



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Acumulado 2023

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analista
Eugenia Carrasco

09 de enero de 2024

ISSN 2683-9598

Índice de contenidos

| | |
|---|----|
| RESUMEN EJECUTIVO | 1 |
| Resumen de operaciones de 2023 | 2 |
| Variaciones de capital | 2 |
| Deuda pública pagadera en pesos | 2 |
| Deuda pública pagadera en moneda extranjera | 6 |
| Recuadro 1. Préstamos del FMI | 7 |
| Recuadro 2. Letras Intransferibles al BCRA en USD | 9 |
| Intereses | 10 |
| Uso de autorizaciones de crédito público | 11 |
| Presupuestarias | 11 |
| No presupuestarias | 12 |
| Operaciones previstas para los próximos meses | 12 |
| Anexo. Operaciones de noviembre y diciembre de 2023 | 15 |
| Deuda pública pagadera en pesos | 15 |
| Variaciones de capital | 15 |
| Intereses | 18 |
| Deuda pública pagadera en moneda extranjera | 19 |
| Variaciones de capital | 19 |
| Intereses | 21 |
| Comentario metodológico | 22 |

Índice de cuadros

| | |
|--|----|
| Cuadro 1. Flujos de los préstamos del FMI 2023 | 8 |
| Cuadro 2. Stock de Letras del Tesoro Intransferibles al BCRA al 31/12/2023 | 9 |
| Cuadro 3. Intereses pagados en 2023 por instrumento | 10 |
| Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento: art. 37 Ley 27.701 | 11 |
| Cuadro 5. Próximos vencimientos | 13 |
| Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento | 14 |
| Cuadro A.1. Resultado de licitaciones de noviembre y diciembre | 17 |
| Cuadro A.2. Intereses en pesos por tipo de instrumento | 18 |
| Cuadro A.3. Flujos de capital en moneda extranjera. Noviembre 2023 | 20 |
| Cuadro A.4. Flujos de capital en moneda extranjera. Diciembre 2023 | 21 |
| Cuadro A.5. Intereses en moneda extranjera por tipo de instrumento | 21 |

Índice de gráficos

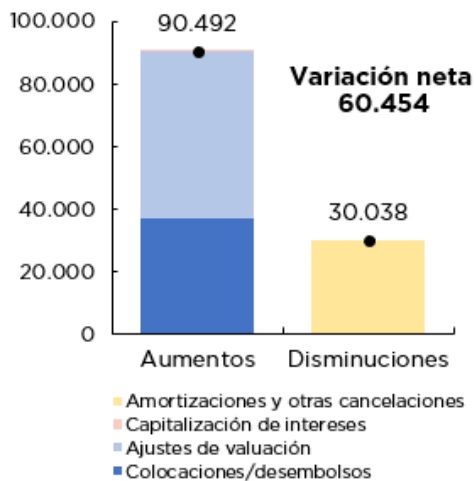
| | |
|--|----|
| Gráfico 1. Stock de la deuda pagadera en pesos | 2 |
| Gráfico 2. Stock y flujos de la deuda pagadera en pesos | 3 |
| Gráfico 3. Variaciones de capital de la deuda en pesos de 2023 por instrumento | 3 |
| Gráfico 4. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado | 4 |
| Gráfico 5. Adelantos transitorios del Banco Central | 5 |
| Gráfico 6. Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera | 6 |
| Gráfico 7. Stock y flujos de la deuda pagadera en moneda extranjera | 7 |
| Gráfico 8. Variaciones de capital de la deuda en moneda extranjera de 2023 por instrumento | 10 |

| | |
|---|----|
| Gráfico 9. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701..... | 12 |
| Gráfico 10. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)..... | 14 |
| Gráfico A.1. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos. Noviembre 2023..... | 15 |
| Gráfico A.2. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos. Diciembre 2023 | 16 |
| Gráfico A.3. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera. Noviembre 2023 | 19 |
| Gráfico A.4. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera. Diciembre 2023 | 20 |

RESUMEN EJECUTIVO

Variaciones de la deuda en pesos 2023

En miles de millones de \$



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

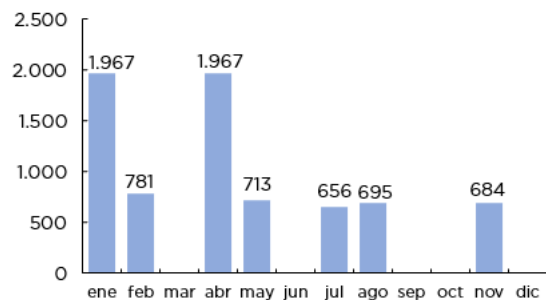
Títulos públicos colocados por licitación



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

Servicios de amortización e interés con el FMI 2024

En millones de USD



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

Deuda en pesos

Al 31 de diciembre el stock de la deuda en pesos ascendió a \$83.677.668 millones, compuesta por 46% de títulos USD *linked*, 44% de títulos ajustables por CER y 10% de deuda en pesos sin ajuste. Durante 2023 se registraron emisiones por \$37.127.261 millones y cancelaciones de capital por \$30.038.428 millones. La variación del stock por ajustes de valuación y capitalización de intereses fue de \$53.365.070 millones.

En 2023 se realizaron 30 licitaciones de títulos públicos en las que se colocó un total de \$35.892.067 millones (VE \$35,4 billones) a un plazo promedio de 355 días.

Deuda en moneda extranjera

En 2023 hubo cancelaciones de capital por USD34.282 millones y emisiones por USD35.771 millones. El stock de la deuda en moneda extranjera ascendió a USD264.968 millones, compuestos principalmente por USD109.839 millones de bonos emitidos en la reestructuración de deuda en moneda extranjera de 2020, USD67.190 millones de letras intransferibles BCRA, USD40.899 millones por préstamos del FMI, USD37.980 millones por otros préstamos multilaterales y bilaterales.

El incremento de USD1.948 millones se explicó por emisiones netas por USD1.489 millones y por ajustes de valuación por USD459 millones.

Por los programas vigentes con el FMI se pagaron servicios de amortizaciones e intereses por el equivalente a USD20.794 millones y se recibieron desembolsos por USD12.680 millones.

Próximos vencimientos

Los servicios de la deuda estimados para 2024 en moneda local totalizan \$94.103.633 millones y en moneda extranjera se calculan en USD33.090 millones, conformados por deuda ajustable por CER (55% del total de pagos en pesos), bonos duales (32%), bonos USD *linked* (8%) y títulos en pesos sin ajuste (6%).

Resumen de operaciones de 2023

Variaciones de capital

Deuda pública pagadera en pesos

La deuda pública de la Administración Central pagadera en pesos incluye los siguientes instrumentos:

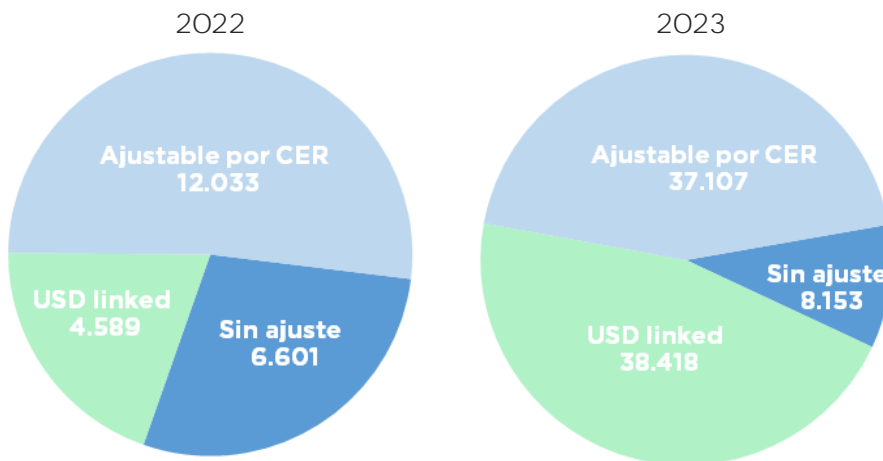
- denominados en moneda nacional ajustable por CER
- denominados en moneda nacional no ajustables
- denominados en dólares pero que pagan en pesos (USD *linked* y bonos duales).

Aquí, se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios del BCRA, préstamos al Tesoro en moneda nacional (de bancos comerciales, pagarés y préstamos garantizados), pagarés del Tesoro y avales (deuda indirecta), entre otros.

Al cierre del año 2022 el stock de la deuda en situación de pago normal¹ pagadera en pesos fue de \$23.223.765 millones² de capital³. Al cierre de 2023 el stock ascendió a \$83.677.668 millones, compuesto por 46% de deuda denominada en dólares pagadera en pesos (USD *linked*), 44% ajustable por CER y 10% de deuda en pesos sin ajuste (Gráfico 1).

Gráfico 1. Stock de la deuda pagadera en pesos

Al 31 de diciembre; en miles de millones de \$



Nota: el stock está valuado al tipo de cambio y CER acumulado al 31 de diciembre de cada año.

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

El incremento en el stock en 2023 de \$60.453.903 millones se debe al efecto combinado de los ajustes de valuación por \$53.360.234 millones, las emisiones netas de deuda por \$7.088.833 millones

¹ La deuda en situación de pago normal o *performing* consiste en el endeudamiento vigente que se está pagando bajo las condiciones originales acordadas en los contratos de emisión de los instrumentos.

