



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

Junio 2024

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analista
Eugenia Carrasco

19 de julio de 2024

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En junio el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$166.535.716 millones, lo que representó un incremento de 4,2% con respecto al cierre de mayo. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera se incrementó en USD372 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD255.045 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.

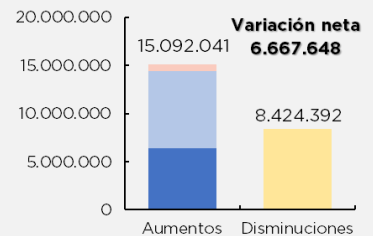
OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses: el Tesoro pagó \$58.736 millones por intereses de deuda en pesos y el equivalente a USD210 millones en moneda extranjera.
- Amortizaciones: se canceló capital por \$8.424.392 millones y USD162 millones. Se destacan los pagos de LECAP S14J4 por \$5.167.300 millones y Bono Dual TDJ24 por \$2.430.338 millones.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$6.390.128 millones, principalmente por la licitación de LECAP S13S4 por \$5.400.000 millones, y en moneda extranjera por USD881 millones, de los cuales USD791 millones corresponden al 8vo. desembolso del FMI por el acuerdo EFF.
- Perfil: los servicios de deuda estimados para el periodo de julio a diciembre en moneda local totalizan \$37.461.876 millones y en moneda extranjera se calculan en USD14.524 millones. Se destacan los pagos de títulos públicos en pesos por \$35.961.612 millones y en moneda extranjera por USD2.575 millones.

Variaciones de la deuda

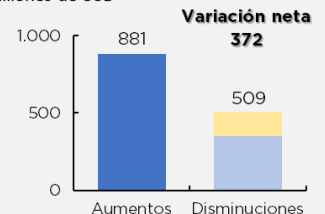
- Deuda pagadera en pesos

En millones de \$



- Deuda pagadera en moneda extranjera

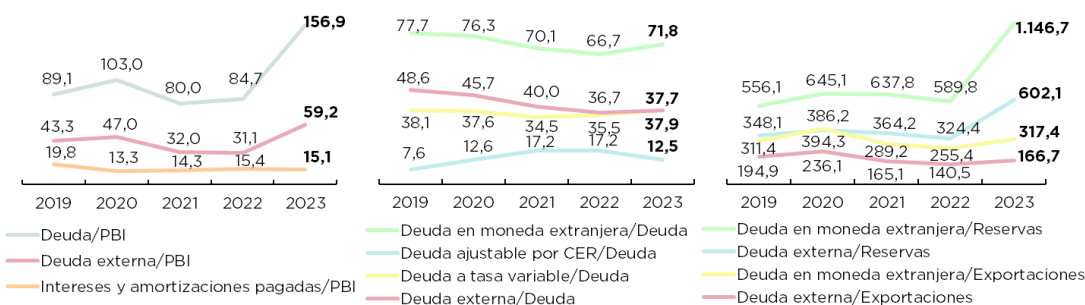
En millones de USD



- 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..... | 7 |
| Operaciones previstas para los próximos meses..... | 9 |
| Anexo..... | 12 |
| Comentario metodológico..... | 13 |

Índice de cuadros

| | |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----|
| Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos..... | 3 |
| Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera..... | 7 |
| Cuadro 3. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias - Art. 37, 43 y 45..... | 8 |
| Cuadro 4. Próximos vencimientos..... | 10 |
| Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento..... | 11 |
| Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de junio..... | 12 |

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. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)..... | 11 |

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).

