



# OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

**SEPTIEMBRE 2025**

Director General  
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública  
Joel Vaisman

Analistas  
Eugenia Carrasco

22 de octubre de 2025

ISSN 2683-9598

# RESUMEN EJECUTIVO

En septiembre el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$273.332.729 millones, lo que representó un aumento de 3,3% con respecto al cierre de agosto. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD336 millones con respecto al mes anterior, 0,1%, hasta alcanzar un monto de USD251.974 millones.

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

STOCK INICIAL 31-agosto-2025	FLUJOS Y OTRAS VARIACIONES DE CAPITAL	STOCK FINAL 30-sept-2025
Deuda pagadera en pesos <b>\$ 264.638.694</b>	Colocaciones y desembolsos <b>\$ 24.689.301</b>	<b>\$ 273.332.729</b>
Deuda pagadera en moneda extranjera <b>USD 252.310</b>	Cancelaciones <b>-\$ 25.239.701</b>	<b>USD 251.974</b>
	Ajustes de valuación y cap. de intereses <b>\$ 9.244.435</b>	
	<b>INTERESES</b> En pesos <b>\$ 38.814</b>	<b>En moneda extranjera USD 332</b>

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

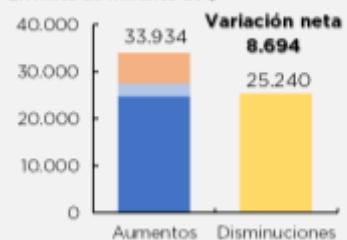
## OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses: el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$38.194 millones y en moneda extranjera por USD332 millones.
- Amortizaciones: se canceló capital por \$25.239.701 millones, de los cuales \$12.873.703 millones correspondieron a vencimientos del mes y \$11.221.200 millones al canje de tenencias del BCRA de LECAP con vencimiento en septiembre, y USD624 millones.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$24.689.301 millones, de los cuales \$12.648.291 millones fueron por licitación, y en moneda extranjera por USD166 millones, de los cuales USD 158 fueron por préstamos recibidos.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses: los ajustes por valuación y la capitalización de intereses registrada en el sistema, sumaron \$9.244.435 millones para la deuda en pesos y USD122 millones para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil: los vencimientos para el periodo de octubre a diciembre en moneda local se estiman en \$74.797.774 millones y en moneda extranjera en USD1.992 millones.

### Variaciones de la deuda

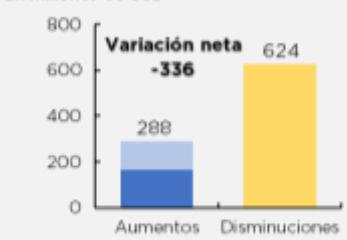
#### - Deuda pagadera en pesos

En miles de millones de \$



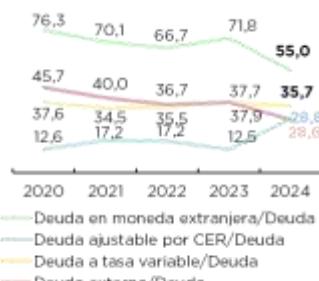
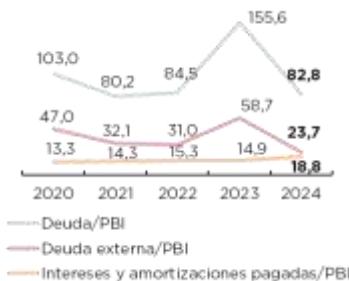
#### - Deuda pagadera en moneda extranjera

En millones de USD



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

## 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.

- Deuda en moneda extranjera/Reservas
- Deuda externa/Reservas
- Deuda en moneda extranjera/Exportaciones
- Deuda externa/Exportaciones

## 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.....	7
Deuda pública pagadera en moneda extranjera .....	7
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera .....	7
Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera .....	8
Uso de autorizaciones de crédito público .....	9
Operaciones previstas para los próximos meses.....	11
Anexo .....	14
Comentario metodológico.....	15

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	5
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones 2025 .....	5
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 septiembre .....	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 .....	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) .....	13

