



# OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

**OCTUBRE 2024**

Director General  
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública  
Joel Vaisman

Analistas  
Eugenia Carrasco  
Sebastián Coria Saenz

26 de noviembre de 2024

ISSN 2683-9598

# RESUMEN EJECUTIVO

En octubre el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$203.825.064 millones, lo que representó un aumento de 3,8% con respecto al cierre de septiembre. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD1.070 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD254.364 millones.

## STOCK, OPERACIONES DE DEUDA y OTRAS VARIACIONES (en millones)



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

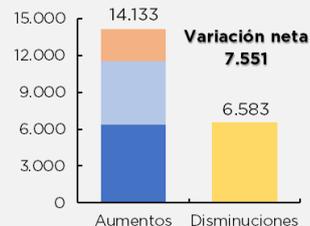
### OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses:** el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$89.737 millones y en moneda extranjera por el equivalente a USD1.289 millones. Del total, \$44.274 millones corresponden a BONCER T4X4 y USD1.056 millones a la cancelación anticipada de bonos globales con vencimiento en enero de 2025.
- Amortizaciones:** se canceló capital por \$6.582.683 millones y USD270 millones. Se destacan los pagos de LECAP (S14O4 y S31O4) por \$4.368.651 millones.
- Nuevo endeudamiento:** el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$6.372.856 millones, y en moneda extranjera por USD136 millones.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses:** los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$7.760.639 millones para la deuda en pesos y USD937 millones negativos para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil:** los servicios de deuda para el último bimestre de 2024 en moneda local se estiman en \$15.627.820 millones y en moneda extranjera en USD1.597 millones.

### Variaciones de la deuda

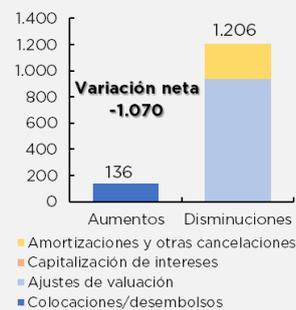
#### - Deuda pagadera en pesos

En miles de millones de \$



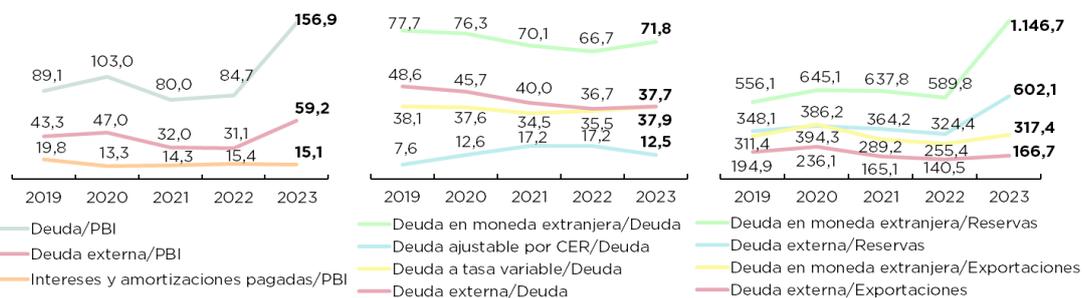
#### - Deuda pagadera en moneda extranjera

En millones de USD



Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

### INDICADORES



## Índice de contenidos

Deuda pública pagadera en pesos .....	2
Stock de la deuda pagadera en pesos.....	2
Operaciones de la deuda pagadera en pesos .....	3
Licitaciones.....	4
Adelantos transitorios del BCRA.....	5
Deuda pública pagadera en moneda extranjera .....	5
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera.....	5
Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera .....	6
Uso de autorizaciones de crédito público .....	7
Operaciones previstas para los próximos meses.....	9
Anexo .....	13
Comentario metodológico.....	14

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	3
Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera .....	7
Cuadro 3. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias - Art. 37, 43 y 45 .....	8
Cuadro 4. Próximos vencimientos .....	10
Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento .....	11
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de octubre.....	13

## Índice de gráficos

Gráfico 1. Composición del stock de la deuda pagadera en pesos .....	2
Gráfico 2. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos.....	3
Gráfico 3. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado .....	4
Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA .....	5
Gráfico 5. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera .....	5
Gráfico 6. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera .....	6
Gráfico 7. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701.....	9
Gráfico 8. Canje de BONCER T2X5 por BONCER TZX26 .....	9
Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos) .....	11
Gráfico 10. Perfil de vencimientos por servicio (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos) .....	12

## 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).

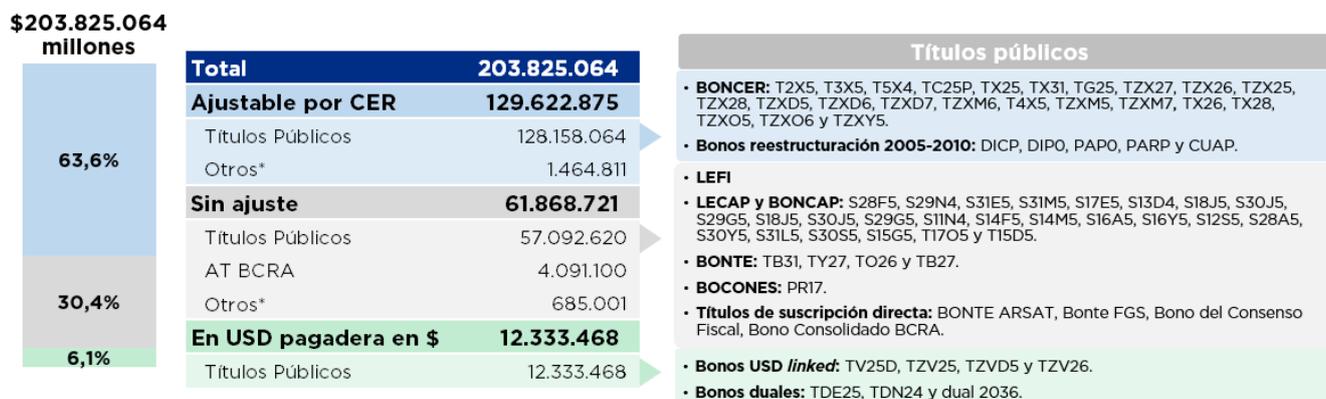
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios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

