

En el cuadro a continuación se brinda información del balance del Banco Central a las fechas especificadas. -----

Balance del Banco Central
(en millones de pesos, salvo que se indique otra cosa)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Activos					
Reservas internacionales:					
Oro	Ps. 13.454	Ps. 16.357	Ps. 15.575	Ps. 20.138	Ps. 27.401
Divisas	31.696	8.396	14.473	84.015	144.744
Colocaciones en divisas	154.322	187.906	168.967	164.106	159.791
Otros ⁽¹⁾	93	212	439	339	518
Total reservas internacionales ⁽²⁾	199.565	212.871	199.454	268.597	332.453
Títulos Públicos ⁽³⁾	127.217	190.647	301.778	481.558	867.621
Créditos al:					
Gobierno					
(adelantos temporarios)	67.130	127.730	182.600	251.450	331.850
Sistema financiero	2.074	3.712	4.664	4.596	2.998
Organismos internacionales ⁽⁴⁾	9.225	10.857	15.743	30.137	46.971
Otros activos ⁽⁵⁾	27.832	24.749	18.653	74.626	225.963
Total del activo	433.043	570.566	722.891	1.110.963	1.807.856
Pasivo					
Base Monetaria:					
Circulación monetaria ⁽⁶⁾	173.056	237.010	289.208	358.752	478.777
Cuentas corrientes en pesos ⁽⁷⁾	49.865	70.342	87.988	103.812	145.113
Total base monetaria	222.922	307.352	377.197	462.564	623.890
Depósitos:					
Depósitos del gobierno	2.842	6.683	12.166	35.316	5.078
Otros depósitos	25.281	41.746	69.592	75.229	171.937
Total depósitos	28.123	48.429	81.758	110.545	177.016
Obligaciones con organismos internacionales					
	7.334	3.443	4.599	5.839	8.223
Letras del Banco Central:					
Letras en moneda extranjera	—	—	—	5.680	31.273
Letras en pesos	84.182	99.855	110.547	276.456	385.619
Total letras Banco Central ⁽⁸⁾	84.182	99.855	110.547	282.135	416.892
Otros pasivos					
	53.119	50.167	41.524	141.564	364.353
Total del pasivo	395.680	509.246	615.624	1.002.648	1.630.510
Activos netos	Ps. 37.363	Ps. 61.320	Ps. 107.268	Ps. 108.315	Ps. 177.346
Ítems del memorándum:					
Reservas internacionales (en millones de US\$)					
	US\$ 46.376	US\$ 43.290	US\$ 30.600	US\$ 31.408	US\$ 25.563
Reservas internacionales del Banco Central (en meses de importaciones totales)					
	6,3	6,2	4,1	4,8	4,1
Tipo de cambio Ps./US\$ ⁽⁹⁾					
	4,30	4,92	6,52	8,55	13,01

(1) Incluye resultados netos de operaciones bajo un Acuerdo de Crédito Recíproco con ALADI. -----

(2) Incluye bonos de corto plazo denominados en moneda extranjera y depósitos en moneda extranjera. -----

(3) Incluye un Bono Consolidado del Tesoro Nacional- Letras sobre Obligaciones con el FMI y otros. -----

(4) Incluye transferencias a organismos internacionales de cuentas del Gobierno y transferencias al Gobierno del FMI. -----

(5) Incluye cuentas de transición y otras. -----

(6) Incluye efectivo en bóvedas de bancos y no incluye cuasimonedas. -----

(7) Incluye reservas de los bancos en pesos en el Banco Central -----

(8) Incluye LEBAC y NOBAC. -----

(9) Tipo de cambio usado por el Banco Central para publicar su balance. -----

Fuente: Banco Central -----

Agregados de Liquidez

La base monetaria está constituida por la moneda local en circulación (incluyendo el efectivo en bóvedas de bancos) y los depósitos denominados en pesos de las entidades financieras en el Banco Central. Además el Banco Central emplea los siguientes agregados bimonetarios para medir el nivel de liquidez en la economía y controlar la inflación:

- M1 mide la moneda local en circulación *más* los depósitos a la vista denominados en pesos y los depósitos a la vista denominados en moneda extranjera;
- M2 mide el M1 *más* los depósitos en caja de ahorro denominados en pesos y los depósitos en caja de ahorro en moneda extranjera; y
- M3 mide el M2 *más* todos los otros depósitos denominados en pesos y depósitos denominados en moneda extranjera.

En el cuadro a continuación se brinda información sobre los agregados de liquidez de la Argentina a las fechas especificadas,

Agregados de Liquidez (en millones de pesos)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Moneda en circulación ⁽¹⁾	Ps. 173.056	Ps. 237.010	Ps. 289.208	Ps. 358.752	Ps. 478.777
M1	288.767	397.842	496.728	640.870	804.666
M2	392.388	530.022	662.411	859.921	1.133.787
M3	605.084	796.440	999.888	1.283.153	1.761.355
Base monetaria	222.922	307.352	377.197	462.564	623.890

(1) No incluye el dinero en efectivo en bóvedas de los bancos ni cuasimonedas.

Fuente: Banco Central.

Agregados de Liquidez (% de cambio con respecto al periodo previo)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Moneda en circulación ⁽¹⁾	39,0%	37,0%	22,0%	24,0%	33,5%
M1	29,5%	37,8%	24,9%	29,0%	25,6%
M2	23,5%	35,1%	25,0%	29,8%	31,8%
M3	24,7%	31,6%	25,5%	28,3%	37,3%
Base monetaria	39,0%	37,9%	22,7%	22,6%	34,9%

(1) No incluye el dinero en efectivo en bóvedas de los bancos ni cuasimonedas.

Fuente: Banco Central.

El crecimiento de la base monetaria entre 2011 y 2015 se debió principalmente a la continua financiación provista por el Banco Central al Gobierno, que a través del tiempo redujo el efecto contractivo de la práctica del Banco Central de comprar moneda extranjera ininterrumpida hasta 2007.

Tipo de Cambio y Reservas Internacionales

Al 31 de diciembre de 2011, las reservas internacionales sumaron US\$ 46.400 millones, 11,1% menores que el año anterior, con la siguiente composición: US\$ 35.900 millones en depósitos en moneda extranjera, US\$ 7.400 millones en divisas y US\$ 3.100 millones en oro.

Al 31 de diciembre de 2012, las reservas internacionales del Banco Central sumaban US\$ 43.300 millones, un 6,7% menos que el año anterior, con la siguiente composición: US\$ 38.200 en depósitos en moneda extranjera, US\$ 1,7 en divisas y US\$ 3.300 millones en oro.

Al 31 de diciembre de 2013, las reservas internacionales del Banco Central sumaban U\$S 30.600 millones, un 29,3% menos que el año anterior, con la siguiente composición: U\$S 25.900 millones en depósitos en moneda extranjera, U\$S 2,4 en divisas y U\$S 2.200 millones en oro. -----

Al 31 de diciembre de 2014, las reservas internacionales del Banco Central sumaban U\$S 31.400 millones, un 2,6% más que el año anterior, con la siguiente composición: U\$S 19.200 millones en depósitos en moneda extranjera, U\$S 9.820 millones en divisas y U\$S 2.400 millones en oro. -----

Al 31 de diciembre de 2015, las reservas internacionales del Banco Central sumaban U\$S 25.600 millones, un 18,6 menos que el año anterior, con la siguiente composición: U\$S 12.300 millones en depósitos en moneda extranjera, U\$S 11.100 millones en divisas y U\$S 2.100 millones en oro. -----

Desde 2011 a 2015, el Banco Central realizó préstamos al Gobierno para abonar pagos a tenedores de deuda privados a través del Fondo de Desendeudamiento Argentino, que fue constituido en 2010, y para abonar pagos a agencias multilaterales. A cambio, el Banco Central recibía letras de Tesorería no transferibles, denominadas en dólares y a 10 años. En diciembre de 2015, una porción de las letras de Tesorería no transferibles fueron canjeadas por títulos comerciables de la República (Bonar 22, Bonar 25 and Bonar 27). Para una descripción de los préstamos al Gobierno ver “Deuda del Sector Público—Reseña.” -----

En el cuadro a continuación se indica el tipo de cambio del peso contra el dólar para los períodos indicados.-----

Tipo de Cambio Nominal⁽¹⁾
(pesos por U\$S)

	Promedio	Al cierre del período
2011	4,13	4,30
2012	4,55	4,92
2013	5,48	6,52
2014	8,12	8,55
2015	9,27	13,01

(1) El tipo de cambio utilizado es el “tipo de cambio de referencia.” -----

Fuente: Banco Central. -----

El tipo de cambio nominal promedio aumento de Ps. 4,13 por U\$S 1,00 en 2011 a Ps. 4,55 por U\$S 1,00 en 2012. En 2013, el tipo de cambio nominal promedio fue de Ps. 5,48 por U\$S 1,00, mientras que en 2014 el tipo de cambio nominal promedio aumentó a Ps.8,12 por U\$S 1,00. Al 31 de diciembre de 2014, el tipo de cambio aumentó a Ps. 8,55 por U\$S 1,00, de Ps. 6,52 al 31 de diciembre de, 2013. Al 31 de diciembre de 2015, el tipo de cambio fue de Ps. 13,01 por U\$S 1,00, comparado con Ps. 8,55 al 31 de diciembre de 2014. --

Desde que el gobierno de Macri asumió en diciembre de 2015, el Banco Central ha permitido la flotación del peso contra otras monedas y la intervención del Banco Central se ha limitado a medidas diseñadas para asegurar la operación ordenada del mercado cambiario. Si bien el Banco Central mantiene la facultad de intervenir en el mercado cambiario en respuesta a *shocks* externos, el Banco Central ha anunciado la adopción de un sistema de metas de inflación y su intención de abandonar el uso de los tipos de cambio como un instrumento para combatir la inflación. -----

Restricciones y Otras Regulaciones sobre Operaciones Cambiarias -----

En diciembre de 2015 y agosto de 2016, se levantaron ciertas restricciones que pesaban sobre las operaciones cambiarias y salida de capitales. Para una descripción de las principales medidas adoptadas a la fecha de esta memoria anual, ver “Tipos de Cambio y Controles de Cambio—Controles de Cambio.”-----

Depósitos voluntarios de tenencias de moneda extranjera-----

En mayo de 2013, con el objeto de canalizar ahorros en moneda extranjera no declarados hacia el desarrollo de infraestructura, el sector energético y el sector inmobiliario, el Congreso Nacional ha autorizado al

Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y al Banco Central a emitir una serie de instrumentos financieros a suscribirse con tenedores de moneda extranjera tanto en la Argentina como en el exterior.-----

El Bono Argentino de Ahorro para el Desarrollo Económico (“BAADE”) y el Pagaré de Ahorro para el Desarrollo Económico son pagarés denominados en dólares emitidos por el Ministro de Economía. El producido de la emisión de dichos pagarés iba a ser canalizada a financiar proyectos de inversión pública en sectores estratégicos tales como infraestructura y el sector de hidrocarburos. Ambos instrumentos vencen en 2016 y devengan intereses anuales de 4% pagaderos semestralmente.-----

Los Certificados de Depósito de Inversión (“CEDIN”), son certificados de ahorro convertibles, exentos de impuestos emitidos por el Banco Central a cambio de ahorros en dólares no declarados. Los CEDIN podrán ser rescatados por U\$S en una entidad financiera, sujeto a verificación de que los CEDIN han sido usados en un inmueble o transacción inmobiliaria autorizada tal como la compra de campo, nueva construcción de vivienda o mejoras en inmuebles.-----

Estas iniciativas no han sido extendidas desde diciembre de 2015.-----

Inflación -----

Sistema Estadístico Nacional en Estado de Emergencia -----

El 8 de enero de 2016, en base a su determinación de que el INDEC no había logrado emitir información estadística confiable, particularmente respecto de los datos relativos al IPC, PBI y comercio exterior, índices de pobreza y desempleo, el Presidente Macri declaró un estado de emergencia administrativa para el sistema de estadísticas nacional y el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. El INDEC suspendió la publicación de ciertos datos estadísticos estando pendiente la finalización de una reorganización de su estructura técnica y administrativa de modo de recuperar su capacidad de emitir información estadística suficiente y confiable. Durante los primeros seis meses de este período de reorganización, el INDEC publicó cifras del IPC publicadas por la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de San Luis como referencia. Ciertas estadísticas de comercio exterior y la balanza de pagos para los años 2011 a 2015 fueron publicadas por el INDEC luego de que se declarara el estado de emergencia administrativa el 8 de enero de 2016, y se incluyen en el presente. El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó el Informe del INDEC que incluía datos revisados del INDEC para los años 2004 a 2015. La información revisada del PBI para los años 2011 a 2015 se incluye en esta memoria anual. Para más información, ver “Presentación de la Información Estadística y Otra Información—Ciertas Metodologías.”-----

Los precios se afectan por varios factores, incluidos los niveles de oferta y demanda, las tasas de crecimiento económico, la política monetaria y los precios de los *commodities*. Desde 2011 a 2015, la Argentina experimentó aumentos de la inflación medida según índices de IPC e IPM que reflejaban un crecimiento continuo en los niveles de consumo privado y actividad económica (incluyendo las exportaciones y la inversión pública y privada), que aplicó presión ascendente en la demanda de bienes y servicios.-----

Durante 2011, el IPC del INDEC se incrementó en 9,5% y el IPM se incrementó en 12,7%. El aumento del IPC del INDEC durante 2011 se debió fundamentalmente a aumentos en los precios de ciertos servicios y bienes, principalmente: indumentaria (21,2%), educación (16,1%), salud (13,4%) y esparcimiento (12,1%). El aumento en el IPM fue fundamentalmente impulsado por un aumento del 12,9% en los precios de productos locales y un aumento del 8,7% en los precios de productos importados.-----

Durante 2012, el IPC del INDEC se incrementó en 10,8% y el IPM se incrementó en 13,1%. El aumento del IPC del INDEC durante 2012 se debió fundamentalmente a aumentos en los precios de ciertos bienes y servicios, principalmente entretenimiento (14,1%), transporte y comunicaciones (13,5%), salud (13,3%) y equipo y mantenimiento del hogar (11,9%). El aumento del IPM se debió principalmente a un alza del 13,4% en los precios de productos locales y un alza del 9,7% en el precio de productos importados.-----

Durante 2013, el IPC del INDEC se incrementó en 10,9% y el IPM se incrementó en 14,8%. El aumento en el IPC del INDEC durante 2013 se debió fundamentalmente a un alza en el precio de la educación (16,6%), esparcimiento (15,6%), salud (14,7%) y equipamiento y funcionamiento del hogar (14,4%). El

aumento en el IPM fue principalmente impulsado por un alza del 19,5% en los precios de productos importados y un alza del 14,5% en los precios de los productos nacionales, principalmente productos primarios. -----

En febrero de 2014, el INDEC publicó un nuevo índice de inflación basado en una metodología diferente (el IPC Nu) con la finalidad de medir el precio de los bienes a nivel nacional. -----

El cambio anual del IPC durante 2014 no puede ser estimado debido a la implementación de la nueva metodología del INDEC. Sin embargo, desde diciembre de 2013, la Secretaría de Política Económica publicó cifras mensuales del IPC (utilizando la misma metodología). Utilizando esta información, el cambio anual en el IPC del INDEC a diciembre de 2014 fue del 24%, fundamentalmente debido a alzas en gastos para la salud (29%), transporte y comunicaciones (28%) y esparcimiento y equipamiento y funcionamiento del hogar (27%). El aumento del 28,3% del IPC durante 2014 fue impulsado por un alza en los precios de productos nacionales y un alza del 27,7% en el precio de los productos importados. -----

El INDEC no ha publicado información completa del IPC o IPM para 2015. Durante 2015, el IPC de la ciudad de Buenos Aires fue de 26,9% y el IPC de la Provincia de San Luis fue de 31,6%. -----

En el cuadro a continuación se indican las tasas medidas por el INDEC y el IPM para los períodos especificados. -----

Inflación⁽¹⁾
Evolución de la tasa anual de cambio en el IPC y el IPM del INDEC
(% de variación respecto del año anterior)

	Índice de Precios al Consumidor	Índice de Precios Mayoristas
2011	9,5%	12,7%
2012	10,8%	13,1%
2013	10,9%	14,8%

(1) Las cifras anuales reflejan la inflación anual acumulada. -----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda. -----

Inflación⁽¹⁾
Evolución de la tasa anual de cambio en del IPC de la Ciudad de Buenos Aires
(% de variación respecto del año anterior)

	Índice Precios al Consumidor
2011	n.d.
2012	n.d.
2013	26,6%
2014	38,0%
2015	26,9%

(1) Las cifras anuales reflejan la inflación anual acumulada. -----

n.d. = no disponible. -----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda. -----

Inflación⁽¹⁾
Evolución de la tasa anual de cambio en el IPC de San Luis
(% de cambio con respecto al año anterior)

	Índice Precios al Consumidor
2011	23,3%
2012	23,0
2013	31,9
2014	39,0
2015	31,6%

(1) Las cifras anuales reflejan la inflación anual acumulada.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Inflación⁽¹⁾
Evolución en la tasa anual de cambio en el IPCNu del INDEC y el IPM
(% variación respecto del período anterior, salvo que se indique otra cosa)

	Nuevo Índice de Precios al Consumidor	Índice de Precios Mayoristas
2014	24,0%	28,3%
Enero	3,7	5,0
Febrero	3,4	5,1
Marzo	2,6	2,4
Abril	1,8	1,7
Mayo	1,4	3,6
Junio	1,3	1,5
Julio	1,4	1,3
Agosto	1,3	1,6
Septiembre	1,4	3,3
Octubre	1,2	1,2
Noviembre	1,1	0,9
Diciembre	1,0	1,0
2015	n.d.	n.d.
Enero	1,1	0,2
Febrero	0,9	0,2
Marzo	1,3	1,0
Abril	1,1	1,7
Mayo	1,0	1,5
Junio	1,0	1,3
Julio	1,3	1,4
Agosto	1,2	2,9
Septiembre	1,2	1,4
Octubre	1,1	0,9
Noviembre ⁽¹⁾	n.d.	n.d.
Diciembre ⁽¹⁾	n.d.	n.d.

(1) Las cifras anuales reflejan la inflación anual acumulada. Las cifras mensuales reflejan la inflación para ese mes, comparado con el mes anterior.

n.d. = no disponible.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Regulación del Sector Financiero

El Banco Central regula el sector financiero. El Banco Central tiene la facultad de fijar los requerimientos de capital mínimo, liquidez y solvencia, aprobar fusiones de bancos, aprobar ciertos aumentos de capital y transferencias accionarias, otorga y revoca autorizaciones para funcionar a los bancos y autorizar el establecimiento de sucursales a instituciones financieras extranjeras en la Argentina. El Banco Central también supervisa las actividades y operaciones de las entidades financieras, exigiendo la presentación de informes financieros periódicos, y está autorizado a adoptar regulaciones conforme a la Ley de Entidades Financieras.

El Banco Central regula el sector financiero fundamentalmente a través de la Superintendencia de Instituciones Financieras, que es la encargada de supervisar la aplicación y el cumplimiento de las normas

bancarias en la Argentina, establecer el régimen contable e informativo para el sector bancario, fiscalizando y regulando las prácticas crediticias de las instituciones financieras y estableciendo normas para la participación de las instituciones financieras en el mercado cambiario y la emisión de bonos y otros títulos. -----

En 2011, el Banco Central publicó una hoja de ruta para la implementación de Basilea III. Desde entonces, el Banco Central ha tomado medidas para adoptar estas regulaciones con la finalidad de identificar los riesgos relativos a las faltas de liquidez en instituciones financieras de importancia sistémica local, y comenzar a implementar la amplia serie de medidas de reforma en virtud de Basilea III. Luego de implementar la mayoría de sus compromisos de corto plazo en virtud de Basilea III, el próximo paso en el plan del Banco Central es conformar ciertas regulaciones aplicables al sector financiero a los parámetros de Basilea III e introducir medidas complementarias, incluyendo los instrumentos para monitorear la liquidez del sector bancario. Durante el primer semestre de 2016, el Comité de Basilea de Adecuación de Capital del Banco de Pagos Internacionales (*Bank of International Settlement*) llevará a cabo revisiones periódicas de la implementación de estándares internacionales por la Argentina relativas a la regulación de capital y liquidez bancaria. El principal objetivo de esta revisión es evaluar la coherencia de la implementación de Basilea III entre todos los miembros del Comité de Basilea. -----

Composición del Sector Financiero -----

Al 31 de diciembre de 2015, había 78 entidades financieras operando en la Argentina comparado con 80 en 2011. En el cuadro a continuación se indica el número de entidades financieras en la Argentina a las fechas especificadas. -----

Número de Entidades Financieras Operativas en el Sistema Financiero, por tipo

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Bancos públicos ⁽¹⁾	12	12	12	12	13
Bancos privados	52	53	54	53	49
Entidades Financieras distintas de bancos	16	16	15	15	15
Cajas de Crédito	—	—	1	1	1
Total	80	81	82	81	78

(1) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales. -----

Fuente: Banco Central. -----

Número de Entidades Financieras Operativas en el Sistema Financiero, de Capital Nacional y de Capital Extranjero

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Entidades de capital nacional ⁽¹⁾	50	52	53	52	52
Entidades de capital extranjero ⁽²⁾	30	29	29	29	26
Total	80	81	82	81	78

(1) Incluye bancos públicos, bancos privados y otras entidades financieras (como cooperativas de crédito). -----

(2) Incluye bancos privados de capital extranjero y otras entidades financieras extranjeras que no son bancos. -----

Fuente: Banco Central -----

Activos y Pasivos del Sistema Financiero -----

Los activos netos del sistema financiero han continuado creciendo en términos nominales desde 2011. La calidad de estos activos bancarios, así como la rentabilidad de los bancos, también ha mejorado desde 2011. Los depósitos han aumentado, con un incremento de depósitos totales a fin de 2015 del 193% comparado con el total de depósitos en 2011. -----

En 2010, el Banco Central creó el Programa de Financiamiento Productivo del Bicentenario (“PFPB”) para estimular al sector industrial. A través del PFPB el Banco Central otorga financiación, con garantía, a largo plazo garantizada a las entidades financieras que, a su vez, reduce el costo de los préstamos para las

empresas. En virtud del PFPB, cada entidad financiera paga una tasa anual nominal de 9% sobre los fondos tomados en préstamo, mientras que el costo financiero total para el tomador final se fija en una tasa anual nominal de 9,9%. Al 31 de diciembre de 2015, el PFPB seguía vigente. El PFPB financia programas destinados a aumentar la productividad, competitividad y empleo, fomenta la sustitución de importaciones y promueve las exportaciones de la empresa local. Al 31 de diciembre de 2014, se había aprobado un total de Ps. 8.200 millones en préstamos en el marco de este programa, de los cuales aproximadamente Ps. 6.600 millones han sido desembolsados al 31 de diciembre de 2015. La financiación del BFP ha sido principalmente utilizada por el sector manufacturero, seguido por el sector de servicios y el sector primario. -----

Durante 2012, el Banco Central creó la Línea de Créditos para la Inversión Productiva, un programa para aumentar la producción local e incentivar inversiones. La norma que rige este programa (Comunicación A 5319 emitida por el Banco Central) requiere que toda entidad financiera "grande" cuyo importe de depósitos sea igual o superior al 1% del total de los depósitos del sistema financiero opere como un agente financiero de la República, una provincia, la Ciudad de Buenos Aires y/u otras municipalidad y preste como mínimo un monto equivalente al 5% de sus depósitos del sector privado a empresas que operan en el sector productivo local. Los préstamos se otorgarán por un plazo mínimo de 36 meses y a una tasa de interés máxima de 15.01%, y al menos el 50% de estos préstamos deberá ser otorgado a MiPyMEs. El programa inicial ha sido prorrogado y permanece vigente. Al 31 de diciembre de 2015, toda entidad financiera alcanzada por la Comunicación A 5802 (emitida por el Banco Central en relación con la Línea de Créditos para Inversión Productiva) estaba requerida a prestar, en la forma de préstamos denominados en pesos, al menos el 7,5% de sus depósitos del sector privado al mes de mayo de 2015. Con vigencia a partir de 2016, el Banco Central aprobó el aumento de la base crediticia al 14% de los depósitos del sector privado de los bancos participantes. -----

Dentro del marco de su carta orgánica modificada, el Banco Central ha implementado una tercera iniciativa para aumentar el crédito al sector productivo, y a las MiPyMEs en particular, a través de una reducción de los requisitos de efectivo mínimo en pesos basado en la participación del crédito del banco a las MiPyMEs relativa a su crédito total al sector privado. -----

En el cuadro a continuación se indican los activos y pasivos del sistema financiero argentino a las fechas especificadas. -----

Total Activos y Pasivos del Sistema Financiero por Tipo de Entidad
(en millones de pesos)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Bancos públicos: ⁽¹⁾⁽²⁾					
Activos	Ps. 251.900	Ps. 340.791	Ps. 430.439	Ps. 592.575	Ps. 752.960
Pasivos	227.563	309.517	387.754	531.406	667.561
Neto	24.337	31.274	42.685	61.168	85.399
Bancos privados:					
Activos	364.122	432.994	553.831	728.045	1.071.357
Pasivos	321.123	376.774	478.792	625.877	935.641
Neto	42.999	56.220	75.039	102.168	135.716
Entidades financieras distintas de bancos:					
Activos	12.359	16.241	20.506	19.929	22.998
Pasivos	9.578	12.915	16.541	15.052	17.250
Neto	2.781	3.326	3.965	4.877	5.748
Total activos y pasivos:					
Activos	628.382	790.026	1.004.775	1.340.548	1.847.314
Pasivos	558.264	699.205	883.086	1.172.335	1.620.451
Total neto	Ps. 70.117	Ps. 90.820	Ps. 121.689	Ps. 168.213	Ps. 226.863

(1) Cifras preliminares -----

(2) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales. -----

Fuente: Banco Central. -----

Total Activos y Pasivos en el Sistema Financiero por Tipo de Entidad
(% de variación respecto del período anterior)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽¹⁾
Bancos públicos ⁽²⁾					
Activos	13.3%	35.3%	26.3%	37.7%	27.1%
Pasivos	11.8	36.0	25.3	37.0	25.6
Neto	28.7	28.5	36.5	43.3	39.6
Bancos privados:					
Activos	30.0	18.9	27.9	31.5	47.2
Pasivos	31.7	17.3	27.1	30.7	49.5
Neto	18.6	30.7	33.5	36.2	32.8
Entidades financieras distintas de bancos:					
Activos	57.3	31.4	26.3%	(2.8)%	15.4
Pasivos	75.1	34.8	28.1%	(9.0)%	14.6
Neto	16.5	19.6	19.2%	23.0%	17.9
Total activos y pasivos:					
Activos	23.1	25.7	27.2	33.4	37.8
Pasivos	23.3	25.2	26.3	32.8	38.2
Total neto	21.8%	29.5%	34.0%	38.2%	34.9%

(1) Cifras preliminares

(2) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales.

Fuente: Banco Central.

Activos

De 2011 a 2015, los activos totales en el sistema financiero aumentaron un 23,1% en términos nominales a Ps. 628.400 millones en 2011, un 25,7% a Ps. 790.000 millones en 2012, un 27,2% a Ps. 1004.800 millones en 2013, un 33,4% a Ps. 1340.500 millones en 2014 y un 37,8% a Ps. 1.847.300 millones en 2015.

Cartera de Préstamos y Perfil de Riesgo

En los cuadros a continuación se indican los datos de los préstamos por tipo de entidad del sector financiero a las fechas especificadas.

Crédito por Tipo de Entidad Financiera
(en millones de pesos)

	Al 31 de diciembre				
	2011	2012	2013	2014	2015
Bancos públicos ⁽¹⁾	Ps. 117.432	Ps. 160.306	Ps. 205.780	Ps. 241.043	Ps. 320.582
Bancos privados	197.543	250.515	326.707	392.023	546.389
Entidades financieras distintas de bancos	10.170	13.508	17.736	16.140	19.074
Total	Ps. 325.144	Ps. 424.329	Ps. 550.223	Ps. 649.206	Ps. 886.046

(1) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales.

Fuente: Banco Central.

Crédito por Tipo de Entidad Financiera
(como un % del total)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Bancos públicos ⁽¹⁾	36.1%	37.8%	37.4%	37.1%	36.2%
Bancos privados	60.8	59.0	59.4	60.4	61.7
Entidades financieras distintas de bancos	3.1	3.2	3.2	2.5	2.2
Total	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

(1) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales.

Fuente: Banco Central

Asignación de Crédito por Sector
(en millones de pesos)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Sector público no financiero.....	Ps. 31.347	Ps. 39.951	Ps. 48.438	Ps. 51.470	Ps. 75.254
Sector financiero (público y privado).....	9.263	10.299	13.049	10.729	13.199
Sector privado no financiero.....	291.708	383.674	501.853	604.062	819.174
Previsiones por cartera irregular.....	(7.173)	(9.596)	(13.117)	(17.054)	(21.581)
Total.....	Ps. 325.144	Ps. 424.329	Ps. 550.223	Ps. 649.206	Ps. 886.046

Fuente: Banco Central

Asignación de Crédito por Sector
(% variación respecto del período anterior)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Sector público no financiero.....	21,0%	27,4%	21,2%	6,3%	46,2%
Sector financiero (público y privado).....	84,6	11,2	26,7	(17,8)	23,0
Sector privado no financiero.....	46,4	31,5	30,8	20,4	35,6
Previsiones por cartera irregular.....	15,1	33,8	36,7	30,0	26,5
Total.....	45,2%	30,5%	29,7%	18,0%	36,5%

Fuente: Banco Central

Durante 2011, los préstamos en pesos al sector privado y al sector público aumentaron un 47,7%, de Ps. 181.900 millones en 2010 a Ps. 268.600 millones en 2011 y los préstamos denominados en dólares a los sectores privado y público aumentaron un 29,6%, de U\$S 7.400 millones en 2010 a U\$S 9.600 millones en 2011.

Durante 2012, los préstamos denominados en pesos al sector privado y al sector público aumentaron un 39,2%, de Ps. 268.600 millones en 2011 a Ps. 373.900 millones en 2012 y los préstamos denominados en dólares al sector privado y al sector público disminuyeron un 42,2%, de U\$S 9.600 millones en 2011 a U\$S 5.500 millones en 2012.

Durante 2013, los préstamos denominados en pesos al sector privado y al sector público aumentaron un 33,2% a Ps. 498.200 millones, y los préstamos denominados en dólares al sector privado y al sector público disminuyeron un 33,4% a U\$S 3.700 millones, comparado con 2012. Los préstamos personales denominados en pesos también aumentaron un 31,2% durante este periodo debido a una expansión en todas las categorías comparado con 2012.

Durante 2014, los préstamos denominados en dólares al sector privado y al sector público disminuyeron un 9,8%, de U\$S 3.700 millones en 2013 a U\$S 3.300 millones en 2014 y los préstamos denominados en pesos al sector privado aumentaron un 20,3%, de Ps. 457.000 millones en 2013 a Ps. 549.600 millones en 2014.

Durante 2015, los préstamos denominados en pesos al sector privado aumentaron un 38,4%, comparado con 2014. Los préstamos denominados en dólares al sector privado y al sector público disminuyeron un 11,9%, de U\$S 3.300 millones en 2014 a U\$S 2.900 millones en 2015 y los préstamos denominados en pesos al sector privado aumentaron un 37,4%, de Ps. 549.800 millones en 2014 a Ps. 755.400 millones en 2015.

Las clasificaciones de riesgo permanecieron estables desde 2011 hasta 2015, con prácticamente ningún préstamo clasificado como irrecuperable durante el periodo.

Los cuadros a continuación brindan información sobre los préstamos del sistema financiero por categoría de riesgo y tipo de entidad.

**Clasificación de Riesgo de Activos Agregados del Sistema Financiero
por Tipo de Entidad
(como % de los préstamos totales, al 31 de diciembre de 2015)**

Categoría de riesgo	Bancos Públicos ⁽⁷⁾	Bancos Privados	Compañías Financieras	Cooperativas Crédito	Sistema Financiero
En situación normal ⁽¹⁾	97,9%	97,8%	92,0%	90,7%	97,7%
Con seguimiento especial: En observación y pago inadecuado ⁽²⁾	0,8	0,8	3,3	3,2	0,9
En negociación o con acuerdos de refinanciación ⁽³⁾	0,4	0,5	1,4	2,0	0,5
Con problemas ⁽⁴⁾	0,6	0,6	2,0	2,7	0,6
Con alto riesgo de insolvencia ⁽⁵⁾	0,3	0,3	1,3	1,5	0,3
Irrecuperable ⁽⁶⁾	—	—	—	—	—
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

- (1) Préstamos en los que la condición financiera del deudor demuestra que es capaz de atender adecuadamente sus compromisos financieros. La Superintendencia de Entidades Financieras exige un efectivo mínimo del 1% para préstamos en situación normal (garantizados y no garantizados).
- (2) Préstamos en los que la condición financiera del deudor demuestra que puede atender sus compromisos financieros, sin embargo existen situaciones posibles que, de no ser corregidas, podrían comprometer la capacidad futura de pago del deudor. La Superintendencia de Entidades Financieras exige un efectivo mínimo del 3% (con garantías) y del 5% (sin garantías) para dichos préstamos.
- (3) Préstamos que han entrado en negociación de refinanciación dentro de los 60 días de declarada su imposibilidad de atender ciertas obligaciones financieras. La Superintendencia de Entidades Financieras exige un efectivo mínimo de 6% (con garantías) y del 12% (sin garantías) para estos préstamos.
- (4) Préstamos en los que la imposibilidad del deudor de atender sus compromisos financieros pueden resultar en una pérdida significativa para la entidad financiera. La Superintendencia de Entidades Financieras exige un efectivo mínimo del 12% (con garantías) y del 25% (sin garantías) para estos préstamos.
- (5) Préstamos en los que existe un alto riesgo de insolvencia del deudor al momento de tener que atender sus compromisos financieros. La Superintendencia de Entidades Financieras exige un efectivo mínimo del 25% (con garantías) y del 50% (sin garantías) para estos préstamos.
- (6) Préstamos en los que la condición financiera del deudor demuestra bajas posibilidades de recupero de pagos en mora. La Superintendencia de Entidades Financieras exige un efectivo mínimo del 50% (con garantías) y del 100% (sin garantías) para estos préstamos.
- (7) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales.

Fuente: Banco Central.

Pasivos

Desde 2011 a 2015, los pasivos totales del sistema financiero aumentaron un 23,3% a Ps. 558.300 millones en 2011, 25,2% a Ps. 699.200 millones en 2012, 26,3% a Ps. 883.100 millones en 2013, 32,8% a Ps. 1.172.300 millones en 2014 y 38,2% a Ps. 1.620.500 millones en 2015.

Depósitos

Durante 2011, el total de los depósitos en el sistema bancario de la Argentina creció un 22,9% a Ps. 462.500 millones al 31 de diciembre de 2011. Los depósitos del sector público no financiero aumentaron un 12,4% al 31 de diciembre de 2011. Los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 27,7%, debido a un aumento del 24,3% en los depósitos a la vista, un aumento del 26,2% en depósitos en cajas de ahorro y un aumento del 30,4% en depósitos a plazo fijo al 31 de diciembre de 2011.

La composición de los depósitos desagregados por moneda y sector al 31 de diciembre de 2011 fue la siguiente:

- el total de depósitos denominados en pesos creció un 28,8% a Ps. 382.900 millones comparado con la misma fecha en 2010;

- los depósitos denominados en pesos del sector público no financiero crecieron un 29,5% a Ps. 120.800 millones comparado con la misma fecha en 2010;-----
- los depósitos denominados en pesos del sector privado no financiero crecieron un 28,5% a Ps. 262.100 millones comparado con la misma fecha en 2010; y -----
- el total de depósitos denominados en dólares disminuyó un 17,4% a U\$S 13.200 millones comparado con la misma fecha en 2010. -----

Durante 2012, el total de depósitos en el sistema bancario de la Argentina creció un 28,8% a Ps. 595.800 millones al 31 de diciembre de 2012. Los depósitos del sector público no financiero aumentaron un 25,2% al 31 de diciembre de 2012. Los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 30,4%, debido a un incremento del 33,5% en los depósitos a la vista, un incremento del 20,7% en los depósitos en cajas de ahorro y un incremento del 35,3 en depósitos a plazo fijo al 31 de diciembre de 2012. -----

La composición de los depósitos desagregada por moneda y sector al 31 de diciembre de 2012 fue la siguiente: -----

- el total de depósitos denominados en pesos creció un 37,1% a Ps. 525.000 millones comparado con la misma fecha en 2011; -----
- los depósitos denominados en pesos del sector público no financiero aumentaron un 26,3% a Ps. 152.500 millones comparado con la misma fecha en 2011;-----
- los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 42,1% a Ps. 372.500 millones comparado con la misma fecha en 2011; y -----
- el total de depósitos denominados en dólares disminuyó un 28,6% a U\$S 9.400 millones comparado con la misma fecha en 2011. -----

Durante 2013, el total de depósitos en el sistema bancario de la Argentina creció un 26,3% a Ps. 752.400 millones al 31 de diciembre de 2013. Los depósitos del sector público no financiero aumentaron un 23,6% al 31 de diciembre de 2013. Los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 27,4%, debido a un incremento del 21,4% en los depósitos a la vista, un incremento del 27,0% en los depósitos en cajas de ahorro y un aumento del 31,1% en depósitos a la vista al 31 de diciembre de 2013.-----

La composición de los depósitos desagregada por moneda y sector al 31 de diciembre de 2013 era la siguiente: -----

- el total de depósitos denominados en pesos creció un 27,2% a Ps. 667.700 millones comparado con la misma fecha en 2012; -----
- los depósitos denominados en pesos del sector público no financiero aumentaron un 20,1% a Ps. 183.200 millones comparado con la misma fecha en 2012;-----
- Los depósitos denominados en pesos del sector privado no financiero aumentaron un 30,1% a Ps. 484.500 millones comparado con la misma fecha en 2012; y -----
- el total de depósitos denominados en dólares disminuyó un 12,0% a U\$S 8.300 millones comparado con la misma fecha en 2012. -----

Durante 2014, el total de depósitos en el sistema bancario de la Argentina creció un 30,2% a Ps. 979.400 millones al 31 de diciembre de 2014. Los depósitos del sector público no financiero aumentaron un 26,5% al 31 de diciembre de 2014. Los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 31,5%, debido a un incremento del 32,7% en depósitos a la vista, un incremento del 36,2% en depósitos en cajas de ahorro y un incremento del 27,7% en depósitos a plazo fijo al 31 de diciembre de 2014. -----

La composición de los depósitos desagregada por moneda y sector al 31 de diciembre de 2014 era la siguiente: -----

- el total de depósitos denominados en pesos creció un 25,8% a Ps. 840.100 millones comparado con la misma fecha en 2013; -----
- los depósitos denominados en pesos del sector público no financiero aumentaron un 17,6% a Ps. 215.400 millones comparado con la misma fecha en 2013; -----
- los depósitos denominados en pesos del sector privado no financiero aumentaron un 28,9% a Ps. 624.700 millones comparado con la misma fecha en 2013; y -----
- el total de depósitos denominados en dólares creció un 6,4% a US\$ 8.800 millones, comparado con la misma fecha en 2013. -----

Durante 2015, el total de depósitos en el sistema financiero de la Argentina creció un 38,4% a Ps. 1.355.400 millones al 31 de diciembre de 2015. Los depósitos del sector público no financiero aumentaron un 13,3% al 31 de diciembre de 2015. Los depósitos del sector privado no financiero aumentaron un 47,4%, debido a un incremento del 24,9 % en depósitos a la vista, un incremento del 48,5% en depósitos en cajas de ahorro y un incremento del 60,6% en depósitos a plazo fijo al 31 de diciembre de 2015. -----

La composición de los depósitos desagregada por moneda y sector al 31 de diciembre de 2015 era la siguiente: -----

- el total de depósitos denominados en pesos creció un 37,1% a Ps. 1.151.700 millones comparado con la misma fecha en 2014; -----
- los depósitos denominados en pesos del sector público no financiero aumentaron un 22,6% a Ps. 264.100 comparado con la misma fecha en 2014; -----
- los depósitos denominados en pesos del sector privado no financiero aumentaron un 42,1% a Ps. 887.600 comparado con la misma fecha en 2014; y -----
- los depósitos denominados en dólares aumentaron un 20,4% a US\$ 10.600 millones comparado con la misma fecha en 2014. -----

Los siguientes cuadros brindan información sobre el total de depósitos en el sector financiero en las fechas especificadas. -----

Depósitos por Tipo de Entidad Financiera (en millones de pesos)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Bancos públicos ⁽¹⁾	Ps. 207.304	Ps. 275.832	Ps. 349.722	Ps. 466.142	Ps. 607.504
Bancos privados.....	253.705	317.443	400.108	509.774	746.606
Entidades financieras distintas de bancos	1.508	2.489	2.592	3.471	3.242
Total.....	<u>Ps. 462.517</u>	<u>Ps. 595.764</u>	<u>Ps. 752.422</u>	<u>Ps. 979.387</u>	<u>Ps. 1.355.353</u>

(1) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales. -----
Fuente: Banco Central -----

**Depósitos por Tipo de Entidad Financiera
(como % del total)**

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Bancos públicos ⁽¹⁾	44,8%	46,3%	46,5%	47,6%	44,8%
Bancos privados.....	54,9	53,3	53,2	52,1	54,9
Entidades financieras distintas de bancos.....	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2
Total.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Incluye bancos nacionales, provinciales y municipales.

Fuente: Banco Central.

**Depósitos por Sector y por Tipo de Depósito
(en millones de pesos)**

	Al 31 de diciembre,				
	2011	2012	2013	2014	2015
Sector público no financiero.....	Ps. 131.350	Ps. 164.437	Ps. 203.214	Ps. 256.996	Ps. 291.104
Sector financiero (público y privado).....	1.088	973	1.123	1.747	1.659
Sector privado no financiero.....	330.079	430.354	548.086	720.645	1.062.590
Depósitos a la vista.....	82.194	109.770	133.246	176.858	220.829
Depósitos en caja de ahorro.....	97.220	117.353	148.992	202.931	301.304
Depósitos a plazo fijo.....	140.245	189.821	248.789	317.742	510.385
Otros.....	10.419	13.411	17.058	23.113	30.072
Total depósitos.....	Ps. 462.517	Ps. 595.764	Ps. 752.422	Ps. 979.388	Ps. 1.355.353

Fuente: Banco Central.

**Depósitos por Sector y por Tipo de Depósito
(% variación respecto del período anterior)**

	Al 31 de diciembre,				
	2011	2012	2013	2014	2015
Sector público no financiero.....	12,4%	25,2%	23,6%	26,5%	13,3%
Sector financiero (público y privado).....	18,4	(10,6)	15,4	55,6	(5,1)
Sector privado no financiero.....	27,7	30,4	27,4	31,5	47,4
Depósitos a la vista.....	24,3	33,5	21,4	32,7	24,9
Depósitos en caja de ahorro.....	26,2	20,7	27,0	36,2	48,5
Depósitos a plazo fijo.....	30,4	35,3	31,1	27,7	60,6
Otros.....	32,0	28,7	27,2	35,5	30,1
Total depósitos.....	22,9%	28,8%	26,3%	30,2%	38,4%

Fuente: Banco Central.

Tasas de Interés

Tasas de Interés por Préstamos Bancarios

Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés anual interbancaria de préstamos denominados en pesos fue del 21,9% (comparado con el 17,9% al 31 de diciembre de 2014). La tasa de interés por giro en descubierto en cuenta corriente aumentó del 23,9% al 31 de diciembre de 2014 al 24,9% al 31 de diciembre de 2015. La tasa de interés anual interbancaria de préstamos denominados en dólares aumentó del 1,0% al 31 de diciembre de 2014 al 3,1% al 31 de diciembre de 2015.

Al 31 de diciembre de 2015, la tasa de interés anual nominal de préstamos personales denominados en pesos aumentó al 39% del 37,7% al 31 de diciembre de 2014 y las tasas de interés promedio de los préstamos hipotecarios denominados en pesos aumentaron del 21,44% al 31 de diciembre de 2014 al 22,84% al 31 de diciembre de 2015.

El cuadro a continuación brinda información sobre las tasas de interés promedio de préstamos bancarios en los periodos especificados.

**Tasas de Interés de Préstamos Bancarios
(tasa de interés nominal anual)**

	2011	2012	2013	2014	2015
Moneda local:					
Interbancaria ⁽¹⁾	10,2%	10,0%	13,2%	17,9%	21,9%
Descubierto en Cuenta Corriente ⁽²⁾	14,0	14,1	17,2	23,9	24,9
Moneda extranjera:					
Interbancaria ⁽¹⁾	1,8%	2,5%	2,3%	1,0%	3,1%

(1) Tasa interbancaria promedio.

(2) Tasa de interés promedio de giro en descubierto en cuenta corriente denominada en pesos.

Fuente: Banco Central.

Tasas de Interés por Depósitos

La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en pesos aumentó del 10,8% en 2011 al 12,1% en 2012. La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en dólares aumentó del 0,37% en 2011 al 0,60% en 2012. La tasa BADLAR pesos de bancos privados disminuyó del 18,8% en diciembre de 2011 al 15,4% en diciembre de 2012. La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en dólares aumentó del 12,1% en 2012 al 14,8% en 2013. La tasa de interés nominal promedio por depósitos a plazo fijo denominados en dólares aumentó del 0,60% en 2012 al 0,61% en 2013. La tasa BADLAR peso de bancos privados aumentó del 15,4% en diciembre de 2012 al 20,2% en diciembre de 2013.

La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en pesos aumentó del 14,8% en 2013 al 20,8% en 2014. La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en dólares aumentó del 0,61% en 2013 al 1,05% en 2014. La tasa BADLAR peso para bancos privados descendió del 20,2% en diciembre de 2013 al 20,0% en diciembre de 2014.

La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en pesos aumentó del 20,8% en 2014 al 21,7% en 2015. La tasa de interés anual promedio por depósitos a plazo fijo denominados en dólares aumentó del 1,05% en 2014 al 1,8% en 2015. La tasa BADLAR peso de bancos privados aumentó del 20,0% en diciembre de 2014 al 27,5% en diciembre de 2015.

En el cuadro a continuación se brinda información sobre las tasas de interés por depósitos bancarios en los periodos especificados.

**Tasas de Interés Por Depósitos y LEBACs
(tasa de interés nominal anual)**

	2011	2012	2013	2014	2015
Moneda local:					
Depósitos en caja de ahorro	0,3%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%
Depósitos a plazo fijo ⁽¹⁾	10,8	12,1	14,8	20,8	21,7
Tasa de depósito promedio ⁽²⁾	7,3	8,2	10,2	14,3	14,6
LEBAC ⁽³⁾	13,0	13,8	15,7	27,7	28,1 ⁽⁴⁾
Moneda extranjera:					
Depósitos en caja de ahorro	0,05	0,06	0,06	0,04	—
Depósitos a plazo fijo ⁽¹⁾	0,4	0,60	0,61	1,05	1,8
Tasa de depósito promedio ⁽²⁾	0,2	0,4	0,4	0,7	1,1
LEBAC ⁽¹⁾	n.d.	n.d.	n.d.	3,2%	4,0%

(1) Promedio ponderado tasa de interés promedio por todos los depósitos a plazo fijo.

(2) Promedio ponderado tasa de interés promedio por depósitos a plazo fijo más depósitos en caja de ahorro.

