



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Abril de 2022

Director General
Marcos Makón

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

Analistas
Florencia Calligaro - Eugenia Carrasco

12 de mayo de 2022

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
Financiamiento del Banco Central.....	7
Intereses	8
Uso de autorizaciones de crédito público	9
Operaciones previstas para los próximos meses.....	10
Comentario metodológico.....	13

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de abril	3
Cuadro 2. Resultado de licitaciones de abril	4
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. Próximos vencimientos	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	8
Gráfico 3. Autorizaciones de endeudamiento: Art. 43 Ley 27.591.....	10
Gráfico 4. Perfil de vencimientos mensual por moneda y sector acreedor	12

Resumen Ejecutivo

En abril se realizaron dos licitaciones que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -LEDES, LECER, LELITES, LEPASE y BONCER- y bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos -BONAD- por un total de Valor Efectivo (VE) \$718.483 millones. Del total, VE \$632.775 millones fueron suscriptos en efectivo, y los restantes VE \$85.708 millones en especie, mediante un canje de BONAD TV22, que vencía el 29 de abril.

El Tesoro obtuvo financiamiento neto del Banco Central de la República Argentina (BCRA) mediante el uso de Adelantos Transitorios por \$80.000 millones, por lo que el stock aumentó a \$2,38 billones a fin de mes. Además, se colocó una Letra del Tesoro en dólares al BCRA por USD5.674 millones para refinanciar el vencimiento de otra letra en poder del organismo por el mismo monto.

En abril se cancelaron intereses por el equivalente a USD315 millones, de los cuales 87% se pagaron en moneda nacional. Entre los títulos negociables en el mercado, se destacaron los pagos de BONTE 2026 (TO26) y BONCER 2025 (TC25P) por un total de \$10.303 millones (USD91 millones).

Se estima que los vencimientos de deuda para mayo totalizan el equivalente a USD8.502 millones. Entre los vencimientos en moneda extranjera, sobresalen los pagos de intereses al FMI por USD340 millones. Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD7.866 millones.

Por otro lado, en mayo está prevista la primera revisión del avance del programa EFF con el FMI, en la cual se verificará el cumplimiento de las metas acordadas para el primer trimestre del año. En este sentido, la aprobación del Directorio Ejecutivo del FMI habilitaría un nuevo desembolso por el equivalente a USD4.017 millones (DEG3.000 millones).

Cuadro 1. Operaciones de abril

En millones de USD

Tipo de instrumento	Amortizaciones/ cancelaciones	Intereses pagados	Colocaciones/ desembolsos
Denominado en pesos	5.959	268	6.755
Letras del Tesoro	4.385	47	3.416
Bonos	652	218	1.724
Adelantos transitorios BCRA	922	0	1.616
Otros	0	3	0
Denominado en moneda extranjera	7.807	47	7.133
Letras del Tesoro	53	0	0
Letras intransferibles BCRA	5.674	0	5.674
Bonos	1.969	5	1.349
Multilaterales	100	39	104
Otros préstamos	12	3	6
Totales	13.767	315	13.888

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

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

Colocaciones y amortizaciones

Títulos públicos de mercado

En el mes se realizaron dos licitaciones que resultaron en la colocación de títulos públicos en moneda nacional -LEDES, LECER, LELITES, LEPASE y BONCER- y bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos -BONAD- por un total de Valor Efectivo (VE) \$718.483 millones. Del total, VE \$632.775 millones fueron suscriptos en efectivo, y los restantes VE \$85.708 millones en especie, mediante un canje de títulos (Cuadro 2). En este sentido, para reducir la carga del vencimiento del BONAD TV22 el 29 de abril por aproximadamente \$222.447 millones, el 12 de abril se ofreció un canje voluntario a sus tenedores. Como resultado, se logró el 39% de adhesión sobre el stock del bono elegible y se emitieron nuevos títulos (también *USD linked*), con vencimiento en abril de 2023 (TV23) y 2024 (TV24).

Las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado (PCM) totalizaron suscripciones por VE \$16.024 millones, equivalentes a 7% de los títulos elegibles colocados en las primeras vueltas.