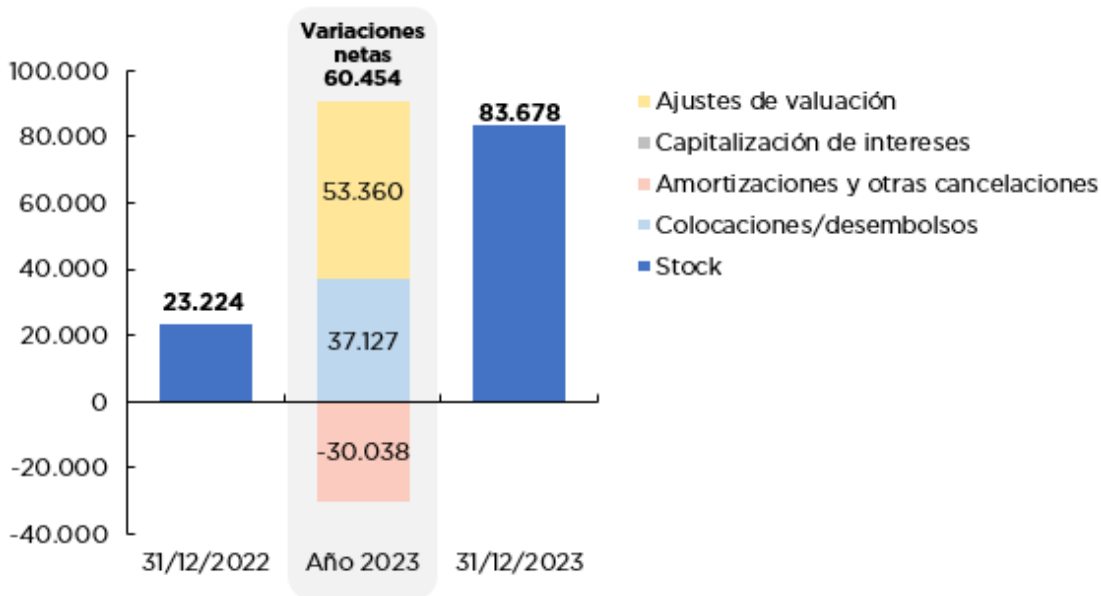
² Monto expresado en Valores Residuales Actualizados (VRA), que es el valor nominal ajustado por las capitalizaciones de intereses y ajustes por CER y tipo de cambio para la deuda denominada en dólares pagadera en pesos. El stock está expresado en pesos al 31 de diciembre, por lo tanto incluye el ajuste del capital por CER de los instrumentos que ajustan por dicho coeficiente que sigue la evolución de la inflación, y por tipo de cambio USD/ARP en el caso de los instrumentos USD *linked*.

³ El stock de la deuda y sus variaciones a una determinada fecha puede variar dependiendo del momento en que se observen los datos debido a que en el sistema de registro se pueden ingresar datos con posterioridad que afecten el stock de fechas anteriores.

y la capitalización de intereses por \$4.836 millones⁴ (Gráfico 2). Con respecto a los primeros, el incremento en el tipo de cambio provocó un ajuste de valuación en los títulos USD *linked* por \$29.770 millones y la inflación interanual impactó en el stock de los instrumentos que ajustan por CER por \$23.590 millones, ambos efectos produjeron un incremento del stock de dicha deuda expresado en pesos.

Gráfico 2. Stock y flujos de la deuda pagadera en pesos

En miles de millones de \$



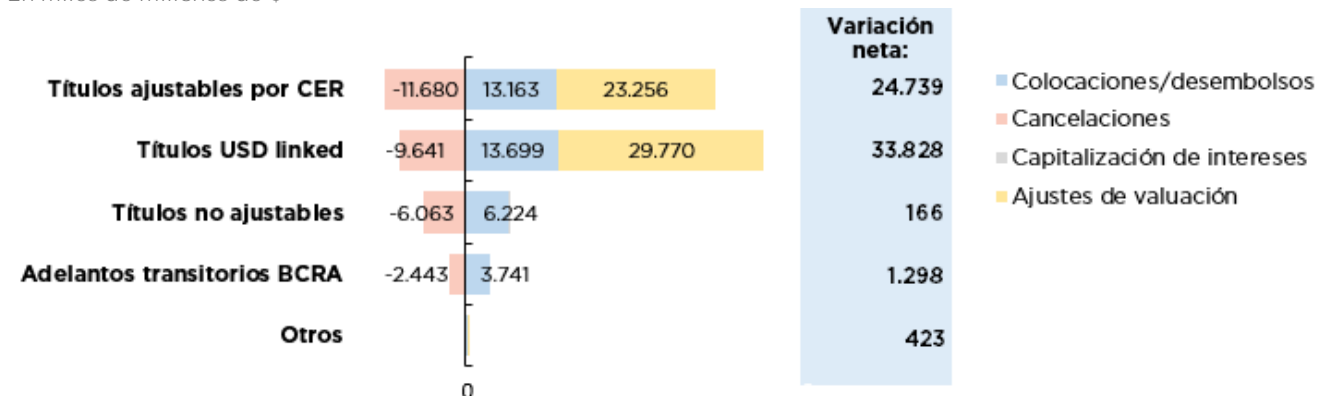
Nota: los stocks están valuados al tipo de cambio y CER acumulado de las fechas de corte del stock y los flujos a las de cada operación. Los ajustes de valuación incluyen ajustes por CER y por tipo de cambio para la deuda USD *linked*.

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

Durante 2023 se registraron emisiones brutas de deuda pagadera en pesos (colocaciones de títulos y desembolsos de préstamos) por un total de \$37.127.261 millones (\$35.892.067 millones por licitación), y cancelaciones de capital (amortizaciones y otras bajas de títulos) por \$30.038.428 millones (Gráfico 3).

Gráfico 3. Variaciones de capital de la deuda en pesos de 2023 por instrumento

En miles de millones de \$



Nota: todos los flujos fueron expresados en pesos al CER y tipo de cambio de la fecha de cada operación. No incluye capitalización de intereses. "Otros" incluye préstamos garantizados, préstamos de bancos comerciales, pagarés y avales.

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

⁴ Correspondiente a los bonos de consolidación PR17 emitidos en mayo de 2022.

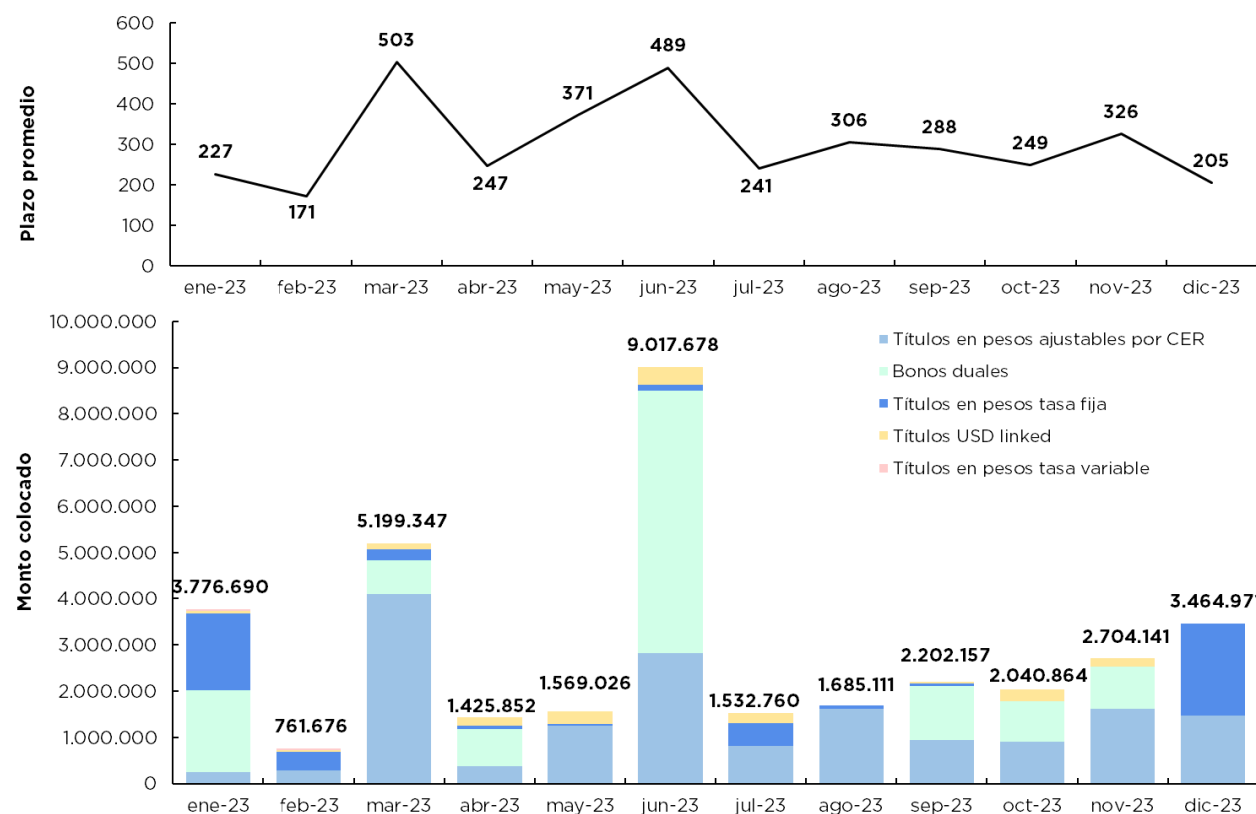
Las cancelaciones de capital se explican principalmente por pagos de amortización, renovaciones al vencimiento y canjes de títulos públicos por un total de \$27.383.479 millones. Las amortizaciones de Adelantos Transitorios del BCRA (AT) sumaron \$2.443.100 millones. En marzo se cancelaron los pagarés del Tesoro a 90 días de plazo emitidos en diciembre de 2022 por un total de \$180.000 millones, que se encontraban en poder de diversos organismos de la Administración Nacional.

En 2023 el Tesoro obtuvo financiamiento principalmente mediante licitaciones de bonos y letras de mercado por \$35.892.067 millones. Se realizaron 30 licitaciones en las que se colocaron títulos públicos por un total de VE \$35.380.273 millones (VE \$20.545.923 millones por licitaciones realizadas en efectivo y VE \$14.834.350 millones por canjes voluntarios de otros títulos) (Gráfico 4), de los cuales 46% fueron títulos ajustables por CER (VE \$16.448.971 millones), 34% bonos duales (VE \$11.914.042 millones), 15% letras a descuento (VE \$5.148.306 millones) y 5% títulos USD *linked* (VE \$1.799.951 millones). El plazo promedio de colocación fue de 355 días.

