



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Noviembre de 2021

Director General
Marcos Makón

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

Analistas
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco

14 de diciembre de 2021

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

Resumen Ejecutivo	3
Colocaciones y amortizaciones	4
Títulos públicos de mercado	4
Préstamos.....	8
Financiamiento del Banco Central.....	8
Intereses	9
Recuadro. Los intereses de la deuda con el FMI	10
Uso de autorizaciones de crédito público	12
Operaciones previstas para los próximos meses.....	14
Comentario metodológico.....	18

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de noviembre	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de noviembre	5
Cuadro 3. Flujos de préstamos	8
Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento	10
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 42 Ley 27.591.....	13
Cuadro 6. Autorización de emisión de pagarés del Tesoro según DNU 809/2021.....	14
Cuadro 7. Cronograma preliminar de licitaciones de títulos públicos.....	15
Cuadro 8. Próximos vencimientos	15
Cuadro 9. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento	16

Índice de gráficos

Gráfico 1. Licitaciones de títulos públicos: monto colocado y plazo promedio	7
Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central	9
Gráfico 3. Principales saldos deudores con el FMI	11
Gráfico 4. Perfil de pagos de Argentina al FMI.....	12
Gráfico 5. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591.....	13
Gráfico 6. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor	17

Resumen Ejecutivo

En noviembre se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo (VE) de \$479.410 millones. Se suscribieron en pesos títulos públicos en moneda nacional -LECER, LEDES, LELITES, BONTE y BONCER- por VE \$391.075 millones y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos (*USD linked*) por VE \$37.875 millones. Y en la licitación del 4 de noviembre se ofreció la conversión del bono T2V1 (con vencimiento el 30 de noviembre), por dos canastas de instrumentos, bonos *USD linked* T2V2 y TV23 y LEDES S28F2. Como resultado, se logró una aceptación del 52% del monto en circulación del T2V1. El plazo promedio de colocación fue de 460 días para los títulos *USD linked*, 332 días para los ajustables por CER y 106 días para los títulos en pesos a tasa fija.

Durante el mes se cancelaron títulos públicos de mercado en pesos por \$261.047 millones (USD2.592 millones).

Se registraron colocaciones netas de Adelantos Transitorios (AT) por \$130.000 millones, por lo que el stock aumentó a \$1,49 billones. A fin de octubre el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$2,24 billones.

En noviembre se cancelaron intereses por el equivalente a USD963 millones, de los cuales 54% se pagaron en moneda local. Se destacó el pago de intereses al FMI por USD387 millones. A partir de noviembre, la tasa de sobrecargos que paga Argentina al FMI se incrementó en 100 puntos básicos, tras cumplirse 36 meses desde que el saldo de deuda supera el 187,5% de la cuota.

Se estima que los vencimientos para diciembre totalizan el equivalente a USD5.156 millones (amortizaciones por USD4.856 millones e intereses por USD300 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD4.580 millones, de los cuales 58% se cancela en moneda local. Se destaca el pago de capital al FMI por USD1.858 millones

Cuadro 1. Operaciones de noviembre

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	1.885	516	5.269
Letras del Tesoro	1.870	29	2.845
Bonos	14	483	1.128
Adelantos transitorios BCRA	0	0	1.295
Otros	0	3	0
Denominado en moneda extranjera	1.173	447	2.424
Letras del Tesoro	12	0	0
Letras intransferibles BCRA	0	0	388
Bonos	980	2	858
Prestamos multilaterales	156	443	1.159
Otros préstamos	25	2	19
Totales	3.058	963	7.693

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En noviembre se colocaron títulos públicos de mercado por un total equivalente a valor nominal (VN) USD4.459 millones. Durante el mes, se realizaron tres licitaciones de mercado que resultaron en la colocación de distintos instrumentos por un total en valor efectivo¹ (VE) de \$479.410 millones.

Se suscribieron en pesos títulos públicos en moneda nacional -LECER, LEDES, LELITES, BONTE y BONCER- por VE \$391.075 millones y bonos denominados en dólares pagaderos en pesos (*USD linked*) por VE \$37.875 millones.

Además, en la licitación del 4 de noviembre se ofreció la conversión del bono T2V1 (con vencimiento el 30 de noviembre) por dos canastas de instrumentos compuestas por bonos *USD linked* T2V2 y TV23 y LEDES S28F2. Como resultado, se colocaron bonos por VE \$50.459 millones, y se logró una aceptación del 52% del monto en circulación del T2V1.

Las tres licitaciones incluyeron una segunda vuelta para los instrumentos participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM), llevadas a cabo el día hábil siguiente y exclusiva para los Aspirantes, quienes suscribieron instrumentos por un total de VE \$16.347 millones, que representa 8% de los títulos elegibles colocados en las primeras vueltas.