(3) Tasa anual promedio para todos los LEBAC a plazo fijo.

n.d. = no disponible-----

Fuente: Banco Central-----

Mercado de Valores-----

En el mercado de valores de la Argentina, las actividades bursátiles están lideradas por los títulos públicos y le siguen las acciones y bonos de empresas privadas. La negociación de otros instrumentos tales como futuros y opciones representa solo una pequeña porción de las actividades bursátiles, si bien la negociación de futuros ha aumentado levemente desde mediados de 2002 debido al desarrollo del mercado de negociación de futuros.-----

Regulación del Mercado de Valores-----

El mercado de valores de la Argentina está regulado por la CNV y por las bolsas. La CNV supervisa a todos los agentes que llevan a cabo transacciones en el mercado de títulos valores de la Argentina, incluyendo agentes intermediarios, empresas públicas, fondos comunes de inversión y cámaras compensadoras. La CNV tiene a su cargo la función de regular y controlar la oferta pública de todos los títulos valores, excepto la emisión primaria de títulos de deuda públicos. Los principales mercados son el Merval y el MAE.-----

Durante la primera mitad de la década de los noventa, las modificaciones al marco regulatorio contemplaron la emisión y negociación de nuevos productos financieros en el mercado de capitales de la Argentina, incluyendo obligaciones negociables, bonos de empresas, así como también futuros y opciones. Este período se caracterizó por niveles de regulación relativamente bajos del mercado de capitales de la Argentina. En noviembre de 2013, el Congreso aprobó la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, que facultaba a la CNV a fortalecer la publicidad y los parámetros regulatorios aplicables al mercado de títulos valores de la Argentina. Los nuevos parámetros fueron introducidos a través de modificaciones a las normas de la CNV implementados mediante la Resolución N° 622/2013.-----

Al 31 de diciembre de 2011, la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina para acciones fue de US\$ 374.500 millones, una disminución del 21,6% comparada con la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina al 31 de diciembre de 2010, principalmente como consecuencia de los efectos de la crisis económica europea.-----

Al 31 de diciembre de 2012, la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina para acciones fue de US\$ 470.600 millones, un aumento del 25,7% comparada con la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina al 31 de diciembre, 2011, principalmente como consecuencia de la recuperación de los mercados financieros internacionales.-----

Al 31 de diciembre, 2013, la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina para acciones fue de US\$ 514.900 millones, un aumento del 9% comparada con la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina al 31 de diciembre, 2012, principalmente como consecuencia de un incremento en el total de títulos públicos negociados.-----

Al 31 de diciembre, 2014, la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina para acciones fue de US\$ 455.200 millones, una disminución del 12% comparada con la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina al 31 de diciembre de 2013, principalmente como consecuencia de cambios en el tipo de cambio nominal.-----

Al 31 de diciembre, 2015, la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina para acciones fue de US\$ 355.200 millones, una disminución del 22% comparada con la capitalización bursátil en el mercado de valores de la Argentina al 31 de diciembre de 2014, principalmente como consecuencia de cambios en el tipo de cambio nominal.-----

Fondos Comunes y el FGS-----

Desde 2005 a 2008, las personas físicas, los fondos de pensión y los fondos comunes constituyeron el mayor grupo inversor en el mercado de capitales.-----

El 20 de noviembre de 2008, el Congreso sancionó una ley mediante la cual absorbió el sistema jubilatorio anterior y lo integró en un único sistema de jubilación estatal de reparto. Como consecuencia de ello, todos los activos administrados por los fondos privados de pensión, incluyendo significativas participaciones accionarias en una amplia gama de sociedades que cotizaban en bolsa, fueron transferidas al FGS para ser administradas por el ANSES. La disolución de los fondos privados de pensión y la transferencia de sus activos financieros al FGS tuvieron importantes repercusiones en la financiación de las empresas del sector privado. Los títulos de deuda y participativos en el capital que previamente podían ser colocados en las administradoras de fondos de pensión ahora pasaban a estar totalmente sujetos a la discrecionalidad de ANSES.

Total Activos de FGS

	2011	2012	2013	2014	2015
Activos (en millones de pesos).....	Ps. 199,5	Ps. 244,8	Ps. 329,5	Ps. 472,2	Ps. 664,0
Porcentaje de aumento desde el año anterior.....	12,1%	22,7%	34,6%	43,3%	40,6%

Fuente: Banco Central.

Al 31 de diciembre de 2011, las inversiones de FGS en proyectos económicos de desarrollo sumaban Ps. 27.800 millones, un incremento del 42,8% comparado con 2010. Durante 2012, el total de inversiones totales en producción e infraestructura creció un 14,7% comparado con 2011, a Ps. 31.900 millones. La inversión en el sector de producción fue principalmente asignada a proyectos de infraestructura de energía y obras públicas. En 2013, las inversiones de FGS en proyectos económicos de desarrollo aumentaron un 40,0% comparado con el año anterior, a Ps. 44.700 millones. En 2014, las inversiones de FGS en títulos de deuda privados y públicos aumentaron un 47,8% comparado con el año anterior, a Ps. 318.700 millones. Al 31 de diciembre de 2015, las inversiones de FGS ascendieron a Ps. 664.000 millones, un incremento del 40,6% comparado con el 31 de diciembre de 2014.

Programas de Préstamos Especiales y Otros Programas de FGS

En abril de 2010, el FGS estableció el Programa Conectar Igualdad. El programa tiene por objeto mejorar el sistema de educación pública y reducir la brecha educativa, social y tecnológica. A través del programa entre 2010 y 2013 se distribuyeron 3.500.000 computadoras personales a alumnos y docentes de escuelas públicas secundarias, así como a escuelas de educación especial e institutos de formación docente. El objetivo del Programa Conectar Igualdad es adquirir habilidades informáticas y en la tecnología de la información y comunicación, brindando acceso tecnológico y recursos de información sin importar la condición social, económica o geográfica (ya sea urbana o rural).

Durante 2011, el FGS estableció el programa ARGENTA que consiste en el otorgamiento de una tarjeta de crédito a jubilados y pensionados a través de las cuales pueden obtener líneas de crédito por plazos de hasta 40 meses, con un período de gracia de 2 meses, y ciertos descuentos en la compra de bienes y servicios.

Durante 2012, el FGS estableció el Programa de Crédito Argentino para la Vivienda Única Familiar ("Procrear"). El programa fue diseñado para otorgar líneas de crédito para la vivienda para hasta 400.000 casas en el curso de cuatro años. El programa tiene como meta atender las necesidades habitacionales de los ciudadanos en todo el territorio nacional, contemplando las diversas condiciones socioeconómicas y las situaciones familiares. Asimismo, este programa tiene por finalidad impulsar la actividad económica en el sector de la construcción, generando empleo y consumo en toda la economía. En conexión con Procrear, el FGS estableció dos programas de líneas de crédito adicionales: uno para la compra de terrenos para construir una vivienda y el otro para la compra de viviendas o departamentos nuevos. Al 31 de octubre de 2015, se habían otorgado líneas de crédito por un total de Ps. 31.600 millones en virtud del Programa Procrear y programas relacionados.

Durante 2014, el FGS estableció el Programa de Respaldo a Estudiantes de Argentina. El principal objetivo de este programa es mejorar las condiciones de familias en situación de riesgo a través de una mejora al acceso de la educación. El programa brinda respaldo a jóvenes entre 18 y 24 años para que terminen la escuela secundaria o educación superior y les ofrece capacitación o pasantías en varios lugares de trabajo.

Titulos Públicos

En términos de volúmenes de negociación, el mercado de títulos de deuda de la Argentina está dominado por los títulos públicos. En 2011, el volumen de negociación de títulos públicos aumentó a U\$S 31.400 millones, principalmente como consecuencia de la recuperación del mercado de títulos públicos durante ese período. En 2012, los volúmenes de negociación de títulos aumentaron a U\$S 36.500 millones. Al 31 de diciembre de 2013, el volumen total de títulos públicos negociados aumentó a U\$S 49.100 millones. En 2014, el volumen total negociado aumentó a U\$S 58.000 millones. En 2015, el volumen total negociado disminuyó a U\$S 56.400 millones.

Para una descripción de los tipos de títulos públicos emitidos por el Gobierno ver “Deuda del Sector Público.”

Titulos de Deuda de Empresas

Los títulos de deuda de empresas pueden ser emitidos en forma nominativa y pueden estar denominados en moneda local o extranjera. Los intereses de los títulos pueden ser fijos o flotantes y pueden variar sustancialmente según las condiciones de mercado y la capacidad crediticia del emisor.

Acciones

El mercado de acciones en la Argentina está regulado por la CNV. Los mercados autorizados fijan las normas, siguiendo los estándares fijados por la CNV, que las sociedades deben cumplir a fin de cotizar sus acciones en dichos mercados.

En 2011, el volumen de negociación de acciones cayó un 11,7% de U\$S 3.200 millones al 31 de diciembre de 2011, principalmente debido a un bajo rendimiento de las carteras de inversión y cayó un 33,9% a U\$S 2.100 millones al 31 de diciembre de 2012. En 2012 y 2013, el número de sociedades que cotizan en bolsa permaneció estable en 97 sociedades, una menos comparado con 2011. En 2014, el volumen de negociación de acciones creció un 41,8% de U\$S 3.400 millones al 31 de diciembre de 2013 a U\$S 4.800 millones al 31 de diciembre de 2014. En 2015, el volumen de negociación de acciones aumentó un 4,3% de U\$S 4.800 millones al 31 de diciembre de 2014 a U\$S 5.000 millones al 31 de diciembre, 2015.

El siguiente cuadro brinda datos sobre la capitalización bursátil y el volumen de negociación diaria promedio de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires a las fechas especificadas.

Capitalización Bursátil y Monto Negociado en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (en millones de U\$S, salvo que se indique otra cosa)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Capitalización bursátil (en miles de millones de dólares estadounidenses)	U\$S 374.5	U\$S 470.6	U\$S 514.9	U\$S 455.2	U\$S 355.2
Monto diario promedio negociado					
negociado	205.0	221.0	285.2	301.9	334.3
Acciones	12.9	8.7	14.0	18.8	20.6
Títulos deuda empresas	4.0	3.6	9.3	11.5	7.8
Títulos públicos	128.1	151.4	203.6	228.8	233.1
Otros ⁽¹⁾	60.0	57.4	58.4	42.8	72.9
Monto negociado total ⁽²⁾	50.320.3	53.246.6	68.713.7	76.533.6	80.887.3
Acciones	3.165.4	2.091.2	3.365.0	4.772.6	4.976.6
Títulos deuda empresas	977.4	863.9	2.233.9	2.915.7	1.871.5
Títulos públicos	31.385.7	36.475.5	49.062.2	58.013.4	56.403.5
Otros ⁽¹⁾	U.S.\$ 14.791.8	U.S.\$ 13.816.0	U.S.\$ 14.052.7	U.S.\$ 10.831.9	U.S.\$ 17.635.7

(1) Incluye fondos de inversión, índices futuros, opciones y otros.

(2) Total volúmenes negociados para cada año

Fuente: Bolsa de Comercio de Buenos Aires.

FINANZAS DEL SECTOR PÚBLICO

Introducción

El sector público argentino comprende entidades nacionales, provinciales y municipales. Estas entidades están divididas en sector público no financiero y sector público financiero. El sector público no financiero consiste en administraciones nacionales, provinciales y municipales, empresas estatales, algunos organismos públicos y fondos fiduciarios con fines especiales. La Administración Nacional, a su vez, está compuesta por la Administración Central, entes descentralizados e instituciones de seguridad social (incluyendo los anteriores fondos de pensión provinciales). El sector público financiero consiste en el Banco Central, el Banco de la Nación Argentina, el BICE y otras diez entidades financieras públicas (incluyendo bancos provinciales y municipales).

En el gráfico a continuación se refleja la estructura organizativa del sector público argentino, excluyendo el sector municipal no financiero.



La Administración Central comprende el poder ejecutivo, legislativo y judicial del Gobierno, incluyendo los ministerios públicos. Los organismos descentralizados nacionales incluyen entes gubernamentales como la AFIP—el ente que administra la recaudación impositiva del Gobierno y la aduana—con un presupuesto, ingresos y gastos independientes de la Administración Central. Las instituciones de seguridad social consisten en la ANSES, que es una entidad descentralizada, el Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares y la Caja de Retiros, Jubilaciones y Pensiones de la Policía Federal. A la fecha de esta memoria anual, diez provincias y la Ciudad de Buenos Aires, han transferido sus obligaciones de seguridad social a la ANSES. Ver “—Seguridad Social.” Estas obligaciones que anteriormente eran provinciales son actualmente administradas por la ANSES.

Las cuentas públicas nacionales reflejan los resultados consolidados del sector público no financiero nacional. Las transferencias del Banco Central y el FGS al Gobierno, no obstante, fueron incluidas en los ingresos fiscales corrientes del Gobierno hasta el 31 de diciembre de 2015. A partir de 2016 (y en una base pro forma para 2015) el gobierno de Macri ha decidido presentar las transferencias al Gobierno del Banco Central y el FGS separadamente, debajo del resultado fiscal primario. El Gobierno también presente, como un rubro separado bajo el título de gastos primarios, el monto total de las obligaciones con los proveedores que no fueron puntualmente pagadas y que fueron diferidas a un ejercicio posterior.

Las autoridades provinciales y municipales de la Argentina son independientes del Gobierno y mantienen cuentas fiscales separadas. En función de ello, los resultados fiscales de las provincias y de los gobiernos municipales no se reflejan en las cuentas públicas nacionales. La Administración Central, no obstante, está legalmente obligada a transferir una parte de sus ingresos a las provincias y en algún momento también ha provisto otras formas de asistencia financiera a las provincias. Ver “—Relaciones Fiscales con las Provincias.”

Salvo que se indique otra cosa en el comentario a continuación, las cuentas públicas nacionales son presentadas utilizando un método contabilidad según el principio de lo percibido, que computa los ingresos y gastos del periodo en que tienen lugar los flujos de fondos, independientemente del periodo en que fueron devengados. En el comentario a continuación acerca de las Cuentas Públicas Nacionales, y a lo largo de esta

memoria anual, el sector público no financiero nacional será llamado "Gobierno." Asimismo, el resultado fiscal del sector público no financiero nacional será llamado "resultado fiscal primario". Este resultado fiscal primario no refleja la emisión de Bocones, un instrumento de deuda emitido por el Gobierno para cancelar una parte de sus obligaciones de pago (por ejemplo, con proveedores) o pagos de intereses. El resultado global del sector público no financiero nacional incluye pagos de intereses, a menos que se indique lo contrario. El 20 de noviembre de 2008, el Congreso aprobó la Ley N° 26.245, que entró en vigencia el 9 de diciembre de 2008 y nacionalizó el sistema de jubilaciones y pensiones privado. De acuerdo con esta ley, el anterior sistema de jubilaciones y pensiones fue absorbido y reemplazado por el Sistema Solidario de Reparto, estructurado como un sistema reparto. Como resultado de ello, todos los recursos administrados por los fondos de jubilación y pensión privados, incluyendo importantes participaciones accionarias en una amplia gama de empresas con cotización pública, fueron transferidos a otro fondo, el FGS, a ser administrado por la ANSES. Los activos mantenidos en el FGS solamente pueden ser utilizados para realizar anticipos al Gobierno para cubrir déficits presupuestarios imprevistos que impidan al Gobierno (a través de la ANSES) cumplir con sus obligaciones de realizar pagos de jubilaciones y pensiones y seguridad social a través del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino. Al 31 de diciembre de 2015, los activos totales del FGS ascendían a Ps. 664.000 millones, lo que representa un aumento nominal del 576,0% desde su creación en 2008 y un aumento del 40,6% comparado con diciembre de 2014.

Cuentas Públicas Nacionales

Desde 2011 hasta 2015, el Gobierno registró déficits tanto en el resultado fiscal primario como en el resultado global, principalmente como resultado de un aumento en los gastos del Gobierno destinados a estimular el consumo privado, inclusive a través de la financiación de programas sociales y aumentos en los beneficios de seguridad social. Los gastos aumentaron durante este período, ya que el Gobierno aumentó significativamente los pagos en concepto de seguridad social, beneficios públicos y transferencias a las provincias.

En 2011, la Argentina registró un superávit fiscal primario del 0,2% del PBI nominal, lo que representa una reducción respecto del superávit del 1,5% registrado en 2010, y el resultado global del sector público no financiero registró un déficit del 1,4% del PBI nominal, en comparación con un superávit del 0,2% del PBI en 2010. En 2012, el balance fiscal primario registró un déficit del 0,2% del PBI nominal y el resultado global del sector público no financiero registró un déficit del 2,1% del PBI nominal. En 2013, el resultado fiscal primario registró un déficit del 0,7% del PBI nominal y el resultado global del sector público no financiero registró un déficit del 1,9% del PBI. En 2014, el balance primario registró un déficit del 0,8% del PBI nominal y el resultado global del sector público no financiero registró un déficit del 2,4% del PBI nominal. En 2015, el balance primario registró un déficit del 1,8% del PBI nominal y el resultado global del sector público no financiero registró un déficit del 3,9% del PBI nominal.

Cuentas Públicas Nacionales
(en millones de pesos)

	2011	2012	2013	2014	2015
Ingresos Tributarios					
Ingresos corrientes:					
Impuestos de la Administración Nacional ⁽¹⁾	Ps. 264.005	Ps. 329.553	Ps. 404.461	Ps. 563.416	Ps. 708.801
Aportes y Contrib. a la Seg. Soc. ⁽²⁾	133.680	174.388	229.890	300.889	419.419
Resultado operativo neto de las empresas estatales	(2.814)	(6.583)	(10.025)	(26.012)	(24.627)
Otros ingresos no tributarios ⁽³⁾	37.102	46.249	83.504	158.489	194.516
Ingresos de capital ⁽⁴⁾	56	211	59	426	457
Total ingresos tributarios⁽⁴⁾	Ps. 432.029	Ps. 543.818	Ps. 707.889	Ps. 997.208	Ps. 1.298.566
Gastos primarios⁽⁵⁾					
Gastos corrientes:					
Salarios de la administración Nacional	61.196	79.133	101.643	143.182	199.066
Bienes y servicios	20.673	25.051	35.760	51.289	69.469
Seguridad social ⁽⁶⁾	147.085	204.617	272.066	363.385	535.697
Transferencias a las provincias	11.961	12.344	14.605	18.333	27.614
Otras transferencias ⁽⁷⁾	121.983	143.637	183.748	284.304	374.174
Otros gastos	10.704	21.627	31.799	44.008	36.456
Gastos de capital	53.507	61.784	90.747	131.268	160.887
Total gastos primarios	427.109	548.193	730.368	1.035.769	1.403.363
Resultado fiscal primario	Ps. 4.920	Ps. (4.375)	Ps. (22.479)	Ps. (38.562)	Ps. (104.797)
Pagos de intereses ⁽⁸⁾	(35.584)	(51.190)	(41.998)	(71.158)	(120.840)
Fondos de privatizaciones	1	1	—	—	—
Resultado global del sector público no financiero	Ps. (30.663)	Ps. (55.563)	Ps. (64.477)	Ps. (109.720)	Ps. (225.637)

- (1) Los números presentados en este cuadro difieren de los presentados en los cuadros titulados "Composición de los Ingresos Tributarios" ya que ellos excluyen los ingresos (y transferencias) co-participados con las provincias y porque los mismos son publicados después de los datos del cuadro "Composición de los Ingresos Tributarios" y por lo tanto reflejan información actualizada.
- (2) Incluye la venta de bienes y servicios de la administración pública, ingresos operativos, transferencias del Banco Central y el FGS, transferencias corrientes y otras transferencias.
- (3) Excluye los ingresos de privatizaciones.
- (4) Incluye los aportes jubilatorios conforme al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino.
- (5) El Gobierno cancela algunas de sus obligaciones de pago (por ejemplo, con proveedores) mediante la emisión de bonos conocidos como Bocones. Los Bocones constituyen bonos a ser pagados en el futuro más que pagos en efectivo, y no fueron registrados como gastos primarios en los periodos presentados en este cuadro ni reflejados como parte del resultado global del sector público no financiero. Ver el cuadro que aparece más abajo titulado "Cuentas Públicas Nacionales (Nueva Presentación)" para una descripción del tratamiento de los Bocones conforme a la nueva presentación. El monto de los Bocones emitidos en 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 fue de Ps. 930 millones, Ps. 1.100 millones, Ps. 1.600 millones, Ps. 1.300 millones y Ps. 1.600 millones, respectivamente. Para una descripción de estos títulos valores, ver "Deuda del Sector Público—Administración de la Deuda luego de la Crisis de 2001."
- (6) Los importes presentados en el rubro "Seguridad Social" en este cuadro se calculan en base caja y por lo tanto difieren de los presentados en el cuadro titulado "Composición de los Gastos Públicos Nacionales," que se calculan utilizando el método de contabilidad de lo devengado y corresponden a la Administración Nacional.
- (7) Incluye transferencias al sector privado (incluyendo subsidios), al sector público (por ejemplo, transferencias a universidades), al Programa Jefes de Hogar y a empresas estatales.
- (8) Incluye pagos de intereses respecto de los bonos emitidos conforme al Canje de Deuda de 2005 y al Canje de Deuda de 2010.

Fuente: Ministerio de Hacienda

Cuentas Públicas Nacionales
(como porcentaje del PBI)

	2011 ⁽⁸⁾	2012 ⁽⁸⁾	2013 ⁽⁸⁾	2014	2015
Ingresos Tributarios					
Ingresos corrientes:					
Impuestos de la Administración Nacional ⁽¹⁾	12,0%	12,4%	12,0%	12,2%	12,1%
Aportes y Contrib. a la Seg. Soc. ⁽¹⁾	6,1	6,6	6,8	6,5	7,2
Resultado operativo neto de las empresas estatales	(0,1)	(0,2)	(0,3)	(0,6)	(0,4)
Otros ingresos no tributarios ⁽²⁾	1,7	1,7	2,5	3,4	3,3
Ingresos de capital ⁽³⁾	—	—	—	—	—
Total ingresos tributarios ⁽⁴⁾	19,7	20,5	21,1	21,6	22,2
Gastos Primarios⁽⁵⁾					
Gastos corrientes:					
Salarios de la Administración Nacional	2,8	3,0	3,0	3,1	3,4
Bienes y servicios	0,9	0,9	1,1	1,1	1,2
Seguridad social ⁽⁶⁾	6,7	7,7	8,1	7,9	9,2
Transferencias a las provincias	0,5	0,5	0,4	0,4	0,5
Otras transferencias ⁽⁷⁾	5,6	5,4	5,5	6,2	6,4
Otros gastos	0,5	0,8	0,9	1,0	0,6
Gastos de capital	2,4	2,3	2,7	2,8	2,8
Total gastos primarios	19,5	20,7	21,7	22,5	24,0
Resultado fiscal primario	0,2	(0,2)	(0,7)	(0,8)	(1,8)
Pagos de intereses ⁽⁸⁾	1,6	1,9	1,2	1,5	2,1
Fondos de privatizaciones	—	—	—	—	—
Resultado global del sector público no financiero	(1,4)%	(2,1)%	(1,9)%	(2,4)%	(3,9)%

- (1) Los números presentados en este cuadro difieren de los presentados en los cuadros titulados "Composición de los Ingresos Tributarios" ya que ellos excluyen los ingresos (y transferencias) co-participados con las provincias y porque los mismos son publicados después de los datos del cuadro "Composición de los Ingresos Tributarios" y por lo tanto reflejan información actualizada.
- (2) Incluye la venta de bienes y servicios de la administración pública, ingresos operativos, transferencias del Banco Central y el FGS, transferencias corrientes y otras transferencias.
- (3) Excluye los ingresos de privatizaciones.
- (4) Incluye los aportes jubilatorios conforme al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino.
- (5) El Gobierno cancela algunas de sus obligaciones de pago (por ejemplo, con proveedores) mediante la emisión de bonos conocidos como Bocones. Los Bocones constituyen bonos a ser pagados en el futuro más que pagos en efectivo, y no fueron registrados como gastos primarios en los periodos presentados en este cuadro ni reflejados como parte del resultado global del sector público no financiero. Ver el cuadro que aparece más abajo titulado "Cuentas Públicas Nacionales (Nueva Presentación)" para una descripción del tratamiento de los Bocones conforme a la nueva presentación. El monto de los Bocones emitidos en 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 fue de Ps. 930 millones, Ps. 1.100 millones, Ps. 1.600 millones, Ps. 1.300 millones y Ps. 1.600 millones, respectivamente. Para una descripción de estos títulos valores, ver "Deuda del Sector Público—Administración de la Deuda luego de la Crisis de 2001."
- (6) Los importes presentados en el rubro "Seguridad Social" en este cuadro se calculan en base caja y por lo tanto difieren de los presentados en el cuadro titulado "Composición de los Gastos Públicos Nacionales," que se calculan utilizando el método de contabilidad de lo devengado y corresponden a la Administración Nacional.
- (7) Incluye transferencias al sector privado (incluyendo subsidios), al sector público (por ejemplo, transferencias a universidades), al Programa Jefes de Hogar y a empresas estatales.
- (8) Incluye pagos de intereses respecto de los bonos emitidos conforme al Canje de Deuda de 2005 y al Canje de Deuda de 2010.
- n.d. = no disponible.
- Fuente: Ministerio de Hacienda.

En marzo de 2016, el gobierno de Macri adoptó una nueva metodología destinada a aumentar la transparencia en la presentación de los resultados fiscales. Las principales modificaciones introducidas en la nueva presentación de los resultados fiscales consisten en excluir transferencias del Banco Central y el FGS al Gobierno del total de ingresos fiscales corrientes y en excluir los pagos de intereses respecto de la deuda pública realizados por el Gobierno del total de los gastos fiscales corrientes. -----

En el cuadro a continuación se indican las cuentas públicas nacionales para 2014 y 2015, sobre una base pro forma, en base a la nueva presentación adoptada por el gobierno de Macri. Además, se incluye una estimación del aumento en el monto de las obligaciones corrientes diferidas. Dado que los gastos del sector público no financiero se registran en el momento del pago de acuerdo con el método de contabilidad del criterio de lo percibido, los gastos relativos al consumo de bienes y servicios incurridos en un período determinado se registran en un período posterior si el pago es diferido como resultado de la facultad discrecional del Gobierno de hacer tal cosa. Registrar los gastos devengados del sector público no financiero es una forma de monitorear la discrepancia entre los gastos asociados con el consumo real durante un período que serán efectivamente pagados durante períodos posteriores. -----

Cuentas Públicas Nacionales (Nueva Presentación)
(en millones de pesos, excepto porcentajes)

	Pro forma 2014	Pro forma 2015	% de Variación
Ingresos tributarios			
Total ingresos tributarios corrientes	Ps. 906.260	Ps. 1.192.870	31,6%
Gastos primarios			
Total gastos primarios corrientes	(1.061.780)	(1.427.990)	34,5%
Obligaciones corrientes diferidas ⁽¹⁾	(12.890)	(56.540)	338,6%
Resultado fiscal primario	(168.410)	(291.660)	73,2%
Transferencias de capital ⁽²⁾	45.800	9.480	(79,3)%
Resultado global del sector publico no financiero	Ps. (122.610)	Ps. (282.180)	130,1%

(1) Incluye el monto total de las obligaciones del Gobierno con proveedores que no fueron puntualmente pagadas y fueron diferidas a un ejercicio posterior. Estas obligaciones de pago anteriormente no eran registradas como gastos primarios. -----

(2) Incluye transferencias del Banco Central y el FGS al Gobierno y pagos de intereses respecto de la deuda publica realizados por el Gobierno. -----

Fuente: Ministerio de Hacienda -----

Los montos considerados en el comentario sobre los resultados fiscales a continuación son los presentados en los cuadros precedentes, con excepción de los ingresos de los aportes y contribuciones de la seguridad social, el impuesto al valor agregado ("IVA"), impuesto a las ganancias, impuestos sobre bienes y servicios e impuestos a los combustibles, cada uno de los cuales remite a los datos presentados en el cuadro "Composición de los Ingresos Tributarios" presentado en "Régimen Impositivo", que incluye los ingresos (y transferencias) coparticipados con las provincias (ver "Relaciones Fiscales con las Provincias") y los aportes jubilatorios conforme al Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones. -----

Resultado Fiscal de 2011, comparado con el Resultado Fiscal de 2010 -----

Resultado fiscal primario. El superávit primario disminuyó un 80,4%, de Ps. 25.100 millones en 2010 a Ps. 4.900 millones en 2011. Mientras que los ingresos totales aumentaron un 23,9% en 2011, los gastos primarios aumentaron un 32,0%. Los ingresos totales y los gastos primarios aumentaron por encima del monto presupuestado inicialmente para 2011, lo que resultó en un menor, pero todavía positivo, resultado primario. -----

Ingresos tributarios. En 2011, los ingresos tributarios aumentaron un 23,9% a Ps. 432.000 millones, de Ps. 348.700 millones en 2010. -----

Este aumento fue principalmente impulsado por un aumento en los aportes y contribuciones a la seguridad social, el IVA, el impuesto a las ganancias y los impuestos al comercio exterior, que representaron aproximadamente un 94,1% del aumento total. Este aumento en los ingresos tributarios incluye: -----

- un aumento en los ingresos provenientes de los aportes a la seguridad social, que representó aproximadamente un 39,3% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del IVA, que representó aproximadamente un 23,6% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, que representó aproximadamente un 20,3% del aumento total; y-----
- un aumento en los ingresos provenientes de los impuestos al comercio exterior, que representó aproximadamente un 11,0% del aumento total, principalmente debido a aumentos en la actividad del comercio exterior, los precios de los *commodities* agrícolas y una depreciación del tipo de cambio nominal peso-dólar estadounidense. -----

Este aumento en los ingresos tributarios fue parcialmente contrarrestado por una reducción en otros ingresos no tributarios, que cayeron un 13,9%, de Ps. 43.100 millones en 2010 a Ps. 37.100 millones en 2011. Esta reducción fue principalmente impulsada por las transferencias de ganancias del Banco Central, que disminuyeron de Ps. 20.300 millones en 2010 a Ps. 8.700 millones en 2011. -----

Gastos primarios. En 2011, los gastos primarios (incluyendo pagos de intereses) del sector público nacional aumentaron un 32,0%, de Ps. 323.600 millones en 2010 a Ps. 427.100 millones. Este aumento se debió principalmente a los siguientes factores:-----

- las prestaciones de la seguridad social, que representaron un 38,7% del aumento total, aumentaron un 37,4%, de Ps. 107.100 millones en 2010 a Ps. 147.100 millones en 2011, principalmente como resultado de un aumento en el número de jubilados y sucesivos aumentos en los pagos de jubilaciones. Durante 2011, las jubilaciones aumentaron un 37,0% en promedio;-----
- otras transferencias (incluyendo transferencias al sector externo, subsidios al sector privado y transferencias a entidades públicas autónomas, como universidades), que representaron un 31,3% del aumento total, aumentaron un 36,2%, de Ps. 89.600 millones en 2010 a Ps. 122.000 millones en 2011. Este aumento se debió principalmente al aumento en los subsidios a los sectores de transporte y electricidad. El aumento en otras transferencias fue también impulsado por un aumento en los pagos a la seguridad social, particularmente a través de los programas de Asignación Universal por Hijo y de Asignación por Embarazo; -----
- los salarios de la Administración Nacional, que representaron un 12,7% del aumento total, aumentaron un 27,4%, de Ps. 48.000 millones en 2010 a Ps. 61.200 millones en 2011, principalmente como resultado del ajuste periódico a los salarios de los empleados públicos, que aumentaron en promedio un 21,2% en total, y un aumento del 5,1% en el número de empleados del sector público nacional de 351.144 al 31 de diciembre de 2010 a 368.996 al 31 de diciembre de 2011; y -----
- los gastos de capital, que representaron un 7,6% del aumento total, aumentaron un 17,2%, de Ps. 45.600 millones en 2010 a Ps. 53.500 millones en 2011. Este aumento se debió mayormente a un aumento en la inversión directa del Gobierno, principalmente para la compra de computadoras para entregar a los alumnos de escuelas públicas a través del Programa Conectar Igualdad (ver "Sistema Monetario—Mercados de Títulos Valores—Fondos Comunes de Inversión"), y para la construcción y mantenimiento de calles. En noviembre de 2011, para mejorar la distribución equitativa del gasto en subsidios, el Gobierno eliminó los subsidios a la electricidad, el gas natural, los sistemas de agua potable y cloacas para algunos sectores de la población considerados capaces de pagar dichos servicios públicos sin el beneficio de los subsidios.-----

Resultado fiscal global. Debido a un mayor aumento en los gastos primarios que en los ingresos, así como a mayores pagos de intereses durante 2011, el resultado fiscal global registró un déficit de Ps. 30.700 millones en 2011 comparado con un superávit de Ps. 3.100 millones en 2010. Para un comentario acerca de los pagos de intereses en 2011, ver “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Moneda Extranjera—Servicio de Deuda Denominada en Moneda Extranjera” y “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Pesos—Servicio de Deuda Denominada en Pesos.” -----

Resultado Fiscal de 2012, comparado con el Resultado Fiscal de 2011 -----

Resultado fiscal primario. El resultado fiscal primario de 2012 registró un déficit de Ps. 4.400 millones en 2012, comparado con un superávit de Ps. 4.900 millones en 2011. Mientras que los ingresos totales aumentaron un 25,9% en 2012, los gastos primarios registraron un aumento mayor, del 28,3%. Los ingresos totales y los gastos primarios aumentaron por encima del monto presupuestado inicialmente para 2012. -----

Ingresos tributarios. En 2012, los ingresos tributarios aumentaron un 25,9% a Ps. 543.800 millones de Ps. 432.000 millones en 2011. Este aumento fue impulsado principalmente por los aportes y contribuciones a la seguridad social, el IVA, el impuesto a las ganancias, impuestos al comercio exterior y otros ingresos no tributarios, que representaron aproximadamente un 89,4% del aumento total. El aumento en los ingresos tributarios incluye: -----

- un aumento en los ingresos provenientes de los aportes a la seguridad social, que representaron aproximadamente un 36,4% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del IVA, que representó aproximadamente un 20,6% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, que representó aproximadamente un 14,7% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes de los impuestos al comercio exterior, que representaron aproximadamente un 9,5% del aumento total, debido principalmente a aumentos en la actividad del comercio exterior, los precios de los *commodities* agrícolas, una depreciación del tipo de cambio nominal peso-dólar estadounidense y un aumento en la alícuota variable aplicable a las exportaciones de biodiésel; y -----
- un aumento en otros ingresos no tributarios, que representó aproximadamente un 8,2% del aumento total, impulsado principalmente por un aumento en las ganancias generadas por el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino, que fue parcialmente contrarrestado por una reducción del 11,5% en la transferencia de ganancias del Banco Central. -----

Gastos primarios. En 2012, los gastos primarios (incluyendo pagos de intereses) del sector público nacional aumentaron un 28,3% de Ps. 427.100 millones en 2011 a Ps. 548.200 millones en 2012. Este aumento se debió principalmente a los siguientes factores: -----

- las prestaciones de la seguridad social, que representaron aproximadamente un 47,5% del aumento total, aumentaron un 39,1%, de Ps. 147.100 millones en 2011 a Ps. 204.600 millones en 2012, principalmente como resultado de un aumento en el número de jubilados y sucesivos aumentos en los pagos de jubilaciones. Durante 2012, la jubilación mínima aumentó la jubilación mínima aumentó en promedio un 31,1%; -----
- otras transferencias (incluyendo transferencias al sector externo, subsidios al sector privado y transferencias a entidades públicas autónomas, como universidades), que representaron aproximadamente un 17,9% del aumento total, aumentaron un 17,8%, de Ps. 122.000 millones en 2011 a Ps. 143.600 millones en 2012. Este aumento se debió principalmente al aumento en los subsidios a los sectores de transporte y electricidad. El aumento en otras transferencias también fue impulsado por el aumento en los pagos a universidades y pagos a la seguridad social,

particularmente a través de los programas de Asignación Universal por Hijo y de Asignación por Embarazo; -----

- los salarios de la Administración Nacional, que representaron aproximadamente un 14,8% del aumento total, aumentaron un 29,3% de Ps. 61.200 millones en 2011 a Ps. 79.100 millones en 2012, principalmente como resultado del ajuste periódico a los salarios de los empleados públicos durante 2012, que aumentaron en promedio un 25,8% en total, y de un aumento del 2,8% en el número de empleados del sector público nacional de 368.996 al 31 de diciembre de 2011 a 379.388 al 31 de diciembre de 2012; y -----
- los gastos de capital, que representaron aproximadamente un 6,8% del aumento total, aumentaron un 15,5% de Ps. 53.500 millones en 2011 a Ps. 61.8 millones en 2012. Este aumento se debió principalmente a un aumento en la inversión directa del Gobierno, principalmente para la compra de computadoras para entregar a alumnos de escuelas públicas a través del programa Conectar Igualdad, la construcción y mantenimiento de calles y transferencias de capital a las provincias y empresas privadas, principalmente para proyectos de infraestructura. -----

Resultado fiscal global. Debido a un mayor aumento en los gastos primarios que en los ingresos, así como a mayores pagos de intereses durante 2012, el déficit fiscal global aumentó de Ps. 30.700 millones en 2011 a Ps. 55.600 millones en 2012. Para un comentario acerca de los pagos de intereses en 2012, ver “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Moneda Extranjera—Servicio de Deuda Denominada en Moneda Extranjera” and “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Pesos—Servicio de Deuda Denominada en Pesos.” -----

Resultado Fiscal de 2013, comparado con el Resultado Fiscal de 2012 -----

Resultado fiscal primario. El déficit primario aumentó de Ps. 4.400 millones en 2012 a Ps. 22.500 millones en 2013. Mientras que los ingresos totales aumentaron un 30,2% en 2013, los gastos primarios aumentaron un 33,2%. Los ingresos totales y los gastos primarios aumentaron por encima del monto presupuestado inicialmente para 2013.-----

Ingresos tributarios. En 2013, los ingresos tributarios aumentaron un 30,2% a Ps. 707.900 millones de Ps. 543.800 millones en 2012. Este aumento fue impulsado principalmente por los aportes y contribuciones a la seguridad social, el IVA, el impuesto a las ganancias, los impuestos al comercio exterior y otros ingresos no tributarios, que representaron aproximadamente un 91,4% del aumento total. El aumento en los ingresos tributarios incluye: -----

- un aumento en los ingresos provenientes de los aportes a la seguridad social, que representó aproximadamente un 33,8% del aumento total; -----
- un aumento en otros ingresos no tributarios, que representó aproximadamente un 22,7% del aumento total, y que fue impulsado principalmente por un aumento en las ganancias generadas por el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino y un aumento del 316,7% en la transferencia de ganancias del Banco Central; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del IVA, que representó aproximadamente un 18,7% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, que representó aproximadamente un 14,8% del aumento total; y -----
- un aumento en los ingresos provenientes de los impuestos al comercio exterior, que representó aproximadamente un 1,5% del aumento total. -----

Gastos primarios. En 2013, los gastos primarios (incluyendo pagos de intereses) del sector público nacional aumentaron un 33,2% de Ps. 548.200 millones en 2012 a Ps. 730.400 millones en 2013. Este aumento se debió principalmente a los siguientes factores: -----

- los pagos a la seguridad social, que representaron aproximadamente un 37,0% del aumento total, aumentaron un 33,0%, de Ps. 204.600 millones en 2012 a Ps. 272.100 millones en 2013, principalmente como resultado de sucesivos aumentos en los pagos de jubilaciones. En 2013, la jubilación mínima aumentó un 31,8% en promedio; -----
- otras transferencias (incluyendo transferencias al sector externo, subsidios al sector privado y transferencias a entidades públicas autónomas, como universidades), que representaron aproximadamente un 22,0% del aumento total, aumentaron un 27,9%, de Ps. 143.600 millones en 2012 a Ps. 183.700 millones en 2013. Este aumento se debió principalmente al aumento en los subsidios a los sectores de electricidad y energía. El aumento en otras transferencias también fue impulsado por el aumento en los pagos a universidades y los pagos de seguridad social, particularmente a través de los programas de Asignación Universal por Hijo y de Asignación por Embarazo; -----
- los gastos de capital, que representaron aproximadamente un 15,9% del aumento total, aumentaron un 46,9% de Ps. 61.800 millones en 2012 a Ps. 90.700 millones en 2013. Este aumento se debió principalmente a un aumento en las transferencias a las provincias para proyectos de infraestructura a través del Fondo Federal Solidario (ver “Relaciones Fiscales con las Provincias—Transferencias de Ingresos”) y a inversiones directas del Gobierno, principalmente para programas de vivienda bajo el Plan Más Cerca, Más Municipio, Mejor País, Más Patria y de asistencia financiera a las empresas de servicios ferroviarios para la mejora y renovación de la infraestructura ferroviaria; y -----
- los salarios de la Administración Nacional, que representaron aproximadamente un 12,4% del aumento total, aumentaron un 28,4% de Ps. 79.100 millones en 2012 a Ps. 101.600 millones en 2013, principalmente como resultado de dos aumentos sucesivos en los salarios de los empleados públicos durante 2013, que aumentaron un 23,5% en promedio, y a un aumento del 4,4% en el número de empleados del sector público nacional de 379.338 al 31 de diciembre de 2012 a 396.138 al 31 de diciembre de 2013.-----

Resultado fiscal global Debido a un mayor aumento en los gastos primarios que en los ingresos durante 2013, el déficit fiscal global aumentó de Ps. 55.600 millones en 2012 a Ps. 64.5 millones en 2013. Para un comentario acerca de los pagos de intereses en 2013, ver “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Moneda Extranjera—Servicio de Deuda Denominada en Moneda Extranjera” y “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Pesos—Servicio de Deuda Denominada en Pesos.” -----

Resultado Fiscal de 2014, comparado con el Resultado Fiscal de 2013 -----

Resultado fiscal primario. El déficit primario aumentó de Ps. 22.500 millones en 2013 a Ps. 38.600 millones en 2014. Los ingresos totales y los gastos primarios aumentaron por encima del monto presupuestado inicialmente para 2014. Mientras que los ingresos totales aumentaron un 40,9% en 2014, los gastos primarios aumentaron un 41,8%, lo que resultó en un mayor déficit primario.-----

Ingresos tributarios. En 2014, los ingresos tributarios aumentaron un 40,9% a Ps. 997.200 millones de Ps. 707.900 millones en 2013. Este aumento fue impulsado principalmente por los aportes y contribuciones a la seguridad social, el IVA, el impuesto a las ganancias, los impuestos al comercio exterior y otros ingresos no tributarios, que representaron aproximadamente un 93,5% del aumento total. El aumento en los ingresos tributarios incluye: -----

- un aumento en los ingresos provenientes de los aportes a la seguridad social, que representó aproximadamente un 24,6% del aumento total; -----
- un aumento en otros ingresos no tributarios, que representó aproximadamente un 26,0% del aumento total, impulsado principalmente por un aumento en la transferencia de ganancias del Banco Central de Ps. 32.200 millones en 2013 a Ps. 78.400 millones en 2014, y por un aumento en las ganancias generadas por el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino;-----

- un aumento en los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, que representó aproximadamente un 15,6% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del IVA, que representó aproximadamente un 15,3% del aumento total; y -----
- un aumento en los ingresos provenientes de los impuestos al comercio exterior, que representó aproximadamente un 11,9% del aumento total, debido principalmente a una depreciación del tipo de cambio nominal peso-dólar estadounidense, que fue parcialmente contrarrestado por una reducción en los impuestos a las exportaciones de biodiesel, como resultado del impacto de la caída en los precios de *commodities* como el petróleo y los combustibles sobre la alícuota variable.

