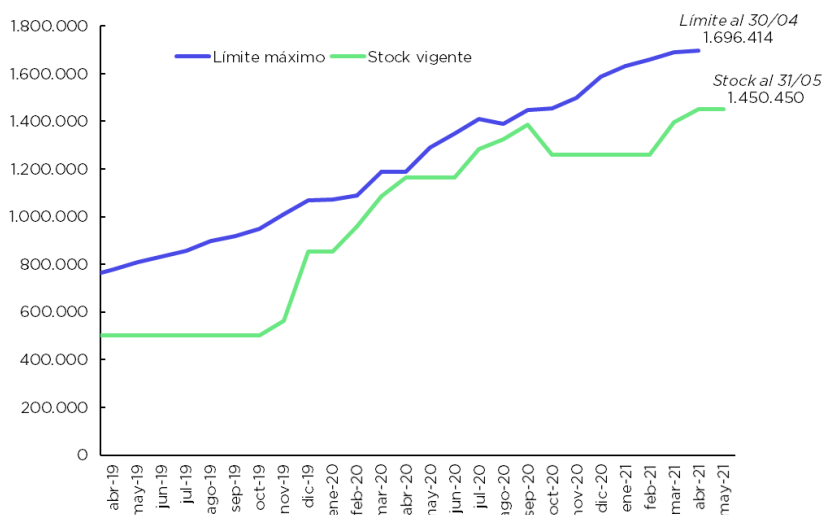
## Financiamiento intra sector público

### Financiamiento del Banco Central<sup>4</sup>

Durante mayo no se registró financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios (AT), por lo que el stock se mantuvo sin cambios en \$1,45 billones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero correspondiente a abril, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$1,70 billones (Gráfico 2).

### Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



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

<sup>4</sup> En mayo, el BCRA transfirió utilidades al Tesoro por \$50.000 millones. Sin embargo, esta operación no constituye deuda pública.

## Intereses

En mayo se cancelaron intereses por el equivalente a USD943 millones, de los cuales 62% se realizó en moneda nacional (Cuadro 4). Se destacó el pago semestral de intereses del BONTE TY22P por \$30.659 millones (USD325 millones) y trimestral del préstamo *Stand-by* del FMI por aproximadamente USD300 millones.

Cabe destacar que en mayo se pagó el primer cupón de intereses de los BONCER TX26 y TX28, emitidos en septiembre de 2020 en el marco de la reestructuración de los títulos de deuda denominados en dólares emitidos bajo legislación argentina.

### Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Mayo 2021; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	582,5	0,2
BONTE 2022 (TY22P)	325,2	0,0
LEPASE (S21Y1)	115,5	0,0
BONTE BADLAR 2021 (TB21)	51,2	0,0
BONCER 2022 (TC22P)	40,1	0,0
BONTE 2023 (TB23)	32,4	0,0
BONCER 2026 (TX26)	12,4	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	2,2	0,0
BONCER 2028 (TX28)	2,0	0,0
BONTE 2021 (T2V1)	1,1	0,0
BOCON (PR13)	0,3	0,0
Otros	0,0	0,2
Multilaterales	0,0	357,1
Bilaterales	0,0	0,2
Otros	2,7	0,5
<b>Total intereses</b>	<b>585,1</b>	<b>358,1</b>

Nota: no incluye intereses capitalizados.

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

## Uso de autorizaciones de crédito público

El Capítulo VII de la [Ley 27.591 de Presupuesto 2021](#) contiene diversos artículos que autorizan la formalización de operaciones de crédito público durante el actual ejercicio presupuestario en los términos del Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera.

Un primer grupo de artículos (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 2021. El monto total autorizado equivale a \$6,57 billones. En mayo se colocó deuda por el equivalente a \$239.356 millones en el marco del Art. 42, por lo que el monto colocado acumulado por este artículo asciende a \$1.709.321 millones (Cuadro 5).



