



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

ABRIL 2025

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analistas
Eugenia Carrasco
Emilio Nastri

27 de mayo de 2025

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En abril el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$237.773.072 millones, lo que representó un aumento de 1,5% con respecto al cierre de marzo. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera aumentó en USD14.950 millones con respecto al mes anterior, 5,9%, hasta alcanzar un monto de USD267.900 millones.

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

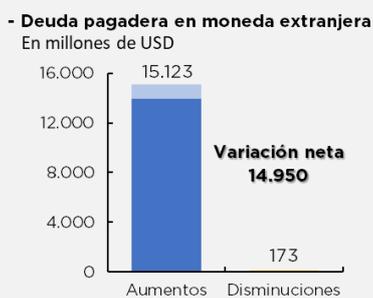


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses: el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$50.467 millones y en moneda extranjera por USD241 millones.
- Amortizaciones: se canceló capital por \$14.534.008 millones, principalmente por vencimientos de títulos de mercado, y el equivalente a USD173 millones.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$8.723.486 millones, de los cuales \$8.251.510 millones fueron por licitación, y en moneda extranjera por USD13.949 millones, principalmente por el primer desembolso del FMI equivalente a USD12.398 millones por el nuevo programa de facilidades extendidas acordado en abril.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses: los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$9.313.940 millones para la deuda en pesos y USD1.174 millones para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil: los vencimientos para el periodo de mayo a diciembre en moneda local se estiman en \$105.491.834 millones y en moneda extranjera en USD20.898 millones.

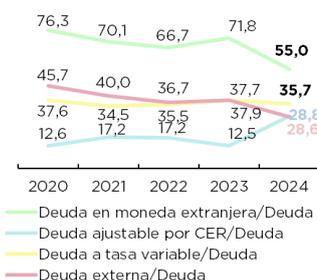
Variaciones de la deuda



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

Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

INDICADORES



En %.

Datos al 31 de diciembre de cada año.

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

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

Índice de contenidos

Deuda pública pagadera en pesos	2
Stock de la deuda pagadera en pesos.....	2
Operaciones de la deuda pagadera en pesos	4
*Licitaciones	5
Adelantos transitorios del BCRA.....	6
Deuda pública pagadera en moneda extranjera	6
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera.....	7
Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera	8
Uso de autorizaciones de crédito público	8
Operaciones previstas para los próximos meses.....	10
Anexo	14
Comentario metodológico.....	15

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	5
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones.....	5
Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera	8
Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias – Art. 37, 43 y 45.....	9
Cuadro 5. Próximos vencimientos	11
Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	12
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de abril	14

Índice de gráficos

Gráfico 1. Composición del stock de la deuda pagadera en pesos	2
Gráfico 2. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos.....	4
Gráfico 3. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado	6
Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA	6
Gráfico 5. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera	7
Gráfico 6. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera	7
Gráfico 7. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701.....	10
Gráfico 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)	12

REFERENCIAS

\$: Pesos argentinos	1.000 millones: 1.000.000.000
USD: Dólares estadounidenses	10.000 millones: 10.000.000.000
EUR: Euros	100.000 millones ó 0,1 billones: 100.000.000.000
DEG: Derechos especiales de giro	1.000.000 millones ó 1 billón: 1.000.000.000.000
CER: Coeficiente de Estabilización de Referencia	

Deuda pública pagadera en pesos

La deuda pública de la Administración Central pagadera en pesos incluye los siguientes instrumentos:

- denominados en moneda nacional ajustable por CER
- denominados en moneda nacional no ajustables
- denominados en dólares pero que pagan en pesos (USD *linked* y bonos duales).

Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a antes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios del BCRA, préstamos al Tesoro en moneda nacional (de bancos comerciales, pagarés y préstamos garantizados), pagarés del Tesoro y avales (deuda indirecta), entre otros.

Stock de la deuda pagadera en pesos

En abril el stock¹ de la deuda *performing*² que se paga en pesos aumentó \$3.503.417 millones con respecto al nivel del cierre de marzo 2025 (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$237.773.072 millones.

Gráfico 1. Composición del stock de la deuda pagadera en pesos

Al cierre de abril de 2025; en millones de \$.



*Otros incluye préstamos garantizados, pagarés, uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO), avales, entre otros. Los ticker en rojo corresponden a títulos públicos nuevos, emitidos en abril.

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

¹ El stock de la deuda pública hace referencia al monto de capital que aún no fue cancelado a una determinada fecha (es lo que se conoce como "Valor Residual"). Puede variar de un período a otro por las operaciones que ocurren durante el mismo, ya sea por una toma de deuda, cancelaciones de capital (pago de amortizaciones, canjes, recompras y condonaciones de deuda), ajustes de valuación y capitalización de los intereses. Durante el período la deuda genera intereses, que son la retribución a los acreedores por el hecho de haber prestado el dinero a la Administración Central. Cada vez que el Tesoro coloca deuda, también pueden originarse gastos correspondientes a comisiones que se les paga, por lo general, a los entes que participan de la colocación o armado de la operación.

² La deuda en situación de pago normal o *performing* consiste en el endeudamiento vigente que se está pagando bajo las condiciones acordadas en los contratos de emisión de los instrumentos.

El stock se compone por los siguientes instrumentos:

- 59,5% de deuda en pesos ajustable por CER.
Son instrumentos cuyo capital se ajusta en función del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) que sigue la evolución de la inflación.
 - BONCER:
 - A tasa cero, algunos amortizan semestralmente y otros al vencimiento.
 - A tasa fija (con TNA entre 1,2% y 4,5%) y amortización semestral.
 - Discount, Par y Cuasipar. Fueron emitidos en el proceso de reestructuración de 2005-2010.
 - Pagarés y préstamos garantizados.