## 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).

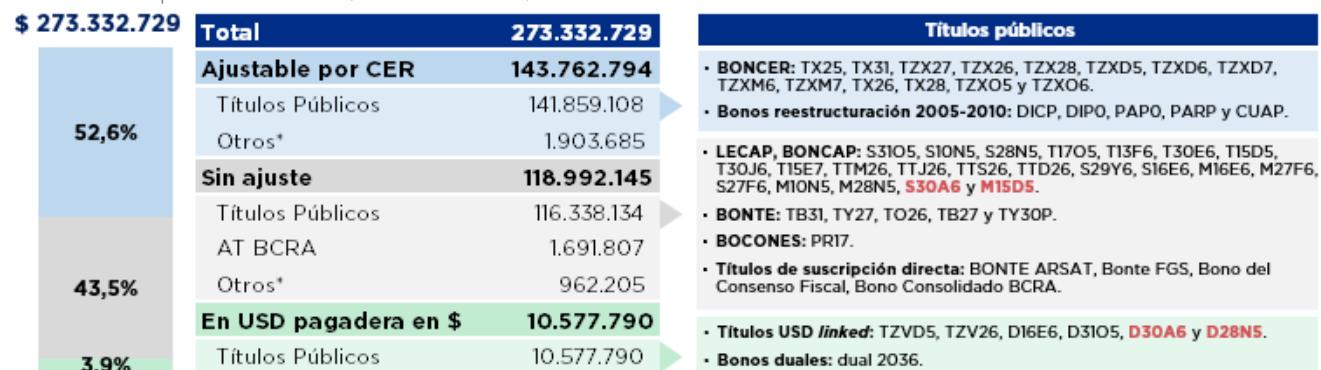
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 septiembre el stock<sup>1</sup> de la deuda *performing*<sup>2</sup> pagadera en pesos aumentó \$8.694.035 millones respecto del cierre de agosto 2025, alcanzando un total de \$273.332.729 millones al cierre del mes (Gráfico 1).

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

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



\*Otras incluye préstamos garantizados, pagarés, uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO), avales, entre otros.  
Nota: los tickers en rojo corresponden a títulos públicos nuevos, emitidos en septiembre. Los títulos que vencieron en septiembre y ya no se encuentran en circulación son LECAP S12S5 y S30S5.

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

<sup>1</sup> 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.

<sup>2</sup> 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:

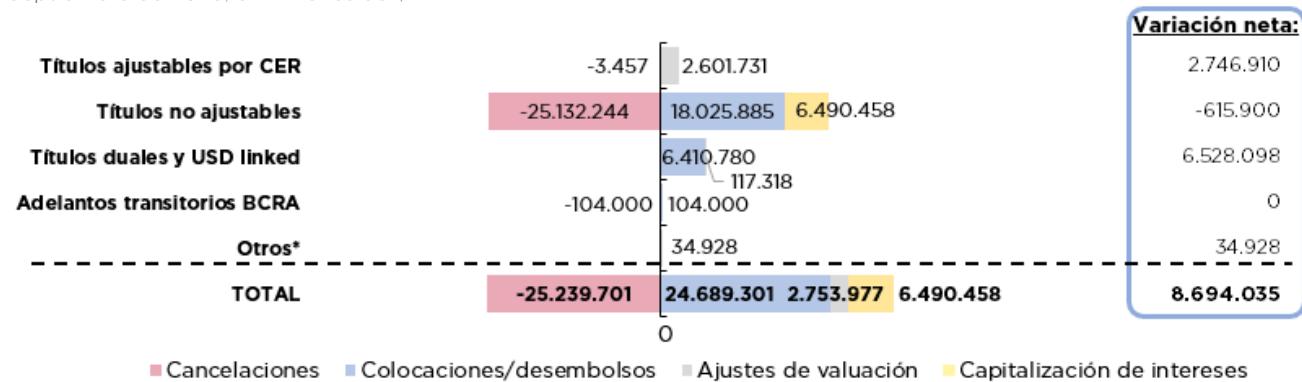
- 52,6% de deuda en pesos ajustable por CER.  
Son instrumentos cuyo capital se ajusta en función del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) que sigue la evolución de la inflación.
  - BONCER: a tasa cero, algunos amortizan semestralmente y otros al vencimiento, y a tasa fija (con TNA entre 1,2% y 4,5%) con amortización semestral.
  - Discount, Par y Cuasipar. Fueron emitidos en el proceso de reestructuración de 2005-2010.
  - Pagarés y préstamos garantizados.
- 43,5% 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.
  - Letras capitalizables a una tasa de interés variable, TAMAR (ver Recuadro).
  - Bonos capitalizables a tasa dual. Amortizan al vencimiento y devengan intereses que capitalizan mensualmente a la tasa mayor entre dos opciones (ver Recuadro).
  - 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: bonos que pagan intereses trimestralmente a tasa BADLAR.
  - Bonos del Consenso Fiscal: emitidos en 2018 en el marco del Consenso Fiscal, distribuidos entre las jurisdicciones intervenientes en función de los coeficientes del régimen de Coparticipación Federal. Amortiza (125 cuotas mensuales) y paga intereses mensualmente a una TNA del 6,73% hasta el vencimiento en 2028.
  - Adelantos Transitorios del BCRA: es financiamiento que otorga el BCRA al Tesoro a tasa cero (Ver Adelantos transitorios del BCRA).
  - Uso del FUCO (Fondo Unificado de Cuentas): importe utilizado por el Tesoro en carácter de anticipo, sobre el FUCO, que es el saldo total de cuentas corrientes de jurisdicciones y entidades de la Administración Nacional en el Banco de la Nación Argentina. Constituye un financiamiento a costo cero.
- 3,9% 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* y LELINK: a tasa cero.
  - Bonos duales 2036: emitidos bajo el [DNU 164/2023](#) que dispuso la venta de tenencias de los organismos del SPN de títulos en dólares (AL29, AL30, AL35, AL38 y AL41) destinándose el 70% de lo obtenido a la suscripción de estos bonos con vencimiento en 2036. Al vencimiento pagan el mayor valor entre (i) capital en pesos al tipo de cambio de emisión ajustado por CER más 3% anual, y (ii) capital ajustado al tipo de cambio del momento del vencimiento.

El incremento del stock por \$8.694.035 millones se explica por el efecto combinado de (Gráfico 4):

- Cancelaciones de capital netas del período (nuevas colocaciones, \$24.689.301 millones, netas de amortizaciones y otras cancelaciones de capital, es decir, canjes, recompras, etc., \$25.239.701 millones) por \$550.400 millones.
- Ajustes de valuación del capital por \$2.753.977 millones, producto del impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$117.318 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$2.636.658 millones).
- Capitalización de intereses de LECAP, BONCAP y PR17 por \$6.490.458 millones<sup>3</sup>, 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**

Septiembre de 2025; en millones de \$



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

## Operaciones de la deuda pagadera en pesos

En septiembre el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$24.689.301 millones (Cuadro 2) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$12.648.291 millones (ver Licitaciones),
- canjes de tenencias del BCRA de:
  - [LECAP S12S5](#), que vencían el 12 de septiembre, por una canasta compuesta por tres LECAP por un total de \$9.472.243 millones:
    - 20% de LECAP S10N5, vencimiento noviembre de 2025: \$1.894.448 millones,
    - 40% de LECAP S16E6, vencimiento enero de 2026: \$3.788.897 millones y
    - 40% de LECAP S27F6, vencimiento febrero 2026 (nueva): \$3.788.897 millones,
  - [LECAP S30S5](#), que vencían el 30 de septiembre, por LELINK D31O5 con vencimiento el 31 de octubre, colocadas por \$2.462.400 millones (USD1.702 millones),
- adelantos transitorios por \$104.000 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por \$2.713 millones.

Asimismo, el Tesoro canceló capital de deuda en pesos por \$25.239.701 millones por:

- vencimientos de títulos públicos por \$12.873.703 millones,
- canjes de tenencias del BCRA por los que se dieron de baja (ver párrafo anterior para el detalle de los títulos dados de alta):

<sup>3</sup> 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.

