



# OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

**NOVIEMBRE 2024**

**Director General**

Gabriel Esterelles

**Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública**

Joel Vaisman

**Analistas**

Eugenia Carrasco

Sebastián Coria Saenz

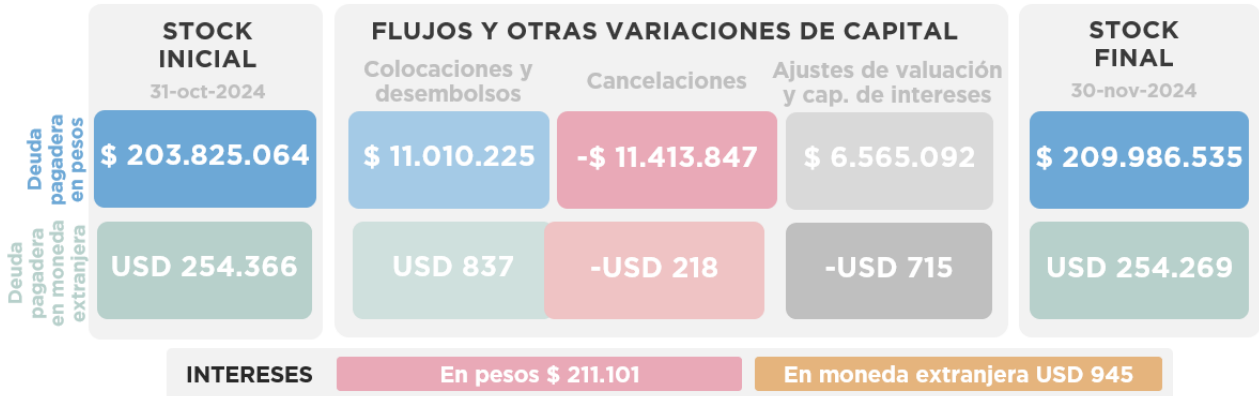
**18 de diciembre de 2024**

ISSN 2683-9598

# RESUMEN EJECUTIVO

En noviembre el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$209.986.535 millones, lo que representó un aumento de 3,0% con respecto al cierre de octubre. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD97 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD254.269 millones.

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

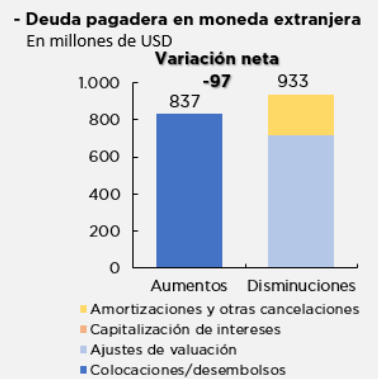
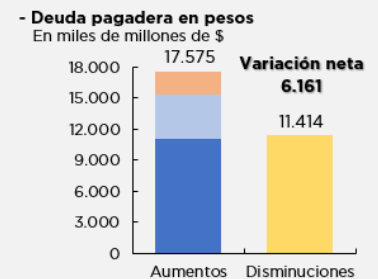


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

### OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

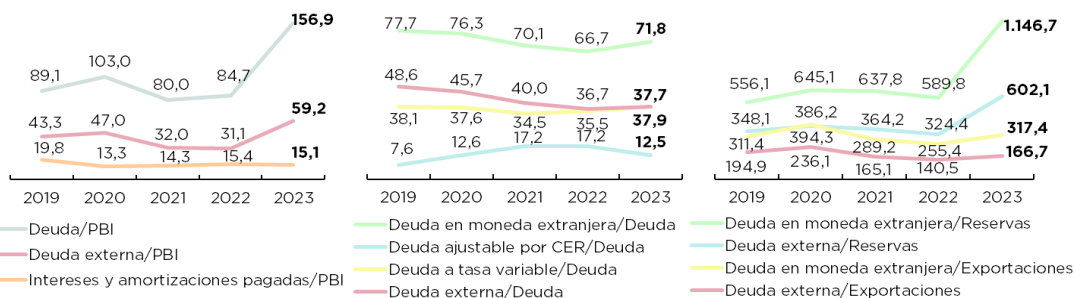
- **Intereses:** el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$211.101 millones y en moneda extranjera por el equivalente a USD945 millones. Del total, \$89.918 millones corresponden a BONTE TY27 y USD735 millones a compromisos con el Fondo Monetario Internacional.
- **Amortizaciones:** se canceló capital por \$11.413.847 millones y el equivalente a USD218 millones. Se destacan los pagos de LECAP (S11N4 y S29N4) por \$5.728.999 millones.
- **Nuevo endeudamiento:** el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$11.010.225 millones, y en moneda extranjera por USD837 millones.
- **Ajustes de valuación y capitalización de intereses:** los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$6.565.092 millones para la deuda en pesos y USD715 millones negativos para la deuda en moneda extranjera.
- **Perfil:** los servicios de deuda para diciembre de 2024 en moneda local se estiman en \$7.504.040 millones y en moneda extranjera en USD432 millones.