¹ El valor efectivo 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.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de noviembre

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
4/11/2021	8/11/2021	LELITES	30/11/2021	22	8.918	8.737	979,8	34,25%
		LEDES S31E2*	31/1/2022	84	21.245	19.450	915,5	40,11%
		LEDES S31M2*	31/3/2022	143	4.242	3.636	857,0	42,59%
		BONCER T2X2	20/9/2022	316	14.681	25.105	1.710,0	1,13%
		BONCER TX23	25/3/2023	502	13.127	23.157	1.764,1	2,48%
18/11/2021	23/11/2021	LEDES S31E2*	31/1/2022	69	23.386	21.684	927,2	41,53%
		LECER X30J2*	30/6/2022	219	32.580	37.602	1.154,1	0,25%
		LELITES	15/12/2021	22	13.027	12.759	979,5	34,75%
		BONTE TY22P	21/5/2022	179	48.394	46.385	958,5	32,00%
		BONCER TX23	25/3/2023	487	8.418	15.152	1.800,0	2,20%
26/11/2021	30/11/2021	LELITES	15/12/2021	15	15.505	15.287	986,0	34,65%
		LEDES S28F2*	28/2/2022	90	28.200	25.577	907,0	41,58%
		LEDES S31M2*	31/3/2022	121	24.443	21.314	872,0	44,28%
		LEDES S29A2*	29/4/2022	150	29.425	24.805	843,0	45,32%
		LECER X16G2*	16/8/2022	259	80.191	79.964	997,2	0,40%
		BONCER T2X3	13/8/2023	621	3.171	5.169	1.630,0	2,79%
BONCER TX24	25/3/2024	846	3.019	5.292	1.753,0	3,51%		
Total instrumentos denominados en pesos						391.075		

Suscripciones en pesos de bonos *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 USD 1.000)	TNA
26/11/21	30/11/21	BONAD T2V2	30/11/2022	365	234	24.410	1.035,0	-3,22%
		BONAD TV23	28/4/2023	514	133	13.466	1.008,1	-0,23%
Total instrumentos denominados en dólares						37.875		

Suscripciones en especie (canje de títulos)

Instrumentos *USD linked*

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento colocado	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	Valor Efectivo (en millones de \$)
04/11/21	08/11/21	BONAD T2V2	30/11/2022	387	141	14.837
		BONAD TV23	28/4/2023	536	339	34.607
		BONAD TV23	28/4/2023	536	7	715
Total instrumentos denominados en dólares						50.160

Instrumentos denominados en pesos

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento colocado	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de \$)	Valor Efectivo (en millones de \$)
04/11/21	08/11/21	LEDES S28F2	28/2/2022	112	339	300
Total instrumentos denominados en pesos						300

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

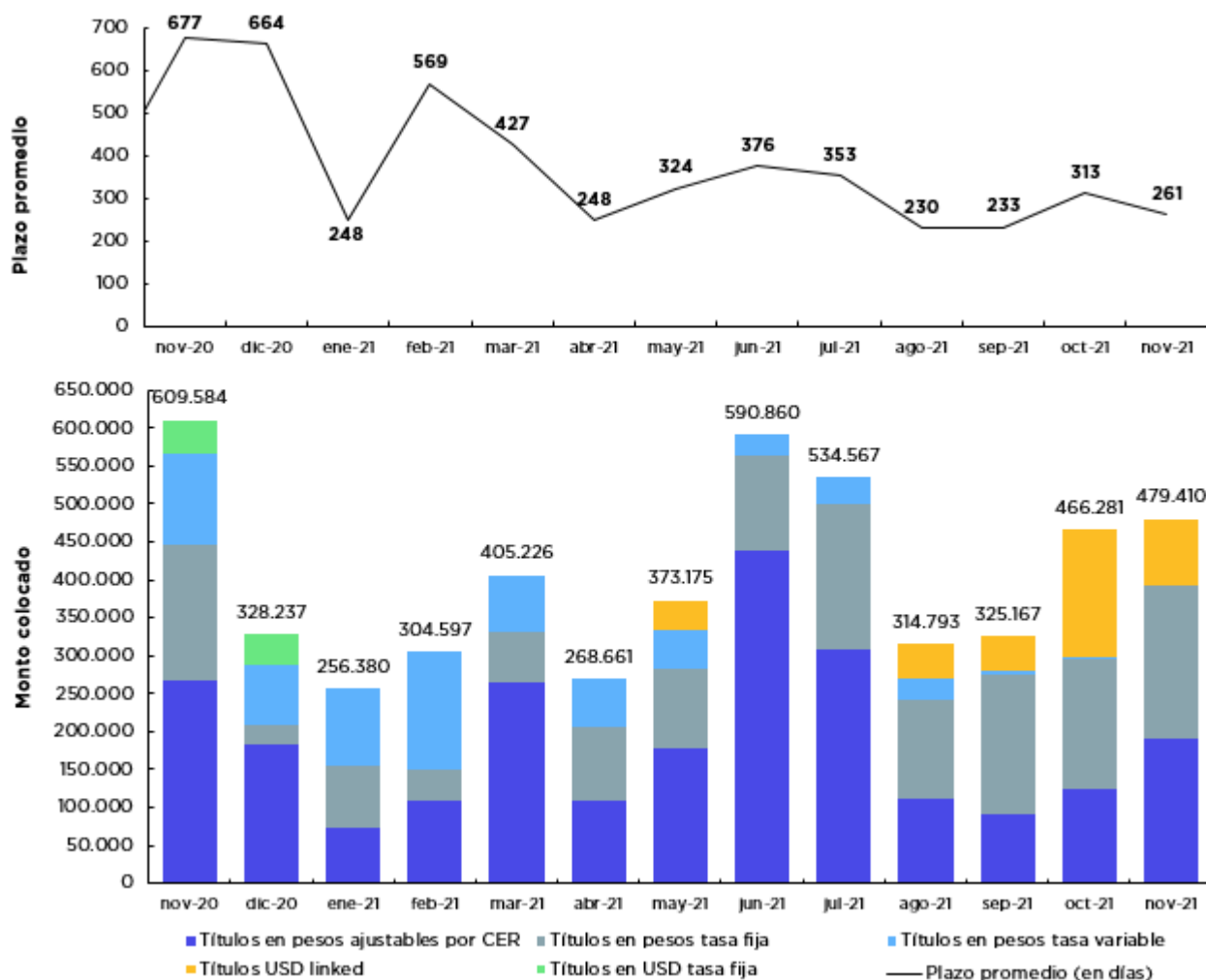
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en noviembre fue de 261 días², menor al observado en octubre (Gráfico 1). El plazo fue de 460 días para los títulos *USD linked*, 332 días para los ajustables por CER y 106 días para los títulos en pesos a tasa fija. Entre enero y noviembre se llevan realizadas 31 licitaciones de mercado por un total de VE \$4,32 billones y un plazo promedio de 330 días, destacándose la participación de títulos ajustables por CER y, más recientemente, los títulos en pesos a tasa fija.