1. LECAP S12S5 por \$9.792.114 millones,
  2. LECAP S3OS5 por \$2.428.170 millones,
- adelantos transitorios por \$104.000 millones, y
  - baja de títulos en poder de fondos fiduciarios producto de su cierre, por un total de \$41.066 millones:
    - LECAP S28N5 por \$9.020 millones,
    - LECAP S31O5 por \$2.808 millones,
    - BONCAP tasa dual TTS26 por \$6.445 millones,
    - BONCAP tasa dual TTD26 por \$6.445 millones,
    - BONCAP tasa dual TTM26 por \$6.445 millones,
    - BONCAP tasa dual TTJ26 por \$6.445 millones,
    - BONCER TZXM7 por \$3.457 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$38.814 millones: \$16.676 millones de BONCER, \$11.847 millones de bonos PAR en pesos ajustables por CER, y otros por \$11.2901 millones.

#### Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Septiembre de 2025; en millones de \$

<b>NUEVO ENDEUDAMIENTO</b>		<b>CANCELACIONES</b>	
		Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones	
Emisiones	Instrumento	Capital	Intereses
	<b>Instrumento</b>		
<b>Títulos no ajustables</b>	<b>Títulos no ajustables</b>	<b>\$18.025.885</b>	<b>\$476</b>
<b>Títulos USD linked</b>	<b>Títulos con ajuste CER</b>	<b>\$6.410.780</b>	<b>\$3.457</b>
<b>Títulos con ajuste CER</b>	<b>Adelantos transitorios</b>	<b>\$148.636</b>	<b>\$27.524</b>
<b>Adelantos transitorios</b>		<b>\$104.000</b>	
<b>TOTAL</b>		<b>\$24.689.301</b>	<b>\$10.814</b>
	<b>Instrumento</b>		
	<b>Títulos no ajustables</b>	<b>\$25.132.244</b>	<b>\$476</b>
	<b>Títulos con ajuste CER</b>	<b>\$3.457</b>	<b>\$27.524</b>
	<b>Adelantos transitorios</b>	<b>\$104.000</b>	
	<b>Otros</b>		<b>\$10.814</b>
	<b>TOTAL</b>	<b>\$25.239.701</b>	<b>\$38.814</b>

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

#### \*Licitaciones

#### Cuadro 2. Cronograma de licitaciones 2025

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28	29	30	31
Ene																															
Feb																															
Mar																															
Abr																															
May																															
Jun																															
Jul																															
Ago																															
Sep																															
Oct																															
Nov																															
Dic																															