### Stock de la deuda pagadera en pesos

En octubre el stock<sup>1</sup> de la deuda *performing*<sup>2</sup> pagadera en pesos aumentó \$7.550.812 millones con respecto al nivel del cierre de septiembre (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$203.825.064 millones, compuesto por 63,6% de deuda en pesos ajustable por CER, 30,4% de deuda en pesos sin ajuste y 6,1% de deuda denominada en dólares estadounidenses pero pagadera en pesos (USD *linked* y bonos duales).

### Gráfico 1. Composición del stock de la deuda pagadera en pesos

Al cierre de octubre de 2024; en millones de \$.



\*Otros incluye préstamos garantizados, pagarés, uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO), avales, entre otros.

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

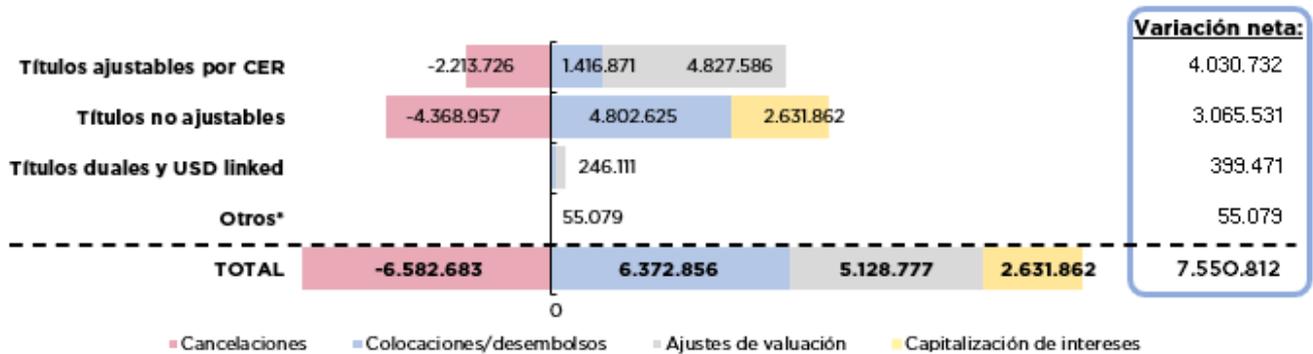
El incremento del stock se explicó por el efecto combinado de las cancelaciones netas del periodo por \$209.827 millones, los ajustes de valuación del capital por \$5.128.777 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$246.111 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$4.827.586 millones), y la capitalización de intereses de las LECAP por \$2.631.862 millones (Gráfico 2).

<sup>1</sup> El stock de la deuda pública hace referencia al monto de capital que aún no fue cancelado a una determinada fecha (es lo que se conoce como "Valor Residual"). Puede variar de un período a otro por las operaciones que ocurren durante el mismo, ya sea por una toma de deuda, cancelaciones de capital (pago de amortizaciones, canjes, recompras y condonaciones de deuda), ajustes de valuación y capitalización de los intereses. Durante el período la deuda genera intereses, que son la retribución a los acreedores por el hecho de haber prestado el dinero a la Administración Central. Cada vez que el Tesoro coloca deuda, también pueden originarse gastos correspondientes a comisiones que se les paga, por lo general, a los entes que participan de la colocación o armado de la operación.

<sup>2</sup> La deuda en situación de pago normal o *performing* consiste en el endeudamiento vigente que se está pagando bajo las condiciones acordadas en los contratos de emisión de los instrumentos.

## Gráfico 2. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos

Octubre de 2024; en millones de \$



\*Incluye préstamos garantizados y pagarés.

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

## Operaciones de la deuda pagadera en pesos

En octubre el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$6.372.856 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$6.371.002 millones (ver Licitaciones), y
- colocación de bonos de consolidación PR17 por \$1.854 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$6.582.683 millones correspondientes a vencimientos de:

- títulos públicos de mercado por \$6.582.377 millones: \$4.368.651 millones de LECAP (S14O4 y S31O4), y \$2.213.726 millones de BONCER (T4X4), y
- bono del Consenso Fiscal por \$306 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$89.737 millones.

## Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Octubre de 2024; en millones de \$

NUEVO ENDEUDAMIENTO Emisiones		TESORO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones	
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses Capital
Títulos con ajuste CER	\$1.416.871		Títulos con ajuste CER	\$74.999 \$2.213.726
Títulos USD linked y duales	\$153.360		Títulos no ajustables	\$10.579 \$4.368.957
Títulos no ajustables	\$4.802.625		Otros	\$4.159
<b>TOTAL</b>	<b>\$6.372.856</b>		<b>TOTAL</b>	<b>\$89.737 \$6.582.683</b>

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

## Licitaciones

En octubre el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos en las que obtuvo financiamiento por un total de Valor Efectivo (VE)<sup>3</sup> de \$6.799.439 millones.