En tres de las licitaciones realizadas en el año se ofrecieron canjes voluntarios de títulos públicos para aliviar los vencimientos en pesos de los meses próximos. El primero se realizó en enero y tuvo una adhesión de 67%. El segundo, de marzo, logró reducir en 47% la carga de vencimientos al canjear 58% de los títulos elegibles. El último ocurrió en junio y como resultado se canjeó 78% de los títulos elegibles y se redujo la carga de sus vencimientos a aproximadamente un quinto de los previstos antes del canje.

Gráfico 4. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado

Plazo en días; montos a valor efectivo en millones de pesos



Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie (canjes).

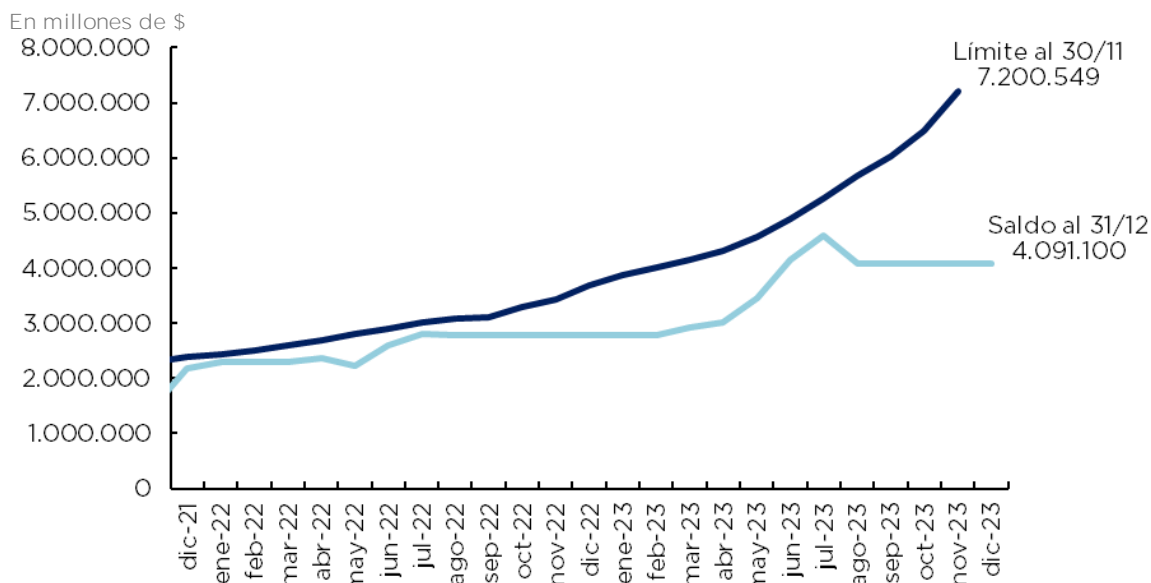
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Adicionalmente, se colocaron \$814.064 millones de BONCER (TX26) por el canje que se ofreció en octubre a entidades del Estado Nacional (FGS, BCRA) de sus tenencias de LECER X18O3, LEDES S31O3, LELINK D31O3 y LECER X23N3 con vencimiento en octubre y noviembre de 2023 (como

resultado, se canjearon letras por \$661.668 millones), \$446.618 millones de letras del Tesoro a distintos organismos del sector público para refinanciar el vencimiento de otras similares por \$324.698 millones⁵, \$135.874 millones (USD641 millones) de bonos duales con vencimiento en 2036 en el marco del DNU 164/2023 de marzo de 2023, \$109.601 millones de BONCER 2031 (TX31) a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires⁶ y \$28.562 millones de BONCER (TX28) colocados a la Provincia de La Pampa en diciembre (ver Anexo 1). Se registró financiamiento por \$300.000 millones mediante un aumento del uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO) y se cancelaron \$30.000 millones de años anteriores⁷.

El BCRA aportó financiamiento bruto a través de AT por \$3.741.100 millones, con lo cual el stock al 31 de diciembre ascendió a \$4.091.100 millones. El financiamiento neto del BCRA al Tesoro acumuló \$1.698.000 millones en 2023 (\$1.298.000 millones por AT y \$400.000 millones por utilidades⁸). En agosto se adelantaron pagos de vencimientos de septiembre a noviembre y desde ese momento no se registró financiamiento neto por AT. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a noviembre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$7.200.549 millones (Gráfico 5)⁹.

Gráfico 5. Adelantos transitorios del Banco Central



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

⁵ Estos títulos fueron emitidos en el marco del DNU 668/2019 (y sus modificatorias) que dispone que los organismos del sector público nacional solo pueden invertir sus excedentes transitorios de liquidez mediante la suscripción de letras precancelables emitidas con un plazo máximo de 180 días.

⁶ Estos títulos fueron emitidos por el gobierno nacional en función de lo dispuesto por la medida cautelar de la Corte Suprema de Justicia de diciembre de 2022, que ordenó entregar a CABA el 2,95% de la masa de fondos definidos en el Art. 2 de la Ley 23.548. El monto de la colocación corresponde a la diferencia entre el porcentaje dispuesto en la cautelar y el porcentaje previo al fallo (1,4%).

⁷ El FUCO representa la sumatoria de los saldos de las cuentas corrientes en el Banco de la Nación Argentina (BNA) de las jurisdicciones y entidades de la Administración Nacional. El Tesoro puede disponer del equivalente al 100% del importe del FUCO en carácter de anticipo, lo que constituye un financiamiento a costo cero. Para más información sobre el uso de FUCO, ver nuestro [informe de Operaciones de Deuda Pública - Diciembre y Acumulado de 2019](#).

⁸ Los recursos por utilidades del BCRA no son deuda pública.

⁹ De acuerdo al artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA, el cálculo del límite total se compone de 12% del saldo del último día del mes de la base monetaria, 10% 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 un adicional de carácter excepcional equivalente a 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses.

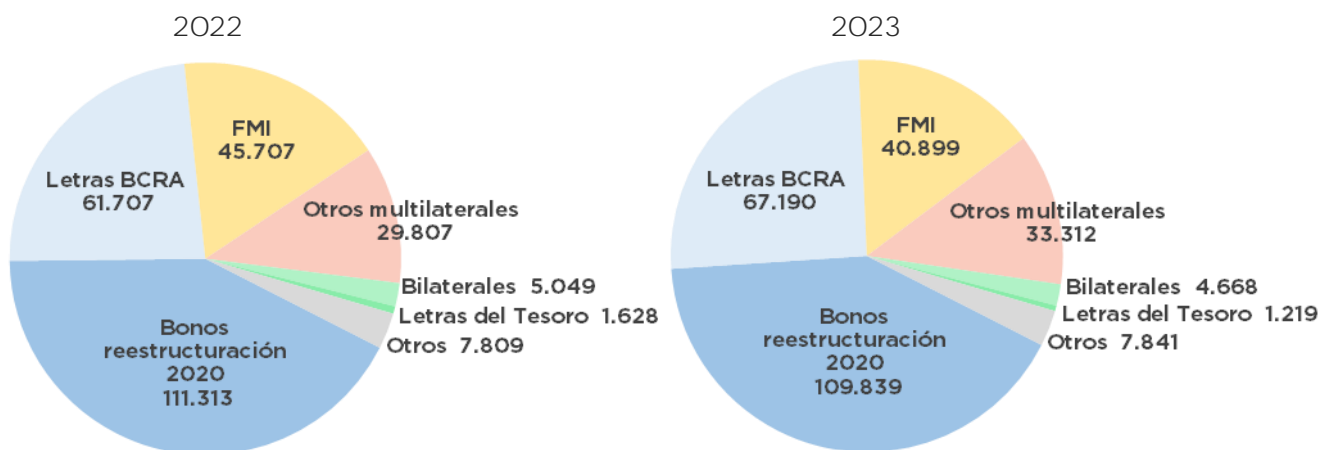
Deuda pública pagadera en moneda extranjera

La deuda pública en moneda extranjera incluye instrumentos denominados en diversas monedas (dólar estadounidense, euros, yenes, etc.). Comprende los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), préstamos al Tesoro en moneda extranjera (de bancos comerciales, organismos internacionales y oficiales) y avales (deuda indirecta), entre otros.

Al cierre del año 2022 el stock de la deuda en situación de pago normal pagadera en moneda extranjera fue de USD263.020 millones de capital ¹⁰. Al cierre de 2023 el stock ascendió a USD264.968 millones, compuesto por 41% de bonos emitidos en la reestructuración de títulos públicos en moneda extranjera de 2020 (Bonos Globales - GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 GD46, GE29, GE30, GE35, GE38, GE 41 y GE 46 - y Bonares en USD - AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41-), 25% de letras intransferibles al BCRA, 15% de préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI), 13% de préstamos de otros organismos multilaterales, 2% de préstamos de organismos bilaterales y 3% de otros instrumentos (Gráfico 6).

Gráfico 6. Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

Al 31 de diciembre; en millones de USD



Nota: el stock está valuado al tipo de cambio del 31 de diciembre de cada año.