### Variaciones de la deuda



Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

### INDICADORES



En %,

Datos al 31 de diciembre de cada año.

Deuda: stock de deuda performing de la Adm. Central.

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

## 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 .....	14
Comentario metodológico.....	15

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	3
Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera .....	6
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 noviembre .....	14

## 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 LECAP S31E5 .....	10
Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos).....	12
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).

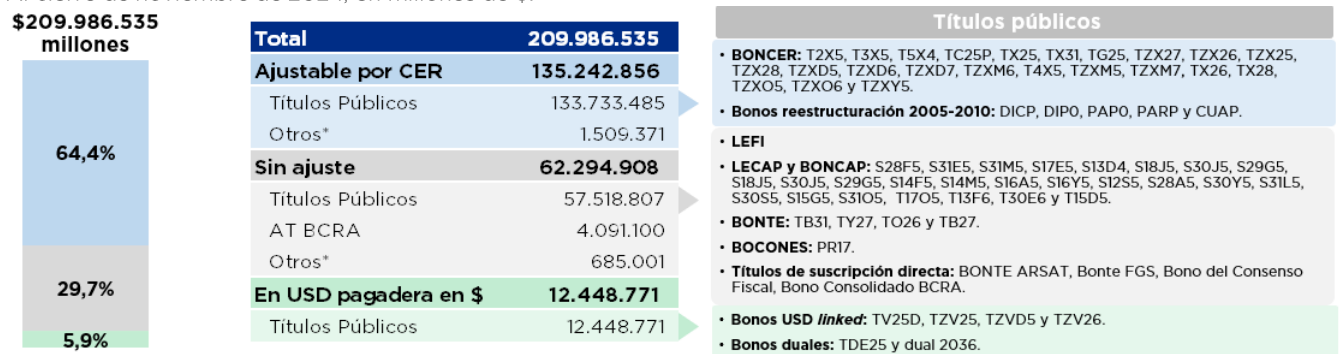
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 noviembre el stock<sup>1</sup> de la deuda *performing*<sup>2</sup> pagadera en pesos aumentó \$6.161.470 millones con respecto al nivel del cierre de octubre (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$209.986.535 millones, compuesto por 64,4% de deuda en pesos ajustable por CER, 29,7% de deuda en pesos sin ajuste y 5,9% 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 noviembre 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.

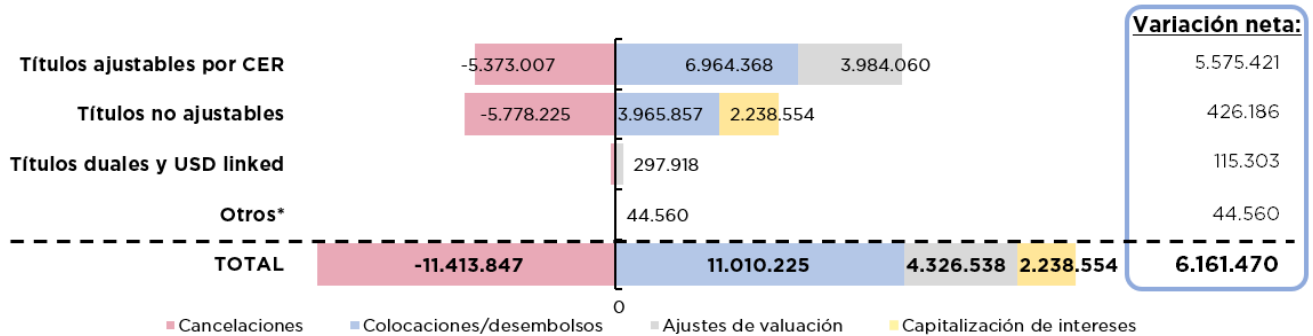
El incremento del stock se explicó por el efecto combinado de las cancelaciones netas del periodo por \$403.622 millones, los ajustes de valuación del capital por \$4.326.538 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$297.918 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$4.028.620 millones), y la capitalización de intereses de las LECAP por \$2.238.554 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

Noviembre 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 noviembre el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$11.010.225 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$10.928.827 millones (ver Licitaciones),
- adelantos transitorios por \$80.000 millones, y
- colocación de bonos de consolidación PR17 por \$1.398 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$11.413.847 millones correspondientes a vencimientos de:

- títulos públicos de mercado por \$11.333.847 millones: \$5.728.999 millones corresponden a LECAP (S11N4 y S29N4), \$5.373.007 millones a BONCER (T2X5, TG25, TX26 y TX28), \$182.615 millones de Bono dual TDN24 y \$49.226 millones a BONTE Badlar (TB27 y TB31), y
- adelantos transitorios por \$80.000 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$211.101 millones (no incluye intereses capitalizados ya que su pago se computa como amortización de capital al vencimiento del instrumento).

## Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Noviembre 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	\$6.964.368		Títulos con ajuste CER	\$102.574	\$5.373.007
Títulos no ajustables	\$3.965.857		Títulos duales y dólar linked	\$104.713	\$182.615
Adelantos transitorios	\$80.000		Títulos no ajustables		\$5.778.225
<b>TOTAL</b>	<b>\$11.010.225</b>		Adelantos transitorios		\$80.000
			Otros	\$3.814	
		<b>TOTAL</b>	<b>\$211.101</b>	<b>\$11.413.847</b>	

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

## \*Licitaciones

En noviembre 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 \$10.773.410 millones.

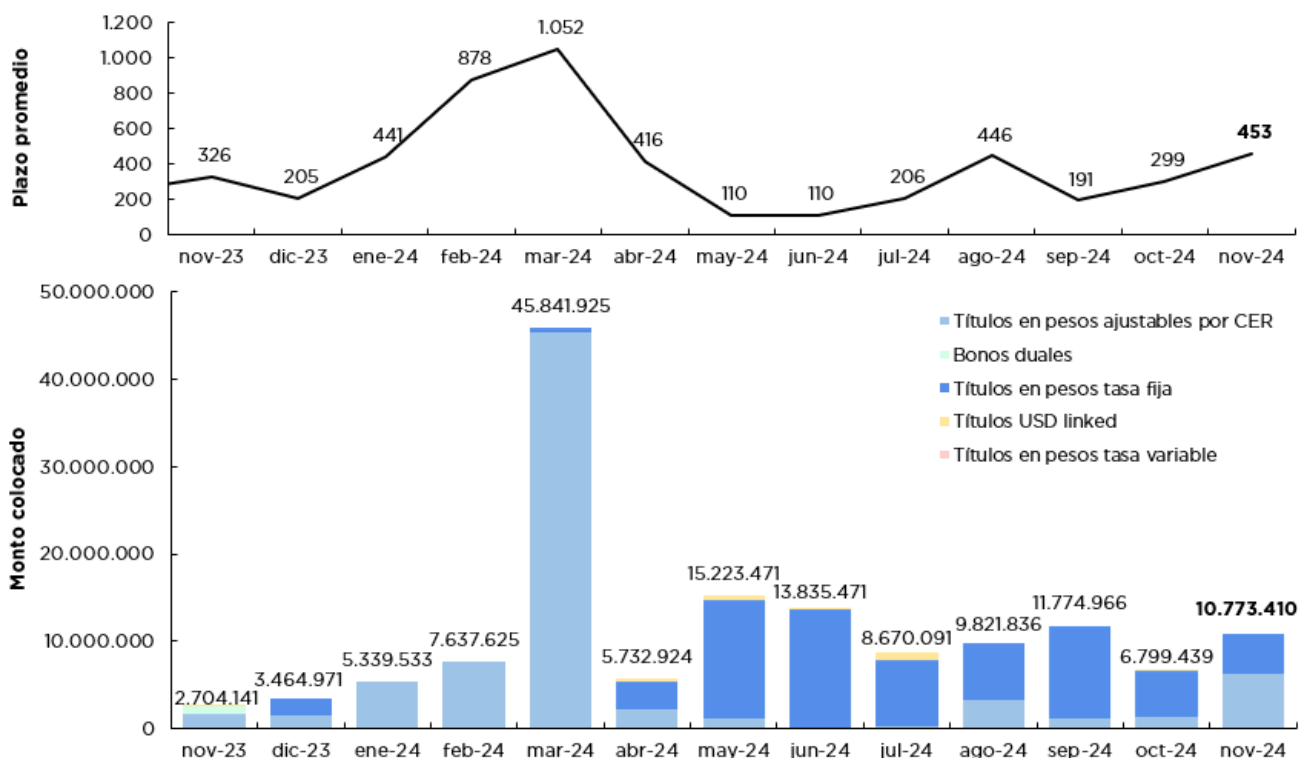
En la primera de ellas, el Tesoro colocó BONCER (TZXY5, TZXO5, TZXM6 y TZXO6) por un total de VE \$1.528.208 millones. Además, realizó un canje voluntario de tenencias de BONCER T2X5 por BONCER TZX26 por VE \$3.432.005 millones.

En la segunda licitación, el Tesoro colocó LECAP (S16Y5), BONCAP (T17O5 y T13F6) y BONCER (TZXM6 y TZXO6) por un total de VE \$5.813.197 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en noviembre fue de 453 días. En particular, los que devengan tasa fija (LECAP) se colocaron a un plazo promedio de 280 días y aquellos que ajustan por CER a 573 días. El ratio de *rollover*<sup>4</sup> de títulos públicos cotizantes de noviembre fue de 96%<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.