Gastos primarios. En 2014, los gastos primarios (incluyendo pagos de intereses) del sector público nacional aumentaron un 41,8% de Ps. 730.400 millones en 2013 a Ps. 1.035.800 millones en 2014. Este aumento se debió principalmente a los siguientes factores: -----

- las otras transferencias (incluyendo transferencias al sector externo, subsidios al sector privado y transferencias a entidades públicas autónomas, como universidades), que representaron aproximadamente un 32,9% del aumento total, aumentaron un 54,7%, de Ps. 183.700 millones en 2013 a Ps. 284.300 millones en 2014. Este aumento se debió principalmente al aumento en los subsidios al sector de electricidad. El aumento en otras transferencias fue también impulsado por el aumento en los pagos a la seguridad social, particularmente a través de los programas de Asignación Universal por Hijo y Asignación por Embarazo; -----
- los pagos a la seguridad social, que representaron aproximadamente un 29,9% del aumento total, aumentaron un 33,6%, de Ps. 272.100 millones en 2013 a Ps. 363.400 millones en 2014, principalmente como resultado de un aumento en el número de jubilados y sucesivos aumentos en los pagos de jubilaciones. Durante 2014, las jubilaciones aumentaron un 30,5% en promedio, inclusive como resultado de la ampliación del sistema de seguridad social por parte del Gobierno en septiembre de 2014 para cubrir a personas que habían alcanzado, o estaban a dos años de alcanzar, la edad necesaria para percibir dichos beneficios pero que no habían aportado al sistema por el número de años requerido. Esta ampliación se aplicó a los trabajadores autónomos y a las personas sujetas al sistema de monotributo. -----
- los salarios de la Administración Nacional, que representaron aproximadamente un 13,6% del aumento total, aumentaron un 40,9% de Ps. 101.600 millones en 2013 a Ps. 143.200 millones en 2014, principalmente como resultado del ajuste periódico a los salarios de los empleados públicos durante 2014, que aumentaron en promedio un 35,8% en total, y de un aumento del 3,8% en el número de empleados del sector público nacional de 396.138 al 31 de diciembre de 2013 a 411.045 al 31 de diciembre de 2014; y -----
- los gastos de capital, que representaron aproximadamente un 13,3% del aumento total, aumentaron un 44,7% de Ps. 90.700 millones en 2013 a Ps. 131.300 millones en 2014. Este aumento se debió principalmente a un aumento en la inversión directa del Gobierno y transferencias a las provincias y la Ciudad de Buenos Aires, principalmente para la construcción y mantenimiento de calles, así como para la compra de equipos para inversiones en ferrocarriles y otros proyectos de infraestructura y, en menor medida, para el Programa de Estímulo a la Inyección Excedente de Gas Natural, inversiones en proyectos de generación de electricidad, el desarrollo de infraestructura de vivienda a través del programa Techo Digno, préstamos hipotecarios a través del programa PRO.REE.AR Bicentenario y el desarrollo de infraestructura económica y social en las provincias y municipalidades a través del Fondo Federal Solidario (ver “Relaciones Fiscales con las Provincias—Transferencias de Ingresos”); -----

Resultado Fiscal de 2015, comparado con el Resultado Fiscal de 2014 -----

Resultado fiscal primario. El déficit primario aumentó de Ps. 38.600 millones en 2014 a Ps. 104.800 millones en 2015. Los ingresos totales y los gastos primarios aumentaron por encima del monto presupuestado

inicialmente para 2015. Mientras que los ingresos totales aumentaron un 30,2% en 2015, los gastos primarios aumentaron un 35,5%, lo que resultó en un mayor déficit primario.-----

Ingresos tributarios. En 2015, los ingresos tributarios aumentaron un 30,2% a Ps. 1.299.000 millones de Ps. 997.200 millones en 2014. Este aumento fue impulsado principalmente por los aportes y contribuciones a la seguridad social, el IVA, el impuesto a las ganancias, impuestos a los combustibles, operaciones financieras y otros ingresos no tributarios, que representaron aproximadamente un 96,8% del aumento total. El aumento en los ingresos tributarios incluye: -----

- un aumento en los ingresos provenientes de los aportes a la seguridad social, que representó aproximadamente un 37,7% del aumento total; -----
- un aumento en otros ingresos no tributarios, que representó aproximadamente un 11,4% del aumento total, impulsado principalmente por un aumento en las ganancias generadas por el Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino y administrado por el FGS; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del impuesto a las ganancias, que representó aproximadamente un 19,7% del aumento total; -----
- un aumento en los ingresos provenientes del IVA, que representó aproximadamente un 19,3% del aumento total; y un aumento en los ingresos provenientes de los impuestos al comercio exterior, debido principalmente a un aumento en el impuesto a las importaciones, que fue parcialmente contrarrestado por una reducción en los ingresos por el impuesto a las exportaciones. -----

Gastos primarios. En 2015, los gastos primarios (incluyendo pagos de intereses) del sector público nacional aumentaron un 35,5% de Ps. 1.035.800 millones en 2014 a Ps. 1.403.000 millones en 2015. Este aumento se debió principalmente a los siguientes factores: -----

- las otras transferencias (incluyendo transferencias al sector externo, subsidios al sector privado y transferencias a entidades públicas autónomas, como universidades), que representó aproximadamente un 24,4% del aumento total, aumentaron un 31,6%, de Ps. 284.300 millones en 2014 a Ps. 374.200 millones en 2015. Este aumento se debió principalmente al aumento de los subsidios al sector de electricidad. El aumento en otras transferencias también fue impulsado por el aumento en los pagos a la seguridad social, particularmente a través de los programas de Asignación Universal por Hijo y de Asignación por Embarazo; -----
- los pagos a la seguridad social, que representaron aproximadamente un 46,9% del aumento total, aumentaron un 47,4%, de Ps. 363.400 millones en 2014 a Ps. 535.700 millones en 2015, principalmente como resultado de un aumento en el número de jubilados y sucesivos aumentos en los pagos de jubilaciones. Durante 2015, las jubilaciones aumentaron un 33,0% en promedio; -----
- los salarios de la Administración Nacional, que representaron aproximadamente un 15,2% del aumento total, aumentaron un 39,0% de Ps. 143.200 millones en 2014 a Ps. 199.100 millones en 2015; y -----
- los gastos de capital, que representaron aproximadamente un 8,1% del aumento total, aumentaron un 22,6% de Ps. 131.300 millones en 2014 a Ps. 160.900 millones en 2015. Este aumento se debió principalmente a gastos de capital en energía, transporte e infraestructura de vivienda.-----

Régimen Impositivo-----

En la Argentina, la autoridad legal para imponer impuestos es compartida por el Congreso, las legislaturas provinciales y, con ciertos límites, las municipalidades.-----

Los impuestos federales deben ser autorizados por el Congreso, aunque el poder ejecutivo está facultado para emitir las reglamentaciones y decretos necesarios para implementar las leyes del Congreso. La Argentina no tiene un código fiscal federal; en lugar de ello, distintas leyes, que son frecuentemente

modificadas, rigen las diferentes categorías de impuestos. El Ministerio de Hacienda es responsable por el cobro de los ingresos fiscales federales. El Ministerio de Hacienda lleva adelante esta tarea principalmente a través de la AFIP. -----

Las cifras presentadas en esta sección difieren de las presentadas en la sección “Cuentas Públicas Nacionales” ya que éstas incluyen los ingresos (y transferencias) coparticipados (ver “Relaciones Fiscales con las Provincias”) con las provincias. -----

Composición de los Ingresos Tributarios -----

El Gobierno recauda los siguientes impuestos: -----

- IVA sobre bienes y servicios; -----
- impuesto a las ganancias; -----
- aportes y contribuciones a la seguridad social; -----
- impuestos al comercio exterior; -----
- impuestos al capital; -----
- impuestos a los combustibles; y -----
- otros impuestos sobre bienes y servicios (como impuestos al consumo y el impuesto a las transacciones financieras). -----

Tradicionalmente, el Gobierno obtenía la mayor parte de sus ingresos del IVA, de los aportes a la seguridad social y del impuesto a las ganancias. Ver “Régimen Impositivo—Composición de los Ingresos Tributarios.” -----

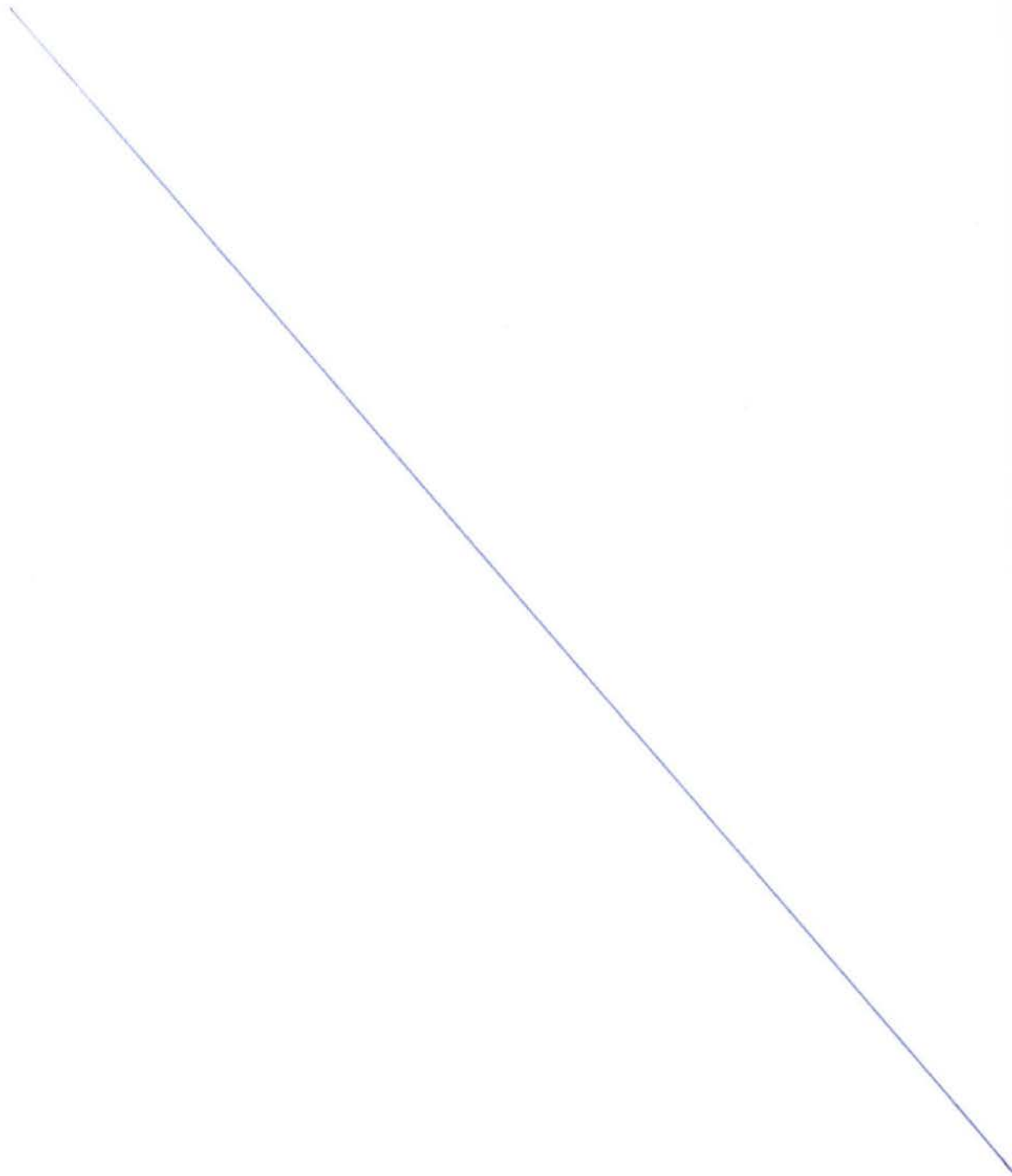
Los ingresos tributarios para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 ascendieron a Ps. 1.567.000 millones, lo que representa un aumento del 29,9% en relación con 2014. El aumento se debió principalmente a: -----

- un aumento en los salarios nominales de los sectores público y privado; -----
- un aumento en los precios de los productos y servicios; -----
- un aumento en la ganancia imponible declarada por las empresas y particulares; y -----
- mejoras en los mecanismos de recaudación de impuestos. -----

Durante 2015: -----

- los ingresos por impuesto a las ganancias aumentaron un 42,8%, principalmente como resultados de mayores pagos en concepto de anticipos del impuesto a las ganancias realizados por las empresas en 2015 y mayores pagos realizados por particulares como resultado de un aumento en los salarios sin ningún ajuste a las categorías del impuesto; -----
- los derechos al comercio exterior disminuyeron un 1,9% en relación con 2014. Los ingresos por el impuesto a las exportaciones disminuyó un 9,7%, mientras que la recaudación del impuesto a las importaciones aumentó un 18,1%; -----
- las prestaciones a la seguridad social aumentaron un 35,0%, principalmente debido al aumento en los salarios sujetos a los aportes y en el número de trabajadores en relación con 2014, así como a cambios en la legislación, incluyendo el aumento de la base imponible máxima para el cálculo de los aportes; y -----

- los ingresos por IVA aumentaron un 30,8% como resultado de un aumento del 36,8% en el IVA DGI y de un aumento del 16,4% en el IVA DGA, en cada caso en relación con 2014, principalmente como resultado de un aumento en el consumo nominal, que fue parcialmente contrarrestado por mayores reembolsos y canjes a exportadores y productores, así como por una reducción en los ingresos generados conforme a la moratoria de IVA aprobada en 2015. -----



En el cuadro a continuación se indica la composición de los ingresos tributarios del Gobierno para los períodos especificados. -----

Composición de los Ingresos Tributarios (en millones de pesos)

	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽⁴⁾
IVA	Ps. 154.237	Ps. 190.496	Ps. 249.006	Ps. 331.203	Ps. 433.076
Aportes de la Seguridad Social ⁽¹⁾	137.186	179.777	236.072	307.656	415.410
Impuesto a las ganancias	108.598	138.440	183.599	267.075	381.463
Impuesto a las ganancias personas jurídicas	66.767	80.490	97.614	129.881	183.207
Impuesto a las ganancias personas físicas	36.711	54.274	79.446	125.066	187.663
Otros	5.121	3.676	6.539	12.128	10.593
Impuestos a las importaciones y exportaciones	69.338	78.677	79.940	115.283	113.053
Impuestos al capital ⁽²⁾	6.018	7.409	10.471	14.575	18.538
Impuestos a los combustibles	18.131	25.785	31.010	44.490	56.478
Otros impuestos sobre bienes y servicios	51.494	61.894	78.595	106.672	139.027
Otros	5.214	6.428	5.200	8.333	10.004
Ingresos tributarios brutos ⁽³⁾	550.216	688.905	873.893	1.195.287	1.567.050
Reembolsos de impuestos	(4.690)	(1.987)	(5.394)	(11.215)	(8.831)
Ingresos tributarios netos	Ps. 545.526	Ps. 686.918	Ps. 868.499	Ps. 1.184.072	Ps. 1.558.219

(1) Los ingresos para 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 incluyen aportes jubilatorios resultantes del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino. -----

(2) Incluye el impuesto a las transacciones financieras, que generó ingresos por Ps. 36.900 millones en 2011, Ps. 44.600 millones en 2012, Ps. 57.200 millones en 2013, Ps. 77.600 millones en 2014 y Ps. 97.500 millones en 2015. -----

(3) Los ingresos tributarios brutos incluyen algunos ingresos tributarios que son cobrados y luego reembolsados, como el IVA y el impuesto a las ganancias, que son reembolsables en ciertas circunstancias. Dichos reembolsos son deducidos de los ingresos tributarios brutos para calcular los ingresos tributarios netos. -----

(4) Datos preliminares. -----

n.d. = no disponible. -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

Composición de los Ingresos Tributarios (como porcentaje del total de ingresos tributarios totales del Gobierno)

	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽⁴⁾
IVA	28,3%	27,7%	28,7%	28,0%	27,8%
Aportes a la Seguridad Social ⁽¹⁾	25,1%	26,2%	27,2%	26,0%	26,7%
Impuesto a las ganancias	19,9%	20,2%	21,1%	22,6%	24,5%
Impuesto a las ganancias personas jurídicas	12,2%	11,7%	11,2%	11,0%	11,8%
Impuesto a las ganancias personas físicas	6,7%	7,9%	9,1%	10,6%	12,0%
Otros	0,9%	0,5%	0,8%	1,0%	0,7%
Impuestos a las importaciones y exportaciones	12,7%	11,5%	9,2%	9,7%	7,3%
Impuestos al capital ⁽²⁾	1,1%	1,1%	1,2%	1,2%	1,2%
Impuestos a los combustibles	3,3%	3,8%	3,6%	3,8%	3,6%
Otros impuestos sobre bienes y servicios	9,4%	9,0%	9,0%	9,0%	8,9%
Otros	1,0%	0,9%	0,6%	0,7%	n.d.
Ingresos tributarios brutos ⁽³⁾	100,9%	100,3%	100,6%	100,9%	100,6%
Reembolsos de impuestos	(0,9)	(0,3)	(0,6)	(0,9)	(0,6)
Ingresos tributarios netos	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Los ingresos para 2011, 2012, 2013, 2014 y 2015 incluyen aportes jubilatorios resultantes del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino. -----

(2) Incluye el impuesto a las transacciones financieras, que generó ingresos por Ps. 36.900 millones en 2011, Ps. 44.600 millones en 2012, Ps. 57.200 millones en 2013, Ps. 77.600 millones en 2014 y Ps. 97.500 millones en 2015. -----

(3) Los ingresos tributarios brutos incluyen algunos ingresos tributarios que son cobrados y luego reembolsados, como el IVA y el impuesto a las ganancias, que son reembolsables en ciertas circunstancias. Dichos reembolsos son deducidos de los ingresos tributarios brutos para calcular los ingresos tributarios netos. -----

(4) Datos preliminares. -----

n.d. = no disponible. -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

La información que sigue es una breve descripción de los principales impuestos recaudados por el Gobierno, salvo por los aportes a la seguridad social. Para una descripción de los aportes a la seguridad social, ver "Seguridad Social."

Impuesto al Valor Agregado

El IVA se aplica a la venta de bienes y servicios dentro de la Argentina, y la provisión de servicios en el exterior cuando la utilización efectiva de esos servicios se lleve a cabo en la Argentina y el proveedor de los servicios revista la calidad de responsable inscripto. El IVA también se aplica a las importaciones.

A la fecha de esta memoria anual, la alícuota general del IVA es del 21,0%. Una alícuota del 27,0% se aplica a la provisión de gas, electricidad, agua y servicios de telecomunicaciones fuera de domicilios destinados a vivienda. Una alícuota diferencial del 10,5% se aplica en algunos casos, incluyendo programas de vivienda, la venta de ganado y otros productos agrícolas, la venta de bienes de capital y determinados ingresos y gastos financieros.

Los ingresos por IVA aumentaron un 30,8% en 2015 en comparación con 2014, principalmente como resultado de un aumento en el consume nominal, que fue parcialmente contrarrestado por una reducción en los ingresos generados en relación con la moratoria del IVA aprobada en 2015.

El Gobierno también aplica ciertos impuestos al consumo de determinados bienes y servicios. En el cuadro a continuación se incluye una muestra de las alícuotas aplicables a ciertos productos.

Composición de los Impuestos sobre Bienes y Servicios

Producto	Alícuota (%)
Bienes	
Tabacos	20-75
Bebidas alcohólicas	8-20
Bebidas no alcohólicas (incluyendo, concentrados y agua mineral)	4-8
Artículos suntuarios	20
Equipamiento de recreo o deportes (incluyendo aviones privados y embarcaciones)	10
Productos electrónicos	17
Automotores, motores y motocicletas	10-20
Servicios	
Seguros	0,1-23
Teléfonos celulares y satelitales (teléfonos móviles)	4

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Desde 2010, el Gobierno aplica un impuesto a los teléfonos móviles. El impuesto es igual al 1% de los abonos con empresas de telefonía celular (neto del IVA). El producido de este impuesto se destina a la promoción de los deportes olímpicos a través del Ente Nacional de Alto Rendimiento Deportivo, o Enard.

Impuesto a las Ganancias

Las personas residentes legalmente en la Argentina y las empresas domiciliadas en la Argentina están sujetas al impuesto a las ganancias sobre su renta mundial. Las personas no residentes están sujetas al impuesto únicamente sobre la renta de fuente argentina.

La renta de autoridades nacionales, provinciales o municipales, así como de organizaciones sin fines de lucro (incluyendo cooperativas, instituciones religiosas y fundaciones), está exenta del impuesto a las ganancias. El Gobierno también exime o crea incentivos especiales (en forma de beneficios fiscales) para proyectos llevados a cabo en ciertos lugares, como Tierra del Fuego, y para ciertas actividades económicas, como el transporte público y la recolección de basura.

Hay tres categorías de impuesto a las ganancias en la Argentina:

- *Impuesto a las ganancias.* Para personas físicas residentes, la alícuota varía de acuerdo con el nivel de ingresos, entre el 9% y el 35%. Una alícuota del 15% se aplica a la ganancia neta por la

venta de títulos valores. Si la negociación es realizada a través de ciertos mercados, puede aplicarse una exención para personas físicas residentes en Argentina. Para todas las personas jurídicas, la alícuota es del 35%, aplicable a la ganancia neta a nivel mundial. Para personas físicas y jurídicas no residentes, la alícuota es del 35%. No obstante, la misma es generalmente aplicada sobre la porción presunta de la ganancia contenida en los pagos a no residentes (lo que en general hace que la alícuota efectiva sea inferior) Una alícuota del 13,5% sobre el precio de venta bruto o del 15% sobre la ganancia neta real se aplica a los ingresos obtenidos por personas no residentes por la venta de títulos valores. Alternativamente, los trabajadores autónomos cuyos ingresos anuales son inferiores al mínimo no imponible (que se ajusta periódicamente) pueden optar por pagar un monotributo, que consiste en un monto fijo calculado en base a la facturación bruta, que reemplaza tanto el impuesto a las ganancias como el IVA. -----

- *Gravamen de emergencia sobre premios de determinados juegos de sorteos y concursos deportivos.* La alícuota de este impuesto es del 31% y se aplica al 90% del monto neto de la ganancia de loterías y juegos de azar.-----
- *Impuesto a la ganancia mínima presunta.* Sujeto a ciertas excepciones, como acciones y otras participaciones en sociedades sujetas al impuesto a las ganancias, se aplica un impuesto del 1° sobre el valor de ciertos activos mantenidos por empresas y particulares al cierre de cada ejercicio económico en la medida en que su valor total excede un umbral mínimo, Los montos pagados en concepto de impuesto a las ganancias son deducibles de este impuesto para evitar la doble imposición. Esta alícuota a la ganancia mínima suplementa la alícuota del impuesto a las ganancias. La obligación tributaria de cada ejercicio se fija en el mayor de ambos impuestos. No obstante, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede el impuesto a las ganancias, el excedente puede ser utilizado para compensar futuras obligaciones de pago en virtud del impuesto a las ganancias por un período de hasta diez años. Este impuesto ha sido derogado para los periodos fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2019.-----

El impuesto a las ganancias representó en promedio el 21,6% de los ingresos tributarios totales entre 2011 y 2015. En 2015, el impuesto a las ganancias representó el 24,5% de los ingresos tributarios totales. -----

En 2016, el Congreso derogó la aplicación de la retención del impuesto a las ganancias del 10% sobre los dividendos pagados por sociedades argentinas. -----

Impuestos al Comercio Exterior -----

Los impuestos al comercio exterior consisten en derechos exportación e importación. Los derechos de importación gravan los bienes y servicios importados a la Argentina para consumo. Se aplican ya sea en forma *ad valorem* (es decir, sobre el valor real del bien o servicio) o en base a los precios oficiales CIF (es decir, el costo del bien o servicio más el seguro y flete hasta su destino), según el que sea mayor. Las alícuotas para los derechos de importación varían entre el 0% y el 35%. Las importaciones de bienes de capital no producidos en la Argentina están sujetos a una alícuota del 2%, mientras que los producidos en la Argentina están sujetos, en general, a una alícuota del 14%. Ciertos productos, como textiles, calzado y juguetes están sujetos a una alícuota especial. Los derechos de exportación fueron introducidos en 2002. Los derechos de exportación se convirtieron en una importante fuente de ingresos para el Gobierno a partir de 2003, principalmente como resultado de los altos precios internacionales de los *commodities* y la devaluación del peso, que durante los primeros años aumentó la competitividad y el valor de las exportaciones en dólares estadounidenses de la Argentina en pesos. La inflación y la apreciación real del peso debilitaron la competitividad de las exportaciones argentinas. -----

A continuación se indican ciertas alícuotas del derecho de exportación que se encontraban en vigencia al 10 de diciembre de y al 31 de diciembre de 2015, luego de que el Presidente Macri emitiera un decreto reduciendo significativamente dichas alícuotas.-----

- Exportaciones de petróleo crudo y combustibles: -----

- si el precio internacional por barril de petróleo crudo y combustible es inferior a U\$S 71,00, el derecho de exportación aplicable es del 1%; y -----
- si el precio internacional por barril de petróleo crudo y combustible es superior a U\$S 71,00, el derecho de exportación se calcula de acuerdo con la siguiente fórmula:-----

$$D = \frac{(PI - VC)}{VC} * 100$$

donde D es el derecho de exportación, PI es el precio internacional y VC es el valor de corte (monto neto máximo después de impuestos que puede pagarse a un exportador; al 31 de diciembre de 2015, el Gobierno fijó un valor de corte de U\$S 70,00 por barril); -----

- 0% sobre las exportaciones de semillas de girasol;-----
- 0% sobre las exportaciones de aceite de girasol y otros productos derivados del girasol;-----
- 0% sobre las exportaciones de ciertos productos regionales como frutas, miel, arroz y verduras;-----
- 0% sobre las exportaciones de productos lácteos y carne; -----
- 0% sobre las exportaciones de productos orgánicos;-----
- 5% sobre las exportaciones de lana cruda y lana esquilada; -----
- 5% sobre las exportaciones de desechos de fundición; -----
- 5%-10% sobre las exportaciones de cueros y pieles;-----
- 5%-10% sobre las exportaciones de corcho natural;-----
- 5%-10% sobre las exportaciones de productos minerales; -----
- 20% sobre las exportaciones de papel y cartón para reciclado; -----
- 27% sobre las exportaciones de aceites de soja y otros productos derivados de la soja;-----
- 30% sobre las exportaciones de semillas de soja;-----
- 100% sobre las exportaciones de gas natural; -----
- Biocombustible. El derecho de exportación se calcula de acuerdo con la siguiente: -----

$$D (\text{as } \%) = (PR - CRCTE) * \frac{100}{CRCTE}$$

Donde -----

D es el derecho de exportación, PR es el precio de referencia y CRCTE es igual a la suma del costo total y el costo de retorno sobre el capital total utilizado. -----

En 2011, los derechos de exportación sobre los productos agrícolas representaron el 41,7% del total de los derechos de exportación, los derechos de exportación sobre alimentos y bebidas representaron el 24,6% del total de los derechos de exportación y los derechos de exportación sobre combustibles representaron el 20,9% del total de los derechos de exportación. -----

En 2012, derechos de exportación sobre productos agrícolas representaron el 37,5% del total de los derechos de exportación, los derechos de exportación sobre combustibles representaron el 25,4% del total de los derechos de exportación, y los derechos de exportación sobre alimentos y bebidas representaron el 25,0% del total de los derechos de exportación. La participación del total de los derechos de exportación derivados de combustibles aumentó en 2012 como resultado de un aumento en las exportaciones de petróleo crudo. Además, en agosto de 2012, el Gobierno reemplazó la alícuota fija aplicable a las exportaciones de biodiesel por una alícuota variable determinada por un ente gubernamental principalmente sobre la base de los precios internacionales y los costos de producción. -----

En 2013, los derechos de exportación sobre los productos agrícolas representaron el 36,3% del total de los derechos de exportación, los derechos de exportación sobre alimentos y bebidas representaron el 35,2% del total de los derechos de exportación y los derechos de exportación sobre combustibles representaron el 14,0% del total de los derechos de exportación. -----

En 2014, los derechos de exportación sobre alimentos y bebidas representaron el 39,3% del total de los derechos de exportación, los derechos de exportación sobre los productos agrícolas representaron el 36,2% del total de los derechos de exportación y los derechos de exportación sobre combustibles representaron el 10,7% del total de los derechos de exportación. -----

Durante los primeros nueve meses de 2015, los derechos de exportación sobre alimentos y bebidas representaron el 38,1% del total de los derechos de exportación, los derechos de exportación sobre los productos agrícolas representaron el 47,5% del total de los derechos de exportación y derechos de exportación sobre combustibles representaron el 2,1% del total de los derechos de exportación. -----

Los ingresos por derechos de importación y exportación disminuyeron un 3,3%, de Ps. 115.300 millones en 2014 a Ps. 113.100 millones en 2015. Los derechos de exportación disminuyeron un 9,7% en 2015 en comparación con el año anterior como resultado de una disminución en la venta de productos agrícolas y una caída en el precio de los *commodities*. Los derechos de importación aumentaron un 18,1% debido a un aumento en el tipo de cambio nominal. -----

Impuestos al Capital -----

Los impuestos al capital incluyen impuestos sobre el valor de los bienes personales de las personas físicas, impuestos sobre el patrimonio de cooperativas de crédito, un impuesto sobre la venta de inmuebles y un impuesto sobre las transacciones financieras. El impuesto sobre las transacciones financieras fue introducido en 2001 y se ha convertido en una importante fuente de ingresos para el Gobierno. El impuesto se aplica al monto total de la mayor parte de las transacciones financieras, con unas pocas excepciones. La alícuota general es del 0,6% para créditos y débitos en cuenta corriente bancaria y del 1,2% para las transferencias de fondos y otras transferencias de efectivo. El impuesto sobre las transacciones financieras se aplicaría originalmente hasta diciembre de 2002, pero el Congreso prorrogó sucesivamente la fecha de vencimiento en varias ocasiones. Como resultado de ello, el impuesto a los créditos y débitos en cuenta corriente bancaria permanecerá en vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. -----

Impuestos a los Combustibles -----

El Gobierno aplica impuestos a la venta de varios combustibles, incluyendo combustibles líquidos, como la nafta y el gasoil, y al gas natural comprimido. Hasta 2015, el impuesto sobre la venta de combustibles líquidos era generalmente aplicado a importadores, refinerías y distribuidores y oscilaba entre el 17,1% y el 63% del precio de venta neto, dependiendo del tipo de combustible. -----

Recaudación de Impuestos -----

Históricamente la Argentina ha tenido un bajo nivel de recaudación de impuestos. El Gobierno ha adoptado medidas para mejorar su nivel de recaudación desde 2003, en que el Congreso aprobó el Plan Antievasión. Las últimas iniciativas introducidas por el Gobierno para mejorar la recaudación impositiva incluyen las siguientes: -----

Acuerdos de Cooperación Tributaria

Argentina y Uruguay han celebrado un acuerdo para facilitar el intercambio de información tributaria. En virtud de este acuerdo, las autoridades impositivas de ambos países pueden intercambiar cierta información tributaria para detectar la evasión de impuestos.

Argentina ha firmado acuerdos de cooperación con numerosos países para promover la cooperación internacional en cuestiones tributarias mediante el intercambio de información y el aumento de la transparencia de las operaciones comerciales internacionales. Estos acuerdos prevén el intercambio de información tributaria en forma documentaria y, en ciertas circunstancias, permiten a los representantes de la autoridad competente de un país realizar entrevistas y examinar registros en el territorio de la contraparte. En otros casos, estos acuerdos prevén la asistencia mutua en procedimientos aduaneros.

Argentina es también parte de la Convención sobre Asistencia Administrativa Mutua en Materia Fiscal y del Acuerdo Multilateral entre Autoridades Competentes promovido por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

Programa de Regularización Tributaria

En mayo de 2013, con el fin de destinar los fondos en moneda extranjera no declarados en poder de ciudadanos argentinos al desarrollo de proyectos de infraestructura, así como a los sectores energético e inmobiliario, el Congreso adoptó una ley autorizando la emisión de ciertos títulos valores a ser suscritos con moneda extranjera no declarada. Esta iniciativa no ha sido renovada desde diciembre de 2015. Para más información, ver “Sistema Monetario—Moneda Extranjera y Reservas Internacionales—Declaración Voluntaria de Moneda Extranjera.”

Composición del Gasto Público

Los gastos del sector público incluyen gastos de la administración general, servicio de deuda, inversiones en infraestructura y servicios, gastos en defensa y seguridad, gastos administrativos del poder judicial y gastos del programa social.

En el cuadro a continuación se indican el gasto público de la Administración Nacional para los períodos especificados, calculados utilizando el método de lo devengado, que computa los ingresos y gastos en los períodos en que fueron devengados, independientemente del período en que tuvieron lugar los pagos. Este método difiere del método de caja, utilizado para calcular las cuentas públicas nacionales. Ver “—Introducción.”

Composición del Gasto Público Nacional⁽¹⁾ (como porcentaje del PBI)

	2011	2012	2013	2014	2015
Administración general	1,0%	0,9%	1,0%	1,0%	1,3%
Defensa y seguridad	1,1%	1,1%	1,2%	1,3%	1,7%
Justicia	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%
Programas sociales	11,6%	12,5%	13,4%	13,3%	18,7%
Seguridad social ⁽²⁾	8,0%	8,9%	9,4%	9,2%	13,3%
Cultura, educación, ciencia y tecnología	1,8%	1,8%	1,9%	1,9%	2,6%
Salud	0,7%	0,7%	0,9%	0,9%	1,2%
Vivienda	0,5%	0,5%	0,8%	0,8%	1,0%
Bienestar social	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,5%
Trabajo	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Gasto público en infraestructura y servicios económicos	4,6%	4,5%	5,1%	6,8%	6,5%
Servicio de la deuda pública ⁽¹⁾	1,9%	1,8%	1,3%	1,9%	2,4%
Total	20,6%	21,2%	22,3%	24,6%	24,5%

(1) Los números del presupuesto consignados en este cuadro no incluyen los montos presupuestados para entidades que forman parte del sector público no financiero nacional de Argentina, pero que no son parte de la Administración Nacional. Los números tampoco incluyen los intereses devengados respecto de la Deuda No Canjeada, una parte de la cual fue pagada con una porción del producido neto de los títulos de deuda emitidos por el Gobierno el 22 de abril de 2016. La Deuda No Canjeada incluye únicamente el capital

impago más los intereses devengados e impagos a las tasas contractuales hasta su vencimiento originalmente programado. Dichos montos no incluyen intereses punitivos. Al resolver los litigios pendientes con los *holdouts* conforme a la Propuesta de Pago, la República tomó en consideración los intereses devengados luego del vencimiento originalmente programado de cada serie de títulos valores en situación de incumplimiento, así como los intereses punitivos. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales."

- (2) Los números presentados bajo "Seguridad Social" en este cuadro difieren de los presentados en el cuadro "Cuentas Públicas Nacionales" porque han sido calculados utilizando diferentes metodologías.
- (3) En base a la deuda pagada regularmente.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Composición del Gasto Público Nacional⁽¹⁾
(como porcentaje del gasto total del Gobierno)

	2011	2012	2013	2014	2015
Administración general.....	5,0%	4,3%	4,4%	3,9%	4,2%
Defensa y seguridad.....	5,4	5,4	5,5	5,4	5,5
Justicia.....	1,5	1,6	1,6	1,4	1,6
Programas sociales.....	56,4	58,8	59,8	54,1	60,2
Seguridad social ⁽²⁾	38,9	42,1	41,9	37,5	42,7
Cultura, educación, ciencia y tecnología.....	8,8	8,5	8,5	7,7	8,4
Salud.....	3,4	3,5	3,8	3,5	3,9
Vivienda.....	2,5	2,3	3,5	3,4	3,2
Bienestar social.....	2,1	1,9	1,7	1,7	1,5
Trabajo.....	0,7	0,6	0,5	0,4	0,4
Gasto público en infraestructura y servicios económicos	22,5	21,4	22,7	27,5	20,8
Servicio de la deuda pública ⁽³⁾	9,2	8,5	6,0	7,7	7,7
Total	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Los números del presupuesto consignados en este cuadro no incluyen los montos presupuestados para entidades que forman parte del sector público no financiero nacional de Argentina, pero que no son parte de la Administración Nacional. Los números tampoco incluyen los intereses devengados respecto de la Deuda No Canjeada, una parte de la cual fue pagada con una porción del producido neto de los títulos de deuda emitidos por el Gobierno el 22 de abril de 2016.

(2) Los números presentados bajo "Seguridad Social" en este cuadro difieren de los presentados en el cuadro "Cuentas Públicas Nacionales" porque han sido calculados utilizando diferentes metodologías.

(3) En base a la deuda pagada regularmente.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

El gasto en programas sociales, inversiones en infraestructura y servicios públicos y servicio de la deuda pública constituyó la porción más grande de los gastos del Gobierno, representando en promedio el 88,7% del gasto total del Gobierno entre 2011 y 2015.

Gasto en Programas Sociales

El Gobierno destina una parte significativa de sus ingresos a programas sociales. Entre 2011 y 2015, el gasto en programas sociales representó en promedio el 57,9% del gasto anual del Gobierno, del que los pagos a la seguridad social solamente representaron en promedio el 40,6%. Estos programas sociales incluyen el sistema de la seguridad social, bienes y servicios culturales, educación, programas de ciencia y tecnología, el sistema de salud, programas de vivienda, programas de bienestar social y subsidios laborales. Además, conforme a la ley actual, el 6% del presupuesto anual del Gobierno debe ser destinado a educación, ciencia y tecnología, Ver "La Economía—Pobreza y Distribución del Ingreso,"

Infraestructura y Servicios Públicos

Los principales proyectos en infraestructura pública incluyen los siguientes:

- construcción de vías de ferrocarril y caminos;
- construcción y mejora del tendido eléctrico para el transporte de electricidad;
- ampliación de los sistemas de transporte de gas para plantas termoeléctricas; y
- construcción de cañerías de agua y desagüe.

Para más información ver "—Desarrollo de Infraestructura."

Servicio de la Deuda Pública

El Gobierno solamente ha registrado los intereses pagados sobre la deuda en situación de pago normal. Los datos indicados a continuación no incluyen los intereses devengados sobre la Deuda No Canjeada, una parte de los cuales fue pagada con una porción del producido neto de los títulos de deuda emitidos por el Gobierno en la Operación de Abril de 2016. La Deuda No Canjeada incluye únicamente el capital impago más

los intereses devengados e impagos a las tasas contractuales hasta su vencimiento originalmente programado. Dichos montos no incluyen intereses punitivos. Al resolver los litigios pendientes con los *holdouts* conforme a la Propuesta de Pago, la República tomó en consideración los intereses devengados luego del vencimiento originalmente programado de cada serie de títulos valores en situación de incumplimiento, así como los intereses punitivos. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales.” Los intereses pagados respecto de los nuevos títulos de deuda en adelante serán reflejados en Servicio de la Deuda Pública. En 2011, los pagos de intereses como porcentaje del gasto total aumentaron al 9,2%, principalmente debido a pagos conforme a los Cupones Vinculados el PBI. En 2012, los pagos de intereses como porcentaje del gasto total disminuyeron al 8,5%, pero aumentaron un 15,8% en términos nominales, debido a mayores pagos de intereses respecto de los Bonares y a pagos respecto de los Valores Negociables Vinculados al PBI, deuda con los bancos comerciales y letras del tesoro. En 2013, los pagos de intereses como porcentaje del gasto total disminuyeron al 6,0%, y también disminuyeron un 6,7% en términos nominales, principalmente debido al hecho de que no se encontraba pendiente ningún pago conforme a los Valores Negociables Vinculados al PBI. En 2014, los pagos de intereses como porcentaje del gasto total aumentaron al 7,7%, y aumentaron un 94,2% en términos nominales, principalmente debido a mayores pagos de intereses respecto de los Bonares, Descuentos y pagos de intereses respecto de deuda con los organismos multilaterales. En 2015, los pagos de intereses como porcentaje del gasto total se mantuvieron estables en 7,7%, y aumentaron un 26,0% en términos nominales, principalmente debido a pagos respecto de los Bonares, Discount y letras del tesoro. Ver “Deuda del Sector Público—Deuda Denominada en Moneda Extranjera—Servicio de la Deuda Denominada en Moneda Extranjera.” -----

Defensa y Seguridad-----

En 2011, el gasto del gobierno en defensa y seguridad disminuyó al 5,4% del gasto total. Entre 2012 y 2014, el gasto del gobierno en defensa y seguridad permaneció relativamente estable, representando el 5,4% del gasto total en 2012, el 5,5% del gasto total en 2013 y el 5,4% del gasto total en 2014. En 2015, el gasto del gobierno en defensa y seguridad aumentó al 5,5% del gasto total.-----

Gasto de la Administración General-----

En 2011, el gasto de la administración general como porcentaje del gasto total del gobierno disminuyó del 6,4% en 2010 al 5,0% en 2011. Esta reducción se debió principalmente a un crecimiento más lento del gasto de la administración general en 2011 en relación con otros gastos del gobierno. El gasto en la administración general aumentó en 2011 en términos nominales en comparación con 2010, aunque a un ritmo más lento que los demás gastos del gobierno, principalmente como resultado de gastos asociados con las elecciones primarias y generales realizadas durante el período y, en menor medida, la compra de equipos y otros gastos relacionados con los procedimientos de emisión del nuevo pasaporte.-----

En 2012, el gasto de la administración general como porcentaje del gasto total del gobierno disminuyó del 5,0% en 2011 al 4,4% en 2012, pero aumentó un 6,1% en términos nominales en comparación con 2011. Esta reducción se debió principalmente a un crecimiento más lento de los gastos de la administración general en 2012 en relación con otros gastos del gobierno.-----

En 2013, el gasto de la administración general como porcentaje del gasto total del gobierno se mantuvo en el 4,4%, pero aumentó un 38,7% en términos nominales en comparación con 2012.-----

En 2014, el gasto de la administración general como porcentaje del gasto total del gobierno disminuyó del 4,3% en 2013 al 3,9% en 2014, pero aumentó un 33,0% en términos nominales en comparación con 2013. Esta reducción se debió principalmente a un crecimiento más lento de los gastos de la administración general en 2014 en relación con otros gastos del gobierno.-----

En 2015, el gasto de la administración general como porcentaje del gasto total del gobierno aumentó del 3,9% en 2014 al 4,2% en 2015, y aumentó un 36,4% en términos nominales en comparación con 2014.-----

Desarrollo de Infraestructura

Composición del Gasto Público (como porcentaje del gasto total)

	2011	2012	2013	2014	2015
Gasto público en infraestructura económica.....	18,2%	21,4%	22,7%	27,5%	20,8%
Energía, combustible y minería.....	7,0	11,1	12,7	18,8	12,2
Comunicaciones.....	0,5	0,9	1,1	0,8	0,8
Transporte.....	8,4	7,8	7,4	6,6	6,2
Ecología y medio ambiente.....	0,2	0,3	0,3	0,3	0,2
Agricultura.....	1,7	0,6	0,6	0,5	0,5
Industria.....	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4
Comercio, turismo y otros servicios.....	0,2	0,3	0,3	0,2	0,3
Seguros y finanzas.....	—	0,1%	—	—	—

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Composición del Gasto Público (como porcentaje del PBI)

	2011	2012	2013	2014	2015
Gasto público en infraestructura económica.....	4,6%	4,5%	5,1%	6,8%	6,5%
Energía, combustible y minería.....	2,3%	2,4%	2,8%	4,6%	3,8
Comunicaciones.....	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,3
Transporte.....	1,8%	1,7%	1,6%	1,6%	1,9
Ecología y medio ambiente.....	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1
Agricultura.....	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2
Industria.....	—	0,1%	0,1%	0,1%	0,1
Comercio, turismo y otros servicios.....	0,1%	0,1%	0,1%	—	0,1
Seguros y finanzas.....	—	—	—	—	—

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

El Presupuesto

El Jefe de Gabinete de Ministros es responsable por confeccionar el presupuesto de la Administración Nacional, que debe proyectar los resultados fiscales de la Administración Nacional para los tres años siguientes. Si bien el presupuesto es trianual, el Gobierno puede asignar los montos a los diversos organismos y a las provincias y la Ciudad de Buenos Aires en forma trimestral. La Auditoría General de la Nación es responsable por supervisar el cumplimiento del presupuesto por la Administración Nacional y sus dependencias. La Ley de Administración Financiera prohíbe el Gobierno tomar préstamos para cubrir gastos operativos.

El presupuesto 2016 fue aprobado el 28 de octubre de 2015 y el presupuesto 2015 fue aprobado el 30 de octubre de 2014.

En el siguiente cuadro se indican las presunciones presupuestarias y principales metas fiscales para 2015 y 2016.

Principales Presunciones Presupuestarias para 2015 y 2016

	2014	2015	Proyectado 2016 ⁽¹⁾
Crecimiento del PBI real.....	0,5%	2,3%	3,0%
Inflación ⁽²⁾	24,0%	13,2%	10,4%
Tipo de cambio promedio ⁽³⁾	8,12	9,12	10,60

(1) Las proyecciones anuales para 2016 fueron estimadas en la propuesta de presupuesto 2016.

(2) Crecimiento del IPC del INDEC.

(3) Tipo de cambio promedio peso-dólar estadounidense.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

Principales Metas Fiscales del Sector Público No Financiero para 2015 y 2016⁽¹⁾ (en millones de pesos, excepto porcentajes)

	2015	Proyectado 2016
Total ingresos ⁽¹⁾⁽²⁾⁽³⁾	Ps. 1.691.273	Ps. 2.039.570
Total ingresos corrientes ⁽¹⁾	1.326.560	1.610.135
Ingresos tributarios ⁽¹⁾⁽²⁾	1.132.653	1.420.341
Otros ingresos.....	193.907	189.794
Total ingresos de capital.....	395	738
Transferencia dentro del sector público.....	364.319	428.697
Gastos primarios ⁽¹⁾⁽³⁾	1.731.062	2.028.437
Superávit (déficit) primario ⁽²⁾	(39.789)	11.133
Como porcentaje del PBI ⁽⁴⁾	(0,7)%	0,2%
Gastos por intereses.....	97.985	105.337
Como porcentaje del PBI ⁽⁴⁾	1,8%	1,6%
Resultado fiscal global ⁽²⁾	Ps. (137.774)	Ps. (94.204)
Como porcentaje del PBI ⁽⁴⁾	(2,6)%	(1,4)%

(1) Los números consignados en este cuadro reflejan los montos presupuestados para el Sector Público Nacional argentino. Estos números no incluyen las transferencias a las provincias bajo el régimen de coparticipación.

(2) Incluye los ingresos proyectados del Sistema de la seguridad social.

(3) Los números incluyen transferencias dentro del sector público.

(4) Los números del PBI se expresan en términos nominales.

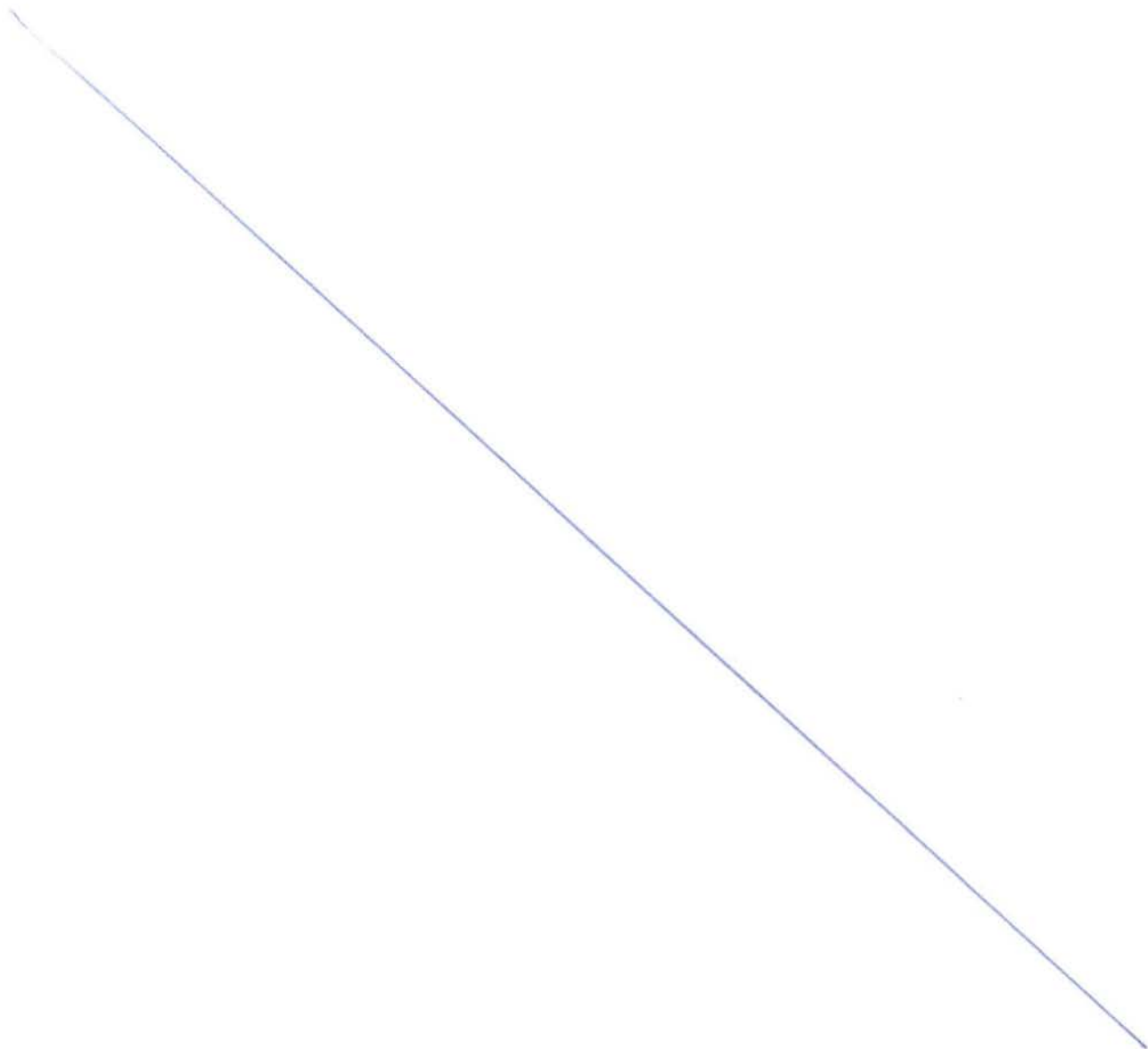
Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.

El presupuesto y metas fiscales del Gobierno para 2016 asumen una aceleración en el índice de crecimiento del PBI en comparación con 2015, una inflación anual del 10,4% y un tipo de cambio promedio peso-dólar estadounidense de Ps. 10,60 por US\$ 1,00. El presupuesto de 2016 presentado al Congreso por el gobierno de Fernández de Kirchner se basó en presunciones que han resultado inconsistentes con los hechos posteriores. En el 2016, el gobierno de Macri modificó el presupuesto 2016 para reflejar el cambio en las circunstancias económicas.

Relaciones Fiscales con las Provincias

Cada una de las 23 provincias de la Argentina y la Ciudad de Buenos Aires es una entidad legal y fiscal diferente, independiente una de la otra y del gobierno. Bajo el sistema federal argentino cada provincia es responsable por el suministro de servicios públicos y otras funciones dentro de su territorio que requieren de gasto público, en tanto que la fuente de ingresos públicos depende principalmente de un sistema de recaudación de impuestos centralizada en el gobierno federal. Las provincias dependen de las transferencias de ingresos del Gobierno principalmente a través del régimen de coparticipación. Ver “—Transferencias de Ingresos.” De acuerdo con el régimen de coparticipación, las provincias delegan en el Gobierno la facultad constitucional de recaudar ciertas categorías de impuestos y el Gobierno, a su vez, acuerda transferir una porción de los fondos recaudados generados por los impuestos de esas provincias.

