OPC

OFICINA DE PRESUPUESTO DEL CONGRESO

OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

JULIO 2025

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analistas
Eugenia Carrasco
Emilio Nastri

25 de agosto de 2025

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En julio el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a $260.192.825 millones, lo que representó un aumento de 4,7% con respecto al cierre de junio. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD2.418 millones con respecto al mes anterior, 0,9%, hasta alcanzar un monto de USD252.229 millones.

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

	STOCK INICIAL 30-jun-2025	FLUJOS Y OTRAS VARIACIONES DE CAPITAL: Colocaciones y desembolsos	FLUJOS Y OTRAS VARIACIONES DE CAPITAL: Cancelaciones	FLUJOS Y OTRAS VARIACIONES DE CAPITAL: Ajustes de valuación y cap. de intereses	STOCK FINAL 31-jul-2025
Deuda pagadera en pesos	$ 248.573.642	$ 40.046.469	-$ 42.634.474	$ 14.207.188	$ 260.192.825
Deuda pagadera en moneda extranjera	USD 254.647	USD 1.589	-USD 3.021	-USD 986	USD 252.229

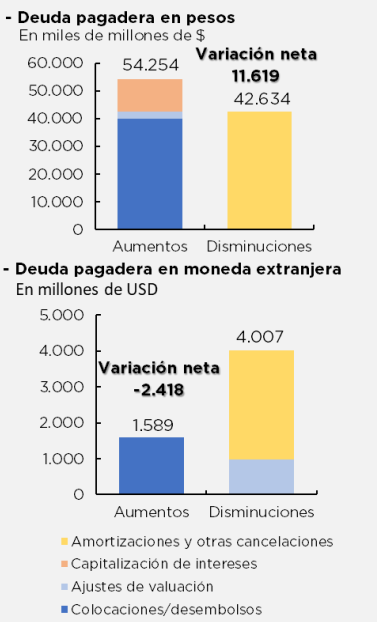
INTERESES	En pesos $ 7.685	En moneda extranjera USD 1.671

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

OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

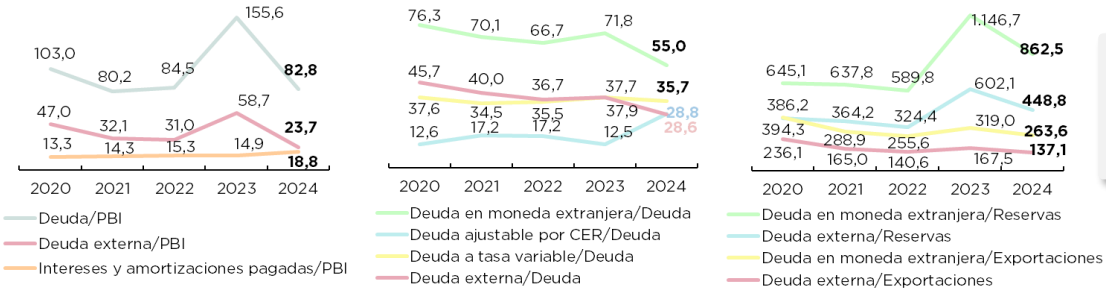
- Intereses: el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por $7.685 millones y en moneda extranjera por USD1.671 millones.
- Amortizaciones: se canceló capital por $42.634.474 millones, principalmente por el canje de las LEFI y vencimientos de títulos de mercado, y USD3.021 millones por la amortización de los bonos emitidos en la reestructuración de deuda de 2020.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por $40.046.469 millones, de los cuales $21.102.067 millones fueron por licitación, y en moneda extranjera por USD1.589 millones.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses: los ajustes por valuación y la capitalización de intereses registrada en el sistema, sumaron $14.207.188 millones para la deuda en pesos y menos USD986 millones para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil: los vencimientos para el periodo de agosto a diciembre en moneda local se estiman en $118.955.455 millones y en moneda extranjera en USD4.471 millones.

Variaciones de la deuda



Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA. 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
Recuadro 1. Letras Fiscales de Liquidez (LEFI) 5
*Licitaciones 6
Adelantos transitorios del BCRA 7
Deuda pública pagadera en moneda extranjera 7
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera 8
Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera 9
Uso de autorizaciones de crédito público 9
Operaciones previstas para los próximos meses 11
Anexo 15
Comentario metodológico 16

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos 5
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones 2025 6
Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera 9
Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias – Art. 37, 43 y 45 10
Cuadro 5. Próximos vencimientos 12
Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento 13
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de julio 15

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 7
Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA 7
Gráfico 5. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera 8
Gráfico 6. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera 8
Gráfico 7. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701 11
Gráfico 8. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos) 14

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).