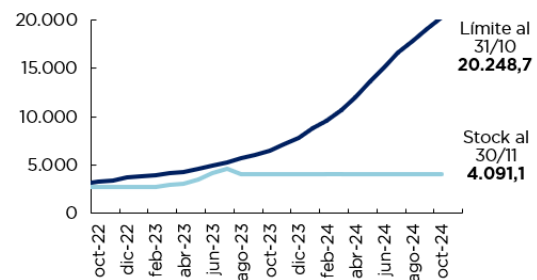
<sup>5</sup> Según las amortizaciones e intereses de títulos cotizantes pagados en septiembre registrados en SIGADE.

## Adelantos transitorios del BCRA.

En noviembre 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 octubre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$20.248.718 millones<sup>6</sup> (Gráfico 4).

**Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA**

En miles de millones de \$



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

## Deuda pública pagadera en moneda extranjera

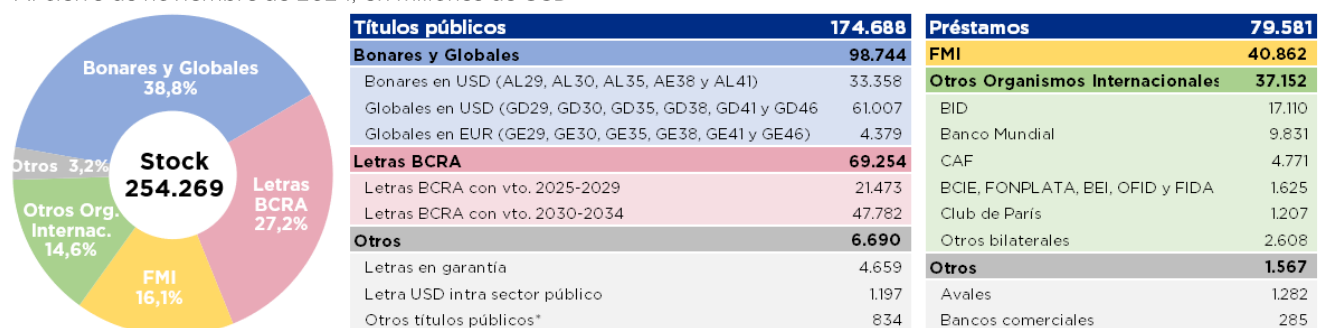
La deuda pública en moneda extranjera incluye instrumentos denominados en diversas monedas (dólar estadounidense, euros, yenes, etc.). Comprende los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, 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 noviembre el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD254.269 millones, lo que implicó una disminución de USD97 millones con respecto al cierre de octubre. Dicho stock se compone en 38,8% 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, 16,1% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el programa de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF), 14,6% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito y 3,2% 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 noviembre de 2024; en millones de USD



\*Incluye PAR EUR (PAE0 y PAE5), PAR JPY, PAR USD (PAY0 y PAY5), Discount JPY y USD (DICA) y otros.

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

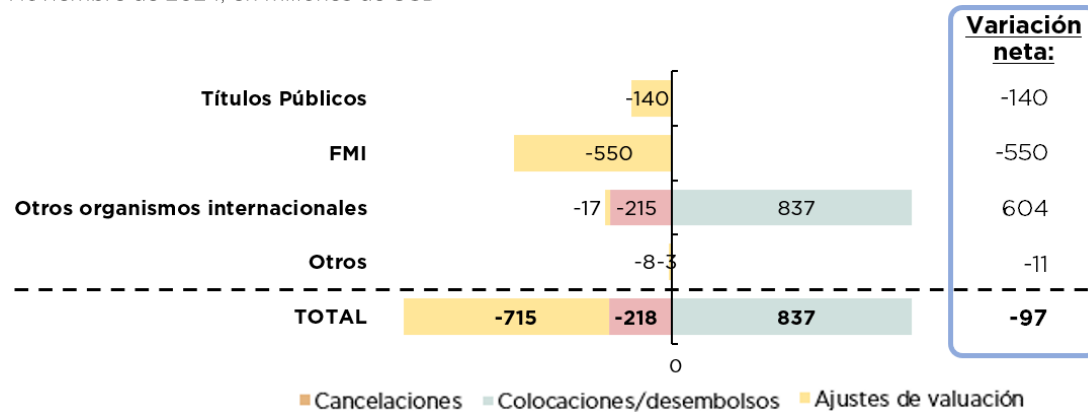
La variación se compone de cancelaciones de capital por el equivalente a USD218 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD837 millones y ajustes de valuación negativos por USD715 millones (Gráfico 6), de los cuales, USD550 millones se

<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.

explicaron por la variación del tipo de cambio de los DEG frente al dólar que impacta en la valuación del stock de la deuda con el FMI.