Cuadro 2. Resultado de licitaciones de abril

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
12/04/2022	18/04/2022	LELITES	29/4/2022	11	480	475	988,8	37,50%
		LEDES S29L2*	29/7/2022	102	31.355	27.668	882,4	47,69%
		LEPASE SG162*	16/8/2022	120	4.825	4.964	1.028,8	48,00%
		LEDES S31G2*	31/8/2022	135	4.672	3.953	846,0	49,22%
		LEDES S30S2*	30/9/2022	165	63.306	51.437	812,5	51,05%
		BONAR TB24	18/4/2024	731	3.979	3.979	5,0	47,03%
		BONCER TX26	9/11/2026	1.666	10.306	19.364	1.878,9	2,84%
		BONCER T2X3	13/8/2023	482	23.523	134.834**	1.719,6**	1,53%**
		BONCER T2X4	26/7/2024	830	54.887			
27/04/2022	29/04/2022	LELITES	23/5/2022	24	14.237	13.868	974,1	37,50%
		LEDES S29L2*	29/7/2022	91	57.468	51.376	1.788,0	47,56%
		LEPASE SG162*	16/8/2022	109	10.488	10.964	2.090,8	48,22%
		LEDES S31G2*	31/8/2022	124	35.669	30.596	1.715,6	48,80%
		LEDES S30S2 *	30/9/2022	154	68.432	56.362	1.647,3	50,75%
		BONCER TX26	9/11/2026	1.655	7.980	15.306	988,3	2,82%
		LECER X19Y3	19/5/2023	385	67.779	143.337**	1.918**	0,18%**
		BONCER T2X4	26/7/2024	819	45.186			
Total instrumentos denominados en pesos						568.482		

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
27/04/2022	29/04/2022	BONAD TV24	30/4/2024	732	566	64.293	988,3	1,00%
Total instrumentos denominados en dólares						64.293		

Suscripciones en especie (canje de títulos)

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 \$)	Precio de corte (cada VN 1.000)
12/04/2022	18/04/2022	BONAD TV23	28/4/2023	375	151	17.142	1.007,1
		BONAD TV24	30/4/2024	743	616	68.566	988,0
Total suscripciones en especie						85.708	

