



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

DICIEMBRE Y ACUMULADO 2024

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analistas
Eugenia Carrasco
Emilio Natri

31 de enero de 2025

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En diciembre el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$215.989.075 millones, lo que representó un aumento de 2,6% con respecto al cierre de noviembre. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera se incrementó en USD1.104 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD255.385 millones.

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



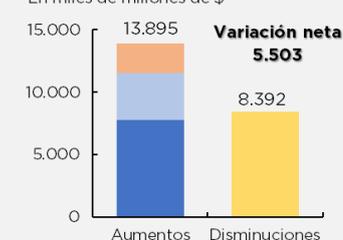
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses: el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$40.565 millones y en moneda extranjera por el equivalente a USD229 millones. Del total, \$19.827 millones corresponden a BONCER T5X4 y USD124 millones a compromisos con organismos multilaterales de crédito.
- Amortizaciones: se canceló capital por \$8.392.397 millones y el equivalente a USD171 millones. Se destacan los pagos de LECAP S13D4 por \$5.237.442 millones.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$7.704.811 millones, de los cuales \$5.679.769 millones fueron por licitación, y en moneda extranjera por USD1.727 millones.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses: los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$6.132.018 millones para la deuda en pesos y USD452 millones negativos para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil: los servicios de deuda para el primer semestre de 2025 en moneda local se estiman en \$52.493.150 millones y en moneda extranjera en USD20.140 millones.

Variaciones de la deuda

- Deuda pagadera en pesos



- Deuda pagadera en moneda extranjera



■ Amortizaciones y otras cancelaciones
■ Capitalización de intereses
■ Ajustes de valuación
■ Colocaciones/desembolsos

Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

2024 ACUMULADO

Deuda pagadera en pesos

- Colocaciones/desembolsos: \$173,6 billones.
- Cancelaciones de capital: \$149,6 billones.
- Ajustes de valuación: \$94,1 billones.
- Capitalización de intereses: \$14,1 billones.
- Intereses: \$1,6 billones.

Deuda pagadera en moneda extranjera

- Colocaciones/desembolsos: USD28.130 millones.
- Cancelaciones de capital: USD35.393 millones.
- Ajustes de valuación: USD1.757 millones.
- Intereses: USD10.071 millones.

Índice de contenidos

Deuda pública pagadera en pesos – Diciembre 2024	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 – Diciembre 2024.....	5
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera.....	5
Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera	6
Acumulado 2024	8
Deuda pública pagadera en pesos	9
Deuda pública pagadera en moneda extranjera	11
Uso de autorizaciones de crédito público	12
Operaciones previstas para los próximos meses.....	14
Anexo	18
Comentario metodológico.....	19

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	13
Cuadro 4. Próximos vencimientos	15
Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	16
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de diciembre.....	18

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. Evolución mensual de la deuda pagadera en pesos	9
Gráfico 8. Evolución mensual de la deuda pagadera en moneda extranjera	11
Gráfico 9. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701	14
Gráfico 10. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos).....	16

Deuda pública pagadera en pesos - Diciembre 2024

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).

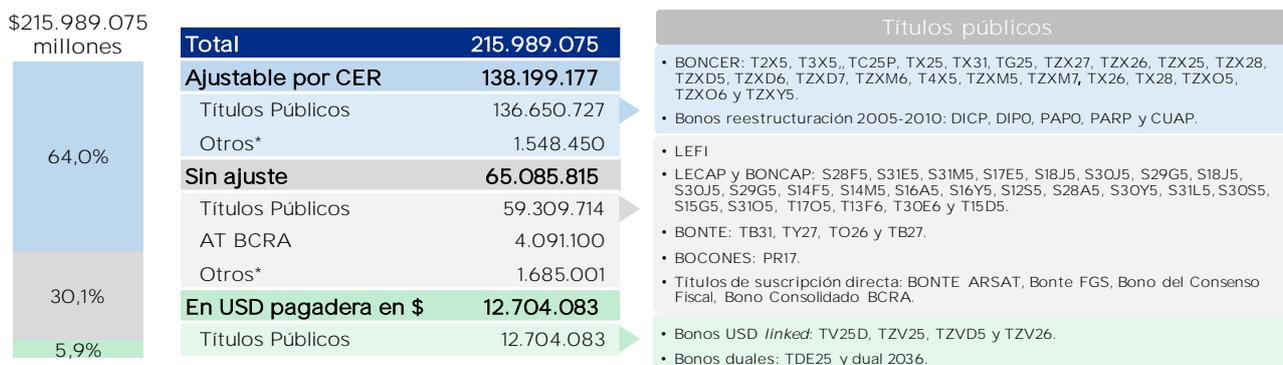
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 diciembre el stock¹ de la deuda *performing*² pagadera en pesos aumentó \$5.502.541 millones con respecto al nivel del cierre de noviembre (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$215.989.075 millones, compuesto por 64% de deuda en pesos ajustable por CER, 30,1% 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 diciembre 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.

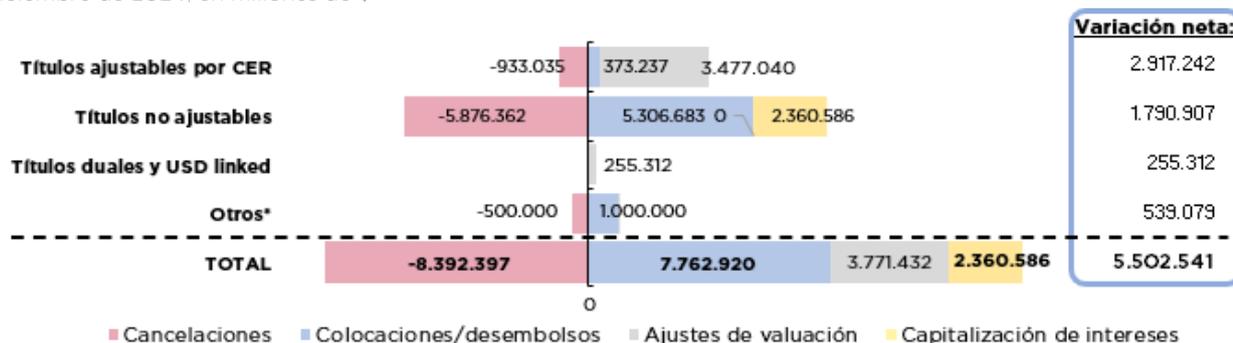
El incremento del stock se explicó por el efecto combinado de las cancelaciones netas del periodo por \$629.477 millones, los ajustes de valuación del capital por \$3.771.432 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$255.312 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$3.516.119 millones), y la capitalización de intereses de las LECAP por \$2.360.586 millones (Gráfico 2).