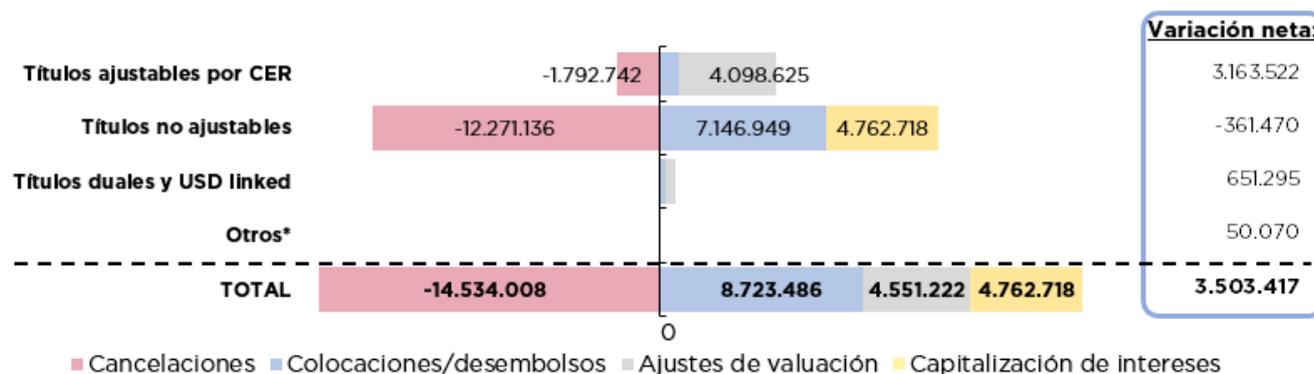
- 38,40% de deuda en pesos sin ajuste.
Son instrumentos cuyo capital no está sujeto a ajustes de valuación por la evolución de la inflación ni el tipo de cambio.
 - Títulos públicos con tasa de interés fija que capitaliza periódicamente y amortización al vencimiento.
 - LEFI: letras del Tesoro emitidas en julio de 2024 en el marco de la política monetaria y del saneamiento de los pasivos remunerados del BCRA para ser utilizadas como principal instrumento de administración de liquidez. Tienen un año de plazo, y devengan intereses a la tasa de política monetaria que capitalizan diariamente y pagan al vencimiento. Amortizan al vencimiento. Solo son transferibles y negociables entre el BCRA y las entidades financieras.
 - LECAP: letras del Tesoro a corto plazo, devengan una tasa fija que capitaliza mensualmente y paga al vencimiento. Amortizan al vencimiento.
 - BONCAP: similares a las LECAP pero con un plazo mayor al año.
 - Bonos capitalizables a tasa dual. Son bonos que pagan intereses al vencimiento que capitalizan mensualmente a la tasa mayor entre dos opciones, una tasa fija (TNA entre 2,14% y 2,25%) y una variable (TAMAR). Amortizan al vencimiento.
 - Bocones PR17: bonos de consolidación emitidos en mayo de 2022 con vencimiento en 2029. Amortizan en cuotas del 7% al 12%, pagaderas trimestralmente desde mayo de 2026. Devenga intereses a la tasa BADLAR que capitalizan trimestralmente hasta mayo de 2026, y a partir de esa fecha se pagan conjuntamente con las cuotas de amortización.
 - Bonos tasa Badlar: son bonos que devengan intereses a tasa Badlar y que pagan trimestralmente.
 - Bonos del Consenso Fiscal: se emitieron en abril de 2018 en el marco del Consenso Fiscal, distribuidos entre las jurisdicciones intervinientes en función de los coeficientes del régimen de Coparticipación Federal. Paga amortización (125 cuotas mensuales desde agosto de 2018) e intereses mensualmente a una TNA del 6,73% hasta el vencimiento en diciembre de 2028.
 - Adelantos Transitorios del BCRA: es financiamiento que otorga el BCRA al Tesoro a tasa cero para cubrir sus necesidades de financiamiento (Ver Adelantos transitorios del BCRA).
 - Uso del FUCO (Fondo Unificado de Cuentas): importe del FUCO (el FUCO representa la sumatoria de los saldos de las cuentas corrientes en el Banco de la Nación Argentina de las jurisdicciones y entidades de la Administración Nacional) utilizado por el Tesoro en carácter de anticipo. Constituye un financiamiento a costo cero.

- 2,1% de deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos: Bonos y letras del Tesoro cuyo capital, denominado en USD, es ajustado según la evolución del USD de la comunicación A. 3500 del BCRA:
 - Bonos USD *linked*.
 - Bonos duales 2036: emitidos en el marco del [DNU 164/2023](#) que dispuso la venta de tenencias de los organismos del SPN de títulos en dólares (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41) y con el 70% del importe obtenido se suscribieron estos bonos en dólares pagaderos en pesos con vencimiento en 2036. Paga al vencimiento el mayor valor entre el ajuste del capital al tipo de cambio a la emisión y ajustado por el CER al vencimiento más una tasa de interés de 3% anual, y el ajuste del capital al tipo de cambio al vencimiento.
 - LELINK: letra de corto plazo a tasa cero emitida en febrero de 2025.

El incremento del stock se explica por el efecto combinado de las cancelaciones de capital netas del periodo por \$5.810.522 millones, los ajustes de valuación del capital por \$4.551.222 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$402.527 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$4.148.694 millones), y la capitalización de intereses de LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 por \$4.762.718 millones³ (Gráfico 2).

