



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Agosto 2019

12 de septiembre de 2019



ÍNDICE DE CONTENIDOS

Resumen ejecutivo	1
Colocaciones y amortizaciones	2
Intereses de la deuda	9
Uso de las autorizaciones de crédito público	10
Operaciones previstas para el mes de septiembre	15
Comentario metodológico	16



ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

Tabla 1. Resultado de las licitaciones de LETES	4
Tabla 2. Resultado de las licitaciones de LECAP	6
Tabla 3. Cancelación de bonos emitidos por operaciones de repo.....	8
Tabla 4. Flujos de préstamos de organismos internacionales y oficiales.....	8
Tabla 5. Autorizaciones de crédito público al 31 de agosto Límites sobre montos de emisión.....	10
Tabla 6. Autorizaciones de crédito público al 28 de agosto. Límites sobre montos en circulación (instrumentos con vencimiento en el mismo ejercicio)	13
Gráfico 1. Vencimientos y colocaciones de mercado de LETES	5
Gráfico 2. Vencimientos y colocaciones de mercado de LECAP.....	6
Gráfico 3. Pago de intereses por instrumento en agosto 2019.....	9
Gráfico 4. Uso de autorización Art. 40 - Títulos Públicos.....	11
Gráfico 5. Uso de autorización Art. 46, 48 y 55.....	15
Gráfico 6. Uso de autorización Art. 41 y 42 - Letras del Tesoro con vencimiento 2019 al 28 de agosto	14



RESUMEN EJECUTIVO

Frente a un nuevo episodio de extrema volatilidad en los mercados financieros, que restringió el acceso al financiamiento de corto plazo y puso en riesgo la viabilidad del programa financiero del gobierno, el Poder Ejecutivo anunció una reprogramación unilateral de los vencimientos de las letras del Tesoro en poder de tenedores institucionales. Bajo el nuevo esquema de pagos, los inversores afectados cobran 15% del capital en la fecha de vencimiento original, un 25% a los tres meses y el 60% restante, a los seis meses. El reperfilamiento invierte la carga de los vencimientos entre 2019 y 2020. Bajo las condiciones originales, el 77% del total de los pagos se debía realizar en 2019, mientras que de acuerdo al nuevo cronograma el 72% del total se cancelará en 2020.

Durante el mes de agosto se registraron colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos por el equivalente a US\$1.826 millones, principalmente con operaciones intra-sector público. En particular, se colocó una letra a la provincia de Mendoza por US\$1.023 millones, como parte del acuerdo para construcción de la represa de Portezuelo del Viento.

Durante el período se realizaron cancelaciones de capital e interés por US\$17.061 millones, de los cuales 96% (US\$16.447 millones) correspondió a cancelaciones de capital¹. Las principales amortizaciones del mes fueron la cancelación de los bonos emitidos como colateral por operaciones de pase (repo) por US\$12.810 millones en valor nominal. Los pagos de intereses totalizaron US\$615 millones, de los cuales 25% se realizó en moneda nacional y 75% en moneda extranjera.

En el mes de septiembre, y de acuerdo al impacto estimado del reperfilamiento de letras del Tesoro, se proyectan vencimientos de LETES (US\$770 millones), LECER (\$15.099 millones), LECAP (\$41.580 millones) y LELINK (US\$96 millones). Además, se prevé el pago de intereses de los bonos Par por aproximadamente US\$254 millones. Por último, podría registrarse el desembolso de un nuevo tramo del préstamo del FMI por US\$5.400 millones.

¹ Montos registrados en el SIGADE a la fecha de corte (10/8/2019).



COLOCACIONES Y AMORTIZACIONES

a) Letras del Tesoro

El 28 de agosto, y frente a crecientes dificultades para refinanciar los vencimientos de letras de corto plazo, el Poder Ejecutivo anunció una serie de medidas sobre los instrumentos de deuda pública con el declarado objetivo de enfrentar problemas de liquidez y proteger las reservas internacionales del BCRA². El anuncio incluyó:

1. Extensión de los vencimientos de la deuda de corto plazo en pesos y dólares en manos de tenedores institucionales, con alargamiento de plazos de entre tres y seis meses,
2. Elevación al Congreso de un proyecto de ley para promover una extensión voluntaria de los instrumentos de deuda de mediano y largo plazo emitidos bajo jurisdicción local, sin quita de capital ni intereses,
3. Apertura de tratativas para la extensión de plazos de los bonos emitidos bajo legislación extranjera, mediante la aplicación de las cláusulas de acción colectiva (CACs) incluidas en los prospectos de emisión de dichos bonos,
4. Inicio de conversaciones con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para reprogramar los vencimientos de deuda asumidos con dicho organismo como parte del programa *Stand By* vigente.

En relación a los instrumentos de corto plazo, el Ministerio de Hacienda anunció la extensión unilateral de los pagos de las letras del Tesoro en sus diferentes variantes (LETES, LECAP, LELINK y LECER), con un tratamiento diferencial según el tipo de tenedor.