¹ 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.

² 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

Diciembre 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 diciembre el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$7.762.920 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$5.679.769 millones (ver Licitaciones),
- adelantos transitorios por \$1.083.000 millones,
- colocación de bonos de consolidación PR17 por \$150 millones, y
- emisión de un Pagaré CUT a 3 meses por \$1.000.000 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$8.392.397 millones correspondientes a vencimientos de:

- títulos públicos de mercado por \$6.808.610 millones,
- adelantos transitorios por \$1.083.000 millones,
- devolución de uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO)³ por \$500.000 millones, y
- Bono del Consenso Fiscal y Bonte ARSAT por un total de \$787 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$40.565 millones.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Diciembre 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	\$373.237		Títulos con ajuste CER	\$35.795 \$933.035
Títulos no ajustables	\$5.306.683		Títulos no ajustables	\$547 \$5.876.362
Adelantos transitorios	\$1.083.000		Adelantos transitorios	\$1.083.000
Pagaré CUT	\$1.000.000		FUCO y otros	\$422.237 \$500.000
TOTAL	\$7.762.920		TOTAL	\$40.565 \$8.392.397

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

³ 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](#).

*Licitaciones

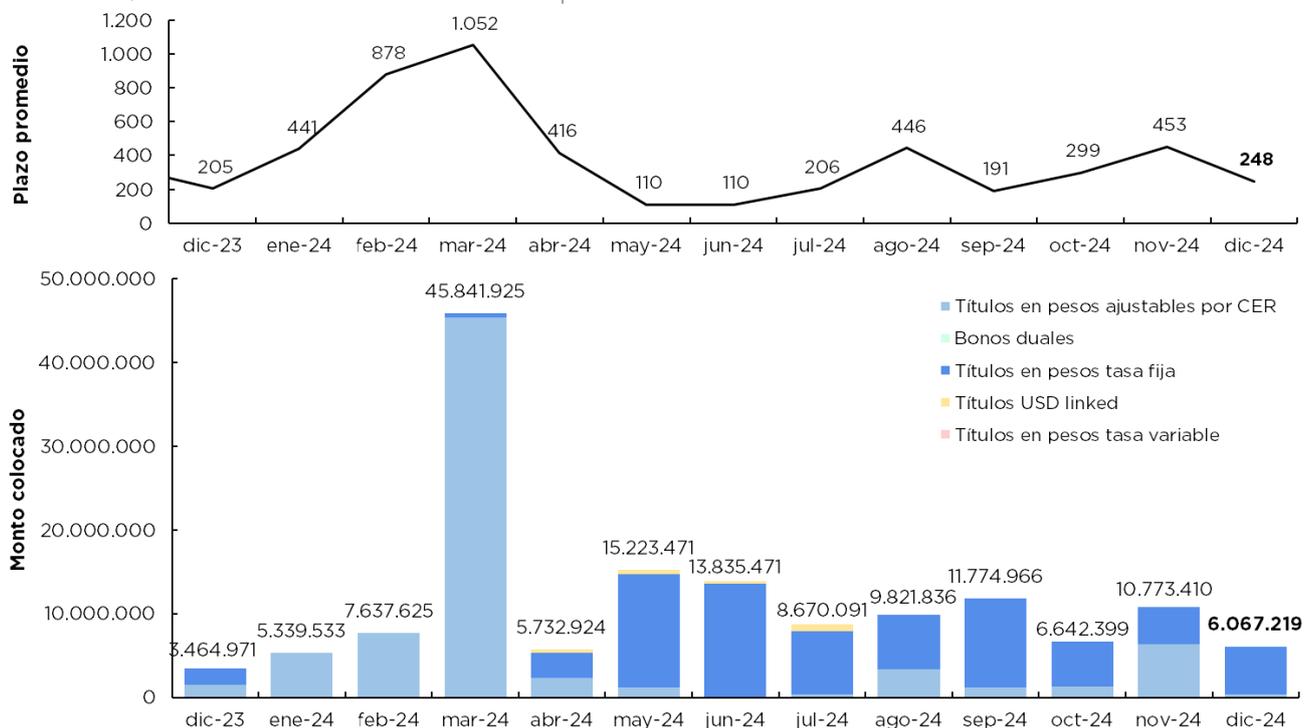
En diciembre el Ministerio de Economía realizó una licitación de títulos públicos, una parte en efectivo y otra por el canje voluntario de otros títulos públicos, en la que obtuvo financiamiento por un total de Valor Efectivo (VE)⁴ de \$6.067.219 millones.

Por un lado, en la licitación en efectivo el Tesoro colocó LECAP (S16A5, S31L5 y S30S5), BONCAP (T13F6) y BONCER (TZXM6 y TZXM6), por un total de VE \$5.403.919 millones. Por otro lado, ofreció la conversión de LECAP S31E5 con vencimiento el 31 de enero de 2025 por títulos capitalizables con vencimientos en mayo y octubre de 2025 y enero de 2026 (LECAP S30Y5, LECAP S31O5 y BONCAP T30E6) por un total de VE \$663.300 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en noviembre fue de 248 días. En particular, los que devengan tasa fija (LECAP) se colocaron a un plazo promedio de 235 días y aquellos que ajustan por CER a 473 días. El ratio de *rollover*⁵ de títulos públicos cotizantes de diciembre fue de 83%⁶.