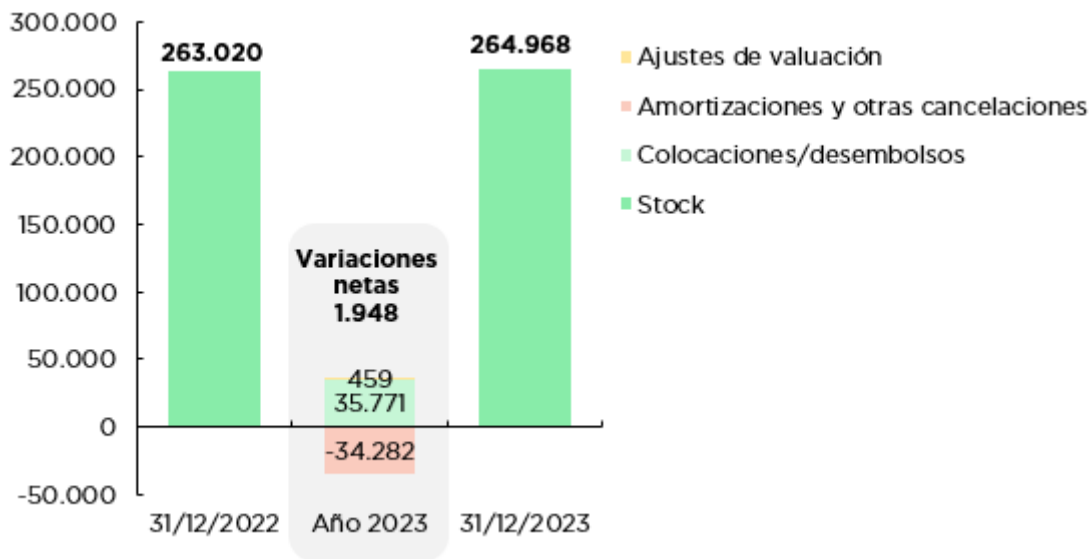
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

El incremento de USD1.948 millones se explicó por emisiones netas por USD1.489 millones y por ajustes de valuación por tipo de cambio de las distintas monedas con respecto al dólar por USD459 millones (Gráfico 7).

¹⁰ Monto expresado en Valores Residuales Actualizados (VRA), que es el valor nominal ajustado por las capitalizaciones de intereses.

Gráfico 7. Stock y flujos de la deuda pagadera en moneda extranjera

En millones de USD



Nota: los stocks están valuados a los tipos de cambio de las fechas de corte del stock y los flujos a las de cada operación.

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

Durante 2023 se registraron cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD34.282 millones y emisiones brutas por un total de USD35.771 millones (Gráfico 8).

Las cancelaciones de capital se explican principalmente por los pagos de amortización del préstamo del acuerdo *stand-by* del FMI por el equivalente a USD17.780 millones (ver Recuadro 1), amortizaciones de letras intransferibles al BCRA por USD9.425 millones que fueron renovadas al vencimiento por letras de similares características, pagos a otros organismos multilaterales y bilaterales por USD2.548 millones (de los cuales USD320 millones corresponden a pagos a los países miembro del Club de París en el marco de la reestructuración acordada en octubre de 2022), amortizaciones de letras intra sector público por USD2.288 millones, también renovadas al vencimiento, la recompra de Bonos Globales en dólares GD29, GD30, GD35 y GD38 por USD1.617 millones, y amortizaciones de la letra del Tesoro emitida a la Provincia de Mendoza en 2019 por USD448 millones.

Recuadro 1. Préstamos del FMI

El stock al 31 de diciembre de 2022 de los préstamos del FMI ascendió al equivalente a USD45.707 millones. Teniendo en cuenta los desembolsos y amortizaciones, la deuda con el organismo en 2023 se redujo en USD5.100 millones (DEG3.803 millones) (Cuadro 1), por lo que el stock de deuda a fin de año ascendió a USD40.899 millones aproximadamente. Adicionalmente, se pagaron intereses por el equivalente a USD3.014 millones (que representan 2,3% del gasto primario devengado estimado de 2023). Los servicios totales pagados en 2023 totalizaron USD20.794 millones.

Cuadro 1. Flujos de los préstamos del FMI 2023

En millones

| Mes | En DEG | | | En USD | | |
|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| | Desembolsos | Intereses | Amortización | Desembolsos | Intereses | Amortización |
| ene-23 | 0 | 0 | 1.975 | 0 | 0 | 2.656 |
| feb-23 | 0 | 518 | 0 | 0 | 695 | 0 |
| mar-23 | 4.000 | 0 | 2.014 | 5.381 | 0 | 2.709 |
| abr-23 | 0 | 0 | 1.975 | 0 | 0 | 2.665 |
| may-23 | 0 | 549 | 0 | 0 | 743 | 0 |
| jun-23 | 0 | 0 | 2.014 | 0 | 0 | 2.679 |
| jul-23 | 0 | 0 | 1.975 | 0 | 0 | 2.652 |
| ago-23 | 5.500 | 582 | 688 | 7.299 | 778 | 912 |
| sep-23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| oct-23 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| nov-23 | 0 | 607 | 1.975 | 0 | 799 | 2.585 |
| dic-23 | 0 | 0 | 688 | 0 | 0 | 920 |
| Total | 9.500 | 2.255 | 13.303 | 12.680 | 3.014 | 17.780 |

FUENTE: OPC, en base a datos del FMI.

A principios de abril el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó la [cuarta revisión](#) del programa de Facilidades Extendidas (*Extended Fund Facility* - EFF) vigente, que verificó el cumplimiento de las metas acordadas para el cuarto trimestre de 2022 y habilitó el quinto desembolso del programa por el equivalente a USD5.381 millones, y a fines de agosto aprobó la [quinta y sexta revisión](#), con incumplimiento de metas y habilitó el sexto desembolso por el equivalente a USD7.299 millones. De este último, una parte fue destinada al adelanto del pago de amortización del préstamo *stand-By* (SBA) de 2018 por USD912 millones (DEG688 millones) que tenía fecha de vencimiento el 21 de septiembre¹¹. En la última revisión se acordó un nuevo paquete de medidas y estaba prevista una próxima revisión para noviembre de 2023 que habilitaría un nuevo desembolso, que aún no se concretó.

En cuanto al financiamiento en moneda extranjera, se emitieron letras intransferibles al BCRA por USD14.907 millones (ver Recuadro 2), de los cuales se colocaron USD10.001 millones por la renovación al vencimiento de las letras mencionada, USD2.254 millones para la compensación al BCRA por la diferencia entre el tipo de cambio diferencial y el oficial por el régimen transitorio de liquidación de exportaciones implementado en el marco del Programa de Incremento Exportador, y USD2.652 millones para el pago de los compromisos asumidos con el FMI del 31 de julio. Se colocaron letras del Tesoro en dólares a distintos organismos públicos por la renovación al vencimiento de otras similares por USD2.328 millones.

¹¹ La Argentina solicitó agrupar (*bundle*) los tres vencimientos de julio por el SBA para cancelarlos en un solo pago en el último día del mes por un total de USD2.652 millones. Para realizarlo, se utilizó un préstamo puente excepcional de corto plazo de la CAF por USD1.000 millones, depositado en el BCRA, y el swap de monedas con China por USD1.700 millones hasta que se recibiera el desembolso por el EFF luego de la quinta y sexta revisión. A tal fin, el Tesoro colocó letras intransferibles por USD2.652 millones al Banco Central en julio. Adicionalmente, para hacer frente al pago de intereses de agosto por el equivalente a USD778 millones se obtuvo un préstamo de corto plazo del Estado de Catar que se canceló una vez recibido el desembolso del FMI.

Recuadro 2. Letras Intransferibles al BCRA en USD

Las Letras Intransferibles al BCRA son títulos de deuda que el Tesoro le da a la Autoridad Monetaria, con el objetivo de captar dólares para ser utilizados frente a distintos vencimientos, y no pueden ser comercializados. Suelen ser títulos que se emiten a un plazo de 10 años, con amortización íntegra al vencimiento e intereses pagaderos semestralmente a tasas atadas a las que devengan las Reservas Internacionales del BCRA.

Al 31/12/2023, en los activos del Central existían 14 series de bonos que ingresan bajo esta característica, con un stock de deuda total de USD 67.189,78 millones.

Los títulos con mayor antigüedad que actualmente tiene el Central son aquellos emitidos en virtud del Fondo del Desendeudamiento Argentino (FDA), creado mediante Decreto 298/2010, y para la cancelación de los servicios de Deuda con Organismos Internacionales (FOI), en el marco del Decreto 1311/2014.

En 2023, el Ejecutivo colocó tres letras al BCRA por un total de USD 14.819,10 millones: para la renovación al vencimiento de los servicios generados por estas letras, para la cancelación de los compromisos de julio asumidos con el FMI (esta mediante DNU 395/2023, a un año de plazo y precancelable) y para la compensación al BCRA por la diferencia entre el tipo de cambio diferencial y el oficial por el régimen transitorio de liquidación de exportaciones implementado en el marco del Programa de Incremento Exportador (emitida el 15 de septiembre).