² El plazo promedio se pondera por los montos colocados en valor efectivo.

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

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



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

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

En noviembre se cancelaron títulos públicos de mercado pagaderos en pesos por \$261.047 millones (equivalentes a USD2.592 millones). El 24 de noviembre finalizó el segundo período para canjear los títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación argentina que no hubieran ingresado a la reestructuración completada en septiembre de 2020 ni al periodo de reapertura iniciado en noviembre de 2020 y finalizado en agosto de 2021³. En esta ocasión, se canjeó el equivalente a USD4,5 millones mediante la entrega de BONCER 2026 (TX26), BONCER 2028 (TX28) y bonos en dólares AL29, AL30, AL35, AL38, y AL41. A quienes optaron por ingresar a la nueva reapertura solo se le reconocieron los intereses devengados de los títulos elegibles hasta el 6 de abril de 2020 y no recibieron pago en efectivo por los servicios de intereses vencidos de los nuevos títulos que se hayan abonado con anterioridad al 13 de octubre.

³ Resolución 646/2021 del Ministerio de Economía.

Préstamos

En noviembre se recibieron desembolsos de préstamos por USD1.178 millones, principalmente provenientes del BID por USD580 millones y CAF por USD501 millones. Se destacaron los desembolsos por préstamos del BID para el Programa de Apoyo a la Equidad y Efectividad del Sistema de Protección Social por USD201 millones y para el Plan Argentina Contra el Hambre en el Marco de la Pandemia de COVID 19 por USD198 millones; y de CAF para el Programa de Apoyo al Plan Nacional Argentina Contra el Hambre en la Emergencia Socio Sanitaria COVID 19 por USD296 millones, el Programa de Apoyo al Sistema Vial Argentino por USD100 millones y el apoyo al Plan Estratégico para la Vacunación Contra el COVID 19 por USD75 millones. Por otro lado, se pagaron amortizaciones de préstamos por USD181 millones (Cuadro 3).

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Noviembre 2021; en millones de USD

Acceptor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	1.159,4	155,9
BID	580,0	108,8
CAF	501,3	31,5
BCIE	37,5	0,0
Banco Mundial	37,3	13,5
FONPLATA	3,3	2,1
Bilaterales	13,2	2,3
Banca Comercial	5,8	22,8
Total	1.178,5	181,1