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.

⁴ 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.

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

⁶ Según las amortizaciones e intereses de títulos cotizantes pagados en el mes del informe registrados en SIGADE.

Adelantos transitorios del BCRA.

En diciembre 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 noviembre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$21.548.893 millones⁷ (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 - Diciembre 2024

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 diciembre el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD255.385 millones, lo que implicó un incremento de USD1.104 millones con respecto al cierre de noviembre. Dicho stock se compone en 38,6% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales), 27,1% por letras intransferibles colocadas al BCRA, 15,9% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el programa de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF), 15,1% 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 diciembre 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.

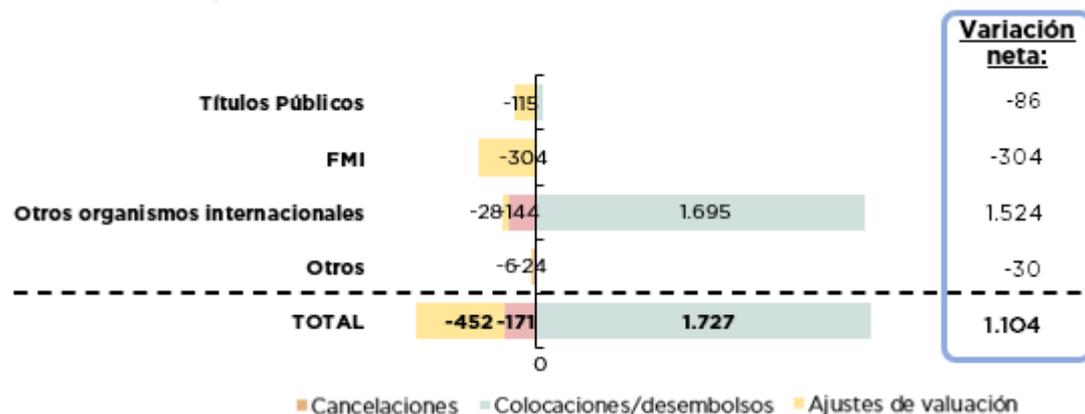
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

⁷ 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 USD452 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD1.727 millones y ajustes de valuación negativos por USD171 millones (Gráfico 6).

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

Diciembre 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 diciembre el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD1.727 millones (Cuadro 2) provenientes de préstamos de:

- el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD687 millones,
- el Banco Mundial (BIRF) por USD734 millones,
- el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por USD144 millones,
- la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD82 millones,
- el Banco de Desarrollo FONPLATA por USD50 millones, y
- por la renovación al vencimiento de Letras del Tesoro al BCRA por USD32 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD171 millones explicados por:

- amortizaciones de préstamos de organismos internacionales de crédito por USD144 millones, de los cuales, USD33 millones correspondieron a préstamos del BID, USD33 millones del Banco Mundial, USD64 millones de CAF, USD8 millones de FONPLATA, USD2 millones del Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional (OFID), USD1,4 millones de BCIE y USD2,2 millones del Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA),
- otros préstamos por USD24 millones, y
- títulos públicos por USD3 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD229 millones.

Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Diciembre de 2024; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		TESORERO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Organismos Internacionales	USD1.695		Letras BCRA	USD53	
Letras BCRA	USD32		Organismos Internacionales	USD170	USD144
			Otros	USD6	USD27
TOTAL	USD1.727		TOTAL	USD229	USD171

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

Durante diciembre se aprobaron tres contratos de préstamo con organismos internacionales:

- Banco Mundial: dos contratos por hasta USD500 millones y USD230 millones, para financiar la Operación [“Apoyo a la Política Federal de Mejora de la Alfabetización Inicial”](#) y el [“Programa de Apoyo a la Seguridad Alimentaria en Argentina. Fase III”](#).
- BCIE: un contrato por hasta USD500 millones para financiar el Proyecto [“Desarrollo Integral de la Primera Infancia”](#).

Acumulado 2024

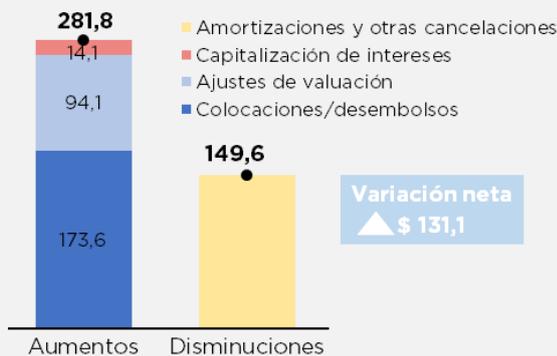
Deuda pagadera en pesos

Al cierre del año 2023 el stock de la deuda pagadera en pesos ascendía a \$83,9 billones y al 31 de diciembre de 2024, a \$216,0 billones, lo que representa un incremento de 157,5% (\$131,1 billones) en el año 2024.

Factores de variación del stock de la deuda en pesos:

- + **Colocaciones/desembolsos.** Durante 2024 el Tesoro colocó instrumentos en pesos por \$173,6 billones.
- **Cancelaciones de capital.** Las cancelaciones de capital totalizaron \$149,6 billones entre amortizaciones, canjes y recompras.
- + **Ajustes de valuación.** El stock de la deuda pagadera en pesos se incrementó en \$94,1 billones por la inflación acumulada del periodo, que actualiza la deuda que ajusta por CER, y por la evolución del tipo de cambio, que impacta en la deuda que contractualmente se encuentra denominada dólares, pero sus pagos son en pesos (Bonos duales y Bonos USD linked).
- + **Capitalización de intereses.** El capital de los títulos públicos que por sus condiciones de emisión capitalizan intereses (LECAP, LEFI, BONCAP y PR17) se incrementó en \$14,1 billones producto de la capitalización de intereses.