Entre 2011 y 2014, el gasto anual total de las provincias (incluida la Ciudad de Buenos Aires) fue en promedio del 13,8% del PBI nominal, mientras que las provincias (incluida la Ciudad de Buenos Aires) recaudaron, en promedio, ingresos anuales por aproximadamente el 13,5% del PBI nominal (incluyendo los montos de la coparticipación). Varias provincias declararon durante el último trimestre de 2009 que registraban importantes déficits fiscales y tenían escasez de fondos. El índice de crecimiento del gasto provincial excedía el índice de crecimiento de los ingresos tributarios. Como resultado de ello, en mayo de 2010 el Gobierno estableció un programa de reestructuración de deuda para la deuda de las provincias argentinas con el Gobierno, incluyendo los Bogar. Bajo este programa, el Gobierno realizaría aportes del tesoro nacional a las provincias a ser utilizados para cancelar una parte de su deuda con el Gobierno. El saldo de la deuda pendiente podría ser cancelado en un plazo de 20 años, en pesos, a una tasa de interés anual del 6% y garantizado con los fondos de la coparticipación. Los primeros pagos de capital e intereses estaban programados para enero de 2012. A diciembre de 2011, 17 provincias habían participado en el programa de refinanciación de deuda, lo que representa aproximadamente Ps. 58.400 millones de deuda de las provincias con el Gobierno.-----



El cuadro a continuación presenta un resumen de los cambios en los resultados fiscales totales a nivel provincial para los años indicados.

**Resumen de los Ingresos y Gastos de las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires
(en millones de pesos)⁽¹⁾**

	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽²⁾
Ingresos					
Ingresos corrientes:					
Impuestos de la administración:					
Impuestos provinciales.....	Ps. 92.902	Ps. 121.213	Ps. 175.468	Ps. 241.076	Ps. 229.907
Impuestos nacionales:					
Coparticipación.....	106.396	135.050	175.827	240.385	236.498
Otros impuestos nacionales.....	27.736	35.185	45.794	63.566	63.333
Total impuestos nacionales.....	134.132	170.235	221.620	303.951	299.832
Total impuestos de la administración.....	227.034	291.448	397.089	545.027	529.738
Otros ingresos no tributarios.....	17.004	21.768	27.283	39.878	32.714
Venta de bienes y servicios de la administración pública.....	2.037	2.512	2.816	4.102	3.549
Rentas de la propiedad.....	797	1.053	1.873	3.225	2.722
Transferencias corrientes.....	22.096	20.546	21.983	37.251	35.307
Total ingresos corrientes.....	268.970	337.327	451.043	629.483	604.030
Ingresos de capital.....	19.360	20.936	29.456	41.981	42.029
Total ingresos.....	Ps. 288.330	Ps. 358.263	Ps. 480.500	Ps. 671.463	Ps. 646.059
Gastos					
Gastos corrientes:					
Gastos de consumo:					
Salarios de la administración provincial.....	153.262	198.435	255.621	351.760	352.783
Bienes de consumo.....	7.828	9.241	12.043	16.733	15.550
Servicios.....	21.490	25.654	32.958	44.945	45.385
Total gastos de consumo.....	182.580	233.331	300.622	413.438	413.718
Pagos de intereses.....	4.049	5.684	7.464	11.590	9.066
Transferencias corrientes.....	72.227	87.536	115.478	158.025	148.914
Total gastos corrientes.....	258.857	326.552	423.564	583.054	571.698
Gastos de capital:					
Inversión directa.....	35.087	34.606	50.212	67.342	67.901
Transferencias de capital.....	8.790	7.881	11.220	18.754	14.680
Inversión financiera.....	3.317	3.487	5.303	6.154	5.595
Total gastos de capital.....	47.193	45.974	66.734	92.251	88.175
Total gastos.....	306.050	372.525	490.299	675.305	659.874
Resultado fiscal.....	Ps. (17.720)	Ps. (14.263)	Ps. (9.799)	Ps. (3.841)	Ps. (13.815)

(1) Los valores se calcularon utilizando el método de lo devengado

(2) Datos para los primeros tres meses de 2015

Fuente: Ministerio de Hacienda

En el cuadro a continuación se incluye un resumen de los resultados fiscales totales a nivel provincial para los años especificados, en términos de porcentaje.-----

Resumen de los Ingresos y Gastos de las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires
(% de variación respecto del año anterior)⁽¹⁾

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015 ⁽²⁾
Ingresos					
Ingresos corrientes:					
Impuestos de la administración					
Impuestos provinciales.....	35,2%	30,5%	44,8%	37,4%	32,1%
Impuestos nacionales:					
Coparticipación.....	33,0	26,9	30,2	36,7	53,7
Otros impuestos nacionales.....	29,2	26,9	30,2	38,8	39,5
Total impuestos nacionales.....	32,2	26,9	30,2	37,1	50,5
Total impuestos de la administración.....	33,4	28,4	36,2	37,3	41,9
Otros ingresos no tributarios.....	14,1	28,0	25,3	46,2	17,1
Venta de bienes y servicios de la administración pública.....	33,1	23,3	12,1	45,7	23,4
Rentas de la propiedad.....	47,7	32,3	77,7	72,2	32,6
Transferencias corrientes.....	(10,0)	(7,0)	7,0	69,4	27,5
Total ingresos corrientes.....	27,1	25,4	33,7	39,6	39,2
Ingresos de capital.....	9,0	8,1	40,7	42,5	38,4
Total ingresos.....	25,7%	24,3%	34,1%	39,7%	39,2%
Gastos					
Gastos corrientes:					
Gastos de consumo					
Salarios de la administración provincial.....	39,7	29,5	28,8	37,6	41,8
Bienes de consumo.....	24,0	18,1	30,3	38,9	48,2
Servicios.....	35,2	19,4	28,5	36,4	50,0
Total gastos de consumo.....	38,4	27,8	28,8	37,5	42,9
Pagos de intereses ⁽²⁾	5,6	40,4	31,3	55,3	27,3
Transferencias corrientes.....	35,7	21,2	31,9	36,8	35,7
Total gastos corrientes.....	36,9	26,2	29,7	37,7	40,6
Gastos de capital					
Inversión directa.....	44,7	(1,4)	45,1	34,1	55,5
Transferencias de capital.....	14,7	(10,3)	42,4	67,1	20,5
Inversión financiera.....	(15,2)	5,1	52,1	16,1	52,3
Total gastos de capital.....	31,8	(2,6)	45,2	38,2	48,2
Total gastos.....	36,1	21,7	31,6	37,7	41,6
Resultado fiscal.....	(483,3)%	(19,5)%	(31,3)%	(60,8)%	702,4%

(1) Los valores se calcularon utilizando el método de lo devengado.-----

(2) Datos para los primeros tres meses de 2015 en comparación con el período correspondiente de 2014.-----

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda.-----

**Resumen de los Ingresos y Gastos de las Provincias y la Ciudad de Buenos Aires
(como porcentaje del PBI)⁽¹⁾**

	2011	2012	2013	2014	Primeros nueve meses de 2014 (2)	Primeros nueve meses de 2015 (2)
Ingresos						
Ingresos corrientes:						
Impuestos de la administración:						
Impuestos provinciales.....	4,2%	4,6%	5,2%	5,2%	4,1%	4,2%
Impuestos nacionales:						
Coparticipación.....	4,9	5,1	5,2	5,2	3,6	4,3
Otros impuestos nacionales.....	1,3	1,3	1,4	1,4	1,1	1,2
Total impuestos nacionales.....	6,1	6,4	6,6	6,6	4,7	5,5
Total impuestos de la administración.....	10,4	11,0	11,8	11,8	8,7	9,7
Otros ingresos no tributarios.....	0,8	0,8	0,8	0,9	0,7	0,6
Venta de bienes y servicios de la administración pública.....	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Rentas de la propiedad.....	—	—	0,1	0,1	—	—
Transferencias corrientes.....	1,0	0,8	0,7	0,8	0,6	0,6
Total ingresos corrientes.....	12,3	12,7	13,4	13,7	10,2	11,0
Ingresos de capital.....	0,9	0,8	0,9	0,9	0,7	0,8
Total ingresos.....	13,2	13,5	14,3	14,6	10,9	11,8
Gastos						
Gastos corrientes:						
Gastos de consumo:						
Salarios de la administración provincial.....	7,0	7,5	7,6	7,6	5,8	6,4
Bienes de consumo.....	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,3
Servicios.....	1,0	1,0	1,0	1,0	0,7	0,8
Total gastos de consumo.....	8,3	8,8	8,9	9,0	6,8	7,5
Pagos de intereses.....	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2
Transferencias corrientes.....	3,3	3,3	3,4	3,4	2,6	2,7
Total gastos corrientes.....	11,8	12,3	12,6	12,7	9,5	10,4
Gastos de capital						
Inversión directa.....	1,6	1,3	1,5	1,5	1,0	1,2
Transferencias de capital.....	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3
Inversión financiera.....	0,2	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1
Total gastos de capital.....	2,2	1,7	2,0	2,0	1,4	1,6
Total gastos.....	14,0	14,0	14,6	14,7	10,9	12,0
Resultado fiscal.....	(0,8)%	(0,5)%	(0,3)%	(0,1)%	—	(0,3)%

(1) Los valores se calcularon utilizando el método de lo devengado.

(2) Los números corresponden a los valores del PBI para el primer trimestre del año.

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Transferencias de Ingresos

La Ley de Coparticipación de 1988, modificada en 2002 (la "Ley de Coparticipación de 1988"), rige el actual régimen de coparticipación. Originalmente pensada como una medida temporaria, la Ley de Coparticipación de 1988 ha sido renovada automáticamente cada año desde su vencimiento previsto para finales de 1989. Si bien las modificaciones de 1994 a la Constitución previeron la adopción de una nueva ley de coparticipación para 1996, la misma no ha sido adoptada. Desde mediados de 1980, los poderes ejecutivos del Gobierno y las provincias y la Ciudad de Buenos Aires han mantenido acuerdos relativos a las transferencias de ingresos, que el Congreso ha ratificado sistemáticamente. La Comisión Federal de Impuestos, organismo federal creado conforme a la Ley de Coparticipación de 1988, controla el cumplimiento del régimen de coparticipación.

Desde 2002, conforme a la Ley de Coparticipación de 1988, a menos que se especifique otra cosa, el Gobierno tiene la obligación de transferir determinados ingresos tributarios al fondo de coparticipación y asignar dichos ingresos de la siguiente manera: -----

- 54,7% a las provincias; -----
- 42,3% al Gobierno; -----
- 2,0% a ser dividido entre ciertas provincias para compensarlas por las pérdidas sufridas como resultado de desequilibrios fiscales ocasionados por arreglos de coparticipación previos; y-----
- 1,0% al Fondo de Aportes del Tesoro Nacional (el "Fondo ATN") creado en 1998 para atender situaciones de emergencia y desequilibrios fiscales de los gobiernos provinciales mediante la realización de transferencias del Gobierno a la provincia afectada. -----

Hasta hace poco tiempo, el 15% del total de ingresos tributarios sujetos al régimen de coparticipación era retenido por el Gobierno para financiar el sistema de la seguridad social. -----

Un acuerdo celebrado en 1992 entre el Gobierno, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires que permitía esta deducción del 15% fue prorrogado y posteriormente codificado en 2006 bajo el Artículo 76 de la Ley N° No. 26.078, Presupuesto de Gastos y Recursos de la Administración Nacional para el Ejercicio 2006. En noviembre de 2015, la Corte Suprema de Argentina declaró el Artículo 76 inconstitucional según era aplicado a las provincias de Córdoba, San Luis y Santa Fe, y ordenó al Gobierno reintegrar los fondos que habían sido retenidos a esas provincias desde 2006, más los intereses devengados. Más tarde en ese mes, la Presidente Fernández de Kirchner emitió un decreto de necesidad y urgencia ampliando el fallo de la Corte Suprema a los fondos retenidos a todas las provincias y la Ciudad de Buenos Aires conforme al Artículo 76. Este decreto fue derogado poco tiempo después de la asunción del Presidente Macri. -----

Además del régimen de coparticipación, existen otros acuerdos de distribución de ingresos entre el Gobierno y las provincias. Estos acuerdos de distribución especiales incluyen los siguientes: -----

- *Impuesto a las ganancias.* Los ingresos del impuesto a las ganancias se asignan de la siguiente manera: -----
 - 20% al sistema nacional de la seguridad social; -----
 - el importe menor entre el 10% y Ps. 650 millones a la Provincia de Buenos Aires (los ingresos que excedan los Ps. 650 millones hasta el límite del 10% se distribuyen entre las otras provincias); -----
 - 4% a las provincias (fuera de la Provincia of Buenos Aires); -----
 - 2% al Fondo ATN; y -----
 - 64% a ser distribuido según lo establecido en la Ley de Coparticipación de 1988, tal como fuera modificada en 2002. -----
- *IVA.* Los ingresos del IVA se asignan de la siguiente manera: 11% al sistema nacional de la seguridad social y el restante 89% según lo previsto en la Ley de Coparticipación de 1988. -----
- *Impuesto a los bienes personales.* Los ingresos del impuesto a los bienes personales se asignan de la siguiente manera: 6,27% a las provincias y la Ciudad de Buenos Aires y 93,73% según lo previsto en la Ley de Coparticipación de 1988. -----
- *Impuestos a los combustibles.* Los ingresos de la mayor parte de los impuestos a los combustibles se asignan al sistema nacional de la seguridad social, salvo por los ingresos de los impuestos a la

nafta y el gas natural, que se dividen entre el sistema nacional de la seguridad social, el Gobierno, las provincias y el Fondo Nacional de la Vivienda. -----

- *Impuesto a las transacciones financieras.* Los ingresos del impuesto a las transacciones financieras se asignan de la siguiente manera: 70% to el Gobierno; and 30% según lo previsto en la Ley de Coparticipación de 1988. -----
- *Monotributo.* Los ingresos del monotributo se dividen en un componente impositivo y un componente previsional. El componente impositivo se asigna de la siguiente manera: 70% al sistema nacional de la seguridad social y el 30% según lo previsto en la Ley de Coparticipación de 1988. El componente previsional es asignado en su totalidad al Sistema nacional de la seguridad social.-----
- *Fondo Federal Solidario.* En marzo de 2009, el Gobierno creó el Fondo Federal Solidario para obras de infraestructura en las provincias y municipalidades, que es financiado con el 30% de los ingresos tributarios de las exportaciones de soja. Estos fondos se distribuyen entre las provincias de acuerdo con la Ley de Coparticipación de 1988.-----

Otros Convenios con las Provincias -----

Desde fines de la década de 1990, el Gobierno ha celebrado distintos acuerdos con las provincias para regularizar su situación fiscal. Conforme a estos acuerdos, el gobierno provee asistencia financiera a las provincias de diversas formas y sujeto a distintas condiciones. Algunos de estos programas son los siguientes: ---

Bogars. Entre 2002 y 2004, el Gobierno reestructuró la deuda de varias provincias a través de un nuevo bono, conocido como Bogar, que reemplazó la deuda pendiente de las provincias que participaron en esta reestructuración. Estos bonos (sujetos a ajuste por el CER) fueron emitidos por el Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial por un monto total de capital de Ps. 21.700 millones y su pago está garantizado por el Gobierno. La garantía del Gobierno está, a su vez, garantizada mediante una prenda sobre la parte correspondiente a la provincia de los ingresos sobre las transacciones financieras y los impuestos coparticipados. En la práctica, el Gobierno deduce los pagos adeudados por las provincias conforme a los Bogar de las transferencias de los impuestos coparticipados a las provincias. Al 31 de diciembre de 2012, Ps. 35.600 millones, o el 94,6%, de los Bogar fueron refinanciados mediante un programa establecido en 2010 para refinarciar la deuda de las provincias con el Gobierno. El aumento en el monto pendiente desde la primera refinanciación, en diciembre de 2012, se debió a los ajustes por el CER. Ver “Finanzas del Sector Público—Relaciones Fiscales con las Provincias.”-----

Ley de Responsabilidad Fiscal. La Ley de Responsabilidad Fiscal fue sancionada en 2004 y es solamente vinculante para las provincias y la Ciudad de Buenos Aires que la aprobaron. Hasta la fecha, 21 de las 23 provincias han aprobado dicha ley. En 2009, la Ciudad de Buenos Aires abandonó voluntariamente la Ley de Responsabilidad Fiscal. Esta ley implementa importantes reformas en el marco fiscal de los sectores públicos nacional, provincial y municipal. Algunas de sus principales disposiciones son: -----

- el Gobierno y las provincias deben presentar programas fiscales anuales para cada año subsiguiente que establezcan ciertas políticas fiscales, metas y proyecciones y publicar regularmente sus resultados fiscales en sus respectivas páginas web; -----
- el índice de crecimiento de los gastos primarios del gobierno nacional y los gobiernos provinciales no pueden exceder el índice de crecimiento del PBI nominal proyectado;-----
- el Gobierno and las provincias deben mantener presupuestos equilibrados;-----
- el Gobierno y las provincias deben crear fondos especiales anticíclicos para reducir la volatilidad del ciclo fiscal;-----
- las provincias no pueden incurrir en obligaciones de servicio de deuda por encima del 15% de los ingresos corrientes provinciales, netos de las transferencias por coparticipación a los municipios

(salvo en relación con gastos para la promoción de la actividad económica, el empleo y asistencia social). Las provincias que no cumplan con este límite se verán impedidas, con ciertas excepciones, de incurrir en deuda adicional; -----

- el Gobierno debe comprometerse a reducir su deuda pendiente como porcentaje del PBI nominal luego de su reestructuración de deuda; -----
- las provincias deben solicitar la aprobación del Ministerio de Hacienda del Gobierno para incurrir en deuda o emitir garantías; y -----
- el Ministerio de Hacienda debe basar su aprobación de las emisiones de deuda o garantías de las provincias en los parámetros fijados por la ley. -----

La Ley de Responsabilidad Fiscal, no obstante, no implementa ninguna modificación al régimen de coparticipación entre el Gobierno y las provincias (incluyendo la Ciudad de Buenos Aires). -----

Desde 2009, el Congreso ha aprobado modificaciones a la Ley de Responsabilidad Fiscal para otorgar flexibilidad a la norma. Esta mayor flexibilidad se aplica tanto al crecimiento del gasto público como al nivel de resultados financieros. Además, las provincias pueden incurrir en obligaciones de servicio de deuda por encima del 15% de los ingresos provinciales netos de las transferencias por coparticipación a los municipios durante el año pertinente. A la luz de los efectos de la crisis financiera global en las finanzas provinciales y la presión sobre los gobiernos provinciales de mantener el gasto público a los niveles presupuestados, estas modificaciones tienen por objeto asistir a los gobiernos provinciales a hacer frente a sus déficits fiscales. -----

Seguridad Social -----

Nacionalización del Sistema de Jubilaciones y Pensiones -----

El 20 de noviembre de 2008, el Congreso aprobó la Ley N° 26.245, que entró en vigencia el 9 de diciembre de 2008 y nacionalizó el sistema de jubilaciones y pensiones privado. De acuerdo con esta ley, el anterior sistema de jubilaciones y pensiones fue absorbido y reemplazado por el Sistema Solidario de Reparto, estructurado como un sistema reparto. Como resultado de ello, todos los recursos administrados por los fondos de jubilación y pensión privados, incluyendo importantes participaciones accionarias en una amplia gama de empresas con cotización pública, fueron transferidos a otro fondo, el FGS, a ser administrado por la ANSES. Los activos mantenidos en el FGS solamente pueden ser utilizados para realizar anticipos al Gobierno para cubrir déficits presupuestarios imprevistos que impidan al Gobierno (a través de la ANSES) cumplir con sus obligaciones de realizar pagos de jubilaciones y pensiones y seguridad social a través del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones argentino. Al 31 de octubre de 2015, los activos totales del FGS ascendían a Ps. 664.000 millones, lo que representa un aumento nominal del 576,0% desde su creación en 2008 y un aumento del 40,6% comparado con el 31 de diciembre de 2014. -----

Marco de la Seguridad Social -----

La ANSES es un ente descentralizado del Gobierno Nacional, que goza de autonomía económica y financiera. -----

Tres instituciones diferentes administran el sistema de jubilaciones y pensiones argentino: -----

- la ANSES, que supervise los fondos de jubilaciones y pensiones del público en general; -----
- el Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares, que administra un fondo de pensión especial para las fuerzas armadas; y -----
- la Caja de Retiros, Jubilaciones y Pensiones de la Policía Federal, que administra un fondo de pensión especial para la policía federal. -----

Una parte significativa de la cartera de inversiones de la ANSES incluye deuda emitida por el gobierno.-----

Entre 1994 y 1996, el Gobierno asumió la responsabilidad de operar los sistemas de jubilaciones provinciales de 10 provincias y la Ciudad de Buenos Aires. El Gobierno fusionó estos fondos provinciales con la ANSES.-----

El actual sistema de seguridad social provee los siguientes beneficios principales a los jubilados y personas elegibles:-----

- *Prestación básica universal.* La ANSES provee una prestación básica a todas las personas que hayan efectuado aportes en toda o gran parte de su vida activa y hayan alcanzado la edad para jubilarse, con independencia de las remuneraciones o rentas percibidas. El monto de este beneficio es fijado por ley y no guarda relación con el monto de los aportes.-----
- *Prestación compensatoria.* La ANSES provee asimismo una prestación compensatoria a los beneficiarios de la prestación básica en proporción a los aportes realizados por esa persona antes de julio de 1994. El monto de esta prestación compensatoria es determinado en base a los aportes a la seguridad social de la persona y el lapso de tiempo por el que las mismas fueron realizadas.-----
- *Prestación adicional por permanencia.* Los beneficiarios de la prestación básica y la prestación compensatoria también reciben la prestación adicional por permanencia. El monto de este beneficio es equivalente al 1,5% del salario anual promedio durante los diez años anteriores a la jubilación, multiplicado por cada año de servicio en el que la persona realizó aportes a la seguridad social.-----
- *Retiro por invalidez.* Asignación otorgada a personas discapacitadas menores de 65 años.-----
- *Jubilación por edad avanzada.* Asignación otorgada a personas de más de 70 años que no son elegibles para la prestación básica universal.-----
- *Pensión por fallecimiento.* Asignación otorgada a ciertas personas dependientes de un jubilado fallecido, si al momento de su fallecimiento dichas personas dependientes se vieran imposibilitadas de trabajar por una incapacidad.-----
- *Asignación Universal por Hijo:* La ANSES provee una asignación mensual de Ps. 837 por hijo menor de 18 años y de Ps. 2.730 por hijo discapacitado (sin límite de edad) a trabajadores del sector informal de la economía, empleados con ingresos inferiores al salario mínimo mensual y a desempleados.-----
- *Asignación Universal por Embarazo.* La ANSES provee una asignación mensual a mujeres embarazadas que no tengan obra social, a partir de la doceava semana de gestación.-----

En septiembre de 2014, el Gobierno amplió el sistema de seguridad social para cubrir a las personas que habían alcanzado, o estaban a dos años de alcanzar, la edad necesaria para percibir dichos beneficios pero que no habían aportado al sistema por el número de años requerido. Esta extensión contribuyó al aumento promedio del 30,5% en las jubilaciones durante 2014. Ver “La Economía Argentina—Historia y Antecedentes Económicos—El Gobierno de Macri: 2015 hasta la Fecha.”-----

El sistema de seguridad social argentino incluye asimismo los siguientes programas de desempleo:-----

- seguro de desempleo que provee beneficios por única vez o mensuales a empleados despedidos y sus dependientes que cumplen ciertos requisitos; y-----
- el programa Jefes de Hogar, patrocinado por el Banco Mundial, que tiene por objeto brindar un beneficio económico a los jefes de hogar desempleados a cambio de un servicio comunitario. Los beneficiarios del Programa Jefes de Hogar pueden optar por un nuevo plan llamado Más y Mejor

Empleo, así como por los programas Seguro de Capacitación y Empleo, y Programa Familias por la Inclusión Social.-----

Actualmente, el sistema nacional de la seguridad social es financiado principalmente por los siguientes impuestos:-----

- cargas sociales sobre los salarios de los empleados (generalmente del 11% para los empleados y de entre el 17% y el 21% para los empleadores, dependiendo de la línea de negocios del empleador);-----
- aportes obligatorios de los empleados al Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados (del 3% de los salarios de los empleados);-----
- la obra social del empleado en base a su salario (3% para empleados y 6% para empleadores); y ----
- monotributo (en que los montos se determinan en forma individual de acuerdo con categorías de ingresos para diferentes actividades).-----

Otros ingresos fiscales actualmente asignados para cubrir los costos del sistema de la seguridad social incluyen los siguientes: -----

- Ps. 120 millones de los ingresos del impuesto a las ganancias más un 20% adicional de los ingresos del impuesto a las ganancias que excedan Ps. 580 millones; -----
- 11% de los ingresos del IVA; -----
- 100% de los ingresos de los impuestos sobre el gasoil, kerosene y gas natural comprimido y 21% de los impuestos a la nafta y gas natural;-----
- 70% de los ingresos del monotributo; y -----
- 30% de los ingresos brutos de privatizaciones. -----

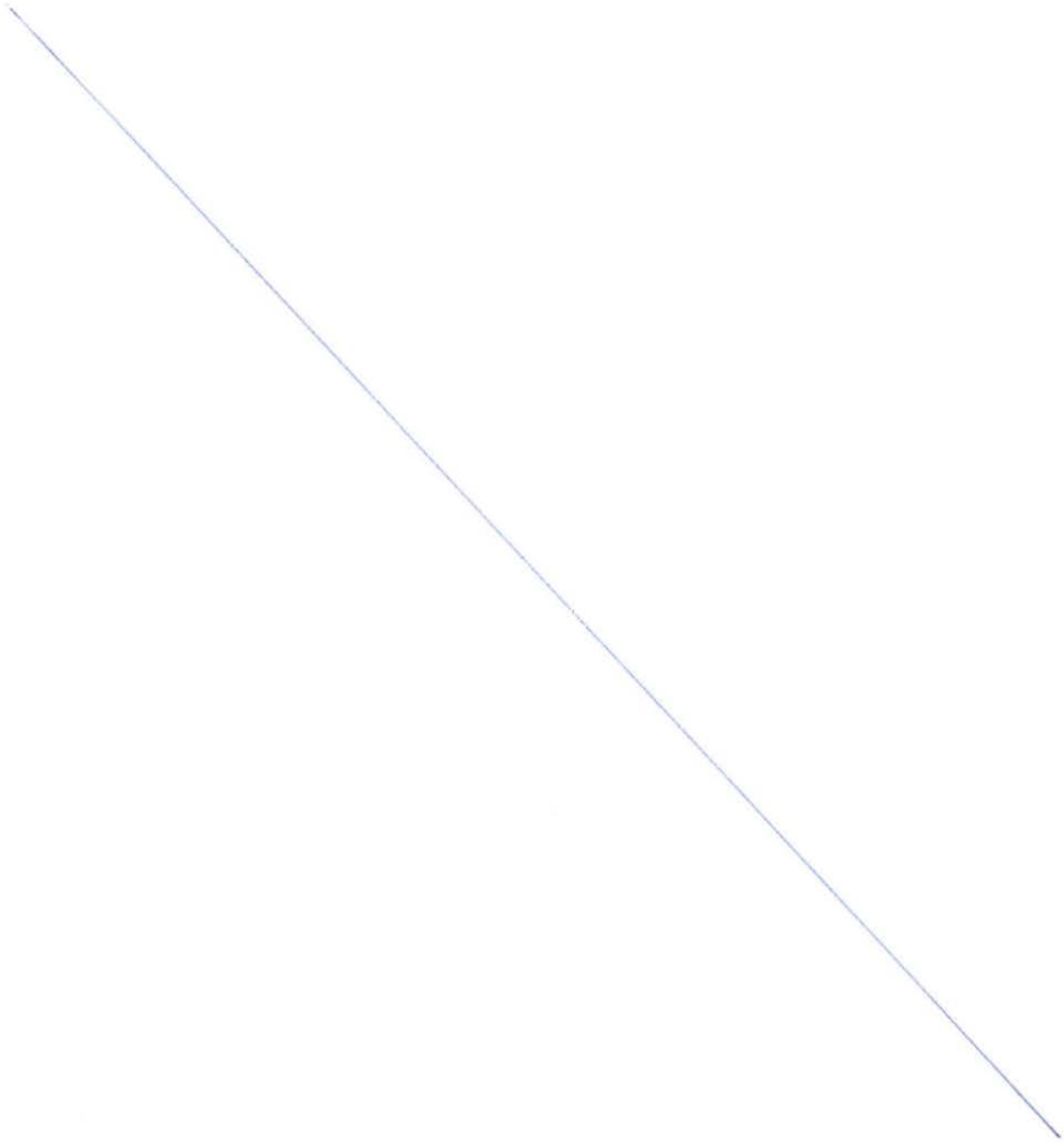
Hasta hace poco tiempo, el 15% del total de ingresos tributarios sujetos al régimen de coparticipación era también retenido por el Gobierno para financiar el sistema de la seguridad social. Ver “Relaciones Fiscales con las Provincias—Transferencias de Ingresos.”-----

Evolución de los Ingresos y Gastos de la Seguridad Social -----

Entre 2011 y 2015, el sistema de la seguridad social redujo su superávit de Ps. 16.200 millones a un déficit de Ps. 342.2 millones. Este aumento en el déficit se debió principalmente a un aumento neto en los gastos de la seguridad social. Durante este periodo, los gastos de la seguridad social aumentaron un 255%, principalmente como resultado de un aumento en el número de beneficiarios y el aumento automático en los beneficios provistos conforme a la Ley de Movilidad Previsional. -----

Ingresos de la Seguridad Social. En 2011, los ingresos de la seguridad social aumentaron un 33,9% comparado con 2010, de Ps. 102.500 millones en 2010 a Ps. 137.200 millones en 2011, principalmente como resultado de un aumento en los salarios nominales pagados a trabajadores registrados en el sector formal de la economía. En 2012, los ingresos de la seguridad social aumentaron un 31,0% comparado con 2011 de Ps. 137.200 millones en 2011 a Ps. 179.800 millones, principalmente como resultado de un aumento en los salarios nominales y en el número de trabajadores registrados. En 2013, los ingresos de la seguridad social aumentaron un 31,3% comparado con 2012 de Ps. 179.800 millones en 2012 a Ps. 236.100 millones, principalmente como resultado de un aumento en los salarios nominales y en el número de trabajadores registrados. En 2014, los ingresos de la seguridad social aumentaron un 30,3% comparado con 2013 de Ps. 236.100 millones en 2013 a Ps. 307.700 millones. En 2015, los ingresos de la seguridad social aumentaron un 35,6% comparado con 2014 de Ps. 307.700 millones a Ps. 417.100 millones.-----

Gastos de la Seguridad Social. La Ley N° 26.417 fue sancionada en octubre de 2008 para atender la movilidad de las prestaciones del régimen previsional público. Esta ley garantiza una jubilación mínima, que es ajustada semestralmente por referencia a los cambios en el índice de salarios publicado por el INDEC y los ingresos tributarios. En 2011, los gastos de la seguridad social aumentaron un 33,0% a Ps. 175.100 millones como resultado de más aumentos en los pagos a los jubilados. En 2012, los gastos de la seguridad social aumentaron un 35,1% a Ps. 236.500 millones principalmente como resultado de aumentos en los pagos a los jubilados. En 2013, los gastos de la seguridad social aumentaron un 33,1% a Ps. 314.800 millones principalmente como resultado de aumentos en los pagos a los jubilados. En 2014, los gastos de la seguridad social aumentaron un 35,1% a Ps. 425.300 millones principalmente como resultado de aumentos en los pagos a los jubilados. En 2015, los gastos de la seguridad social aumentaron un 29,9% a Ps. 552.600 millones principalmente como resultado de aumentos en los pagos a los jubilados. -----



DEUDA DEL SECTOR PÚBLICO

Panorama General

A menos que se especifique otra cosa, todos los montos de los títulos valores pendientes de la República incluidos en esta sección “Deuda Pública” fueron calculados al 31 de diciembre de 2015.

La deuda pública bruta total de la República consiste en deuda denominada en moneda extranjera y deuda denominada en pesos adeudada directamente por el Gobierno y en deuda indirecta consistente en garantías del Gobierno de obligaciones de otras instituciones públicas nacionales, las provincias (incluyendo la Ciudad de Buenos Aires) y entidades del sector privado. No incluye deuda directa de las provincias u otras entidades que no está garantizada por el Gobierno. Salvo por lo indicado, la deuda denominada en moneda extranjera y la deuda denominada en pesos comprenden deuda en situación de pago irregular y deuda en situación de pago normal (incluyendo la Deuda No Canjeada). La Deuda No Canjeada incluye el capital impago más los intereses devengados e impagos a las tasas contractuales hasta el 31 de diciembre de 2005 más intereses punitivos o compensatorios. Al resolver los litigios pendientes con los *holdouts* conforme a la Propuesta de Pago, la República tomó en consideración los intereses devengados luego del vencimiento originalmente programado de cada serie de títulos valores en situación de incumplimiento, así como los intereses punitivos. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales.”

Al 31 de diciembre de 2015, la Deuda No Canjeada, tal como se encontraba registrada en las cuentas públicas del Ministerio de Hacienda, ascendía a US\$ 6.100 millones en concepto de capital vencido y capital no vencido.

La deuda pública bruta total de la República, incluyendo la Deuda No Canjeada, para los años 2011 a 2015, fue:

- US\$ 197.200 millones al 31 de diciembre de 2011;
- US\$ 216.000 millones al 31 de diciembre de 2012;
- US\$ 223.400 millones al 31 de diciembre de 2013;
- US\$ 239.300 millones al 31 de diciembre de 2014; y
- US\$ 240.700 millones al 31 de diciembre de 2015.

Una porción significativa de la Deuda No Canjeada estaba sujeta a procedimientos legales en tribunales de varias jurisdicciones internacionales y se han dictado sentencias monetarias contra la República en muchos de esos procedimientos. Estas sentencias monetarias incluyen intereses punitivos e intereses sobre los intereses dependiendo de la legislación aplicable de cada jurisdicción. Una porción significativa de la Deuda No Canjeada fue cancelada luego de la Propuesta de Pago de la República.

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda pública bruta total de la República era de US\$ 240.700 millones. La deuda denominada en pesos ascendía a Ps. 960.100 millones (US\$ 73.900 millones), lo que representa el 30,7% de la deuda pública bruta total de la República, de la que el 6,7% corresponde a deuda ajustada por el CER. La deuda denominada en moneda extranjera ascendía a US\$ 166.800 millones, lo que representa el 69,3% de la deuda pública bruta total de la República, de la que el 45,4% se encontraba en poder de varias entidades del sector público.

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda pública bruta total (incluyendo la deuda en mora y la Deuda No Canjeada) por tipo de acreedor era la siguiente:

- 78,0% de la deuda pública bruta total, o US\$ 187.700 millones, consistía principalmente en títulos públicos, Préstamos Garantizados Nacionales, adelantos transitorios del Banco Central y pagarés en poder de varias entidades del sector público, incluyendo el Banco Central, el FGS, la ANSES y

el Banco de la Nación Argentina, la que llamaremos “Deuda Pública con Organismos del Sector Público Nacional.” -----

- 30,7% de la deuda pública bruta total, o US\$ 74.000 millones, se encontraba en poder de acreedores que no son organismos del sector público y otros acreedores u otros organismos oficiales, la que llamaremos conjuntamente “Deuda Pública con el Sector Privado.” -----
- 12,0% de la deuda pública bruta total, o US\$ 29.000 millones consistía principalmente en obligaciones adeudadas a organizaciones de crédito multilaterales como el Banco Mundial, el BID y el CAF, así como deuda con el Club de París, la que llamaremos “Deuda Pública con Otros Acreedores.” -----

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda pública bruta total (incluyendo la deuda en situación de pago irregular y la Deuda No Canjeada) por tipo de instrumento era la siguiente: 70,8%, o US\$ 170.400 millones en bonos; 13,8%, o US\$ 33.200 millones en adelantos transitorios del Banco Central y letras del tesoro; 12,0%, o US\$ 28.900 millones en préstamos de prestamistas multilaterales y bilaterales; 2,5% o US\$ 5.900 millones, en préstamos de bancos comerciales y proveedores; y 0,9%, o US\$ 2.100 millones en Préstamos Garantizados Nacionales (luego de los canjes de los Préstamos Garantizados Nacionales que tuvieron lugar en octubre de 2009. Ver “—Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001—Otras Reestructuraciones y Operaciones de Administración de Pasivos”). -----

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda en situación de pago irregular (excluyendo la Deuda No Canjeada) ascendía a US\$ 104.4 millones, o 0,04% de la deuda pública bruta total, de los cuales US\$ 60,5 millones correspondían a la deuda en situación de pago irregular aún no vencida y US\$ 43,9 millones correspondían a la deuda en mora sujeta a reestructuración o en mora. -----

Entre 2011 y 2015, el Gobierno tomó dinero en préstamo contra las reservas internacionales de libre disponibilidad del Banco Central para financiar el repago de la deuda pública. Mediante un decreto de necesidad y urgencia de 2010, se estableció el Fondo del Bicentenario para el Desendeudamiento para financiar el repago de la deuda con acreedores privados. Además, el Banco Central anticipó fondos para pagar la deuda con instituciones financieras internacionales y acreedores bilaterales del sector oficial. Por cada monto prestado, el Banco Central recibe una letra del tesoro a 10 años intransferible. Ver “Sistema Monetario—Moneda Extranjera y Reservas Internacionales.” -----

En el cuadro a continuación se indican los montos prestados por el Banco Central específicamente para financiar el repago de la deuda pública para los períodos indicados. -----

Préstamos del Banco Central al Gobierno⁽¹⁾
(en miles de millones de dólares estadounidenses)

	2011		2012		2013		2014		2015
Pagos a organismos oficiales	US\$	2,1	US\$	2,1	US\$	2,3	US\$	3,0	US\$ —
Fondo del Bicentenario para el Desendeudamiento.....		7,5		5,7		7,1		7,9	10,6
Total	US\$	9,6	US\$	7,8	US\$	9,4	US\$	10,9	US\$ 10,6

(1) No se incluyen los adelantos transitorios en moneda local realizados por el Banco Central al Gobierno. -----
Fuente: Ministerio de Hacienda -----

Antecedentes de la Deuda -----

Introducción-----

Periódicamente la República realiza operaciones de reestructuración de deuda de acuerdo con el Artículo 65 de la Ley N° 25.156 y otra legislación aplicable. Durante los últimos 23 años, la República ha celebrado tres reestructuraciones de la deuda externa e interna en situación de incumplimiento: el Plan Brady, el Canje de Deuda de 2005 y el Canje de Deuda de 2010. En 2001, en un esfuerzo por evitar el *default*, la República llevó a cabo un canje voluntario, llamado el “Mega Canje,” de los títulos públicos existentes por

nuevos bonos con vencimientos más largos. No obstante, el canje de deuda solo produjo un alivio temporario y no logró contener la escalada en los costos de endeudamiento del Gobierno. En 2014, la República llegó a un acuerdo con los miembros del Club de París, un grupo de acreedores del sector oficial, en relación con la deuda pendiente adeudada a los miembros del Club de París que había caído en situación de incumplimiento durante la crisis económica de 2001-2002. Ver “—Antecedentes de la Deuda—Club de París.” -----

El Plan Brady. En abril de 1992, la República anunció un acuerdo de refinanciación conforme al Plan Brady en relación con deuda a mediano y largo plazo adeudada a bancos comerciales. El Plan Brady: -----

- se aplicó a un estimado de US\$ 28.500 millones de deuda, incluyendo un estimado de US\$ 9.300 millones de intereses en mora. Este monto representaba más del 96% de la deuda con los bancos comerciales pendiente en ese momento; y -----
- aplicó una reducción de aproximadamente US\$ 3.000 millones en el monto nominal de la deuda de la República denominada en moneda extranjera. -----

Para un comentario acerca del Plan Brady, ver “—Reestructuraciones de Deuda Anteriores—El Plan Brady.” -----

Crisis de Deuda de 2001, Canje de Deuda de 2005 y Canje de Deuda de 2010 -----

El 24 de diciembre de 2001, el Gobierno (bajo la administración temporaria del Presidente Rodríguez Saá) declaró una moratoria respecto de una parte significativa de la deuda pública de la República. El Presidente Duhalde, su sucesor, confirmó la moratoria cuando asumió varios días más tarde. La Ley de Emergencia Pública, sancionada el 6 de enero de 2002 (que ha sido prorrogada hasta el 31 de diciembre de 2017), autorizó al Gobierno a adoptar las medidas necesarias para crear las condiciones para la recuperación económica y reestructurar la deuda pública de la República. -----

El 6 de febrero de 2002, el Gobierno emitió el Decreto N° 256, que oficialmente suspendió los pagos respecto de la deuda pública de la República y autorizó al Ministerio de Hacienda a encarar la reestructuración de estas obligaciones. Posteriormente, el Gobierno emitió la Resolución N° 73 (abril de 2002), la Resolución N° 350 (septiembre de 2002), la Resolución N° 449 (octubre de 2002) y la Resolución N° 158 (marzo de 2003), conforme a las que se definió más precisamente el alcance de la suspensión de los pagos de la deuda. Como resultado de estas medidas, el Gobierno continuó cumpliendo con sus obligaciones de deuda con los siguientes acreedores: -----

- organismos multilaterales; -----
- acreedores que aceptaron la pesificación de sus Préstamos Garantizados por la Nación; -----
- tenedores de nuevos bonos (como los Boden) emitidos luego de que el Gobierno anunciara la suspensión de los pagos de la deuda; y -----
- algunas otras categorías de deuda pública. -----

Canje de Deuda de 2005. En 2005, el Gobierno ofreció reestructurar la deuda pública externa e interna afectada por la moratoria de 2001 mediante una oferta de canje. El Canje de Deuda de 2005: -----

- alcanzó a aproximadamente US\$ 81.800 millones de deuda en situación de incumplimiento (incluyendo el valor nominal de los títulos valores elegibles y los intereses devengados y vencidos acumulados al 31 de diciembre de 2001); -----
- no reconoció los intereses devengados y vencidos acumulados entre el 31 de diciembre de 1991 y el 31 de diciembre de 2003, que hubieran aumentado el monto de esta parte de la deuda a por lo menos 102.600 millones; y -----

- resultó en la oferta de títulos valores por un valor total de aproximadamente US\$ 62.300 millones, lo que representó un 76,2% del valor total de los títulos elegibles.-----

Para más información acerca del Canje de Deuda de 2005, ver “—Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001—Canje de Deuda de 2005.”-----

Canje de Deuda de 2010. El 30 de abril de 2010, la República amplió una invitación a reestructurar deuda (la “Invitación de Abril”) a los tenedores de 149 diferentes series de títulos valores respecto de los que había caído en *default* en 2001 para canjear dicha deuda por Bonos Discount 2033 (2010), Bonos Par 2038 (2010), Bonos Globales 2017, Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010) y, en ciertos casos, un pago en efectivo. En diciembre de 2010, la República reabrió la Invitación de Abril en el mercado interno (la “Invitación de Diciembre”), y la Invitación de Diciembre cerró el 31 de diciembre de 2010. De acuerdo con un compromiso contractual incluido en los títulos valores emitidos en el Canje de Deuda de 2005, que otorgó a los tenedores de dichos títulos valores el derecho a participar en cualquier oferta de la República para recomprar, canjear o modificar cualquier Deuda No Canjeada, los títulos valores emitidos en el Canje de Deuda 2005 eran elegibles para participar en el Canje de Deuda 2010. El monto total elegible de títulos valores en *default* ofrecido en el Canje de Deuda 2010, incluyendo la Invitación de Abril, la Invitación de Diciembre y la oferta realizada por la República en Japón en forma simultánea con la Invitación de Abril, ascendió a aproximadamente US\$ 12.400 millones, lo que representó aproximadamente el 66,2% del monto total elegible de los títulos valores elegibles. Como resultado de los Canjes de Deuda de 2005 y 2010, la República reestructuró aproximadamente el 92% de la deuda en *default* para los Canjes de Deuda de 2005 y 2010.-----

Para más información acerca del Canje de Deuda de 2010, Ver “—Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001—Canje de Deuda de 2010.”-----

Reestructuraciones de Deuda Anteriores -----

Club de París. La República reestructuró deuda con los miembros del Club de París, un grupo de acreedores soberanos, a través de cinco acuerdos diferentes en 1985, 1987, 1989, 1991 y 1992. Durante la crisis de deuda que comenzó en 2001, la República cayó en situación de incumplimiento respecto de su deuda con los miembros del Club de París. Al 30 de abril de 2014, el total de la deuda pendiente con los miembros del Club de París era de US\$ 9.690 millones, que consistía en US\$ 4.955 millones en concepto de capital, US\$ 1.102 millones en concepto de intereses y US\$ 3.633 millones en concepto de intereses punitivos. El 20 de mayo de 2014, la República alcanzó un acuerdo con el Club de París para cancelar el total de la deuda pendiente en cinco años. Conforme al acuerdo, la República realizó un pago de capital inicial de US\$ 650 millones en julio de 2014 y otro pago de capital de US\$ 500 millones en mayo de 2015, en cada caso junto con los intereses devengados e ímpagos. El saldo pendiente devenga intereses a una tasa del 3,00% anual.-----

Para más información acerca de la deuda con el Club de París, ver “—Deuda con Entidades Financieras—Deuda Bilateral y Deuda con Acreedores Privados.”-----

Bancos Comerciales. En 1985 y 1987, la República negoció la reestructuración de US\$ 34.700 millones en deuda con bancos comerciales internacionales. Además de que los bancos extendieron nuevos créditos por el monto total de aproximadamente US\$ 3.000 millones, dos emisiones de bonos formaron parte de esta reestructuración: “*new money bonds*” y “*alternative participation instruments*,” o “API.” Los pagos de intereses a los acreedores bancarios fueron suspendidos en abril de 1988 y reanudados en forma parcial hasta la refinanciación de la deuda a mediano y largo plazo con los bancos comerciales bajo el Plan Brady (tal como se describe más abajo).-----

El Plan Brady. En abril de 1992, la República anunció un acuerdo de refinanciación conforme al Plan Brady en relación con deuda a mediano y largo plazo adeudada a bancos comerciales. El Plan Brady se aplicó a un estimado de US\$ 28.500 millones de deuda, incluyendo un estimado de US\$ 9.300 millones de intereses en mora, lo que representó más del 96% de la deuda con los bancos comerciales pendiente en ese momento. El Plan Brady aplicó una reducción de aproximadamente US\$ 3.000 millones en el monto nominal de la deuda de la República denominada en moneda extranjera.-----

Más del 96,0% de la deuda con los bancos comerciales fue refinanciada conforme al Plan Brady. El Plan Brady contemplaba la emisión de bonos par, bonos discount y bonos a tasa flotante o “FRB,” y un pago en efectivo de U\$S 700 millones en canje por deuda con los bancos comerciales pendiente previamente de U\$S 28.500 millones que incluía U\$S 9.300 millones de intereses en mora.-----

La República pagó los Bonos Brady hasta su *default* en 2001. Aproximadamente el 95,7% de los Bonos Brady denominados en dólares estadounidenses pendientes en ese momento y el 81,3% de los Bonos Brady denominados en euros pendientes en ese momento fueron canjeados en el Canje de Deuda de 2005.-----

Al 31 de diciembre de 2015:-----

- U\$S 418,3 millones (incluyendo los intereses devengados a tasas contractuales pero excluyendo los intereses punitivos) de Bonos Brady par que no habían sido ofrecidos en los Canjes de Deuda de 2005 y 2010 permanecían en circulación y consistían en: (i) U\$S 235,5 millones de monto de capital vencido y de capital aún no vencido y (ii) U\$S 182,8 millones de intereses vencidos;-----
- U\$S 113,7 millones (incluyendo los intereses devengados a tasas contractuales pero excluyendo los intereses punitivos) de Bonos Brady discount que no habían sido ofrecidos en los Canjes de Deuda de 2005 y 2010 permanecían en circulación y consistían en: (i) U\$S 86,3 millones de monto de capital vencido y no vencido y (ii) U\$S 27,4 millones de intereses vencidos; y-----
- U\$S 38,6 millones (incluyendo los intereses devengados a tasas contractuales pero excluyendo los intereses punitivos) de bonos FRB que no habían sido ofrecidos en los Canjes de Deuda de 2005 y 2010 permanecían en circulación y consistían en: (i) U\$S 36,5 millones de monto de capital vencido y no vencido y (ii) U\$S 2,1 millones de intereses vencidos.-----

Los pagos de capital y una parte de los pagos de intereses respecto de los Bonos Brady par y discount están garantizados. Para una descripción de estos convenios de garantía, ver “—Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001—Deuda Garantizada.”-----

Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001-----

Canje de Deuda de 2005-----

El 14 de enero de 2005, la República invitó a los tenedores de 152 series diferentes de títulos valores respecto de los que había caído en *default* en 2001 canjear su deuda por Bonos Par 2038, Bonos Cuasi Par 2045, Bonos Discount 2033 y Valores Negociables Vinculados al PBI 2035. El monto total de títulos valores elegibles para participar en el canje (incluyendo el capital de los títulos valores elegibles más los intereses devengados e impagos acumulados hasta diciembre de 2001) era de aproximadamente U\$S 81.800 millones. El monto total elegible de títulos valores ofrecidos en el Canje de Deuda de 2005 fue (en cada caso junto con los intereses vencidos) de aproximadamente U\$S 62.300 millones, lo que representa un 76,2% del monto total elegible de títulos valores elegibles.-----

Dependiendo de los títulos valores ofrecidos y el momento de la oferta, los tenedores de títulos valores elegibles que participaron en el Canje de Deuda de 2005 tenían derecho a recibir, en canje por sus títulos valores, diferentes combinaciones de lo siguiente:-----

- los Bonos Par 2038 con vencimiento el 31 de diciembre de 2038;-----
- los Bonos Discount 2033 con vencimiento el 31 de diciembre de 2033;-----
- los Bonos Cuasi Par 2045 con vencimiento el 31 de diciembre de 2045; y-----
- los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035, venciendo un monto teórico de los cupones vinculados al PBI no más allá del 15 de diciembre de 2035.-----

Hasta el 31 de diciembre de 2014, los participantes en el Canje de Deuda de 2005 tenían derecho a participar en cualquier oferta futura de la República para recomprar, canjear o modificar cualquier Deuda No Canjeada. -----

Cláusulas de recompra obligatoria exigen a la República asignar montos definidos para recomprar los bonos emitidos en el Canje de Deuda de 2005 y alguna otra deuda. Además, la República está obligada a recomprar los bonos emitidos en el Canje de Deuda de 2005 si el PBI de la República excede un umbral preestablecido. -----

Los términos de los títulos valores emitidos en el Canje de Deuda de 2005 fueron los siguientes. -----

Los Bonos Par 2038: -----

- fueron emitidos por un monto total de capital de US\$ 15.000 millones; -----
- vencen en 2038; y -----
- devengan intereses a tasas fijas que van del 1,33% al 5,25% (para los Bonos Par 2038 denominados en dólares estadounidenses), del 1,20% al 4,74% (para los Bonos Par 2038 denominados en euros), del 0,24% al 0,94% (para Bonos Par 2038 denominados en yenes japoneses), y del 0,63% al 2,48% (para Bonos Par 2038 denominados en pesos).-----

Los Bonos Discount 2033: -----

- fueron emitidos por un monto total de capital de US\$ 11.900 millones; -----
- vencen en 2033; y -----
- devengan intereses a una tasa fija del 8,28% (para Bonos Discount 2033 denominados en dólares estadounidenses), 7,82% (para Bonos Discount 2033 denominados en euros), 4,33% (para Bonos Discount 2033 denominados en yenes japoneses), y 5,83% (para Bonos Discount 2033 denominados en pesos).-----

Los Bonos Cuasi Par 2045: -----

- fueron emitidos por un monto total de capital de Ps. 24.300 millones (aproximadamente US\$ 8.300 millones); -----
- vencen en 2045; y -----
- devengan intereses a una tasa fija del 3,31%. -----

Los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035: -----

- fueron emitidos por un monto teórico de aproximadamente US\$ 62.300 millones; -----
- fueron emitidos originalmente como una única unidad con los Bonos Par 2038, Bonos Discount 2033 y Bonos Cuasi Par 2045 subyacentes; -----
- vencen no más allá del 15 de diciembre de 2035; y -----
- contemplan pagos respecto de cualquier año de referencia determinado únicamente si se dan un número de condiciones relativas al desempeño del PBI de la República en ese año; el monto total a ser pagado durante la vigencia de los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035, por unidad de Valores Negociables Vinculados al PBI 2035, no puede exceder 0,48 menos los pagos realizados conforme a los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 emitidos en el Canje de Deuda de 2005 hasta 2010, medidos por unidad de moneda. -----

El monto de capital pendiente de todos los Bonos Par 2038, Bonos Discount 2033 y Bonos Cuasi Par 2045 denominados en pesos se ajusta por inflación en base al CER, una unidad de cuenta cuyo valor en pesos se ajusta en función de la inflación de los precios al consumidor en la Argentina, medida por los cambios en el IPC. Ver "Presentación de la Información Estadística y Otra Información –Ciertas Metodologías" y el Apéndice A.