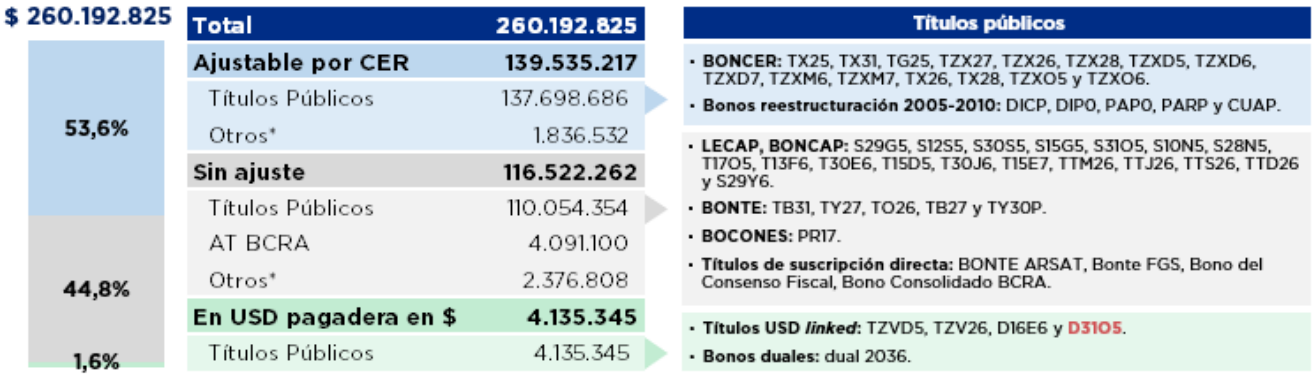
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios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

Stock de la deuda pagadera en pesos

Según los datos registrados por la Secretaría de Finanzas, en julio el stock[1] de la deuda *performing*[2] pagadera en pesos aumentó $11.619.183 millones respecto del cierre de junio 2025, alcanzando un total de $260.192.825 millones al cierre del mes (Gráfico 1).

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

Al cierre de julio 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 julio.

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:

- 53,6% 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.

- 44,8% 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.
    - 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 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.
- 1,6% 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.

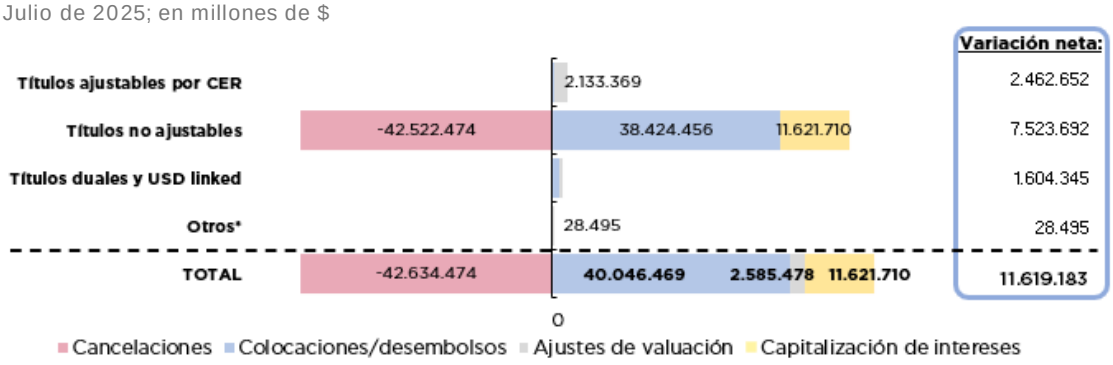
- LELINK: letra de corto plazo a tasa cero emitida en febrero de 2025.

El incremento del stock se explica por el efecto combinado de (Gráfico 2):

- cancelaciones de capital netas del período por $2.588.005 millones,
- ajustes de valuación del capital por $2.585.478 millones —producto del impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (disminución de $426.615 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER ($2.161.864 millones)—, y
- la capitalización de intereses de LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 por $11.621.710 millones[3], según los registros de operaciones de la deuda pública de la Secretaría de Finanzas.

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

Julio 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 julio el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por $40.046.469 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por $21.102.067 millones (ver Licitaciones),
- canje de LEFI por LECAP S15G5, LECAP S12S5 y BONCAP T17O5 por un total de $18.830.156 millones (ver Recuadro 1),
- adelantos transitorios por $112.000 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por $2.245 millones.

Asimismo, el Tesoro canceló capital de deuda en pesos por $42.634.474 millones por:

- canje de las LEFI por $27.821.189 millones (ver Recuadro 1),
- vencimientos de títulos públicos de mercado por $14.698.395 millones,
- adelantos transitorios por $112.000 millones, y
- otros por $2.889.917 millones.

[3] Dicho monto es el que figura en el sistema de registro de la deuda de la Secretaría de Finanzas, SIGADE. Incluye la capitalización de los títulos colocados en el mes del informe 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 $7.685 millones: $5.316 millones por préstamos garantizados, $2.283 millones de Bonte en pesos al FGS y $85 millones de Bonos del Consenso Fiscal.