En billones de \$



Intereses:

Durante 2024 el Tesoro pagó intereses por un total de \$1.634.255 millones.



Deuda pagadera en moneda extranjera

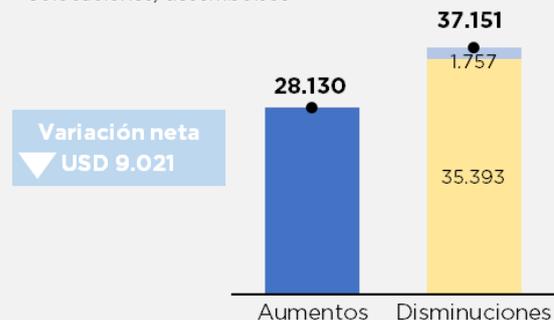
El stock de la deuda que paga en moneda extranjera ascendía al equivalente a USD264.481 millones al cierre de 2023. Durante 2024 disminuyó en USD9.021 millones (3,4%), alcanzando USD255.385 millones al finalizar el año.

Factores de variación del stock de la deuda en ME:

- + **Colocaciones/desembolsos.** Durante 2024 el Tesoro colocó USD18.074 millones por la renovación al vencimiento de letras del Tesoro al BCRA y organismos públicos y recibió desembolsos por préstamos de organismos internacionales de crédito por el equivalente a USD10.056 millones.
- **Cancelaciones de capital.** El Tesoro canceló capital por un total de USD35.393 millones por amortizaciones y recompras.
- **Ajustes de valuación.** El stock de la deuda pagadera en moneda extranjera disminuyó en el equivalente a USD1.757 millones debido al efecto de las variaciones en las cotizaciones de las distintas monedas de los instrumentos de deuda con respecto al dólar.

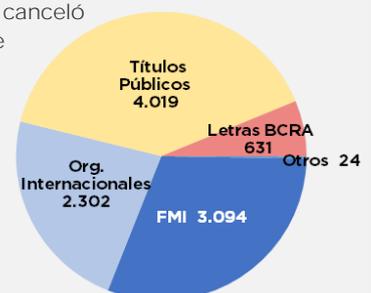
En millones de USD

- Ajustes de valuación
- Amortizaciones y otras cancelaciones
- Colocaciones/desembolsos



Intereses:

Durante 2024 el Tesoro canceló intereses por un total de USD10.071 millones.

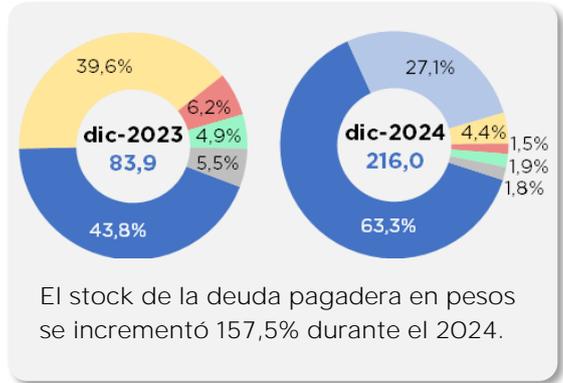
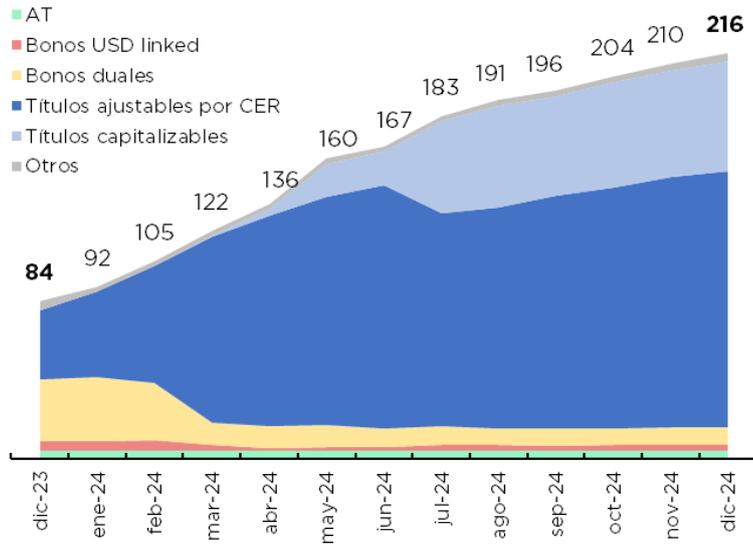


Deuda pública pagadera en pesos

Gráfico 7. Evolución mensual de la deuda pagadera en pesos

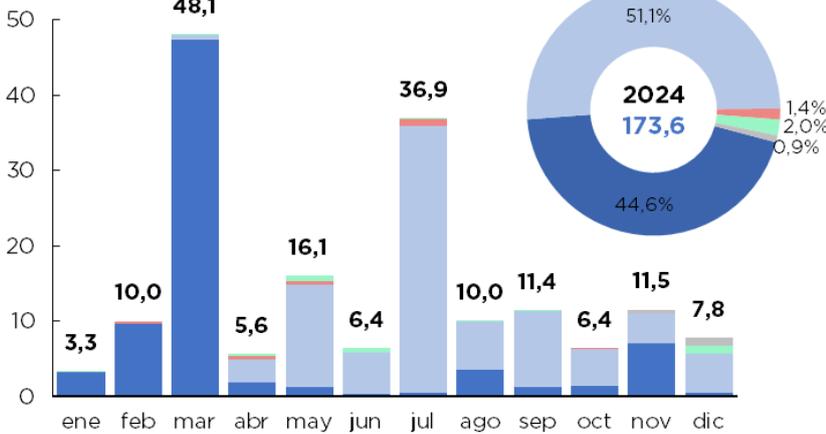
Montos en billones de \$

Stock (desde dic-2023 a dic-2024, datos al cierre de cada mes)



El stock de la deuda pagadera en pesos se incrementó 157,5% durante el 2024.