Los tenedores de Bonos Brady ofrecieron Bonos Brady por un monto total de capital de aproximadamente US\$ 2.800 millones y €235 millones y recibieron su valor presente en efectivo del rescate de la garantía principal de los Bonos Brady.

Canje de Deuda de 2010

El 30 de abril de 2010, la República lanzó la Invitación de Abril, una invitación a los tenedores de los títulos valores emitidos en el Canje de Deuda de 2005 y de 140 diferentes series de títulos valores respecto de las que había caído en *default* en 2001 para canjear dicha deuda por los nuevos títulos valores que se indican a continuación y, en ciertos casos, un pago en efectivo.

Los tenedores de títulos elegibles que participaron en la Invitación de Abril o en la oferta llevada a cabo por la República en Japón simultáneamente con la Invitación de Abril tenían derecho a recibir, en canje por sus títulos, diferentes combinaciones de lo siguiente:

- los Bonos Discount 2033 (2010) con vencimiento en diciembre de 2033 y denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos;
- los Bonos Par 2038 (2010) con vencimiento en diciembre de 2038 y denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos;
- los Bonos Globales 2017 con vencimiento en 2017 y denominados en dólares estadounidenses; y
- los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010) que vencen no más allá de diciembre de 2035 y denominados en dólares estadounidenses, euros, yenes japoneses y pesos.

En diciembre de 2010, la República lanzó la Invitación de Diciembre como una reapertura de la Invitación de Abril en el mercado interno. La Invitación de Diciembre cerró el 31 de diciembre de 2010.

Los tenedores de títulos elegibles que participaron en la Invitación de Diciembre tenían derecho a recibir, en canje por sus títulos, diferentes combinaciones de lo siguiente:

- Bonos Discount 2033 (2010) denominados en dólares estadounidenses y pesos;
- Bonos Globales 2017; y
- Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010) denominados en dólares estadounidenses y pesos.

Los términos de los títulos valores emitidos en el Canje de Deuda de 2010 eran los siguientes:

Los Bonos Par 2038 (2010):

- fueron emitidos por un monto total de capital de aproximadamente US\$ 2.000 millones;
- vencen en 2038; y
- devengan intereses a tasas fijas que van del 2,50% al 5,25% (para Bonos Par 2038 (2010) denominados en dólares estadounidenses), del 2,26% al 4,74% (para Bonos Par 2038 (2010) denominados en euros), del 0,45% al 0,94% (para Bonos Par 2038 (2010) denominados en yenes japoneses) y del 1,18% al 2,48% (para Bonos Par 2038 (2010) denominados en pesos).

Los Bonos Discount 2033 (2010): -----

- fueron emitidos por un monto total de capital de aproximadamente US\$ 3.400 millones; -----
- vencen en 2033 ; y -----
- devengan intereses a una tasa fija del 8,28% (para Bonos Discount 2033 (2010) denominados en dólares estadounidenses), 7,82% (para Bonos Discount 2033 (2010) denominados en euros), 4,33% (para Bonos Discount 2033 (2010) denominados en yenes japoneses) y 5,83% (para Bonos Discount 2033 (2010) denominados en pesos). -----

Los Bonos Globales 2017: -----

- fueron emitidos por un monto total de capital de aproximadamente US\$ 950 millones; -----
- vencen en 2017; y -----
- devengan intereses a una tasa fija del 8,75%. -----

Los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010): -----

- fueron emitidos por un monto teórico de aproximadamente US\$ 12.200 millones; -----
- vencen no más allá del 15 de diciembre de 2035; y -----
- contemplan pagos respecto de cualquier año de referencia determinado únicamente si se dan un número de condiciones relativas al desempeño del PBI de la República en ese año; el monto total a ser pagado durante la vigencia de los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010), por unidad de Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010), no puede exceder 0,48 menos los pagos realizados conforme a los Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 emitidos en el Canje de Deuda de 2005 hasta 2010, medidos por unidad de moneda. -----

El monto total de títulos valores en *default* elegibles ofrecido en el Canje de Deuda de 2010 ascendió a aproximadamente US\$ 12.400 millones, lo que representó aproximadamente el 66,2% del monto total elegible de los títulos valores elegibles. -----

Invitación para los Bonos Brady -----

Durante diciembre de 2010, la República anunció una invitación a los tenedores de los Bonos Brady, o la “Invitación Brady” para ofrecer sus Bonos Brady en canje por una combinación de Bonos Discount 2033 (2010), Bonos Globales 2017, Valores Negociables Vinculados al PBI 2035 (2010) y un pago en efectivo. La Invitación Brady estaba, no obstante, sujeta al requisito de que la Corte de Apelaciones confirmara el fallo del tribunal inferior permitiendo la liberación, liquidación y transferencia de los tenedores oferentes del producido de la garantía de los Bonos Brady ofrecidos. El 20 de julio de 2011, la Corte de Apelaciones revocó la decisión del tribunal inferior. Como resultado de ello, el 5 de agosto de 2011, la República canceló la Invitación Brady sin aceptar ninguna oferta. Todas las ofertas conforme a la Invitación Brady fueron automáticamente consideradas rechazadas. -----

Litigios *Pari Passu* -----

Luego del *default* de la República respecto de su deuda a fines de 2001, algunos de sus acreedores iniciaron numerosos juicios en distintas jurisdicciones, incluyendo los Estados Unidos. Para más información acerca de los litigios en los Estados Unidos, incluyendo los litigios *pari passu* y la Propuesta de Pago de la República para cancelar la Deuda No Canjeada, ver “Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales.” -----

Deuda Indirecta

El Gobierno garantiza, en forma total o parcial, los pagos de capital o intereses de ciertas obligaciones de deuda de las provincias y otros entes nacionales y privados. Una parte de estas garantías del Gobierno está garantizada con los activos o impuestos a cobrar por el Gobierno.

Al 31 de diciembre de 2015, el Gobierno garantizaba obligaciones de terceros por un monto total de U\$S 2.500 millones (incluyendo capital e intereses vencidos) en comparación con U\$S 2.800 millones al 31 de diciembre de 2014, que consistían en las siguientes obligaciones:

- U\$S 1.600 millones de deuda provincial (incluida la Ciudad de Buenos Aires), toda la cual fue garantizada con activos del emisor;
- U\$S 900 millones de deuda adeudada por entidades del sector público distintas del Gobierno (como el Banco de la Nación Argentina); y
- U\$S 14,2 millones de deuda de entidades del sector privado; ninguna de estas deudas fue garantizada con activos de la República.

El 10 de mayo de 2010, el Gobierno creó un programa federal para la refinanciación de la deuda provincial. Ver “Finanzas del Sector Público—Relaciones Fiscales con las Provincias.”

Deuda Garantizada

Algunas de las obligaciones de deuda del Gobierno están garantizadas por prendas sobre activos específicos, incluyendo impuestos a cobrar y otras formas de garantía. A continuación se describen estos convenios de garantía:

Préstamos Garantizados Nacionales. Estos préstamos denominados en pesos están garantizados por una prenda sobre la porción del Gobierno de los ingresos derivados del impuesto sobre las transacciones financieras y los impuestos coparticipables (los impuestos que el Gobierno debe coparticipar con las provincias conforme a la Ley de Coparticipación de 1988). Al 31 de diciembre de 2015, el monto de capital pendiente de los Préstamos Garantizados era de aproximadamente U\$S 2.100 millones. Ver “—Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001—Otras Reestructuraciones y Operaciones para la Gestión de Pasivos.”

Bonos Brady. El total del monto de capital de los Bonos Brady par y discount está garantizado, en el caso de los bonos denominados en dólares estadounidenses, por un bono cupón cero del Tesoro de los Estados Unidos y, en el caso de los bonos denominados en euros (que estaban originalmente denominados en marcos alemanes) por un bono cupón cero emitido por *Kreditanstalt für Wiederaufbau* (el banco de desarrollo alemán). La garantía de estos bonos no puede ser utilizada hasta la fecha de vencimiento de los mismos en 2023. Al 31 de diciembre de 2015, el valor de la garantía era de U\$S 191,2 millones. Una parte de los intereses pagaderos respecto de los Bonos Brady también fue garantizada.

Bonos Españoles. En 1993, como parte de la reestructuración conforme al Plan Brady, el Gobierno emitió bonos no garantizados con vencimiento en 2008 (en lugar de Bonos Brady a 30 años) a bancos españoles. Estos bonos estaban garantizados por el gobierno español, que debió cumplir con esta garantía luego de la suspensión de pagos del Gobierno en 2001. En 2014, el Gobierno canceló todos los montos adeudados al gobierno español mediante el pago de U\$S 93,7 millones. Al 31 de diciembre de 2015 los montos pendientes conforme a estos préstamos ascendían a U\$S 82,5 millones.

Evolución de la Deuda Pública

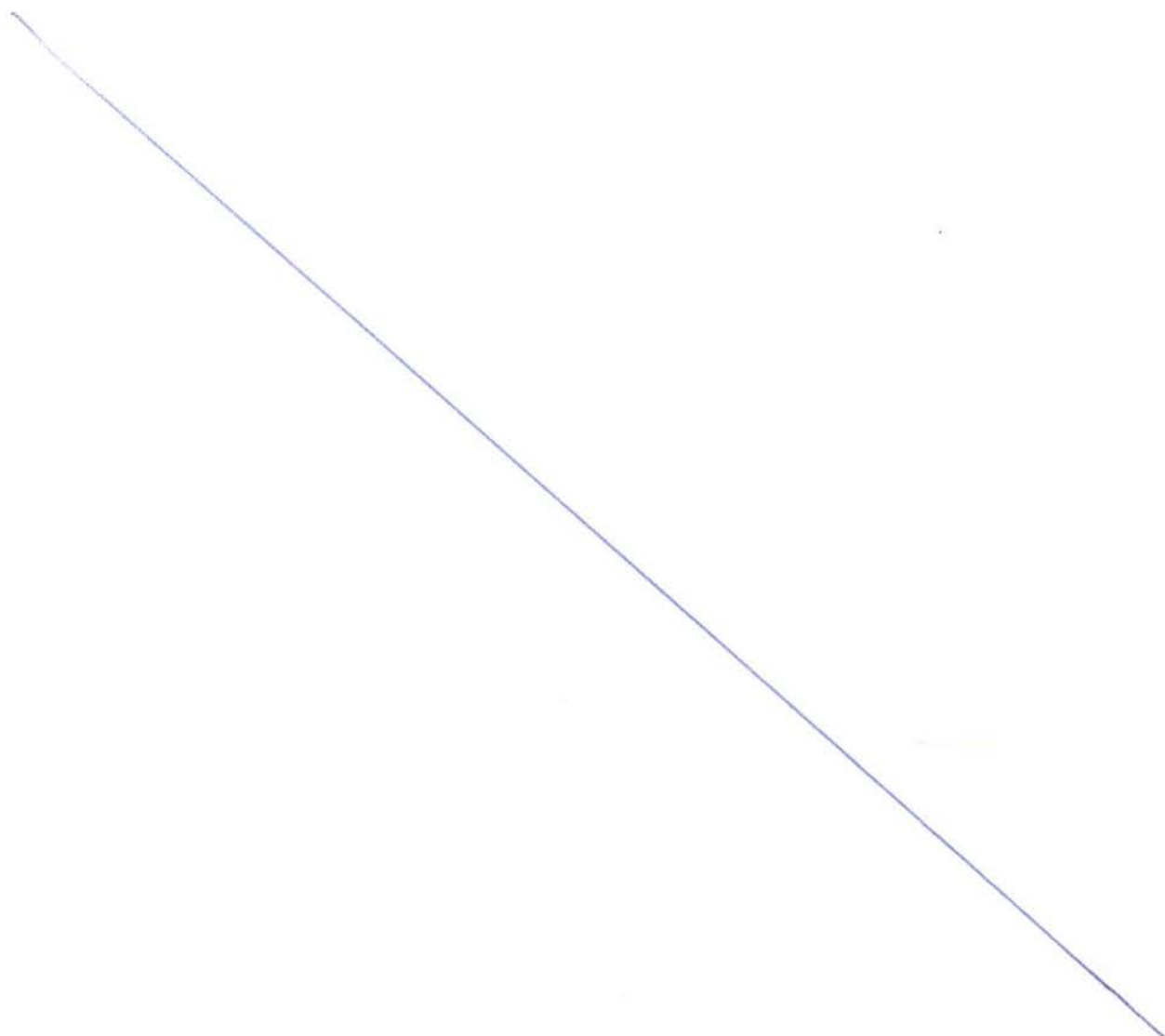
Entre 2011 y 2015, la deuda pública bruta total (incluyendo la Deuda No Canjeada) de la República aumentó un 22,1% de U\$S 197.200 millones al 31 de diciembre de 2011 a U\$S 240.700 millones al 31 de diciembre de 2015, principalmente como resultado de mayores emisiones que pagos de amortización, ajustes por inflación y capitalización de intereses. Estos factores fueron parcialmente compensados por la depreciación nominal del euro, que redujo la deuda denominada en euros al ser expresada en dólares estadounidenses, y la

depreciación nominal del peso, que redujo la deuda denominada en pesos al ser expresada en dólares estadounidenses. -----

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda denominada en moneda extranjera representaba el 69,3% de la deuda pública bruta total, comparado con el 67,4% de la deuda pública bruta total al 31 de diciembre de 2014. El aumento en la deuda denominada en moneda extranjera al 31 de diciembre de 2015 en comparación al 31 de diciembre de 2014 se debió principalmente a la emisión de bonos por US\$ 5.800 millones en relación con la compensación a Repsol por la nacionalización del 51% de las acciones de YPF. -----

Entre 2011 y 2015, la República tuvo acceso limitado a los mercados de capitales internacionales y, como resultado de ello, la mayor parte de la nueva deuda incurrida en este período consistió en deuda interna emitida en pesos y dólares estadounidenses. Además, durante este período, la deuda interna emitida por el Gobierno fue adquirida por el sector público. Al 31 de diciembre de 2015, el 57,2% del total de la deuda pública de la República se encontraba en manos del sector público. Asimismo, el 45,3% del total de la deuda denominada en moneda extranjera de la República se encontraba en manos del sector público al 31 de diciembre de 2015. -----

En el cuadro a continuación se incluye información sobre la deuda pública bruta total de la República a las fechas indicadas. -----



Deuda Pública Bruta Total⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2011	2012	2013	2014	2015
Deuda denominada en pesos:⁽²⁾					
En situación normal	U.S.\$ 71.324	U.S.\$ 80.960	U.S.\$ 77.152	U.S.\$ 77.876	U.S.\$ 73.819
Deuda en situación de pago irregular aún no vencida ⁽³⁾	105	92	—	—	—
Capital en situación de pago irregular en mora	7	6	5	4	3
Intereses en situación de pago irregular en mora	1	—	—	—	—
Deuda No Canjeada	154.0	148.1	111.9	106.6	81.2
Total deuda denominada en pesos	71.591	81.207	77.269	77.987	73.903
Como % de la deuda pública bruta total	36,3%	37,4%	34,6%	32,6%	30,7%
Deuda denominada en moneda extranjera:⁽⁴⁾					
En situación normal	101.035	110.071	119.330	143.763	148.780
Deuda en situación de pago irregular aún no vencida ⁽³⁾	257	232	213	60	60
Capital en situación de pago irregular en mora	5.188	5.065	4.901	36	33
Intereses en situación de pago irregular en mora	1.047	1.037	1.030	9	8
Intereses compensatorios de la deuda de pago irregular	3.024	3.268	3.504	0	0
Deuda No Canjeada	15.013	16.040	17.194	17.471	17.881
Total deuda denominada en moneda extranjera	125.564	135.714	146.171	161.338	166.762
Como % de la deuda pública bruta total	63,7%	62,6%	65,4%	67,4%	69,3%
Total deuda pública bruta (incluyendo atrasos) ^{(5), (6)}	197.154	216.920	223.440	239.325	240.665
Garantías y otros créditos	(11.229)	(9.372)	(7.136)	(1.734)	(7.723)
Total deuda pública menos garantías y otros créditos (incluyendo atrasos) ⁽⁵⁾	185.926	207.548	216.304	237.591	232.942
Partidas informativas					
Total de la deuda pública bruta (incluyendo atrasos) como % del PBI ⁽⁷⁾	38,7%	40,2%	43,3%	44,4%	53,6%
Total deuda pública bruta (incluyendo atrasos) como % de los ingresos anuales del Gobierno	196,4%	196,2%	205,8%	205,2%	241,0%
Tipo de cambio ⁽⁸⁾	4,30	4,92	6,52	8,55	13,01
CER ⁽⁸⁾	2,88	3,18	3,52	4,38	5,04

- (1) El total de la deuda fue calculado utilizando el tipo de cambio al cierre de cada periodo -----
- (2) Incluye deuda pública denominada en moneda local (títulos públicos, Préstamos Garantizados Nacionales, Bogars (salvo para 2014 y 2015), adelantos transitorios del Banco Central, letras del tesoro, deuda con la banca comercial, pagarés y otros). Incluye instrumentos de deuda inicialmente emitidos en dólares estadounidenses pero convertidos a pesos. Para un listado de estos instrumentos, ver "— Administración de la Deuda luego de la Crisis de Deuda de 2001." A partir de 2014, los Bogars no se incluyen en la deuda pública bruta total. -----
- (3) Para una definición de deuda en situación de pago irregular, ver "Ciertos Términos Definidos y Convenciones—Ciertos Términos Definidos." -----
- (4) Incluye la deuda pública denominada en monedas extranjeras (deuda con organismos multilaterales y bilaterales, títulos públicos, deuda con la banca comercial y otros). -----
- (5) La Deuda No Canjeada incluye el capital impago más los intereses devengados e impagos a las tasas contractuales hasta el 31 de diciembre de 2015 más intereses punitivos y compensatorios. Al resolver los litigios pendientes con los *holdouts* conforme a la Propuesta de Pago, la República tomó en consideración los intereses devengados luego del vencimiento originalmente programado de cada serie de títulos valores en situación de incumplimiento, así como los intereses punitivos. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público— Procedimientos Legales." -----
- (6) Incluye garantías y otros créditos representativos de una obligación del obligado principal de reembolsar a la República los montos pagados. -----
- (7) Los valores del PBI se expresan en términos nominales. -----
- (8) El tipo de cambio y el CER utilizados para calcular los totales de la deuda pública son los del cierre de cada periodo. -----
- n.d. = no disponible-----

En 2011, la deuda pública bruta total de la República aumentó un 8,6% a US\$ 197.200 millones (38,7% del PBI nominal). El aumento en la deuda pública bruta total se debió principalmente a: -----

- la emisión de US\$ 25.700 millones de deuda denominada en pesos; -----
- la emisión de US\$ 22.400 millones de deuda denominada en moneda extranjera; -----
- capitalización de US\$ 1.300 millones de intereses; y -----
- ajustes a la deuda ajustada por el CER por US\$ 400 millones. -----

Estos factores fueron parcialmente compensados por pagos de capital por un total de US\$ 27.200 millones y fluctuaciones en el tipo de cambio que redujeron deuda en US\$ 2.900 millones. -----

En 2012, la deuda pública bruta total de la República aumentó un 10,0% a US\$ 216.900 millones (40,2% del PBI nominal). El aumento en la deuda pública bruta total se debió principalmente a: -----

- la emisión de US\$ 36.800 millones de deuda denominada en pesos; -----
- la emisión de US\$ 16.200 millones de deuda denominada en moneda extranjera; y -----
- la capitalización de intereses por US\$ 1.100 millones. -----

Estos factores fueron parcialmente compensados por pagos de capital por un total de US\$ 28.400 millones, fluctuaciones en el tipo de cambio que redujeron la deuda en US\$ 5.300 millones y ajustes a la deuda ajustada por el CER por US\$ 1.200 millones. -----

En 2013, la deuda pública bruta total de la República aumentó un 3,0% a US\$ 223.400 millones (43,3% del PBI nominal). El aumento en la deuda pública bruta total se debió principalmente a: -----

- la emisión de US\$ 41.600 millones de deuda denominada en pesos; -----
- la emisión de US\$ 15.400 millones de deuda denominada en moneda extranjera; y -----
- la capitalización de intereses por US\$ 1.100 millones. -----

Estos factores fueron parcialmente compensados por pagos de capital por un total de US\$ 27.800 millones, fluctuaciones en el tipo de cambio que redujeron la deuda en US\$ 13.300 millones y ajustes a la deuda ajustada por el CER por US\$ 5.700 millones. -----

En 2014, la deuda pública bruta total de la República aumentó un 7,1% a US\$ 239.300 millones (44,4% del PBI nominal). Este aumento en la deuda pública bruta total se debió principalmente a: -----

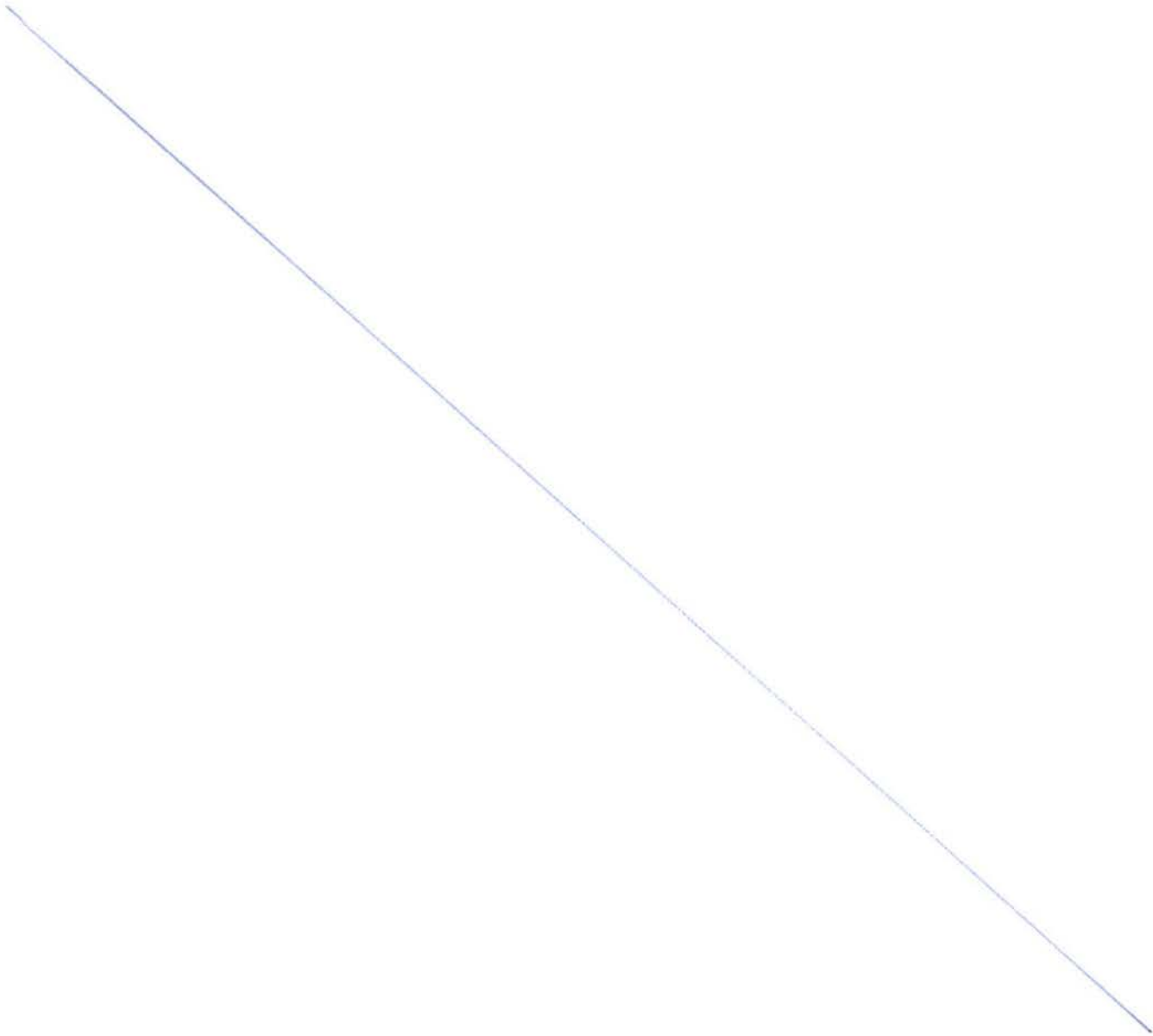
- la emisión de US\$ 57.000 millones de deuda denominada en pesos; -----
- la emisión de US\$ 36.900 millones de deuda denominada en moneda extranjera; y -----
- la capitalización de intereses por US\$ 30 millones. -----

Estos factores fueron parcialmente compensados por pagos de capital por un total de US\$ 52.800 millones, fluctuaciones en el tipo de cambio que redujeron la deuda en US\$ 15.300 millones, ajustes por inflación por US\$ 1.200 millones y un ajuste metodológico que excluyó las obligaciones con vencimientos entre 2018 y 2020 conforme a los Bogars por un total de US\$ 5.600 millones. -----

En 2015, la deuda pública bruta total de la República aumentó un 0,6% a US\$ 240.700 millones. El aumento en la deuda pública bruta total se debió principalmente a: -----

- la emisión de U\$S 61.800 millones de deuda denominada en pesos; y -----
- la emisión de U\$S 33.800 millones de deuda denominada en moneda extranjera. -----

Estos factores fueron parcialmente compensados por pagos de capital por un total de U\$S 62.600 millones, fluctuaciones en el tipo de cambio que redujeron la deuda en U\$S 26.900 millones y ajustes a la deuda ajustada por el CER por U\$S 5.100 millones. -----



En el cuadro a continuación se incluye información respecto de las emisiones dentro del sector público entre el 1º de enero de 2011 y el 31 de diciembre de 2015, que aportaron nuevo financiamiento al Tesoro.-----

Emisiones Intra Sector Público ⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Anticipos transitorios⁽²⁾	US\$15.985	US\$27.150	US\$24.567	US\$28.068	US\$32.181
Deuda denominada en pesos.....	15.985	27.150	24.567	28.068	32.181
Deuda denominada en moneda extranjera.....	—	—	—	—	—
Letras intransferibles del Banco Central	9.625	7.758	9.425	10.940	10.640
Deuda denominada en pesos.....	—	—	—	—	—
Deuda denominada en moneda extranjera ⁽³⁾	9.625	7.758	9.424	10.940	10.640
Letras del Tesoro	1.366	3.262	1.143	5.293	6.437
Deuda denominada en pesos ⁽⁴⁾	1.253	2.680	548	4.672	5.796
Deuda denominada en moneda extranjera ⁽⁵⁾	113	582	595	621	641
Préstamos del BNA	3.236	3.695	3.668	2.307	3.506
Deuda denominada en pesos ⁽⁶⁾	3.244	3.695	3.501	2.307	3.506
Deuda denominada en moneda extranjera.....	—	—	—	—	—
Bonars	2.815	1.259	7.411	3.437	2.527
Deuda denominada en pesos ⁽⁷⁾	217	—	7.411	2.537	1.070
Deuda denominada en moneda extranjera ⁽⁸⁾	2.599	1.259	—	900	1.456
Bonads	—	—	—	347	2.157
Deuda denominada en pesos ⁽⁹⁾	—	—	—	347	2.157
Deuda denominada en moneda extranjera.....	—	—	—	—	—
Pagarés	—	152	—	—	1.140
Deuda denominada en pesos ⁽¹⁰⁾	—	152	—	—	1.140
Deuda denominada en moneda extranjera.....	—	—	—	—	—
Bonacs	—	—	—	—	457
Deuda denominada en pesos ⁽¹¹⁾	—	—	—	—	457
Deuda denominada en moneda extranjera.....	—	—	—	—	—
Bonos Discount 2033	5.140	—	—	—	—
Deuda denominada en pesos.....	—	—	—	—	—
Deuda denominada en moneda extranjera ⁽¹²⁾	5.140	—	—	—	—
Total de títulos valores argentinos emitidos	US\$38.167	US\$43.276	US\$46.213	US\$50.391	US\$59.045

- (1) Los importes indicados en el cuadro indican el monto en dólares estadounidenses de las financiaci3nes obtenidas de organismos p3blicos argentinos, que aportaron nuevo financiamiento al Tesoro en cada uno de los periodos indicados en el cuadro. El monto total para cada periodo indicado en el cuadro no indica el monto pendiente respecto de esa financiaci3n a una fecha especifica, sino que indica el monto total en dólares estadounidenses de esa financiaci3n entre el 1º de enero y el 31 de diciembre de cada uno de los años del periodo 2011 - 2015 -----
- (2) Financiaci3n del Banco Central. -----
- (3) Incluye las letras intransferibles emitidas al Banco Central. La tasa aplicable a estas letras es la menor entre la tasa LIBOR menos 1% y el rendimiento de las reservas internacionales y las fechas de vencimiento son entre el 3 de enero de 2016 y el 1º de junio de 2025. ---
- (4) Letras del Tesoro con una tasa de inter3s de entre el 0% y el 18,5% y fechas de vencimiento entre el 2 de febrero de 2011 y el 30 de noviembre de 2017. -----
- (5) Letras del Tesoro con una tasa de inter3s de entre el 0% y el 5% y fechas de vencimiento entre el 2 de febrero de 2011 y el 5 de diciembre de 2016. -----
- (6) Estos pr3stamos devengan intereses a una tasa flotante anual igual a la tasa BADLAR m3s 100 puntos b3sicos. El capital se amortiza en 24 cuotas mensuales consecutivas a partir del quinto d3a h3bil de enero de 2011, 2012, 2013, 2014, 2015 y 2016, y de marzo de 2016, o del quinto d3a h3bil del mes que ocurra seis meses despu3s del desembolso a ser cumplido y, en adelante, el quinto d3a h3bil de cada mes. -----
- (7) Bonars con una tasa de inter3s que varia entre la BADLAR m3s 325 puntos b3sicos y la BADLAR m3s 200 puntos b3sicos y fechas de vencimiento entre el 18 de marzo de 2016 y el 23 de diciembre de 2020. -----
- (8) Bonars con tasas de inter3s fijas que varian entre el 7% y el 9% y fechas de vencimiento entre el 17 de abril de 2017 y el 7 de mayo de 2024. -----
- (9) Bonads con una tasa de inter3s fija que varia entre el 0,75% y el 2,50% y fechas de vencimiento el 22 de febrero de 2017 y el 4 de junio de 2018. -----
- (10) Pagar3s con fecha de vencimiento el 28 de febrero de 2016 y el 8 de marzo de 2016. -----
- (11) Bonacs con tasa de inter3s flotante (LEBAC y otros) y fechas de vencimiento el 31 de marzo de 2016 y el 30 de septiembre de -----
- (12) Bono de amortizaci3n con una tasa de inter3s del 8,3% y vencimiento el 31 de diciembre de 2033. -----
- Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

Deuda por Tasa de Interés -----

En los siguientes cuadros se incluye información acerca de la deuda pública bruta total de la República por tipo de tasa de interés. -----

Deuda Pública Bruta Total por Tipo de Tasa de Interés⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Tasa fija ⁽²⁾	116.901,2	124.713,5	117.321,9	116.641,2	127.622,0
Tasa variable.....	64.224,7	65.133,6	76.032,3	89.626,8	85.427,2
BADLAR.....	16.883,5	18.513,7	18.478,1	21.378,0	18.573,9
LIBOR.....	16.455,5	8.070,3	9.225,8	9.667,7	9.910,3
LIBOR menos 1% ⁽³⁾	25.724,5	33.482,1	42.907,1	53.846,9	48.387,8
IADB.....	434,4	295,2	398,3	556,4	298,8
Tasa de interés de los depósitos a plazo fijo ⁽⁴⁾	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otras ⁽⁵⁾	4.726,8	4.772,4	5.023,0	4.177,8	8.256,4
Tasa cero ⁽⁶⁾	16.028,4	27.073,0	30.084,8	33.058,2	27.615,9
Total deuda pública bruta.....	197.154,3	216.920,1	223.439,0	239.326,1	240.665,0

- (1) Incluye el capital y los intereses vencidos. -----
 (2) Incluye bonos, cuyo monto de capital es ajustado por la inflación en la República, medida por el CER. Este monto de la deuda ligada al CER (incluyendo los pagos de capital e intereses vencidos) era de US\$ 16.000 millones al 31 de diciembre de 2015. -----
 (3) Letras intransferibles emitidas al Banco Central (BCRA 2016, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025), que fueron emitidas como compensación por la cancelación de deuda con el FMI, tenedores privados, organismos multilaterales y prestamistas bilaterales. La tasa aplicable de estas letras es la menor entre LIBOR menos 1% y el rendimiento de las reservas internacionales. -----
 (4) Promedio diario de los depósitos a plazo fijo en pesos y dólares publicada por el Banco Central. -----
 (5) Incluye la tasa de interés de cajas de ahorro y otras. -----
 (6) Incluye los adelantos transitorios y pagares del Banco Central. Al 31 de diciembre de 2015, el monto total pendiente de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 25.500 millones. Al 31 de diciembre de 2014, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 29.400 millones. Al 31 de diciembre de 2013, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 28.099 millones y el monto de los pagares en moneda extranjera era de US\$ 130 millones. Al 31 de diciembre de 2012, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 26.000 millones y el monto de los pagares en moneda extranjera era de US\$ 130 millones. Al 31 de diciembre de 2011, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 15.600 millones y el monto de los pagares en moneda extranjera era de US\$ 502 millones. -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

Deuda Pública Bruta Total por Tipo de Tasa de Interés⁽¹⁾
(como porcentaje de la deuda pública bruta total)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Tasa fija ⁽²⁾	59,3%	57,5%	52,5%	48,7%	53,0%
Tas variable.....	32,6%	30,0%	34,0%	37,4%	35,5%
BADLAR.....	8,6%	8,5%	8,3%	8,9%	7,7%
LIBOR.....	8,3%	3,7%	4,1%	4,0%	4,1%
LIBOR menos 1% ⁽³⁾	13,0%	15,4%	19,2%	22,5%	20,1%
BID.....	0,2%	0,1%	0,2%	0,2%	0,1%
Tasa de interés de los depósitos a plazo fijo ⁽⁴⁾	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Otros ⁽⁵⁾	2,4%	2,2%	2,2%	1,7%	3,4%
Tasa cero ⁽⁶⁾	8,1%	12,5%	13,5%	13,8%	11,5%
Total deuda pública bruta.....	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

- (1) Incluye el capital y los intereses vencidos. -----
 (2) Incluye bonos, cuyo monto de capital es ajustado por la inflación en la República, medida por el CER. Este monto de la deuda ligada al CER (incluyendo los pagos de capital e intereses vencidos) era de US\$ 16.000 millones al 31 de diciembre de 2015. -----
 (3) Letras intransferibles emitidas al Banco Central (BCRA 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025), que fueron emitidas como compensación por la cancelación de deuda con tenedores privados, organismos multilaterales y prestamistas bilaterales. La tasa aplicable de estas letras es la menor entre LIBOR menos 1% y el rendimiento de las reservas internacionales. -----
 (4) Promedio diario de los depósitos a plazo fijo en pesos y dólares publicada por el Banco Central. -----
 (5) Incluye la tasa de interés de cajas de ahorro y otras. -----

- (6) Incluye los adelantos transitorios y pagarés del Banco Central. Al 31 de diciembre de 2015, el monto total pendiente de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 25.500 millones. Al 31 de diciembre de 2014, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 29.400 millones. Al 31 de diciembre de 2013, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 28.099 millones y el monto de los pagarés en moneda extranjera era de US\$ 130 millones. Al 31 de diciembre de 2012, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 26.000 millones y el monto de los pagarés en moneda extranjera era de US\$ 130 millones. Al 31 de diciembre de 2011, el monto de los adelantos transitorios del Banco Central era de US\$ 15.600 millones y el monto de los pagarés en moneda extranjera era de US\$ 502 millones. -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

Al 31 de diciembre de 2015, la composición de la deuda pública por tasa de interés (excluyendo la Deuda No Canjeada) incluía: -----

- deuda denominada en pesos a tasa fija, como los Bonos Cuasi Par 2045, Bonos Discount 2033, Préstamos Garantizados Nacionales, letras del tesoro, Bonos Par 2038, Bonad 2016, Bonad 2017, Bonad 2018 y Bocones; -----
- deuda denominada en moneda extranjera a tasa fija, como los Bonos Par 2038, Bonos Discount 2033, Bonar X, Bonar XVIII, Bonar XIX, Bonar XXIV, Bonar XX, Bonar XVI, Bonar XXII, Bonar XXV, Bonar XXVII, Baade, deuda bilateral, deuda multilateral y letras del tesoro; -----
- deuda denominada en pesos a tasa cero, como adelantos transitorios del Banco Central, letrea del tesoro y Pagarés; -----
- deuda denominada en moneda extranjera a tasa cero, como pagarés, letras del tesoro y deuda multilateral; -----
- deuda denominada en pesos a tasa flotante, como letras del tesoro, Bonar Pesos 2016, Bonar Pesos 2017, Bonar Pesos 2018, Bonar Pesos 2019, Bonar Pesos 2020, Pagarés en Pesos 2019, Bonacs 2016, Bocones, préstamos de Banco de la Nación Argentina, letras del tesoro con vencimiento en 2016 y toda la deuda emitida a la tasa BADLAR, a las tasas de las cajas de ahorro, las LEBAC o de los depósitos a plazo fijo; y -----
- deuda denominada en moneda extranjera a tasa flotante, como instrumentos a la tasa LIBOR, incluyendo préstamos de organizaciones multilaterales y deuda bilateral, letras intransferibles emitidas por el Banco Central (BCRA 2021, 2022, 2023 y 2024, en compensación por adelantos utilizados para cancelar la deuda con acreedores privados, organizaciones multilaterales y prestamistas bilaterales), una parte de la deuda bilateral y los préstamos a la tasa del BID. -----

Perfil de Vencimientos -----

A los efectos de su perfil de vencimientos, la República divide su deuda en tres categorías: corto plazo, mediano y largo plazo, atrasada y la Deuda No Canjeada. El atraso en el pago de capital e intereses que ya han vencido no se incluye en el monto de la deuda a corto o mediano y largo plazo, sino que se incluye en el monto total de la deuda pendiente. Los intereses compensatorios y punitivos y la Deuda No Canjeada también se incluyen en el monto total de la deuda. -----

En los cuadros a continuación se indica la deuda pública total de la República por vencimiento a las fechas indicadas. -----

**Deuda Pública Bruta Total por Vencimiento
(en millones de dólares estadounidenses)**

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Corto plazo ⁽¹⁾	US\$ 17.518	US\$ 31.272	US\$ 31.737	US\$ 38.135	US\$ 33.204
Mediano y largo plazo ⁽²⁾	155.204	160.083	164.957	183.564	189.455
Atrasada:					
Capital	5.194	5.071	4.906	40	36
Intereses	1.047	1.038	1.030	9	8
Intereses compensatorios ⁽³⁾	3.024	3.268	3.504	0	0
Total deuda atrasada	9.266	9.377	9.440	49	44
Deuda No Canjeada ⁽⁴⁾	15.167	16.188	17.305	17.578	17.962
Total deuda pública bruta	197.154	216.920	223.439	239.326	240.665

- (1) Deuda con vencimiento original en un año o menos. -----
 (2) Deuda con vencimiento original en más de un año. -----
 (3) Los intereses compensatorios se estiman por referencia a las tasas contractuales. -----
 (4) Los montos incluyen la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales." -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

**Deuda Pública Bruta Total por Vencimiento
(como porcentaje de la deuda pública bruta total)**

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Corto plazo ⁽¹⁾	8,9%	14,4%	14,2%	15,9%	13,8%
Mediano y largo plazo ⁽²⁾	78,7	73,8	73,8	76,7	78,7
Atrasada:					
Capital	2,6	2,3	2,2	—	—
Intereses	0,5	0,5	0,5	—	—
Intereses compensatorios ⁽³⁾	1,5	1,5	1,6	—	—
Total deuda atrasada	4,7	4,3	4,2	—	—
Deuda No Canjeada ⁽⁴⁾	7,7	7,5	7,7	7,3	7,5
Total deuda pública bruta⁽³⁾	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

- (1) Deuda con vencimiento original en un año o menos. -----
 (2) Deuda con vencimiento original en más de un año. -----
 (3) Los intereses compensatorios se estiman por referencia a las tasas contractuales. -----
 (4) Los montos incluyen la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales." -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

La deuda a corto plazo de la República aumentó al 13,8% de la deuda pública bruta total al 31 de diciembre de 2015 del 8,9% al 31 de diciembre de 2011, principalmente debido al aumento en los adelantos transitorios del Banco Central de US\$ 15.600 millones en 2011 a US\$ 25.500 millones en 2015. -----

En 2015, la deuda a corto plazo de la República disminuyó un 12,9% a US\$ 33.200 millones, de US\$ 38.100 millones en 2014. Esta reducción se debió principalmente a: -----

- una disminución en los adelantos transitorios del Banco Central de US\$ 29.400 millones en 2014 a US\$ 25.500 millones en 2015, como resultado del efecto de la devaluación del peso sobre los préstamos denominados en pesos realizados de acuerdo con la carta orgánica modificada del Banco Central, que permite la realización de adelantos a corto plazo al Gobierno por un monto en cualquier momento determinado de hasta el 20% de los ingresos del Gobierno registrados en los doce meses anteriores (10% para adelantos ordinarios y un 10% adicional para préstamos extraordinarios) más el 12% de la base monetaria; -----
- el efecto de la devaluación del peso sobre las letras del tesoro denominadas en pesos, incluyendo las emitidas al Fondo Fiduciario del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la

Vivienda Única Familiar (PRO.CRE.AR), Fondo Fiduciario de Reconstrucción de Empresas e Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados, entre otros, de US\$ 8.700 millones en 2014 a US\$ 7.700 millones en 2015. -----

La deuda a mediano y largo plazo de la República disminuyó en términos relativos al 85,1% de la deuda pública bruta total (excluyendo la deuda en situación de pago irregular y la Deuda No Canjeada) al 31 de diciembre de 2015, comparado con 89,9% de la deuda pública bruta total % al 31 de diciembre de 2011, pero aumentó en términos absolutos en US\$ 34.300 millones a US\$ 189.500 millones al 31 de diciembre de 2015 de US\$ 155.200 millones al 31 de diciembre de 2011, principalmente debido a: -----

- mayores emisiones que pagos de amortización; -----
- emisiones de deuda en relación con el Canje de Deuda de 2010; -----
- ajustes por inflación; y -----
- capitalización de intereses. -----

Estos factores fueron parcialmente compensados por la depreciación nominal del euro, que redujo la deuda denominada en euros al ser expresada en dólares estadounidenses y por la depreciación nominal del peso, que redujo la deuda denominada en pesos al ser expresada en dólares estadounidenses. -----

Distribución de la Deuda Pública Bruta Total por Tipo de Acreedor -----

En los cuadros a continuación se incluye información relativa a la deuda en situación de pago normal y la deuda en situación de pago irregular (incluyendo la Deuda No Canjeada) por acreedor. -----

**Deuda en Situación de Pago Normal y Deuda en Situación de Pago Irregular Bruta Total por Acreedor
(en millones de dólares estadounidenses)**

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Deuda en Situación de Pago Normal					
Deuda a mediano y largo					
Deuda oficial					
Deuda multilateral					
Banco Interamericano de Desarrollo	US\$10.650	US\$10.766	US\$10.994	US\$ 11.341	US\$ 11.207
Banco Mundial	5.555	5.626	6.122	6.007	5.852
Corporación Andina de Fomento	1.625	1.851	2.191	2.419	2.590
FONPLATA	77	63	53	53	81.8
Banco Europeo de Inversiones	17	14	9	5	—
Fondo Internacional de Desarrollo					
Agrícola	10	15	25	32	38
Total deuda multilateral	17.935	18.335	19.394	19.857	19.768
Club de París				8.124	7.272
Deuda bilateral	1.213	677	615	1.059	1.994
Total deuda bilateral	1.213	677	615	9.183	9.266
Total deuda oficial	19.148	19.011	20.009	29.040	29.034
Proveedores	1.489	1.811	1.565	1.262	1.898
Banca comercial	6.525	7.213	6.005	4.282	3.923
Bonos					
Bonos denominados en pesos	35.080	33.398	32.618	34.332	34.512
Bonos denominados en moneda extranjera	79.571	86.915	95.942	111.711	117.952
Total bonos	114.651	120.313	128.559	146.043	152.463
Prestamos Garantizados Nacionales	1.121	3.753	3.035	2.877	2.076
Bogars	8.907	7.657	5.571	—	—
Total deuda a mediano y largo plazo	154.841	159.759	164.744	183.504	189.395
Deuda a corto plazo					
Letras del tesoro	1.833	5.244	3.679	8.732	7.687
Adelantos transitorios del Banco Central	15.597	25.972	28.002	29.402	25.517
Pagarés	88	56	56	—	—
Total deuda a corto plazo	17.518	31.272	31.737	38.135	33.204
Total deuda en situación de pago normal	172.359	191.031	196.481	221.639	222.599
Deuda en situación de pago irregular⁽¹⁾					
Deuda en situación de pago irregular no vencida					
Deuda a mediano y largo plazo					
Deuda bilateral ⁽²⁾	196	172	152	—	—

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Proveedores	105	92	—	—	—
Bancos comerciales	61	60	60	60	60
Total deuda en situación de pago irregular no vencida	362	324	213	60	60
Capital e intereses en situación de pago irregular con atraso					
Club de París	3 150	3 113	3 074	—	—
Otra deuda bilateral	2 369	2 266	2 182	—	—
Bancos comerciales	640	648	667	38	34
Proveedores	82	82	13	11	10
Intereses compensatorios	3 024	3 268	3 504	—	0
Total capital e intereses en situación de pago irregular con atraso	9 266	9 377	9 440	49	44
Total deuda en situación de pago irregular	9 628	9 701	9 653	109	104
Deuda No Canjeada	15 167	16 188	17 305	17 578	17 962
Total deuda pública bruta incluyendo deuda atrasada ⁽¹⁾	197 154	216 920	223 439	239 326	240 665

(1) Para una definición de deuda en situación de pago irregular, ver "Ciertos Términos Definidos y Convenciones—Ciertos Términos Definidos."