Para las letras del Tesoro en poder de inversores minoristas (personas humanas), los pagos de capital e interés se realizan de acuerdo a lo previsto en las condiciones originales de emisión de dichos títulos³. A los tenedores institucionales se les paga el 15% del capital al vencimiento original de las letras, un 25% a los tres meses y el 60% restante, a los seis meses. Para las LECAP con vencimiento en 2020 se paga el 15% del capital al vencimiento y el 85% restante, a los tres meses. Los saldos reprogramados continúan devengando intereses en los términos y condiciones originales de cada instrumento.

² La primera parte de las medidas se implementó a través del DNU 596/19 publicado el 29 de agosto, modificado por el DNU 609/19 publicado el 1° de septiembre.

³ El tratamiento preferencial para inversores minoristas aplica para las tenencias que puedan acreditarse al 31 de julio de 2019.



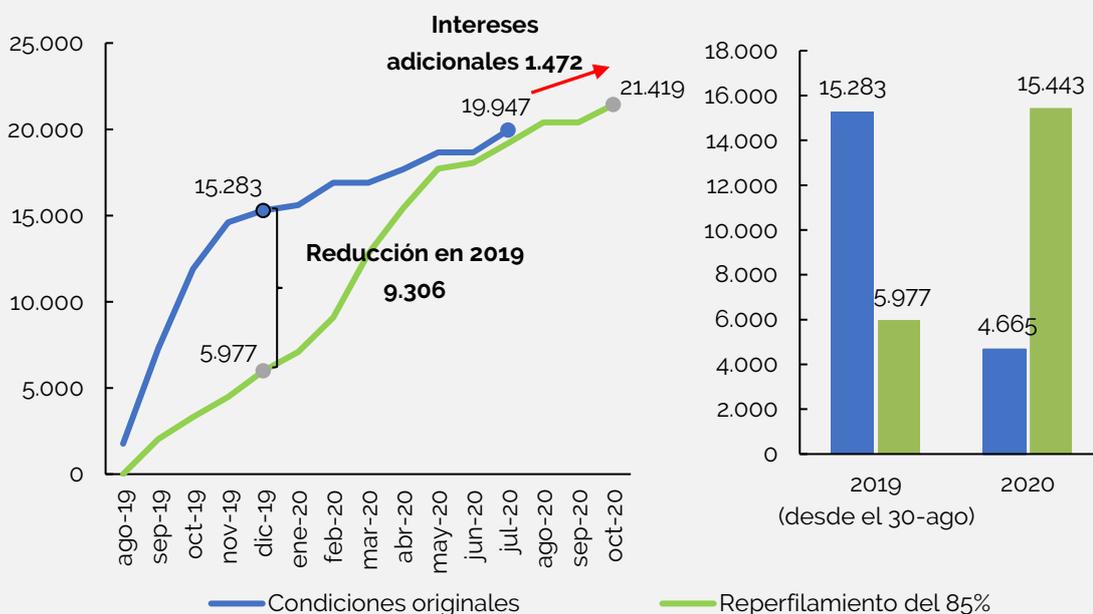
El 30 de agosto se produjeron los primeros vencimientos de letras luego de las medidas. Conforme a la reprogramación anunciada, se realizaron pagos parciales.

Recuadro 1. Reperfilamiento de letras del Tesoro de corto plazo

Para estimar el impacto efectivo de las medidas sobre las necesidades de financiamiento, se consideran únicamente los títulos en manos del sector privado, asumiendo que los vencimientos intra-sector público se refinancian completamente. Bajo el supuesto de que 15% de las letras del Tesoro están en manos de inversores minoristas (es decir, que se reperfila el 85% restante), los vencimientos previstos para 2019 se reducen en US\$9.306 millones. Por otro lado, como resultado de la extensión de los plazos se devengan US\$1.472 millones adicionales de intereses con respecto al cronograma de pagos original.

La reprogramación de los pagos invierte la carga de los vencimientos entre 2019 y 2020. Bajo las condiciones originales, el 77% del total de los pagos se debía realizar en 2019. Con el reperfilamiento, el 72% del total se cancelará en 2020.

Pagos acumulados de letras del Tesoro en manos del sector privado en millones de US\$



Nota: los vencimientos en pesos (LECAP y LECER) están convertidos a un tipo de cambio de AR\$60/US\$.

Fuente: OPC en base a DNU 596/2019 y DNU 609/2019.



El reperfilamiento de las letras del Tesoro permitió una reducción estimada de US\$5.586 millones de vencimientos de LETES y LELINK en 2019 (US\$8.751 millones vs. US\$3.165 millones) y de \$223.222 millones en los vencimientos de LECAP y LECER (\$391.923 millones vs. \$168.700 millones).

- *Letras del Tesoro en dólares (LETES)*

El 16 de agosto vencieron US\$950 millones y en la misma fecha se colocaron VNO US\$409 millones a una Tasa Interna de Retorno Efectiva Anual (TIREA) de 7,18%, con vencimiento en noviembre de 2019. En el mismo llamado a licitación se anunció la oferta de LETES con vencimiento el 13 de marzo de 2020, pero luego se canceló. Posteriormente, el 30 de agosto vencieron LETES por US\$1.050 millones. En un contexto de mayor incertidumbre y de marcado deterioro de las condiciones financieras, la licitación para refinanciar dicho vencimiento fue declarada desierta.