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

Financiamiento del Banco Central

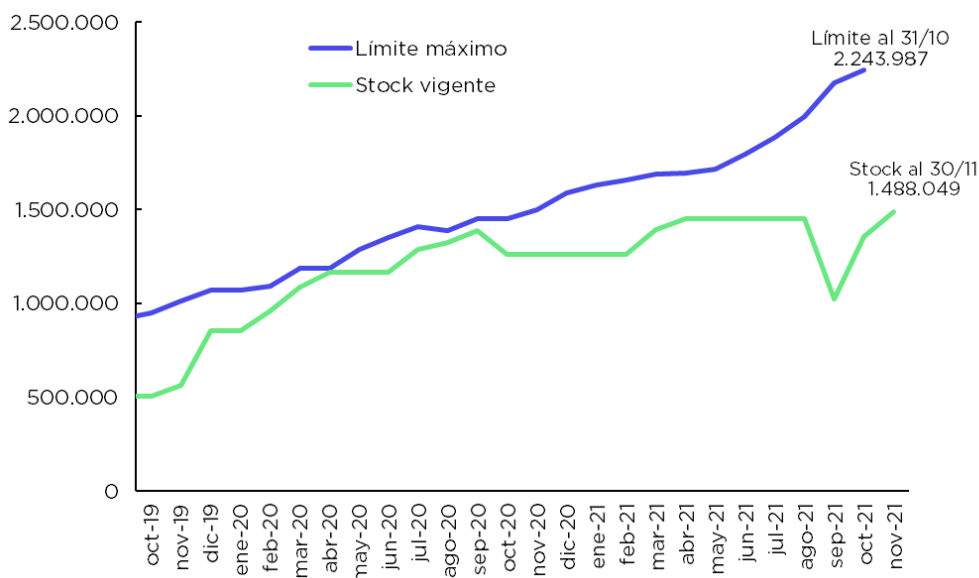
Durante noviembre se registraron colocaciones netas de Adelantos Transitorios (AT) por \$130.000 millones, por lo que el stock aumentó a \$1,49 billones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero correspondiente a octubre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$2,24 billones (Gráfico 2).⁴

Adicionalmente, se colocó una Letra del Tesoro en dólares al BCRA con vencimiento en 2031 por USD388 millones para financiar el vencimiento de intereses del 1° de noviembre del préstamo *Stand-By* del FMI.

⁴ 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.

Gráfico 2. Adelantos transitorios del Banco Central

En millones de \$



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

Intereses

En noviembre se cancelaron intereses por el equivalente a USD963 millones, de los cuales 54% se pagaron en moneda local (Cuadro 4). Se destacó el pago de intereses al FMI por USD387 millones y del BONTE TY22P por \$35.310 millones (USD351 millones).

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Noviembre 2021; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	512,6	1,7
BONTE 2022 (TY22P)	351,0	0,0
BONTE 2023 (TB23)	59,0	0,0
BONCER 2022 (TC22P)	45,4	0,0
LEPASE (SN301)	29,2	0,0
BONTE 2031 (TB31P)	11,3	0,0
BONCER 2026 (TX26)	10,7	0,0
Bonos del Consenso Fiscal	4,0	0,0
BONCER 2028 (TX28)	1,7	0,0
BOCON (PR13)	0,2	0,0
BONTE (T2V2)	0,0	1,4
BONTE (T2V1)	0,0	0,2
FMI	0,0	387,2
Otros multilaterales	0,0	56,3
Bilaterales	0,0	0,2
Otros	3,0	1,9
Total intereses	515,6	447,2

Nota: no incluye intereses capitalizados.

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

Recuadro. Los intereses de la deuda con el FMI

En noviembre, Argentina pagó intereses al FMI por USD387 millones, correspondientes al préstamo *Stand-By* acordado en 2018. El perfil de vencimientos de dicha deuda, que actualmente tiene un saldo aproximado de USD42.846 millones, prevé pagos trimestrales de intereses el primer día de febrero, mayo, agosto y noviembre de cada año.

La tasa de interés de los préstamos *Stand-By* del FMI se compone de una tasa base (*basic rate of charge*) y de sobrecargos (*surcharges*), que aplican cuando el saldo deudor excede un cierto límite. Adicionalmente, existen comisiones que aplican sobre los desembolsos: la comisión de compromiso (*commitment fee*) y el cargo por servicio (*service charge*).

La tasa base se compone de la tasa de interés de los Derechos Especiales de Giro (DEG), que es la unidad de cuenta del FMI, más un margen, actualmente fijado en 100 puntos básicos (p.b.). La tasa de interés de DEG se determina semanalmente sobre la base de un promedio ponderado de tasas de interés representativas de instrumentos de deuda pública a corto plazo en los mercados de dinero de las monedas de la canasta del DEG (dólar estadounidense, euro, yuan chino, yen japonés y libra esterlina). En este momento se ubica cerca de su piso mínimo de 5 p.b.

Los sobrecargos aplican cuando el saldo deudor supera el límite equivalente a 187,5% de la cuota del país en el FMI, que es el aporte de cada miembro al organismo. Inicialmente es de 200 p.b. y aplica sobre el saldo del préstamo por encima de dicho límite. Y si el saldo se mantiene por encima del límite durante más de 36 meses, el sobrecargo se incrementa otros 100 p.b hasta 300 p.b.