Cuadro 2. Stock de Letras del Tesoro Intransferibles al BCRA al 31/12/2023

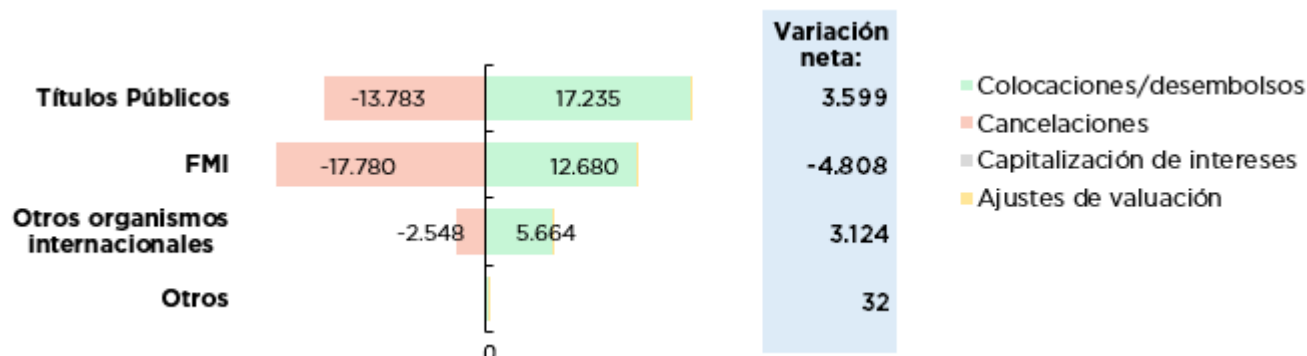
| Letra Intransferible en dólares | Fecha de emisión | Fecha de Vencimiento | Stock en USD |
|---------------------------------|------------------|----------------------|-----------------------|
| LETRA FDA Vencimiento 2024 | 30/1/2014 | 30/1/2024 | 7.896.764.892 |
| LETRA FOI Vencimiento 2024 | 25/8/2014 | 25/8/2024 | 3.043.000.000 |
| LETRA FDA Vencimiento 2025 | 1/6/2015 | 1/6/2025 | 10.562.539.717 |
| LETRA Vencimiento 2026 | 29/4/2016 | 29/4/2026 | 376.299.926 |
| LETRA Vencimiento 2029 | 30/12/2019 | 30/12/2029 | 4.571.000.000 |
| LETRA Vencimiento 2030 | 20/4/2020 | 20/4/2030 | 118.678.584 |
| LETRA Vencimiento 2031 | 7/1/2021 | 7/1/2031 | 9.627.595.813 |
| LETRA Vencimiento 2031 | 20/9/2021 | 21/9/2031 | 4.334.000.000 |
| LETRA Vencimiento 2032 | 20/4/2022 | 20/4/2032 | 7.809.225.270 |
| LETRA Vencimiento 2032 | 30/9/2022 | 30/9/2032 | 2.961.672.406 |
| LETRA Vencimiento 2032 | 30/12/2022 | 30/12/2032 | 1.069.903.003 |
| LETRA Vencimiento 2033 | 16/1/2023 | 16/1/2033 | 10.000.938.869 |
| LETRA Vencimiento 2024 | 31/7/2023 | 31/7/2024 | 2.652.299.040 |
| LETRA Vencimiento 2033 | 15/9/2023 | 15/9/2033 | 2.165.869.311 |
| Total | | | 67.189.786.830 |

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

Se recibieron desembolsos del FMI por el programa EFF por el equivalente a USD12.680 millones y por préstamos de otros organismos internacionales por USD5.664 millones, principalmente de la Corporación Andina de Fomento (CAF), el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE), por USD2.023 millones USD1.759 millones, USD974 millones y USD454 millones, respectivamente.

Gráfico 8. Variaciones de capital de la deuda en moneda extranjera de 2023 por instrumento

En millones de USD



Nota: todos los flujos fueron expresados en dólares al tipo de cambio de la fecha de cada operación. No incluye capitalización de intereses. "Otros" incluye préstamos de bancos comerciales y avales.

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

Intereses

Durante 2023 las cancelaciones de intereses alcanzaron un total de \$1.106.516 millones para la deuda en pesos y USD7.585 millones para la deuda en moneda extranjera. En pesos se destacan los pagos de intereses por bonos por \$929.257 millones y los vencimientos de intereses por letras intra sector público por \$158.151 millones que se renovaron al vencimiento. En moneda extranjera, los principales pagos se explicaron por los intereses de los préstamos del FMI por el equivalente a USD3.014 millones, los bonos emitidos en el proceso de reestructuración iniciado en 2020 por el equivalente a USD1.965 millones, otros préstamos multilaterales por USD1.720 millones y de las letras intransferibles al BCRA por USD576 millones que se renovaron al vencimiento (Cuadro 3).

Cuadro 3. Intereses pagados en 2023 por instrumento

Intereses en pesos

En millones de \$

| Instrumento | Intereses |
|-----------------------------|--------------------|
| Bonos | 929.256,7 |
| Letras intra sector público | 158.151,3 |
| Otros | 19.108,2 |
| Total pesos | 1.106.516,1 |

Intereses en moneda extranjera

En millones de USD

| Instrumento | Intereses |
|--------------------------------|----------------|
| FMI | 3.014,0 |
| Otros préstamos multilaterales | 1.719,9 |
| Bonos reestructuración 2020 | 1.964,5 |
| Letras BCRA | 576,0 |
| Préstamos bilaterales | 283,2 |
| Otros | 26,8 |
| Total moneda extranjera | 7.584,5 |

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

Uso de autorizaciones de crédito público

Según la normativa vigente, las entidades de la Administración Nacional no podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica¹², excepto por las operaciones de crédito público que formalice el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte. Con respecto a estas últimas, el PEN está facultado a contratar préstamos con organismos internacionales económico-financieros a los que la Argentina pertenezca como miembro¹³, con la única salvedad del financiamiento del FMI que requerirá de una ley del Honorable Congreso de la Nación que lo apruebe expresamente, luego de la sanción de la [Ley 27.612](#) de 2022.

Presupuestarias

Así, por un lado, la Ley de Presupuesto establece límites para realizar operaciones de crédito público para cada ejercicio presupuestario. El Capítulo VII de la [Ley 27.701 de Presupuesto 2023](#), modificada por la [Resolución 758/2023](#) del Ministerio de Economía, el [DNU 436/2023](#) y el [DNU 56/2023](#), contiene diversos artículos que autorizan la formalización de operaciones de crédito público.

El DNU 56/2023 del 18 de diciembre incrementa los montos autorizados de las planillas anexas a los artículos 37 y 45 de la Ley 27.701 de Presupuesto 2023 en \$1.000.000 millones, para operaciones de plazo mínimo de amortización de 90 días, y en \$4.000 millones respectivamente.

Un primer grupo de artículos de la Ley 27.701 (37, 43 y 45) 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.

El total de colocaciones por este artículo totalizó \$29.081.591 millones en 2023, 98% del límite total (Cuadro 4).

Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento: art. 37 Ley 27.701

Colocaciones acumuladas al 31 de diciembre de 2023; montos en millones; límites sobre montos de emisión

| Instrumento | Plazo mínimo | Moneda | Monto autorizado | Monto colocado | Monto remanente |
|------------------------------|------------------|--------|------------------|----------------|-----------------|
| Títulos públicos o préstamos | 90 días a 4 años | \$ | 29.617.000 | 29.081.591 | 535.409 |
| Préstamos | 3 años | USD | 28.595 | s.d. | s.d. |
| | | EUR | 155 | s.d. | s.d. |

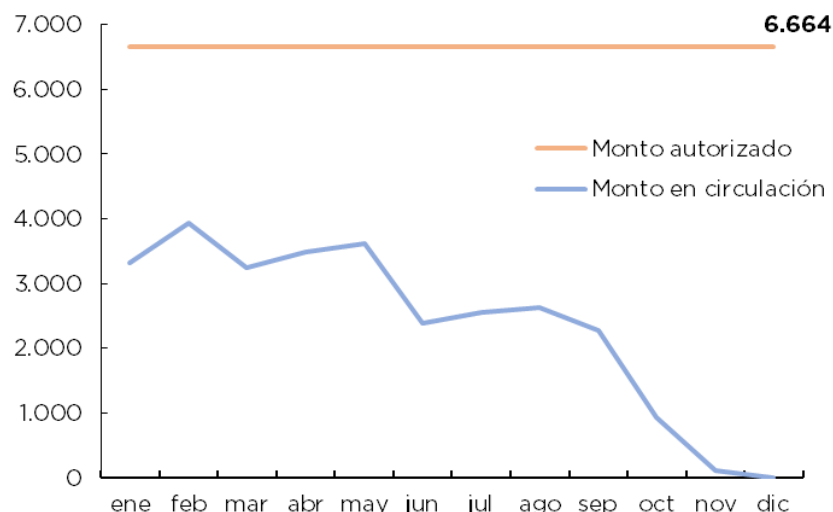
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.701 (38 y 39) 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. Al 31 de diciembre se reembolsó la totalidad del capital por los títulos emitidos bajo esta autorización (Gráfico 9).

¹² Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera](#).

¹³ Artículo 53 de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#).

Gráfico 9. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701



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

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

No presupuestarias

Los [DNU 787/2022](#), [194/2023](#) y [378/2023](#), autorizaron la emisión de letras en dólares a 10 años de plazo por la diferencia patrimonial generada al BCRA por la liquidación de exportaciones a un tipo de cambio diferencial en el marco del Programa de Incremento Exportador. En 2023 se colocaron letras al BCRA por USD2.254 millones por dichas autorizaciones.

El [DNU 164/2023](#) de marzo de 2023 autorizó la emisión de bonos duales denominados en dólares pagaderos en pesos por un plazo máximo de 13 años, por las operaciones de canje y venta de las tenencias de entidades del Sector Público Nacional de títulos públicos denominados y pagaderos en dólares dispuestas por dicho Decreto. Por esta autorización, se colocaron nuevos bonos duales con vencimiento en 2036 por USD641 millones.

El DNU 56/2023 autorizó la emisión de instrumentos de deuda pública por hasta VE \$2.000.000 millones para afrontar las emisiones que se realicen durante el 2023 con vencimiento en 2024 y plazo de amortización menor a 90 días. En diciembre se colocaron LEDES por VE \$2.000.000 millones.

Durante 2023 se aprobaron préstamos y líneas de crédito condicional de diversos organismos internacionales de crédito por el equivalente a USD7.332 millones y USD2.216 millones respectivamente¹⁴.

Operaciones previstas para los próximos meses

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para el mes de enero totalizan \$3.325.801 millones, entre los que se destacan los vencimientos de LEDES S18E4 por \$2.155.219 millones, LECER X18E4 por \$980.392 millones y AT por \$150.000 (Cuadro 5).

Los vencimientos en moneda extranjera para enero se estiman en el equivalente a USD12.080 millones (USD10.196 millones de capital y USD1.884 millones de intereses), incluyendo la deuda en

¹⁴ La aprobación de los préstamos con organismos multilaterales, en general, no implica la realización de desembolsos de forma inmediata. Estos se suelen concretar escalonadamente de acuerdo a los avances de cada proyecto.

cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destacan las amortizaciones de letras al BCRA por USD8.104 millones y del préstamo *stand-by* del FMI por el equivalente a USD1.967 millones.