Recuadro 1. Letras Fiscales de Liquidez (LEFI)

El 17 de julio de 2024 el Tesoro Nacional emitió Letras Fiscales de Liquidez (LEFI) en pesos por VNO $20 billones, colocadas al BCRA como instrumento transitorio para absorber excedentes de liquidez del sistema financiero en el marco de la política monetaria y de saneamiento de los pasivos remunerados del BCRA. Por este mecanismo, el Tesoro asumía el costo financiero que antes recaía en la autoridad monetaria, equivalente al devengado diario de la tasa de política monetaria a la cual capitalizaban dichas letras.

Hasta julio de 2025 las LEFI se utilizaron en operaciones diarias de esterilización; sin embargo, el 14 de julio mediante la Resolución Conjunta 32/2025 se dispuso el canje del total de los VNO $20.000.000 millones de LEFI por una canasta compuesta por:

Porcentaje de la canasta	Título	Fecha emisión	Fecha vencimeinto	VNO colocado en millones de $	Valor técnico c/VNO
33%	LECAP S15G5	14/10/2024	15/8/2025	6.213.952	1,41104
33%	LECAP S12S5	13/9/2024	12/9/2025	6.213.952	1,47314
34%	BONCAP T17O5	14/10/2024	17/10/2025	6.402.253	1,41104

La LEFI se valuó al valor técnico a la fecha de liquidación, que ascendía a $27.821.189 millones producto de la capitalización diaria de intereses a la tasa de política monetaria – factor de capitalización: 1,39105945 -, y la canasta a precios de mercado en BYMA a la fecha de realización de la operación. La sustitución de este instrumento implicó el pasaje desde un esquema de remuneración automática de saldos diarios hacia instrumentos de mayor plazo, en línea con el objetivo de transferir al Tesoro el costo financiero de la esterilización monetaria.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Julio de 2025; en millones de $

NUEVO ENDEUDAMIENTO
Emisiones

Instrumento	Capital
Títulos no ajustables	$38.424.456
Títulos USD linked	$1.180.730
Títulos con ajuste CER	$329.283
Adelantos transitorios	$112.000
TOTAL	$40.046.469

TESORO

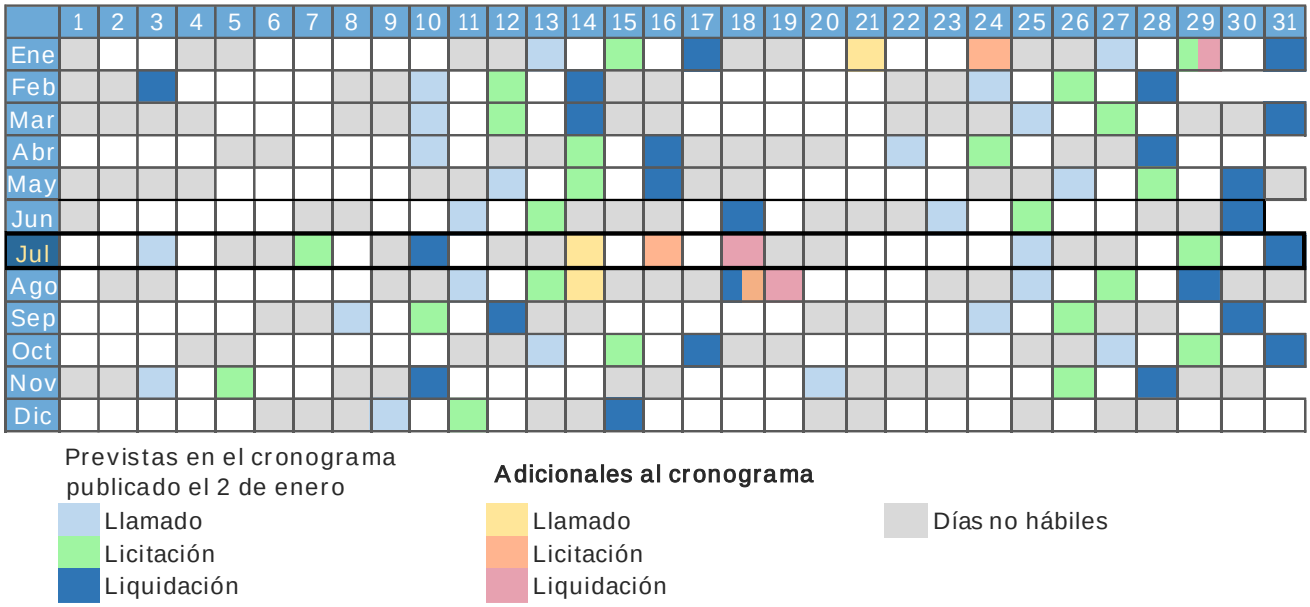
CANCELACIONES
Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones

Instrumento	Capital	Intereses
Títulos no ajustables	$42.522.474	$439
Títulos con ajuste CER		$281.259
Adelantos transitorios	$112.00	
TOTAL	$42.634.474	$281.698

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

*Licitaciones

Cuadro 2. Cronograma de licitaciones 2025



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

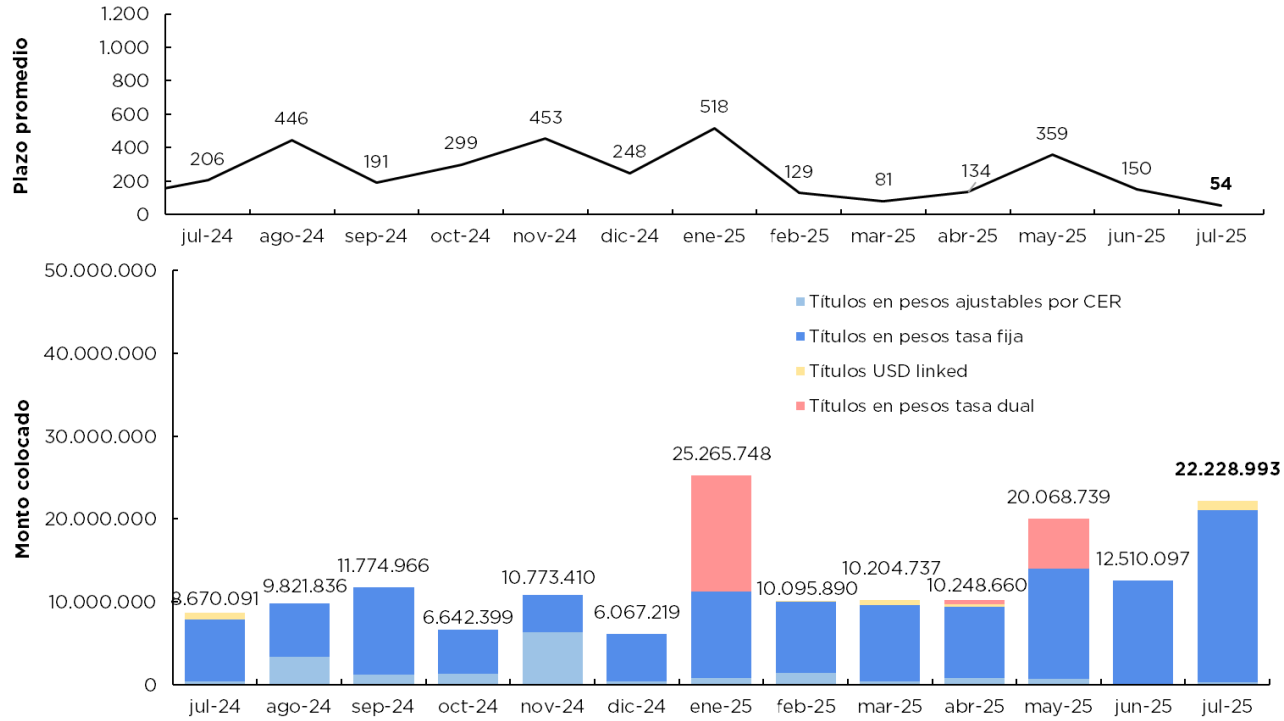
En julio el Ministerio de Economía realizó tres licitaciones de títulos públicos, una de ellas por fuera del cronograma previsto, en las que el Tesoro obtuvo financiamiento por un total de VE $22.228.993 millones, por la colocación de (ver detalle en Anexo):

- Licitación del 7/7: títulos públicos en pesos, LECAP (S15G5, S12S5 y S28N5), BONCAP (T17O5, T30E6, T30J6 y T15E7) y BONCER (TZXM6), por un total de VE $7.400.274 millones, y letras en dólares, LELINK (D31O5 y D16E6), suscriptas en pesos por VE $1.100.988 millones.
- Licitación del 16/7 (adicional al cronograma): títulos capitalizables en pesos, LECAP (S31L5, S15G5, S29G5, S12S5 y S30S5) y BONCAP (T17O5), por un total de VE $4.704.695 millones.
- Licitación del 29/7: títulos públicos en pesos, capitalizables a tasa fija, LECAP (S15G5, S29G5, S12S5, S30S5 y S31O5) y BONCAP (T17O5), y ajustables por CER, BONCER (TZXO6) por un total de VE $8.969.944 millones, y bonos USD *linked* (TZVD5) suscripto en pesos por VE $53.092 millones (VN USD42 millones).

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en julio fue de 54 días (Gráfico 3). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 45 días, aquellos que ajustan por CER (BONCER) a 339 días, los USD *linked* a 144 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).