Tabla 1. Resultado de las licitaciones de LETES

Fecha de licitación	13/08/2019		27/08/2019	
Fecha de liquidación	16/08/2019		30/08/2019	
Instrumento	LETES US\$ 29/11/2019	LETES US\$ 13/03/2020	LETES US\$ 04/10/2019	LETES US\$ 17/01/2020
Plazo (en días)	105	210	35	140
Fecha de vencimiento	29/11/2019	13/03/2020	04/10/2019	17/01/2020
VNO adjudicado (en mill. de US\$)	409	Cancelada	Desierta	Desierta
VE (en mill. de US\$)	401,1			
Precio de corte (US\$ cada VN US\$1.000)	980,26			
TIREA	7,18%			

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.

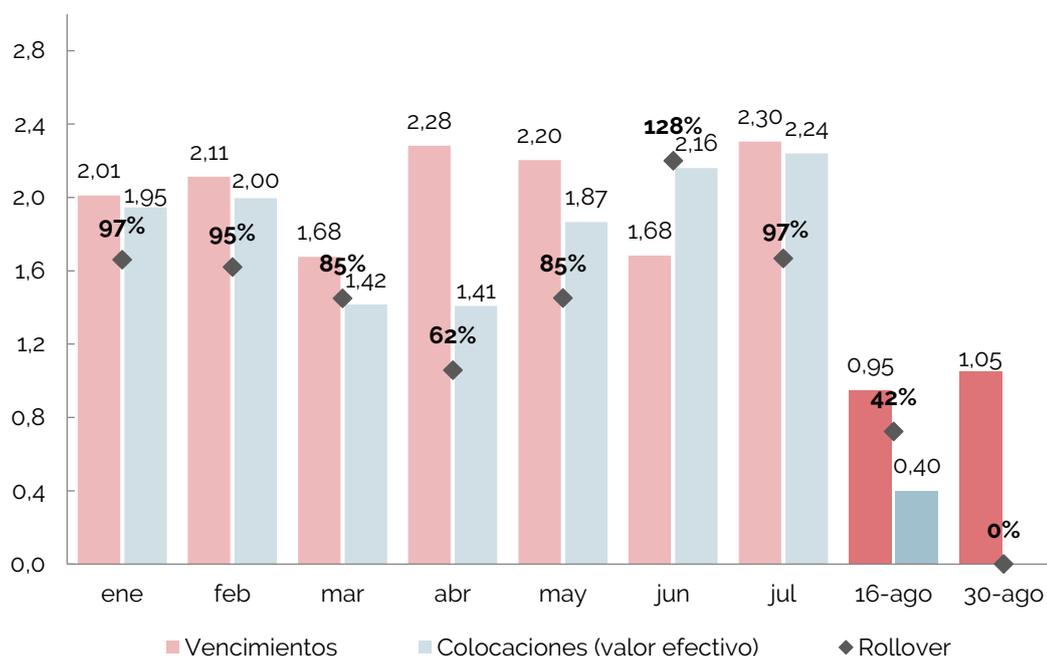
Las LETES son títulos de deuda que se emiten a descuento, lo que implica que no poseen cupón de interés y por lo tanto el rendimiento que generan está implícito en la diferencia entre el precio de emisión y el valor nominal. El precio de emisión determina el valor efectivo de la colocación, que es el monto de financiamiento obtenido (que difiere del valor nominal de los títulos emitidos). En agosto, el valor efectivo de las colocaciones de LETES por licitación totalizó US\$401,1 millones, a partir de la emisión de títulos por VNO de US\$409 millones⁴.

⁴ El Valor Efectivo (VE) es el que surge de aplicar el precio del instrumento al VNO de colocación. Cuando un título se emite sobre la par su precio es superior al VNO, mientras que una emisión bajo la par implica que el precio es menor al VNO.



El ratio de *rollover*⁵ promedio en las licitaciones de enero a julio había sido de 91%. En agosto, la mayor incertidumbre y el incremento de la volatilidad se tradujeron en un virtual cierre de los mercados para el financiamiento de corto plazo.

Gráfico 1. Vencimientos y colocaciones de mercado de LETES
en miles de millones de US\$



NOTA: incluye colocaciones y vencimientos en poder de organismos del sector público colocados mediante licitaciones de mercado.

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.

- *Letras del Tesoro Capitalizables en pesos (LECAP)*

El 30 de agosto vencieron LECAP por \$59.007 millones, de los cuales \$6.927 millones correspondieron a los intereses capitalizados a una tasa nominal mensual (TNM) de 4,25%. El llamado a licitación de LECAP del 27 de agosto se declaró desierto.

⁵ La refinanciación (o *rollover*) hace referencia a la cancelación de un instrumento de deuda contra la emisión de otro, con una fecha de vencimiento posterior. Un *rollover* superior al 100% implica que el monto colocado fue superior al pagado.