Gráfico 2. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos

Abril de 2025; en millones de \$



*Incluye préstamos garantizados y pagarés.

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

Operaciones de la deuda pagadera en pesos

En abril el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$8.723.486 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$8.251.510 millones (ver Licitaciones),
- adelantos transitorios por \$470.130 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por \$1.846 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$14.534.008 millones por:

- vencimientos de títulos públicos de mercado por \$14.063.562 millones,
- adelantos transitorios por \$470.130 millones, y
- Bono del Consenso Fiscal por \$316 millones.

³ Dicho monto es el que figura en SIGADE. Incluye la capitalización de los títulos colocados en marzo desde la fecha de emisión del instrumento hasta la fecha de colocación. Por esta razón, el monto de las colocaciones de títulos que capitalizan refleja únicamente los VNO.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$50.467 millones.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Abril de 2025; en millones de \$

NUEVO ENDEUDAMIENTO Emisiones		TESORO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Títulos con ajuste CER	\$857.639		Títulos con ajuste CER	\$35.855	\$1.792.742
Bonos USD linked	\$248.768		Títulos no ajustables	\$9.700	\$12.271.136
Títulos no ajustables	\$7.146.949		Adelantos transitorios		\$470.130
Adelantos transitorios	\$470.130		Otros	\$4.912	
TOTAL	\$8.723.486		TOTAL	\$50.467	\$14.534.008

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

*Licitaciones

Cuadro 2. Cronograma de licitaciones

1er. semestre 2025



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

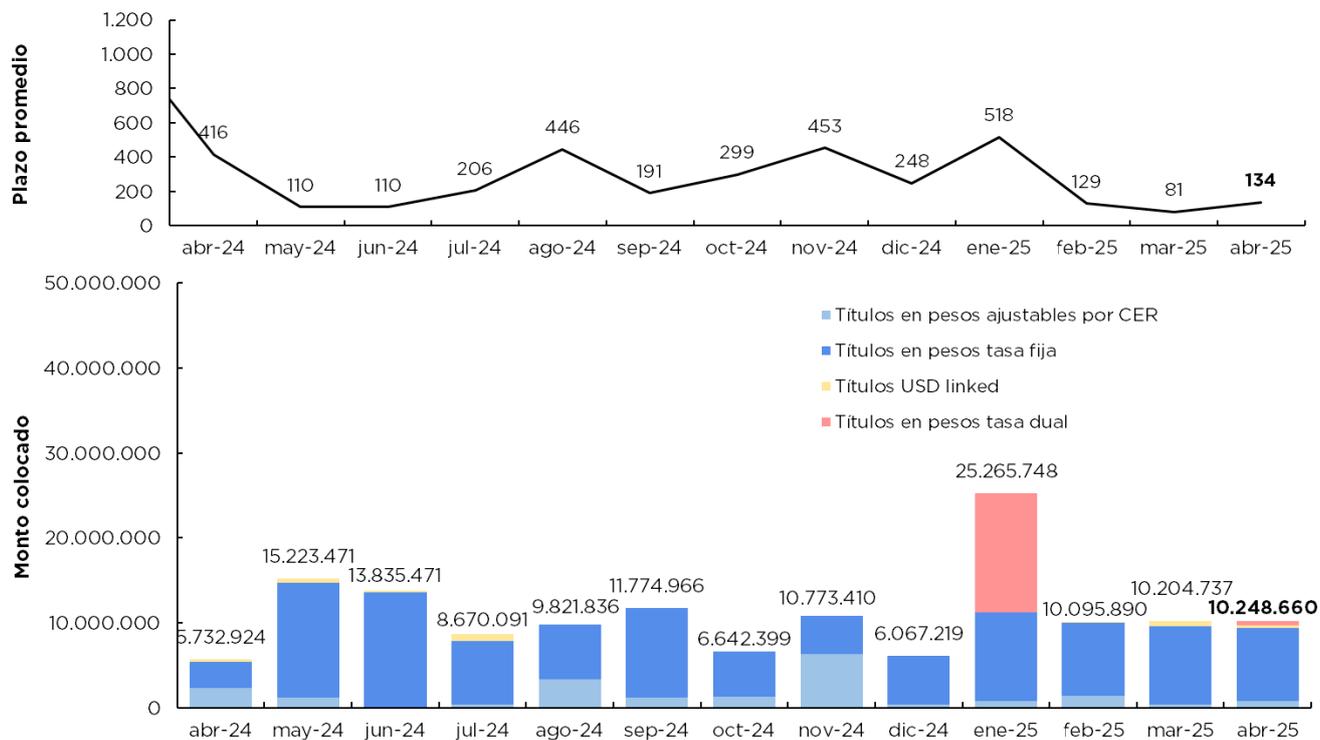
En marzo el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos, de acuerdo con el [cronograma previsto](#), en las que obtuvo financiamiento por un total de VE \$10.248.660 millones. Por las licitaciones, el Tesoro colocó (ver detalle en Anexo):

- [Licitación del 14/4](#): LECAP (S16Y5, S18J5 y S31L5), BONCER (TZXO5 y TZXO6) y LECAP TAMAR (M31L5) por VE \$5.015.746 millones. Se licitaron BONCAP TAMAR (M31L5), Bonos USD *linked* (TZV25) y LELINK (D16E6) que resultaron desiertos.
- [Licitación del 24/4](#): LECAP (S15G5 y S12S5), BONCER (TZXO5 y TZXM7), BONCAP (T17O5, T30E6 y T15E7) y LELINK (D16E6), por un total de VE \$5.232.914 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en marzo fue de 134 días (Gráfico 3). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 108 días, aquellos que ajustan por CER (BONCER) a 396 días, los USD *linked* a 263 días y los de tasa dual (BONCAP TAMAR) a 106 días.