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

** El precio de colocación y el valor efectivo colocado corresponde al total de la canasta.

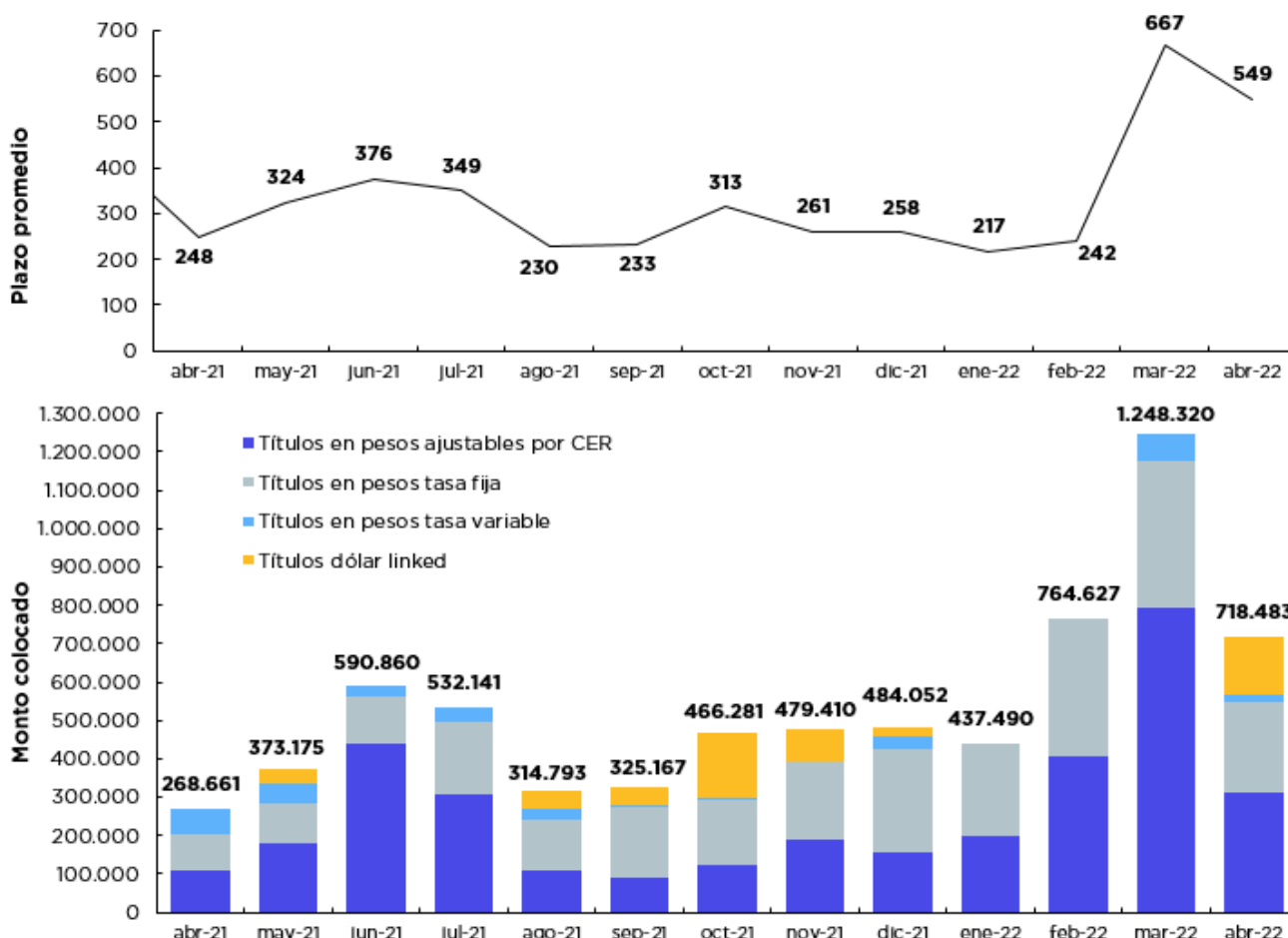
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Las colocaciones de títulos ajustables por CER representaron 44% del total colocado por licitación en abril (y 54% de las emisiones de los primeros cuatro meses del año). Los títulos en pesos a tasa fija tuvieron una participación de 33%, mientras que los bonos *USD linked* y títulos en pesos a tasa variable representaron 21% y 3% de las colocaciones del mes, respectivamente.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante licitación en abril fue de 549 días (Gráfico 1). El plazo fue de 774 días para los títulos ajustables por CER, 696 días para los títulos *USD linked*, 236 días para los títulos en pesos a tasa variable y 159 días para los títulos en pesos a tasa fija.

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 períodos corresponden a las fechas de licitación.

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

Como se mencionó en el informe anterior, el 1° de abril finalizó el [sexto \(y último\) período](#) para canjear los títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación argentina que quedan remanentes de la reestructuración completada en septiembre de 2020 y de la reapertura finalizada en agosto de 2021¹. En esta ocasión, se canjeó el equivalente a USD16 millones mediante la entrega de BONCER 2026 (TX26), BONCER 2028 (TX28) y bonos en dólares AL29, AL30, AL35, AL38, y AL41.

Préstamos

En abril se recibieron desembolsos de préstamos por USD109,9 millones, principalmente provenientes del Banco Mundial por USD42,2 millones y del BID por USD38,4 millones. Por otro lado, se pagaron amortizaciones por USD111,4 millones (Cuadro 3).

¹ [Resolución 646/2021 del Ministerio de Economía.](#)

Cuadro 3. Flujos de préstamos

Abril 2022; en millones de USD

Acreeador	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	104,3	99,7
BID	38,4	55,6
Banco Mundial	42,2	25,9
CAF	9,5	17,1
BEI	0,0	0,5
FONPLATA	14,1	0,0
FIDA	0,0	0,6
Bilaterales	5,2	5,9
Banca Comercial	0,4	5,8
Total	109,9	111,4

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

Financiamiento intra sector público

Títulos intra sector público

En los primeros días de abril vencieron letras del Tesoro en pesos en poder de distintos organismos del Sector Público Nacional por \$32.372 millones. Estos instrumentos fueron refinanciados mediante la emisión de nuevas letras en pesos por \$32.427 millones, que devengan intereses trimestrales a la tasa BADLAR y tienen vencimiento en septiembre de 2022.

Financiamiento del Banco Central

En abril se registró financiamiento neto mediante Adelantos Transitorios (AT) por \$80.000 millones, por lo que el stock ascendió a \$2,38 billones a fin de mes. Desde enero que el Banco Central no aportaba financiamiento neto al Tesoro con este instrumento. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero correspondiente a marzo, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$2,60 billones (Gráfico 2)².