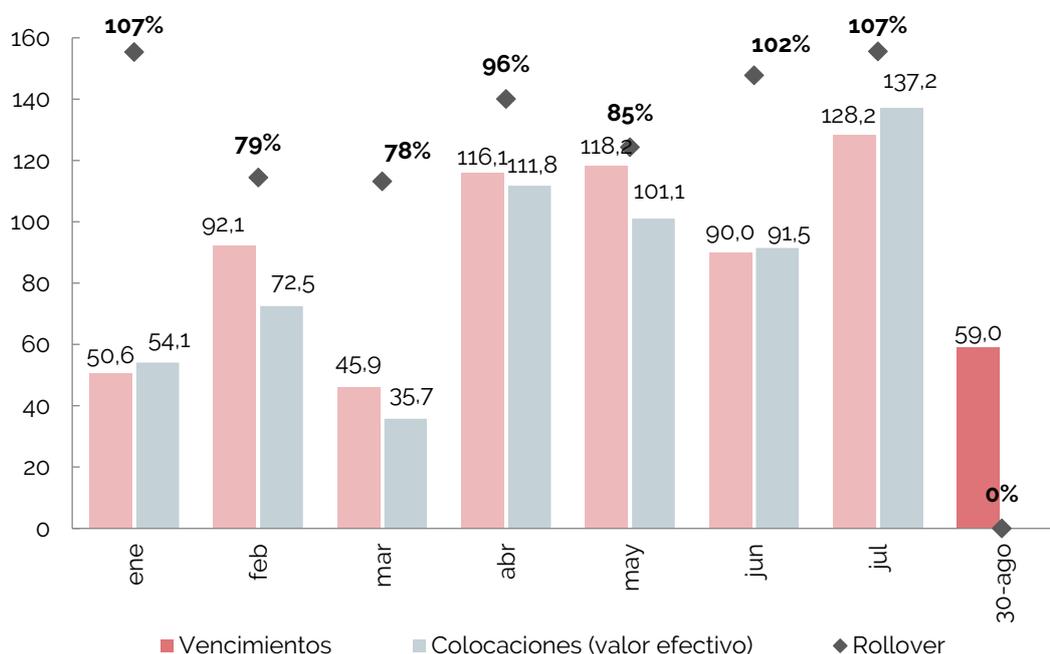
Tabla 2. Resultado de la licitación de LECAP

Fecha de licitación	27/08/2019
Fecha de liquidación	30/08/2019
Instrumento	LECAP \$ 04/10/2019
Plazo (en días)	35
Fecha de vencimiento	04/10/2019
VNO adjudicado (en mill. de \$)	Desierta
Valor Efectivo de Colocación (en mill. de \$)	
Precio de corte (AR\$ cada VN \$1.000)	
TIREA	

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.

El ratio de *rollover* promedio en las licitaciones de enero a julio fue de 94%. En agosto, las condiciones del mercado determinaron que no se refinanciaran los vencimientos.

Gráfico 2. Vencimientos y colocaciones de mercado de LECAP
en miles de millones de \$



NOTA: Incluye colocaciones y vencimientos en poder de organismos del sector público colocados mediante licitaciones de mercado.

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.



- *Letras Intra-Sector Público*

En agosto se renovaron los vencimientos de las letras del Tesoro en manos del Fondo Fiduciario del Sistema de Infraestructura del Transporte (FFSIT) y de la Superintendencia de Riesgos del Trabajo (SRT) mediante la emisión de nuevos instrumentos por \$1.250 millones con vencimiento en febrero de 2020 y \$83 millones con vencimiento en agosto de 2020, respectivamente⁶.

Por otro lado, se colocó una nueva letra al Fondo Fiduciario de Desarrollo Provincial (FFDP)⁷ por \$4.700 millones con vencimiento en noviembre de este año.

Adicionalmente, se emitió una nueva letra en dólares a la provincia de Mendoza⁸ por US\$1.023 millones con vencimiento en 2024, como parte del acuerdo para la ejecución de la obra de la represa hidroeléctrica Portezuelo del Viento,

b) Bonos

En agosto se dieron de baja \$2.902 millones del **Bono del Consenso Fiscal** como parte de acuerdos de cancelación recíproca de deudas entre Nación y provincias. Por otra parte, por el **Bono Programa Gas Natural** se pagaron US\$53 millones de amortización y se colocaron US\$3 millones adicionales.

c) Operaciones de repo

Desde 2017 el Tesoro obtuvo financiamiento mediante sucesivas operaciones de pase (*repo*)⁹ con distintas entidades financieras. A fines de julio el stock de bonos emitidos como garantía por estas operaciones era de VN US\$12.810 millones. El empeoramiento de las condiciones del mercado en agosto, que se reflejó en la caída abrupta del precio de estos bonos, generó pagos del Tesoro por US\$884 millones para cubrir los márgenes de garantía¹⁰.

⁶ Resoluciones Conjuntas 55/2019 y 58/2019 de las Secretarías de Hacienda y de Finanzas.