Gráfico 3. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado

Plazo en días; montos a valor efectivo en millones de pesos



Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie (canjes).

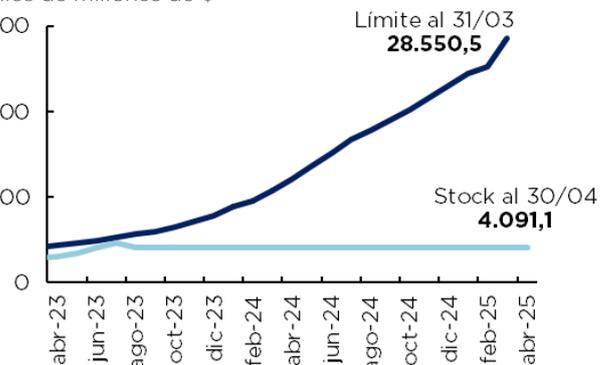
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Adelantos transitorios del BCRA.

En abril el Tesoro no registró financiamiento neto por AT, con lo cual el stock permaneció invariable desde agosto 2023 en \$4.091.100 millones. Conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a marzo, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$28.550.501 millones⁴ (Gráfico 4).

Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA

En miles de millones de \$



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

Deuda pública pagadera en moneda extranjera

La deuda pública en moneda extranjera incluye instrumentos denominados en diversas monedas (dólar estadounidense, euros, yenes, etc.). Comprende los títulos emitidos por licitación pública, por

⁴ De acuerdo al artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA, el cálculo del límite total se compone de 12% del saldo del último día del mes de la base monetaria, 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses (incluyendo las rentas de la propiedad por utilidades del BCRA y las percibidas por el FGS y otros entes públicos), más un adicional de carácter excepcional equivalente a 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses.

reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), préstamos al Tesoro en moneda extranjera (de bancos comerciales, organismos internacionales y oficiales) y avales (deuda indirecta), entre otros.

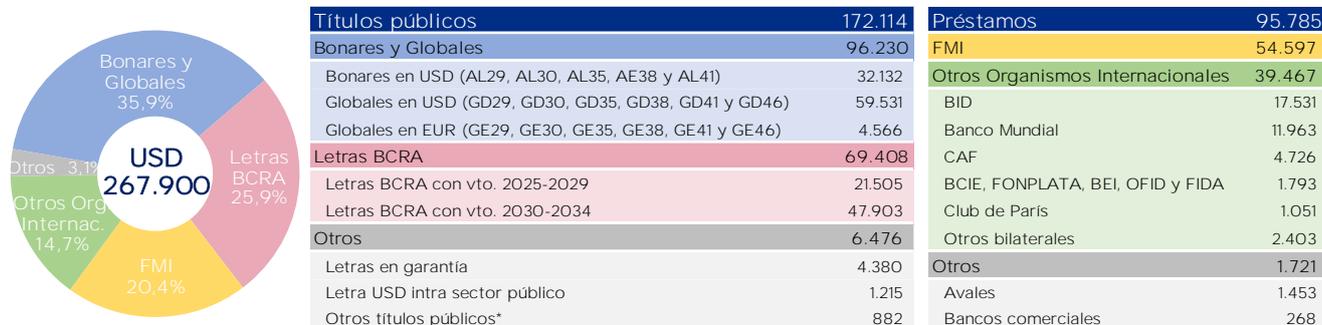
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

A fines de abril el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD267.900 millones (Gráfico 5), lo que implicó un aumento de USD14.950 millones con respecto al cierre de marzo. Dicho stock se compone por:

- 35,9% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales).
- 25,9% por letras intransferibles colocadas al BCRA.
- 20,4% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por los programas de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF 2022) y 2025 (EFF 2025).
- 14,7% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito.
- 3,1% por otras deudas (letras en garantía, otros títulos públicos, avales y préstamos de bancos comerciales).

Gráfico 5. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera

Al cierre de abril de 2025; en millones de USD



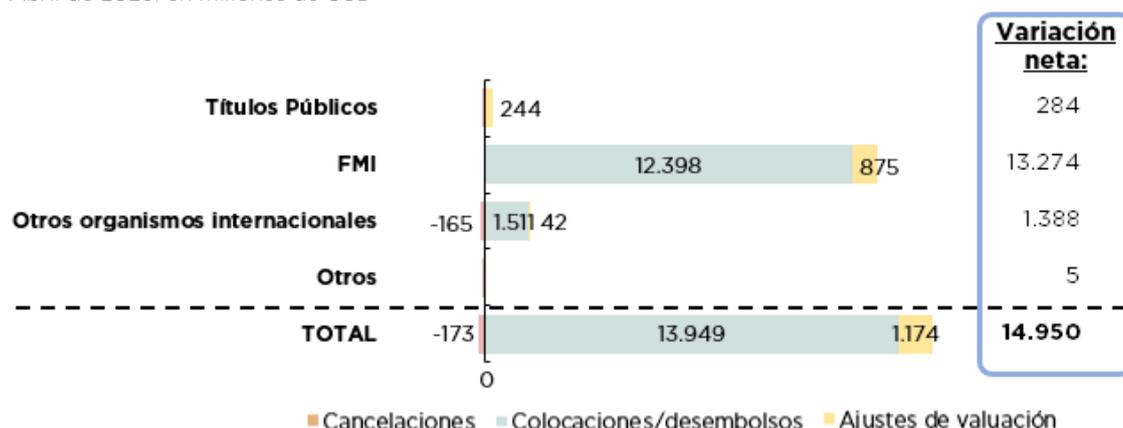
*Incluye PAR EUR (PAEO y PAE5), PAR JPY, PAR USD (PAYO y PAY5), Discount JPY y USD (DICA) y otros.