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

Noviembre 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 noviembre el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD837 millones (Cuadro 2) provenientes de:

- préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD699 millones,
- préstamos del Banco Mundial (BIRF) por USD61 millones,
- préstamos de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD60,5 millones, y
- préstamos del Banco Europeo de Inversiones (BEI) por USD16 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD218 millones explicados por:

- amortizaciones de préstamos de organismos internacionales de crédito por USD211 millones, de los cuales, USD162 millones correspondieron a préstamos del BID, USD29 millones del Banco Mundial, USD15 millones de CAF, USD3 millones de FONPLATA y USD1,5 millones del Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional (OFID), y
- otros préstamos por USD7 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD945 millones, de los cuales USD735 millones corresponden a compromisos con el Fondo Monetario Internacional.

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

Noviembre de 2024; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		T E S O R O	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones	
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses Capital
Organismos Internacionales	USD837	}	FMI	USD735
TOTAL	USD837		Organismos Internacionales	USD209 USD215
			Otros	USD1 USD3
			TOTAL	USD945 USD218

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



Durante noviembre se aprobaron cinco contratos de préstamo con organismos internacionales, un contrato de garantía y contragarantía, y una línea de crédito condicional:

- **BID:** un contrato por hasta USD650 millones para financiar el “[Programa de Fortalecimiento de la Política Fiscal](#)”, dos contratos por hasta USD700 millones cada uno, para financiar el “[Programa de Desarrollo Integral de la Primera Infancia](#)” y el “[Programa de Apoyo a la Transición hacia un Sector Eléctrico Sostenible en Argentina](#)”, y un contrato de préstamo por hasta USD300 millones para contribuir al “[Programa de Apoyo a la Política Federal de Mejora de la Alfabetización Inicial](#)”. Adicionalmente se aprobó una línea de crédito condicional para proyectos de inversión con el BID por hasta USD1.000 millones para fortalecer el “[Programa de Apoyo a la Mejora de la Alfabetización Integral](#)”.
- **Banco Mundial:** dos contratos por hasta USD500 millones cada uno, para financiar el “[Proyecto de Apoyo a la Sostenibilidad y Equidad del Transporte Público](#)” y el “[Proyecto de Apoyo a la Transición hacia un Sector Eléctrico Sostenible en Argentina](#)”.
- **FONPLATA:** un contrato de garantía y contragarantía con la Provincia de Chaco por hasta USD33,4 millones para la ejecución del “[Proyecto Ruta Provincial N° 13 \(Provincia del Chaco\), Tramo: Empalme Ruta Nacional N° 11 - Empalme Ruta Nacional N° 95](#)”.

## 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 noviembre el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$10.773.410 millones en el marco de la autorización del art. 37 (Cuadro 3). Si se suman las colocaciones realizadas en 2023 y los primeros once meses de 2024, el monto total colocado por esta autorización al 30 de noviembre asciende a \$141.874.238 millones, 69,4% 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	\$ 141.874.238	\$ 62.440.282
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.

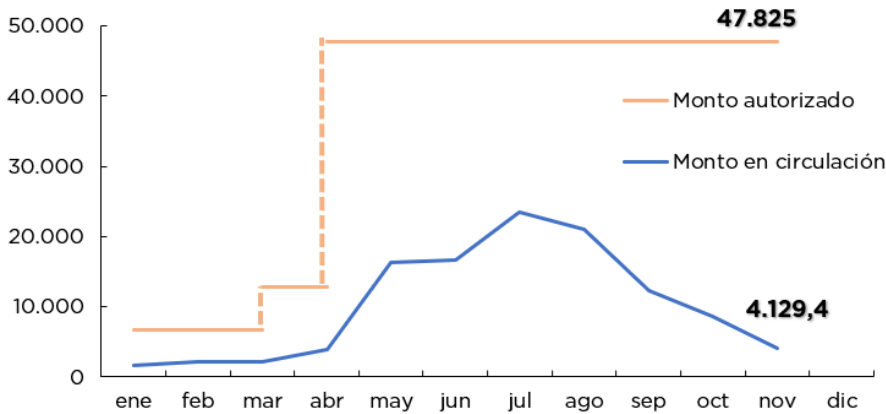
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

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 noviembre no se hicieron colocaciones bajo esta autorización y vencieron VNO \$4.541.076 millones por LECAP S11N4 y S29N4, por lo que el monto en circulación de los instrumentos afectados a esta norma descendió a \$4.129.433 millones al finalizar el mes (Gráfico 7), que corresponde al vencimiento de diciembre de la LECAP S13D4.