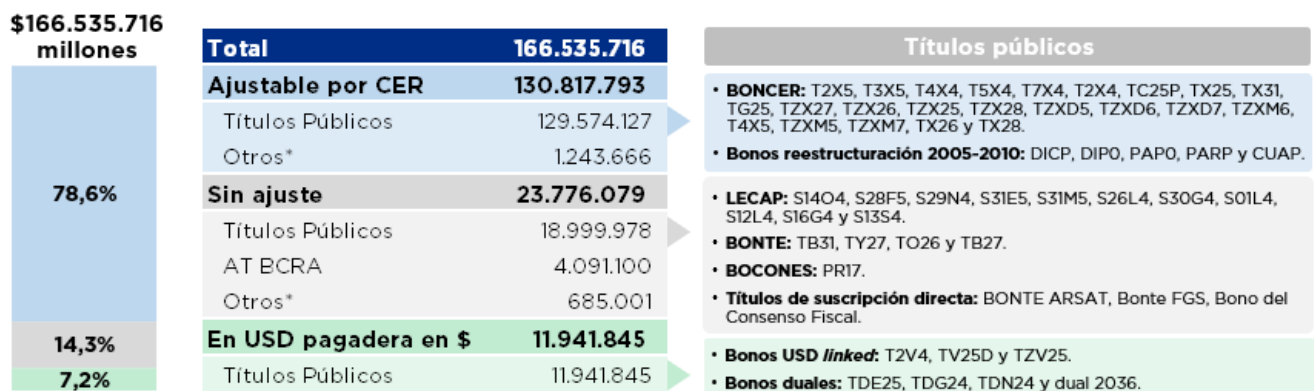
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 junio el stock¹ de la deuda en situación de pago normal² pagadera en pesos aumentó \$6.667.648 millones con respecto al nivel del cierre de mayo (Gráfico 1). Así, al 30 de junio el capital adeudado por el Gobierno Nacional ascendió a \$166.535.716 millones, compuesto por 79% de deuda en pesos ajustable por CER, 14% de deuda en pesos sin ajuste y 7% 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 junio 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.

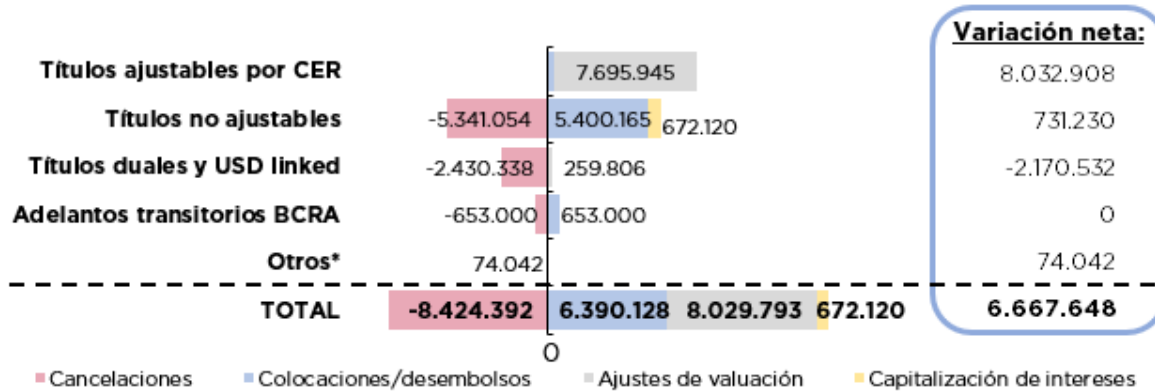
El incremento del stock se explicó por el efecto combinado de los ajustes de valuación del capital de \$8.029.793 millones - por el impacto del aumento del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$259.806 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$7.769.987 millones) -, y la capitalización de intereses de las LECAP por \$672.120 millones, compensado parcialmente por la cancelación neta de deuda por \$2.034.265 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

Junio 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 junio el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$6.390.128 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$5.400.000 millones (ver Licitaciones),
- renovación de Adelantos Transitorios del BCRA (AT) por \$653.000 millones,
- colocación de BONCER TZXD5 por \$336.963 millones por el canje de Bono Dual TDJ24 con vencimiento el 30 de junio en poder del BCRA, y
- colocación de bonos de consolidación PR17 por \$165 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$8.424.392 millones correspondiente a vencimientos de:

- títulos públicos de mercado por \$7.597.638 millones:
 - ✓ \$5.167.300 millones de LECAP S14J4,
 - ✓ \$2.430.338 millones de Bono Dual TDJ24 (en parte cancelado por el canje de tenencias del BCRA y el resto fue pagado al vencimiento),
- AT por \$653.000 millones (ver Adelantos Transitorios del BCRA),
- Letras del Tesoro en pesos intra sector público por \$173.584 millones, y
- Bonte ARSAT por \$170 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$58.736 millones.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Junio de 2024; en millones de \$

| NUEVO ENDEUDAMIENTO Emisiones | | TESORO | CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones | |
|----------------------------------|--------------------|--------|----------------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Instrumento | Capital | | Intereses | Capital |
| Títulos con ajuste CER | \$336.963 | | Bonos duales y USD linked | \$2.430.338 |
| Adelantos transitorios BCRA | \$653.000 | | Ajustables por CER | \$35.470 |
| Títulos no ajustables | \$5.400.165 | | Adelantos transitorios | \$653.000 |
| TOTAL | \$6.390.128 | | Títulos sin ajuste | \$23.266 |
| | | | TOTAL | \$58.736 |
| | | | | \$8.424.392 |

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

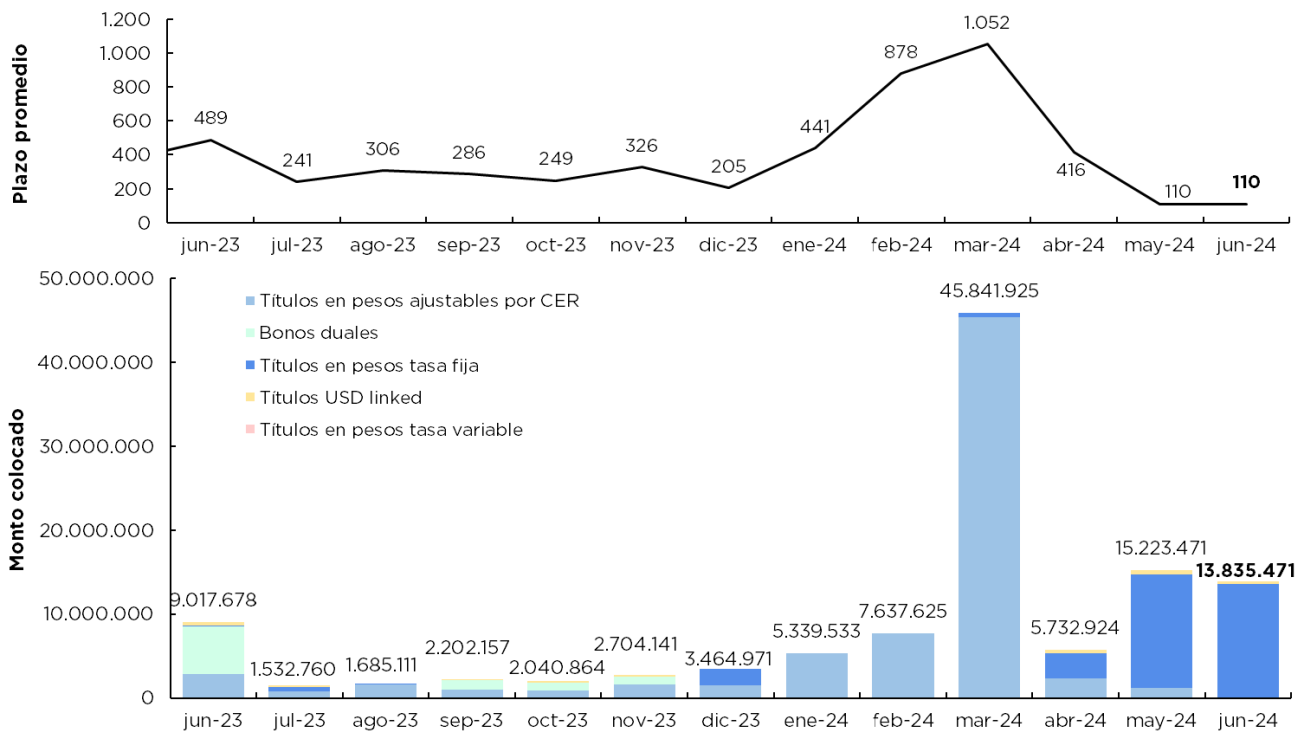
Licitaciones

En junio el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos donde colocó Letras del Tesoro con intereses capitalizables, LECAP S13S4, S30S4 y S13D4, y Bonte USD *linked* TZVD5 por un total de Valor Efectivo (VE)³ \$13.835.471 millones⁴, de los cuales \$5.400.000 millones por las LECAP S13S4 se liquidaron en junio y el resto, en julio (ver Cuadro A.1. del Anexo y Gráfico 3).

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en junio fue de 110 días, en particular, para los que devengan tasa fija (LECAP) fue de 103 días y para los títulos USD *linked* (Bonte TZVD5) de 532 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.

