



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

JULIO 2024

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analista
Eugenia Carrasco
Sebastián Coria Saenz

20 de agosto de 2024

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En julio el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$182.535.922 millones, lo que representó un aumento de 9,6% con respecto al cierre de junio. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD1.125 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD253.920 millones al cierre del mes analizado.

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

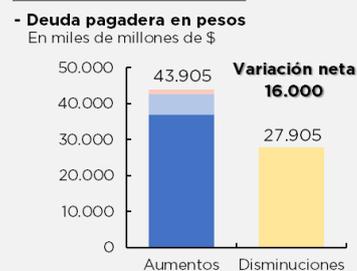


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses: el Tesoro pagó \$212.833 millones por intereses de deuda en pesos y el equivalente a USD1.745 millones en moneda extranjera, USD1.374 millones por bonares y globales.
- Amortizaciones: se canceló capital por \$27.905.148 millones y USD4.818 millones. Se destacan las bajas por el canje de BONCER por LEFI por \$20.276.961 millones, la primera amortización de AL30, GD30 y GE30 por USD1.177 millones y la última del préstamo del FMI por el SBA por USD647 millones.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$36.936.018 millones, de los cuales \$20.000.000 millones corresponden a LEFI, y en moneda extranjera por USD3.185 millones.
- Perfil: los servicios de deuda para el periodo de agosto a diciembre en moneda local se estiman en \$32.273.034 millones y en moneda extranjera en USD8.028 millones, de los cuales USD4.504 millones corresponden a letras al BCRA y organismos públicos.

Variaciones de la deuda



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

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	8
Operaciones previstas para los próximos meses	10
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	9
Cuadro 4. Próximos vencimientos	11
Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	12
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de julio	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. Préstamo del FMI por el acuerdo <i>stand-by</i> de 2018	7
Gráfico 8. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701	10
Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (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).

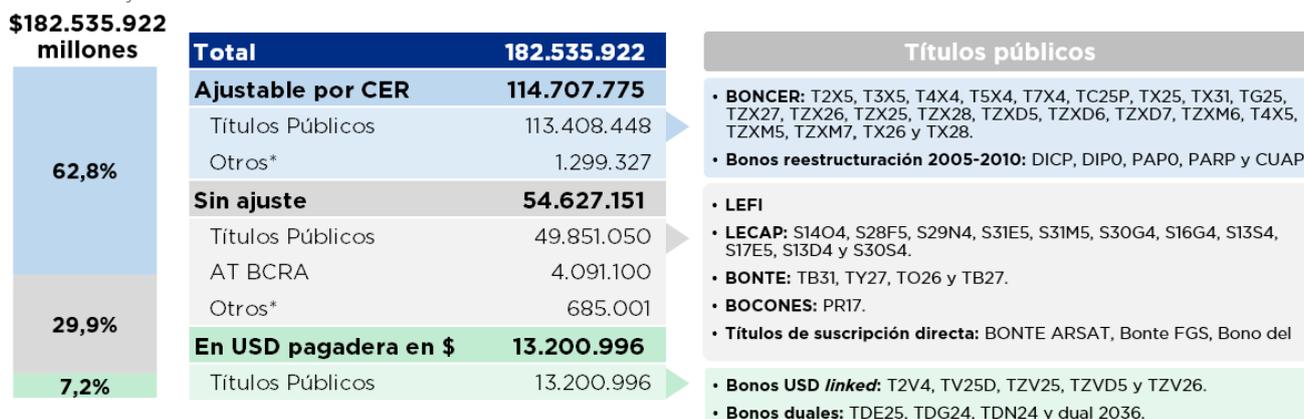
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 julio el stock¹ de la deuda *performing*² pagadera en pesos aumentó \$16.000.206 millones con respecto al nivel del cierre de junio (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Gobierno Nacional ascendió a \$182.535.922 millones, compuesto por 62,8% de deuda en pesos ajustable por CER, 29,9% de deuda en pesos sin ajuste y 7,2% de 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 julio 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.