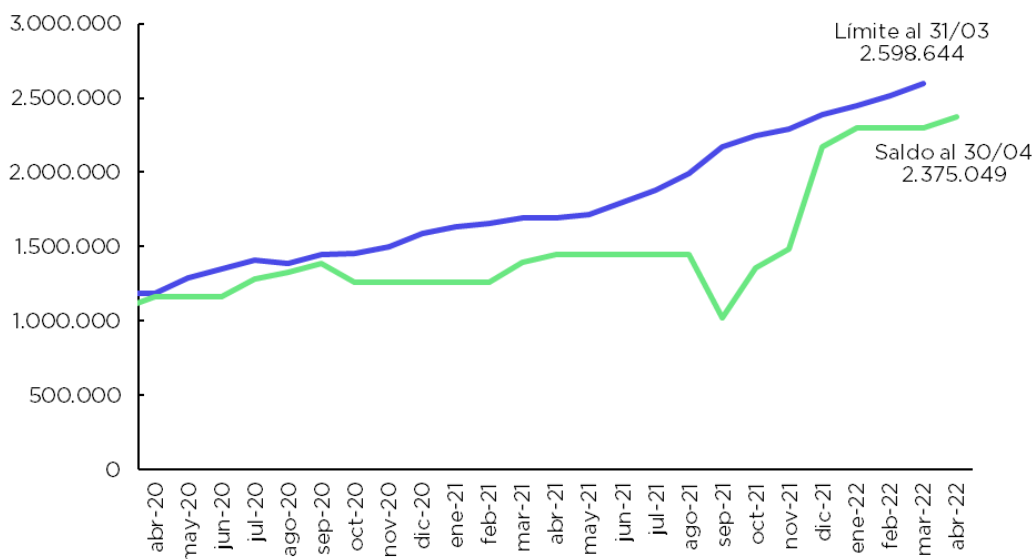
Además, se colocó una Letra del Tesoro en dólares al BCRA por USD5.674 millones para refinanciar el vencimiento de otra letra en poder del organismo por el mismo monto³. El título tiene vencimiento en 2032 y devenga intereses semestrales a la tasa que devengan las reservas internacionales del BCRA, con un máximo equivalente a la tasa LIBOR anual menos un punto porcentual.

² 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.

³ [Resolución Conjunta 15/2022 de las Secretarías de Finanzas y de Hacienda.](#)

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 abril se cancelaron intereses por el equivalente a USD315 millones, de los cuales 87% se pagaron en moneda nacional (Cuadro 4). Entre los títulos negociables en el mercado, se destacaron los pagos de BONTE 2026 (TO26) y BONCER 2025 (TC25P) por un total de \$10.303 millones (USD91 millones).

Cuadro 4. Pagos de intereses por tipo de instrumento

Abril 2022; en millones de USD

Instrumento	Moneda nacional	Moneda extranjera
Títulos públicos	258,0	0,1
BONTE 2026 (TO26)	65,8	0,0
BONTE FGS	61,4	0,0
BONTE ARSAT	45,2	0,0
BONCER 2025 (TC25P)	25,0	0,0
Letra \$ intra-sector público	47,3	0,0
BOCON (PR15)	8,1	0,0
BONTE 2023 (TV23)	4,4	0,0
BONTE 2022 (TV22)	0,6	0,0
BOCON (PR13)	0,2	0,0
Otros	0,0	0,1
Multilaterales	0,0	38,8
Bilaterales	0,0	1,8
Otros	15,3	0,9
Total intereses	273,3	41,7

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 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. Adicionalmente, el [DNU 88/2022](#) del 22 de febrero de este año modificó diversas autorizaciones de endeudamiento de la Ley 27.591.

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.

En abril se colocaron \$1.113.363 millones en el marco de la autorización del Art. 42, entre los cuales se destaca la Letra Intransferible colocada al BCRA por el equivalente a USD5.674 millones. El monto colocado acumulado por este artículo durante 2021 y 2022 asciende a \$6,9 billones (Cuadro 5), 57% del total autorizado en la planilla vigente.