En relación a las comisiones, existe un cargo por servicio de 50 p.b. sobre cada desembolso realizado. Y una comisión de compromiso, pagadera al comienzo de cada año sobre los desembolsos previstos para dicho período, que depende del monto del préstamo y tiene un máximo de 60 p.b. Esta comisión luego se devuelve prorrateada si los desembolsos efectivamente se realizan en el período correspondiente. Por lo tanto, si el país recibe el total de desembolsos comprometidos en el año, la comisión de compromiso se reembolsa en su totalidad.

Los sobrecargos se pusieron en práctica por primera vez en 1997, en un contexto de crisis financiera global en el que muchos países acudieron al FMI para solicitar financiamiento. La implementación de sobrecargos buscó proteger la capacidad crediticia del organismo, generando incentivos al repago anticipado de los préstamos de mayor monto y plazos más largos. Los países que recuperaran su acceso al mercado podrían aprovecharlo para cancelar sus préstamos con el FMI, lo que a su vez, posibilitaría que el organismo utilice esos fondos para otorgar asistencia a otros países miembros sin acceso al mercado. Actualmente, los sobrecargos constituyen un elemento central en la constitución de saldos precautorios del FMI, para cubrirse de los riesgos crediticios. En su [último ejercicio financiero](#), los sobrecargos representaron 32% de los ingresos operativos del FMI.

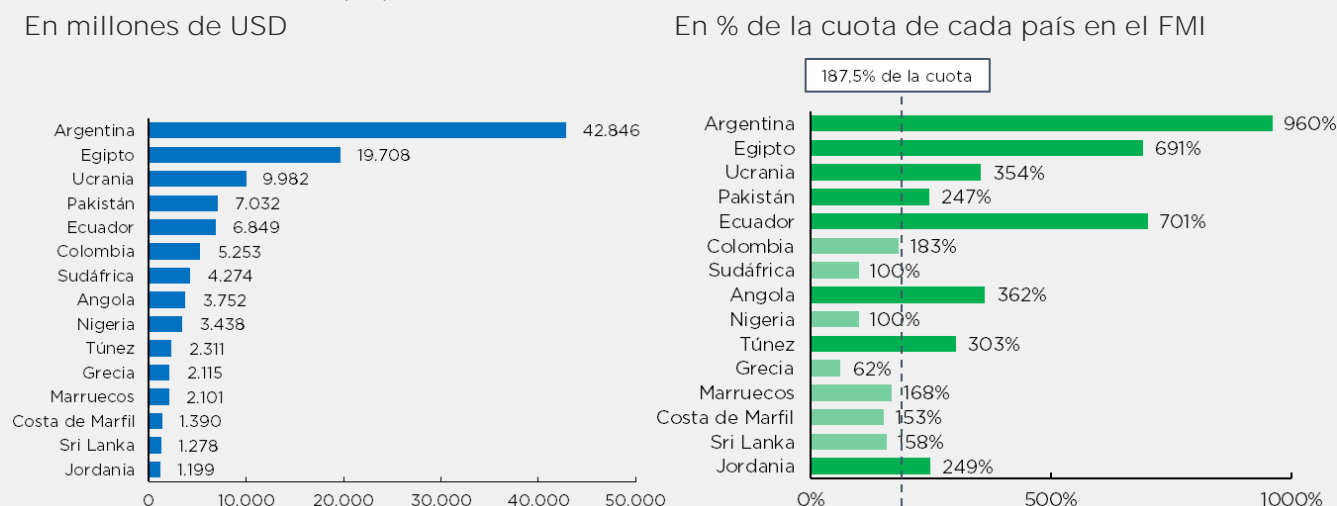
La estructura y el nivel de los sobrecargos son revisados periódicamente y la [última revisión](#) se realizó en 2016. La decisión sobre cualquier eventual modificación recae sobre el Directorio Ejecutivo, integrado por 24 directores que representan a los 190 países miembros del FMI. En la actualidad, 9 países concentran más del 50% del poder de voto en el FMI: Estados Unidos, Japón, China, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia, India y Rusia.

En 2018, Argentina obtuvo un acceso excepcional al financiamiento del FMI, negociando un préstamo *Stand-By* por un monto superior al 187,5% de su cuota. Desde el primer desembolso aplican sobrecargos por 200 p.b. Y en noviembre de este año la tasa de sobrecargos se incrementó a 300 p.b., tras cumplirse 36 meses en esa situación.

La cartera de préstamos de la Cuenta de Recursos Generales del FMI (GRA), que no incluye los créditos concesionales a países de bajos ingresos, asciende a USD126.255 millones, distribuida en 52 países. Los 15 principales explican 90% del saldo adeudado. Dentro de este grupo, en 8 casos aplican sobrecargos: Argentina, Egipto, Ucrania, Pakistán, Ecuador, Angola, Túnez y Jordania (Gráfico 3).