(2) La deuda bilateral es deuda con gobiernos soberanos.

(3) Los montos incluyen la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales."

Fuente: Ministerio de Hacienda.

Deuda en Situación de Pago Normal y Deuda en Situación de Pago Irregular Bruta Total por Acreedor (como % de la deuda pública bruta total)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Deuda en Situación de Pago Normal					
Deuda a mediano y largo					
Deuda oficial					
Deuda multilateral					
Banco Interamericano de Desarrollo	5,4%	5,0%	4,9%	4,7%	4,7%
Banco Mundial	2,8%	2,6%	2,7%	2,5%	2,4%
Corporación Andina de Fomento	0,8%	0,9%	1,0%	1,0%	1,1%
FONPLATA	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Banco Europeo de Inversiones	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total deuda multilateral	9,1%	8,5%	8,7%	8,3%	8,2%
Club de París	0,0%	0,0%	0,0%	3,4%	3,0%
Deuda bilateral	0,6%	0,3%	0,3%	0,4%	0,8%
Total deuda bilateral	0,6%	0,3%	0,3%	3,8%	3,9%
Total deuda oficial	9,7%	8,8%	9,0%	12,1%	12,1%
Proveedores	0,8%	0,8%	0,7%	0,5%	0,8%
Banca comercial	3,3%	3,3%	2,7%	1,8%	1,6%
Bonos					
Bonos denominados en pesos	17,8%	15,4%	14,6%	14,3%	14,3%
Bonos denominados en moneda extranjera	40,4%	40,1%	42,9%	46,7%	49,0%
Total bonos	58,2%	55,5%	57,5%	61,0%	63,4%
Préstamos Garantizados Nacionales	2,1%	1,7%	1,4%	1,2%	0,9%
Bogars	4,5%	3,5%	2,5%	0,0%	0,0%
Total deuda a mediano y largo plazo	78,5%	73,6%	73,7%	76,7%	78,7%
Deuda a corto plazo					
Letras del tesoro	0,9%	2,4%	1,6%	3,6%	3,2%
Adelantos transitorios del Banco Central	7,0%	12,0%	12,5%	12,3%	10,6%
Pagarés	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total deuda a corto plazo	8,9%	14,4%	14,2%	15,9%	13,8%
Total deuda en situación de pago normal	87,4%	88,1%	87,9%	92,6%	92,5%
Deuda en situación de pago irregular⁽¹⁾					
Deuda en situación de pago irregular no vencida					
Deuda a mediano y largo plazo					
Deuda bilateral ⁽²⁾	0,1%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Proveedores	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Bancos comerciales	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total deuda en situación de pago irregular no vencida	0,2%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%
Capital e intereses en situación de pago irregular con atraso					
Club de París	1,6%	1,4%	1,4%	0,0%	0,0%
Otra deuda bilateral	1,2%	1,0%	1,0%	0,0%	0,0%
Bancos comerciales	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%	0,0%
Proveedores	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Intereses compensatorios	1,5%	1,5%	1,6%	0,0%	0,0%
Total capital e intereses en situación de pago irregular con atraso	5%	4%	4%	0%	0%
Total deuda en situación de pago irregular	4,9%	4,5%	4,3%	0,05%	0,04%
Deuda No Canjeada	7,7%	7,5%	7,7%	7,34%	7,46%
Total deuda pública bruta ⁽¹⁾	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

(1) Para una definición de deuda en situación de pago irregular, ver "Ciertos Términos Definidos y Convenciones—Ciertos Términos Definidos."

(2) La deuda bilateral es deuda con gobiernos soberanos.

(3) Los montos incluyen la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales"

Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda en Situación de Pago Normal

La deuda a mediano y largo plazo disminuyó al 85,1% de la deuda en situación de pago normal total al 31 de diciembre de 2015, de 89,9% al 31 de diciembre de 2011, pero aumentó en términos absolutos en US\$ 34.600 millones a US\$ 189.400 millones al 31 de diciembre de 2015 de US\$ 154.800 millones al 31 de diciembre de 2011, como resultado de mayores emisiones que pagos de amortización, emisiones de nuevos bonos, el acuerdo con el Club de París y ajustes por inflación. Estos factores fueron parcialmente compensados por la depreciación nominal del euro, que redujo la deuda denominada en euros al ser expresada en dólares estadounidenses, la depreciación nominal del peso, que redujo la deuda denominada en pesos al ser expresada en dólares estadounidenses y operaciones de gestión de pasivos durante 2009.

La deuda multilateral disminuyó al 8,9% de la deuda en situación de pago normal total al 31 de diciembre de 2015, de 10,4% al 31 de diciembre de 2011, pero aumentó en términos absolutos en US\$ 1.800 millones a US\$ 19.800 millones al 31 de diciembre de 2015 de US\$ 17.900 millones al 31 de diciembre de 2011, principalmente como resultado de mayores desembolsos que pagos de amortización.

La deuda bilateral aumentó al 4,2% de la deuda en situación de pago normal total al 31 de diciembre de 2015, del 0,7% al 31 de diciembre de 2011, y aumentó en términos absolutos en US\$ 8.100 millones a US\$ 9.300 millones al 31 de diciembre de 2015 de US\$ 1.200 millones al 31 de diciembre de 2011, principalmente como resultado de mayores desembolsos que pagos de amortización.

La deuda evidenciada por bonos aumentó al 68,5% de la deuda en situación de pago normal total al 31 de diciembre de 2015, del 66,5% al 31 de diciembre de 2011, y aumentó en términos absolutos en US\$ 37.800 millones a US\$ 152.500 millones al 31 de diciembre de 2015 de US\$ 114.700 millones al 31 de diciembre de 2011. Este aumento se debió principalmente a:

- mayores emisiones que pagos de amortización;
- ajustes por inflación; y
- capitalización de intereses.

Este aumento fue parcialmente compensado por las fluctuaciones en el tipo de cambio (la depreciación nominal del euro, que redujo la deuda denominada en euros al ser expresada en dólares estadounidenses y la depreciación nominal del peso, que redujo la deuda denominada en pesos al ser expresada en dólares estadounidenses).

La deuda a corto plazo aumentó al 14,9% de la deuda en situación de pago normal total al 31 de diciembre de 2015, del 10,2% al 31 de diciembre de 2011, principalmente como resultado de aumentos en el monto de los adelantos transitorios del Banco Central. Este aumento fue parcialmente compensado por pagos de amortización de las letras del tesoro y pagarés a entidades del sector público.

La deuda por Préstamos Garantizados Nacionales disminuyó al 0,9% de la deuda en situación de pago normal total al 31 de diciembre de 2015, del 2,4% al 31 de diciembre de 2011, principalmente como resultado de pagos de amortización y operaciones de gestión de pasivos. -----

Deuda en Situación de Pago Irregular (excluyendo la Deuda No Canjeada) -----

Al 31 de diciembre de 2015, la deuda con los bancos comerciales representaba el 90,0% de la deuda en situación de pago irregular total (excluyendo la Deuda No Canjeada) y la deuda con proveedores representaba el 10,0% de la deuda en situación de pago irregular. -----

Cambios en la Deuda Pública Bruta Total en Situación Normal por Acreedor en 2015 -----

En 2015, la deuda evidenciada por bonos, la deuda bilateral y la deuda con proveedores aumentó como porcentaje de la deuda pública bruta total de la República en relación con 2014. -----

La deuda por bonos de la República aumentó al 68,5% de la deuda pública bruta total de la República del 65,9% en 2014, y aumentó en términos absolutos en U\$S 6.400 millones a U\$S 152.500 millones de U\$S 146.000 millones en 2014. Este aumento se debió principalmente a: -----

- la emisión de letras intransferibles al Banco Central, Bonar XVI, Bonar XVII, Bonar XVIII, Bonar XX, Bonar XXII, Bonar XXV, Bonar XXVII, Bonac 2016, Bonad 2017 y Bonad 2018; -----
- un aumento en los montos de deuda debido a los ajustes por el CER; y -----
- capitalización de intereses. -----

Estos efectos fueron parcialmente compensados por pagos de amortización, depreciación del peso, que redujo la deuda denominada en pesos al ser expresada en dólares estadounidenses, y depreciación del euro, que redujo la deuda denominada en euros al ser expresada en dólares estadounidenses. -----

En 2015, la deuda con proveedores de la República aumentó un 0,3 puntos porcentuales en términos relativos como porcentaje de la deuda pública bruta total de la República del 0,5% en 2014 al 0,8% en 2015 y aumentó en U\$S 636,4 millones en términos absolutos a U\$S 1.999 millones en 2015 de U\$S 1.300 millones en 2014. -----

La deuda bilateral de la República aumentó en términos relativos al 3,9% de la deuda pública bruta total de la República en 2015 del 3,8% en 2014, y aumentó en términos absolutos en U\$S 82,8 millones a U\$S 9.300 millones en 2015 de U\$S 9.200 millones en 2014. -----

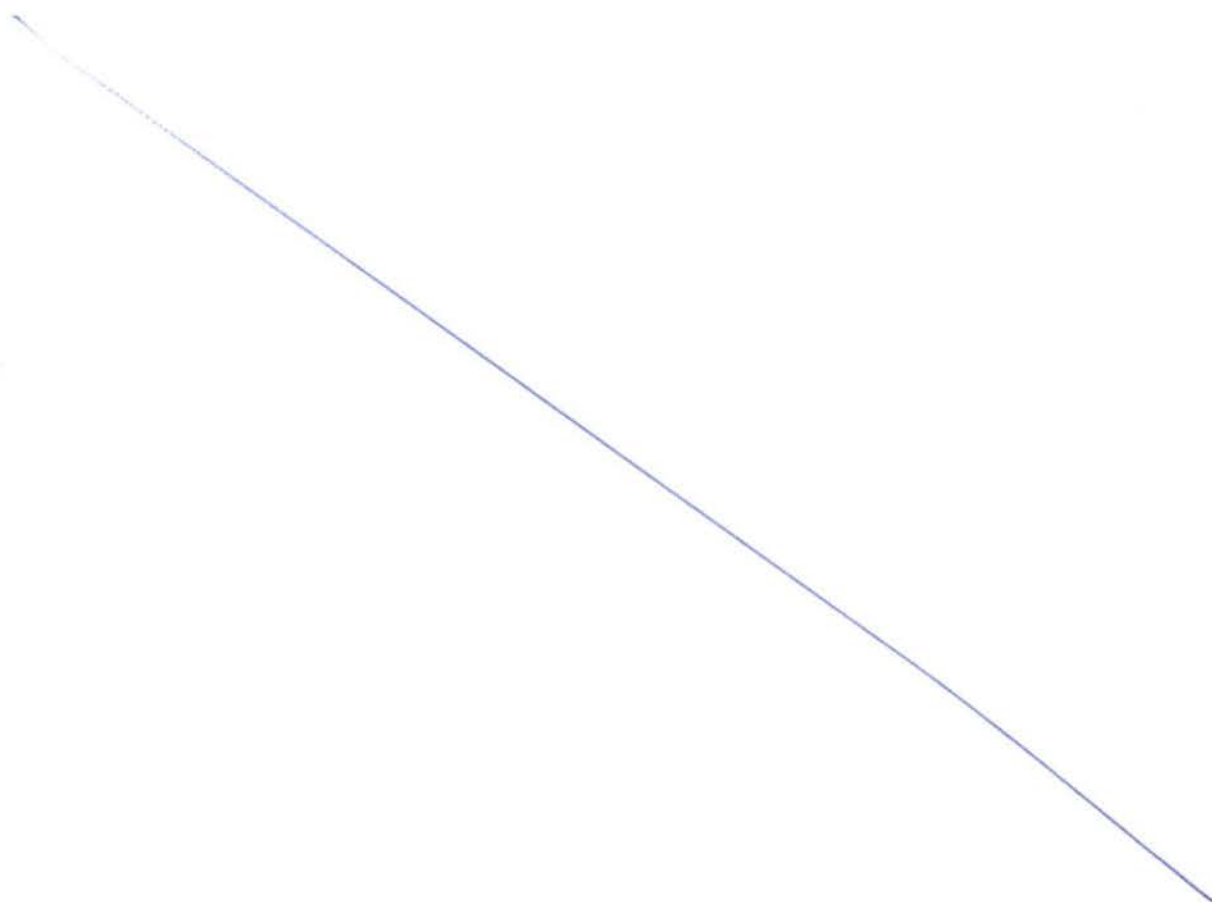
El aumento en las categorías mencionadas fue parcialmente compensado por una reducción en las siguientes categorías: -----

- La deuda a corto plazo de la República disminuyó al 13,8% en términos relativos como porcentaje de la deuda pública bruta total en situación normal de la República del 15,9% en 2014, y disminuyó en U\$S 4.900 millones en términos absolutos a U\$S 33.200 millones en 2015 de U\$S 38.100 millones en 2014. La reducción en la deuda a corto plazo de la República se debió principalmente a una reducción de U\$S 1.000 millones en las Letras del Tesoro a U\$S 7.700 millones en 2015 comparado con U\$S 8.700 millones en 2014 y a una reducción de U\$S 3.900 millones en adelantos transitorios del Banco Central de U\$S 29.400 millones en 2014 a U\$S 25.500 millones en 2015. -----
- Los Préstamos Garantizados Nacionales de la República disminuyeron como porcentaje de la deuda pública bruta total en situación normal de la República. Los Préstamos Garantizados Nacionales disminuyeron en términos relativos al 0,9% de la deuda pública bruta total del 1,2% en 2014 y disminuyeron en U\$S 801,3 millones en términos absolutos a U\$S 2.100 millones en 2015 comparado con U\$S 2.900 millones en 2014. Estos efectos fueron parcialmente compensados por un aumento en los montos de la deuda por los ajustes por el CER. -----

- La deuda con los bancos comerciales de la República disminuyó en términos relativos al 1,6% de la deuda pública bruta total en situación normal de la República, y disminuyó en US\$ 358,3 millones en términos absolutos. Esta reducción se debió principalmente a una reducción en los préstamos bancarios, que fue parcialmente compensada por la depreciación del peso, que redujo la deuda denominada en pesos al ser expresada en dólares estadounidenses. -----
- La deuda multilateral de la República disminuyó en términos relativos al 8,2% de la deuda pública bruta total en situación normal de la República del 8,3% en 2014 y aumentó en términos absolutos en US\$ 89,1 millones. Esta reducción en términos se debió principalmente a mayores desembolsos que amortizaciones. -----

Deuda Denominada en Moneda Extranjera -----

En los cuadros a continuación se incluye información acerca de la deuda denominada en moneda extranjera total de la República, incluyendo capital e intereses vencidos e intereses punitivos y compensatorios, a las fechas indicadas. -----



Deuda Pública Denominada en Moneda Extranjera⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	Al 31 de diciembre de									
	2011		2012		2013		2014		2015	
	US\$	1	US\$	1	US\$	1	US\$	1	US\$	1
Deuda en situación de pago normal										
Letras intransferibles del BCRA 2016, 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y 2025	25.724		33.482		43.907		53.847		48.388	
Bonar	11.363		12.733		11.176		16.526		35.418	
Deuda multilateral	17.935		18.335		19.394		19.857		19.768	
Bonos Discount 2033	12.877		13.253		13.739		14.970		14.585	
Bonos Par 2038	13.329		13.409		13.645		12.790		12.167	
Deuda bilateral	1.213		677		615		9.183		9.266	
Bonos discount 2033 (2010)	4.748		4.916		5.175		4.733		4.404	
Bonos par 2038 (2010)	2.046		2.076		2.154		1.915		1.737	
Bonos globales 2017	966		966		966		966		966	
Letras del tesoro	613		2.215		1.695		1.687		699	
Baade	—		—		220		249		272	
Bancos comerciales	128		62		62		62		50	
Bocones	3		3		3		3		3	
Boden	8.501		6.063		5.945		5.700		—	
Pagarés	502		130		130		—		—	
Otros	1.087		1.750		1.504		1.274		1.057	
Deuda en situación de pago irregular	9.515		9.602		9.648		105		101	
Deuda en situación de pago irregular no vencida	257		232		213		60		60	
Deuda en situación de pago irregular atrasada	6.234		6.102		5.931		44		41	
Intereses compensatorios	3.024		3.268		3.504		—		—	
Deuda No Canjeada	15.013		16.040		17.193		17.472		17.881	
Total deuda denominada en moneda extranjera	125.564		135.713		146.170		161.339		166.762	

(1) Incluye deuda en situación de pago normal y deuda en situación de pago irregular. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales."

Fuente: Ministerio de Hacienda

Deuda Pública Denominada en Moneda Extranjera Bruta⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Deuda denominada en moneda extranjera ⁽²⁾	125.564	135.713	146.170	161.339	166.762
Como % del PBI	23,7%	23,3%	23,8%	28,4%	26,5%
Como % de los ingresos del Gobierno	120,0%	113,6%	113,1%	131,4%	119,0%
Como % de las exportaciones	127,6%	142,6%	161,2%	196,1%	235,4%
Como % de las reservas internacionales	270,8%	313,5%	477,7%	513,1%	652,4%
Como % de la deuda pública bruta total	63,7%	62,6%	65,4%	67,4%	69,3%

(1) Incluye deuda en situación de pago normal y deuda en situación de pago irregular (incluyendo la Deuda No Canjeada).

(2) Incluye la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales."

n.d. = no disponible.

Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda

Deuda Denominada en Moneda Extranjera en 2015

En 2015, la deuda denominada en moneda extranjera de la República aumentó un 3,4% a US\$ 166.800 millones en comparación al 31 de diciembre de 2014, principalmente como resultado de la emisión de US\$ 18.900 millones en Bonar XVI, Bonar XVII, Bonar XXVIII, Bonar XXIX, Bonar XX, Bonar XXII, Bonar XXIV, Bonar XXV y Bonar XXVII, y US\$ 82.8 millones en deuda bilateral. Este aumento fue parcialmente compensado por amortizaciones de capital que ascendieron a aproximadamente US\$ 8.500 millones y la depreciación nominal del euro frente al dólar, que redujo la deuda denominada en euros en US\$ 2.200 millones al ser expresado en dólares estadounidenses.

En el cuadro a continuación se incluye información relativa a la deuda denominada en moneda extranjera total de la República por tipo de moneda a las fechas indicadas. -----

Deuda Pública Denominada en Moneda Extranjera Bruta, por Moneda⁽¹⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
Dólares estadounidenses	97.122	106.569	115.818	134.754	142.811
Euros	24.615	25.579	27.205	23.936	21.453
Yenes japoneses	3.171	2.894	2.443	2.043	1.937
Otras ⁽²⁾	655	671	704	606	561
Deuda denominada en moneda extranjera.....	125.564	135.713	146.170	161.339	166.762

(1) Incluye la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales." -----

(2) Los importes incluyen coronas danesas, coronas suecas, dólares canadienses, dólares australianos y dinares de Kuwait. -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

Al 31 de diciembre de 2015 la deuda pública en moneda extranjera bruta total de la República se encontraba denominada de la siguiente manera:-----

- 85,6% en dólares estadounidenses; -----
- 12,9% en euros; -----
- 1,2% en yenes japoneses; y -----
- 0,3% en otras monedas extranjeras. -----

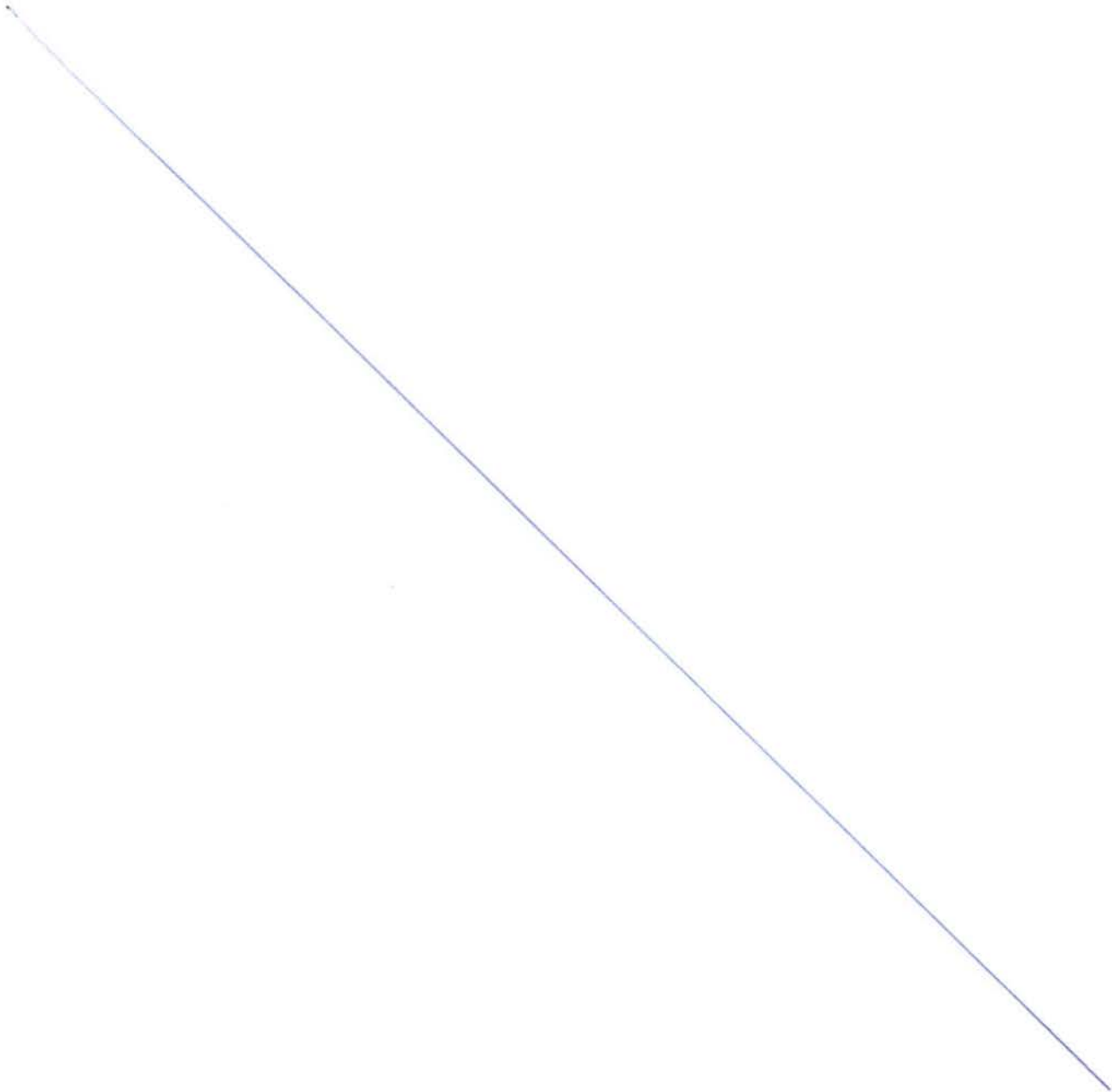
Servicio de la Deuda Denominada en Moneda Extranjera en Situación Normal -----

En 2011, el cargo por intereses de la República respecto de su deuda denominada en moneda extranjera fue de US\$ 5.000 millones (0,9% del PBI nominal para 2011). En 2012, el cargo por intereses respecto de la deuda denominada en moneda extranjera de la República fue de US\$ 6.600 millones (1,1% del PBI nominal para 2012). En 2013, el cargo por intereses respecto de la deuda denominada en moneda extranjera de la República fue de US\$ 3.300 millones (0,5% del PBI nominal para 2013). En 2014, el cargo por intereses respecto de la deuda denominada en moneda extranjera de la República fue de US\$ 3,5 millones (0,6% del PBI nominal para 2014). En 2015, el cargo por intereses respecto de la deuda denominada en moneda extranjera de la República fue de US\$ 5.800 millones. -----

El cargo por intereses respecto de la deuda denominada en moneda extranjera en situación normal aumentó en US\$ 817 millones a US\$ 5.800 millones en 2015 de US\$ 5.000 millones en 2011. Este aumento se produjo principalmente como resultado de la emisión de Bonares, que aumentó los pagos de intereses en US\$ 854 millones para el periodo, el aumento en los pagos respecto de los Bonos Discount 2033 en US\$ 1.700 millones y pagos de intereses respecto de otros instrumentos de deuda, que aumentaron en US\$ 443 millones. Estos aumentos fueron parcialmente compensados por la ausencia de pagos respecto de los Valores Vinculados al PBI en 2015 en comparación con 2011, en que la República realizó pagos por un total de US\$ 2.000 millones, de los Bonos Par 2038 (US\$ 51 millones), Boden (US\$ 43 millones) y letras del tesoro (US\$ 22 millones). -----

El cargo por intereses respecto de la deuda denominada en moneda extranjera en situación normal aumentó en 2015 en US\$ 2.300 millones, de US\$ 3.500 millones en 2014 a US\$ 5.800 millones. Este aumento se debió principalmente a un aumento de US\$ 1.600 millones en los intereses pagados respecto de los Bonos Discount 2033, el aumento en los pagos respecto de los Bonares en US\$ 418 millones y en los intereses pagados al Club de París en US\$ 247 millones. -----

En el cuadro a continuación se incluye información relativa a las obligaciones de servicio de deuda proyectadas de la República respecto de su deuda denominada en moneda extranjera en situación de pago normal para los periodos indicados, al 31 de diciembre de 2015. -----



Servicio de la Deuda Pública Denominada en Moneda Extranjera de Cumplimiento Normal Proyectado por Acreedor ⁽¹⁾⁽²⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2016		2017		2018		2019	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
<i>Deuda multilateral:</i>								
Banco Interamericano de Desarrollo.....	US\$ 865	US\$ 413	US\$ 879	US\$ 376	US\$ 832	US\$ 341	US\$ 803	US\$ 308
Banco Mundial.....	737	113	616	97	654	81	463	67
Corporación Andina de Fomento.....	238	63	283	58	293	51	302	43
FONPLATA.....	12	3	10	2	11	2	12	2
Banco Europeo de Inversiones.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Fondo Internacional para el Desarrollo Agrícola.....	5	—	5	—	5	—	5	—
Total deuda multilateral.....	1.858	593	1.794	534	1.795	475	1.585	421
Deuda bilateral	163	73	89	72	86	69	123	65
Club de Paris.....	1.916	260	1.916	203	1.916	146	1.525	88
Total deuda bilateral.....	2.078	333	2.005	275	2.001	215	1.648	153
Total deuda oficial.....	3.936	926	3.799	809	3.797	690	3.233	574
Proveedores	210	43	139	37	146	31	150	25
<i>Bancos comerciales</i>	12	—	12	—	12	—	12	—
<i>Bonos:</i>								
Bonos.....	1.337	4.768	8.312	4.413	3.374	4.113	3.104	3.753
Letras del tesoro.....	699	20	—	—	—	—	—	—
Pagarés.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Total bonos.....	2.036	4.788	8.312	4.413	3.374	4.113	3.104	3.753
Total servicio de deuda denominada en moneda extranjera en situación de pago normal.....	6.195	5.756	12.262	5.258	7.329	4.834	6.500	4.351
<hr/>								
	2020		2021		2022		2023	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
<i>Deuda multilateral:</i>								
Banco Interamericano de Desarrollo.....	US\$ 766	US\$ 278	US\$ 726	US\$ 247	US\$ 645	US\$ 221	US\$ 626	US\$ 198
Banco Mundial.....	397	60	338	54	215	48	160	45
Corporación Andina de Fomento.....	304	36	273	30	246	24	175	19
FONPLATA.....	4	1	4	1	4	1	4	1
Banco Europeo de Inversiones.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Fondo Internacional para el Desarrollo Agrícola.....	5	—	4	—	3	—	2	—
Total deuda multilateral.....	1.477	375	1.345	332	1.113	294	966	262
Deuda bilateral	158	61	177	54	154	47	144	41
Club de Paris.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Total deuda bilateral.....	158	61	177	54	154	47	144	41
Total deuda oficial.....	1.635	435	1.522	386	1.268	341	1.110	303
Proveedores	151	18	143	10	102	2	1	—
<i>Bancos comerciales</i>	—	—	—	—	—	—	—	—
<i>Bonos:</i>								
Bonos.....	2.023	3.643	10.830	3.472	13.460	3.367	10.629	2.913
Letras del tesoro.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Pagarés.....	—	—	—	—	—	—	—	—
Total bonos.....	2.023	3.643	10.830	3.472	13.460	3.367	10.629	2.913
Total servicio de deuda denominada en moneda extranjera en situación de pago normal.....	3.809	4.096	12.494	3.868	14.830	3.710	11.741	3.216

(1) Calculado sobre la base de la deuda total, tipo de cambio y tasas de interés al 31 de diciembre de 2015. -----
 (2) Incluye los pagos realizados por el Gobierno para cumplir con las sentencias obtenidas por partes privadas mediante acciones de amparo. Ver "—Procedimientos Legales—Litigios en la Argentina." -----
 Fuente: INDEC y Ministerio de Hacienda. -----

Deuda Denominada en Pesos -----

En el cuadro a continuación se incluye información relativa a la deuda denominada en pesos total de la República a las fechas indicadas.-----

Deuda Denominada en Pesos⁽¹⁾ (en millones de dólares estadounidenses)

	Al 31 de diciembre de				
	2011	2012	2013	2014	2015
En situación normal	US\$ 71.324	US\$ 80.960	US\$ 77.152	US\$ 77.876	US\$ 73.819
Adelantos transitorios del Banco Central	15.597	25.972	28.002	29.402	25.517
Bonar	11.284	9.774	12.447	13.512	10.178
Bonos Cuasi Par 2045	14.001	13.997	12.058	11.432	8.649
Letras del tesoro	1.220	3.029	1.984	7.045	6.988
Bonad	—	—	—	2.000	6.526
Banca comercial	6.397	7.150	5.943	4.219	3.873
Bonac	—	—	—	—	3.845
Bonos Discount 2033	5.899	5.809	4.928	4.672	3.535
Préstamos Garantizados Nacionales	4.121	3.753	3.035	2.877	2.076
Bocones	1.996	1.946	1.671	1.461	880
Bonos Par 2038	1.314	1.271	1.059	1.004	760
Bonos Discount 2033 (2010).....	71	70	59	56	42
Bonos Par 2038 (2010).....	5	5	4	4	3
Bogar	8.907	7.657	5.571	—	—
Boden	308	198	81	—	—
Pagares	—	—	—	—	—
Otros	202	329	309	191	948
Deuda en situación de pago irregular	266	247	117	111	84
Deuda en situación de pago irregular no vencida	105	92	—	—	—
Deuda en situación de pago irregular atrasada	7	6	5	4	3
Deuda No Canjeada	154	148	112	107	81
Total deuda denominada en pesos.....	<u>71.591</u>	<u>81.207</u>	<u>77.269</u>	<u>77.987</u>	<u>73.903</u>

(1) Incluye deuda en situación de pago normal y deuda en situación de pago irregular, incluyendo la Deuda No Canjeada. Para información relativa a la Propuesta de Pago de la República para cancelar todos los reclamos respecto de la Deuda No Canjeada, ver "Deuda del Sector Público—Procedimientos Legales" -----

Fuente: Ministerio de Hacienda -----

La deuda denominada en pesos total aumentó un 3,3% a Ps. 961.100 millones (US\$ 73.900 millones o el 30,7% del total de la deuda pública bruta) al 31 de diciembre de 2015 de Ps. 308.100 millones (US\$ 71.600 millones, o el 36,3% del total de la deuda pública bruta) al 31 de diciembre de 2011, principalmente como resultado de: -----

- el aumento en los adelantos transitorios del Banco Central; -----
- la emisión de deuda denominada en pesos en el mercado interno; -----
- el aumento en las letras del tesoro; -----
- ajustes por inflación dado que una parte de la deuda denominada en pesos está sujeta a ajuste por inflación por el CER; y -----
- capitalización de intereses. -----

Servicio de la Deuda Denominada en Pesos en Situación de Pago Normal-----

En 2011, los intereses respecto de la deuda denominada en pesos de la República aumentaron un 45,3% de Ps. 10.300 millones en 2010 a Ps. 14.900 millones (US\$ 3.600 millones, o el 41,9% de los intereses totales). Este aumento se debió principalmente al hecho de que Ps. 2.300 millones se tornaron pagaderos conforme a los Valores Vinculados al PBI en 2011 en base al nivel de crecimiento del PBI para el año de referencia 2010, comparado con 2010, en que no se requirieron pagos conforme a los Valores Vinculados al PBI. Además, los pagos de intereses aumentaron respecto de la deuda con bancos comerciales (Ps. 1.400 millones en 2011), Bonar (Ps. 1.100 millones en 2011), Bonos Discount 2033 y Bonos Discount 2033 (2010) (Ps. 514 millones en 2011). El aumento fue parcialmente compensado por reducciones en los pagos de intereses respecto de los Bogar (Ps. 277 millones en 2011), Letras del tesoro (Ps. 189 millones en 2011) y Boden (Ps. 25 millones en 2011).-----

En 2012, los intereses respecto de la deuda denominada en pesos de la República aumentaron un 42,6% de Ps. 14.900 millones en 2011 a Ps. 21.200 millones (US\$ 4.700 millones, o el 41,5% de los intereses totales). Este aumento se debió principalmente a mayores pagos de intereses respecto de los Bonares (Ps. 2.400 millones en 2012), pagos realizados conforme a los Valores Vinculados al PBI (Ps. 1.000 millones en 2012) y mayores pagos de intereses respecto de los préstamos del BNA (Ps. 735 millones en 2012), Letras del tesoro (Ps. 615 millones en 2012), Bocones (Ps. 91 millones en 2012) y Préstamos Garantizados Nacionales (Ps. 78 millones en 2012). Este aumento fue parcialmente compensado por reducciones en los pagos de intereses respecto de los Bogars (Ps. 11 millones en 2012).-----

En 2013, los intereses respecto de la deuda denominada en pesos de la República aumentaron un 11,6% de Ps. 21.200 millones en 2012 a Ps. 23.700 millones (US\$ 4.300 millones, o el 56,5% de los intereses totales). Este aumento se debió principalmente a mayores pagos de intereses respecto de los Bonares (Ps. 3.500 millones en 2013), préstamos del BNA (Ps. 1.100 millones en 2013), Letras del Tesoro (Ps. 1.000 millones en 2013), Bocones (Ps. 79 millones en 2013) y Préstamos Garantizados Nacionales (Ps. 65 millones en 2013). Este aumento fue parcialmente compensado por reducciones en los pagos de intereses respecto de los Bonos del Canje de 2005 y 2010 (Ps. 3.800 millones en 2013), Bodenes (Ps. 23 millones en 2013), Bogars (Ps. 16 millones en 2013) u otra deuda denominada en pesos (Ps. 1.800 millones en 2013).-----

En 2014, los intereses respecto de la deuda denominada en pesos de la República aumentaron un 78,8% de Ps. 23.700 millones en 2013 a Ps. 42.400 millones (US\$ 5.200 millones, o el 59,6% de los intereses totales). Este aumento se debió principalmente a mayores pagos de intereses respecto de los Bonares (Ps. 12.000 millones en 2014), los Bonos del Canje de 2005 y 2010 (Ps. 2.500 millones en 2014), préstamos del BNA (Ps. 2.300 millones en 2014), Bocones (Ps. 618 millones en 2014), Letras del tesoro (Ps. 519 millones en 2014) y Préstamos Garantizados Nacionales (Ps. 155 millones en 2014). Este aumento fue parcialmente compensado por reducciones en los pagos de intereses respecto de los Bogars (Ps. 750 millones en 2014) y Bodenes (Ps. 9 millones en 2014).-----

En 2015, los intereses respecto de la deuda denominada en pesos de la República aumentaron un 57,6% de Ps. 42.400 millones en 2014 to Ps. 66.800 millones (US\$ 7.200 millones, o el 55,3% de los intereses totales). Este aumento se debió principalmente a mayores pagos de intereses respecto de Letras del Tesoro (Ps. 7.700 millones en 2015), Bonac (Ps. 7.400 millones en 2015), los Bonos del Canje de 2005 y 2010 (Ps. 5.900 millones en 2015), Bonar (Ps. 3.300 millones en 2015), Bonad (Ps. 337 millones en 2015), Bocones (Ps. 322 millones en 2015) y Préstamos Garantizados Nacionales (Ps. 270 millones en 2015). Este aumento fue parcialmente compensado por reducciones en los pagos de intereses respecto de otra deuda denominada en pesos (Ps. 445 millones en 2015), préstamos del BNA (Ps. 376 millones en 2015) y Bodenes (Ps. 9 millones en 2015).-----

En el cuadro a continuación se incluye información acerca del servicio de deuda proyectado de la República respecto de su deuda pública denominada en pesos de cumplimiento normal para los periodos indicados.-----

Servicio de la Deuda Pública Denominada en Pesos en Situación Normal Proyectado ⁽¹⁾⁽²⁾
(en millones de dólares estadounidenses)

	2016		2017		2018		2019	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
Bonos	U\$S 6.756	U\$S 3.517	U\$S 6.167	U\$S 2.484	U\$S 3.272	U\$S 2.025	U\$S 3.041	U\$S 1.252
Préstamos garantizados nacionales	371	100	701	66	192	46	17	40
Banca comercial	1.824	505	1.249	226	43	96	364	29
Proveedores	854	—	—	—	—	—	—	—
Adelantos transitorios del Banco Central	20.177	—	5.340	—	—	—	—	—
Letras del tesoro	4.535	1.133	2.122	151	330	10	—	—
Pagarés	—	—	—	—	—	—	—	—
Total servicio de la deuda denominada en pesos en situación de pago normal	34.517	5.254	15.579	2.927	3.838	2.176	3.422	1.321

	2020		2021		2022		2023	
	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses	Capital	Intereses
Bonos	U\$S 1.848	U\$S 992	U\$S 141	U\$S 542	U\$S 158	U\$S 524	U\$S 63	U\$S 509
Préstamos garantizados nacionales	21	39	—	39	—	39	—	39
Banca comercial	5	8	—	7	—	7	—	7
Proveedores	—	—	—	—	—	—	—	—
Adelantos transitorios del Banco Central	—	—	—	—	—	—	—	—
Letras del tesoro	—	—	—	—	—	—	—	—
Pagarés	—	—	—	—	—	—	—	—
Total servicio de la deuda denominada en pesos en situación de pago normal	1.874	1.039	141	588	158	570	63	555

(1) Calculado en base al saldo de la deuda, el tipo de cambio y las tasas de interés al 31 de diciembre de 2015. -----

(2) Incluye los pagos realizados por el Gobierno para cumplir con las sentencias obtenidas por partes privadas a través de acciones de amparo. Ver "—Procedimientos Legales—Litigios en la República -----

Fuente: Ministerio de Hacienda. -----

Deuda con Entidades Financieras -----

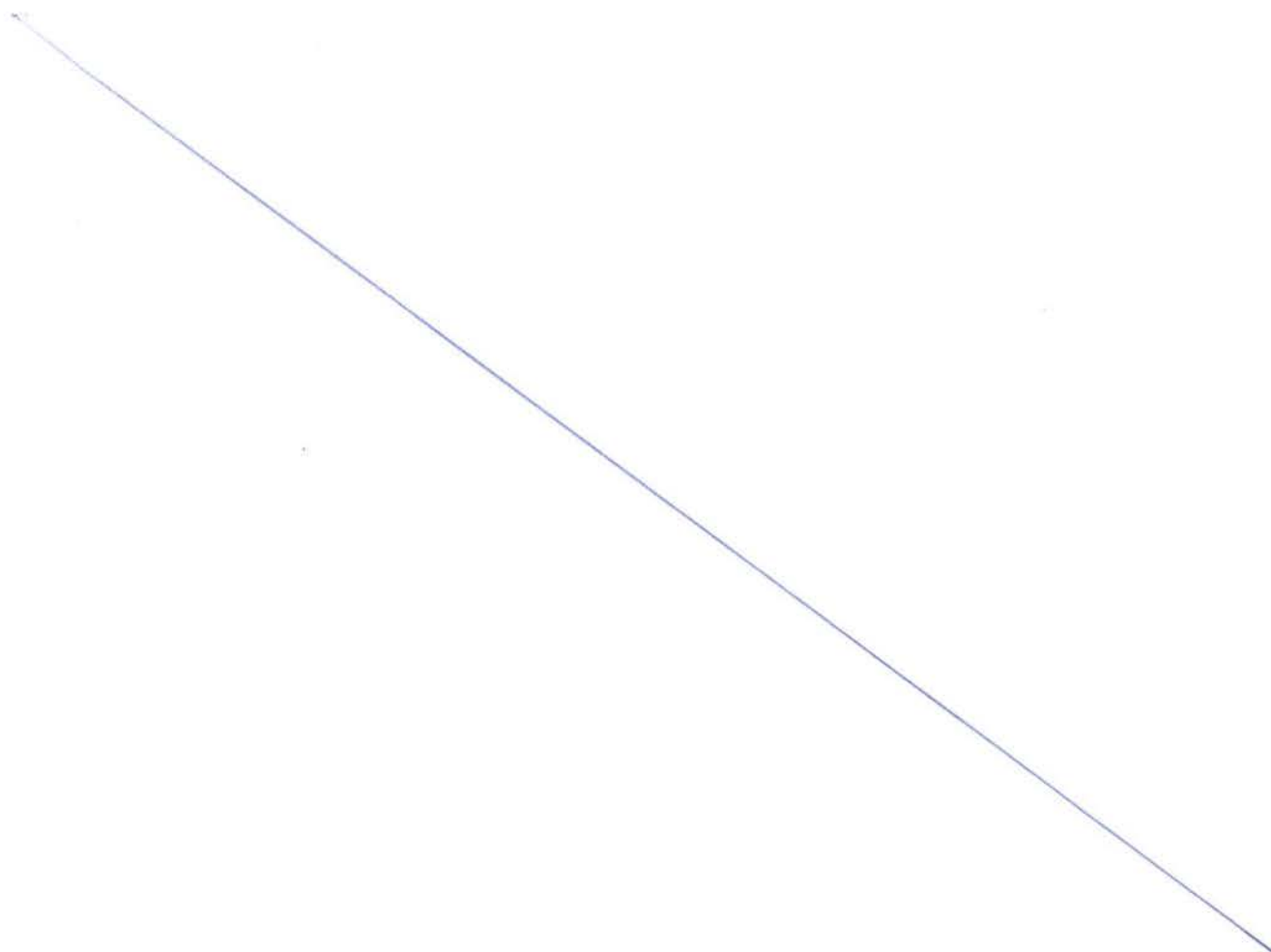
Históricamente, el FMI, el BID y el Banco Mundial han provisto a la República respaldo financiero sujeto al cumplimiento por parte del Gobierno de políticas de estabilización y reforma. El respaldo financiero del Banco Mundial y el BID incluye préstamos para sectores específicos y estructurales destinados a financiar programas sociales, obras públicas y proyectos estructurales a nivel nacional y provincial. Entre 2011 y 2015, los montos pendientes adeudados por el Gobierno a acreedores multilaterales aumentó en U\$S 1.800 millones (o el 10,2%) a U\$S 19.800 millones, principalmente como resultado de mayores desembolsos que pagos de amortización. -----

- Durante 2011, el Gobierno realizó pagos de capital a prestamistas multilaterales por U\$S 1.600 millones, comparado con los desembolsos por parte de prestamistas multilaterales al Gobierno de U\$S 2.600 millones. -----
- Durante 2012, el Gobierno realizó pagos de capital a prestamistas multilaterales por U\$S 1.700 millones, comparado con los desembolsos por parte de prestamistas multilaterales al Gobierno de U\$S 2.100 millones. -----

- Durante 2013, el Gobierno realizó pagos de capital a prestamistas multilaterales por US\$ 1.700 millones, comparado con los desembolsos por parte de prestamistas multilaterales al Gobierno de US\$ 2.800 millones. -----
- Durante 2014, el Gobierno realizó pagos de capital a prestamistas multilaterales por US\$ 1.800 millones, comparado con los desembolsos por parte de prestamistas multilaterales al Gobierno de US\$ 2.300 millones. -----
- Durante 2015, el Gobierno realizó pagos de capital a prestamistas multilaterales por US\$ 2.000 millones, comparado con los desembolsos por parte de prestamistas multilaterales al Gobierno de US\$ 1.900 millones. -----

Entre 2011 y 2015, el monto total de los pagos de intereses a prestamistas multilaterales (incluyendo el BID, el Banco Mundial y otras entidades) fue de US\$ 2.700 millones. El Gobierno también garantiza la deuda multilateral adeudada por las provincias. Estas obligaciones ascendían a US\$ 950 millones al 31 de diciembre de 2015. -----

En el cuadro a continuación se indican los desembolsos de, y los pagos a, los prestamistas multilaterales a las fechas indicadas. -----



Desembolsos/Pagos – Prestamistas Multilaterales
(en millones de dólares estadounidenses)

Al 31 de diciembre de

	2011	2012	2013	2014	2015
Banco Mundial:					
Desembolsos.....	U\$S 841	U\$S 753	U\$S 1,155	U\$S 571	U\$S 642
Pagos de capital.....	(630)	(685)	(665)	(670)	(790)
Desembolsos, netos de pagos de capital.....	211	69	490	(99)	(148)
Pagos de intereses.....	(130)	(131)	(139)	(129)	(138)
Pago de comisiones.....	(2)	(1)	—	—	(1)
Entradas (salidas) netas.....	78	(64)	350	(227)	(287)
Banco Interamericano de Desarrollo:					
Desembolsos.....	1,267	1,107	1,121	1,277	770
Pagos de capital.....	(895)	(908)	(901)	(936)	(990)
Desembolsos, netos de pagos de capital.....	373	108	220	340	(220)
Pagos de intereses.....	(322)	(310)	(366)	(366)	(420)
Pago de comisiones.....	(8)	(7)	(9)	(10)	(9)
Entradas (salidas) netas.....	42	(209)	(155)	(35)	(649)
FIDA⁽¹⁾					
Desembolsos.....	11	14	18	14	14
Pagos de capital.....	(8)	(9)	(5)	(4)	(4)
Desembolsos, netos de pagos de capital.....	3	5	12	9	10
Pagos de intereses.....	—	—	—	—	—
Pago de comisiones.....	—	—	—	—	—
Entradas (salidas) netas.....	3	5	12	9	10
FONPLATA⁽²⁾					
Desembolsos.....	50	1	—	11	41
Pagos de capital.....	(7)	(15)	(11)	(11)	(16)
Desembolsos, netos de pagos de capital.....	(2)	(14)	(11)	—	24
Pagos de intereses.....	(3)	(3)	(2)	(2)	(2)
Pago de comisiones.....	—	—	—	—	(1)
Entradas (salidas) netas.....	(5)	(17)	(13)	(2)	21
Corporación Andina de Fomento					
Desembolsos.....	454	348	477	408	420
Pagos de capital.....	(75)	(122)	(136)	(180)	(217)
Desembolsos, netos de pagos de capital.....	379	226	340	228	202
Pagos de intereses.....	(30)	(43)	(47)	(50)	(61)
Pago de comisiones.....	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Entradas (salidas) netas.....	347	180	290	173	136
Banco Europeo de Inversiones					
Desembolsos.....	—	—	—	—	—
Pagos de capital.....	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)
Desembolsos, netos de pagos de capital.....	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)
Pagos de intereses.....	(2)	(1)	(1)	(1)	(1)
Pago de comisiones.....	—	—	—	—	—
Entradas (salidas) netas.....	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)
Total desembolsos.....	2,578	2,132	2,770	2,280	1,886
Total pagos de capital.....	(1,618)	(1,742)	(1,723)	(1,805)	(2,022)
Desembolsos, netos de capital.....	960	390	1,048	475	(136)
Total pagos de intereses.....	(487)	(489)	(555)	(548)	(622)
Total comisiones.....	(12)	(11)	(13)	(15)	(15)
Total entradas (salidas) netas.....	U\$S 460	U\$S (110)	U\$S 479	U\$S (88)	U\$S (774)

(1) Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola.....