Cuadro 5. Próximos vencimientos

Vencimientos de enero 2024

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|-----------------------------|--------|------------------|---------------|
| BOCON BCRA | 2-ene | 9 | 0 |
| BONTE \$ FGS | 5-ene | 0 | 10.203 |
| BOCON (PR13) | 15-ene | 2.785 | 16 |
| BONTE 2024 (TB24) | 18-ene | 0 | 3.195 |
| LECER (X18E4) | 18-ene | 980.392 | 0 |
| LEDES (S18E4) | 18-ene | 2.155.219 | 0 |
| BONCER 2024 (T2X4) | 26-ene | 0 | 21.797 |
| Bonos del Consenso Fiscal | 31-ene | 291 | 116 |
| Adelantos transitorios BCRA | Varios | 150.000 | 0 |
| Otros | | 0 | 1.778 |
| Total | | 3.288.696 | 37.106 |

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|--|--------|---------------|--------------|
| FMI | 9-ene | 1.311 | 0 |
| BONARES USD (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41) | 9-ene | 0 | 588 |
| GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46) | 9-ene | 0 | 51 |
| GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46) | 9-ene | 0 | 901 |
| FMI | 16-ene | 656 | 0 |
| Letra USD Mendoza | 28-ene | 31 | 0 |
| Letras BCRA | | 7.897 | 208 |
| Otros multilaterales | varios | 85 | 72 |
| Bilaterales | | 216 | 63 |
| Otros | | 0 | 0 |
| Total | | 10.196 | 1.884 |

Vencimientos de febrero 2024

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|---------------------------|--------|------------------|----------------|
| BONCER (T2X5) | 14-feb | 0 | 153.361 |
| BOCON (PR13) | 15-feb | 3.207 | 13 |
| BONTE 2031 (TB31) | 17-feb | 295 | 3.334 |
| BONCER (T7X4) | 19-feb | 0 | 4.452 |
| LECER X20F4 | 20-feb | 1.100.441 | 0 |
| BONTE 2027 (TB27) | 23-feb | 0 | 97.071 |
| BONO DUAL (TDF24) | 28-feb | 4.118.499 | 0 |
| Bonos del Consenso Fiscal | 29-feb | 296 | 114 |
| Otros | Varios | 0 | 2.048 |
| Total | | 5.222.738 | 260.393 |

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|-----------------------------|--------|--------------|------------|
| FMI | 1-feb | 0 | 781 |
| Letras intra sector público | 23-feb | 1.174 | 0 |
| Letras BCRA | 25-feb | 0 | 21 |
| Otros multilaterales | | 141 | 76 |
| Bilaterales | varios | 1 | 1 |
| Otros | | 0 | 0 |
| Total | | 1.316 | 879 |

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

Los vencimientos pagaderos en pesos estimados para 2024 ascienden a \$94.103.633 millones (Cuadro 6), conformados por deuda ajustable por CER (55% del total de pagos en pesos), bonos duales (32%), bonos USD *linked* (8%) y títulos en pesos sin ajuste (6%).

Los vencimientos en moneda extranjera se estiman en USD33.090 millones. Sin embargo, los vencimientos en dólares por letras intransferibles del BCRA (USD14.462 millones) no implicarán erogaciones por parte del Tesoro ya que se renuevan al vencimiento¹⁵. La mayor parte de los pagos en moneda extranjera corresponden a los pagos al FMI por un total equivalente a USD7.463 millones. En último pago de amortización del préstamo del acuerdo *stand-by* es en julio de 2024.

¹⁵ De acuerdo con lo dispuesto en la Ley 27.701 de Presupuesto 2023, prorrogado por el [Decreto 88/2023](#) del 26 de diciembre de 2023.

Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Incluye amortización e interés

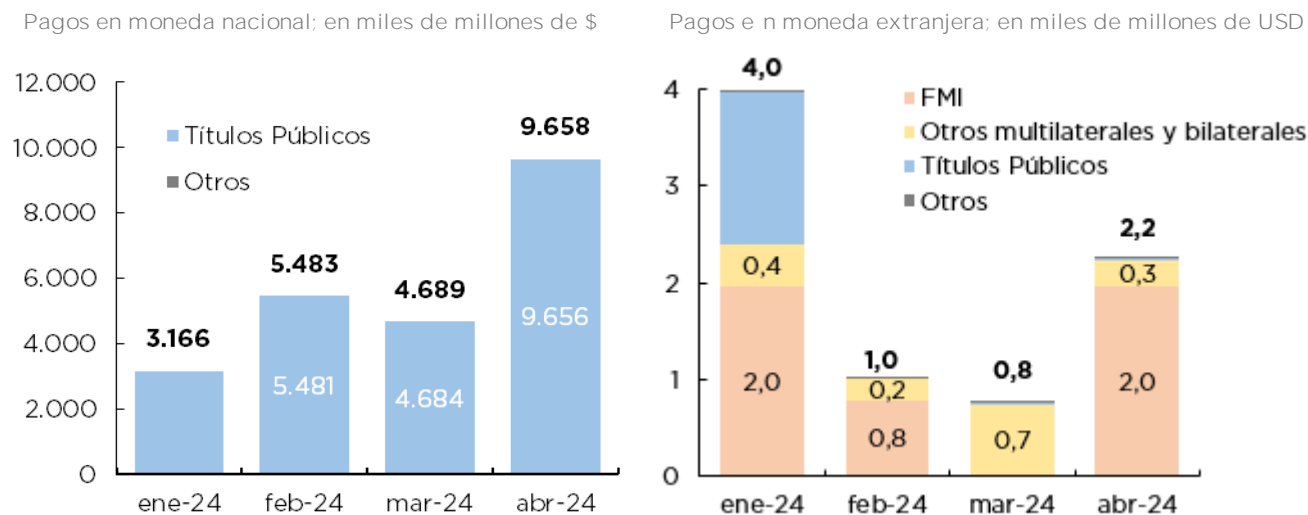
| Tipo de instrumento | ene | feb | mar | abr | may | jun | jul | ago | sep | oct | nov | dic | 2024 |
|---|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| Pagaderos en moneda nacional En miles de millones de \$ | 3.326 | 5.483 | 5.111 | 9.954 | 2.603 | 6.420 | 5.545 | 7.272 | 2.132 | 15.221 | 13.996 | 17.040 | 94.104 |
| Títulos públicos | 3.164 | 5.481 | 4.684 | 9.656 | 2.089 | 5.293 | 5.420 | 7.181 | 2.019 | 15.208 | 13.911 | 15.952 | 90.059 |
| Títulos a organismos públicos | 10 | 0 | 192 | 11 | 0 | 217 | 9 | 0 | 0 | 9 | 0 | 0 | 449 |
| Adelantos Transitorios del BCRA | 150 | 0 | 230 | 284 | 511 | 907 | 112 | 87 | 104 | 0 | 80 | 1.083 | 3.549 |
| Otros | 2 | 2 | 5 | 3 | 3 | 3 | 3 | 4 | 8 | 4 | 5 | 5 | 47 |
| Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD | 12.080 | 2.198 | 824 | 2.303 | 1.100 | 382 | 6.615 | 3.971 | 817 | 337 | 1.074 | 1.389 | 33.090 |
| Títulos públicos | 1.572 | 0 | 12 | 7 | 0 | 5 | 2.726 | 0 | 12 | 0 | 0 | 5 | 4.339 |
| Letras a organismos públicos | 0 | 1.174 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 1.174 |
| FMI | 1.967 | 781 | 0 | 1.967 | 713 | 0 | 656 | 695 | 0 | 0 | 684 | 0 | 7.463 |
| Otros multilaterales y bilaterales | 437 | 222 | 749 | 271 | 361 | 264 | 431 | 212 | 742 | 279 | 364 | 1.271 | 5.602 |
| Letras BCRA | 8.104 | 21 | 63 | 58 | 0 | 113 | 2.803 | 3.064 | 63 | 58 | 0 | 114 | 14.462 |
| Otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 26 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 25 | 0 | 51 |

Nota: las categorías "Otros" incluyen pagarés, préstamos garantizados y préstamos de banca comercial.

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

El Gráfico 10 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los vencimientos de Adelantos Transitorios, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para el primer cuatrimestre de 2024 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$22.995.857 millones y en moneda extranjera, USD7.984 millones.

Gráfico 10. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)



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

Anexo. Operaciones de noviembre y diciembre de 2023

Deuda pública pagadera en pesos

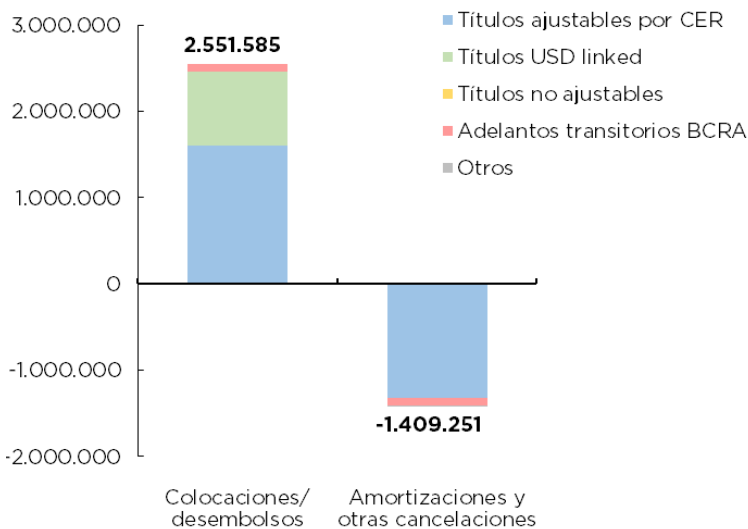
Variaciones de capital

Durante el mes de noviembre hubo cancelaciones de capital de deuda en pesos por \$1.409.251 millones (Gráfico A.1), de los cuales \$1.321.343 millones se explicaron por el vencimiento de las LECER X23N3 y \$85.131 millones por Adelantos Transitorios del BCRA (AT) que fueron renovados íntegramente al vencimiento.