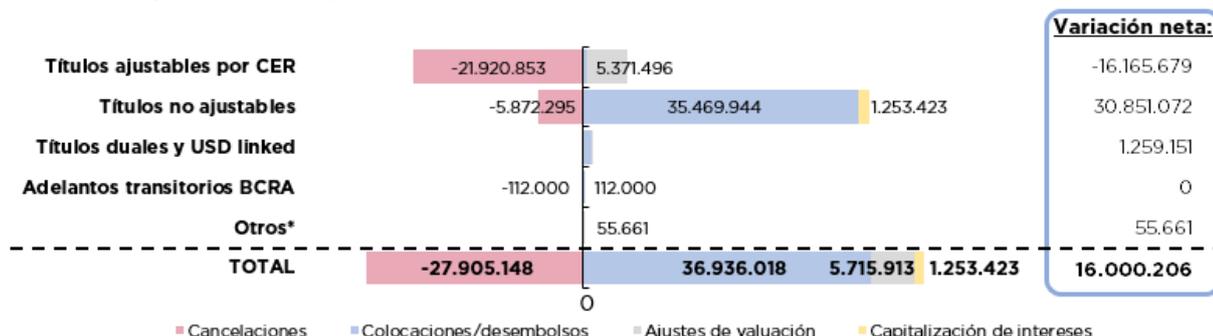
El incremento del stock se explicó por el efecto combinado del endeudamiento neto del periodo por \$9.030.870 millones, los ajustes de valuación del capital por \$5.715.913 millones - por el impacto del aumento del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$288.756 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$5.427.157 millones) -, y la capitalización de intereses de las LECAP por \$1.253.423 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

Julio 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 julio el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$36.936.018 millones (Cuadro 1) mediante:

- colocación de Letra Fiscal de Liquidez (LEFI)³ por \$20.000.000 millones por el canje de siete BONCER (T4X4, T5X4, T2X5, TZX25, TX25, TX26 y TZXD5) en cartera del BCRA,
- licitaciones de títulos públicos por \$16.823.908 millones, de los cuales, \$8.406.682 millones se licitaron en junio y \$8.417.227 millones en julio (ver Licitaciones),
- renovación de Adelantos Transitorios del BCRA (AT) por \$112.000 millones, y
- colocación de bonos de consolidación PR17 por \$110 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$27.905.148 millones correspondiente a:

- el canje de tenencias del BCRA de BONCER (T4X4, T5X4, T2X5, TZX25, TX25, TX26 y TZXD5) por LEFI por \$20.276.961 millones,
- vencimientos de títulos públicos de mercado por \$7.515.588 millones: \$5.871.695 millones de LECAP (S01L4, S12L4 y S26L4), \$1.567.736 millones de BONCER T2X4 y \$76.156 millones de Discount (DIC9 y DIPO),
- AT por \$112.000 millones (ver Adelantos Transitorios del BCRA), y
- Bono del Consenso Fiscal por \$600 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$212.833 millones.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Julio 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	\$383.679		Ajustables por CER	\$208.907 \$21.920.853
Bonos USD linked y Duales	\$970.395		Adelantos transitorios BCRA	\$112.000
Adelantos transitorios BCRA	\$112.000		Títulos sin ajuste	\$3.926 \$5.872.295
Títulos no ajustables	\$35.469.944		TOTAL	\$212.833 \$27.905.148
TOTAL	\$36.936.018			

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

³ Emitidas en el marco de la política monetaria y del saneamiento de los pasivos remunerados del BCRA para ser utilizadas como principal instrumento de administración de liquidez. El BCRA podrá realizar operaciones de compra y venta de LEFI con las entidades financieras. El Tesoro Nacional asume el costo financiero que el BCRA deba afrontar como consecuencia de realizar dichas operaciones, equivalente al devengado diario de la tasa de política monetaria.