(2) Fondo financiero para el desarrollo de la Cuenca del Plata.....

Fuente: Ministerio de Hacienda.....

Fondo Monetario Internacional.....

El FMI organizó dos paquetes de asistencia financiera para la República durante los años que llevaron al colapso del Régimen de Convertibilidad—uno en diciembre de 2000 y otro en agosto de 2001. Como parte de estos paquetes, el FMI aumentó el monto disponible para la República bajo sus líneas de crédito y garantizó a la República otras fuentes de financiamiento (incluyendo compromisos de préstamo del Banco Mundial, el BID y el gobierno español). -----

Entre 2001 y 2005, la República redujo su deuda pendiente con el IMF de US\$ 14.000 millones al 31 de diciembre de 2001, a US\$ 9.500 millones al 31 de diciembre de 2005. En agosto de 2004, el FMI suspendió los desembolsos bajo el Acuerdo Stand-By de 2003 luego de que el Gobierno pospusiera indefinidamente la revisión programada de su desempeño conforme al acuerdo. Desde el 28 de julio de 2006, la fecha del informe más reciente conforme al Artículo IV del Acuerdo del FMI, la República y el FMI no han acordado ninguna otra revisión y consulta conforme al Artículo IV. -----

El 3 de enero de 2006, el Gobierno canceló su deuda pendiente con el FMI en un solo pago de US\$ 9.500 millones. El pago al FMI representó el 7,4% del total de la deuda pública argentina y permitió ahorrar US\$ 568 millones en intereses. El Gobierno tomó en préstamo fondos del Banco Central para realizar el pago, que resultó en una reducción del 33% en las reservas del Banco Central de US\$ 28.100 millones a US\$ 18.700 millones. El Gobierno emitió una letra del tesoro intransferible denominada en dólares estadounidenses a 10 años para repagar al Banco Central este financiamiento. Dado que el pasivo con el FMI fue cambiado por un pasivo con el Banco Central por el mismo valor, el pago al FMI no afectó la deuda total del Gobierno. -----

La última consulta por el Directorio Ejecutivo del FMI con la Argentina fue el 28 de julio de 2006. Desde ese momento, los documentos sobre el desarrollo económico de la Argentina fueron confeccionados por personal del Fondo para las sesiones informativas del Directorio en 2013-15. Los documentos fueron confeccionados conforme a la política del Fondo respecto de las demoras excesivas en la realización de las consultas del Artículo IV y las evaluaciones de estabilidad financiera obligatorias, que exige que el personal informe informalmente a los Directores Ejecutivos cada 12 meses respecto de los acontecimientos económicos y políticas de los miembros pertinentes. A solicitud de la Argentina, los documentos confeccionados por el personal del FMI han sido publicados. La Argentina también ha indicado su intención de resolver la demora en las consultas. -----

Banco Mundial-----

Entre 2011 y 2015, el Banco Mundial desembolsó aproximadamente US\$ 4.000 millones en préstamos al Gobierno, en parte para actividades destinadas a fomentar la recuperación económica, tanto a nivel nacional como provincial, incluyendo para proyectos de infraestructura y educativos, así como para varios programas de desarrollo social como salud y medio ambiente. Al 31 de diciembre de 2015, el monto total pendiente de los préstamos del Banco Mundial a la República era de US\$ 5.900 millones, mientras que aproximadamente US\$ 1.500 millones de préstamos comprometidos por el Banco Mundial quedaban aún sin desembolsar. -----

Entre 2011 y 2015, la República realizó pagos de capital por un monto total de US\$ 3.400 millones bajo los préstamos del Banco Mundial, y un total de US\$ 667 millones en concepto de intereses. -----

BID-----

Entre 2011 y 2015, el BID desembolsó aproximadamente US\$ 5.500 millones en préstamos a la República, en parte para actividades destinadas a fomentar el crecimiento económico y en parte para diversos programas de desarrollo social como salud y educación. Al 31 de diciembre de 2015, el monto total de capital pendiente de los préstamos del BID a la República era de US\$ 11.200 millones, mientras que aproximadamente US\$ 3.500 millones de préstamos comprometidos por el BID quedaban aún sin desembolsar. -----

Entre 2011 y 2015, la República realizó pagos de capital por un monto total de US\$ 4.600 bajo los préstamos del BID y US\$ 1.800 millones en concepto de intereses. -----

FONPLATA y CAF

Entre 2011 y 2015, el Fondo Financiero para el Desarrollo de la Cuenca del Plata (“FONPLATA”) desembolsó un total de US\$ 57,7 millones a la República para desarrollo económico y programas sociales. Durante este período, la República realizó pagos de capital a FONPLATA por el monto total de US\$ 59,1 millones, y el monto total de capital pendiente bajo los préstamos realizados por FONPLATA era de US\$ 81,8 millones al 31 de diciembre de 2015, mientras que US\$ 92,9 millones en préstamos aprobados por FONPLATA quedaban disponibles, incluyendo un préstamo de US\$ 42,7 millones a la República para mejorar los puertos de la provincia de Buenos Aires aprobado en 2008.

Entre 2011 y 2015, la CAF desembolsó aproximadamente US\$ 2.100 millones a la República, mayormente en préstamos para programas de infraestructura. Durante este período, la República realizó pagos de capital a la CAF por el monto total de US\$ 729,9 millones, de los cuales US\$ 217 millones fueron pagados en 2015. El monto total de capital pendiente conforme a los préstamos realizados por la CAF era de US\$ 2.600 millones al 31 de diciembre de 2015, mientras que US\$ 1.600 millones en préstamos aprobados por la CAF quedaban aún sin desembolsar.

Deuda Bilateral y Deuda con Acreedores Privados

La deuda bilateral está compuesta por deuda a la que se hace referencia como deuda con el Club de París y otra deuda bilateral. La deuda con el Club de París incluye toda la deuda con los países miembros del Club de París que ha sido reestructurada en rondas de negociación con los miembros del Club de París. Ver “—Antecedentes de la Deuda—Club de París.” La otra deuda bilateral incluye toda la otra deuda con gobiernos soberanos. Sustancialmente toda la deuda bilateral de la República consiste en deuda adeudada a países miembros del Club de París y es tratada conforme al marco del Club de París.

La deuda con acreedores privados consiste en deuda con proveedores y deuda con bancos comerciales. Una parte de la deuda con acreedores privados está garantizada por seguros de crédito a la exportación otorgados por organismos gubernamentales extranjeros y es tratada conforme al marco del Club de París. El 28 de mayo de 2014, la República alcanzó un acuerdo con los miembros del Club de París para la cancelación de la deuda de la República, que ascendía a US\$ 9.690 millones (US\$ 4.955 millones en capital, US\$ 1.102 millones en intereses y US\$ 3.633 millones en intereses punitivos).

Procedimientos Legales

Acciones en los Estados Unidos

Luego de que la República cayera en *default* respecto de su deuda a fines de 2001, algunos de sus acreedores iniciaron numerosos juicios en distintas jurisdicciones, incluyendo los Estados Unidos. En estos juicios los demandantes en general alegan que la República no ha realizado puntualmente los pagos de capital y/o intereses respecto de sus bonos, y pretenden obtener sentencias que ordenen el pago del valor nominal y los intereses correspondientes a esos bonos.

Tal como se considera con más detalle en “—La Propuesta de Pago,” hasta la fecha la República ha alcanzado acuerdos con numerosos acreedores, y acuerdos de desestimación y órdenes de cumplimiento de sentencia han sido presentados y aprobados por los tribunales en numerosas acciones. La República continúa tratando de resolver sus litigios pendientes y ha alcanzado principios de acuerdo con muchos otros acreedores.

Acciones Individuales en los Estados Unidos

A la fecha de esta memoria anual, sentencias por el monto total de aproximadamente US\$ 1.200 millones, incluyendo capital e intereses, permanecían pendientes en los Estados Unidos, así como reclamos por aproximadamente US\$ 192,0 millones en concepto de capital, más intereses, en juicios individuales en el Tribunal Federal en los que no se ha dictado ninguna sentencia.

Algunos reclamantes, representados por Task Force Argentina (“TFA”), que han iniciado tres juicios ante el Tribunal Federal por un monto no especificado también son reclamantes en un arbitraje contra la

República en el CIADI en relación con los mismos títulos valores. Estos tres juicios habían sido suspendidos estando pendiente el resultado del arbitraje y, el 31 de enero de 2016, la República celebró un principio de acuerdo con TFA para cancelar los reclamos de estos reclamantes, que fue reemplazado por un acuerdo de pago celebrado el 21 de abril de 2016, sujeto a ciertas condiciones. La República y TFA iniciaron el cierre del acuerdo de pago el 28 de junio de 2016, que finalizó el 14 de julio de 2016. Entre otras cosas, las partes acordaron la desestimación de todos los reclamos al consumarse el cierre del acuerdo de pago. Ver “El Pago.” Para un comentario sobre el arbitraje, ver “—Arbitraje del CIADI.”

Acciones de Clase en los Estados Unidos

A la fecha de esta memoria anual se encontraban pendientes ante el Tribunal Federal 15 acciones contra la República en nombre de una clase de tenedores de bonos en *default*. La certificación de clase se otorgó a 13 de las 15 clases.

El 27 de mayo de 2016, el Tribunal Federal emitió una orden aprobando en forma preliminar los acuerdos de pago alcanzados por la República y los representantes de nueve clases. Los acuerdos de pago prevén el pago a los miembros de la clase en base al reclamo realizado, en los mismos términos que la oferta base (tal como se la define más abajo) realizada por la República. Ver “—El Pago.” El Tribunal Federal fijó una audiencia para determinar la equidad de la cuestión para el 10 de noviembre de 2016, en la que considerará la aprobación final de los acuerdos de pago para los miembros de la clase que presenten reclamos en o antes del 1º de septiembre de 2016.

Litigios pari passu

En febrero de 2012, los demandantes de 13 acciones en Nueva York, con créditos en virtud de los bonos emitidos conforme al Contrato de Agencia Fiscal de 1994 (los “Bonos del FAA 1994”) por US\$ 428 millones en concepto de capital, más intereses, obtuvieron una orden del Tribunal Federal prohibiendo a la República realizar los pagos de intereses programados respecto de los Bonos del Canje de 2005 y 2010 a menos que la República pagara a los demandantes el total de sus bonos. La orden fue suspendida estando pendiente la apelación y entró en vigencia el 18 de junio de 2014, luego de que la Corte Suprema de los Estados Unidos rechazara el pedido de apelación de la República respecto de la orden de la Corte de Apelaciones confirmando las medidas cautelares *pari passu*.

El 30 de octubre de 2015, el Tribunal Federal dictó nuevas medidas cautelares *pari passu* (las medidas cautelares *Me Too*), sustancialmente similares a las que ya se encontraban en vigencia, en 49 procedimientos adicionales, en relación con créditos por más de US\$ 2.100 millones conforme a los Bonos del FAA 1994, más miles de millones más en concepto de intereses anteriores y posteriores a la sentencia. Se presentaron numerosas peticiones adicionales para extender el alcance de las medidas cautelares *pari passu* y las mismas se encontraban pendientes en enero de 2016, cuando la República contactó a los tenedores de la Deuda No Canjeada para resolver los litigios pendientes.

El 10 de agosto de 2016, el Tribunal Federal rechazó las peticiones de 2015 de los demandantes de medidas cautelares *pari passu* en dos acciones diferentes en forma definitiva, indicando que dichas solicitudes ya no eran relevantes considerando el cambio en las circunstancias que hacían que las medidas cautelares *pari passu* ya no fueran necesarias. Ver “—El Pago.”

El Pago

El 5 de febrero de 2016, la República publicó la Propuesta de Pago para cancelar todos los créditos conforme a la Deuda No Canjeada, incluyendo los bonos en litigio en los Estados Unidos, sujeto a dos condiciones: primero, obtener la aprobación del Congreso argentino y segundo, el levantamiento de las medidas cautelares *pari passu*. La Propuesta de Pago contemplaba dos opciones para el pago. La “opción *pari passu*”, que se extendió como una opción a los demandantes que tenían medidas cautelares *pari passu*, establecía un pago igual al monto total de la sentencia monetaria o del valor del reclamo devengado menos un descuento específico. La “opción base”, que permanece abierta para todos los tenedores de Deuda No Canjeada, tengan o no medidas cautelares *pari passu*, establece un pago igual al 100% del monto de capital de los títulos de deuda pertinentes más hasta el 50% de ese capital original en concepto de intereses. Cualquier tenedor elegible de

Deuda No Canjeada puede aceptar los términos de la opción base de acuerdo con los procedimientos establecidos y publicados por el Ministerio de Hacienda y, de acuerdo con dichos términos, pasará a ser parte de un principio de acuerdo vinculante con la República una vez que el acuerdo sea refrendado por la República. -----

El 19 de febrero de 2016, el Tribunal Federal emitió un fallo indicativo en las acciones “*me too*” estableciendo que si la Corte de Apelaciones devolviera esas actuaciones (que estaban en ese momento sujetas a apelación), el Tribunal Federal haría lugar a la petición del a República de levantar las medidas cautelares *Me Too*. Luego de la devolución de las actuaciones por la Corte de Apelaciones, el 2 de marzo de 2016 Tribunal Federal emitió una orden indicando que levantaría todas las medidas cautelares *pari passu*, incluyendo las medidas cautelares *Me Too*, sujeto a dos condiciones; primero, la derogación de todos los obstáculos legislativos para el pago a los tenedores de la Deuda No Canjeada, y segundo, el pago total a los tenedores de medidas cautelares *pari passu* con los que el Gobierno había celebrado principios de acuerdo en o antes del 29 de febrero de 2016, de acuerdo con los términos específicos de dichos acuerdos. El 13 de abril de 2016, la orden del Tribunal Federal fue confirmada por la Corte de Apelaciones.-----

El 31 de marzo de 2016 el Congreso argentino aprobó la Ley de Autorización de Deuda, derogando de ese modo los obstáculos legislativos para el pago y aprobando la Propuesta de Pago. El 22 de abril de 2016, la Argentina emitió nuevos títulos de deuda por US\$ 16.500 millones en los mercados de capitales internacionales, y utilizó US\$ 9,300 millones del producido neto para realizar los pagos conforme a los acuerdos con los tenedores de aproximadamente US\$ 4.200 millones de capital de Deuda No Canjeada. Al confirmar que las condiciones establecidas en su orden del 2 de marzo de 2016 habían sido cumplidas, el 22 de abril de 2016 el Tribunal Federal ordenó el levantamiento de todas las medidas cautelares *pari passu*. A la fecha de esta memoria anual, se han firmado principios de acuerdo con los tenedores de aproximadamente el 74% del capital de la Deuda No Canjeada (pendiente al 31 de diciembre de 2015).-----

El 5 de mayo de 2016, los pagos de intereses respecto de los Bonos del Canje de 2005 y 2010 pagaderos al fiduciario fueron transferidos por el fiduciario a los tenedores de dichos bonos.-----

El 20 de julio de 2016, la República anunció y publicó los procedimientos de pago para los tenedores de bonos elegibles regidos por el derecho alemán. Conforme a los procedimientos informados por el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, los procedimientos contemplan dos vías diferentes de pago: “Pago por Vía Rápida” y “Pago Individual”.-----

Entre el momento en que la República publicó la Propuesta de Pago y el primer pago a los bonistas aceptantes el 22 de abril de 2016, la misma celebró numerosos acuerdos de pago por un total de capital de Deuda No Canjeada de US\$ [4.200] millones. A la fecha de esta memoria anual, los pagos de estos acuerdos habían resultado en la desestimación de demandas en 84 casos, con reclamos por un monto total de capital de aproximadamente US\$ 3.000 millones, más intereses, y fallos por aproximadamente US\$ 4.700 millones. La República está actualmente tramitando el pago de acuerdos de pago adicionales y procesando opciones de pago adicionales, lo que resultará en la desestimación de otros casos por un monto aún no determinado. Los acreedores que resolvieron sus reclamos acordaron, al recibir el pago, desestimar en forma definitiva todas las acciones contra la República, incluyendo todos los procedimientos de ejecución. -----

La República ha alcanzado principios de acuerdo en nueve acciones de clase para resolver sus reclamos. De acuerdo con los principios de acuerdo, el monto del acuerdo será calculado en base a los miembros de la clase que demuestren que han sido titulares de su participación beneficiaria en el bono pertinente en forma continuada desde el inicio de cada causa, y que no han sido parte de una acción individual contra la República o no han optado por no integrar las clases.-----

Una acción de clase pendiente, en la que no se ha alcanzado un principio de acuerdo, ha procurado prohibir a la República comunicarse y alcanzar un acuerdo con los tenedores de la serie de bonos que se emite. El 21 de abril de 2016, el Tribunal federal rechazó la petición de ese demandante y la Corte de Apelaciones denegó el pedido del demandante de acelerar la apelación de ese fallo. La apelación del demandante respecto de la orden del Tribunal Federal permanece pendiente.-----

El 20 de julio de 2016, la República publicó procedimientos de pago para los tenedores de bonos elegibles regidos por el derecho alemán, implementando la Propuesta de Pago para esos bonos. A la fecha de esta memoria anual, la República ha recibido ofertas de numerosos tenedores. -----

Litigios posteriores al pago en los Estados Unidos -----

El 3 de marzo de 2016, varios demandantes iniciaron un juicio contra la República en el Tribunal Federal en base a su titularidad de bonos que se regían por el derecho italiano, alemán e inglés. La República presentó una petición para la desestimación de los reclamos fundados en el derecho italiano y alemán en base a la falta de competencia y/o insuficiente traslado de notificaciones procesales. El Tribunal Federal hizo lugar a la petición de la República el 2 de agosto de 2016. Los demandantes han solicitado al Tribunal Federal que reconsidere la parte de su decisión en la que rechaza los reclamos fundados en el derecho alemán; solicitud que se encuentra pendiente. -----

El 25 de marzo de 2016, un grupo de acreedores argentinos iniciaron un juicio contra la República en el Tribunal Federal en procura de una declaración de que los documentos relativos al pago enviados por la República—que no habían sido refrendados por la República—eran acuerdos de pago vinculantes. El Tribunal Federal hizo lugar a la petición de la República de desestimar la demanda de los demandantes el 12 de abril de 2016, en base a que al no estar refrendados, la República no había celebrado acuerdos vinculantes con los demandantes. La apelación de los demandantes de la orden del Tribunal Federal se encontraba pendiente a la fecha de esta memoria anual. -----

El 18 de mayo de 2016, un acreedor argentino inició un juicio contra la República en el Tribunal Federal. La República presentó una petición para desestimar partes de esa demanda el 19 de julio de 2016. Entre otras cosas, la República alegó que la mayor parte de los reclamos del demandante habían prescrito, que la demanda del demandante incluía un reclamo por violación de la cláusula *pari passu* y que el demandante no tenía un acuerdo de pago vinculante con la República dado que la República nunca refrendó sus documentos relativos al pago. La solicitud de desestimación de la República permanecía pendiente a la fecha de esta memoria anual. -----

El 1º de junio de 2016, un acreedor argentino inició un juicio contra la República en el Tribunal Federal en base a su titularidad de bonos argentinos que se regían por el derecho de Nueva York, Alemania, Inglaterra e Italia. La República y el demandante solicitaron que la respuesta de la República a la demanda del demandante se presentara 60 días después de que el demandante presentara constancia de que notificó a la República conforme a la Convención de La Haya. El Tribunal Federal hizo lugar a dicha solicitud el 29 de julio de 2016. -----

Tanto la demanda del 18 de mayo como la del 1º de junio incluían asimismo un reclamo en el sentido de que los demandantes tenían acuerdos de pago válidos y exigibles con la Argentina, que la República no había refrendado. -----

El 22 de junio de 2016, los demandantes en tres acciones modificaron sus reclamos contra la República, en procura del pago de daños y perjuicios por violación de contrato, medidas cautelares y cumplimiento específico en base a la supuesta violación de la República de la cláusula *pari passu*, y daños y perjuicios en base a la supuesta violación de la República de la cláusula *pari passu*. La República presentó una petición para desestimar estas demandas modificadas el 20 de julio de 2016. Las presentaciones han finalizado y la solicitud de desestimación de la República permanecía pendiente a la fecha de esta memoria anual. -----

Esfuerzos para embargar o ejecutar bienes de la Argentina en Acciones en los Estados Unidos -----

En los Estados Unidos, los recursos de ejecución de un acreedor contra un estado extranjero están limitados por la *Foreign Sovereign Immunities Act* de 1976 (Ley de Inmunidad de Soberanía Extranjera o “FSIA”) a los activos de dicho estado extranjeros que son utilizados para una actividad comercial en los Estados Unidos. La FSIA provee asimismo una protección especial contra embargo y ejecución a las reservas de bancos centrales extranjeros y bienes de carácter militar y diplomático. Si bien todos los intentos por ejecutar bienes de la República o de supuestos áter egos de la República han sido rechazados por los tribunales en la mayoría de

los casos, en unos pocos casos los demandantes que buscaban obtener el pago conforme a la Deuda No Canjeada de la República han logrado embargar activos de la República.-----

El 26 de mayo de, el Tribunal Federal denegó un pedido realizado por acreedores con sentencias a su favor en dos acciones que tenían por objeto embargar y ejecutar el producido de la emisión de bonos que acompañó la liquidación que no fue utilizado para pagar a los acreedores, que según los demandantes era un bien de la República. El 15 de junio de 2016, el demandante de una de estas acciones apeló la orden del Tribunal Federal denegando esta petición. La Corte de Apelaciones hizo lugar a la petición del demandante de acelerar la apelación, la que se encontraba pendiente a la fecha de esta memoria anual.-----

Procedimientos para el reconocimiento de sentencias de los Estados Unidos -----

Algunos demandantes han procurado obtener, y en algunas instancias han logrado, el reconocimiento de sus sentencias estadounidenses en tribunales extranjeros, incluyendo en el Reino Unido, Luxemburgo, Francia, Bélgica, Suiza, Ghana y la Argentina. Estos demandantes han resuelto sus reclamos contra la República y los procedimientos en estas jurisdicciones están en proceso de ser desestimados.-----

Litigios en Alemania -----

Al 20 de septiembre de 2016, en Alemania se habían dictado fallos definitivos por un monto total de aproximadamente €174 millones en concepto de capital más intereses y costos en juicios promovidos contra la República en relación con los bonos en *default*. A esa fecha, también había reclamos para el cobro de aproximadamente €19,4 millones en concepto de capital de deuda en *default*, más intereses, en juicios pendientes en Alemania respecto de los que aún no se ha emitido un fallo definitivo.-----

Varios bonistas iniciaron procedimientos en Alemania con el fin de obtener medidas *pari passu* similares a las otorgadas por los Tribunales de Nueva York. Los tribunales alemanes se han negado a otorgar dichas medidas tanto en primera instancia como en la apelación, aunque dichas decisiones están sujetas a otras apelaciones.-----

Los demandantes que pretenden hacer cumplir sus sentencias no pueden embargar activos utilizados para fines diplomáticos o consulares, como las cuentas bancarias de las embajadas o consulados de la República. Según el conocimiento de la República, los demandantes en Alemania han logrado embargar fondos de la República mantenidos por agentes de pago (para el pago de los intereses de otras deudas del Gobierno). Algunos acreedores también han embargado los derechos de la República contra otros demandantes (es decir, los que retiraron sus reclamos contra la República o perdieron sus acciones en forma total o parcial), que son responsables por el pago de los costos de la República (honorarios abogados regulados por ley y, de corresponder, costas legales) conforme al sistema alemán "quien pierde paga", en la medida en que el monto de dichos derechos no haya sido compensado por dichos demandantes.-----

Algunos demandantes han procurado obtener el reconocimiento de sus sentencias alemanas en tribunales extranjeros, incluyendo los Estados Unidos y Luxemburgo.-----

Litigios en Italia -----

Todos los procedimientos iniciados por bonistas contra la República en Italia fueron desestimados principalmente por cuestiones de jurisdicción.-----

Litigios en Japón -----

El 10 de febrero de 2010, se notificó a la República una demanda iniciada por las empresas que representaban a los bonistas de Japón, por la que se reclamaba el pago de aproximadamente ¥11.000 millones en concepto de capital, más intereses, en relación con cuatro series de bonos en *default* emitidos por la República conforme a la ley japonesa. Los demandantes retiraron la mayor parte de sus reclamos como resultado de su participación en el Canje de Deuda de 2010. En enero de 2013, un tribunal de Tokio desestimó la demanda considerando que las empresas que representaban a los bonistas carecían de legitimación para entablar la demanda. En enero de 2014, el Tribunal Superior confirmó el fallo del tribunal de primera instancia

y los demandantes apelaron entonces a la Corte Suprema. El 2 de junio de 2016, la Corte Suprema revocó el fallo del Tribunal Superior y devolvió las actuaciones al tribunal de primera instancia de Tokio para proseguir con su tramitación. A la fecha de esta memoria anual, el reclamo pendiente ascendía a ¥2.800 millones en concepto de capital, más intereses.-----

Litigios en Francia-----

Luego del acuerdo alcanzado por la República con los demandantes con sentencias en los Estados Unidos, estos demandantes habían levantado voluntariamente todos los embargos y adoptado medidas para desestimar todos los procedimientos en Francia buscando ejecutar sus sentencias estadounidenses. Estas incluyen el intento de embargo de ciertas cuentas diplomáticas y militares argentinas y de impuestos pagaderos por empresas francesas a la República.-----

Litigios en Luxemburgo-----

A partir de enero de 2009, demandantes con sentencias emitidas en Alemania por un total de aproximadamente €80 millones obtuvieron órdenes judiciales en Luxemburgo para embargar activos de la República mantenidos en bancos locales. Ningún activo de la República fue embargado como resultado de estas órdenes judiciales. A la fecha de esta memoria anual, las impugnaciones de la República respecto de estas órdenes judiciales se encontraban pendientes ante los tribunales locales.-----

Litigios en España-----

El 10 de abril de 2014, un demandante con sentencias emitidas en Alemania inició un procedimiento ante un tribunal de Madrid a fin de embargar activos de la República ubicados en España. El 14 de mayo de 2015, el tribunal permitió a ese demandante ejecutar su sentencia alemana sobre bienes de la República en España. En diciembre de 2015, el tribunal rechazó el pedido de la República de revocar esa orden. La apelación de la República de ese fallo se encontraba pendiente a la fecha de esta memoria anual.-----

Litigios en la Argentina-----

Desde la crisis económica 2001, la República ha sido demandada en la Argentina por las medidas adoptadas durante la crisis con el fin, entre otras cosas, de obtener el pago de bonos en *default*. Estos juicios en general no han prosperado. La Corte Suprema de la Argentina ha emitido distintas decisiones en las que sistemáticamente sostuvo la constitucionalidad de las medidas de emergencia adoptadas como resultado de la crisis económica de 2001, incluyendo el diferimiento del pago de los bonos. La mayor parte de estos juicios locales han sido desestimados.-----

Reconocimiento y ejecución de sentencias extranjeras en la Argentina. La ley argentina permite la ejecución en la Argentina de una sentencia definitiva dictada por un tribunal competente extranjero, siempre que se garantice el derecho del demandando a una legítima defensa, que la sentencia o laudo no sea contrario a los principios de orden público de la Argentina y que la sentencia o laudo no sea incompatible con otra anterior o simultánea emitida por un tribunal argentino.-----

En la Argentina, demandantes en cuatro acciones han procurado obtener el reconocimiento de sentencias estadounidenses por un total de aproximadamente U\$S 24 millones. En tres de estos casos, los procedimientos llegaron a la Corte Suprema, que confirmó las respectivas decisiones de la Cámara de Apelaciones desestimando los reclamos de reconocimiento de las sentencias extranjeras. A la fecha de esta memoria anual, el cuarto caso se encuentra pendiente ante el tribunal inferior. En todos los casos en que los tribunales argentinos desestimaron un reclamo de reconocimiento y ejecución de sentencias estadounidenses, los tribunales sostuvieron, tal como había argumentado la República, que si bien la emisión por parte de la República de los bonos de los que el demandante era titular constituía una actividad comercial, la declaración del *default* de la República como consecuencia de una emergencia económica y social constituía un ejercicio de sus facultades soberanas que debería haber sido tomado en cuenta por el tribunal extranjero.-----

Ejecución de laudos arbitrales en la Argentina. A fin de que un acreedor pueda hacer cumplir un laudo contra la República en la Argentina, el acreedor debe primero notificar a las autoridades competentes y

solicitar el pago con fondos del presupuesto del ejercicio en curso. Si no se dispusiera de dichos fondos, el acreedor puede solicitar que el pago del laudo sea incluido en el presupuesto del ejercicio siguiente. A fin de que el laudo sea incluido en el presupuesto del ejercicio siguiente, que el Poder Ejecutivo debe presentar al Congreso antes del 15 de septiembre del año anterior, el acreedor debe notificar a las autoridades competentes antes del 31 de julio del año anterior. Si el acreedor cumple con estos requisitos pero la República no incluye el laudo en el presupuesto del año siguiente o no realiza el pago en el ejercicio siguiente, el acreedor tendrá derecho a procurar la ejecución de activos de la República a fin de dar cumplimiento al laudo. -----

Arbitraje del CIADI -----

La Argentina ha sido parte de procedimientos de arbitraje conforme al Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de Otros Estados de 1965 ("Convenio CIADI"), inclusive como resultado de las medidas implementadas en 2001 y 2002 para hacer frente a la crisis económica argentina. -----

A la fecha de esta memoria anual, hay tres laudos definitivos emitidos por tribunales del CIADI pendientes contra la Argentina por un total U\$S 427,360 millones y la Argentina está tramitando la anulación de otros cuatro laudos por un total de U\$S 845,5 millones. A esa fecha, había seis casos en curso contra la Argentina ante el CIADI, con reclamos por un total de U\$S 1,790 millones (incluyendo dos casos con reclamos por montos aún no determinados), y en tres de estos casos (con reclamos por un total de U\$S 1.720 millones) el tribunal del CIADI ya determinó que es competente. -----

A la fecha de esta memoria anual, hay otros ocho casos con reclamos por un total de U\$S 4.550 millones en que las partes acordaron suspender los procedimientos estando pendientes las negociaciones de pago. La resolución exitosa de estas negociaciones podría llevar a otros reclamantes ante el CIADI a retirar sus reclamos, aunque la República no puede ofrecer ninguna garantía en este sentido. -----

El 8 de octubre de 2013, la República alcanzó un acuerdo con cuatro reclamantes ante el CIADI y pagó con bonos el monto total de U\$S 406 millones. El 13 de mayo de 2016, la República resolvió otro caso y pagó con bonos un monto total de U\$S 51.97 millones. Ver "—Otros Arbitrajes." -----

El 31 de enero de 2016, la República alcanzó un principio de acuerdo con el representante de TFA para el pago de los reclamos de los bonistas italianos, sujeto a ciertas condiciones. Ver "—El Pago" más arriba. -----

Otros Arbitrajes -----

Otros reclamantes han presentado reclamos ante tribunales de arbitraje conforme a las normas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional ("CNUDMI") y conforme a las normas de la Cámara de Comercio Internacional ("CCI"). -----

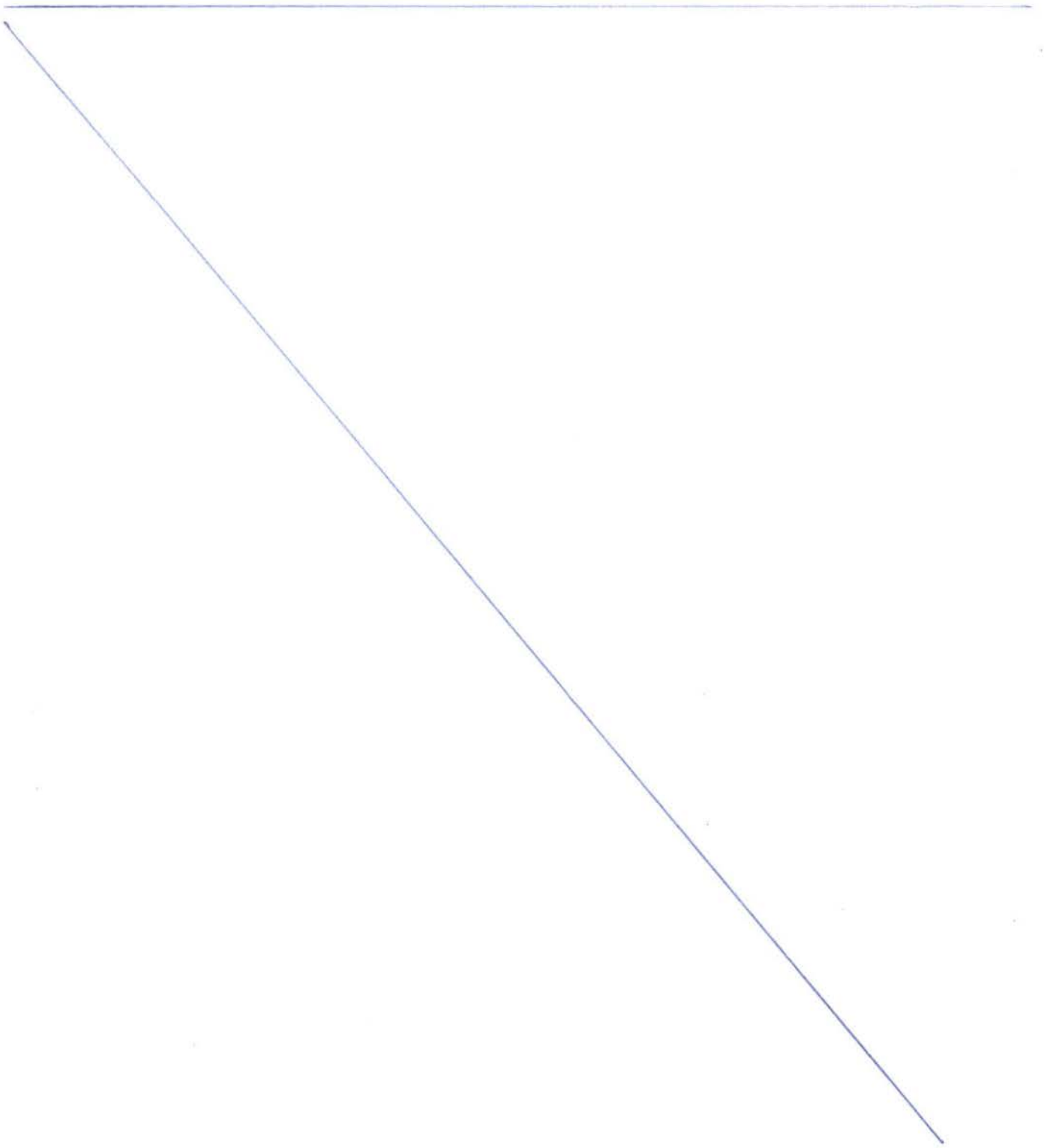
A la fecha de esta memoria anual, había un laudo definitivo de la CNUDMI pendiente contra la Argentina por un total de U\$S 7,39 millones y la Argentina está tramitando la anulación de otros dos laudos por U\$S 21,05 millones. A esa fecha, había tres casos en curso contra la Argentina ante los tribunales de la CNUDMI y la CCI con reclamos por un total de U\$S 625,43 millones, incluyendo un caso con un reclamo por U\$S 508,70 millones en que el tribunal ya ha determinado que es competente. Había otro caso con un reclamo por U\$S 168,69 millones en que las partes acordaron suspender los procedimientos hasta que finalicen las negociaciones tendientes a alcanzar un acuerdo. -----

En octubre de 2013 y mayo de 2016, la Argentina pagó dos laudos definitivos emitidos por un tribunal de la CNUDMI por un reclamo contra la Argentina por U\$S 104,00 y U\$S 189,46 millones, respectivamente. ---

Otros litigios en los Estados Unidos con personas que no son acreedores -----

El 8 de abril de 2015, Petersen Energía Inversora, S.A.U. y Petersen Energía, S.A.U. (las "Entidades Petersen") presentaron un reclamo contra la República en relación con la expropiación de YPF en 2012 ante el Tribunal Federal. -----

Las Entidades Petersen reclaman el pago de daños compensatorios (por un monto a ser determinado) en relación con la supuesta violación de los estatutos de YPF por la República, que supuestamente tuvo lugar cuando expropió el 51% de las acciones Clase D de YPF. En septiembre de 2015, la República presentó una petición para la desestimación de la demanda, argumentando, entre otras cosas, que el Tribunal Federal carece de jurisdicción conforme a la FSIA. El 9 de septiembre de 2016, el Tribunal Federal hizo lugar en parte y rechazó en parte la petición de la República de desestimar la demanda del demandante. La República tiene derecho a apelar esta decisión.-----



CUADROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA
Deuda Denominada en Moneda Extranjera
Deuda Directa

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Mundial	(a)	09/05/2001	09/15/2016	US\$	330	20
Banco Mundial	3.90	09/05/2001	08/15/2016	US\$	400	48
Banco Mundial	(a)	11/13/2001	10/15/2016	US\$	5	—
Banco Mundial	(a)	01/29/2003	10/15/2016	US\$	600	86
Banco Mundial	4.07	05/23/2003	02/15/2018	US\$	500	142
Banco Mundial	4.36	10/31/2003	10/15/2018	US\$	750	252
Banco Mundial	Fija entre el 1.47 % y el 3.86% (a)	09/07/2004	02/15/2019	US\$	136	47
Banco Mundial	Fija entre el 1.40% y el 4.16% (a)	04/18/2006	04/15/2018	US\$	150	64
Banco Mundial	Fija entre el 1.83% y el 4.25% (a)	07/14/2006	03/15/2020	US\$	25	10
Banco Mundial	Fija entre el 1.62% y el 4.17% (a)	10/23/2006	03/15/2020	US\$	150	78
Banco Mundial	Fija entre el 1.51 % y el 4.13% (a)	05/11/2006	03/15/2019	US\$	350	159
Banco Mundial	1.31/(a)	12/20/2006	09/15/2020	US\$	40	21
Banco Mundial	1.64/(a)	12/20/2006	12/15/2016	US\$	150	12
Banco Mundial	Fija entre el 1.65 % y el 4.25 %	05/08/2007	10/15/2020	US\$	110	66
Banco Mundial	Fija entre el 1.80% y el 4.05% (a)	05/09/2007	07/01/2021	US\$	300	185
Banco Mundial	Fija entre el 1.29 % y el 3.90 %	07/12/2007	09/15/2021	US\$	220	132
Banco Mundial	Fija entre el 1.37 % y el 3.91 %	08/16/2007	01/01/2022	US\$	37	24
Banco Mundial	Fija entre el 1.82% y el 4.11% (a)	11/26/2007	01/01/2022	US\$	200	132
Banco Mundial	Fija entre el 1.82% y el 4.11% (a)	12/28/2007	01/01/2022	US\$	20	12
Banco Mundial	1.75/(a)	05/08/2007	05/15/2021	US\$	70	46
Banco Mundial	Fija entre el 1.79% y el 4.08%	11/26/2007	03/15/2022	US\$	200	61
Banco Mundial	1.90	11/06/2008	07/01/2022	US\$	45	31
Banco Mundial	2.89/(a)	02/27/2009	03/15/2038	US\$	60	46
Banco Mundial	2.89/(a)	01/13/2009	03/15/2038	US\$	20	18
Banco Mundial	2.90/(a)	03/27/2009	09/15/2038	US\$	300	215
Banco Mundial	3.32/(a)	08/06/2009	04/01/2038	US\$	150	139
Banco Mundial	3.37/(a)	08/25/2009	03/15/2039	US\$	840	186
Banco Mundial	3.00/(a)	01/18/2010	09/15/2038	US\$	50	46
Banco Mundial	3.67/(a)	06/10/2009	12/15/2038	US\$	450	414
Banco Mundial	2.99/(a)	02/01/2010	03/15/2038	US\$	30	23

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Mundial	3.23/(a)	03/30/2010	09/15/2039	US\$	229	135
Banco Mundial	3.24/(a)	06/11/2010	02/15/2040	US\$	30	21
Banco Mundial	3.23/(a)	08/11/2010	09/15/2039	US\$	150	65
Banco Mundial	(a)	05/04/2011	03/15/2037	US\$	400	309
Banco Mundial	(a)	05/04/2011	03/15/2037	US\$	200	87
Banco Mundial	(a)	04/11/2011	05/15/2038	US\$	175	96
Banco Mundial	(a)	04/11/2011	03/15/2037	US\$	461	404
Banco Mundial	(a)	08/04/2011	10/15/2037	US\$	480	473
Banco Mundial	(a)	11/23/2011	12/15/2036	US\$	200	88
Banco Mundial	(a)	08/06/2012	11/15/2037	US\$	400	287
Banco Mundial	(a)	04/16/2015	12/15/2046	US\$	250	24
Banco Mundial	(a)	04/16/2015	06/15/2047	US\$	425	122
Banco Mundial	(a)	09/21/2015	08/15/2047	US\$	59	2
Banco Mundial	(a)	10/09/2015	10/15/2047	US\$	350	1
Total					10.497	4.829
Banco Interamericano de Desarrollo	0.75%	02/21/1967	02/21/2017	CAD	—	—
Banco Interamericano de Desarrollo	4%	04/07/1992	04/07/2017	US\$	1	—
Banco Interamericano de Desarrollo	3%	04/07/1992	04/07/2017	US\$	11	1
Banco Interamericano de Desarrollo	4%	09/22/1993	03/21/2019	US\$	25	5
Banco Interamericano de Desarrollo	3%	12/06/1994	12/06/2019	US\$	15	4
Banco Interamericano de Desarrollo	4%	06/05/1995	06/05/2020	US\$	30	8
Banco Interamericano de Desarrollo	4.88%	06/05/1995	06/05/2020	US\$	180	62
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 2.53% y el 5.74%	03/26/1996	12/15/2018	US\$	325	71
Banco Interamericano de Desarrollo	5.18%	09/10/1996	09/10/2016	US\$	25	2
Banco Interamericano de Desarrollo	5.74	02/20/1997	02/20/2022	US\$	102	42
Banco Interamericano de Desarrollo	5.74	03/16/1997	03/16/2017	US\$	78	3
Banco Interamericano de Desarrollo	5.74	08/04/1997	08/04/2017	US\$	81	10
Banco Interamericano de Desarrollo	5.74	08/04/1997	08/04/2017	US\$	287	44
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 2.51% and 5.74%	02/05/1998	02/05/2018	US\$	250	59
Banco Interamericano de Desarrollo	5.74	02/11/1998	02/11/2018	US\$	8	—
Banco Interamericano de Desarrollo	3%	03/16/1998	03/16/2027	US\$	17	7

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	03/16/1998	03/16/2023	US\$	17	7
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	03/16/1998	03/16/2018	US\$	176	30
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	07/22/1998	07/22/2018	US\$	64	15
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	08/08/1998	08/08/2023	US\$	300	150
Banco Interamericano de Desarrollo	4%	12/09/1998	12/09/2023	US\$	16	4
Banco Interamericano de Desarrollo	3%	12/09/1998	12/09/2023	US\$	16	4
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	12/16/1998	12/15/2018	US\$	62	13
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	11/01/1999	11/01/2019	US\$	140	37
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	01/13/1999	01/13/2024	US\$	6	1
Banco Interamericano de Desarrollo	4	09/15/1999	09/15/2019	US\$	2	—
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 1,81% y el 5,74%	09/15/1999	09/15/2019	US\$	238	51
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	10/18/1999	10/18/2024	US\$	250	68
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	03/02/2000	03/02/2020	US\$	100	28
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	03/26/2000	03/26/2020	US\$	5	1
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	02/27/2001	02/27/2021	US\$	400	147
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	09/05/2001	09/05/2021	US\$	500	200
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	06/13/2001	06/15/2021	US\$	500	183
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	06/25/2001	06/15/2021	US\$	2	—
Banco Interamericano de Desarrollo	5,74	10/25/2001	10/25/2021	US\$	8	2
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3,44% y el 5,74%	10/25/2001	10/25/2026	US\$	43	26
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3,59% y el 5,74%	11/20/2003	11/20/2028	US\$	600	382
Banco Interamericano de Desarrollo	2,51	12/28/2004	12/15/2024	US\$	500	300
Banco Interamericano de Desarrollo	2,53	05/04/2005	05/04/2025	US\$	5	3
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 2,53% y el 2,88%	05/04/2005	05/04/2025	US\$	5	3