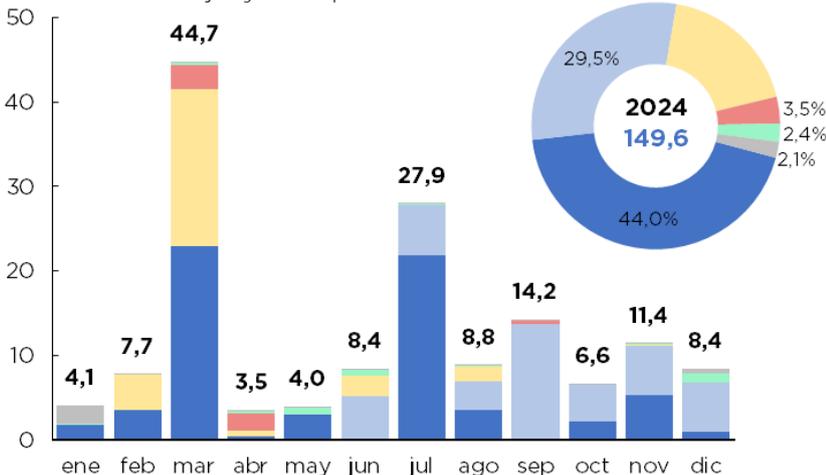
Colocaciones/desembolsos 2024



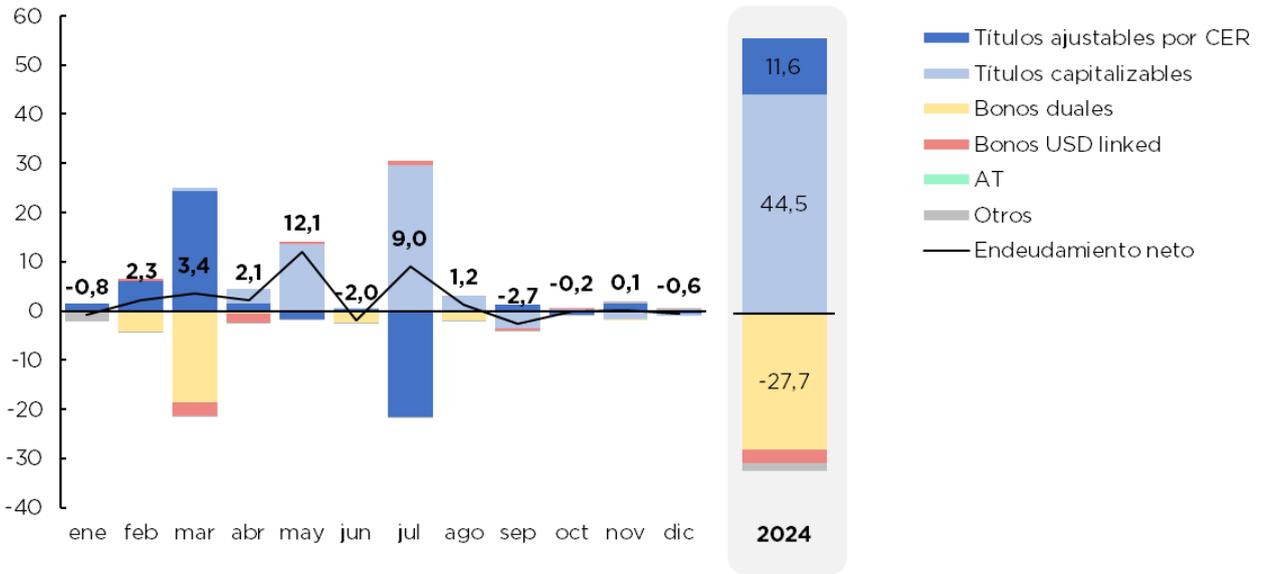
El endeudamiento neto de 2024, es decir, las colocaciones y desembolsos menos las cancelaciones de capital, fue de \$23,9 billones.

- Títulos ajustables por CER
- Títulos capitalizables
- Bonos duales
- Bonos USD linked
- AT
- Otros

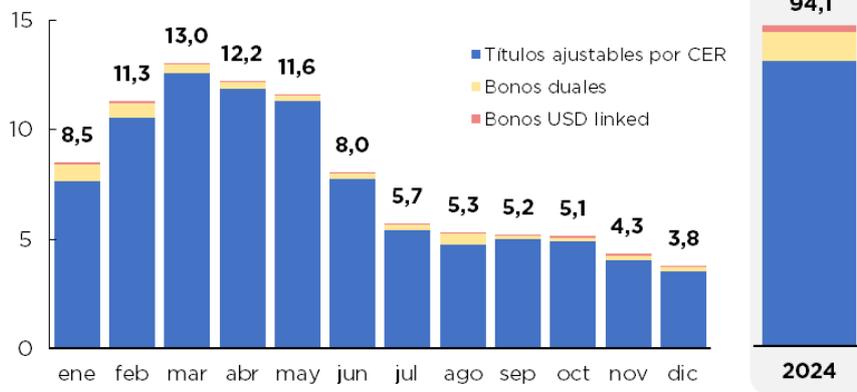
Amortizaciones, canjes y recompras 2024



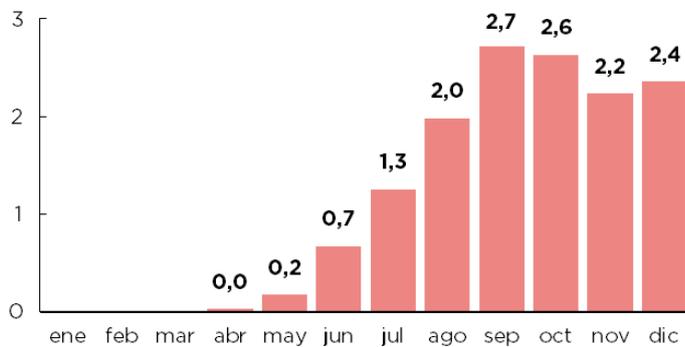
Endeudamiento neto 2024



Ajustes de valuación 2024



Intereses capitalizados 2024



Capitalización de intereses

En el transcurso de 2024 el Tesoro colocó títulos públicos con capitalización de intereses (LECAP, LEFI, BONCAP y PR17) por un total de \$88,6 billones, que generaron intereses capitalizados por \$14,1 billones.