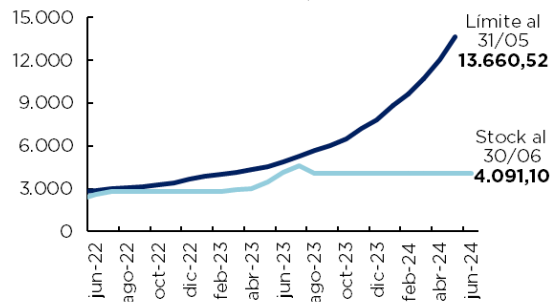
³ El Valor Nominal Original (VNO) corresponde al valor de un instrumento de deuda a la fecha de emisión. El Valor Nominal (VN) corresponde al monto de capital que se debe pagar al vencimiento. El Valor Efectivo (VE) es el que surge de aplicar el precio de suscripción del instrumento al VNO y equivale a los recursos obtenidos por el Tesoro al momento de la colocación.

⁴ Según [anunció la Secretaría de Finanzas](#) se utilizó el excedente de la segunda licitación (\$5,7 billones) para la compra de dólares para pagar vencimientos de julio de deuda en moneda extranjera.

Adelantos transitorios del BCRA.

En junio 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 mayo, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$13.660.523 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 junio el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera ascendió al equivalente a USD255.045 millones, lo que implicó un incremento de USD372 millones con respecto al cierre de mayo. Dicho stock se compone en 39% por los bonos step-up emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales), 27% por letras intranferibles colocadas al BCRA, 16% por los préstamos del FMI (por los acuerdos *Stand-by* de 2018 y EFF de 2022), 14% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito y 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

Junio de 2024; en millones de USD



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

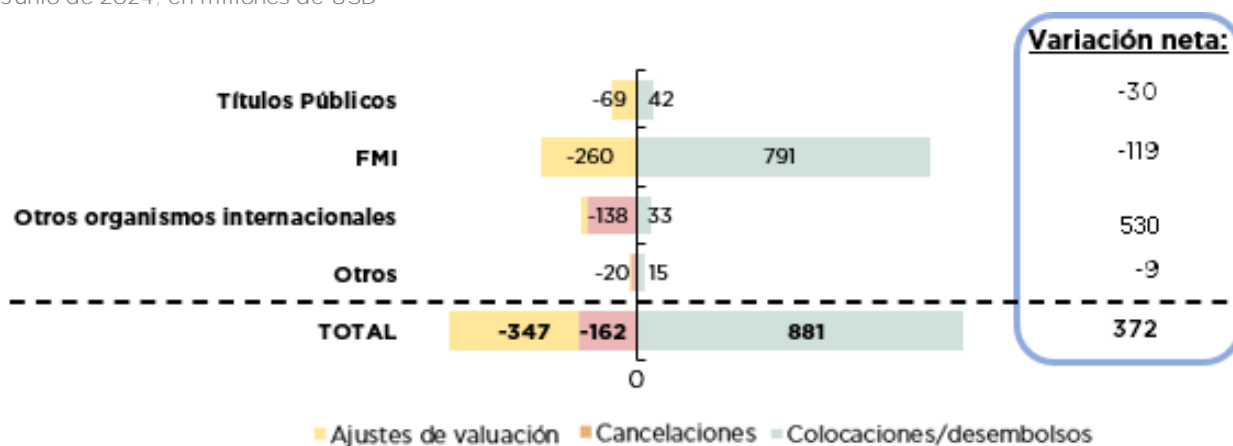
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

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 USD162 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total equivalente a USD881 millones y ajustes de valuación a la baja por USD347 millones (Gráfico 6).