Gráfico 3. Principales saldos deudores con el FMI

Cuenta de Recursos Generales (GA); datos al 30/11/2021

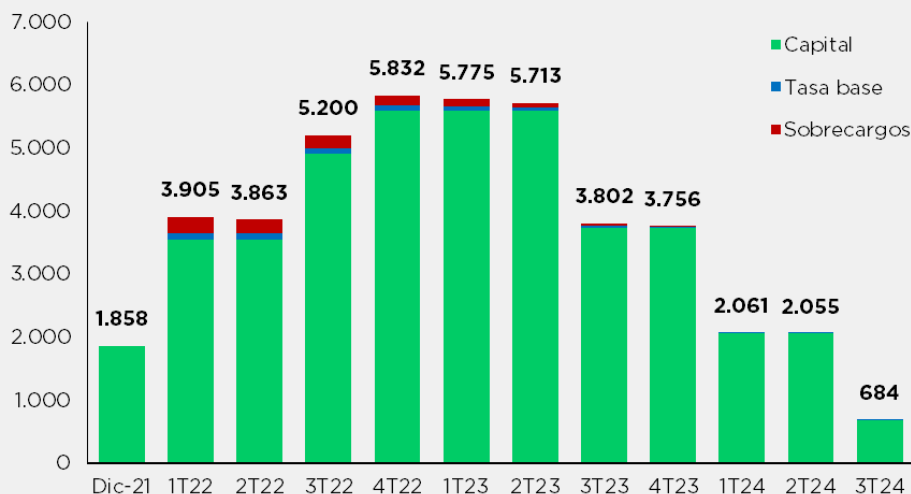


FUENTE: FMI.

En el caso de Argentina, el elevado saldo adeudado en relación a su cuota (960%) determina que los sobrecargos expliquen una porción considerable de los pagos en concepto de interés, en especial en un contexto global de tasas bajas que hace que la tasa base se mantenga en niveles mínimos. De acuerdo al cronograma de vencimientos vigente, se estima que el pago de sobrecargos totalizaría USD1.084 millones hasta 2024, lo que representa 65% de los pagos por intereses y 2,4% de los vencimientos totales.

Gráfico 4. Perfil de pagos de Argentina al FMI

En millones de USD



Nota: la tasa base se asume constante en 1,05%, el tipo de cambio DEG/USD corresponde al 30/11/2021.

FUENTE: OPC, en base a FMI.

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. En noviembre se colocaron \$442.626 millones en el marco del Art. 42, por lo que el monto colocado acumulado por este artículo asciende a \$4,11 billones (Cuadro 5).

A fines de noviembre, el [DNU 809/2021](#) amplió el monto de autorizaciones bajo el Artículo 42 de la Ley 27.591 para la emisión de deuda con vencimiento posterior al presente ejercicio presupuestario. En particular, se incrementó en \$200.000 millones la autorización para la emisión de títulos con plazo mínimo de amortización de 90 días a la vez que se incorporó una autorización para la contratación de préstamos por USD100 millones, cuyo destino es la adquisición de vacunas contra el COVID-19.

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

Colocaciones al 30 de noviembre; 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	\$	4.820.000	4.113.528	706.472
Préstamos	Administración Central	Varios	3 años	EUR	150	s.d.	s.d.
	Administración Central			USD	14.827	s.d.	s.d.

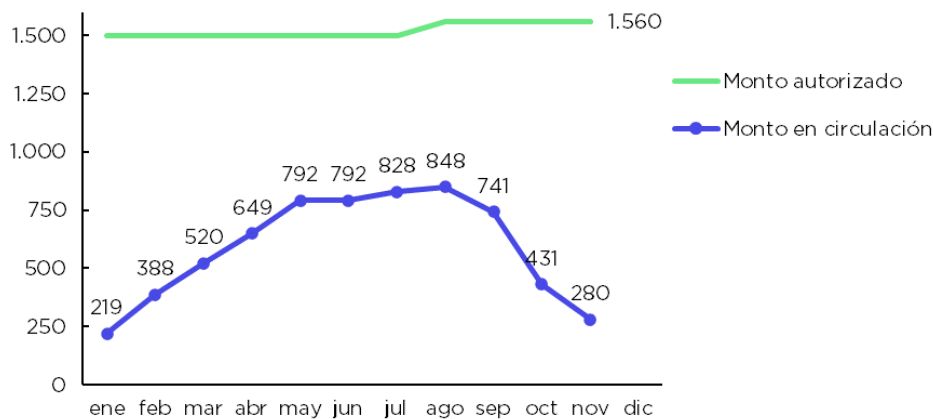
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Un segundo grupo de artículos (43 y 44) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). 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 \$37.449 millones y se registraron vencimientos por \$188.656 millones, con lo cual el monto en circulación de estos instrumentos disminuyó a \$279.665 millones al 30 de noviembre (Gráfico 3).