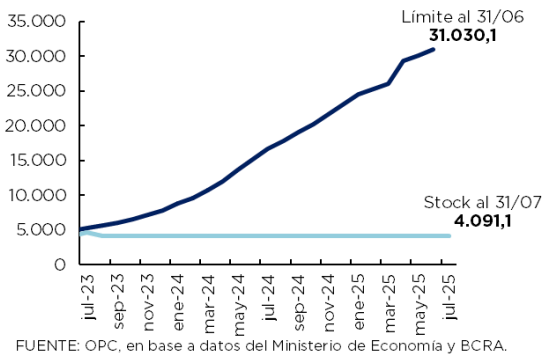
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Adelantos transitorios del BCRA.

En julio 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 junio, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en $31.030.069 millones[4] (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 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.

[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.

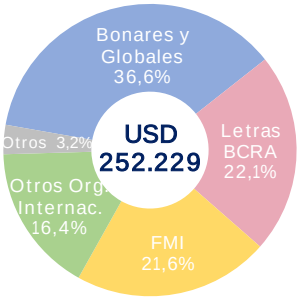
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

Según datos de la Secretaría de Finanzas, a fines de julio el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD252.229 millones (Gráfico 5), lo que implicó una disminución de USD2.418 millones con respecto al cierre de junio. Dicho stock se compone por:

- 36,6% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales).
- 22,1% por letras intransferibles colocadas al BCRA.
- 21,6% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por los programas de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF 2022) y 2025 (EFF 2025).
- 16,4% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito.
- 3,2% 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 julio de 2025; en millones de USD



Títulos públicos	154.515
Bonares y Globales	92.259
Bonares en USD (AL29, AL30, AL35, AE38 y AL41)	30.514
Globales en USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)	57.267
Globales en EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	4.478
Letras BCRA	55.793
Letras BCRA con vto. 2029	7.888
Letras BCRA con vto. 2030-2034	47.905
Otros	6.463
Letras en garantía	4.380
Letra USD intra sector público	1.210
Otros títulos públicos*	873

Préstamos	97.714
FMI	54.545
Otros Organismos Internacionales	41.473
BID	19.467
Banco Mundial	11.924
CAF	4.986
BCIE, FONPLATA, BEI, OFID y FIDA	1.861
Club de París	1.046
Otros bilaterales	2.189
Otros	1.696
Avales	1.452
Bancos comerciales	243

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

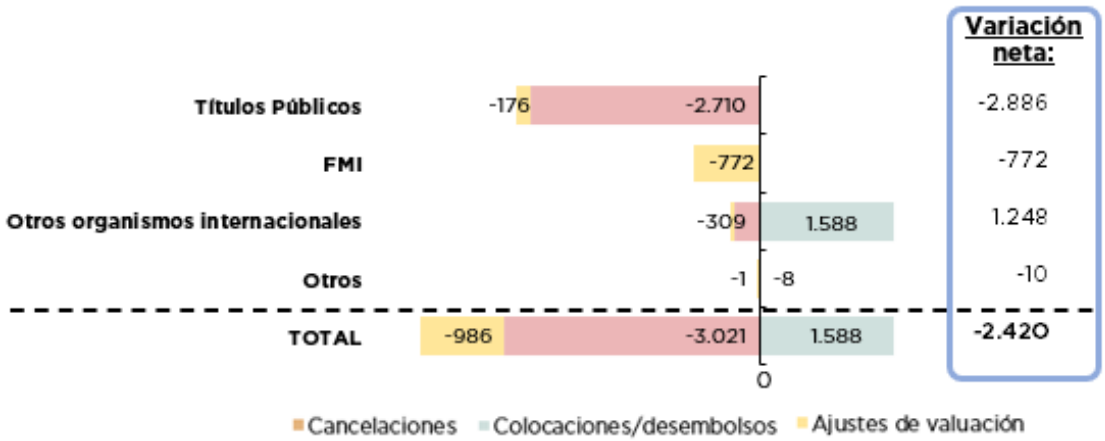
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

La variación se compone de:

- cancelaciones de capital por el equivalente a USD3.021 millones,
- desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD1.589 millones, y
- ajustes de valuación por USD986 millones (Gráfico 6 y Recuadro 2).

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

Julio 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 julio el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD1.589 millones (Cuadro 3) por:

- préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un total de USD1.233 millones,
- de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD349 millones,
- del Banco Mundial por USD6 millones, y
- la colocación de letras intransferibles al BCRA por USD1,7 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD3.021 millones explicados por:

- el vencimiento de los bonos emitidos en el proceso de reestructuración de 2020 (AL29, AL30, GD29, GD30, GD46, GE29, GE30 y GE46) por el equivalente a USD2.710 millones,
- amortizaciones de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de crédito por USD309 millones, y
- otros por USD1,3 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por USD1.671 millones, de los cuales USD1.516 millones correspondieron a los vencimientos del 9 de julio de los bonos emitidos en el proceso de reestructuración de 2020 (AL29, AL30, AL35, AE38, AL41, GD29, GD30, GD35, GD38, GD41, GD46, GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46), USD151 millones por préstamos de organismos internacionales, USD2,8 millones por Letras intransferibles al BCRA y USD1,3 millones por otras deudas.

Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Julio de 2025; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO
Colocaciones y desembolsos

Instrumento	Capital
Organismos internacionales	USD 1.588
Títulos públicos	USD 2
TOTAL	USD 1.589

TESORO

CANCELACIONES
Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones

Instrumento	Intereses	Capital
Títulos públicos	USD2.710	USD1.519
Organismos internacionales	USD309	USD151
Otros	USD1	USD1
TOTAL	USD3.021	USD1.671

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 específica[5], 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 miembro[6], 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.

[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.

Autorizaciones presupuestarias:

Así, por un lado, la Ley de Presupuesto establece un grupo de artículos que fijan límites a los montos brutos de emisión de títulos y contratación de préstamos para cada ejercicio presupuestario y otro grupo de artículos que fijan límites máximos sobre los montos en circulación durante el ejercicio vigente, de instrumentos con vencimiento en el periodo considerado. Por lo tanto, a medida que van venciendo liberan margen para realizar nuevas emisiones.

Dado que no hubo presupuesto aprobado para el ejercicio 2024 ni 2025, mediante el Decreto 88/2023 y el Decreto 1131/2024 se dispuso la prórroga[7] del Presupuesto 2023, Ley 27.701 para 2024 y 2025, respectivamente[8]. 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 julio el Tesoro colocó instrumentos por $1.170.735 millones en el marco de la autorización del art. 37. Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y los primeros siete meses de 2025, el monto total colocado por esta autorización al 31 de julio asciende a $185.068.628 millones, 52,2% 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	$ 185.068.628	$ 169.745.892
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.

[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.

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.

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.

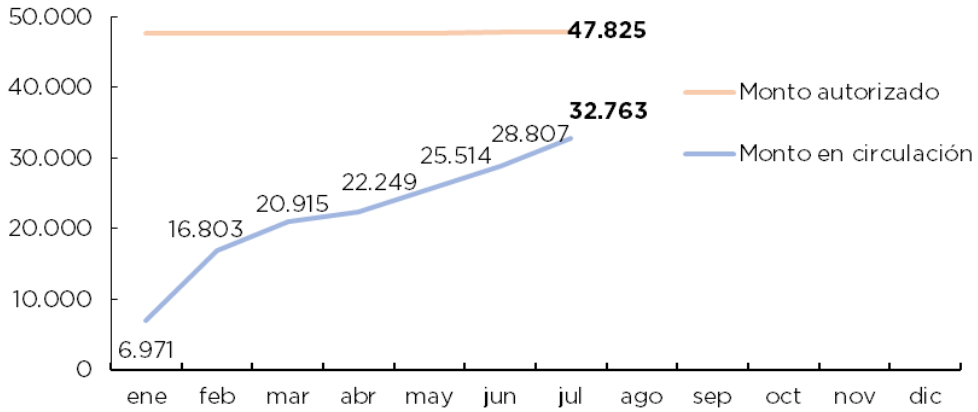
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

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 julio se colocaron $14.755.832 millones de títulos públicos bajo esta autorización y vencieron VNO $10.800.573 millones de títulos colocados entre enero y julio, por lo que el monto en circulación de los títulos públicos afectados a esta autorización al cierre de julio asciende a $32.762.574 millones (Gráfico 7). En agosto vencerán $16.204.033 millones.

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

Al 31 de julio 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 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

En agosto estaban previstas dos licitaciones de títulos públicos, según el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas, a las que se le sumó una adicional el 18 de agosto:

- El 13 de agosto el Ministerio de Economía realizó la primera licitación programada del mes. Inicialmente, el llamado incluyó títulos públicos en pesos, LECAP (S12S5, S30S5, S31O5, S10N5 y S16E6), BONCAP (T13F6) y BONCER (TZXO5), y Bonos USD *linked* (TZVD5), a ser suscriptos en pesos. En un anuncio complementario la Secretaría de Finanzas ofreció adicionalmente tres letras nuevas capitalizables en pesos a tasa variable, TAMAR, (M10N5, M16E6 y M13F6). Como resultado se colocaron LECAP (S12S5, S30S5, S31O5, S10N5 y S16E6), BONCAP (T13F6) y LECAP TAMAR (M10N5 y M16E6) por VE $9.147.365 millones. El BONCER, el Bono USD *linked* y la LECAP TAMAR (M13F6) resultaron desiertos.
- El 18 de agosto se realizó una licitación por fuera del cronograma, en la que se ofreció una LECAP TAMAR (M28N5) con vencimiento en noviembre de 2025. Como resultado se colocó VE $3.788.000 millones de la letra.
- El 27 de agosto se realizará una licitación programada en el cronograma mencionado, en la que se ofrecerán títulos públicos en pesos, LECAP (S30S5, S16E6 y S27E6), LECAP TAMAR (M16E6 y M27F6), y letras denominadas en dólares pagaderas en pesos, LELINK (D30S5 y D16E6).