En noviembre el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$2.551.585 millones, de los cuales \$2.410.503 millones correspondieron a títulos públicos colocados por licitación (denominados en pesos ajustables por CER por \$1.602.521 millones y en dólares pagaderos en pesos por \$807.983 millones), \$85.131 millones a la referida renovación de AT al vencimiento, y \$54.717 millones (USD257 millones) a bonos duales con vencimiento en 2036 colocados en el marco del DNU 164/2023 de marzo de 2023. La norma dispuso el canje y venta de tenencias de títulos públicos denominados y pagaderos en dólares de entidades del Sector Público Nacional por nuevos bonos duales.

Gráfico A.1. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos. Noviembre 2023

En millones de \$



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

En noviembre se realizaron dos licitaciones de títulos públicos. Como resultado, se colocaron bonos ajustables por CER, un nuevo Bono Temático Sostenible (T4X5), bonos duales, LECER y Bonos USD *linked*; y se logró captar fondos por un total de Valor Efectivo (VE)¹⁶ de \$2.704.141 millones (VE \$1.612.821 millones por los títulos en pesos ajustables por CER y VE \$1.091.320 millones por los títulos denominados en dólares pagaderos en pesos¹⁷) (Cuadro A.1).

¹⁶ El Valor Nominal Original (VNO) corresponde al valor de un instrumento de deuda a la fecha de emisión. El Valor Nominal (VN) corresponde al monto de capital que se debe pagar al vencimiento. El Valor Efectivo (VE) es el que surge de aplicar el precio de suscripción del instrumento al VNO y equivale a los recursos obtenidos por el Tesoro al momento de la colocación.

¹⁷ Expresados en su moneda de denominación, se colocaron USD1.921 millones de bonos duales y USD361 millones de bonos USD *linked*.

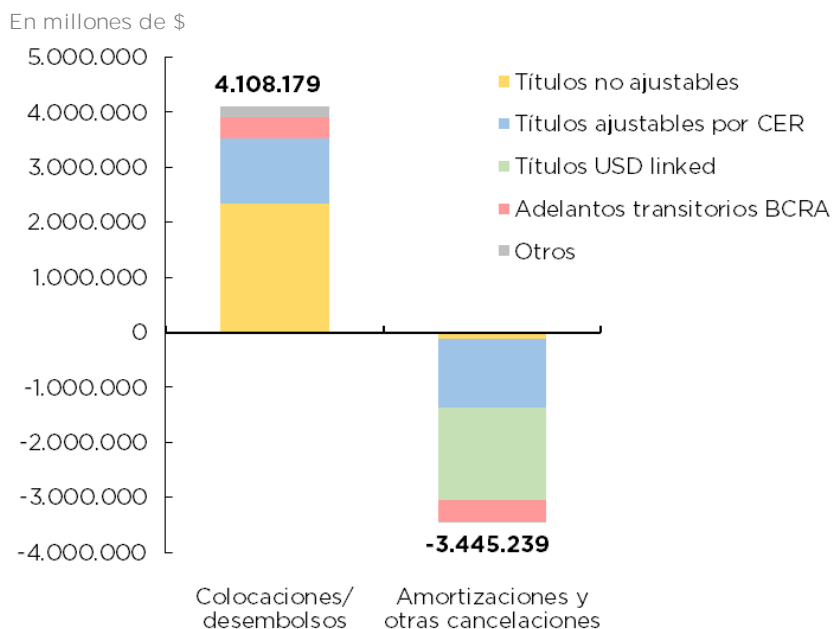
En las segundas vueltas exclusivas para participantes del Programa de Creadores de Mercado¹⁸ (PCM) se suscribió el equivalente a 15% del monto colocado en las primeras vueltas de las licitaciones de noviembre.

El plazo promedio de los títulos colocados por licitación en noviembre fue de 326 días. Para los títulos ajustables por CER, cuyo monto colocado representó 60% del total colocado por licitación en dicho mes, el plazo fue de 351 días, 290 días para los bonos duales, con una participación de 34% sobre el total y 283 días para los títulos USD *linked*.

En diciembre hubo cancelaciones de capital de deuda en pesos por \$3.445.239 millones (Gráfico A.2), principalmente por la compra que realizó el Tesoro de tenencias del BCRA de Discount en \$ (DICP) y bonos duales (TDF24) por \$2.930.084 millones en conjunto, el vencimiento de AT por \$395.000 millones que fueron renovados y \$115.866 millones por la amortización de letras del Tesoro intra sector público, que también fue renovada al vencimiento junto con los intereses.

El Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$4.108.179 millones, de los cuales \$3.306.969 millones correspondieron a títulos públicos colocados por licitación (letras a descuento por \$2.155.219 millones y bonos ajustables por CER por \$1.151.750), \$395.000 millones y \$173.854 millones a las referidas renovaciones de AT y letras intra sector público al vencimiento, respectivamente, y \$200.000 millones por un aumento del uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO). Adicionalmente, se colocó BONCER (TX28) a la Provincia de La Pampa por \$28.562 millones en el marco del Acuerdo de Ejecución de Sentencia entre el Estado Nacional y la Provincia de La Pampa de noviembre de 2023.

Gráfico A.2. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos. Diciembre 2023



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

En diciembre hubo dos licitaciones de títulos de mercado. En la primera, se ofrecieron LEDES S18E4 con vencimiento el 18 de enero de 2024, por un máximo de VE \$2.000.000 millones que se suscribieron en su totalidad, y dos BONCER (T2X5 y TX26) por los que se obtuvo VE \$964.972

¹⁸ El Programa de Creadores de Mercado (PCM) busca promover el desarrollo del mercado de los instrumentos de deuda pública. Las entidades financieras participantes del programa adquieren ciertos derechos, entre los que se incluyen el acceso exclusivo a una segunda vuelta en las licitaciones primarias y la participación en reuniones convocadas por las autoridades por temas relacionados con el desarrollo del mercado de capitales, así como también otros incentivos económicos. Como contrapartida, deben cumplir con requisitos de participación mínima en las licitaciones primarias y garantizar la liquidez del mercado secundario.

millones. Del total de los recursos captados en la licitación, \$2.930.084 millones (98,8%) se destinaron a la compra de títulos de deuda del Tesoro en manos del BCRA (que forman parte del activo del Banco), en particular, Discount en pesos ajustable por CER con vencimiento en 2033 (DICP) por \$1.239.529 millones (VNO \$6.229 millones, 60% del stock total del bono) y bonos duales con vencimiento el 28 de febrero de 2024 (TDF24) por \$1.690.554 millones (VNO USD2.450 millones, 33% del stock total del bono). Una vez efectuada la compra fueron dados de baja de los registros de la deuda pública.

En la segunda licitación del mes se ofrecieron BONCER T2X5 por un máximo de VE \$500.000 millones que fueron adjudicados en su totalidad al precio máximo establecido en \$2.915,88 por cada VNO \$1.000.

El plazo promedio de las colocaciones por licitación en diciembre fue de 205 días, 27 días para las letras a descuento, cuyo monto colocado representó 58% del total colocado por licitación en diciembre y 449 días para los títulos ajustables por CER, con una participación de 42% sobre el total.

Cuadro A.1. Resultado de licitaciones de noviembre y diciembre

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 |
|---------------------|----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|---------|
| 21/11/2023 | 23/11/2023 | LECER X20F4 | 20/2/2024 | 89 | 191.477,0 | 237.431,0 | 1.240,0 | -2,34% |
| | | BONCER T6X4 | 20/5/2024 | 179 | 58.925,0 | 78.370,0 | 1.330,0 | 6,65% |
| | | BONCER T4X4 | 14/10/2024 | 326 | 5.931,0 | 11.108,0 | 1.873,0 | 7,58% |
| | | BONCER T2X5 | 14/2/2025 | 449 | 155.231,0 | 283.452,0 | 1.826,0 | 9,74% |
| | | BONCER TG25 | 23/8/2025 | 639 | 53.010,0 | 87.731,0 | 1.655,0 | -0,32% |
| | | BONCER BTS T4X5 | 23/5/2025 | 547 | 44.292,0 | 40.837,0 | 922,0 | 9,98% |
| 28/11/2023 | 30/11/2023 | BONCER T4X4 | 14/10/2024 | 319 | 256.032,0 | 532.547,0 | 2.080,0 | -1,42% |
| | | BONCER T5X4 | 13/12/2024 | 379 | 99.175,0 | 169.094,0 | 1.705,0 | 0,08% |
| | | BONCER T2X5 | 14/2/2025 | 442 | 27.038,0 | 55.861,0 | 2.066,0 | 1,46% |
| | | BONCER BTS T4X5 | 23/5/2025 | 540 | 111.059,0 | 116.390,0 | 1.048,0 | 2,91% |
| Total noviembre | | | | | | 1.612.821 | | |
| 20/12/2023 | 22/12/2023 | LEDES S18E4 | 18/1/2024 | 27 | 2.155.219 | 2.000.000 | 928,0 | 8,66%* |
| | | BONCER T2X5 | 14/2/2025 | 420 | 333.133 | 893.630 | 2.682,5 | -15,95% |
| | | BONCER TX26 | 9/11/2026 | 1053 | 8.344 | 71.341 | 8.550,0 | -4,53% |
| 26/12/2023 | 28/12/2023 | BONCER T2X5 | 14/2/2025 | 414 | 171.475 | 500.000 | 2.915,9 | -21,72% |
| Total diciembre | | | | | | 3.464.971 | | |

Suscripciones en pesos de bonos denominados en dólares y pagaderos en pesos (dual y 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 |
|------------------------|----------------------|-----------------|----------------------|-----------------|-------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|---------|
| 21/11/2023 | 23/11/2023 | BONO DLK TV24 | 30/4/2024 | 159 | 229 | 111.877 | 1.383,00 | -63,17% |
| | | BONO DUAL TDJ24 | 30/6/2024 | 220 | 1273 | 613.609 | 1.362,00 | - |
| | | BONO DUAL TDE25 | 31/1/2025 | 435 | 648 | 298.206 | 1.300,00 | 44,09% |
| 28/11/2023 | 30/11/2023 | BONO DLK TV25 | 31/3/2025 | 494 | 49 | 23.030 | 1.320,00 | -19,41% |
| | | BONO DLK TV25 | 31/3/2025 | 487 | 83 | 44.598 | 1.500,00 | -19,01% |
| Total noviembre | | | | | | 1.091.320 | | |

Nota: las LECER forman parte del PCM. Los montos colocados incluyen la segunda vuelta de las licitaciones. * Tasa efectiva mensual.