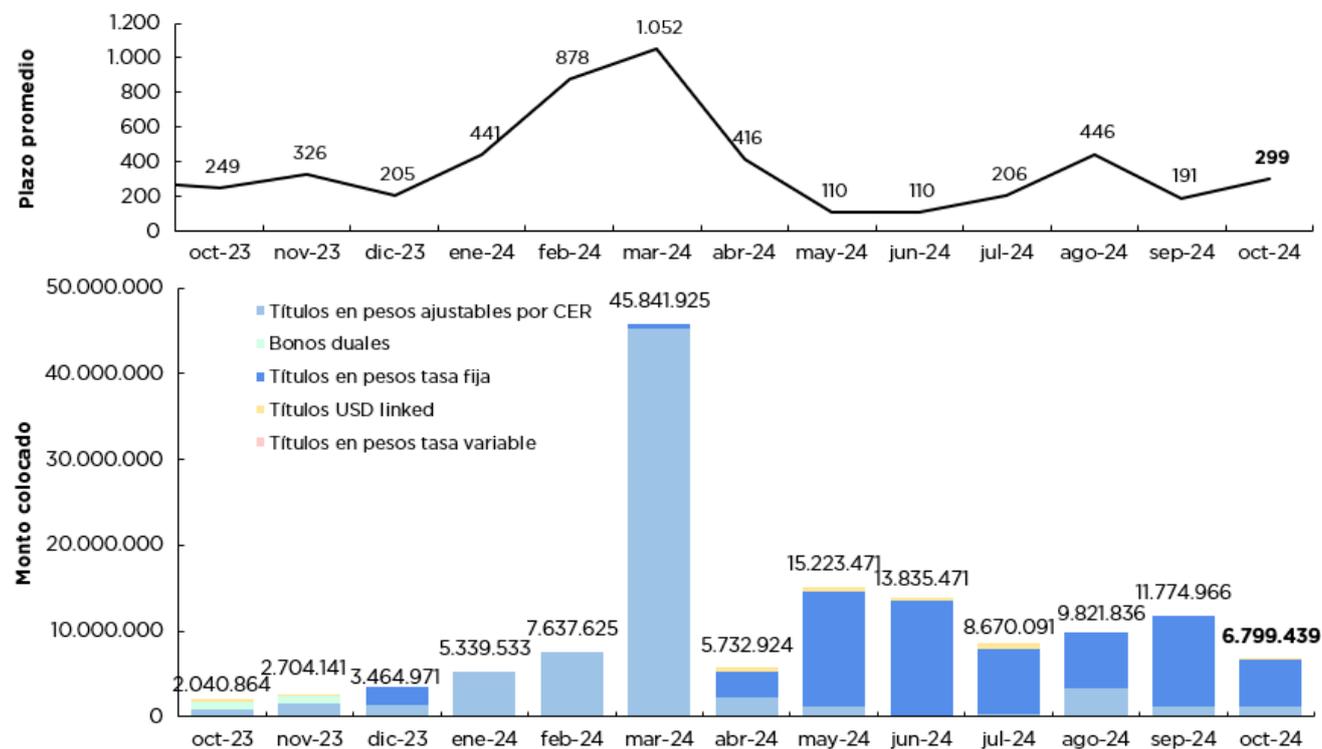
En la primera de ellas, el Tesoro colocó LECAP (S31E5, S28A5, S30Y5 y S15G5), BONCAP (T17O5 y T15D5), BONCER (TZXD5 y TZXM6) y Bonos USD *linked* (TZVD5) por un total de VE \$5.906.887 millones. La licitación de BONCER TZXM7 fue declarada desierta.

En la segunda licitación, el Tesoro colocó BONCER (TZXY5, TZXO5, TZXM6 y TZXO6) por un total de VE \$892.552 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en septiembre fue de 299 días. En particular, los que devengan tasa fija (LECAP) se colocaron a un plazo promedio de 256 días, los USD *linked* a 427 días y aquellos que ajustan por CER a 465 días. El ratio de *rollover*<sup>4</sup> de títulos públicos cotizantes de octubre fue de 97%<sup>5</sup>.

### Gráfico 3. 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.

<sup>3</sup> 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.

<sup>4</sup> 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 vencimiento.

<sup>5</sup> Según las amortizaciones e intereses de títulos cotizantes pagados en septiembre registrados en SIGADE.

## Adelantos transitorios del BCRA.

En octubre el Tesoro no registró financiamiento neto por AT, con lo cual el stock permaneció invariable desde agosto 2023 en \$4.091.100 millones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a septiembre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$19.043.207 millones<sup>6</sup> (Gráfico 4).

Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA



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

## Deuda pública pagadera en moneda extranjera

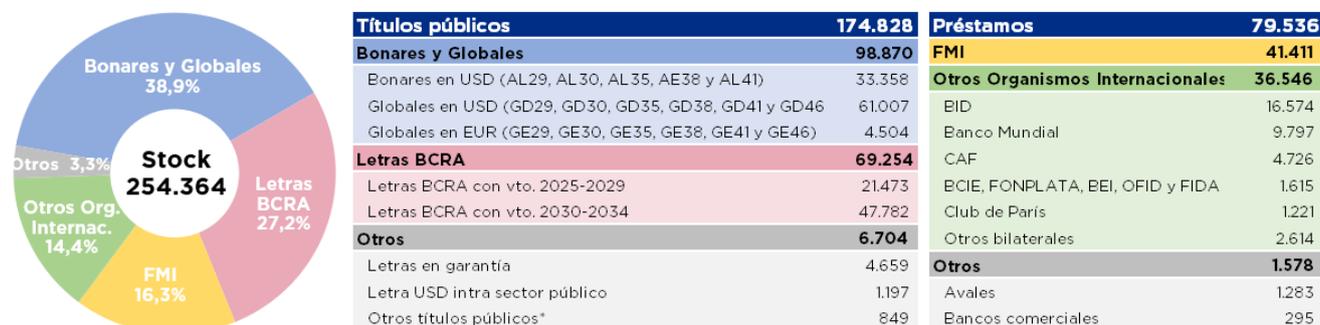
La deuda pública en moneda extranjera incluye instrumentos denominados en diversas monedas (dólar estadounidense, euros, yenes, etc.). Comprende los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios,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

### Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

A fines de octubre el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD254.364 millones, lo que implicó una disminución de USD1.070 millones con respecto al cierre de septiembre. Dicho stock se compone en 38,9% por los bonos step-up emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales), 27,2% por letras intransferibles colocadas al BCRA, 16,3% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el programa de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF), 14,4% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito y 3,3% por otras deudas (letras en garantía, otros títulos públicos, avales y préstamos de bancos comerciales) (Gráfico 5).

Gráfico 5. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera

Al cierre de octubre de 2024; en millones de USD



\*Incluye PAR EUR (PAEO y PAE5), PAR JPY, PAR USD (PAYO y PAY5), Discount JPY y USD (DICA) y otros.

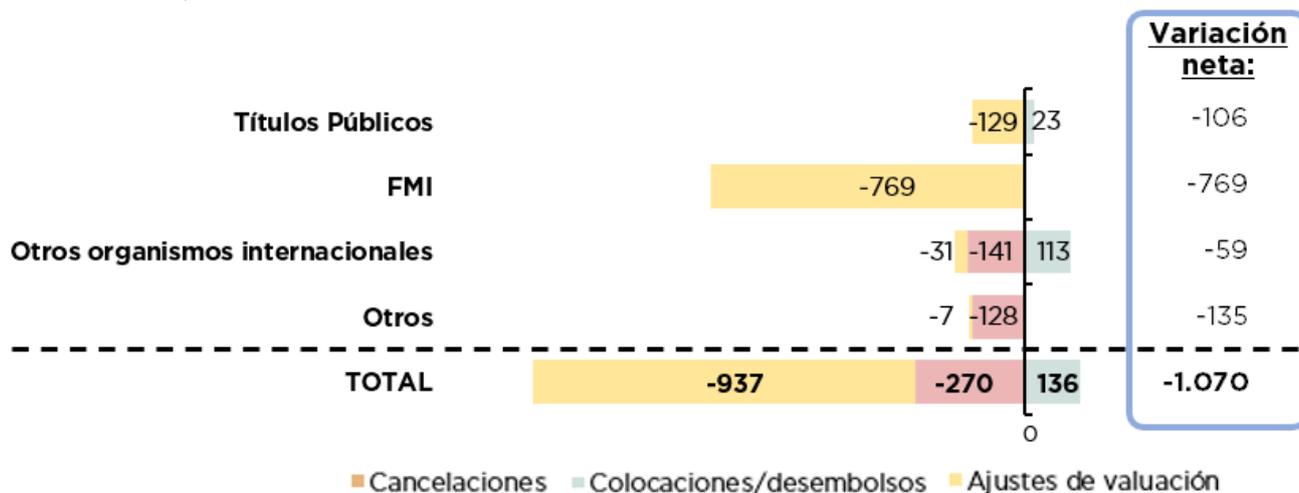
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

<sup>6</sup> 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.

La variación se compone de cancelaciones de capital por el equivalente a USD270 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD136 millones y ajustes de valuación negativos por USD937 millones (Gráfico 6).

### Gráfico 6. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera

Octubre de 2024; en millones de USD



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

### Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera

En octubre el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD136 millones (Cuadro 2) provenientes de:

- préstamos del Banco Mundial (BIRF) por USD60 millones,
- del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD42 millones,
- letras intransferibles colocadas al BCRA por USD23 millones para la renovación de vencimientos de intereses de letras similares, y
- préstamos de otros organismos multilaterales y bilaterales de crédito por USD11 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD270 millones explicados por:

- avales por USD121 millones,
- amortizaciones de préstamos de organismos internacionales de crédito por USD135 millones, de los cuales, USD70 millones correspondieron a préstamos del BID, USD32 millones del Banco Mundial, USD28 millones de CAF, USD3 millones de FONPLATA, USD0,9 millones del Banco Europeo de Inversiones (BEI) y USD0,6 millones de FIDA.
- otros préstamos por USD13 millones, y
- títulos públicos por USD0,36 millones (USD350.479 por el último pago de la Letra a Mendoza que venció el 28 de octubre).

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD1.289 millones, de los cuales USD1.056 millones corresponden al adelanto del pago de los bonos globales en euros y dólares emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020.

## Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Octubre de 2024; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		TESORO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Letras BCRA	USD23		Organismos internacionales	USD192	USD141
Organismos internacionales	USD113		Bonos	USD1.056	
<b>TOTAL</b>	<b>USD136</b>		Letras BCRA	USD39	
			Otros	USD3	USD128
			<b>TOTAL</b>	<b>USD1.289</b>	<b>USD270</b>

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

Por otro lado, durante octubre se aprobaron contratos de garantía y contragarantía con el Fondo Saudita para el Desarrollo por hasta SAR375 millones, para cooperar en el marco de la primera fase del [Proyecto Acueducto Interprovincial Santa Fe - Córdoba](#), y con la CAF por hasta USD100 millones por el [Programa de Equilibrio y Desarrollo Territorial de la Provincia del Neuquén](#).

## 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 específica<sup>7</sup>, 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 miembro<sup>8</sup>, 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.

Autorizaciones presupuestarias:

Así, por un lado, la Ley de Presupuesto establece un grupo de artículos que fijan límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos para cada ejercicio presupuestario y otro grupo de artículos que fijan límites máximos sobre los montos en circulación durante el ejercicio vigente, de instrumentos con vencimiento en el periodo considerado. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

Dado que no hubo presupuesto aprobado para el ejercicio 2024, mediante el [Decreto 88/2023](#) se dispuso la prórroga<sup>9</sup> del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#)<sup>10</sup>. El Capítulo VII de dicha ley contiene los artículos mencionados que autorizan la formalización de operaciones de crédito público en los términos del Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera, según el siguiente detalle.

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 (ver Cuadro 3).

<sup>7</sup> Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional](#).

<sup>8</sup> Artículo 53 de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#).

<sup>9</sup> El artículo 27 de la Ley 24.156 de Administración Financiera determina que, si al inicio del ejercicio financiero no se encuentra aprobado el presupuesto general, rige el que estuvo en vigencia el año anterior.

<sup>10</sup> Modificada por la [Resolución 758/2023](#) del Ministerio de Economía, el [DNU 436/2023](#), el [DNU 56/2023](#), el [DNU 23/2024](#), el [DNU 280/2024](#) y el [DNU 594/2024](#).

En octubre el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$ 6.822.205 millones en el marco de la autorización del art. 37 (Cuadro 3). Si se suman las colocaciones realizadas en 2023 y los primeros diez meses de 2024, el monto total colocado por esta autorización al 31 de octubre asciende a \$131.100.828 millones, 64,2% del límite.

### Cuadro 3. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias - Art. 37, 43 y 45

Sobre montos brutos de emisión y montos totales de préstamos

#### Art. 37 Límites vigentes (en millones)

Instrumento	Plazo mínimo de amortización	Monto máximo autorizado	Monto colocado/ ejecutado	Monto remanente
Títulos públicos o préstamos	90 días a 4 años de plazo mínimo de amortización	\$ 204.314.520	\$ 131.100.828	\$ 73.213.692
Préstamos	3 años de plazo mínimo de amortización	USD 28.595 EUR 155		

#### Normas modificatorias de los límites:

**Resolución 758/2023 - Art. 1:** reasigna los montos autorizados del art. 37 con destino a atender servicios de la deuda y gastos no operativos entre los distintos plazos mínimos de amortización. No altera el límite total.

**DNU 436/2023 - Art. 5:** incrementa el monto autorizado del art. 37 en \$5.300.000 millones para el plazo mínimo de 90 días e incorpora a la autorización de dos préstamos por un total de EUR154,6 millones.

**DNU 56/2023 - Art. 2:** incrementa el monto autorizado del art. 37 en \$1 billón para el plazo mínimo de 90 días.

**DNU 23/2024 - Art. 1:** incorpora nuevas autorizaciones de endeudamiento a la planilla anexa al art. 37 por un total de \$111.127.520 millones distribuidos en los distintos plazos mínimos de amortización de la planilla.

**DNU 280/2024 - Art. 7:** incrementa en \$63.570.000 millones el límite autorizado del artículo 37, distribuidos en los distintos plazos mínimos de amortización de la planilla.

**DNU 594/2024 - Art. 6:** incrementa el monto autorizado del art. 37 en USD98 millones por la incorporación de un préstamo.

#### Art. 43: avales

Faculta el otorgamiento de avales de acuerdo al detalle y montos máximos detallados en la planilla anexa.

#### Normas modificatorias del límite:

**DNU 280/2024 - Art. 15:** incorpora el otorgamiento de un aval por USD160 millones el art. 43.

#### Art. 45: bonos de consolidación

Autoriza a colocar bonos de consolidación décima serie (PR17) para cancelar las obligaciones establecidas en el segundo párrafo del artículo 68 de la ley 11.672. El límite vigente establecido es de **\$37.100 millones**.

#### Normas modificatorias del límite:

**DNU 436/2023 - Art. 8:** modifica la planilla anexa al art. 45.

**DNU 56/2023 - Art. 3:** incrementa el monto autorizado por el art. 45 en \$4.000 millones.

**DNU 280/2024 - Art. 10:** amplía el monto autorizado por el art. 45 en \$25.000 millones.

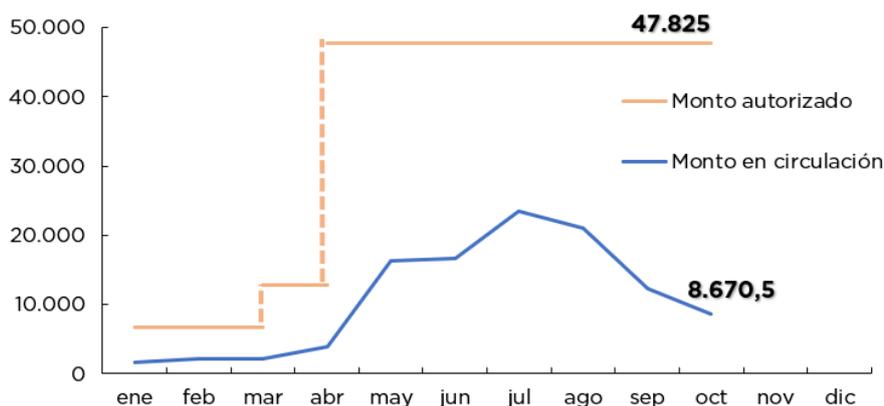
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