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

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

Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo mínimo	Moneda	Monto autorizado	Monto colocado	Monto remanente
Títulos públicos o préstamos	Administración Central	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	4.620.000	1.709.321	2.910.679
Préstamos	Administración Central	Varios	3 años	EUR	150	s.d.	150
	Administración Central			USD	14.727	s.d.	14.727

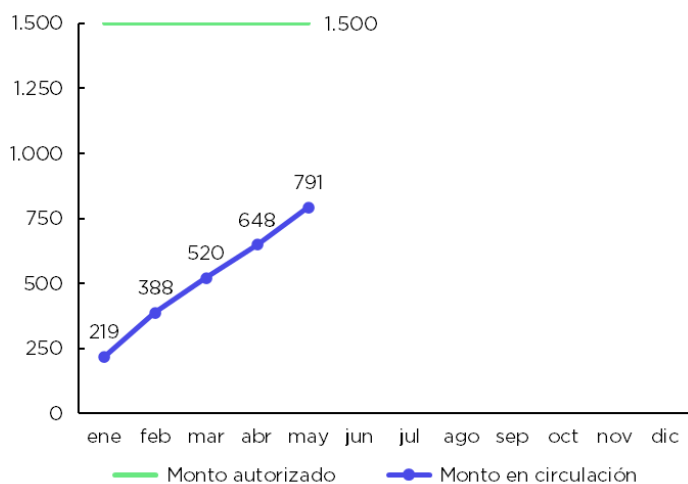
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Un segundo grupo de artículos (43 y 44) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio) por un total de \$1,75 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 van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

Durante el mes se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 43 por \$142.962 millones y no se registraron vencimientos, con lo cual el monto en circulación de estos instrumentos aumentó a \$791.446 millones al 31 de mayo (Gráfico 3). En junio vencen \$198.839 millones de títulos emitidos en el marco de este artículo.

### Gráfico 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591

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



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

### Operaciones previstas para los próximos meses

El cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía incluye para junio tres subastas los días 9, 16 y 28, con fecha de liquidación los días 11, 18 y 30, respectivamente. En la primera licitación del mes se colocaron LEDES, LEPASE y LECER por un total en VE de \$163.063 millones.

En mayo el BCRA anunció que a partir de junio las entidades financieras pueden integrar parte de sus encajes con títulos públicos nacionales en pesos de entre 180 y 450 días de plazo adquiridos en

el mercado primario (licitaciones)<sup>5</sup>. Al igual que sucede con el TY22P, los títulos que se apliquen para encajes estarán excluidos de los límites regulatorios de exposición al sector público.

Se estima que los vencimientos para junio totalizan el equivalente a USD5.714 millones, (amortizaciones por USD5.226 millones e intereses por USD488 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD2.590 millones, de los cuales 92% se cancelan en moneda local. Se destaca el pago de LEDES S30J1 y LEPASE SJ301 a fines de junio por \$76.146 millones y \$142.492 millones, respectivamente.

Por otro lado, en julio vence el primer cupón de intereses de los bonos en moneda extranjera emitidos en el proceso de reestructuración de septiembre de 2020 por aproximadamente USD155 millones.

### Cuadro 6. Vencimientos de junio y julio

En moneda nacional; en millones de \$

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BOCON (PR13)	15-jun	425	24
Bonos Plan Gas	28-jun	5.057	0
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	314	208
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	11.772
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	0	8.550
LEDES (S30J1)	30-jun	76.146	0
LEPASE (SJ301)	30-jun	122.693	19.799
Adelantos Transitorios	Varios	280.700	0
Otros		65	297
<b>Total a pagar en junio</b>		<b>485.400</b>	<b>40.650</b>

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONAR 2022 (AA22)	3-jul	0	4.827
BOCON (PR15)	4-jul	2.047	1.206
Letra \$ intra-sector público	7-jul	20.507	3.767
BOCON (PR13)	15-jul	435	24
BONCER 2021 (TC21)	22-jul	298.637	3.733
BONCER 2024 (T2X4)	26-jul	0	822
LEDES(S30L1)	30-jul	66.540	0
LEPASE(SL301)	30-jul	81.826	13.378
Bonos del Consenso Fiscal	31-jul	316	207
Adelantos Transitorios	Varios	136.000	0
Otros		67	296
<b>Total a pagar en julio</b>		<b>606.375</b>	<b>28.260</b>

En moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
DISCOUNT JPY	30-jun	0	2
Multilaterales	Varios	152	30
Otros		1	31
<b>Total a pagar en junio</b>		<b>154</b>	<b>63</b>

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONAR USD (AL29, AL30, AL38 y AL41)	9-jul	0	43
GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)	9-jul	0	106
GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	9-jul	0	5
Letra USD Mendoza	28-jul	46	0
Multilaterales	Varios	119	27
Bilaterales		173	30
Otros		0	0
<b>Total a pagar en julio</b>		<b>338</b>	<b>211</b>

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

<sup>5</sup> Ver [Comunicación A 7290](#) del BCRA.