### 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.

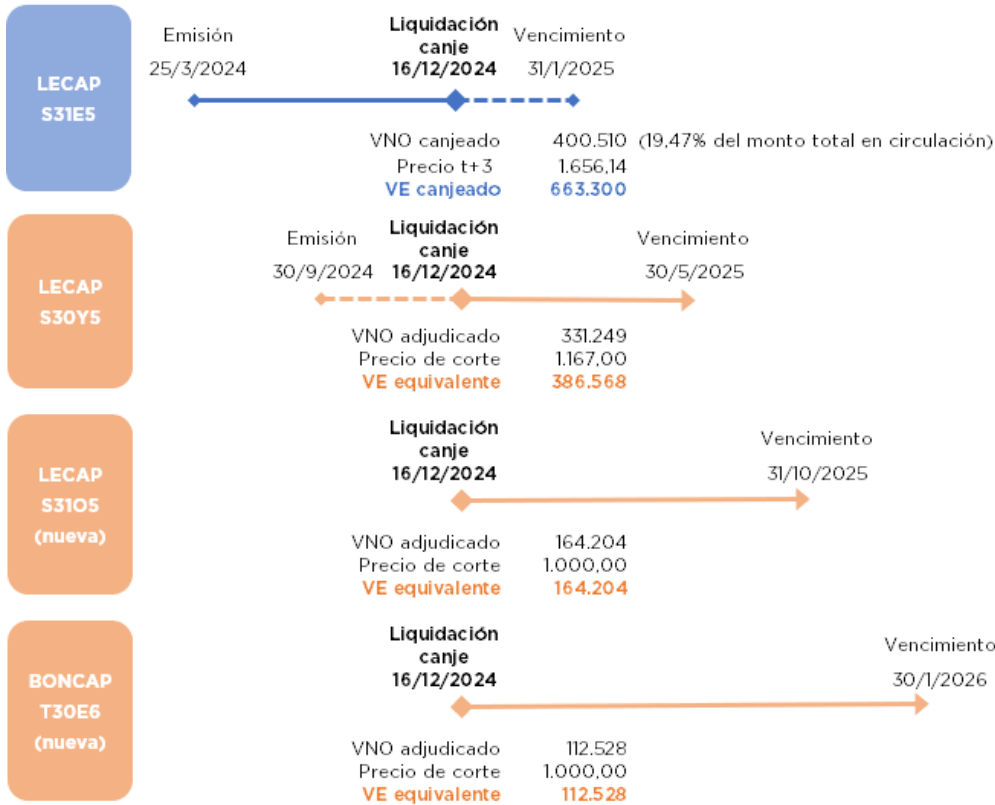
#### Operaciones previstas para los próximos meses

El día 11 de diciembre se realizó la última licitación del año prevista en el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía. Incluyó una licitación por efectivo y una para la conversión de LECAP.

Como resultado, el Tesoro colocó mediante licitación en efectivo LECAP (S16A5, S31L5 y S30S5), BONCAP (T13F6) y BONCER (TZXM6) por un total de VE \$5.403.919 millones. Adicionalmente, por el canje voluntario de LECAP con vencimiento en enero de 2025 (S31E5), realizado en el marco del [DNU 846/2024](#), se colocaron LECAP (S30Y5 y S31O5) y BONCAP (T30E6) por un VE equivalente de \$663.300 millones. El canje tuvo un porcentaje de participación del 19,47% (Gráfico 8).

### Gráfico 8. Canje de LECAP S31E5

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 \$7.504.040 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago de LECAP S13D4 por un total de \$5.144.355 millones.

Los vencimientos en moneda extranjera para noviembre se estiman en el equivalente a USD432 millones (USD135 millones de capital y USD297 millones de intereses).

### Cuadro 4. Próximos vencimientos

#### Vencimientos de diciembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER (T5X4)	13-dic	912.885	19.399
LECAP S13D4	13-dic	5.144.355	0
BONCER (T3X5)	18-dic	0	1.270
BONTE ARSAT	22-dic	170	323
Bonos del Consenso Fiscal	31-dic	309	98
CUASIPAR 2045 (CUAP)	31-dic	0	188.326
DISCOUNT \$ (DICP)	31-dic	96.320	53.347
Adelantos transitorios BCRA	Varios	1.083.000	0
Otros		0	4.239
<b>Total</b>		<b>7.237.039</b>	<b>267.001</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>135</b>	<b>297</b>

### Vencimientos de enero

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BOCON BCRA	2-ene	9	0
BONO DUAL (TDE25)	31-ene	8.960.085	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-ene	311	96
BONTE \$ FGS	5-ene	2.568	2.746
LECAP S17E5	17-ene	1.692.229	0
LECAP S31E5	31-ene	2.871.074	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	647.000	0
Otros		0	4.461
<b>Total</b>		<b>14.173.276</b>	<b>7.303</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONARES USD (AL29, AL30, AL35, AE38 y AL41)		1.226	473
Globales EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	9-ene	114	55
Globales USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)		1.475	998
Letras BCRA	Varios	0	202
Otros org. internacionales		300	158
<b>Total</b>		<b>3.116</b>	<b>1.887</b>

Nota: Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP).