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. El DNU 280/2024 amplió el monto límite autorizado en el art. 38 en \$6.160.507 millones, y el DNU 459/2024 de mayo amplió el monto nuevamente en \$35.000.000 millones, por lo que el límite vigente asciende a \$47.824.958 millones.

Durante el mes de octubre no se hicieron colocaciones bajo esta autorización y vencieron VNO \$3.632.190 millones por LECAP S14O4 y S31O4, por lo que el monto en circulación de los instrumentos afectados a esta norma descendió a \$8.670.509 millones al finalizar el mes (Gráfico 7). De ese total, \$4.541.076 millones vencen en noviembre.

### Gráfico 7. 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.

#### Autorizaciones no presupuestarias:

El [DNU 23/2024](#) del 5 de enero autorizó la emisión de letras en dólares a 10 años de plazo por hasta USD3.200 millones para el pago de obligaciones de deuda denominadas en moneda extranjera. En enero se colocaron USD1.600 millones de letras por esta autorización.

El [DNU 602/2024](#) del 10 de julio habilitó la emisión de la Letra Fiscal de Liquidez (LEFI) por un año de plazo. En julio se dispuso un canje de tenencias del BCRA de BONCER por este instrumento, por el que se colocó el total del monto autorizado de LEFI.

### Operaciones previstas para los próximos meses

De acuerdo con el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía en noviembre están previstas dos licitaciones, para los días 7 y 27.

En la primera, el Tesoro colocó mediante licitación en efectivo BONCER (TZXY5, TZXO5, TZXM6 y TZXO6) por VE \$1.528.208 millones. Adicionalmente, la licitación incluyó un canje voluntario, en el marco del [DNU 846/2024](#), de BONCER con vencimiento en febrero de 2025 (T2X5) por BONCER con vencimiento en junio de 2026 (TZ26) (Gráfico 8). El canje tuvo un porcentaje de participación del 38,25%, y como resultado se colocaron BONCER TZ26 por un VE equivalente de \$3.432.005 millones.

### Gráfico 8. Canje de BONCER T2X5 por BONCER TZ26

Montos en millones de \$; precios en \$ por cada VNO \$1.000



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

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para noviembre ascienden a \$8.125.735 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago de LECAP S29N4 por un total de \$4.007.990 millones y de LECAP S11N4 por \$1.689.173 millones (Cuadro 4).

Los vencimientos en moneda extranjera para noviembre se estiman en el equivalente a USD1.165 millones (USD217 millones de capital y USD948 millones de intereses), de los cuales USD756 millones corresponden a intereses del préstamo del FMI por el programa EFF de 2022.

### Cuadro 4. Próximos vencimientos

#### Vencimientos de noviembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER 2026 (TX26)	9-nov	963.544	48.177
BONCER 2025 (TX25)	9-nov	0	26.684
BONCER 2028 (TX28)	9-nov	172.545	17.470
LECAP S11N4	11-nov	1.689.173	0
BONTE 2031 (TB31)	17-nov	295	820
BONTE (TG25)	19-nov	794.757	0
BONTE 2027 (TB27)	23-nov	48.931	12.209
BONTE 2027 (TY27)	23-nov	0	89.918
BONCER Sostenible T4X5	23-nov	0	9.931
BONO DUAL (TDN24)	29-nov	144.594	0
LECAP S29N4	29-nov	4.007.990	0
BONCER 2031 (TX31)	30-nov	0	14.084
Bonos del Consenso Fiscal	30-nov	308	99
Adelantos transitorios BCRA	Varios	80.000	0
Otros		0	4.204
<b>Total</b>		<b>7.902.137</b>	<b>223.598</b>

#### Vencimientos de diciembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER (T5X4)	13-dic	911.486	19.369
LECAP S13D4	13-dic	5.144.355	0
BONCER (T3X5)	18-dic	0	1.268
BONTE ARSAT	22-dic	170	323
Bonos del Consenso Fiscal	31-dic	309	98
CUASIPAR 2045 (CUAP)	31-dic	0	188.037
DISCOUNT \$ (DICP)	31-dic	96.173	53.265
Adelantos transitorios BCRA	Varios	1.083.000	0
Otros		0	4.232
<b>Total</b>		<b>7.235.493</b>	<b>262.360</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-nov	0	756
Otros org. internacionales	Varios	195	187
Otros		22	4
<b>Total</b>		<b>217</b>	<b>948</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
DISCOUNT JPY	31-dic	3	1
Letras BCRA	varios	0	149
Multilaterales y bilaterales		132	147
<b>Total</b>		<b>132</b>	<b>295</b>

Nota: Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP). Incluye el resultado de la licitación del 11 de noviembre.