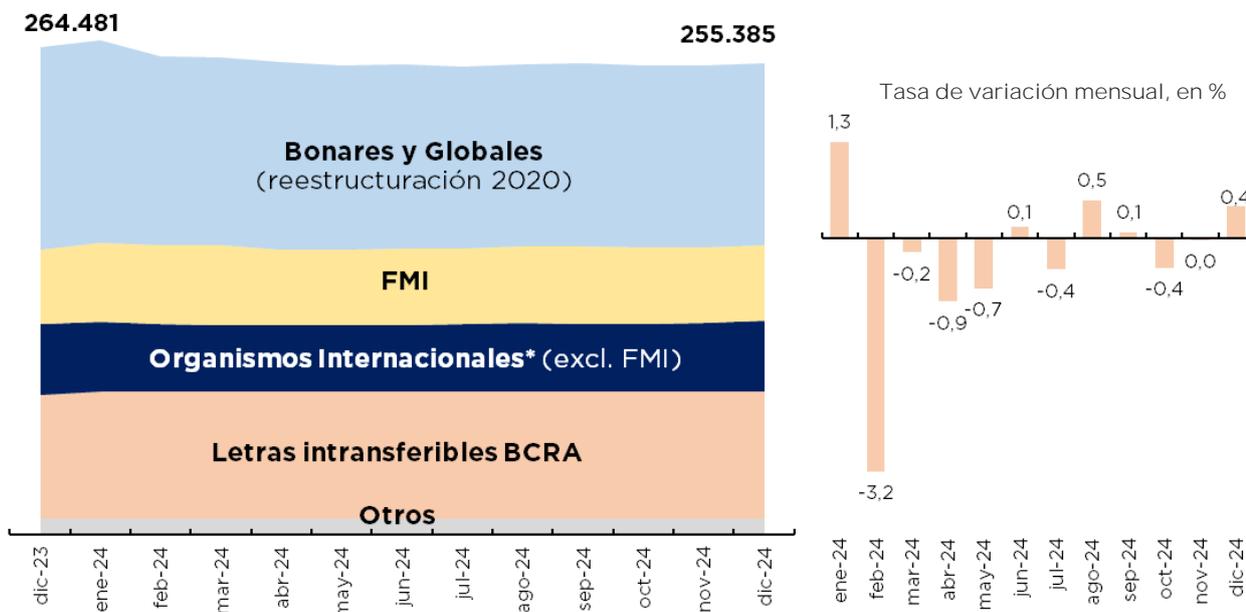
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Deuda pública pagadera en moneda extranjera

Gráfico 8. Evolución mensual de la deuda pagadera en moneda extranjera

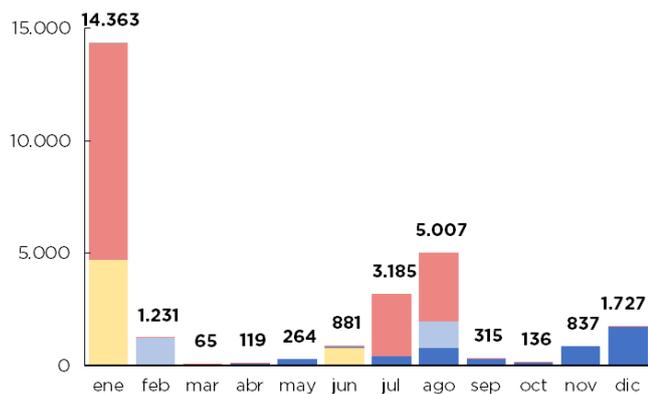
Montos en millones de USD

Stock (desde dic-2023 a dic-2024, datos al cierre de cada mes)

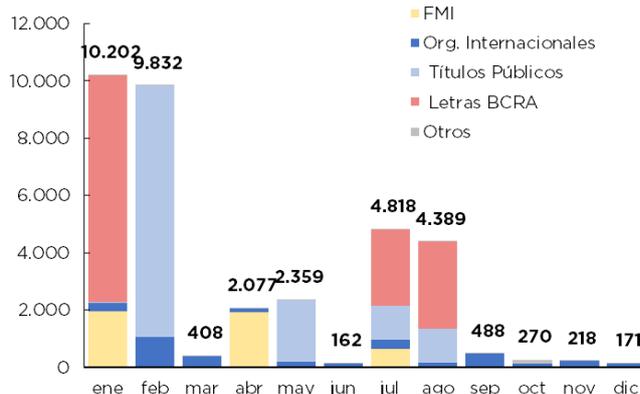


*Incluye préstamos de organismos bilaterales.

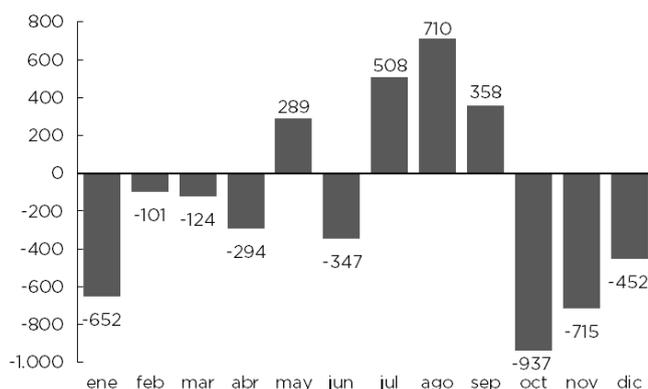
Colocaciones/Desembolsos 2024



Amortizaciones y recompras 2024



Ajustes de valuación 2024



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 específica⁸, 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 miembro⁹, 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 prórroga¹⁰ del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#)¹¹. 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).