⁷ Resolución Conjunta 54/2019 de las Secretarías de Hacienda y de Finanzas.

⁸ Resolución Conjunta 57/2019 de las Secretarías de Hacienda y de Finanzas.

⁹ Las repo constituyen una alternativa de financiamiento para la Administración Central. En esta operación, el Tesoro recibe un préstamo de una entidad financiera y otorga a cambio un título de deuda a modo de garantía, con el compromiso de recomprarlo en una fecha futura a un precio preestablecido.

¹⁰ En las operaciones de repo el valor del título emitido como colateral se monitorea diariamente. Si su precio de mercado cae por debajo de cierto umbral, se genera una cancelación anticipada del capital



Finalmente, se realizó la cancelación final de estos préstamos mediante el pago de US\$2.615 millones en concepto de principal remanente. Como parte de la operación, en forma simultánea se dieron de baja los títulos oportunamente emitidos como colateral (BONAR 2024, 2025 y 2037) por un total de VN US\$12.810 millones, lo que se reflejó en una disminución de la deuda bruta por idéntico monto¹¹.

Tabla 3. Cancelación de bonos emitidos por operaciones de repo
en millones de US\$

Instrumento	Baja de bonos emitidos como colateral (VN)	Pago final en efectivo
BONAR 2024	5.949	1.331
BONAR 2025	4.019	875
BONAR 2037	2.842	409
TOTAL	12.810	2.615

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.

d) Préstamos

Los desembolsos de préstamos del periodo ascendieron a US\$251 millones y las amortizaciones a US\$136 millones, y en su mayoría correspondieron a préstamos de organismos internacionales.

Tabla 4. Flujos de préstamos de organismos internacionales y oficiales
en millones de US\$

Acreeedor	Desembolsos	Amortizaciones
Multilaterales	190,5	106,4
<i>BID</i>	11,5	66,6
<i>Banco Mundial</i>	37,5	2,8
<i>CAF</i>	122,7	36,5
<i>BEI</i>	9,6	-
<i>FONDO OPEC -OFID-</i>	4,9	-
<i>FONPLATA</i>	4,3	0,4
Bilaterales	51,2	5,8
TOTAL	241,8	112,2

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.

del préstamo denominada "ajuste de los márgenes de garantía" para compensar la reducción del valor de los títulos.

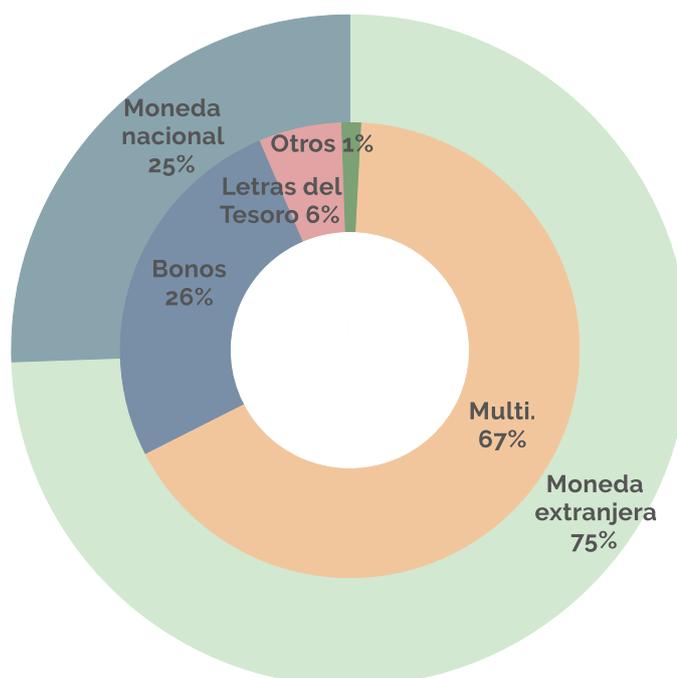
¹¹ En las estadísticas oficiales de deuda pública que difunde la Secretaría de Finanzas, los títulos se contabilizan a valor nominal. Los repo se registran por el total de bonos emitidos como colateral.



INTERESES DE LA DEUDA

En agosto, los pagos de intereses totalizaron el equivalente a US\$615 millones, de los cuales el 75% se realizó en moneda extranjera¹². Los principales pagos de interés correspondieron a préstamos de organismos multilaterales de crédito, incluyendo US\$363 millones del préstamo *Stand By* del FMI.

Gráfico 3. Pago de intereses por instrumento en agosto 2019
en millones de US\$



NOTA: no incluye intereses capitalizados.

Fuente: OPC en base a datos del Ministerio de Hacienda.

Adicionalmente a los pagos de intereses mencionados, durante el mes de agosto se registraron capitalizaciones de intereses de LECAP por el equivalente a \$19.029 millones.

¹² Corresponde a los pagos de intereses registrados en el SIGADE.