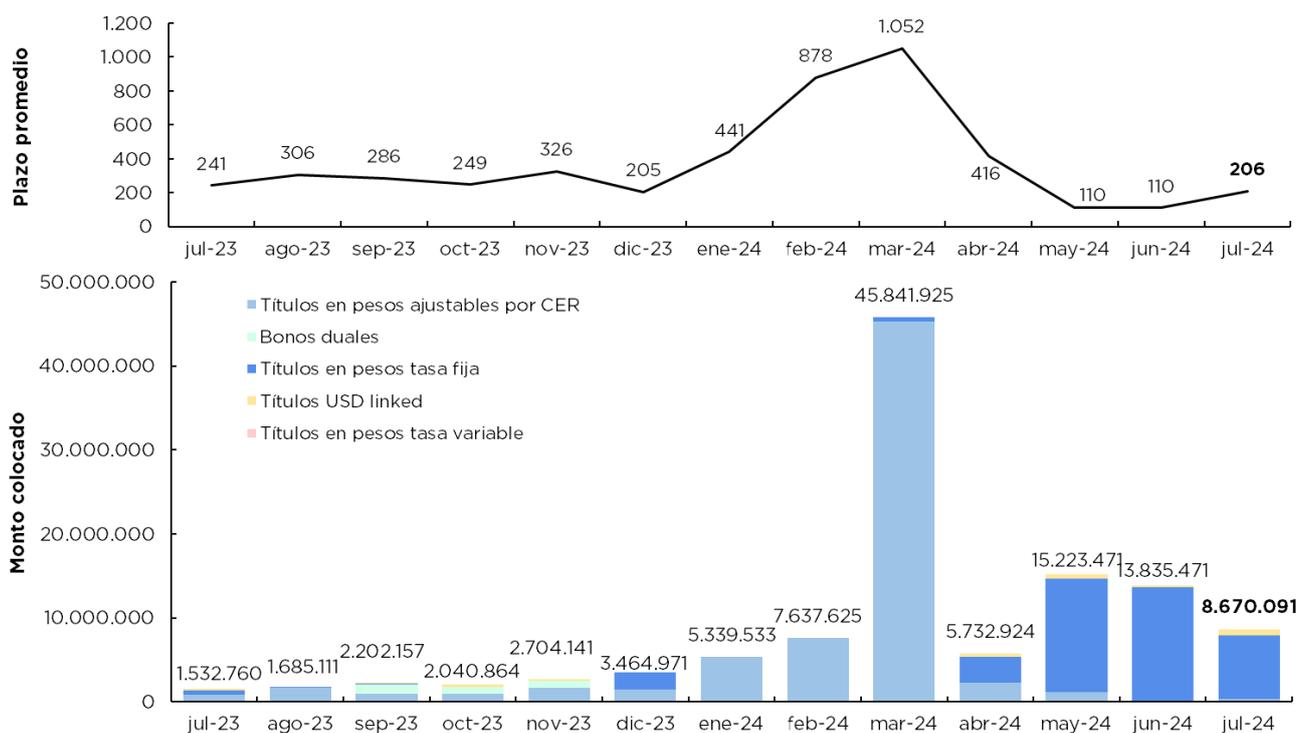
Licitaciones

En julio el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos donde colocó LECAP (S13S4, S14O4, S17E5, S29N4 y S31M5), Bonte USD *linked* (TZVD5, TZV26 y TZV25), y BONCER (TZXD5, TZXD6 y TZX27) por un total de Valor Efectivo (VE)⁴ \$8.670.091 millones, de los cuales el 86% (\$7.493.809 millones) corresponde a LECAP. Todos los instrumentos se liquidaron en julio (ver Cuadro A.1. del Anexo y Gráfico 3).

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en julio fue de 206 días. En particular, los que devengan tasa fija (LECAP) se colocaron en promedio a 149 días, mientras que tanto los títulos USD *linked* como aquellos que ajustan por CER tuvieron un plazo promedio de 570 días.

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).

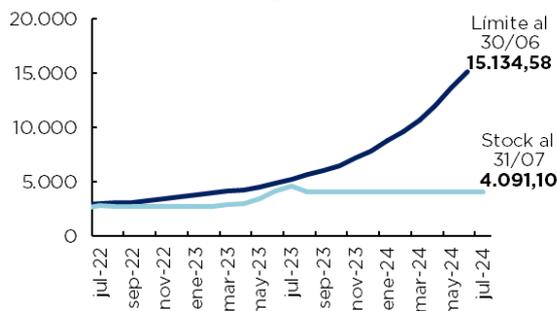
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

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.

Adelantos transitorios del BCRA.

En julio el Tesoro no registró financiamiento neto por AT, con lo cual el stock permaneció invariable desde el cierre de agosto de 2023 en \$4.091.100 millones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a junio, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$15.134.582 millones⁵ (Gráfico 4).

Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA
En miles de millones de \$