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

La variación se compone de cancelaciones de capital por el equivalente a USD173 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD13.949 millones y ajustes de valuación por USD1.174 millón (Gráfico 6).

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

Abril de 2025; en millones de USD



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

Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera

En abril el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD13.949 millones (Cuadro 3) por:

- El desembolso del FMI por el equivalente a USD12.398 millones por el nuevo programa de Facilidades Extendidas aprobado a mediados de abril por un financiamiento total equivalente a USD20.000 millones, previsto a realizarse en diez tramos,
- préstamos del Banco Mundial por USD1.505 millones,
- la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD5,5 millones, y
- el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD0,7 millones,

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD173 millones explicados por:

- amortizaciones de préstamos de organismos multilaterales de crédito por USD165 millones,
- y otros por USD8,2 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD241 millones, de los cuales USD173 millones correspondieron a préstamos de organismos multilaterales y USD65 millones por intereses de letras intransferibles en poder del BCRA.

Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Abril de 2025; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		T E S O R O	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
FMI	USD12.398	}	Letras BCRA	USD66	
Otros Org. Internacionales	USD 1.511		Org. Internacionales	USD173	USD165
Letras BCRA	USD40		Otros	USD2	USD8
TOTAL	USD13.949		TOTAL	USD241	USD173

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

Uso de autorizaciones de crédito público

Según la normativa vigente, las entidades de la Administración Nacional no podrán formalizar ninguna operación de crédito público que no esté contemplada en la ley de presupuesto general del año respectivo o en una ley específica⁵, excepto por las operaciones de crédito público que formalice el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) con los organismos financieros internacionales de los que la Nación forma parte. Con respecto a estas últimas, el PEN está facultado a contratar préstamos con organismos internacionales económico-financieros a los que la Argentina pertenezca como miembro⁶, con la única salvedad del financiamiento del FMI que requerirá de una ley del Honorable Congreso de la Nación que lo apruebe expresamente, luego de la sanción de la [Ley 27.612](#) de 2022.

Autorizaciones presupuestarias:

Así, por un lado, la Ley de Presupuesto establece un grupo de artículos que fijan límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos para cada ejercicio presupuestario y otro grupo de artículos que fijan límites máximos sobre los montos en circulación durante el ejercicio

⁵ Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional](#).

⁶ Artículo 53 de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#).

vigente, de instrumentos con vencimiento en el periodo considerado. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

Dado que no hubo presupuesto aprobado para el ejercicio 2024 ni 2025, mediante el [Decreto 88/2023](#) y el [Decreto 1131/2024](#) se dispuso la prórroga⁷ del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#) para 2024 y 2025, respectivamente⁸. El Capítulo VII de dicha ley contiene los artículos mencionados que autorizan la formalización de operaciones de crédito público en los términos del Art. 60 de la Ley 24.156 de Administración Financiera, según el siguiente detalle.

Un primer grupo de artículos de la Ley 27.701 (37, 43 y 45) establece límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos con vencimientos que pueden ser posteriores al cierre del ejercicio en el que se realiza la colocación o desembolso (ver Cuadro 4).

En abril el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$1.579.024 millones en el marco de la autorización del art. 37. Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y el primer cuatrimestre de 2025, el monto total colocado por esta autorización al 30 de abril asciende a \$172.732.877 millones, 48,7% del límite.

Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias - Art. 37, 43 y 45

Sobre montos brutos de emisión y montos totales de préstamos

Art. 37 Límites vigentes (en millones)				
Instrumento	Plazo mínimo de amortización	Monto máximo autorizado	Monto colocado/ ejecutado	Monto remanente
Títulos públicos o préstamos	90 días a 4 años	\$ 354.814.520	\$ 172.732.877	\$ 182.081.643
Préstamos	3 y 10 años	USD 28.595 EUR 479		

Normas modificatorias de los límites:

Resolución 758/2023, Art. 1: reasigna los montos autorizados del art. 37 con destino a atender servicios de la deuda y gastos no operativos entre los distintos plazos mínimos de amortización. No altera el límite total.

DNU 436/2023, Art. 5: incrementa el monto autorizado del art. 37 en \$5.300.000 millones para el plazo mínimo de 90 días e incorpora a la autorización de dos préstamos por un total de EUR154,6 millones.

DNU 56/2023, Art. 2: incrementa el monto autorizado del art. 37 en \$1 billón para el plazo mínimo de 90 días.

DNU 23/2024, Art. 1: incorpora nuevas autorizaciones de endeudamiento a la planilla anexa al art. 37 por un total de \$111.127.520 millones distribuidos en los distintos plazos mínimos de amortización de la planilla.

DNU 280/2024, Art. 7: incrementa en \$63.570.000 millones el límite autorizado del artículo 37, distribuidos en los distintos plazos mínimos de amortización de la planilla.

DNU 594/2024, Art. 6: incrementa el monto autorizado del art. 37 en USD98 millones por la incorporación de un préstamo.

DNU 1104/2024, Art. 6: incrementa el monto autorizado del art. 37 en \$150,5 billones para títulos o préstamos y EUR324 millones por la incorporación de un préstamo.

Art. 43: avales

Faculta el otorgamiento de avales de acuerdo al detalle y montos máximos detallados en la planilla anexa. El límite vigente asciende a [USD5.656 millones](#).