USO DE LAS AUTORIZACIONES DE CRÉDITO PÚBLICO

De acuerdo a la Ley 24.156 de Administración Financiera, las operaciones de crédito público de la Administración Nacional deben estar autorizadas por la ley de presupuesto general del año respectivo o por una ley específica, a excepción de las operaciones de endeudamiento con organismos financieros internacionales. En el Capítulo VII del articulado de la **Ley de Presupuesto Nacional 2019**, se establecen los límites de autorización para realizar operaciones de crédito público para el corriente año¹³.

Tabla 5. Autorizaciones de crédito público al 31 de agosto
Límites sobre montos de emisión
montos en millones

Art.	Instrumento	Ente autorizado	Destino	Plazo Mínimo	Moneda	Monto de emisión		
						Autorizado	Colocado	Remanente
40°	Titulos públicos o préstamos	Administración Central (AC)	Deuda y gastos no operativos	90 días a 4 años	\$	2.380.000	625.019*	1.754.981
	Préstamos	AC - Ministerio de Transporte	Varios	3 años	US\$	2.905	236	2.669
		AC - Ministerio de Hacienda			US\$	1.500	-	1.500
		AC - Min. del Interior, Obras Públicas y Vivienda			US\$	585	-	585
		AC - Ministerio de Defensa			EUR	10	-	10
46°	Avales	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Varios	a la vista/3 años	US\$	5.377	52**	5.325
					EUR	39	-	39
48°	Bonos de consolidación	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Consolidación de deudas	-	\$	8.600	1.254	7.346
49°	Letras del Tesoro en garantía	Ministerio de Hacienda	Garantía FODER	-	US\$	120	-	120
55°	Titulos	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Prog. estímulo a la inyección de gas	30 días	US\$	1.600	1.577	23

*No incluye el impacto del reperfilamiento de las letras de corto plazo anunciado el 28 de agosto.

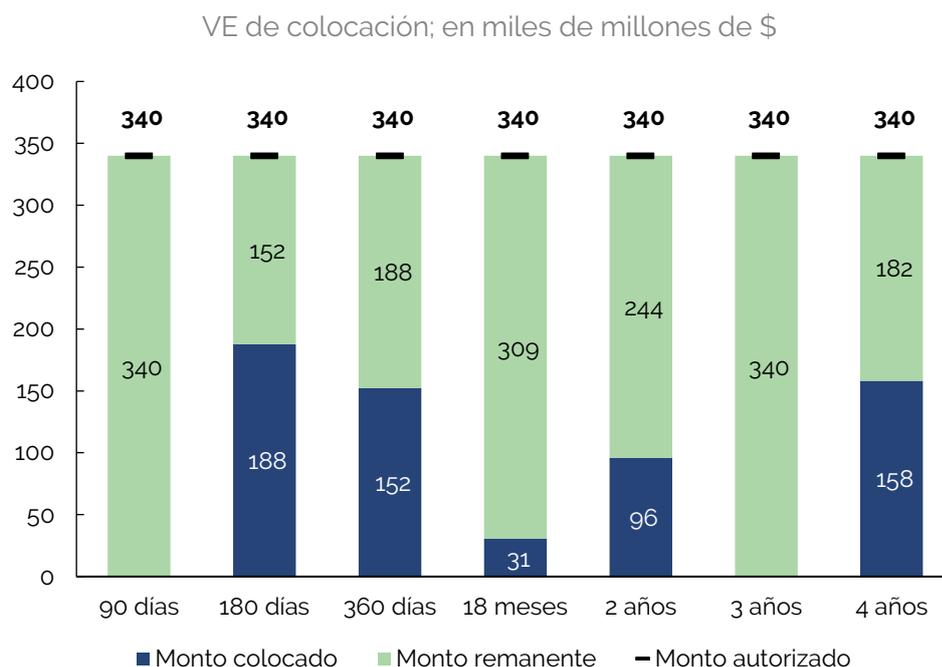
**Corresponde a los montos desembolsados registrados en SIGADE.

¹³ Para más información consultar las siguientes planillas anexas al Capítulo VII: https://www.minhacienda.gob.ar/onp/documentos/presutexto/ley2019/ley/pdf/planillas_anexas/capitulo1/credito_publico.pdf
https://www.minhacienda.gob.ar/onp/documentos/presutexto/ley2019/ley/pdf/planillas_anexas/capitulo1/avales.pdf
https://www.minhacienda.gob.ar/onp/documentos/presutexto/ley2019/ley/pdf/planillas_anexas/capitulo1/colocacionbonos.pdf



En el **Art. 40**, se indican los montos máximos de emisión autorizados a la Administración Central para la emisión de títulos públicos y préstamos, desagregados por plazo mínimo de amortización.