En diciembre el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$6.100.819 millones en el marco de la autorización del art. 37 (Cuadro 3). Si se suman las colocaciones realizadas en 2023 y 2024, el monto total colocado por esta autorización al 31 de diciembre asciende a \$147.975.057 millones, 41,7% del límite.

⁸ Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional](#).

⁹ Artículo 53 de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#).

¹⁰ 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.

¹¹ 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](#), el [DNU 594/2024](#) y el [DNU 1104/2024](#).

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	\$ 354.814.520	\$ 147.975.057	\$ 206.839.463
Préstamos	3 y 10 años de plazo mínimo de amortización	USD 28.595 EUR 479		

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.

DNU 1104/2024 - Art. 6: incrementa el monto autorizado del art. 37 en \$150,5 billones para títulos o préstamos y EUR324 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.

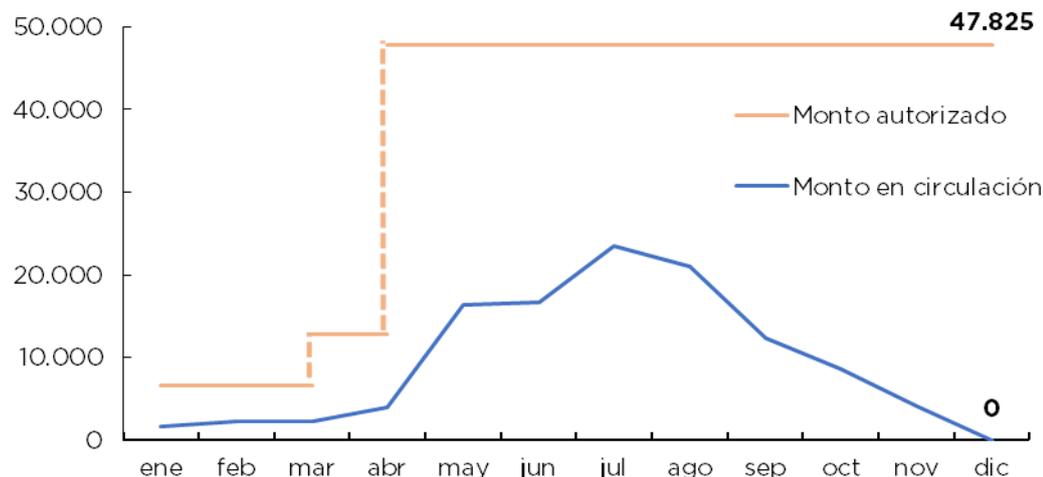
DNU 1104/2024 - Art. 7: amplía el monto autorizado del art. 45 en \$100.000 millones.

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. Al 31 de diciembre se reembolsó la totalidad del capital por los títulos emitidos bajo esta autorización (Gráfico 7).

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.

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 459/2024](#) del 27 de mayo autorizó la emisión de instrumentos de deuda pública hasta un máximo de \$30 billones para afrontar las emisiones por renovación de vencimientos de fines de 2024 y cuyo vencimiento sea en 2025 a un plazo menor a 90 días. La autorización no fue utilizada.

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

La Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía publicó el cronograma de licitaciones de títulos públicos previstas para 2025. En enero incluye dos licitaciones para los días 17 y 29.

Como resultado de ambas licitaciones el Tesoro colocó LECAP (S31L5, S31O5, S14M5 y S28A5), BONCAP (T30J6 y T15E7) y BONCER (TZXM6, TZXM7) por un total de VE \$10.085.095 millones por las licitaciones en efectivo, y LECAP S10N5 por \$1.178.125 millones por un canje voluntario de tenencias de BONCER T2X5 con vencimiento en febrero de 2025, realizado en el marco del [DNU 846/2024](#), con un porcentaje de participación del 19,53%.

Adicionalmente, con el fin de alivianar la carga de vencimientos en pesos del año, el 24 de enero la Secretaría de Finanzas ofreció un canje voluntario por fuera del cronograma previsto, de 11 títulos públicos en pesos (LECAP, BONCAP y BONCER) con vencimientos entre mayo y noviembre de 2025, por una canasta de nuevos bonos en pesos a tasa dual con vencimientos entre marzo y diciembre de 2026. Como [resultado](#), se despejaron \$14 billones de los vencimientos en pesos de 2025.

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para enero ascienden a \$14.170.334 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago del Bono Dual TDE25 por un total de \$8.949.840 millones.

Los vencimientos en moneda extranjera para enero se estiman en el equivalente a USD5.000 millones, entre los que se destacan los pagos de los bonos Bonares y Globales emitidos en el proceso de reestructuración de deuda en moneda extranjera de 2020 por USD4.339 millones.

Cuadro 4. Próximos vencimientos

Vencimientos de enero

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BOCON BCRA	2-ene	9	0
BONTE \$ FGS	5-ene	2.568	2.746
LECAP S17E5	17-ene	1.692.229	0
BONO DUAL (TDE25)	31-ene	8.949.840	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-ene	311	96
LECAP S31E5	31-ene	2.871.074	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	647.000	0
Otros		0	4.461
Total		14.163.031	7.303

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	112	54
GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)		1.475	998
Letras BCRA	Varios	0	202
Otros org. internacionales		300	158
Total		3.114	1.886

Vencimientos de febrero

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
Bonos del Consenso Fiscal	28-feb	319	94
BONTE 2027 (TB27)	23-feb	0	9.157
BONTE 2031 (TB31)	17-feb	295	791
BONCER (T2X5)	14-feb	4.728.832	100.488
BONTE (TG25)	23-feb	863.580	0
LECAP S28F5	28-feb	1.729.164	0
LECAP S14F5	14-feb	1.724.218	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	40.000	0
Otros		0	4.569
Total		9.086.408	115.098

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-feb	0	613
Letra USD intra sector público	17-feb	1.197	0
Otros multilaterales y bilaterales		136	79
Total		1.333	692

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

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

Al considerar las licitaciones de enero, los vencimientos pagaderos en pesos para el primer semestre de 2025 ascienden a \$52.493.150 millones (Cuadro 5), conformados por títulos en pesos sin ajuste (53% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (25%), bonos duales (18%) y bonos USD *linked* (4%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD20.140 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 letras¹². Del total, el equivalente a USD1.206 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

¹² Según el [DNU 1104/2024](#), 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.

Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	ene	feb	mar	abr	may	jun	ene-jun 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	14.170.334	9.201.506	7.762.739	8.186.018	6.137.411	7.035.143	52.493.150
Títulos públicos	13.513.558	9.156.937	7.523.082	7.894.365	5.616.357	6.123.155	49.827.455
Títulos a organismos públicos	5.314	0	0	2.463	0	0	7.777
Adelantos Transitorios del BCRA	647.000	40.000	230.419	284.400	516.281	907.000	2.625.100
Otros	4.461	4.569	9.237	4.790	4.772	4.988	32.818
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	5.000	2.026	830	338	992	10.955	20.140
Títulos públicos	4.339	0	11	0	0	4	4.354
Letras a organismos públicos	0	1.197	0	0	0	0	1.197
FMI	0	613	0	0	593	0	1.206
Otros multilaterales y bilaterales	459	216	757	280	375	240	2.327
Letras BCRA	202	0	63	58	0	10.710	11.033
Otros	0	0	0	0	24	0	24

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, BONCAP y PR17). Incluye los resultados de las licitaciones de enero 2025.

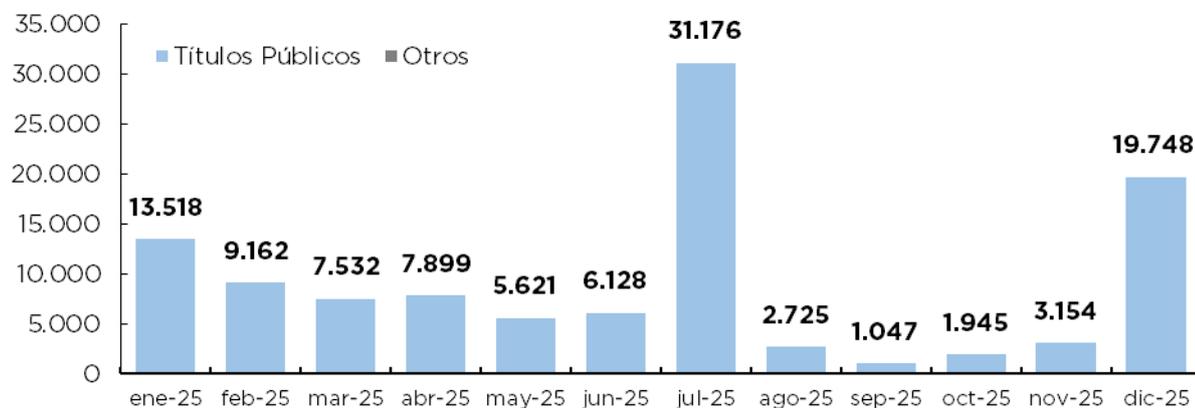
FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

El Gráfico 10 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 \$49.860.820 millones y en moneda extranjera, USD7.910 millones.

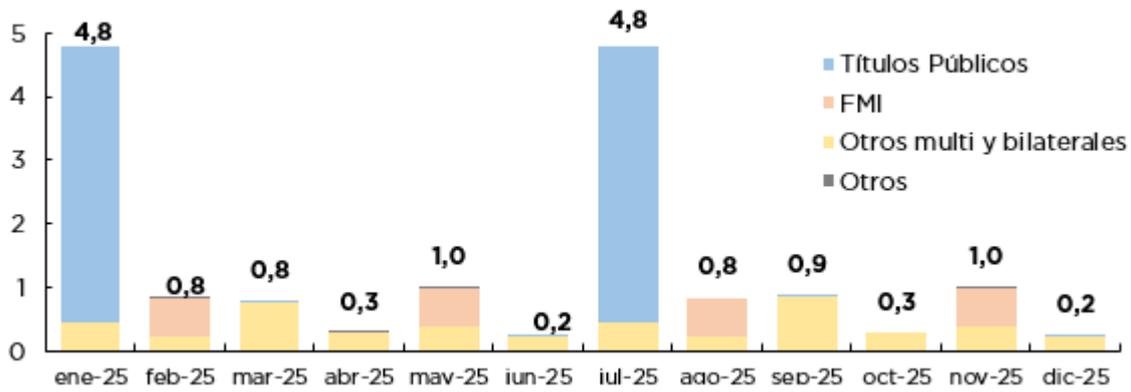
Gráfico 10. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

Año 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, BONCAP y PR17). Incluye los resultados de las licitaciones de enero 2025.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de diciembre

Suscripciones en efectivo

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
11/12/2024	13/12/2024	LECAP S16A5	16/4/2025	124	2.029.623	2.365.525	1.165,50	2,93%*
		LECAP S31L5	31/7/2025	230	775.938	928.798	1.197,00	2,81%*
		LECAP S30S5	30/9/2025	291	479.226	588.312	1.227,63	2,79%*
		BONCAP T13F6	13/2/2026	427	1.166.922	1.176.257	1.008,00	2,63%*
		BONCER TZXM6	31/3/2026	473	259.809	345.027	1.328,00	9,36%
		BONCER TZXM7	31/3/2027	838	Desierta			
Total instrumentos denominados en pesos						5.403.919		

Suscripciones por canje de LECAP S31E5

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO a entregar nuevos títulos (en millones)	VE nuevos títulos (en millones)
11/12/2024	16/12/2024	LECAP S30Y5	30/5/2025	165	331.249	386.568
		LECAP S31O5	31/10/2025	319	164.204	164.204
		BONCAP T30E6	30/1/2026	410	112.528	112.528

*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 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