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

Junio 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 junio el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD881 millones (Cuadro 2) provenientes de:

- el FMI por el octavo desembolso del Programa de Facilidades Extendidas (EFF) por USD791 millones (DEG600 millones),
- la colocación de letras intransferibles al BCRA con plazo de 5 años por USD42 millones por la renovación del 60% del vencimiento de intereses de letras similares,
- Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) por USD23 millones,
- Avales por USD15 millones,
- Banco Mundial (BIRF) por USD5,6 millones,
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD4 millones, y
- Fondo Financiero para el Desarrollo de los Países de la Cuenca del Plata (FONPLATA) por USD0,8 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de deuda en moneda extranjera por USD162 millones explicados por:

- vencimientos de préstamos de CAF por USD66 millones,
- del Banco Mundial (BIRF) por USD33 millones,
- del BID por USD30 millones,
- otros (avales, préstamos de organismos bilaterales, bancos comerciales, Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola - FIDA -, FONPLATA, Fondo OPEP para el Desarrollo Internacional - OFID - y Banco Centroamericano de Integración Económica -BCIE) por USD30 millones.

Adicionalmente, vencieron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD210 millones.

Cuadro 2. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Junio 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 |
| FMI | USD791 | | Organismos Internacionales | USD180 | USD138 |
| Otros Organismos Int. | USD33 | | Letras BCRA y otros | USD31 | USD23 |
| Letras BCRA y otros | USD57 | | TOTAL | USD210 | USD162 |
| TOTAL | USD881 | | | | |

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 específica⁶, 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 miembro⁷, 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 prórroga⁸ del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#)⁹. 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 junio el Tesoro colocó títulos públicos por \$374.953 millones en el marco de la autorización del art. 37, con vencimientos en 2025 y 2029 (Cuadro 3). Si se suman las colocaciones realizadas en 2023 y el primer semestre de 2024, el monto total colocado por esta autorización al 30 de junio asciende a \$99.595.858 millones, 50% del límite.

⁶ Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional](#).

⁷ Artículo 53 de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#).

⁸ 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.

⁹ Modificada por la [Resolución 758/2023](#) del Ministerio de Economía, el [DNU 436/2023](#), el [DNU 56/2023](#), el [DNU 23/2024](#) y el [DNU 280/2024](#).

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 | \$ 99.595.858 | \$ 104.718.662 |
| 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.

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.

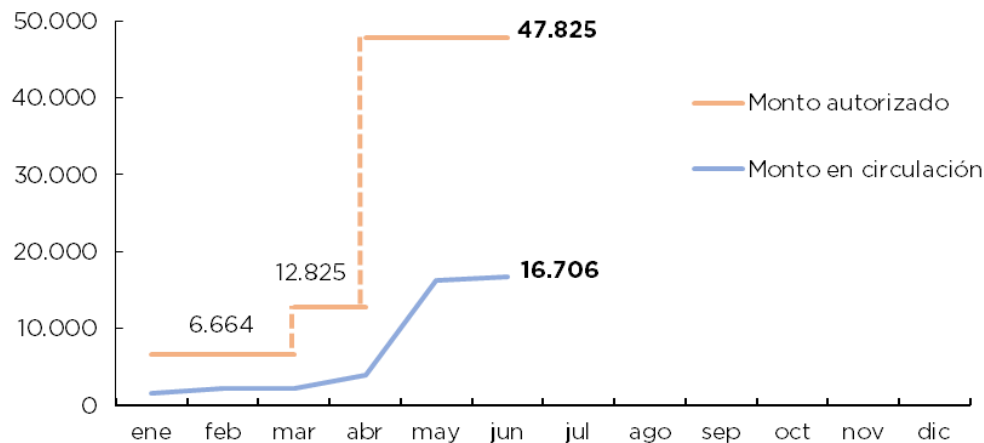
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

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 \$5.400.000 millones correspondientes a LECAP, por lo que el monto total en circulación de estos instrumentos ascendió a \$16.706.142 millones al 30 de junio (Gráfico 7), de los cuales \$5.500.000 millones vencen en julio.