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

Colocaciones acumuladas al 30 de abril 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	\$	12.005.766	4.541.507	2.318.479	5.145.779
Préstamos	Varios	3 años	EUR	150	s.d.	s.d.	s.d.
			USD	14.827	s.d.	s.d.	s.d.

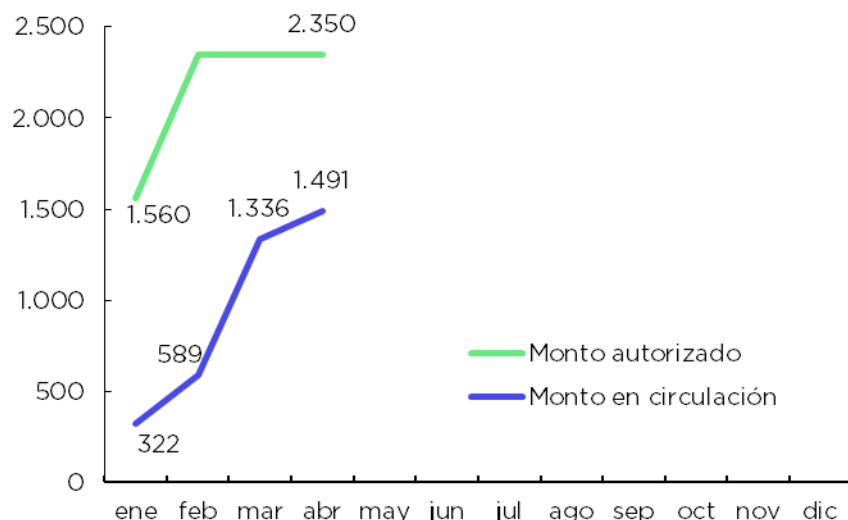
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

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 se registraron colocaciones en el marco de la autorización del Art. 43 por \$323.359 millones. Teniendo en cuenta que parte de dichos títulos vencieron en el mismo mes, el monto en circulación al 30 de abril ascendió a \$1.490.629 millones, de los cuales \$152.764 millones vencen en mayo (Gráfico 3).

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

Según el cronograma de licitaciones del Ministerio de Economía, para mayo se prevén dos subastas los días 19 y 27, con fechas de liquidación el 23 y 31, respectivamente.

Se estima que los vencimientos de deuda para mayo totalizan el equivalente a USD8.502 millones. Entre los vencimientos en moneda extranjera, sobresalen los pagos de intereses al FMI por USD340 millones (Cuadro 6). Al excluir las tenencias intra sector público, los vencimientos se reducen a USD7.866 millones.

Cuadro 6. Próximos vencimientos

Vencimientos de mayo

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BONTE 2023 (TB23)	06-may	0	10.546
BONCER 2026 (TX26)	09-may	0	3.553
BONCER 2028 (TX28)	09-may	0	1.529
Letra DLK CMEA	10-may	261	0
BOCON (PR13)	15-may	621	24
BONTE 2031 (TB31)	17-may	295	1.258
BONTE 2022 (TY22P)	21-may	404.505	44.496
LECER (X23Y2)	23-may	270.395	0
LELITES	23-may	14.237	0
BONCER 2022 (TC22P)	29-may	0	5.687
BONTE 2022 (T2V2)	30-may	0	191
Bonos del Consenso Fiscal	31-may	334	188
LEDES (S31Y2)	31-may	159.891	0
Adelantos Transitorios	Varios	22.650	0
Otros		0	387
Total		873.189	67.859

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
FMI	01-may	0	340
Otros	Varios	157	52
Total		157	392

Vencimientos de junio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
BOCON (PR13)	15-jun	647	24
BONTE ARSAT	22-jun	0	543
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	336	187
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	17.923
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	0	13.018
LECER (X30J2)	30-jun	332.433	0
LEDES (S30J2)	30-jun	222.867	0
Adelantos Transitorios	Varios	40.700	0
Otros		0	413
Total		596.983	32.108

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Nombre de la operación	Día	Capital	Intereses
Letra BCRA 2022	28-jun	2.084	0
DISCOUNT JPY	30-jun	0	2
FMI	22-jun	2.708	0
Otros	Varios	157	52
Otros		4.949	54

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

Por otro lado, en mayo está prevista la primera revisión del avance del programa EFF con el FMI, en la cual se verificará el cumplimiento de las metas acordadas para el primer trimestre del año⁴. En este sentido, la aprobación del Directorio Ejecutivo del FMI habilitaría un nuevo desembolso por el equivalente a USD4.017 millones (DEG3.000 millones).