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

Al considerar la primera licitación de noviembre, los vencimientos pagaderos en pesos entre noviembre y diciembre ascienden a \$15.627.820 millones (Cuadro 5), conformados por títulos en pesos sin ajuste (78% del total de pagos en pesos), principalmente LECAP, deuda ajustable por CER (21%) y bonos duales (1%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD1.597 millones, sin embargo, USD149 millones corresponden a letras intransferibles del BCRA de los cuales el Tesoro sólo pagará el 40% y el restante se renovará al vencimiento con la emisión de nuevas letras<sup>11</sup>. Del total, el equivalente a USD756 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

### Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	nov	dic	nov-dic 2024	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene-jun 2025
<b>Pagaderos en moneda nacional</b>										
<b>En millones de \$</b>	8.125.735	7.502.085	15.627.820	14.854.462	10.409.148	6.772.740	4.742.255	5.869.684	11.172.119	53.820.408
Títulos públicos	8.041.530	6.414.853	14.456.383	14.197.681	10.364.556	6.533.009	4.450.548	5.348.557	10.260.030	51.154.381
Títulos a organismos públicos	0	0	0	5.314	0	0	2.463	0	0	7.777
Adelantos Transitorios del BCRA	80.000	1.083.000	1.163.000	647.000	40.000	230.419	284.400	516.281	907.000	2.625.100
Otros	4.204	4.232	8.437	4.467	4.592	9.312	4.844	4.845	5.089	33.150
<b>Pagaderos en moneda extranjera</b>										
<b>En millones de USD</b>	1.165	432	1.597	5.012	2.050	844	338	1.018	10.955	20.217
Títulos públicos	0	5	5	4.351	0	12	0	0	5	4.368
Letras a organismos públicos	0	0	0	0	1.197	0	0	0	0	1.197
FMI	756	0	756	0	637	0	0	617	0	1.254
Otros multilaterales y bilaterales	382	279	661	459	216	770	280	375	240	2.340
Letras BCRA	0	149	149	202	0	63	58	0	10.710	11.033
Otros	27	0	27	0	0	0	0	26	0	26

Nota: las categorías "Otros" incluyen títulos públicos pagaderos en moneda extranjera, préstamos garantizados y préstamos de bancos comerciales. Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de las LECAP. Incluye el resultado de la licitación del 11 de noviembre.

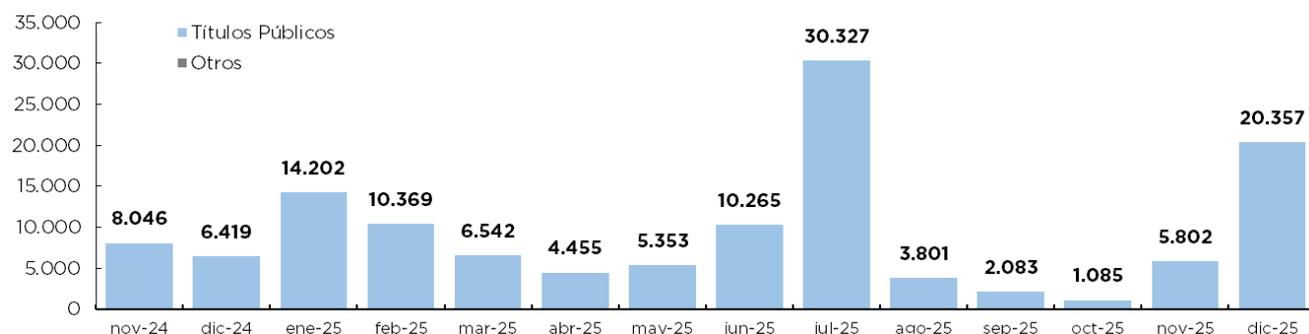
FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

El Gráfico 9 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para los meses de noviembre a diciembre de 2024 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$14.464.820 millones y en moneda extranjera, USD1.449 millones, de los cuales, USD1.096 millones corresponden a intereses (Gráfico 9).

### Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

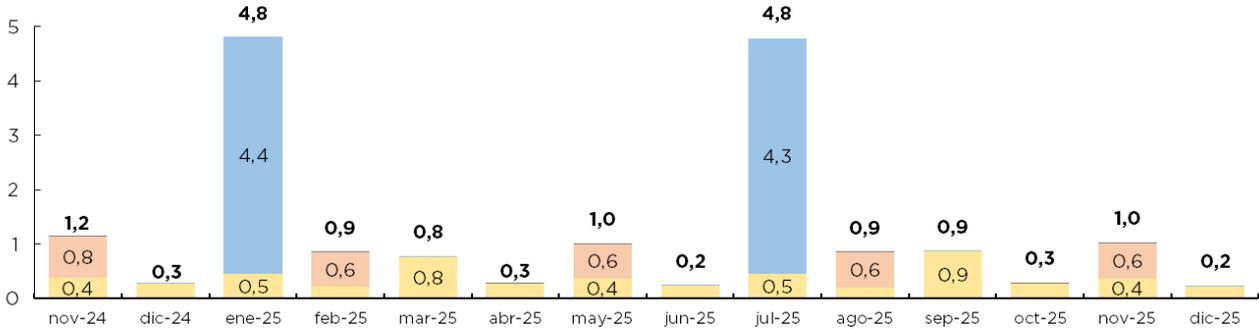
De noviembre de 2024 a diciembre de 2025

Pagos en moneda nacional; en miles de millones de \$



<sup>11</sup> [DNU 23/2024](#).