Para el mes de agosto, los pagos estimados en pesos ascienden a $38.259.719 millones, incluyendo los títulos en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el vencimiento de las LECAP S15G5 por $24.475.324 millones y LECAP S29G5 por $12.688.990 millones (Cuadro 5). Los vencimientos en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD1.039 millones, explicados principalmente por el vencimiento de intereses por préstamos del FMI por el equivalente a USD790 millones.

Cuadro 5. Próximos vencimientos

Vencimientos de agosto

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
LECAP S15G5	15-ago	24.475.324	0
BONTE 2031 (TB31)	17-ago	295	728
BONTE 2027 (TB27)	23-ago	0	9.106
BONTE (TG25)	23-ago	992.618	0
LECAP S29G5	29-ago	12.688.990	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-ago	324	83
Adelantos transitorios BCRA	Varios	87.000	0
Otros		0	5.251
Total		38.244.551	15.169

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-ago	0	790
Otros org. internacionales	Varios	152	92
Otros		3	1
Total		155	883

Vencimientos de septiembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
LECAP S12S5	12-sep	3.444.867	0
LECAP S12S5	12-sep	13.534.522	0
BONTE ARSAT	22-sep	170	278
BONCER tenencias intra sp	29-sep	0	12.672
Bonos del Consenso Fiscal	30-sep	325	82
PAR $ (PARP)	30-sep	0	10.781
LECAP S30S5	30-sep	4.697.117	0
LECAP S30S5	30-sep	1.721.603	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	104.000	0
Otros		0	10.899
Total		23.502.604	34.712

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
PAR (JPY, PARE y PARY)	30-sep	0	12
Letras BCRA	Varios	0	63
Organismos internacionales		611	344
Otros		16	1
Total		626	420

Nota: Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP). Incluye los resultados de las licitaciones del 18 y 19 de agosto.

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

Al considerar las primeras licitaciones de agosto los vencimientos pagaderos en pesos para los meses de agosto a diciembre de 2025 ascienden a $118.955.455 millones (Cuadro 6), conformados por títulos en pesos sin ajuste (83% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (17%) y bonos USD *linked* (1%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD4.471 millones, de los cuales, USD193 millones corresponden a intereses de letras del Tesoro intransferibles del BCRA que se renovarán al vencimiento con la emisión de nuevas letras[9]. Del total, el equivalente a USD1.579 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Agosto a diciembre de 2025. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	ago	sep	oct	nov	dic	ago-dic 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de $	38.259.719	23.537.316	21.886.409	14.378.150	20.893.862	118.955.455
Títulos públicos	38.167.468	23.422.417	21.878.884	14.292.659	19.805.423	117.566.850
Títulos a organismos públicos	0	0	2.245	0	0	2.245
Adelantos Transitorios del BCRA	87.000	104.000	0	80.000	1.083.000	1.354.000
Otros	5.251	10.899	5.280	5.491	5.439	32.360
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	1.039	1.047	446	1.266	672	4.471
Títulos públicos	0	12	0	0	4	17
FMI	790	0	0	790	0	1.579
Otros multilaterales y bilaterales	245	954	363	442	294	2.298
Letras BCRA	0	63	55	0	75	193
Otros	4	17	28	35	299	383

Nota: las categorías "Otros" incluyen títulos públicos pagaderos en moneda extranjera, préstamos garantizados y préstamos de bancos comerciales. Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP y PR17). Incluye los resultados de las licitaciones del 18 y 19 de agosto.