Normas modificatorias de los límites:

DNU 280/2024 - Art. 15: incorpora el otorgamiento de un aval por USD160 millones el art. 43.

DNU 186/2025 - Art. 6: incorpora el otorgamiento de 14 avales por USD2.315 millones el art. 43.

Art. 45: bonos de consolidación

Autoriza a colocar bonos de consolidación décima serie (PR17) para cancelar las obligaciones establecidas en el segundo párrafo del artículo 68 de la ley 11.672. El límite vigente establecido es de [\\$143.100 millones](#).

⁷ El artículo 27 de la Ley 24.156 de Administración Financiera determina que, si al inicio del ejercicio financiero no se encuentra aprobado el presupuesto general, rige el que estuvo en vigencia el año anterior.

⁸ Modificada por la [Resolución 758/2023](#) del Ministerio de Economía, el [DNU 436/2023](#), el [DNU 56/2023](#), el [DNU 23/2024](#), el [DNU 280/2024](#), el [DNU 594/2024](#) y el [DNU 1104/2024](#).

Normas modificatorias de los límites:

DNU 436/2023 - Art. 8: modifica la planilla anexa al art. 45.

DNU 56/2023 - Art. 3: incrementa el monto autorizado por el art. 45 en \$4.000 millones.

DNU 280/2024 - Art. 10: amplía el monto autorizado por el art. 45 en \$25.000 millones.

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

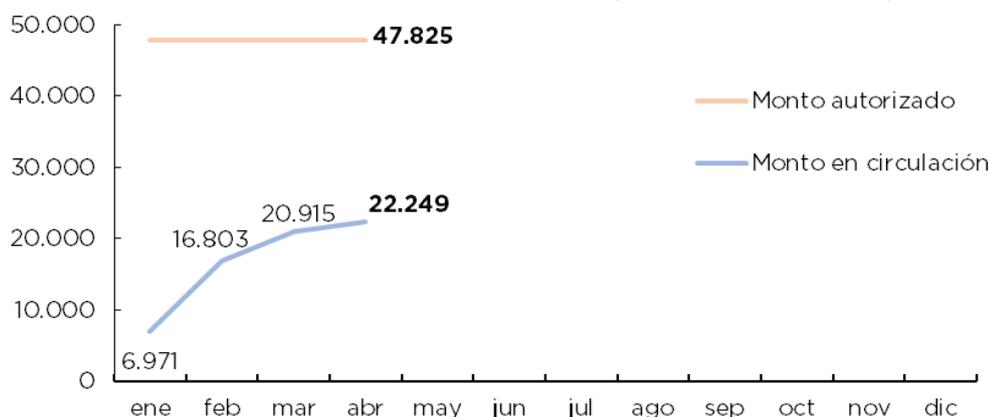
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.701 (38 y 39) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). En estos casos, en lugar de establecer límites sobre el monto bruto a emitirse, se fijan límites máximos sobre los montos en circulación de estos instrumentos. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones. El DNU 280/2024 amplió el monto límite autorizado en el art. 38 en \$6.160.507 millones, y el DNU 459/2024 de mayo amplió el monto nuevamente en \$35.000.000 millones, por lo que el límite vigente asciende a \$47.824.958 millones.

En abril se colocaron \$6.683.262 millones bajo esta autorización y vencieron VNO \$5.349.647 millones de LECAP colocadas entre enero y marzo, por lo que el monto en circulación de los títulos públicos afectados a esta autorización al cierre de abril asciende a \$22.248.778 millones (Gráfico 7). En mayo vencerán \$7.139.482 millones.

Gráfico 7. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701

Al 30 de abril de 2025. Límite sobre montos en circulación; en miles de millones de \$



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

Autorizaciones extra presupuestarias:

El 11 de marzo, se publicó el [DNU 179/2025](#) que autoriza al Estado argentino a contraer nuevas operaciones de crédito público con el FMI en el marco de un nuevo Programa de Facilidades Extendidas (EFF, por sus siglas en inglés) por un plazo de 10 años. A mediados de abril, se firmó un nuevo programa EFF por un total equivalente a USD20.000 millones.

Operaciones previstas para los próximos meses

El 14 de mayo el Ministerio de Economía realizó la primera [licitación](#) del mes de títulos públicos programada, según el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas. Como resultado el Tesoro colocó LECAP (S30J5, S31L5, S29G5 y S28N5), BONCAP (T30E6) y BONCER (TZXO6) por un total de VE \$5.408.998 millones. La licitación de LECAP Tasa TAMAR (M30A6) resultó desierta. Adicionalmente se ofreció un canje de BONCER (TZX26) por Bonos Tasa Dual (TTD26) que resultó en la conversión del 52,13% del BONCER en circulación, por la colocación de VNO \$5.700.388 millones de Bonos Tasa Dual.

Para el mes de mayo, los pagos estimados en pesos ascienden a \$16.579.415 millones, incluyendo los títulos en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago de LECAP S16Y5 por \$6.196.449 millones y de LECAP S30Y5 por \$5.133.348 millones (Cuadro 5). Los vencimientos en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD1.042 millones, entre los que se destacan los vencimientos por préstamos del FMI por el equivalente a USD611 millones.