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

Deuda pública pagadera en moneda extranjera

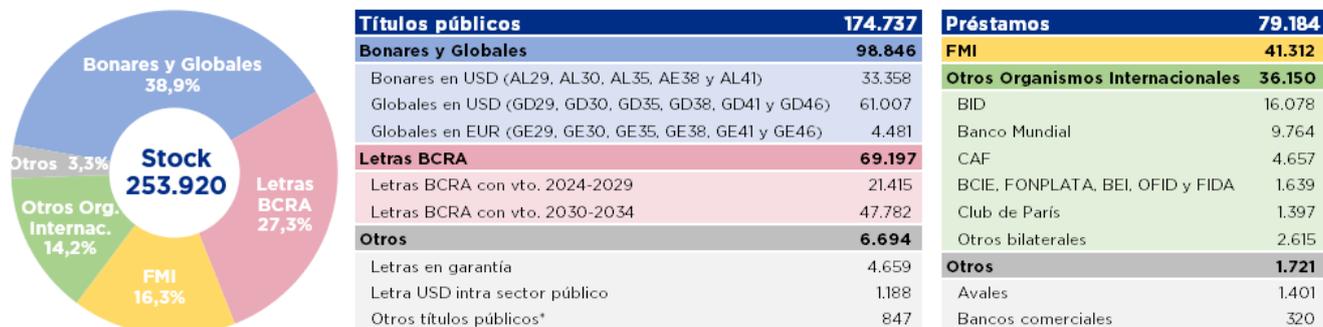
La deuda pública en moneda extranjera incluye instrumentos denominados en diversas monedas (dólar estadounidense, euros, yenes, etc.). Comprende los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, 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 julio el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera ascendió al equivalente a USD253.920 millones, lo que implicó una disminución de USD1.125 millones con respecto al cierre de junio. Dicho stock se compone en 39,2% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales), 27,3% 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), 14,2% 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 julio de 2024; en millones de USD



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

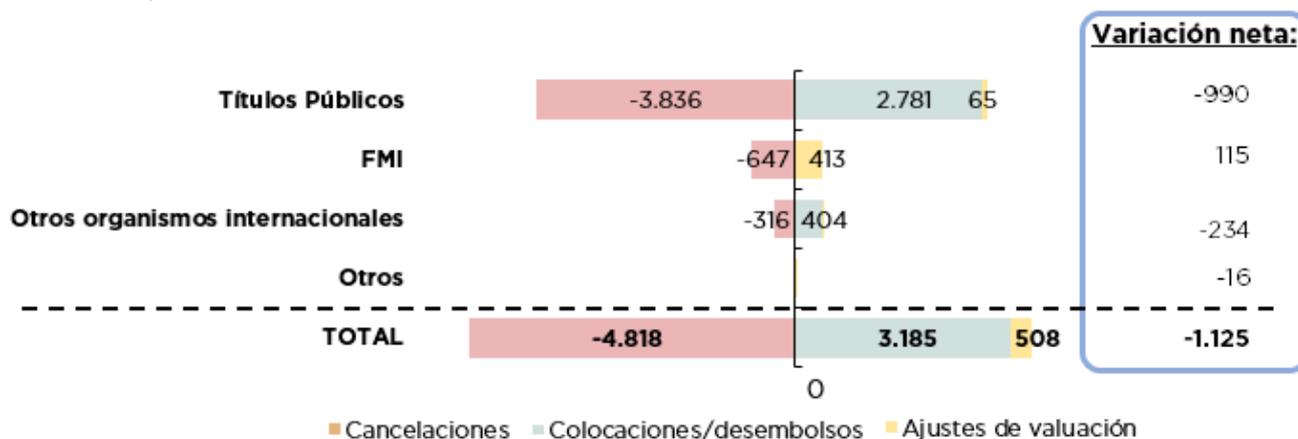
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

⁵ 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 USD4.818 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD3.185 millones y ajustes de valuación por USD508 millones (Gráfico 6).

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

Julio 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 julio el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD3.185 millones (Cuadro 2) provenientes de:

- la colocación de letras intransferibles al BCRA con plazo de 5 años por USD2.781 millones por la renovación del vencimiento de capital y el 60% del vencimiento de intereses de letras similares, y
- préstamos del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por USD214 millones,
- el Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata (FONPLATA) por USD152 millones,
- el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD18 millones,
- el Banco Centroamericano de Integración Económica (BCIE) por USD11 millones, y
- el Banco Mundial (BIRF) por USD8 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD4.818 millones explicados por:

- el vencimiento de una letra intransferible por USD2.652 millones colocada al BCRA en julio de 2023 para afrontar el pago de obligaciones de deuda en moneda extranjera,
- el equivalente a USD1.177 millones por el primer pago de amortización de los bonos en dólares y euros con vencimiento en el año 2030, AL30; GD30 y GE30, emitidos en el proceso de reestructuración de títulos públicos en moneda extranjera de 2020 y cuya primera cuota de amortización fue de 4% para cada bono,
- el pago de la última amortización del préstamo del FMI por el acuerdo *stand-by* de 2018 por el equivalente a USD647 millones (Gráfico 7),
- amortizaciones de préstamos bilaterales por USD216 millones,
- amortizaciones de préstamos de otros organismos internacionales de crédito por USD100 millones, y
- otros préstamos por USD19 millones.