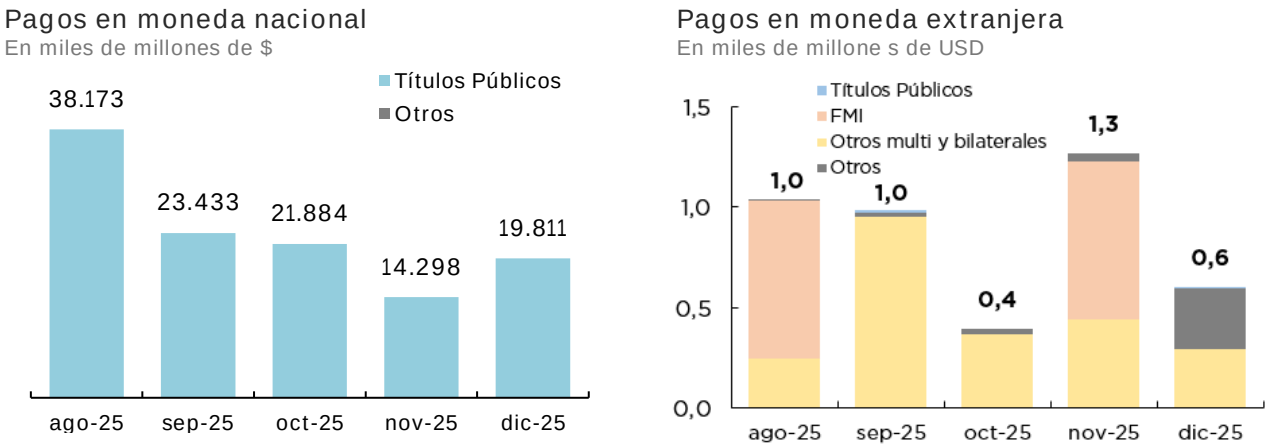
FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

[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.

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 $117.599.211 millones y en moneda extranjera, USD4.277 millones.

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

Agosto a diciembre de 2025



Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP y PR17). Incluye los resultados de las licitaciones del 18 y 19 de agosto.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de julio

Suscripciones títulos 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
7/7/2025	10/7/2025	LECAP S15G5	15/8/2025	36	2.967.997	4.219.601	1.421,70	38,99%
		LECAP S12S5	12/9/2025	64	798.519	1.202.570	1.506,00	36,93%
		BONCAP T17O5	17/10/2025	99	806.966	1.180.188	1.462,50	35,97%
		LECAP S28N5	28/11/2025	141	175.723	192.592	1.096,00	36,72%
		BONCAP T30E6	30/1/2026	204	335.516	400.103	1.192,50	37,31%
		BONCER TZXM6	31/3/2026	264	110.907	181.444	1.636,00	12,48%
		BONCAP T30J6	30/6/2026	355	21.110	22.419	1.062,00	37,65%
		BONCAP T15E7	15/1/2027	554	1.301	1.357	1.043,00	33,27%
		LELINK D31O5	31/10/2025	113	528	654.377	1.000,00	0,00%
		LELINK D16E6	16/1/2026	190	370	446.611	974,70	5,08%
16/7/2025	18/7/2025	LECAP S31L5	31/7/2025	13	1.066.046	1.552.910	1.456,70	47,81%
		LECAP S15G5	15/8/2025	28	573.744	815.577	1.421,50	47,07%
		LECAP S29G5	29/8/2025	42	572.197	865.447	1.512,50	44,29%
		LECAP S12S5	12/9/2025	56	185.601	279.514	1.506,00	43,46%
		LECAP S30S5	30/9/2025	74	520.233	775.902	1.491,45	40,91%
		BONCAP T17O5	17/10/2025	91	285.108	415.345	1.456,80	42,00%
29/7/2025	31/7/2025	LECAP S15G5	15/8/2025	15	2.606.818	3.731.660	1.431,50	65,33%
		LECAP S29G5	29/8/2025	29	1.613.178	2.448.804	1.518,00	60,54%
		LECAP S12S5	12/9/2025	43	940.466	1.420.103	1.510,00	55,47%
		LECAP S30S5	30/9/2025	61	287.075	427.997	1.490,89	51,26%
		BONCAP T17O5	17/10/2025	78	188.717	274.442	1.454,25	51,21%
		LECAP S31O5	31/10/2025	92	459.975	550.236	1.196,23	51,99%
		BONCER TZXO6	30/10/2026	456	111.410	116.702	1.047,50	16,24%
		LELINK D29G5	29/8/2025	29				
		LELINK D30S5	30/9/2025	61				
		LELINK D31O5	31/10/2025	92				
		Bono DLK TZVD5	15/12/2025	137	42	53.092	980,00	5,54%
Total instrumentos denominados en pesos						22.228.993		

Suscripciones títulos USD *linked*

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	Valor efectivo (en millones de $)	Precio de corte ($ cada VN $1.000)
7/7/2025	10/7/2025	LELINK D31O5	31/10/2025	113	528	654.377	1.000
		LELINK D16E6	16/1/2026	190	370	446.611	975
29/7/2025	31/7/2025	LELINK D29G5	29/8/2025	29	Desiertas		
		LELINK D30S5	30/9/2025	61			
		LELINK D31O5	31/10/2025	92			
		Bono DLK TZVD5	15/12/2025	137	42	53.092	980
Total instrumentos denominados en dólares						1.154.080	

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 agosto 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

OPC
OFICINA DE PRESUPUESTO DEL CONGRESO

Hipólito Yrigoyen 1628. Piso 10 (C1089aaf) CABA, Argentina.
T. 54 11 4381 0682 / contacto@opc.gob.ar
www.opc.gob.ar