Gráfico 5. 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.

Adicionalmente, el DNU 809/2021 autorizó la emisión de LELITES con plazo menor a 30 días por \$60.000 millones, para afrontar vencimientos de diciembre (Art. 3), y la emisión de pagarés a 90 días por un total de \$85.000 millones a diversos organismos de la Administración Nacional que contaban con disponibilidades en el Sistema de la Cuenta Única del Tesoro (CUT) (Art. 6)⁵. Estos últimos instrumentos se emitirán el 15 de diciembre (Cuadro 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.

Cuadro 6. Autorización de emisión de pagarés del Tesoro según DNU 809/2021

En millones de \$

Organismo acreedor	Monto
Ministerio del Interior	30.000
Instituto Nacional de Tecnología Agropecuaria (INTA)	43.000
Superintendencia de Seguros de la Nación (SSN)	6.000
Ente Nacional de Comunicaciones (ENACOM)	6.000
TOTAL	85.000

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

Por otra parte, la anteriormente mencionada colocación de una Letra del Tesoro en dólares al BCRA con vencimiento en 2031 por USD388 millones se realizó bajo la autorización del Art. 3 del [DNU 622/2021](#), en tanto que la colocación del equivalente a USD4,5 millones de BONCER 2026 (TX26), BONCER 2028 (TX28) y bonos en dólares AL29, AL30, AL35, AL38, y AL41 por el canje de títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación argentina se hizo bajo la autorización dispuesta en la [Ley 27.556](#).

Por último, cabe mencionar que el Art. 1 del DNU 809/2021 suspendió para el corriente ejercicio la prohibición de realizar operaciones de crédito público para financiar gastos operativos dispuesta en el Art. 56 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera](#).

Operaciones previstas para los próximos meses

Según el cronograma de licitaciones que difundió el Ministerio de Economía, para diciembre se prevén dos subastas los días 13 y 29, con fecha de liquidación los días 15 y 31, respectivamente. En la primera de ellas se colocaron LEDES, LELITES, BONCER y bonos *USD linked* por VE \$129.111 millones.

Adicionalmente, el Ministerio de Economía publicó un cronograma preliminar de licitaciones de títulos públicos en pesos para el primer semestre de 2022 que incluye trece licitaciones (Cuadro 7). Para enero se prevén dos subastas los días 12 y 27, con fecha de liquidación los días 14 y 31, respectivamente.

Cuadro 7. Cronograma preliminar de licitaciones de títulos públicos

Primer semestre de 2022

Mes	Fecha de Licitación	Fecha de Liquidación
Enero	Miércoles, 12 de enero	Viernes, 14 de enero
	Jueves, 27 de enero	Lunes, 31 de enero
Febrero	Jueves, 10 de febrero	Lunes, 14 de febrero
	Jueves, 24 de febrero	Miércoles, 2 de marzo
Marzo	Miércoles, 16 de marzo	Viernes, 18 de marzo
	Martes, 22 de marzo	Viernes, 25 de marzo
	Martes, 29 de marzo	Jueves, 31 de marzo
Abril	Martes, 12 de abril	Lunes, 18 de abril
	Miércoles, 27 de abril	Viernes, 29 de abril
Mayo	Jueves, 19 de mayo	Lunes, 23 de mayo
	Viernes, 27 de mayo	Martes, 31 de mayo
Junio	Martes, 14 de junio	Jueves, 16 de junio
	Martes, 28 de junio	Jueves, 30 de junio

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

Cabe mencionar que el 15 de diciembre opera el vencimiento de 2021 de los Valores Negociables Vinculados al PIB. Sin embargo, dado que en 2020 no se cumplieron las condiciones contractuales referidas a la evolución del PIB, en esta oportunidad no corresponde realizar pagos.

Se estima que los vencimientos para diciembre totalizan el equivalente a USD5.156 millones (amortizaciones por USD4.856 millones e intereses por USD300 millones). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD4.863 millones, de los cuales 58% se cancela en moneda local. Se destaca el pago de capital al FMI por USD1.858 millones (Cuadros 8 y 9).

Cuadro 8. Próximos vencimientos

Vencimientos de diciembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
LELITES	15-dic	28.532	0
BOCON (PR13)	15-dic	509	24
Bonos del Consenso Fiscal	31-dic	325	198
CUASIPAR 2045 (CUAP)	31-dic	0	14.094
DISCOUNT \$ (DICP)	31-dic	0	10.237
LECER (X31D1)	31-dic	44.619	0
LEDES (S31D1)	31-dic	213.492	0
Otros	Varios	0	317
Total		287.477	24.870

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
FMI	22-dic	1.858	0
Discount JPY	31-dic	0	2
Otros Multilaterales	Varios	139	28
Bilaterales		0	23
Total		1.997	53