Entre junio y diciembre de 2021, se estiman vencimientos por USD38.335 millones, que se reducen a USD20.800 millones si se excluyen los vencimientos intra sector público. Más de la mitad de los vencimientos totales corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a USD21.418 millones. También se destacan los vencimientos con el FMI por USD4.589 millones, con los mayores pagos concentrados en septiembre y diciembre (Cuadro 7 y Gráfico 4).

### Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

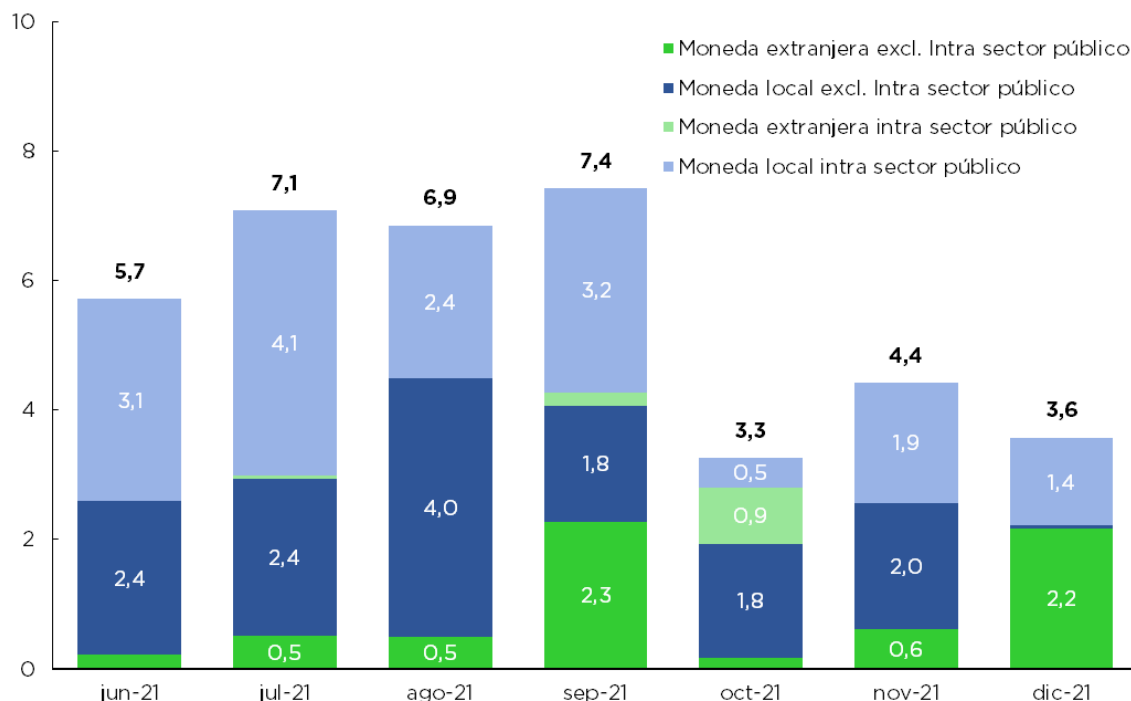
Tipo de instrumento	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	jun-dic 2021
Títulos públicos en moneda nacional	2.560	5.130	5.466	3.625	2.088	2.317	231	21.418
Títulos públicos en moneda extranjera	2	201	0	224	926	0	68	1.420
Bilaterales y Multilaterales	213	349	500	2.256	112	596	2.104	6.130
Adelantos Transitorios del BCRA	2.933	1.400	882	1.318	133	1.484	1.166	9.317
Otros	5	4	4	7	4	22	4	49
<b>Total</b>	<b>5.714</b>	<b>7.084</b>	<b>6.853</b>	<b>7.430</b>	<b>3.263</b>	<b>4.419</b>	<b>3.572</b>	<b>38.335</b>

Nota: no se incluyen los pagos atrasados al Club de París por el equivalente a USD2.434 millones.

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

### Gráfico 4. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: no se incluyen los pagos atrasados al Club de París por el equivalente a USD2.434 millones.

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

## Comentario metodológico

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público efectuadas durante el mes de mayo de 2021 por la Administración Central, integrada por las instituciones de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, y el Ministerio Público.

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

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

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

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

Adicionalmente, se incluye una estimación del perfil de vencimientos de interés y principal de la deuda al 31 de mayo de 2021. 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 10 de junio de 2021. 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](http://www.opc.gob.ar)



Hipólito Yrigoyen 1628. Piso 10 (C1089aaf) CABA, Argentina.

T. 54 11 4381 0682 / [contacto@opc.gob.ar](mailto:contacto@opc.gob.ar)

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