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.

Operaciones previstas para los próximos meses

De acuerdo con el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía en julio se prevén dos licitaciones, para los días 10 y 24.

En la [primera licitación](#) de julio, el Tesoro colocó LECAP S13S4, S14O4 y S17E5 con vencimiento en septiembre y octubre de 2024 y enero de 2025, y bonos USD *linked* TZVD5 y TZV26 por un total de VE \$4.236.333 millones.

El 10 de julio, el [DNU 602/2024](#) autorizó al Poder Ejecutivo a emitir la Letra Fiscal de Liquidez (LEFI) por \$20.000.000 millones y a realizar operaciones de canje con dicha letra por instrumentos de deuda pública en cartera del BCRA. Las LEFI se [emitieron](#) el 17 de julio, tienen un año de plazo y devengan intereses que capitalizan diariamente a la tasa de la política monetaria informada por el BCRA (actualmente en TNA 40%); son transferibles y negociables entre el BCRA y las entidades financieras, y se colocarán mediante operaciones de canje con el BCRA. En este sentido, en la misma resolución de emisión se dispuso el canje de siete BONCER (T4X4, T5X4, T2X5, TZX25, TX25, TX26 y TZXD5) en cartera del BCRA por LEFI por un total de \$20.000.000 millones.

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para julio totalizan \$7.546.086 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago de LECAP (S01L4, S26L4 y S12L4) por un total de \$5.871.695 millones (Cuadro 4).

Los vencimientos en moneda extranjera para julio se estiman en el equivalente a USD6.519 millones (USD4.783 millones de capital y USD1.736 millones de intereses). Se destacan los pagos de amortización e intereses de los bonos en dólares y euros emitidos en el marco del proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 por el equivalente a USD2.551 millones, y la última cuota de amortización del préstamo del FMI por el acuerdo *Stand-by* de 2018 por el equivalente a USD645 millones.

Cuadro 4. Próximos vencimientos

Vencimientos de julio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|-----------------------------|--------|------------------|---------------|
| LECAP S01L4 | 1-jul | 2.641.125 | 0 |
| BONTE \$ FGS | 5-jul | 0 | 3.372 |
| LECAP S12L4 | 12-jul | 1.050.330 | 0 |
| BONCER T2X4 | 26-jul | 1.543.129 | 11.959 |
| LECAP S26L4 | 26-jul | 2.180.240 | 0 |
| Bonos del Consenso Fiscal | 31-jul | 301 | 106 |
| Adelantos transitorios BCRA | Varios | 112.000 | 0 |
| Otros | | 0 | 3.523 |
| Total | | 7.527.125 | 18.961 |

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|----------------------------------------------------|--------|--------------|--------------|
| BONARES USD (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41) | | 543 | 423 |
| GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46) | 9-jul | 51 | 51 |
| GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46) | | 583 | 901 |
| FMI | 16-jul | 645 | 0 |
| Letra USD Mendoza | 28-jul | 7 | 0 |
| Letras BCRA | varios | 2.652 | 217 |
| Otros multilaterales y bilaterales | | 302 | 145 |
| Total | | 4.783 | 1.736 |

Vencimientos de agosto

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|-----------------------------|--------|------------------|----------------|
| BONCER T2X5 | 14-ago | 0 | 120.618 |
| LECAP S16G4 | 16-ago | 1.093.470 | 0 |
| BONTE 2031 TB31 | 17-ago | 295 | 837 |
| BONCER T7X4 | 19-ago | 16.861 | 337 |
| BONTE 2027 TB27 | 23-ago | 0 | 12.014 |
| BONO DUAL TDG24 | 30-ago | 1.454.008 | 0 |
| LECAP S30G4 | 30-ago | 2.264.760 | 0 |
| Bonos del Consenso Fiscal | 31-ago | 303 | 104 |
| Adelantos transitorios BCRA | Varios | 87.000 | |
| Otros | | | 3.781 |
| Total | | 4.916.697 | 137.691 |