Cuadro 5. Próximos vencimientos

Vencimientos de mayo

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER 2026 (TX26)	9-may	1.135.477	45.419
BONCER 2025 (TX25)	9-may	0	958
BONCER 2028 (TX28)	9-may	203.333	18.300
LECAP S16Y5	16-may	6.196.449	0
BONTE 2031 (TB31)	17-may	295	736
BONTE 2027 (TB27)	23-may	0	8.858
BONTE 2027 (TY27)	23-may	0	89.918
BONCER BTS (T4X5)	23-may	550.747	11.703
BONTE (TG25)	23-may	936.572	0
BONCER 2031 (TX31)	30-may	0	16.598
BONCER TZXY5	30-may	1.640.908	0
LECAP S30Y5	30-may	5.133.348	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-may	318	89
Adelantos transitorios BCRA	Varios	584.551	0
Otros		0	4.835
Total		16.382.000	197.415

Vencimientos de junio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER T3X5	18-jun	65.653	1.477
LECAP S18J5	18-jun	4.982.890	0
BONTE ARSAT	22-jun	170	297
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	320	87
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	219.119
BONCER TZX25	30-jun	1.776.943	0
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	112.070	58.803
BONTE TZV25	30-jun	2.393.931	0
LECAP S30J5	30-jun	6.053.162	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	653.000	0
Otros		0	5.054
Total		16.038.140	284.837

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-may	0	611
Multilaterales y bilaterales	Varios	197	208
Otros		23	4
Total		220	822

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
DISCOUNT JPY	30-jun	3	1
Letras BCRA	Varios	10.563	148
Otros multilaterales y bilaterales		104	172
Total		10.670	321

Nota: Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP). Incluye el resultado de la licitación del 14 de mayo y el primer desembolso del FMI por el EFF 2025.

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

Al considerar la primera licitación de mayo los vencimientos pagaderos en pesos para los meses de mayo a diciembre de 2025 ascienden a \$105.491.834 millones (Cuadro 6), conformados por títulos en pesos sin ajuste (71% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (26%) y bonos USD *linked* (3%). Se destaca el vencimiento de las LEFI en julio por \$30 billones.

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera, teniendo en cuenta el primer desembolso por el nuevo programa EFF 2025 del FMI, se estiman en el equivalente a USD20.898 millones, sin embargo, USD11.051 millones corresponden a letras del Tesoro intransferibles del BCRA, de los cuales USD10.563 millones se cancelaron con el financiamiento recibido del FMI por el primer desembolso del EFF 2025, y el resto se renovarán al vencimiento con la emisión de nuevas letras⁹. Del total, el equivalente a USD2.192 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Mayo a diciembre de 2025. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	may-dic 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	16.579.415	16.322.977	35.286.806	5.520.887	1.867.411	4.128.871	4.770.076	21.015.391	105.491.834
Títulos públicos	15.990.028	15.664.924	35.164.720	5.428.629	1.752.444	4.121.293	4.684.513	19.926.864	102.733.414
Títulos a organismos públicos	0	0	5.055	0	0	2.245	0	0	7.300
Adelantos Transitorios del BCRA	584.551	653.000	112.000	87.000	104.000	0	80.000	1.083.000	2.703.551
Otros	4.835	5.054	5.031	5.258	10.967	5.333	5.563	5.527	47.569
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	1.042	10.990	4.941	1.008	967	383	1.221	346	20.898
Títulos públicos	0	5	4.343	0	12	0	0	5	4.364
FMI	611	0	0	790	0	0	790	0	2.192
Otros multilaterales y bilaterales	405	276	453	217	892	325	405	266	3.239
Letras BCRA	0	10.710	145	0	63	58	0	75	11.051
Otros	26	0	0	0	0	0	26	0	52

Nota: las categorías "Otros" incluyen títulos públicos pagaderos en moneda extranjera, préstamos garantizados y préstamos de bancos comerciales. Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, LEFI, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de la licitación del 14 de mayo y el primer desembolso del FMI por el EFF 2025.

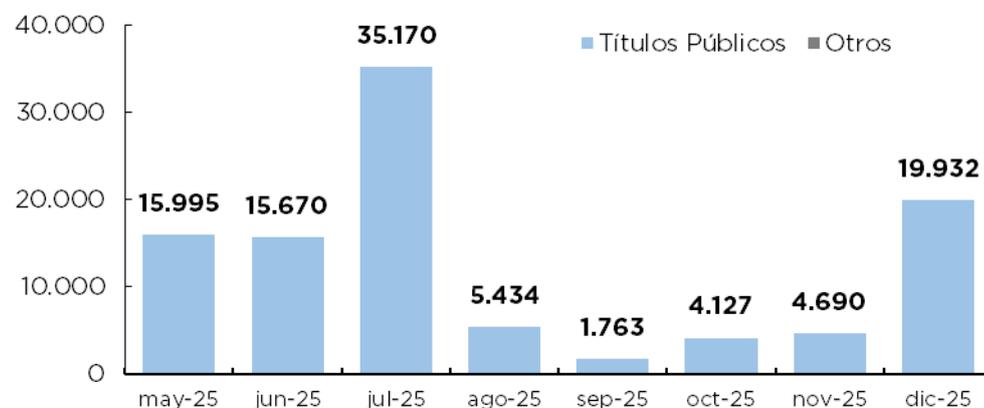
FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

El Gráfico 8 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para los siguientes meses de 2025 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$102.780.983 millones y en moneda extranjera, USD9.847 millones.