Adicionalmente, vencieron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD1.745 millones. Se destacaron los pagos por los bonos en dólares y euros emitidos en el proceso de reestructuración de deuda de 2020, Bonares y Globales (AL29, AL30, AL35, AE38, AL41, GD29, GD30, GD35, GD38, GD41, GD46, GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46), por un total equivalente a USD1.374 millones.

Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

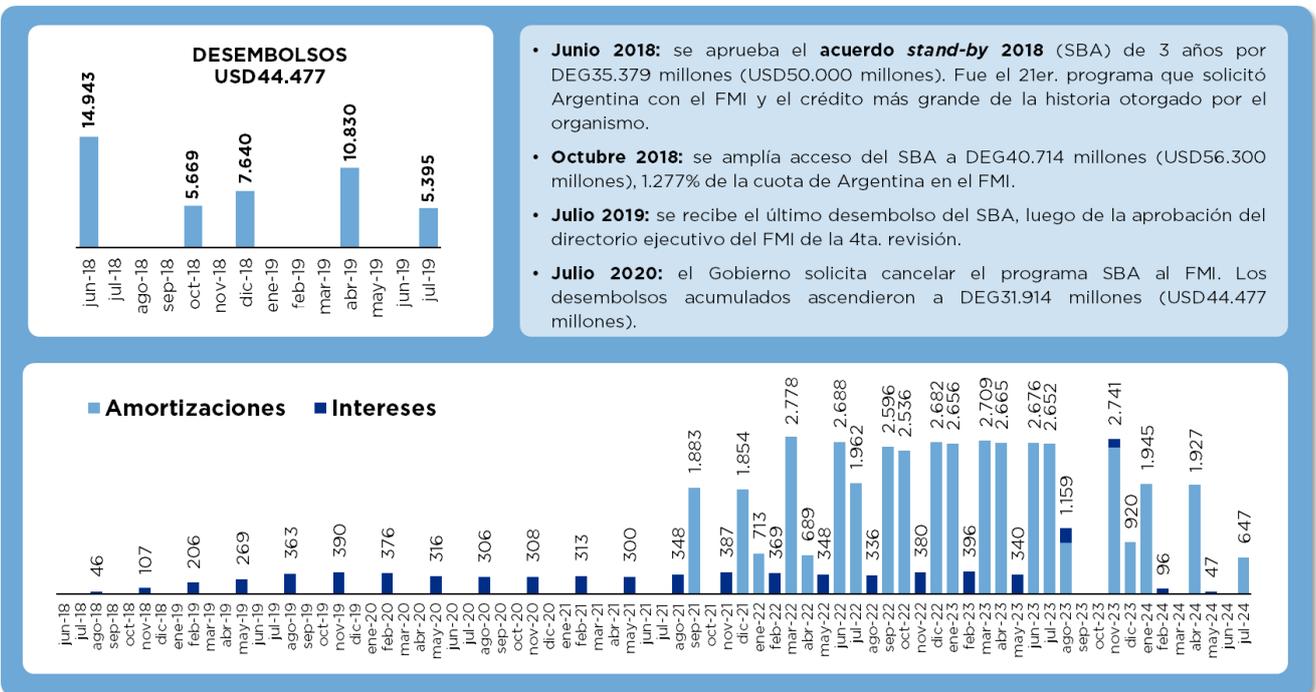
Julio de 2024; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		TESORERO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Letras BCRA	USD2.781		Letras BCRA	USD215	USD2.652
Organismos internacionales	USD404		Bonos Bonares y Globales	USD1.374	USD1.177
TOTAL	USD3.185		FMI		USD647
			Otros. org. internacionales	USD153	USD316
			Otros	USD2	USD26
			TOTAL	USD1.745	USD4.818

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

Gráfico 7. Préstamo del FMI por el acuerdo stand-by de 2018

En millones de USD



- **Junio 2018:** se aprueba el **acuerdo stand-by 2018** (SBA) de 3 años por DEG35.379 millones (USD50.000 millones). Fue el 21er. programa que solicitó Argentina con el FMI y el crédito más grande de la historia otorgado por el organismo.
- **Octubre 2018:** se amplía acceso del SBA a DEG40.714 millones (USD56.300 millones), 1,277% de la cuota de Argentina en el FMI.
- **Julio 2019:** se recibe el último desembolso del SBA, luego de la aprobación del directorio ejecutivo del FMI de la 4ta. revisión.
- **Julio 2020:** el Gobierno solicita cancelar el programa SBA al FMI. Los desembolsos acumulados ascendieron a DEG31.914 millones (USD44.477 millones).