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

Al considerar la primera licitación de noviembre, los vencimientos pagaderos en pesos para el primer semestre de 2025 ascienden a \$58.554.093 millones (Cuadro 5), conformados por títulos en pesos sin ajuste (52% del total de pagos en pesos), principalmente LECAP, deuda ajustable por CER (28%), bonos duales (16%) y bonos USD *linked* (4%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD20.159 millones, sin embargo, USD12.230 millones corresponden a letras del Tesoro intransferibles de organismos públicos y del BCRA que en su gran mayoría se renovará al vencimiento con la emisión de nuevas letras<sup>11</sup>. Del total, el equivalente a USD1.215 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	dic-24	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene-jun 2025
<b>Pagaderos en moneda nacional</b> En millones de \$	<b>7.504.040</b>	<b>14.180.579</b>	<b>10.373.757</b>	<b>6.767.027</b>	<b>7.384.975</b>	<b>8.764.663</b>	<b>11.083.093</b>	<b>58.554.093</b>
Títulos públicos	6.416.801	13.523.804	10.329.188	6.527.370	7.093.322	8.243.610	10.171.105	55.888.398
Títulos a organismos públicos	0	5.314	0	0	2.463	0	0	7.777
Adelantos Transitorios del BCRA	1.083.000	647.000	40.000	230.419	284.400	516.281	907.000	2.625.100
Otros	4.239	4.461	4.569	9.237	4.790	4.772	4.988	32.818
<b>Pagaderos en moneda extranjera</b> En millones de USD	<b>432</b>	<b>5.003</b>	<b>2.030</b>	<b>835</b>	<b>338</b>	<b>997</b>	<b>10.955</b>	<b>20.159</b>
Títulos públicos	5	4.342	0	11	0	0	5	4.358
Letras a organismos públicos	0	0	1.197	0	0	0	0	1.197
FMI	0	0	617	0	0	597	0	1.215
Otros multilaterales y bilaterales	279	459	216	762	280	375	240	2.332
Letras BCRA	149	202	0	63	58	0	10.710	11.033
Otros	0	0	0	0	0	25	0	25

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 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.

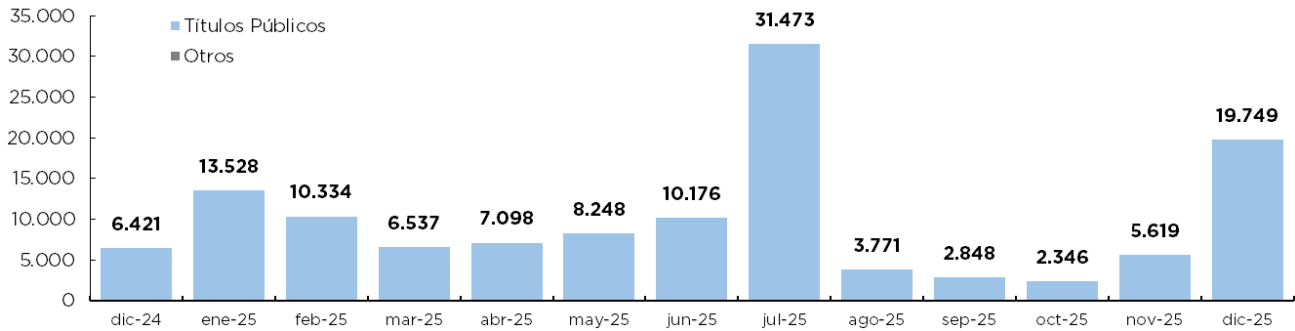
<sup>11</sup> Según el [DNU 23/2024](#), el Tesoro paga el 40% del vencimiento de los intereses de las letras intransferibles y el resto se renueva al vencimiento mediante la emisión de nuevas letras.

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 el primer semestre de 2025 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).

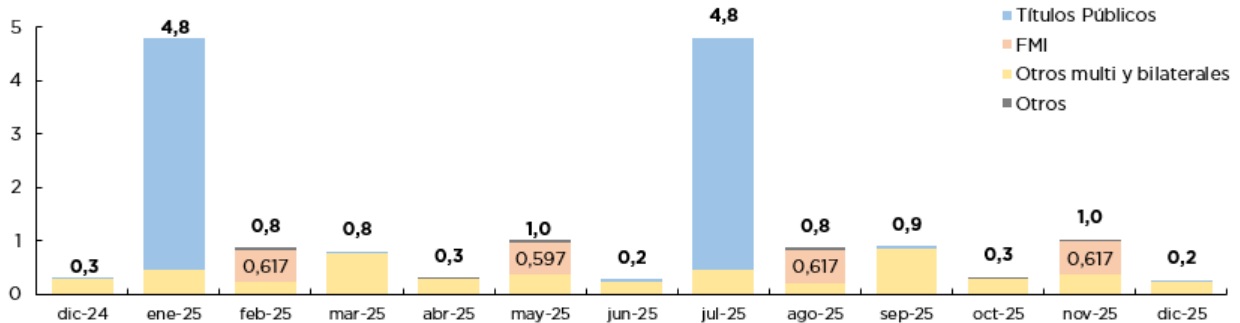
### Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