Gráfico 4. Uso de autorización Art. 40 - Títulos Públicos
al 31 de agosto

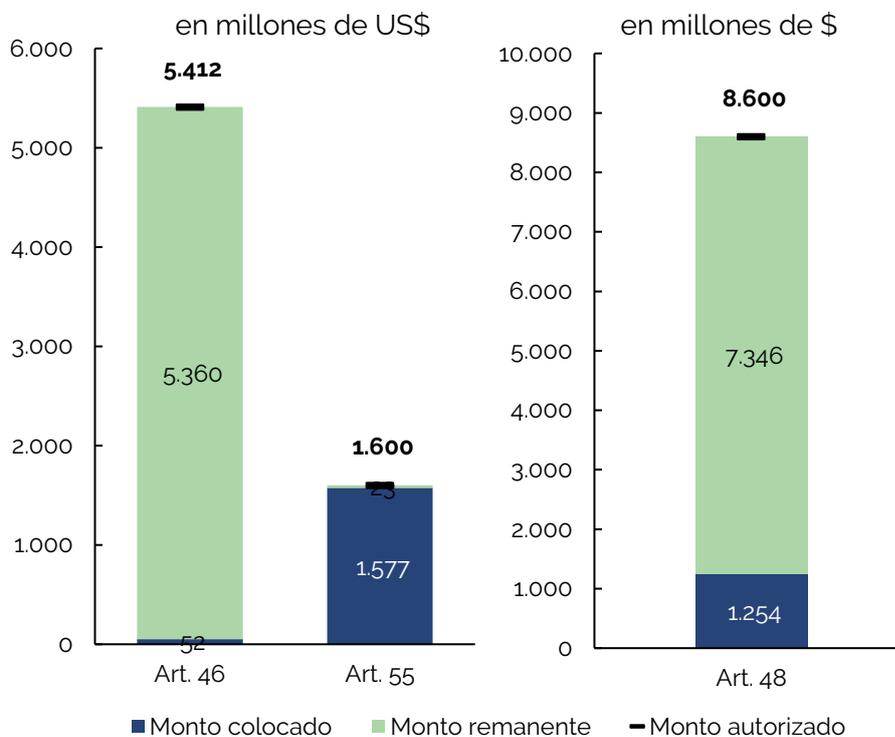


Fuente: OPC en base a información del Ministerio de Hacienda.

Por otro lado, en los **Art. 46, 48 y 55** se faculta a la Secretaría de Hacienda y a la de Finanzas a otorgar avales del Tesoro por hasta US\$5.377 millones, a colocar bonos de consolidación hasta \$8.600 millones y a emitir instrumentos de deuda pública para cancelar las compensaciones pendientes de liquidación y/o pago de diversos programas de inyección de gas natural por un monto total de US\$1.600 millones, respectivamente. Durante el mes de agosto se colocaron \$545 millones de Bono de Consolidación PR15 y US\$3 millones de Bono Programa Gas Natural. Además, se registró un desembolso de US\$9 millones correspondiente a un préstamo del Banco Nación a Austral Líneas Aéreas que cuenta con aval del Tesoro. En lo que va del año se llevan registrados desembolsos por avales por US\$52 millones (Art. 46), y colocados US\$1.577 millones en bonos del Programa Gas Natural (Art. 55) y \$1.254 millones en bonos de consolidación (Art. 48).



Gráfico 5. Uso de autorización Art. 46, 48 y 55
al 31 de agosto



Fuente: OPC en base a información del Ministerio de Hacienda.

La Ley de Presupuesto 2019 autoriza por medio de los Art. 41 y 42 la emisión de Letras del Tesoro con vencimiento en el mismo ejercicio. En ambos casos, los límites máximos autorizados refieren al monto en circulación (y no al monto bruto de emisión). Por lo tanto, a medida que estas letras van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

El cambio en el cronograma de pagos de las letras del Tesoro anunciado en agosto por el Ministerio de Hacienda implica que algunos de los vencimientos previstos para 2019 se postergan para 2020. Esto impactaría en el cálculo del saldo autorizado remanente para la emisión de nuevos instrumentos aunque, al momento, no existe información oficial al respecto.



Tabla 6. Autorizaciones de crédito público al 28 de agosto.
Limites sobre montos en circulación (instrumentos con vencimiento en el mismo ejercicio)
montos en millones

Art.	Instrumento	Ente autorizado	Destino	Moneda	Monto circulante		
					Autorizado	Vigente*	Disponible*
41	Letras del Tesoro	Secretaría de Hacienda y de Finanzas	Programa Financiero	\$	950.000	703.519	246.481
42	Crédito a corto plazo	Tesorería General de la Nación ANSES	Deficiencias estacionales de caja	\$	100.000	52.080	47.920
				\$	70.000	n.d.	70.000

*No incluye el impacto del reperfilamiento de las letras de corto plazo anunciado el 28 de agosto.

Fuente: OPC en base a información del Ministerio de Hacienda.

En el **Art. 41** se autoriza a la Secretaría de Hacienda en conjunto con la de Finanzas a emitir Letras para el cumplimiento de las operaciones previstas en el programa financiero hasta alcanzar un importe en circulación de VN \$950.000 millones (el límite original de \$800.000 millones fue aumentado en \$150.000 millones por medio del DNU 427/19 del 19 de junio).