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 2.60% y el 3.21%	08/24/2005	08/24/2025	US\$	33	22
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 2.57% y el 3.21%	08/24/2005	08/24/2025	US\$	18	12
Banco Interamericano de Desarrollo	3.065	03/01/2006	03/01/2031	US\$	700	493
Banco Interamericano de Desarrollo	2.64	05/18/2006	05/18/2026	US\$	500	350
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 2.73% y el 3.31%	11/07/2006	11/07/2026	US\$	50	41
Banco Interamericano de Desarrollo	2.76	08/09/2006	08/09/2026	US\$	280	199
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 4.05% y el 5.74%	11/06/2006	11/06/2031	US\$	880	698
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 4.05% y el 5.74%	03/29/2007	03/29/2032	US\$	350	289
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.16% y el 3.63% ^{a/} (b)	03/29/2007	03/29/2032	US\$	240	208
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.74% y el 4.06% ^{a/} (b)	03/29/2007	03/29/2032	US\$	1,200	979
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.25% y el 3.66% ^{a/} (b)	11/06/2007	11/06/2032	US\$	50	43
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.25% y el 3.66%	11/06/2007	06/15/2032	US\$	60	45
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.66% y el 3.86% ^{a/} (b)	11/06/2007	11/06/2032	US\$	40	27
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.16% y el 3.65% ^{a/} (b)	11/06/2007	11/06/2032	US\$	20	17
Banco Interamericano de Desarrollo	3.66 % ^{a/} (b)	11/06/2007	11/06/2032	US\$	72	58
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.28% y el 3.67%	04/17/2008	04/17/2033	US\$	200	169
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.28% y el 3.67%	04/17/2008	04/17/2033	US\$	630	502
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.31% y el 3.87% ^{a/} (b)	11/04/2008	11/04/2033	US\$	230	213
Banco Interamericano de Desarrollo	3.33/(b)	02/27/2009	02/27/2034	US\$	16	13
Banco Interamericano de Desarrollo	Entre el 3.31% y el 3.88% ^{a/} (b)	07/31/2009	07/31/2034	US\$	850	688
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.39% y el 3.71%	03/31/2009	03/31/2034	US\$	50	46
Banco Interamericano de Desarrollo	Entre el 3.39% y el 3.72% ^{a/} (b)	07/31/2009	07/31/2034	US\$	200	182
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.43% y el 3.74%	03/08/2010	03/08/2035	US\$	100	98
Banco Interamericano de Desarrollo	Entre el 3.41% y el 3.74% ^{a/} (b)	03/29/2010	03/29/2035	US\$	120	114

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	04/12/2010	04/12/2035	US\$	6	1
Banco Interamericano de Desarrollo	3,81%/(b)	03/26/2011	03/26/2036	US\$	170	83
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3,51% y el 3,79%	03/26/2011	03/26/2036	US\$	492	461
Banco Interamericano de Desarrollo	Entre el 3,53% y el 3,81%/(b)	03/26/2011	03/26/2036	US\$	200	200
Banco Interamericano de Desarrollo	3,79%/(b)	03/26/2011	03/26/2036	US\$	120	92
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	12/29/2011	12/15/2036	US\$	40	9
Banco Interamericano de Desarrollo	3,84%/(b)	12/29/2011	12/15/2036	US\$	230	174
Banco Interamericano de Desarrollo	3,87%	01/13/2012	01/13/2037	US\$	20	13
Banco Interamericano de Desarrollo	3,92%/(b)	07/31/2012	07/31/2037	US\$	400	238
Banco Interamericano de Desarrollo	3,92%/(b)	07/31/2012	07/31/2037	US\$	300	190
Banco Interamericano de Desarrollo	3,89%/(b)	07/31/2012	07/31/2037	US\$	200	154
Banco Interamericano de Desarrollo	3,86%/(b)	07/31/2012	07/31/2037	US\$	10	10
Banco Interamericano de Desarrollo	3,89%/(b)	08/21/2012	08/21/2037	US\$	200	84
Banco Interamericano de Desarrollo	3,92%/(b)	09/28/2012	09/15/2037	US\$	36	23
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	10/30/2012	10/30/2037	US\$	80	15
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	11/29/2012	11/15/2037	US\$	3	2
Banco Interamericano de Desarrollo	3,95%/(b)	01/30/2013	01/15/2038	US\$	30	10
Banco Interamericano de Desarrollo	3,92%/(b)	03/19/2013	03/15/2037	US\$	500	108
Banco Interamericano de Desarrollo	3,96%/(b)	03/19/2013	03/15/2038	US\$	200	162
Banco Interamericano de Desarrollo	3,92%/(b)	05/06/2013	04/15/2038	US\$	150	127
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	05/16/2013	05/15/2038	US\$	60	9
Banco Interamericano de Desarrollo	4,00%/(b)	10/28/2013	10/15/2038	US\$	280	200
Banco Interamericano de Desarrollo	4,02%/(b)	12/13/2013	11/15/2038	US\$	300	63
Banco Interamericano de Desarrollo	4,03%/(b)	03/10/2014	02/15/2039	US\$	20	3

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	03/26/2014	03/15/2039	US\$	50	5
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	03/26/2014	03/15/2039	US\$	300	46
Banco Interamericano de Desarrollo	4,04%/(b)	03/29/2014	03/15/2039	US\$	250	25
Banco Interamericano de Desarrollo	4,04%/(b)	03/29/2014	03/15/2039	US\$	24	6
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	12/09/2014	11/15/2039	US\$	30	1
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	09/12/2014	11/15/2038	US\$	150	—
Banco Interamericano de Desarrollo	4,07%/(b)	09/30/2014	09/15/2039	US\$	200	20
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	10/30/15	10/15/40	US\$	200	—
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	09/16/2015	09/15/2040	US\$	200	—
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	10/30/2015	10/15/2040	US\$	150	—
Total					17,880	10,013
Club de París Ronda 6	3	04/30/2014	05/30/2019	Varios	9,690	7,272
Total					9,690	7,272
FONPLATA	(f)	08/12/2004	09/01/2019	US\$	51	18
FONPLATA	(g)	12/06/2004	12/06/2019	US\$	22	9
FONPLATA	(k)	08/28/2007	08/28/2019	US\$	5	3
FONPLATA	(r)	05/07/2014	05/07/2029	US\$	25	15
FONPLATA	(s)	02/20/2015	02/20/2030	US\$	10	—
FONPLATA	(s)	06/16/2015	06/24/2030	US\$	35	—
FONPLATA	(s)	06/16/2015	06/16/2030	US\$	28	7
FONPLATA	(s)	03/20/2015	09/20/2030	US\$	18	2
Total					194	54
FIDA	(i)	11/27/2006	12/15/2022	SDR	15	9
FIDA	(i)	10/17/2008	10/01/2024	SDR	20	11
FIDA	(i)	11/25/2011	06/01/2029	SDR/EUR	58	18
Total					93	38
CAF	(h)	08/29/2007	08/29/2022	US\$	300	161
CAF	(h)	12/11/2007	12/11/2022	US\$	200	112
CAF	(j)	12/02/2008	12/02/2020	US\$	275	153
CAF	(h)	12/11/2007	12/11/2022	US\$	80	47
CAF	(h)	05/21/2008	05/21/2023	US\$	110	73
CAF	(t)	11/03/2009	11/03/2021	US\$	301	163
CAF	(e)	06/03/2005	06/03/2017	US\$	35	6

PRESTAMISTA	Tasa de interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
CAF	(n)	07/07/2009	07/07/2024	US\$	100	—
CAF	(l)	07/29/2010	07/29/2022	US\$	100	88
CAF	(t)	07/29/2010	07/29/2022	US\$	36	25
CAF	(m)	12/10/2010	12/10/2025	US\$	500	417
CAF	(m)	07/29/2010	07/29/2025	US\$	84	44
CAF	(m)	07/29/2010	07/29/2025	US\$	38	14
CAF	(t)	07/29/2010	07/29/2022	US\$	35	28
CAF	(m)	03/18/2011	03/18/2026	US\$	326	134
CAF	(t)	03/18/2011	03/18/2023	US\$	8	7
CAF	(m)	03/18/2011	03/18/2026	US\$	140	138
CAF	(u)	07/20/2012	07/21/2024	US\$	50	41
CAF	(t)	03/30/2012	04/23/2024	US\$	14	3
CAF	(ñ)	08/30/2012	08/30/2024	US\$	65	29
CAF	(o)	11/15/2012	11/15/2027	US\$	168	96
CAF	(ñ)	04/23/2012	04/23/2024	US\$	100	29
CAF	(ñ)	08/09/2012	08/09/2024	US\$	30	27
CAF	(ñ)	12/18/2012	12/18/2024	US\$	75	104
CAF	(o)	12/18/2012	12/18/2027	US\$	250	189
CAF	(ñ)	12/18/2012	12/18/2024	US\$	150	64
CAF	(v)	12/18/2012	12/18/2027	US\$	70	48
CAF	(p)	02/06/2013	02/06/2031	US\$	240	146
CAF	(ñ)	02/06/2013	02/06/2025	US\$	50	35
CAF	(ñ)	02/06/2013	02/06/2025	US\$	42	17
CAF	(o)	04/15/2014	04/15/2029	US\$	150	67
CAF	(o)	06/18/2014	06/18/2029	US\$	120	—
CAF	(o)	06/18/2014	06/18/2029	US\$	60	14
CAF	(ñ)	06/18/2014	06/18/2026	US\$	75	2
CAF	(l)	08/19/2014	08/19/2026	US\$	90	7
CAF	(o)	09/04/2014	09/04/2029	US\$	90	33
CAF	(ñ)	09/30/2014	09/30/2026	US\$	50	12
CAF		10/21/2014	10/21/2026	US\$	75	0
CAF	(o)	10/21/2014	10/21/2029	US\$	70	16
CAF	(t)	05/19/2015	11/19/2027	US\$	1	1
CAF		06/15/2015		US\$	100	—
CAF		06/21/2015		US\$	9	—
Total					4,862	2,590

(a) Tasa Flotante del Banco Mundial + 0.5 %

(b) Tasa Flotante del BID

(c) LIBOR 6M + 1,2 %

(d) LIBOR 6M + 3,35 %

(e) LIBOR 6M + 2,9 %

(f) LIBOR 6M + 3,5 %

(g) LIBOR 6M + 2,45 %

(h) LIBOR 6M + 1,05 %

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal Millones de dólares	Pendiente al 31 de diciembre de 2015 Millones de dólares

(i) Tasa Flotante del FIDA

(j) LIBOR 6M + 1,80 %

(k) LIBOR 6M + 2,25 %

(l) LIBOR 6M + 1,55 %

(m) LIBOR 6M + 2,35 %

(n) LIBOR 6M + 2,85 %

(ñ) LIBOR 6M + 2,55 %

(o) LIBOR 6M + 2,60 %

(p) LIBOR 6M + 2,65 %

(q) LIBOR 6M + 3,50 %

(r) LIBOR 6M + 1,98 %

(s) LIBOR 6M + 2,64 %

(t) LIBOR 6M + 2,30 %

(u) LIBOR 6M + 1,35 %

(v) LIBOR 6M + 1,60 %

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Mundial	Fija entre el 1.47% y el 4.08%	12/06/2004	12/01/2018	US\$	450	66
Banco Mundial	(a)	03/08/2005	04/15/2021	US\$	200	121
Banco Mundial	(a)	05/18/2006	03/15/2020	EUR	135	100
Banco Mundial	(a)	11/16/2006	11/15/2019	US\$	75	40
Banco Mundial	(a)	06/12/2007	10/15/2021	US\$	127	76
Banco Mundial	(a)	05/30/2008	04/15/2023	US\$	270	234
Banco Mundial	Fija entre el 1.88% y el 4.49% (a)	06/27/2008	06/15/2022	US\$	400	265
Banco Mundial	(a)	08/31/2011	02/15/2040	US\$	50	48
Banco Mundial	(a)	05/30/2011	11/15/2039	US\$	30	22
Banco Mundial	(a)	02/06/2012	08/15/2037	US\$	50	50
Total					1,787	1,022
Banco Interamericano de Desarrollo	5,18	05/30/1991	05/30/2016	US\$	70	2
Banco Interamericano de Desarrollo	3,00	05/30/1991	02/15/2016	US\$	29	1
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	12/04/2003	12/04/2028	US\$	34	23
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	08/04/1997	08/04/2017	US\$	346	48
Banco Interamericano de Desarrollo	5,73	11/19/1997	11/19/2017	US\$	277	11
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	11/01/1999	11/01/2019	US\$	200	57
Banco Interamericano de Desarrollo	5,73	07/31/2001	07/31/2021	US\$	212	81
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3.08 % y el 5.73%	11/05/2002	11/05/2022	US\$	200	109
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	03/09/2004	03/09/2024	US\$	11	6
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	03/09/2004	05/15/2016	US\$	40	1
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	08/24/2005	08/24/2025	US\$	70	49
Banco Interamericano de Desarrollo	5,73/(b)	11/07/2006	11/07/2031	US\$	180	137
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	02/05/2007	02/05/2032	US\$	33	27
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	11/07/2006	11/07/2031	US\$	230	197
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3,29 % y el 3,67%(b)	04/06/2008	04/06/2033	US\$	120	70
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	04/17/2008	04/17/2033	US\$	100	81
Banco Interamericano de Desarrollo	Fija entre el 3,29 % y el 3,67%(b)	04/17/2008	04/17/2033	US\$	100	90
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	01/15/2009	01/15/2034	US\$	58	54
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	06/30/2010	06/15/2035	US\$	25	11
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	03/26/2011	09/26/2036	US\$	200	86

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	01/19/2012	01/19/2037	US\$	30	3
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	05/06/2013	04/15/2038	US\$	34	8
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	05/17/2013	05/15/2038	US\$	60	22
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	12/10/2014	11/15/2038	US\$	230	4
Banco Interamericano de Desarrollo	(b)	03/06/2015	02/15/2040	US\$	50	15
Total					2,939	1,193
FONPLATA	3.97	12/26/1996	03/24/2016	US\$	34	2
FONPLATA	(q)	08/26/2008	07/26/2028	US\$	50	25
Total					84	27
CAF		09/14/2015		US\$	150	—
Total					150	—

(a) Tasa Flotante del Banco Mundial + 0.5 %

(b) Tasa Flotante del BID

(q) LIBOR 6M + 3,50 %

CUADROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA
Deuda Denominada en Pesos
Deuda Directa
Bonos Denominados en Pesos en Situación de Pago Normal

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Bono del Tesoro Consolidado 2089	--	01/02/1990	01/02/2089	ARP	68	64
Bono del Tesoro \$ 2016	Flotante- Caja de ahorro (a)	06/01/2012	12/01/2016	ARP	122	30
BONAC \$ Julio 2016	Tasa LEBAC	06/12/2015	07/12/2016	ARP	934	934
BONAC \$ Marzo 2016	Tasa LEBAC	03/31/2015	03/31/2016	ARP	792	792
BONAC \$ Mayo 2016	Tasa LEBAC	05/08/2015	05/09/2016	ARP	1,419	1,419
BONAC \$ Septiembre 2016	Tasa LEBAC	03/31/2015	09/30/2016	ARP	699	699
BONAR \$ 2016	Tasa Badlar + 200 pb	09/29/2014	09/29/2016	ARP	769	769
BONAR \$ 2016	Tasa Badlar + 325 pb	03/18/2009	03/18/2016	ARP	964	964
BONAR \$ 2017	Tasa Badlar + 200 pb	03/28/2014	06/28/2017	ARP	1,335	1,335
BONAR \$ 2018	Tasa Badlar + 300 pb	02/18/2013	08/18/2018	ARP	1,456	1,456
BONAR \$ 2019	Tasa Badlar + 250 pb	03/11/2013	03/11/2019	ARP	1,798	1,798
BONAR \$ 2019	Tasa Badlar + 300 pb	06/10/2013	06/10/2019	ARP	1,153	1,153
BONAR \$ 2020	Tasa Badlar + 300 pb	12/23/2013	12/23/2020	ARP	1,707	1,707
BONAR \$ 2017	Tasa Badlar + 300 pb	10/09/2015	10/09/2017	ARP	769	769
BONAR \$ 2018	Tasa Badlar + 300 pb	11/04/2015	02/05/2018	ARP	227	227
BONAD/U\$S/1.75%/2016	1.75%	10/28/2014	10/28/2016	ARP	1,000	1,000
BONAD/U\$S/2.40%/18-03-2018	2.40%	11/18/2014	03/19/2018	ARP	1,172	1,172
BONAD 02 / DLK / 0.75% / 2017	0.75%	08/19/2015	02/22/2017	ARP	1,500	1,500
BONAD 09 / DLK / 0.75% / 2017	0.75%	09/21/2015	09/21/2017	ARP	1,500	1,500
BONAD 06/DLK/0.75%/09-06-2017	0.75%	10/09/2015	06/09/2017	ARP	1,000	1,000
BONAD 06/DLK/2.50%/04-06-2018	2,50%	11/04/2015	06/04/2018	ARP	353	353
PRO 7	Flotante- Caja de ahorro (b)	01/01/2000	01/01/2016	ARP	4	—
PR 14	Tasa Badlar	01/04/2010	01/04/2016	ARP	338	85
PR 15	Tasa Badlar	01/04/2010	10/04/2022	ARP	159	280
Letra del Tesoro - BNA	Tasa Badlar	12/22/2014	12/22/2016	ARP	308	308
Letra del Tesoro - BNA	Tasa Badlar	10/30/2014	10/31/2016	ARP	239	239
Letra del Tesoro - BNA	Tasa Badlar	11/30/2015	11/30/2017	ARP	1,230	1,230
Letra del Tesoro - ENARSA	--	06/10/2014	07/05/2016	ARP	179	179
Letra del Tesoro - ENARSA	--	12/15/2014	09/15/2016	ARP	223	223
Letra del Tesoro - FFRE	15,450%	12/22/2015	06/21/2016	ARP	188	188
Letra del Tesoro - FFRH	16,356%	11/11/2015	05/09/2016	ARP	20	20
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	08/21/2015	02/19/2016	ARP	35	35
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	08/31/2015	02/29/2016	ARP	62	62
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	10/23/2015	04/20/2016	ARP	23	23
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	11/18/2015	05/18/2016	ARP	62	62
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	12/09/2015	06/08/2016	ARP	25	25
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	12/21/2015	06/21/2016	ARP	72	72
Letra del Tesoro - FFSIT	14,500%	12/22/2015	03/22/2016	ARP	39	39

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	12/22/2015	06/21/2016	ARP	4	4
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	12/22/2015	06/21/2016	ARP	40	40
Letra del Tesoro - FFSIT	15,000%	12/22/2015	06/21/2016	ARP	49	49
Letra del Tesoro - FFDP	17,000%	12/09/2015	02/09/2018	ARP	330	330
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar + 460 pb	08/18/2015	08/18/2016	ARP	407	407
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar	12/19/2014	06/21/2016	ARP	638	638
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar + 250 pb	10/29/2015	10/28/2016	ARP	498	498
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar + 125 pb	11/09/2015	11/09/2016	ARP	467	467
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar	11/25/2015	02/27/2017	ARP	346	346
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar	11/30/2015	02/28/2017	ARP	308	308
Letra del Tesoro - FGS	Tasa Badlar	12/03/2015	03/03/2017	ARP	77	77
Letra del Tesoro - IAF	Tasa Badlar	05/15/2015	05/13/2016	ARP	23	23
Letra del Tesoro - INDER	16,356%	11/18/2015	02/17/2016	ARP	12	12
Letra del Tesoro - PROCREAR	17,000%	08/12/2015	08/14/2017	ARP	77	77
Letra del Tesoro - PROCREAR	17,000%	11/26/2015	11/27/2017	ARP	85	85
Letra del Tesoro - PROCREAR	17,000%	12/04/2015	06/01/2016	ARP	154	154
Letra del Tesoro - PROCREAR	17,000%	12/04/2015	06/01/2016	ARP	231	231
Letra del Tesoro - SRT	Tasa Badlar	08/20/2015	08/18/2016	ARP	6	6
Letra del Tesoro - CMEA	--	09/19/2014	09/19/2016	ARP	348	348
Letra del Tesoro - FFP	1,30%	09/18/2015	09/19/2016	ARP	132	132
Letra del Tesoro - FFP	1,30%	11/24/2015	11/24/2016	ARP	52	52
PAR EN PESOS - DTO. 563/10	Tasa fija - Cupon creciente - 2,48%	12/31/2003	12/31/2038	ARP + CER	1	3
PR 12	2,00%	02/03/2002	01/03/2016	ARP + CER	139	—
PR 13	2,00%	03/15/2004	03/15/2024	ARP + CER	149	514
PAR EN PESOS - DTO. 1735/04	Tasa fija - Cupon creciente - 2,48%	12/31/2003	12/31/2038	ARP + CER	220	760
DISCOUNT EN PESOS - DTO. 1735/04	5,83%	12/31/2003	12/31/2033	ARP + CER	805	3,535
CUASIPAR EN PESOS - DTO. 1735/04	3,31%	12/31/2003	12/31/2045	ARP + CER	1,802	8,649
DISCOUNT EN PESOS - DTO. 563/10	5,83%	12/31/2003	12/31/2033	ARP + CER	10	42
AMPAROS Y EXCEPCIONES	Varios	--	--	ARP + CER		1
Total					31.352	41.499

(a) Flotante- La tasa para caja de ahorro al 31 de diciembre de 2015 era del 0,18436% -

(b) Flotante- La tasa para caja de ahorro al 31 de diciembre de 2015 era del 0,2328%

CUADROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA
Deuda Denominada en Moneda Extranjera
Deuda Directa
Bonos Denominados en Moneda Extranjera en Situación de Pago Normal

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
BAADE 2016 Registral	4,00%	07/17/2013	07/17/2016	US\$	242	242
BAADE 2016 Al portador	4,00%	07/17/2013	07/17/2016	US\$	30	30
BONAR X	7,00%	04/17/2007	04/17/2017	US\$	7,340	7,340
BONAR 2018	9,00%	11/29/2011	11/29/2018	US\$	3,374	3,374
BONAR 2019	9,00%	03/15/2012	03/15/2019	US\$	1,900	1,900
BONAR 2024	8,75%	05/07/2014	05/07/2024	US\$	7,230	7,230
BONAR 2020	8,00%	10/08/2015	10/08/2020	US\$	819	819
BONAR 2016	6,00%	12/29/2015	12/29/2016	US\$	1,057	1,057
BONAR 2022	7,75%	12/30/2015	12/30/2022	US\$	4,498	4,498
BONAR 2025	7,875%	12/30/2015	12/30/2025	US\$	4,510	4,510
BONAR 2027	7,875%	12/30/2015	12/30/2027	US\$	4,690	4,690
PAR EN US\$ - DTO. 1735/04 - LEY NY	Tasa fija - Cupón creciente - 2,5%	12/31/2003	12/31/2038	US\$	5,297	5,297
PAR EN US\$ - DTO. 1735/04 - LEY ARG	Tasa fija - Cupón creciente - 2,5%	12/31/2003	12/31/2038	US\$	1,230	1,230
PAR EN US\$ - DTO. 563/10 - LEY NY	Tasa fija - Cupón creciente - 2,5%	12/31/2003	12/31/2038	US\$	97	97
PAR EN US\$ - DTO. 563/10 - LEY ARG	Tasa fija - Cupón creciente - 2,5%	12/31/2003	12/31/2038	US\$	71	71
PAR EN EUROS - DTO. 1735/04	Tasa fija - Cupón creciente - 2,26%	12/31/2003	12/31/2038	EUR	5,468	5,468
PAR EN EUROS - DTO. 563/10	Tasa fija - Cupón creciente - 2,26%	12/31/2003	12/31/2038	EUR	1,562	1,562
PAR EN YENES - DTO. 1735/04	Tasa fija - Cupón creciente - 0,45%	12/31/2003	12/31/2038	JPY	173	173
PAR EN YENES - DTO. 563/10	Tasa fija - Cupón creciente - 0,45%	12/31/2003	12/31/2038	JPY	7	7
DISCOUNT EN US\$ - DTO. 1735/04 - LEY NY	8,28%	12/31/2003	12/31/2033	US\$	3,048	4,274
DISCOUNT EN US\$ - DTO. 1735/04 - LEY ARG	8,28%	12/31/2003	12/31/2033	US\$	4,901	6,872
DISCOUNT EN US\$ - DTO. 563/10 - LEY NY	8,28%	12/31/2003	12/31/2033	US\$	930	1,304
DISCOUNT EN US\$ - DTO. 563/10 - LEY ARG	8,28%	12/31/2003	12/31/2033	US\$	131	184
DISCOUNT EN EUROS - DTO. 1735/04	7,82%	12/31/2003	12/31/2033	EUR	2,458	3,383
DISCOUNT EN EUROS - DTO. 563/10	7,82%	12/31/2003	12/31/2033	EUR	2,100	2,890
DISCOUNT EN YENES - DTO. 1735/04	4,33%	12/31/2003	12/31/2033	JPY	47	56
DISCOUNT EN YENES - DTO. 563/10	4,33%	12/31/2003	12/31/2033	JPY	21	25
GLOBAL 2017 US\$ - DTO. 563/10	8,75%	06/02/2010	06/02/2017	US\$	966	966
Letra del Tesoro - BNA	--	12/05/2014	12/05/2016	US\$	52	52
Letra del Tesoro - BNA	--	02/28/2014	01/22/2016	US\$	6	6
Letra del Tesoro - FGS	4,75%	07/20/2015	04/20/2016	US\$	381	381

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital		
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015	
Letra del Tesoro - FGS	4,75%	07/23/2015	04/25/2016	US\$	127	127	
Letra del Tesoro - FFRE	2%	12/22/2015	06/21/2016	US\$	86	86	
Letra del Tesoro - LOTERIA	3,1%	08/03/2015	02/01/2016	US\$	47	47	
LETRA INTRANSFERIBLE 2021 - Dto. 2054/2010	Libor - 1,00%	01/07/2011	01/07/2021	US\$	7.504	7.504	
LETRA INTRANSFERIBLE 2021 - Dto. 276/2011	Libor - 1,00%	03/14/2011	03/14/2021	US\$	2.121	2.121	
LETRA INTRANSFERIBLE 2022 - Ley 26.728	Libor - 1,00%	04/20/2012	04/20/2022	US\$	5.674	5.674	
LETRA INTRANSFERIBLE 2022 - Dto. 928/2012	Libor - 1,00%	06/28/2012	06/28/2022	US\$	2.084	2.084	
LETRA INTRANSFERIBLE 2023 - Dto. 309/2013	Libor - 1,00%	08/16/2013	08/26/2023	US\$	2.292	2.292	
LETRA INTRANSFERIBLE 2023 - Ley 26.784	Libor - 1,00%	01/16/2013	08/16/2023	US\$	7.133	7.133	
LETRA INTRANSFERIBLE 2024- Res. N°30	Libor - 1,00%	01/30/2014	01/30/2024	US\$	7.897	7.897	
LETRA INTRANSFERIBLE 2024- Res. Con. SH N° 190 y SF N° 52	Libor - 1,00%	08/25/2014	08/25/2024	US\$	3.043	3.043	
LETRA INTRANSFERIBLE 2025- Res. N° 406/2015	Libor - 1,00%	06/01/2015	06/01/2025	US\$	10.640	10.640	
Amparos y excepciones	Varios	--	--	US\$		15	
<i>Total</i>						<i>113.285</i>	<i>118.651</i>

CUADROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA
Deuda Denominada en Pesos
Deuda Directa
Bonos Denominados en Pesos en *Default*

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
BOCON PREV. 2° S. PESOS - PRE3	Flotante- Caja de ahorro	09/01/1992	09/01/2002	ARP	2	1
BOCON PROV 1° S. PESOS - PRO1	Flotante- Caja de ahorro	04/01/1991	04/01/2007	ARP	—	—
BOCON PROV 5ta S. PESOS - PRO9	Flotante- Caja de ahorro	04/15/2001	04/15/2007	ARP	—	1
BOCON PROV. 2° S. PESOS - PRO3	Flotante- Caja de ahorro	12/28/1994	12/28/2010	ARP	—	—
BOCON PROV. 3° S. PESOS - PRO5	Flotante- Caja de ahorro	01/15/1999	04/15/2007	ARP	—	—
BONEX 1992 / PESIFICADO	2%	09/15/1992	05/08/2003	ARP + CER	4	4
BONO/2002/9% PESIFICADO	2%	04/16/2001	04/16/2002	ARP + CER	1	3
BONTE 02 / PESIFICADO	2%	05/09/1997	05/09/2002	ARP + CER	2	14
BONTE 03 / PESIFICADO	2%	02/21/2000	05/21/2003	ARP + CER	1	6
BONTE 03 V / PESIFICADO	2%	07/21/1998	07/21/2003	ARP + CER	—	—
BONTE 04 / PESIFICADO	2%	05/24/1999	05/24/2004	ARP + CER	1	2
BONTE 05 / PESIFICADO	2%	02/21/2000	05/21/2005	ARP + CER	1	3
BONTE 06 / PESIFICADO	2%	02/21/2001	05/15/2006	ARP + CER	—	—
B-P 02 / E+3.30% / PESIFICADO	2%	08/22/2000	08/22/2002	ARP + CER	—	1
B-P 02 / E+4.00% / PESIFICADO	2%	04/24/2000	04/24/2002	ARP + CER	—	—
B-P 04 / E+4.35% / PESIFICADO	2%	02/16/2001	02/16/2004	ARP + CER	—	—
DTO.1023/7-7-95	Flotante- Caja de ahorro	04/24/1995	04/01/2007	ARP	—	—
EUROLETRA/\$/11.75%/2007	11.75%	02/12/1997	02/12/2007	ARP	—	—
EUROLETRA/\$/8.75%/2002	8.75%	02/12/1997	02/12/2007	ARP	—	—
FERROBONOS / PESIFICADO	2%	10/01/1991	10/01/2030	ARP + CER	—	—
LETES/ Vto: 15-02-02	2%	12/14/2001	02/15/2002	ARP + CER	1	2
LETES/ Vto: 15-03-2002	2%	03/16/2001	03/15/2002	ARP + CER	1	6

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento o Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
LETES/ Vto: 22-02-2002	2%	12/28/2001	02/22/2002	ARP + CER	—	—
LETES/ Vto: 8-3-2002	2%	12/14/2001	03/08/2002	ARP + CER	1	2
LETES/Vto: 22-03-2002	2%	12/28/2001	03/22/2002	ARP + CER	—	—
PRE4 / PESIFICADO	2%	09/01/1992	09/01/2002	ARP + CER	2	2
PRE6 / PESIFICADO	2%	01/01/2000	01/01/2010	ARP + CER	—	—
PRO10 / PESIFICADO	2%	04/15/2001	04/15/2007	ARP + CER	1	2
PRO2 / PESIFICADO	2%	04/01/1991	04/01/2007	ARP + CER	2	7
PRO4 / PESIFICADO	2%	12/28/1994	12/28/2010	ARP + CER	1	3
PRO6 / PESIFICADO	2%	01/15/1999	04/15/2007	ARP + CER	1	7
PRO8 / PESIFICADO	2%	01/01/2000	01/01/2016	ARP + CER	—	—
<i>Total</i>					<i>22</i>	<i>66</i>

CUADROS E INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA
Deuda Directa
Bonos Denominados en Moneda Extranjera en *Default*

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
BONO GLOBAL/u\$s/7%-15.5%/2008	7.00%-15.50%	06/19/2001	12/19/2008	US\$	128	128
BONO GLOBAL/US\$/12,25%/2018	12,25%	06/19/2001	06/19/2018	US\$	368	667
BONO GLOBAL/US\$/12,00%/2031	12,00%	06/19/2001	06/19/2031	US\$	262	469
BONO GLOBAL/\$/10%-12%/2008	10,00% - 12,00%	06/19/2001	09/19/2008	US\$	595	595
DISCOUNT/u\$s/L+0,8125%/2023	LIBOR + 0,8125	03/31/1993	03/31/2023	US\$	78	78
BONOS PAR/u\$s/6%/2023	6,00%	03/31/1993	03/31/2023	US\$	185	185
DISCOUNT/DEM/L+0,8125%/2023	LIBOR + 0,8125	03/31/1993	03/31/2023	EUR	9	8
BONOS PAR/DEM/5,87%/2023	5,87%	03/31/1993	03/31/2023	EUR	53	50
FLOATING RATE BOND/L+0,8125%	LIBOR	03/31/1993	03/31/2005	US\$	65	36
BONO GLOBAL/u\$s/8,375%/2003	8,375%	12/20/1993	12/20/2003	US\$	136	136
BONO GLOBAL/u\$s/11%/2006	11,00%	10/09/1996	10/09/2006	US\$	135	135
BONO GLOBAL/u\$s/11,375%/2017	11,375%	01/30/1997	01/30/2017	US\$	419	419
BONO GLOBAL/u\$s/9,75%/2027	9,75%	09/19/1997	09/19/2027	US\$	110	110
SPAN/u\$s/SPREAD AJUS+T.F./2002	Flotante	12/16/1997	11/30/2002	US\$	7	7
EUROLETRA/EUR/8,75%/2003	8,75%	02/04/1998	02/04/2003	EUR	48	46
FRANS/u\$s/TASA FLOTANTE/2005	Flotante	04/13/1998	04/10/2005	US\$	298	298
BONO GLOBAL/u\$s/8,875%/2029	8,875%	03/01/1999	03/01/2029	US\$	—	—
BONO GLOBAL/u\$s/11%/2005	11,000%	12/04/1998	12/04/2005	US\$	96	96
BONO GLOBAL/u\$s/12,125%/2019	12,125%	02/25/1999	02/25/2019	US\$	11	11
EUROLETRA/u\$s/LIBOR+5,75%/2004	LIBOR + 5,75%	04/06/1999	04/06/2004	US\$	—	—
BONO GLOBAL/u\$s/11,75%/2009	11,75%	04/07/1999	04/07/2009	US\$	137	137
GLOBAL/u\$s/CERO CUPON/2000-04	ZERO CUPON	10/15/1999	10/15/2004	US\$	—	—
BONO GLOBAL/u\$s/10,25%/2030	10,25%	07/21/1999	07/21/2030	US\$	122	122
BONO GLOBAL/u\$s/12,375%/2012	12,375%	02/21/2001	02/21/2012	US\$	113	113
EUROLETRA/u\$s/BADLAR+2,98%/2004	BADLAR + 2,98%	05/11/2001	05/11/2004	US\$	—	—

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
EUROLETRA/US\$/ENC+4,95%/2004	ENCUESTA + 4,95%	05/11/2001	05/11/2004	US\$	—	—
EUROLETRA/JPY/7,40%/2006	7,40%	04/04/1996	04/04/2006	JPY	—	—
EUROLETRA/JPY/7,40%/2006-2	7,40%	04/25/1996	04/25/2006	JPY	1	1
EUROLETRA/JPY/7,40%/2006-3	7,40%	05/15/1996	05/15/2006	JPY	1	1
EUROLETRA/JPY/6%/2005	6,00%	11/12/1996	03/24/2005	JPY	1	1
EUROLETRA/JPY/5%/2002	5,00%	12/20/1996	12/20/2002	JPY	7	9
EUROLETRA/JPY/4,40%/2004	4,40%	05/27/1997	05/27/2004	JPY	—	—
EUROLETRA/DEM/7%/2004	7,00%	03/18/1997	03/18/2004	EUR	54	53
EUROLETRA/DEM/8%/2009	8,00%	10/30/1997	10/30/2009	EUR	39	37
EUROLETRA/EUR/11%-8%/2008	11,00% - 8,00%	02/26/1998	02/26/2008	EUR	59	57
EUROLETRA/EUR/8-8,25-9%/2010	8,00% - 8,25% - 9,00%	07/06/1998	07/06/2010	EUR	35	34
EUROLETRA/DEM/7,875%/2005	7,875%	07/29/1998	07/29/2005	EUR	10	9
EUROLETRA/DEM/14%-9%/2008	14,00% - 9,00%	11/19/1998	11/19/2008	EUR	17	17
EUROLETRA/JPY/3,50%/2009	3,50%	08/11/1999	08/11/2009	JPY	2	2
BONO R.A./JPY/5,40%/2003	5,40%	12/17/1999	12/17/2003	JPY	1	1
BONO R.A./EUR/9%/2003	9,00%	06/20/2000	06/20/2003	EUR	104	99
SAMURAI/JPY/5,125%/2004	5,125%	06/14/2000	06/14/2004	JPY	5	6
BONO R.A./EUR/10%/2007	10,00%	09/07/2000	09/07/2007	EUR	43	41
BONO RA/JPY/SAMURAI/4,85%/2005	4,85%	09/26/2000	09/26/2005	JPY	6	8
EUROLETRA/ATS/7%/2004	7,00%	03/18/1997	03/18/2004	EUR	2	3
BONO R.A./EUR/9%/2006	9,00%	04/26/1999	04/26/2006	EUR	42	40
BONO R.A./EUR/10%/2004	10,00%	12/07/1999	12/07/2004	EUR	45	43
BONO R.A./EUR/9,75%/2003	9,75%	11/26/1999	11/26/2003	EUR	24	23
EUROLETRA/EUR/10%/2005	10,00%	01/07/2000	01/07/2005	EUR	64	61
EUROLETRA/EUR/EURIBOR+510%/2004	EURIBOR + 5,10%	12/22/1999	12/22/2004	EUR	10	10
BONO R.A./EUR/10,25%/2007	10,25%	01/26/2000	01/26/2007	EUR	77	75
EUROLETRA/EUR/8,125%/2004	8,125%	04/04/2000	10/04/2004	EUR	54	52
EUROLETRA/EUR/9%/2005	9,00%	05/24/2000	05/24/2005	EUR	62	59
EUROLETRAS/EUR/9,25%/2004	9,25%	07/20/2000	07/20/2004	EUR	92	88
EUROLETRA/EUR/10,00%/2007	10,00%	02/22/2001	02/22/2007	EUR	40	38
EUROLETRA/ITL/11%/2003	11,00%	11/05/1996	11/05/2003	EUR	30	28
EUROLETRA/ITL/10%/2007	10,00%	01/03/1997	01/03/2007	EUR	29	28
EUROLETRA/ITL/LIBOR+1,6%/2004	LIBOR + 1,60%	05/27/1997	05/27/2004	EUR	21	20
EUR/ITL/10-7,625/SWAP-CAN/2007	10,00% - 7,625%	08/11/1997	08/11/2007	EUR	39	37

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
EUROLETRA/ITL/9,25%-7%/2004	9,25% - 7,00%	10/21/1997	03/18/2004	EUR	36	35
EUROLETRA/ITL/9%-7%/2004	9,00% - 7,00%	10/24/1997	03/18/2004	EUR	20	19
EUROLETRA/DEM/10,50%/2002	10,50%	11/14/1995	11/14/2002	EUR	44	43
EUROLETRA/DEM/10,25%/2003	10,25%	02/06/1996	02/06/2003	EUR	44	42
EUROLETRA/DEM/11,25%/2006	11,25%	04/10/1996	04/10/2006	EUR	47	45
EUROLETRA/DEM/11,75%/2011	11,75%	05/20/1996	05/20/2011	EUR	77	73
EUROLETRA/DEM/9%/2003	9,00%	09/19/1996	09/19/2003	EUR	15	15
EUROLETRA/DEM/12%/2016	12,00%	09/19/1996	09/19/2016	EUR	25	24
EUROLETRA/DEM/11,75%/2026	11,75%	11/13/1996	11/13/2026	EUR	30	29
EUROLETRA/DEM/8,50%/2005	8,50%	12/23/1996	02/23/2005	EUR	45	44
BONO R.A./EUR/10%-8%/2008	10,00% - 8,00%	04/03/1998	02/26/2008	EUR	29	27
EURO-BONO/ESP/7,50%/2002	7,50%	05/23/1997	05/23/2002	EUR	8	8
EUROLETRA/CHF/7%/2003	7,00%	12/04/1996	12/04/2003	CHF	15	15
EUROLETRA/GBP/10%/2007	10,00%	06/25/1997	06/25/2007	GBP	5	5
BONO GLOBAL/EUR/8,125%/2008	8,125%	04/21/1998	04/21/2008	EUR	75	72
EUROLETRA/EUR/CUP-FIJO/2028	Cupón con Monto Fijo	05/28/1998	05/28/2028	EUR	7	7
EUROLETRA/EUR/8,50%/2010	8,50%	07/30/1998	07/30/2010	EUR	41	40
BONO R.A./EUR/8%/2002	8,00%	02/25/1999	02/25/2002	EUR	18	18
BONO R.A./EUR/15%-8%/2008	15,00% - 8,00%	02/26/1999	02/26/2008	EUR	35	33
EUROLETRA/ITL/10,375%-8%/2009	10,375% - 8,00%	03/12/1998	10/30/2009	EUR	36	35
EUROLETRA/ITL/LIBOR+2,50%/2005	LIBOR + 2,50%	07/08/1998	07/08/2005	EUR	40	39
BONO R.A./EUR/9,50%/2004	9,50%	03/04/1999	03/04/2004	EUR	36	35
BONO R.A./EUR/14%-8%/2008	14,00% - 8,00%	04/06/1999	02/26/2008	EUR	16	15
EUROLETRA/EUR/10,50%-7%/2004	10,50% - 7,00%	05/10/1999	03/18/2004	EUR	39	37
BONO R.A./EUR/9%/2009	9,00%	05/26/1999	05/26/2009	EUR	73	70
EUROLETRA/EUR/7,125%/2002	7,125%	06/10/1999	06/10/2002	EUR	17	17
BONO R.A./EUR/8,50%/2004	8,50%	07/01/1999	07/01/2004	EUR	69	66
BONO R.A./EUR/EURIBOR+4%/2003	EURIBOR + 4%	07/22/1999	07/22/2003	EUR	7	7
BONO R.A./EUR/9,25%/2002	9,25%	10/21/1999	10/21/2002	EUR	64	62
BONO GLOBAL/US\$/12%/2020	12,00%	02/03/2000	02/01/2020	US\$	66	66
BONO GLOBAL/US\$/11,375%/2010	11,375%	03/15/2000	03/15/2010	US\$	63	63

PRESTAMISTA	Tasa de Interés	Fecha de Emisión (mm/dd/aa)	Vencimiento Final (mm/dd/aa)	Monedas	Monto de Capital	
					Valor Nominal	Pendiente al 31 de diciembre de 2015
					Millones de dólares	Millones de dólares
BONO GLOBAL/u\$s/11,75%/2015	11,75%	06/15/2000	06/15/2015	US\$	80	80
TOTAL					5.613	6.013

Es traducción fiel al castellano (en 209 páginas) del documento original en inglés.
Buenos Aires, 27 de septiembre de 2016.-----

COLEGIO DE TRADUCTORES EN
DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES
Corresponde a la Legación
N° 73115/16
PRISCILA CRISTINA GUEFFI

[Handwritten signature]
KING OF THE HILLS GROUP
TRADING COMPANY
INCORPORATED
LAT. AM. TRADING CAPITAL FEDERAL
CORPORATION, S.A. #99459



COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES

República Argentina
Ley 20305

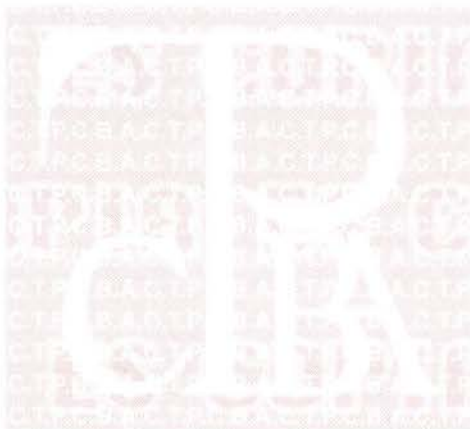
LEGALIZACIÓN

Por la presente, el COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES, en virtud de la facultad que le confiere el artículo 10 inc. d) de la ley 20305, certifica únicamente que la firma y el sello que aparecen en la traducción adjunta concuerdan con los correspondientes al/a la Traductor/a Público/a **GARCÍA MATA, MARÍA JOSÉ**

que obran en los registros de esta institución, en el folio **313** del Tomo **11** en el idioma **INGLÉS**

Legalización número: **73115**

Buenos Aires, 27/09/2016




MARCELO F. SIGALOFF
Gerente de Legalizaciones
Colegio de Traductores Públicos
de la Ciudad de Buenos Aires

ESTA LEGALIZACIÓN NO SE CONSIDERARÁ VÁLIDA SIN EL CORRESPONDIENTE
TIMBRADO DE CONTROL EN LA ÚLTIMA HOJA DE LA TRADUCCIÓN ADJUNTA

Control interno: 30615573115



By virtue of the authority vested in the COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Buenos Aires Sworn Translators Association) by Argentine law No. 20 305 section 10(d), I hereby CERTIFY that the seal and signature affixed on the attached translation are consistent with the seal and signature on file in our records.

The Colegio de Traductores Públicos de la Ciudad de Buenos Aires only certifies that the signature and seal on the translation are genuine; it will not attest to the contents of the document.

THIS CERTIFICATION WILL BE VALID ONLY IF IT BEARS THE PERTINENT CHECK STAMP ON THE LAST PAGE OF THE ATTACHED TRANSLATION.

Vu par le COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Ordre des Traducteurs Officiels de la ville de Buenos Aires), en vertu des attributions qui lui ont été accordées par l'article 10, alinéa d) de la Loi n° 20.305, pour la seule légalisation matérielle de la signature et du sceau du Traductor Público (Traducteur Officiel) apposés sur la traduction du document ci-joint, qui sont conformes à ceux déposés aux archives de cette Institution.

LE TIMBRE APPOSÉ SUR LA DERNIÈRE PAGE DE LA TRADUCTION FERA PREUVE DE LA VALIDITÉ DE LA LÉGALISATION.

II COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Ordine dei Traduttori abilitati della Città di Buenos Aires) CERTIFICA ai sensi dell'articolo 10, lettera d) della legge 20.305 che la firma e il timbro apposti sulla qui unita traduzione sono conformi alla firma e al timbro del Traduttore abilitato depositati presso questo Ente. Non certifica il contenuto della traduzione sulla quale la certificazione è apposta.

LA VALIDITÀ DELLA PRESENTE CERTIFICAZIONE È SUBORDINATA ALL'APPOSIZIONE DEL TIMBRO DI CONTROLLO DEL CTPCBA SULL'ULTIMA PAGINA DELL'ALLEGATA TRADUZIONE.

Por meio desta legalização, o COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Colégio dos Tradutores Públicos da Cidade de Buenos Aires), no uso de suas atribuições e em conformidade com o artigo 10, alínea "d", da Lei 20.305, somente reconhece a assinatura e o carimbo do Tradutor Público que subscreve a tradução em anexo por semelhança com a assinatura e o carimbo arquivados nos registros desta instituição.

A PRESENTE LEGALIZAÇÃO SÓ TERÁ VALIDADE COM A CORRESPONDENTE CHANCELA MECÂNICA APOSTA NA ÚLTIMA FOLHA DA TRADUÇÃO.

COLEGIO DE TRADUCTORES PÚBLICOS DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES (Kammer der vereidigten Übersetzer der Stadt Buenos Aires). Kraft der Befugnisse, die ihr nach Art. 10 Abs. d) von Gesetz 20.305 zustehen, bescheinigt die Kammer hiermit lediglich die Übereinstimmung der Unterschrift und des Siegelabdruckes auf der beigefügten Übersetzung mit der entsprechenden Unterschrift und dem Siegelabdruck des vereidigten Übersetzers (Traductor Público) in unseren Registern.

DIE VORLIEGENDE ÜBERSETZUNG IST OHNE DEN ENTSPRECHENDEN GEBÜHRENSTEMPEL AUF DEM LETZTEN BLATT DER BEIGEFÜGTEN ÜBERSETZUNG NICHT GÜLTIG.