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

| Instrumento | Día | Capital | Intereses |
|------------------------------------|--------|--------------|------------|
| FMI | 1-ago | 0 | 779 |
| 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 | 883 |

Nota: Incluye el resultado de la licitación del 10 de julio y del canje de BONCER por LEFI del 17 de julio.

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

Al considerar la primera licitación de julio y el canje de BONCER por LEFI, los vencimientos pagaderos en pesos entre julio y diciembre ascienden a \$37.461.876 millones (Cuadro 5), conformados por títulos en pesos sin ajuste (85% del total de pagos en pesos), principalmente LECAP, deuda ajustable por CER (10%), bonos duales (4%) y bonos USD *linked* (1%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD14.524 millones. Sin embargo, los vencimientos en dólares por letras intransferibles del BCRA (USD6.169 millones), no implicarán erogaciones por parte del Tesoro ya que se renuevan al vencimiento¹⁰, a excepción del 40% de los intereses que se abonan en efectivo. Del total, el equivalente a USD2.195 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses por USD1.550 millones y a la última cuota de amortización por el acuerdo *stand-by* por USD645 millones que vence en julio.

¹⁰ De acuerdo con lo dispuesto en el DNU 23/2024.

Cuadro 5. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Incluye amortización e interés

| Tipo de instrumento | jul | ago | sep | oct | nov | dic | jul-dic 2024 |
|-------------------------------------------------------------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|--------------|
| Pagaderos en moneda nacional En millones de \$ | 7.546.086 | 5.054.388 | 14.192.279 | 2.908.392 | 3.331.984 | 4.428.747 | 37.461.876 |
| Títulos públicos | 7.427.191 | 4.963.607 | 14.080.188 | 2.901.612 | 3.247.667 | 3.341.347 | 35.961.612 |
| Títulos a organismos públicos | 3.372 | 0 | 0 | 2.746 | 0 | 0 | 6.119 |
| Adelantos Transitorios del BCRA | 112.000 | 87.000 | 104.000 | 0 | 80.000 | 1.083.000 | 1.466.000 |
| Otros | 3.523 | 3.781 | 8.090 | 4.034 | 4.317 | 4.400 | 28.146 |
| Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD | 6.519 | 5.255 | 825 | 348 | 1.180 | 397 | 14.524 |
| Títulos públicos | 2.558 | 0 | 12 | 0 | 0 | 4 | 2.575 |
| FMI | 645 | 779 | 0 | 0 | 772 | 0 | 2.195 |
| Otros multilaterales y bilaterales | 447 | 224 | 750 | 289 | 382 | 279 | 2.371 |
| Letras BCRA | 2.869 | 3.064 | 63 | 58 | 0 | 114 | 6.169 |
| Otros | 0 | 0 | 0 | 0 | 26 | 0 | 26 |