Pagos en moneda extranjera; en miles de millones de USD



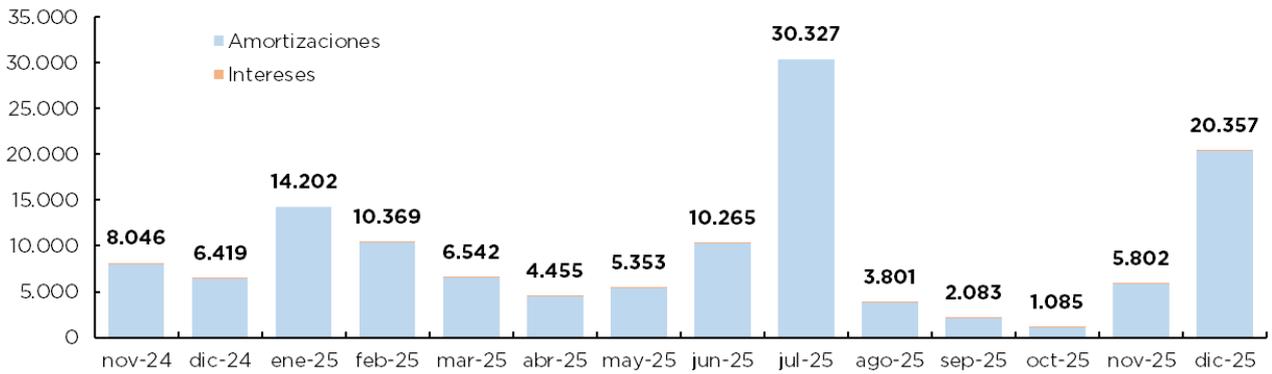
Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, LEFI y BONCAP). Incluye el resultado de la licitación del 11 de noviembre.

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

Gráfico 10. Perfil de vencimientos por servicio (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscritos por organismos públicos)

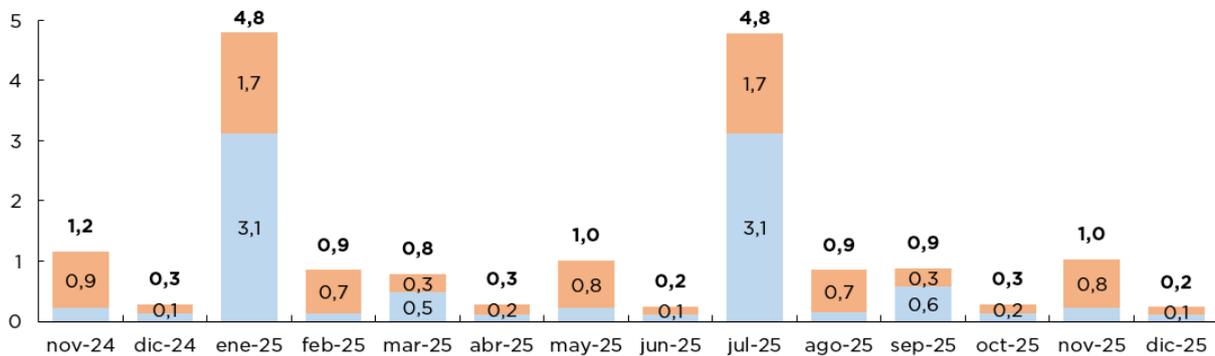
De noviembre de 2024 a diciembre de 2025

Pagos en moneda nacional; en miles de millones de \$



Pagos en moneda extranjera; en miles de millones de USD

Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses



(LECAP, LEFI y BONCAP). Incluye el resultado de la licitación del 11 de noviembre.

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

## Anexo

### Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de octubre

#### 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
9/10/2024	14/10/2024	LECAP S31E5	31/1/2025	109	1.098.579	1.654.570	1.506,10	3,9%*
		LECAP S28A5	28/4/2025	196	549.049	561.858	1.023,33	3,87%*
		LECAP S30Y5	30/5/2025	228	647.487	663.137	1.024,17	3,87%*
		LECAP S15G5	15/8/2025	305	746.933	746.933	1.000,00	55,97%
		BONCAP T17O5	17/10/2025	368	674.297	674.297	1.000,00	58,39%
		BONCAP T15D5	15/12/2025	427	1.084.427	1.084.427	1.000,00	60,57%
		BONCER TZXD5	15/12/2025	427	170.764	263.437	1.542,70	10,07%
		BONCER TZXM6	31/3/2026	533	84.323	101.188	1.200,00	10,63%
29/10/2024	31/10/2024	BONCER TZXM7	31/3/2027	898	Desierta			
		BONCER TZXY5	30/5/2025	211	365.935	343.064	937,50	11,43%
		BONCER TZXO5	31/10/2025	365	82.160	73.770	893,00	11,98%
		BONCER TZXM6	31/3/2026	516	107.398	131.025	1.220,00	11,84%
		BONCER TZXO6	30/10/2026	729	430.947	344.693	799,85	12,51%
Total instrumentos denominados en pesos						6.642.399		

\*Tasa Efectiva Mensual (TEM) al precio de corte

#### 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 moneda de origen)	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TNA
9/10/2024	14/10/2024	BONO DLK TZVD5	15/12/2025	427	157	157.040	1.024,00	-2,00%
Total instrumentos denominados en dólares						157.040		

FUENTE: estimación 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). Los datos informados pueden diferir dependiendo de la fecha en que se realizó el corte de la información. Para este informe, se analizaron los datos preliminares registrados en el SIGADE y e-SIDIF al 11 de noviembre 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](http://www.opc.gob.ar)