Nota: el 1º de agosto de 2024 pagó el último cupón de intereses por el equivalente a USD10 millones.

FUENTE: OPC, en base a FMI y Ministerio de Economía.

Por otro lado, durante julio se aprobó un [contrato de préstamo de FONPLATA](#) por hasta USD200 millones destinado a financiar el “Programa de Apoyo a la Seguridad Alimentaria en Argentina”, y

un [contrato de garantía con el BID](#) por USD50 millones por un préstamo a la Provincia de Salta para la ejecución del “Programa de Desarrollo Productivo y Exportador de la Provincia de Salta”⁶.

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 específica⁷, 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 miembro⁸, 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 prórroga⁹ del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#)¹⁰. 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 julio el Tesoro colocó títulos públicos por \$4.288.741 millones en el marco de la autorización del art. 37 (Cuadro 3). Si se suman las colocaciones realizadas en 2023 y los primeros siete meses de 2024, el monto total colocado por esta autorización al 31 de julio asciende a \$103.884.599 millones, 51% del límite.

⁶ La aprobación de los préstamos en general no implica la realización de desembolsos de forma inmediata, sino que éstos se suelen concretar escalonadamente durante varios años de acuerdo a los avances de cada proyecto.

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

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

⁹ 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.

¹⁰ 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](#).

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	\$ 103.884.599	\$ 100.429.921
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.

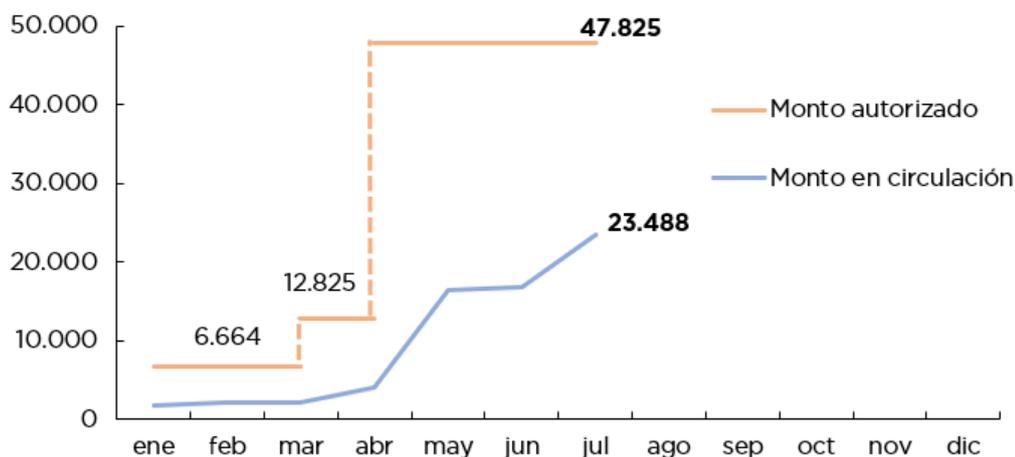
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

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 se registraron colocaciones bajo esta autorización por \$12.281.715 millones correspondientes a LECAP, por lo que el monto total en circulación de estos instrumentos ascendió a \$23.487.857 millones al 31 de julio (Gráfico 8), de los cuales \$3.996.778 millones vencen en agosto.

Gráfico 8. 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 agosto están previstas dos licitaciones, para los días 14 y 28. El 1° de agosto se realizó una licitación adicional al cronograma, por una [operación de conversión](#) ofrecida a los bancos que efectuaron la rescisión de contratos por opciones de liquidez de títulos públicos al BCRA del 18 de julio. Los títulos elegibles canjeados fueron TX25, TZXD5, TZXM6, TZXM7, T3X5, T4X4 y T2X5 por un total de valor técnico \$3.762.494 millones, por los que se entregaron cuatro BONCER (TZXD6, TZXD7, TZXD5) y una LECAP (S31M5).

En la licitación del 14 de agosto, el Tesoro colocó LECAP S18J5 con vencimiento el 18 de junio de 2025 por VE \$1.588.534 millones.

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para agosto totalizan \$5.038.236 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago de LECAP (S16G4 y S30G4) por un total de \$3.358.230 millones (Cuadro 4).