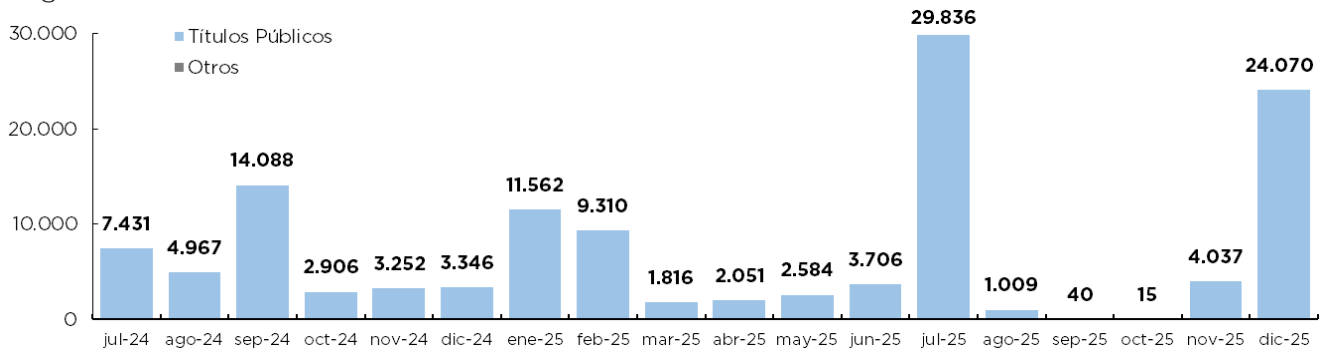
Nota: las categorías "Otros" incluyen pagarés, préstamos garantizados y préstamos de banca comercial. Incluye el resultado de la licitación del 10 de julio y del canje de BONCER por LEFI del 17 de julio.

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

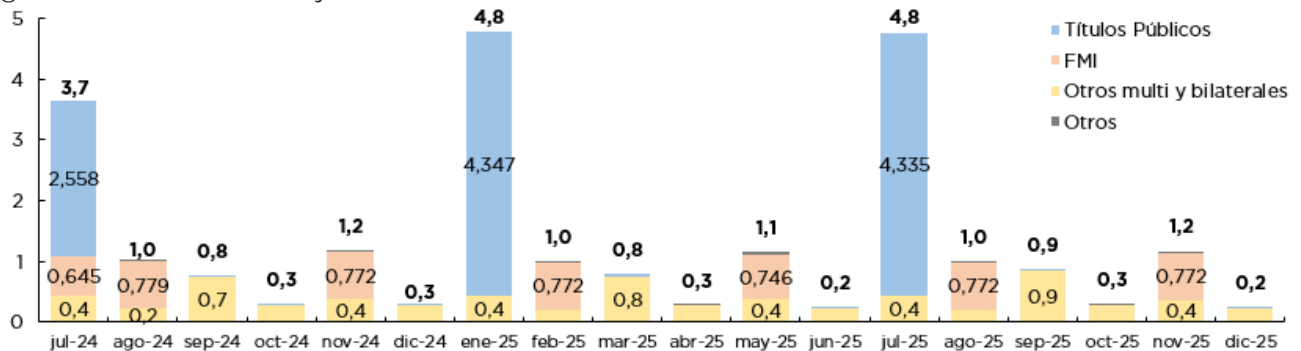
El Gráfico 8 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para los meses de julio a diciembre los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$35.989.758 millones y en moneda extranjera, USD7.167 millones.

Gráfico 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

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 10 de julio y del canje de BONCER por LEFI del 17 de julio.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de junio

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 |
|-----------------------------------------|----------------------|-------------|----------------------|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|--------|
| 12/6/2024 | 14/6/2024 | LECAP S12L4 | 12/7/2024 | Desierta | | | | |
| | | LECAP S16G4 | 16/8/2024 | | | | | |
| | | LECAP S13S4 | 13/9/2024 | 91 | 5.400.000 | 5.400.000 | 1.000,00 | 53,16% |
| 26/6/2024 | 1/7/2024 | LECAP S26L4 | 26/7/2024 | Desierta | | | | |
| | | LECAP S30G4 | 30/8/2024 | | | | | |
| | | LECAP S30S4 | 30/9/2024 | 91 | 6.000.000 | 6.000.000 | 1.000,00 | 53,16% |
| | | LECAP S13D4 | 13/12/2024 | 165 | 2.205.751 | 2.205.751 | 1.060,00 | 59,63% |
| Total instrumentos denominados en pesos | | | | | | 13.605.751 | | |

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 |
|-------------------------------------------|----------------------|----------------|----------------------|-----------------|-------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|--------|
| 26/6/2024 | 1/7/2024 | BONO DLK TZVD5 | 15/12/2025 | 532 | 221 | 229.720 | 1.143,28 | -8,61% |
| Total instrumentos denominados en dólares | | | | | | 229.720 | | |

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 julio 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