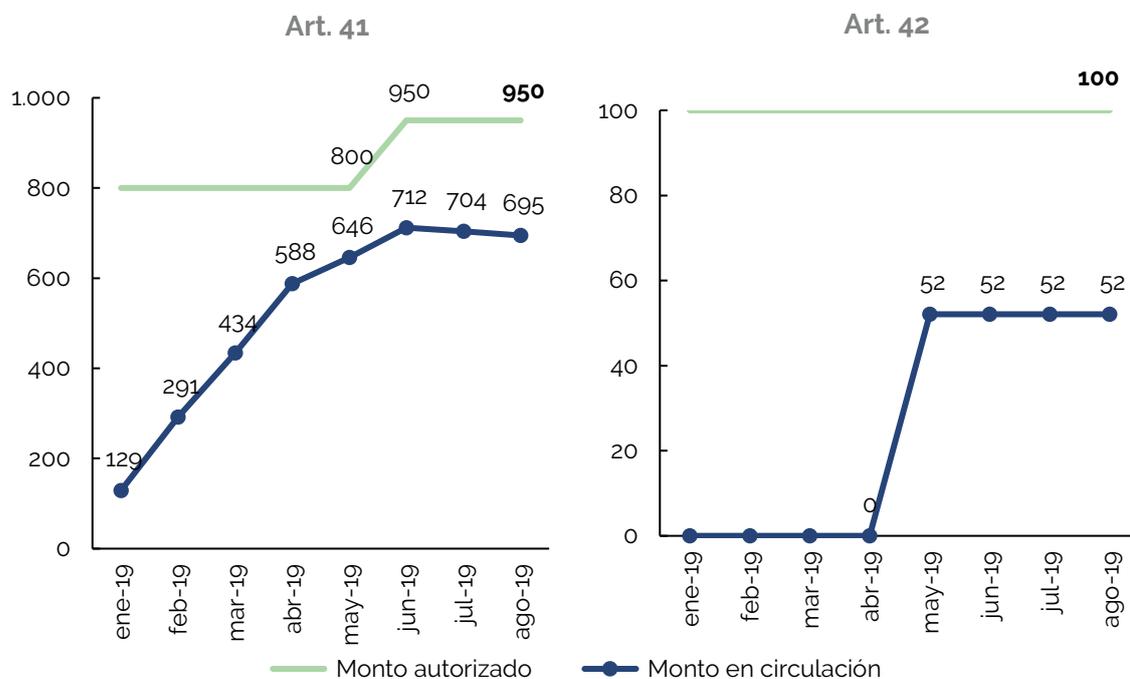
Durante agosto, y hasta el anuncio del reperfilamiento el miércoles 28, los vencimientos de las letras emitidas bajo esta autorización totalizaron VN \$36.498 millones, al tiempo que se colocaron nuevos instrumentos por VN \$27.793 millones. A partir de la reprogramación de los pagos, parte de las letras emitidas bajo este artículo, que originalmente vencían en este ejercicio, pasaron a vencer el año próximo, lo que debería impactar en el cálculo del monto ejecutado.

El **Art. 42** autoriza a la Tesorería General de la Nación (TGN) y a la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSeS) a emitir letras de corto plazo hasta alcanzar un monto en circulación de \$100.000 millones y \$70.000 millones, respectivamente. De manera similar a lo que sucede con el artículo anterior, el cálculo del monto ejecutado se vería afectado por la reprogramación de vencimientos anunciada el 28 de agosto.



Gráfico 6. Uso de autorización Art. 41 y 42 - Letras del Tesoro con vencimiento 2019 al 28 de agosto

monto en circulación; en miles de millones de \$



Fuente: OPC en base a información del Ministerio de Hacienda.



OPERACIONES PREVISTAS PARA EL MES DE SEPTIEMBRE

En el mes de septiembre, y de acuerdo al impacto estimado del reperfilamiento de letras del Tesoro, se proyectan vencimientos de LETES por US\$770 millones, LECAP por \$41.580 millones, LECER por \$15.099 millones y LELINK, pagaderas en pesos, por el equivalente a US\$96 millones.

Además, se prevé el pago de intereses de los bonos Par (en pesos, dólares y yenes) por US\$254 millones, aproximadamente.

Por último, sujeto a la aprobación de la quinta revisión del programa *Stand By* vigente por parte del Directorio del FMI, podría registrarse el desembolso de un nuevo tramo del préstamo por US\$5.400 millones, que en el cronograma del acuerdo figura programado para "no antes del 15 de septiembre".



COMENTARIO METODOLÓGICO

El presente informe tiene por objeto relevar las principales operaciones de crédito público efectuadas durante el mes de agosto de 2019 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 de principal, capitalizaciones y pagos de intereses.

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

Las amortizaciones hacen referencia a los reembolsos de principal de los instrumentos de deuda (vencimientos, precancelaciones, recompras, etc.).

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.

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), del Sistema de Información Financiera (SIDIF) y del Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE). Para este período, se analizaron los datos preliminares registrados en el SIGADE al 10 de agosto de 2019. Las operaciones registradas con posterioridad no se encuentran contempladas.



Hipólito Yrigoyen 1628, piso 10,
C1089AAF, CABA, Argentina
Tel: +54 (11) 4381 - 0682
www.opc.gob.ar
contacto@opc.gob.ar
[@OPC_ARG](https://www.instagram.com/OPC_ARG)