De diciembre de 2024 a junio de 2025

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



#### Pagos en moneda extranjera; en miles de millones de USD



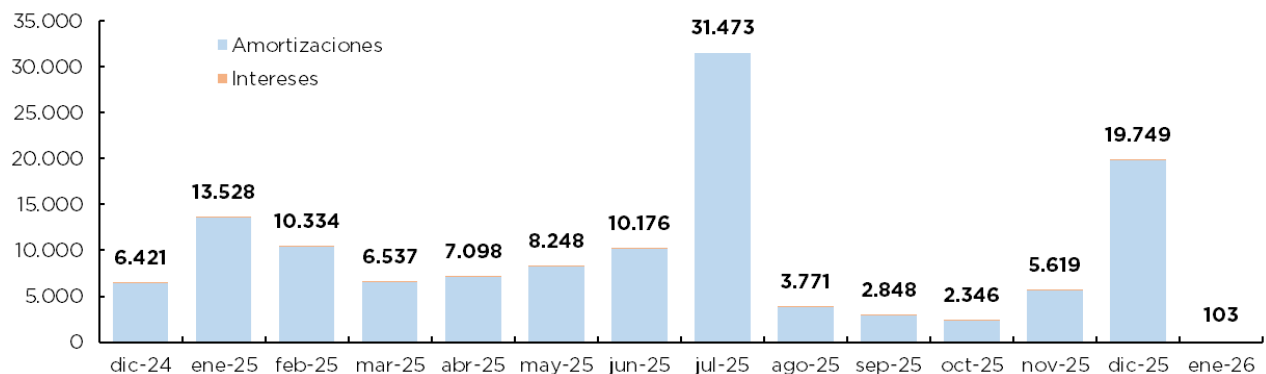
Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, LEFI y BONCAP). Incluye el resultado de la licitación del 11 de noviembre.

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

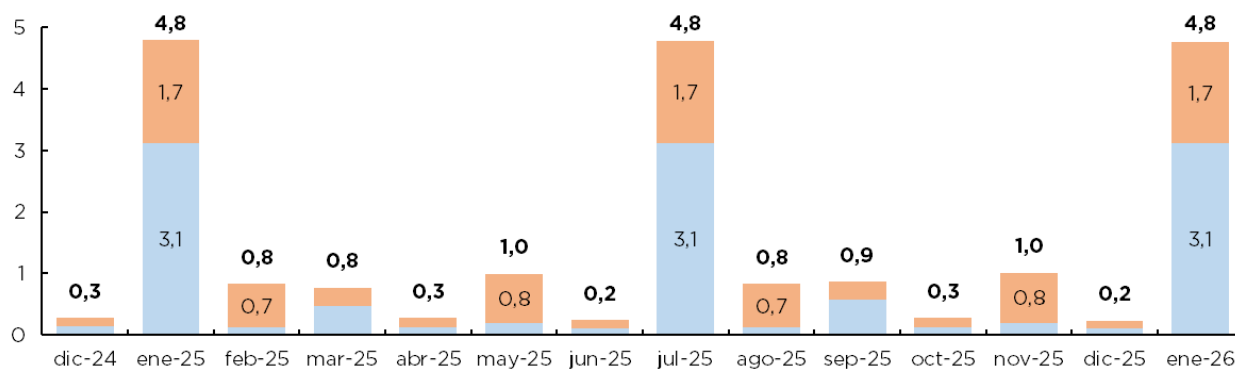
### Gráfico 10. Perfil de vencimientos por servicio (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

De diciembre de 2024 a junio 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 noviembre

#### 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
<a href="#">7/11/2024</a>	11/11/2024	BONCER TZXY5	30/5/2025	200	138.930	134.762	970,00	7,25%
		BONCER TZXO5	31/10/2025	354	74.580	69.204	927,92	8,98%
		BONCER TZXM6	31/3/2026	505	635.726	798.472	1.256,00	10,39%
		BONCER TZXO6	30/10/2026	718	630.480	525.770	833,92	10,65%
	12/11/2024	BONCER TZX26	30/6/2026	596	1.657.973	3.432.005	2.070,00	10,65%
<a href="#">27/11/2024</a>	29/11/2024	LECAP S16Y5	16/5/2025	168	1.915.297	2.229.406	1.164,00	2,95%*
		BONCAP T17O5	17/10/2025	322	710.915	851.321	1.197,50	2,70%*
		BONCAP T13F6	13/2/2026	441	1.338.246	1.338.246	1.000,00	37,30%
		BONCER TZXM6	31/3/2026	487	757.938	1.002.373	1.322,50	8,31%
		BONCER TZXO6	30/10/2026	700	444.275	391.851	882,00	8,84%
<b>Total instrumentos denominados en pesos</b>						<b>10.773.410</b>		

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

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 10 de diciembre 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)