Los vencimientos en moneda extranjera para agosto se estiman en el equivalente a USD5.258 millones (USD4.372 millones de capital y USD886 millones de intereses), de los cuales USD3.064 millones y USD1.188 millones corresponden a vencimientos de letras intransferibles al BCRA y a organismos del sector público, que no implicarán erogaciones por parte del Tesoro ya que se renuevan al vencimiento¹¹, a excepción del 40% de los intereses que se abonan en efectivo.

¹¹ De acuerdo con lo dispuesto en el DNU 23/2024 y DNU 280/2024.

Cuadro 4. Próximos vencimientos

Vencimientos de agosto

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER (T2X5)	14-ago	0	101.505
LECAP (S16G4)	16-ago	1.093.470	0
BONTE 2031 (TB31)	17-ago	295	837
BONCER (T7X4)	19-ago	16.820	336
BONTE 2027 (TB27)	23-ago	0	12.014
BONO DUAL (TDG24)	30-ago	1.457.021	0
LECAP (S30G4)	30-ago	2.264.760	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-ago	303	104
Adelantos transitorios BCRA	Varios	87.000	0
Otros		0	3.772
Total		4.919.668	118.568

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-ago	0	781
Letra USD intra sector público	21-ago	1.188	0
Letra BCRA	25-ago	3.043	21
Otros multilaterales y bilaterales	varios	141	83
Total		4.372	886

Vencimientos de septiembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
LECAP (S13S4)	13-sep	6.969.881	0
BONTE ARSAT	22-sep	170	336
BONCER 2036	29-sep	0	9.239
Bonos del Consenso Fiscal	30-sep	304	103
PAR \$ (PAPO)	30-sep	0	7.911
BONTE (TV25D)	30-sep	0	792
BONTE (T2V4)	30-sep	302.703	757
LECAP (S30S4)	30-sep	6.788.549	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	104.000	0
Otros			7.998
Total		14.165.608	27.136

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
PAR (JPY, PAEO y PAAO)	30-sep	0	11
Letra BCRA	Varios	0	63
Organismos internacionales		447	304
Total		447	379

Nota: incluye el resultado de la licitación del 14 de agosto y del canje del 1° de agosto.

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

Al considerar las dos primeras licitaciones de agosto, los vencimientos pagaderos en pesos entre agosto y diciembre ascienden a \$32.273.034 millones (Cuadro 5), conformados por títulos en pesos sin ajuste (88% del total de pagos en pesos), principalmente LECAP, deuda ajustable por CER (6%), bonos duales (5%) y bonos USD *linked* (1%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD8.028 millones, sin embargo, USD3.316 millones corresponden a por letras intranferibles del BCRA que no implicarán erogaciones por parte del Tesoro. Del total, el equivalente a USD1.556 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	ago	sep	oct	nov	dic	ago-dic 2024
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	5.038.236	14.192.744	2.857.269	5.788.002	4.396.783	32.273.034
Títulos públicos	4.947.464	14.080.746	2.850.560	5.703.781	3.309.507	30.892.058
Títulos a organismos públicos	0	0	2.746	0	0	2.746
Adelantos Transitorios del BCRA	87.000	104.000	0	80.000	1.083.000	1.354.000
Otros	3.772	7.998	3.963	4.221	4.276	24.230
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	5.258	827	348	1.182	414	8.028
Títulos públicos	0	11	0	0	5	16
Letras a organismos públicos	1.188	0	0	0	0	1.188
FMI	781	0	0	774	0	1.556
Otros multilaterales y bilaterales	224	752	289	382	279	1.926
Letras BCRA	3.064	63	58	0	130	3.316
Otros	0	0	0	26	0	26

Nota: las categorías "Otros" incluyen pagarés, préstamos garantizados y préstamos de bancos comerciales. Incluye el resultado de la licitación del 14 de agosto y del canje del 1° de agosto.