Entre mayo y diciembre de 2022 se estiman vencimientos por el equivalente a USD64.782 millones. La mayoría de los vencimientos corresponden a títulos públicos en moneda nacional, por el equivalente a USD35.523 millones (Cuadro 7 y Gráfico 4). También se destacan los pagos de capital e intereses al FMI por aproximadamente USD13.776 millones.

Cuadro 7. Perfil de vencimientos mensual por tipo de instrumento

En millones de USD; incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	may-dic 2022
Títulos públicos en moneda nacional	7.759	4.764	4.102	3.286	8.493	2.240	2.948	1.931	35.523
Títulos públicos en moneda extranjera	0	2	741	0	1.126	58	0	38	1.965
FMI	340	2.708	2.000	354	2.708	2.655	305	2.708	13.776
Otros multilaterales y bilaterales	186	208	314	151	322	139	187	185	1.692
Adelantos Transitorios del BCRA	191	330	1.044	0	202	2.867	879	4.155	9.669
Letras del BCRA	0	2.084	0	0	0	0	0	0	2.084
Otros	25	3	3	3	7	3	26	3	75
Total	8.502	10.099	8.203	3.794	12.857	7.962	4.345	9.020	64.782

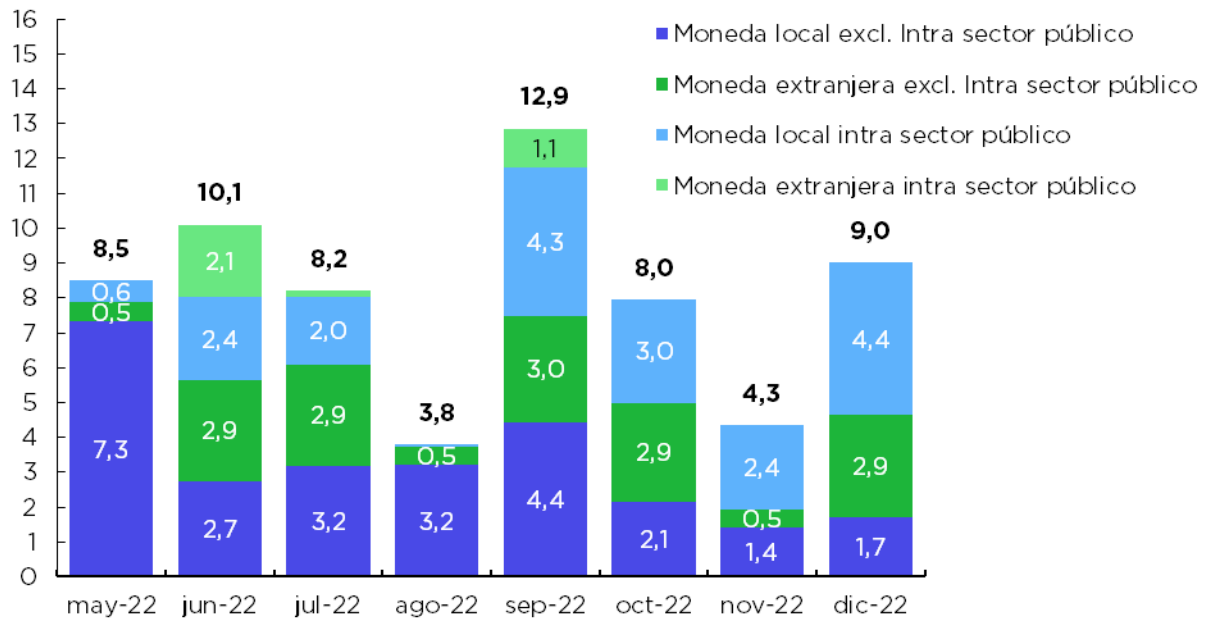
Nota: no incluye pagos al Club de París pendientes de renegociación.

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

⁴ Para más información, consultar el [Staff Report](#) del acuerdo.

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

En miles de millones de USD; incluye amortización e interés



Nota: no incluye pagos al Club de París pendientes de renegociación.

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 de abril de 2022 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 abril de 2022. 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 5 de mayo de 2022. 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