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

Como se mencionó, los vencimientos de AT del último bimestre del año fueron renovados íntegramente y no se registró financiamiento neto, con lo cual el stock permaneció invariable con respecto al de octubre en \$4.091.100 millones.

Intereses

En el último bimestre de 2023 se cancelaron intereses en pesos por \$362.228 millones, \$204.972 millones en noviembre, principalmente por el vencimiento de los BONTE 2027 TY27 y TB27 por \$119.891 millones y \$40.018 millones respectivamente, y \$157.256 millones en diciembre, entre los que se destacan los pagos de BONCER T5X4 por \$89.274 millones y letras intra sector público por \$58.004 millones (Cuadro A.2).

Cuadro A.2. Intereses en pesos por tipo de instrumento

En millones de \$

| Noviembre | | Diciembre | |
|---------------------------|------------------|-------------------------------|------------------|
| Instrumento | Intereses | Instrumento | Intereses |
| BOCON (PR13) | 18,5 | BOCON (PR13) | 16,7 |
| BONCER (T6X4) | 7.171,1 | BONCER (T5X4) | 89.273,8 |
| BONTE 2031 (TB31) | 2.812,6 | Bonos del Consenso Fiscal | 117,6 |
| Bonos del Consenso Fiscal | 119,2 | BONTE ARSAT | 1.332,4 |
| BONCER 2025 (TX25) | 1.387,9 | BONCER (T3X5) | 6.659,8 |
| BONCER 2026 (TX26) | 21.497,3 | Letra \$ intra sector público | 58.004,2 |
| BONCER 2028 (TX28) | 5.605,4 | Otros | 1.851,6 |
| BONCER 2031 (TX31) | 4.743,6 | Total diciembre | 157.256,1 |
| BONTE 2027 (TY27) | 119.890,9 | | |
| BONTE 2027 (TB27) | 40.017,7 | | |
| Otros | 1.707,3 | | |
| Total noviembre | 204.971,6 | | |

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

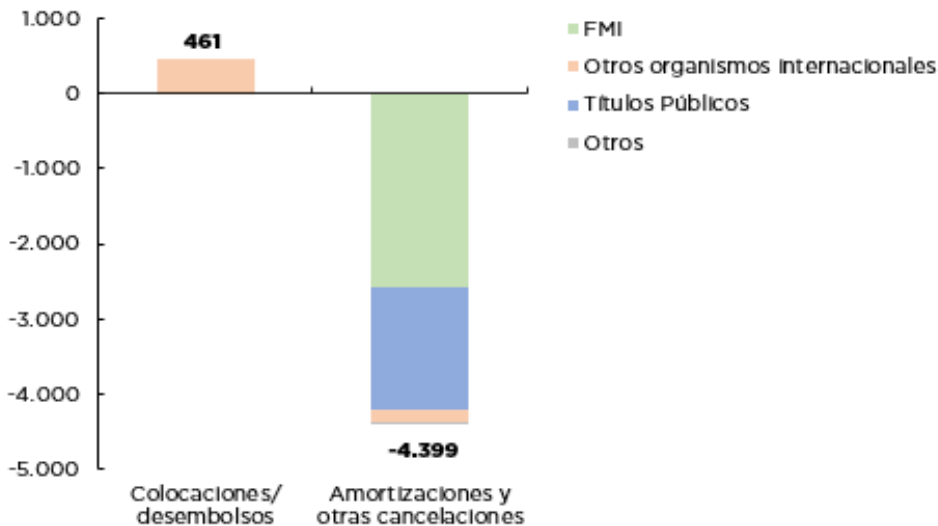
Deuda pública pagadera en moneda extranjera

Variaciones de capital

En noviembre se pagaron amortizaciones de deuda en moneda extranjera por USD4.399 millones y se recibieron desembolsos de préstamos por un total equivalente a USD461 millones (Gráfico A.3 y Cuadro A.3).

Gráfico A.3. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera. Noviembre 2023

En millones de USD



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

Los desembolsos de noviembre correspondieron a préstamos de organismos multilaterales, principalmente del Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco Mundial y la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD189 millones, USD149 millones y USD102 millones respectivamente. Además, se pagaron amortizaciones de préstamos de organismos multilaterales por USD2.782 millones, de los cuales se destacan las amortizaciones por el préstamo *stand-by* del FMI por el equivalente a USD2.585 millones (DEG1.975 millones) del 1° de noviembre que, de acuerdo con el cronograma, estaban previstas para los días 6, 12 y 30 de octubre.

En enero de 2023 el Ministerio de Economía [anunció](#) su intención de realizar operaciones de recompra de títulos públicos en dólares. Al 30 de septiembre el Tesoro tenía en su cartera VNO USD1.617 millones de Bonos Globales en dólares GD29, GD30, GD35 y GD38, que fueron cancelados en noviembre.

Cuadro A.3. Flujos de capital en moneda extranjera. Noviembre 2023

En millones de USD

| Acreeedor | Amortizaciones | Colocaciones/ Desembolsos |
|---|----------------|------------------------------|
| Organismos multilaterales | 2.743,9 | 452,6 |
| FMI | 2.585,4 | 0,0 |
| BID | 113,5 | 188,8 |
| Banco Mundial | 26,0 | 148,9 |
| CAF | 14,3 | 101,7 |
| FONPLATA | 3,3 | 0,0 |
| OFID | 1,5 | 0,0 |
| BCIE | 0,0 | 11,7 |
| FIDA | 0,0 | 1,6 |
| Organismos bilaterales | 7,4 | 8,4 |
| Títulos públicos | 1.618,4 | 0,0 |
| GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35 y GD38) | 1.616,8 | 0,0 |
| Otros | 1,5 | 0,0 |
| Otros | 29,4 | 0,0 |
| Total | 4.399,1 | 461,0 |

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

En cuanto a las variaciones de capital de la deuda en moneda extranjera del mes de diciembre, por un lado, hubo amortizaciones por el equivalente a USD1.065 millones y nuevo endeudamiento por USD1.282 millones (Gráfico A.4y Cuadro A.4).

Gráfico A.4. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera. Diciembre 2023

En millones de USD



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

Las amortizaciones se explicaron principalmente por el pago del equivalente a USD920 millones por el préstamo del acuerdo *stand-by* con el FMI, que fueron financiados con un Préstamo Contingente de Liquidez de la CAF con un plazo de 12 meses por igual monto. Dicho desembolso explica gran parte del financiamiento recibido en moneda extranjera del mes. El resto correspondió en mayor medida a préstamos del Banco Mundial y del BID por USD176 millones y USD95 millones

respectivamente. Adicionalmente se emitieron letras del Tesoro al BCRA por la renovación de los vencimientos de intereses del mes de letras similares por USD46 millones.

Cuadro A.4. Flujos de capital en moneda extranjera. Diciembre 2023

En millones de USD

| Acreedor | Amortizaciones | Colocaciones/ Desembolsos |
|---------------------------|----------------|------------------------------|
| Organismos multilaterales | 1.057,0 | 1.235,7 |
| FMI | 920,5 | 0,0 |
| CAF | 65,8 | 964,5 |
| Banco Mundial | 32,5 | 175,9 |
| BID | 29,5 | 95,3 |
| FIDA | 2,3 | 0,0 |
| OFID | 2,2 | 0,0 |
| FONPLATA | 2,8 | 0,0 |
| BCIE | 1,4 | 0,0 |
| Organismos bilaterales | 0,8 | 0,0 |
| Letras BCRA | 0,0 | 46,3 |
| Otros | 7,4 | 0,0 |
| Total | 1.065,3 | 1.282,0 |

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

Intereses

En noviembre se pagaron intereses en moneda extranjera por USD1.008 millones, principalmente por el pago al FMI por el equivalente a USD799 millones. Por préstamos de otros organismos multilaterales se pagaron USD200 millones (Cuadro A.5). En diciembre se cancelaron intereses por USD224 millones.

Cuadro A.5. Intereses en moneda extranjera por tipo de instrumento

En millones de USD

| Noviembre | | Diciembre | |
|--------------------------------|----------------|--------------------------|--------------|
| Instrumento | Intereses | Instrumento | Intereses |
| FMI | 799,0 | Préstamos multilaterales | 120,5 |
| Otros préstamos multilaterales | 200,4 | Préstamos bilaterales | 55,0 |
| Otros | 8,5 | Letras BCRA | 46,3 |
| Total noviembre | 1.007,8 | Otros | 2,5 |
| | | Total diciembre | 224,4 |

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

Comentario metodológico

Las operaciones de deuda analizadas corresponden a la Administración Central, integrada por las instituciones de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, y el Ministerio Público. 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 cierre del mes bajo análisis. Para la estimación se utilizó el tipo de cambio e inflación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado por el BCRA. En los casos indicados explícitamente se incluye el impacto de operaciones realizadas con posterioridad. El perfil de vencimientos comprende exclusivamente la deuda directa de la Administración Central.

La información utilizada para el presente informe surge principalmente de anuncios publicados por el Ministerio de Economía en su sitio web, normas publicadas en el Boletín Oficial, comunicados del Mercado Abierto Electrónico (MAE) y de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central 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 enero de 2024.

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