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

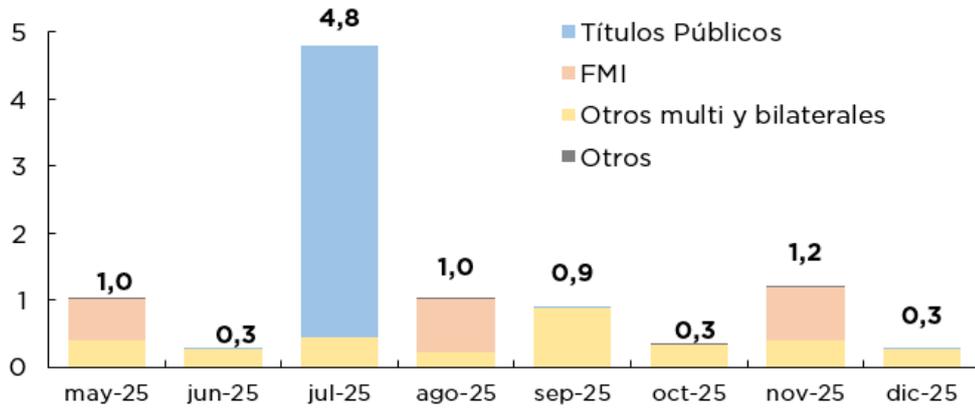
Mayo a diciembre de 2025

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



⁹ Según el [DNU 1104/2024](#), el Tesoro paga el 40% del vencimiento de los intereses de las letras intransferibles y el resto se renueva al vencimiento mediante la emisión de nuevas letras.

Pagos en moneda extranjera; en miles de millones de USD



Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, LEFI, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de la licitación del 14 de mayo y el primer desembolso del FMI por el EFF 2025.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de abril

Denominados en pesos

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de \$)	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TIREA
14/4/2025	16/4/2025	LECAP S16Y5	16/5/2025	30	1.790.323	2.361.794	1.319,20	55,46%
		LECAP S18J5	18/6/2025	63	941.356	1.292.011	1.372,50	53,09%
		LECAP S31L5	31/7/2025	106	180.250	238.743	1.324,51	45,43%
		LECAP TAMAR M31L5	31/7/2025	106	600.342	600.342	1.000,00	45,40%
		BONCER TZXO5	31/10/2025	198	209.602	241.042	1.150,00	0,77%
		BONCAP TAMAR TMA26	30/4/2026	379	Desierta			
		BONCER TZXO6	30/10/2026	562	279.024	281.814	1.010,00	9,10%
24/4/2025	28/4/2025	LECAP S15G5	15/8/2025	109	1.595.469	2.121.974	1.330,00	38,12%
		LECAP S12S5	12/9/2025	137	450.633	637.421	1.414,50	36,87%
		BONCAP T17O5	17/10/2025	172	774.645	1.058.552	1.366,50	37,85%
		BONCER TZXO5	31/10/2025	186	140.642	160.473	1.141,00	3,79%
		BONCAP T30E6	30/1/2026	277	807.778	905.495	1.120,97	37,03%
		BONCAP T15E7	15/1/2027	627	4.307	4.360	1.012,50	31,13%
		BONCER TZXM7	31/3/2027	702	87.083	112.041	1.286,60	9,98%
Total instrumentos denominados en pesos						10.016.062		

Denominados en USD pagaderos en pesos

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TIREA
14/4/2025	16/4/2025	BONTE DLK TZV25	30/6/2025	75	Desiertas			
		LELINK D16E6	16/1/2026	275				
24/4/2025	28/4/2025	LELINK D16E6	16/1/2026	263	222	232.598	935,00	9,83%
Total instrumentos denominados en dólares						232.598		

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

Comentario metodológico

Las operaciones de deuda analizadas corresponden a la Administración Central, integrada por las instituciones de los poderes Ejecutivo, Legislativo y Judicial, y el Ministerio Público. Incluyen desembolsos, amortizaciones, capitalizaciones y pagos de intereses.

Los desembolsos comprenden colocaciones de mercado, suscripciones directas de títulos públicos y desembolsos de préstamos. Estas operaciones están expresadas en valores nominales.

Las amortizaciones hacen referencia a las cancelaciones de principal de los instrumentos de deuda (vencimientos, precancelaciones, recompras, canjes, etc.). En línea con los registros del SIGADE, para los títulos a descuento (cupón cero), el pago final se contabiliza íntegramente como principal.

A efectos comparativos y de agregación, las operaciones en dólares estadounidenses son valuadas al tipo de cambio de referencia del BCRA (Comunicación A 3500). Para los stocks, se utiliza el tipo de cambio de fin de mes, mientras que los flujos son valuados a la fecha de cada operación.

Adicionalmente, se incluye una estimación del perfil de vencimientos de interés y principal de la deuda al cierre del mes bajo análisis. Para la estimación se utilizó el tipo de cambio e inflación del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) publicado por el BCRA. En los casos indicados explícitamente se incluye el impacto de operaciones realizadas con posterioridad. El perfil de vencimientos comprende exclusivamente la deuda directa de la Administración Central.

La información utilizada para el presente informe surge principalmente de anuncios publicados por el Ministerio de Economía en su sitio web, normas publicadas en el Boletín Oficial, comunicados del Mercado Abierto Electrónico (MAE) y de Bolsas y Mercados Argentinos (BYMA), el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del Banco Central y consultas efectuadas en el Sistema de Información Financiera (e-SIDIF) y el Sistema de Gestión y Análisis de la Deuda (SIGADE). Los datos informados pueden diferir dependiendo de la fecha en que se realizó el corte de la información. Para este informe, se analizaron los datos preliminares registrados en el SIGADE y e-SIDIF al 10 de mayo de 2025.

Publicaciones de la OPC

La Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación fue creada por la Ley 27.343 para brindar soporte al Poder Legislativo y profundizar la comprensión de temas que involucren recursos públicos, democratizando el conocimiento y la toma de decisiones. Es una oficina técnica de análisis fiscal que produce informes abiertos a la ciudadanía. Este informe no contiene recomendaciones vinculantes.

www.opc.gob.ar