Vencimientos de enero

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses	Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONAR 2022 (AA22)	03-ene	0	6.335	BONAR USD (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL 41)	09-ene	0	243
Letras \$ intra-sector público	03-ene	24.172	4.845	GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	09-ene	0	24
BOCON (PR15)	04-ene	2.350	953	GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)	09-ene	0	426
BONTE FGS	05-ene	0	698	Letra USD Mendoza	28-ene	53	0
BOCON (PR13)	15-ene	526	24	Multilaterales	Varios	820	27
BONCER 2024 (T2X4)	26-ene	0	1.232	Bilaterales		149	29
Bonos del Consenso Fiscal	31-ene	327	196	Total		1.022	749
LEDES (S31E2)	31-ene	213.262	0				
Otros	Varios	9	336				
Total		240.646	14.619				

Nota: No incluye vencimientos de instrumentos denominados en dólares bajo legislación argentina cuyos servicios fueron diferidos al 31 de diciembre de 2021 mediante el artículo 3 de la Ley 27.556.

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

Para el primer semestre de 2022 se estiman vencimientos por el equivalente a USD49.208 millones. La mayoría de los vencimientos totales corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a USD27.250 millones (Cuadro 9 y Gráfico 6). También se destacan los pagos de capital e intereses al FMI por USD7.768 millones.

Cuadro 9. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

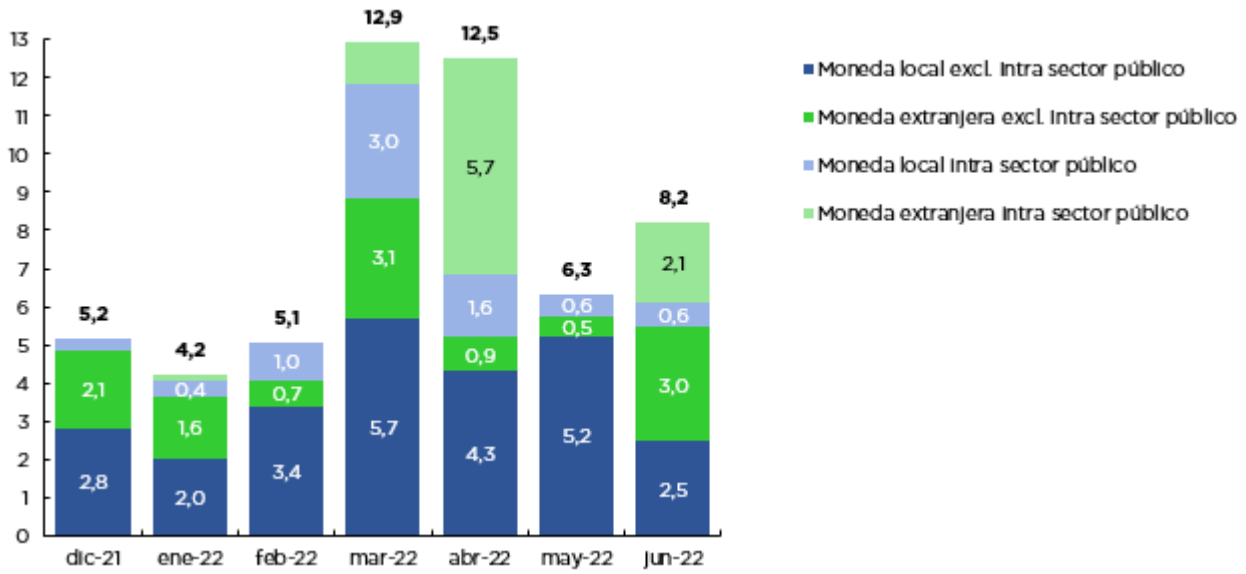
Tipo de instrumento	dic	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene-jun 2022
Títulos públicos en moneda nacional	2.819	2.429	3.982	7.418	5.055	5.598	2.768	27.250
Títulos públicos en moneda extranjera	2	745	0	1.108	51	0	2	1.905
FMI	1.858	718	365	2.821	718	324	2.821	7.768
Otros Bilaterales y Multilaterales	190	307	340	307	115	182	201	1.453
Adelantos Transitorios del BCRA	0	0	367	1.278	882	184	320	3.031
Letras del BCRA	0	0	0	0	5.674	0	2.084	7.758
Otros	3	3	3	6	3	25	3	44
Total	4.872	4.202	5.059	12.939	12.498	6.312	8.199	49.208

Nota: No incluye vencimientos de instrumentos denominados en dólares bajo legislación argentina cuyos servicios fueron diferidos al 31 de diciembre de 2021 mediante el artículo 3 de la Ley 27.556.

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

Gráfico 6. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: No incluye vencimientos de instrumentos denominados en dólares bajo legislación argentina cuyos servicios fueron diferidos al 31 de diciembre de 2021 mediante el artículo 3 de la Ley 27.556.

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 noviembre 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 30 de noviembre 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 6 de diciembre 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