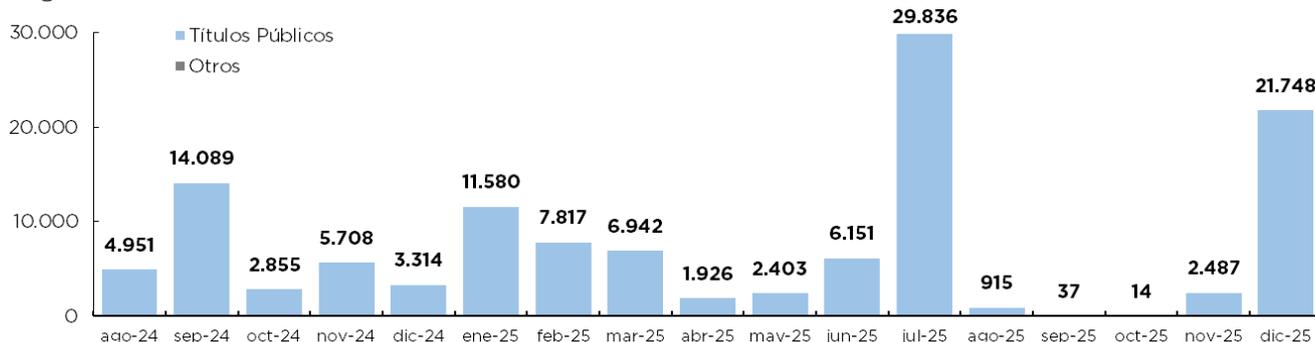
FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

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 agosto a diciembre los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$30.916.288 millones y en moneda extranjera, USD3.524 millones.

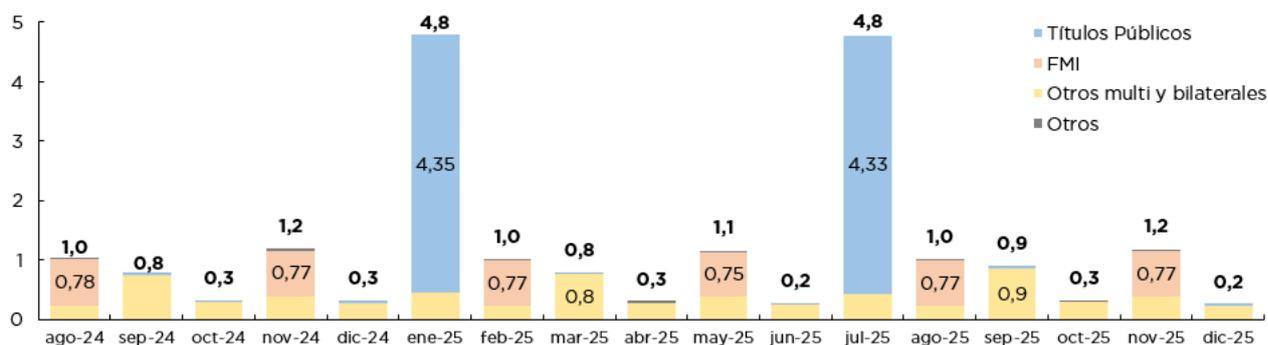
Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

De agosto 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 el resultado de la licitación del 14 de agosto y del canje del 1° de agosto.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de julio

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
10/7/2024	12/7/2024	LECAP S16G4	16/8/2024					
		LECAP S13S4	13/9/2024	63	760.292	797.985	1.043	50%
		LECAP S14O4	14/10/2024	94	1.444.297	1.679.717	1.163	52%
		LECAP S17E5	17/1/2025	189	1.289.957	1.289.957	-	4,5%*
24/7/2024	26/7/2024	LECAP S29N4	29/11/2024	126	1.871.375	2.133.368	1.140	4,2%*
		LECAP S31M5	31/3/2025	248	1.466.650	1.592.782	1.086	4,5%*
		BONCER TZXD5	15/12/2025	507	225.820	314.454	1.393	8,3%
		BONCER TZXD6	15/12/2026	872	17.924	22.764	1.270	9%
		BONCER TZX27	30/6/2027	1.069	15.964	25.702	1.610	10%
		BONCER TZXD7	15/12/2027					
Total instrumentos denominados en pesos						7.856.729		

Nota: los valores con asterisco indican Tasa Efectiva Mensual (TEM)

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 USD)	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TNA
10/7/2024	12/7/2024	BONO DLK TZVD5	15/12/2025	521	103	107.627	1.140	-9%
		BONO DLK TZV26	30/6/2026	718	383	366.047	1.041	-2%
		BONO DLK TZV27	30/6/2027					
24/7/2024	26/7/2024	BONO DLK TZV25	30/6/2025	339	237	233.102	1.062	-6%
		BONO DLK TZVD5	15/12/2025	507	46	45.680	1.065	-4%
		BONO DLK TZV26	30/6/2026	704	66	60.906	1.000	0%
		BONO DLK TZV27	30/6/2027					
Total instrumentos denominados en dólares						813.362		

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 12 de Agosto 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