Previstas en el cronograma  
publicado el 2 de enero

 Llamado  
 Licitación  
 Liquidación

Adicionales al cronograma

 Llamado  
 Licitación  
 Liquidación

 Días no hábiles

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

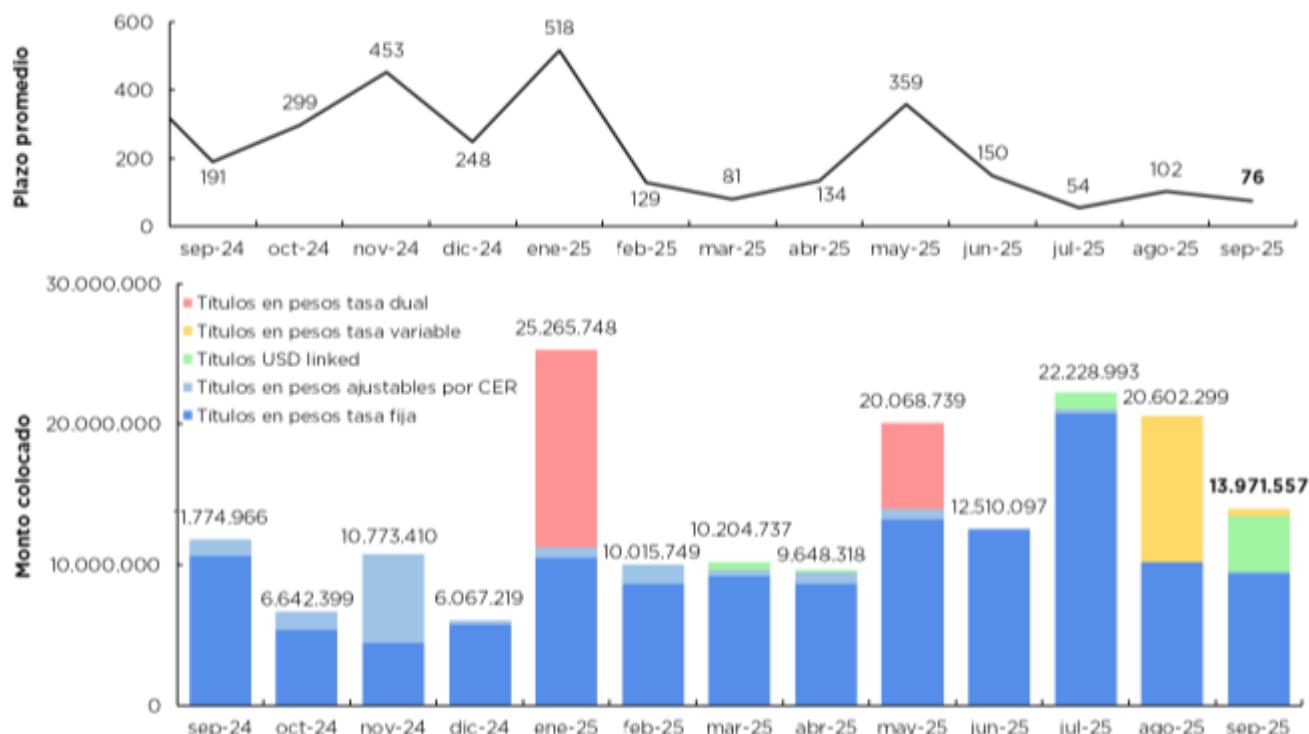
En septiembre el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos de acuerdo con el [cronograma previsto](#), en las que el Tesoro obtuvo financiamiento por un total de VE \$13.971.557 millones, por la colocación de (ver detalle en Anexo):

- [Licitación del 10/9](#): títulos públicos en pesos capitalizables a tasa fija, LECAP (S12S5, S3OS5, S31O5, S1ON5 y S16E6), BONCAP (T13F6) y a tasa variable, LECAP TAMAR (M1ON5 y M16E6), por un total de VE \$12.935.365 millones, y BONCER TZXO5, Bono USD *linked* (TZVD5) y LECAP TAMAR M13F6 cuyas licitaciones resultaron desiertas.
- [Licitación del 26/9](#): sólo para cartera propia de entidades bancarias que sean agentes de A3 Mercados S.A. en la que se ofrecieron LECAP TAMAR M28N5 y se colocaron VE \$3.788.000 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en septiembre fue de 76 días (Gráfico 5). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 79 días, los que devengan tasa variable (LECAP TAMAR) a 94 días, los ajustables por CER a 200 días y los USD *linked* a 62 días.

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

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



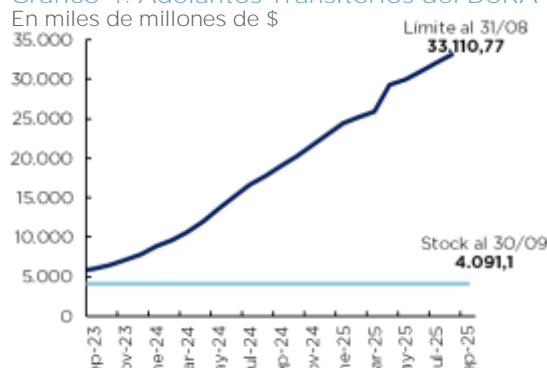
Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie (canjes).

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

## Adelantos transitorios del BCRA.

En septiembre 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 agosto, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$33.110.774 millones<sup>4</sup> (Gráfico 6).

**Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA**



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.

### Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

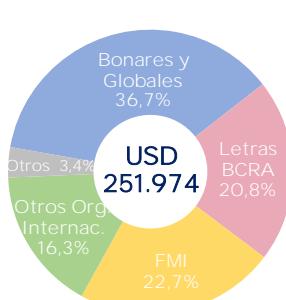
Según datos de la Secretaría de Finanzas, a fines de septiembre el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD251.974 millones (Gráfico 7), lo que implicó una disminución de USD336 millones con respecto al cierre de agosto. Dicho stock se compone por:

- 36,7% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales).
- 20,8% por letras intransferibles colocadas al BCRA.
- 22,7% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por los programas de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF 2022) y 2025 (EFF 2025).
- 16,3% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito.
- 3,4% por otras deudas (letras en garantía, otros títulos públicos, avales y préstamos de bancos comerciales).

<sup>4</sup> 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.

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

Al cierre de septiembre de 2025; en millones de USD



Títulos públicos	151.398	Préstamos	100.577
Bonares y Globales	92.384	FMI	57.292
Bonares en USD (AL29, AL30, AL35, AE38 y AL41)	30.514	Otros Organismos Internacionales	41.106
Globales en USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)	57.267	BID	19.171
Globales en EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	4.603	CAF	12.126
Letras BCRA	52.531	BCIE, FONPLATA, BEI, OFID y FIDA	4.921
Letras BCRA con vto. 2029	4.619	Club de París	1.846
Letras BCRA con vto. 2030-2034	47.912	Otros bilaterales	850
Otros	6.483	Otros	2.191
Letras en garantía	4.380	Avalés	1.932
Letra USD intra sector público	1.210	Bancos comerciales	247
Otros títulos públicos*	893		

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

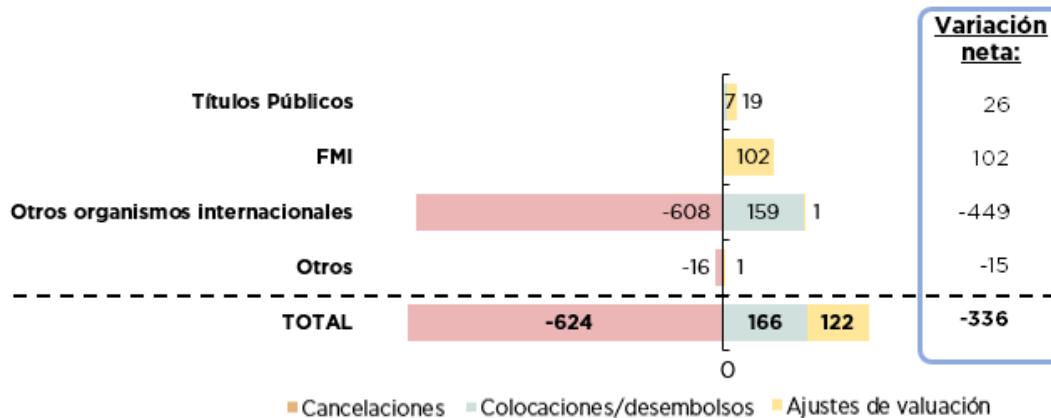
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

La variación del stock de - USD336 se compone de:

- Cancelaciones de capital por el equivalente a USD624 millones.
- Desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD166 millones.
- Ajustes de valuación por USD122 millones (Gráfico 8).

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

Septiembre 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 septiembre el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD166 millones (Cuadro 4) por:

- préstamos del Banco Mundial por USD67 millones,
- de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD45 millones,
- del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD36 millones,
- FONPLATA por USD10 millones, y
- Letras intransferibles al BCRA por USD7 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD624 millones explicados por:

- amortizaciones de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de crédito por USD608 millones, principalmente por préstamos del BID por USD253 millones, por pagos por

el acuerdo con países miembro del Club de París por USD214 millones, del Banco mundial por USD61 millones y de CAF por USD55 millones, y

- otros por USD16 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por USD332 millones, principalmente por préstamos de organismos internacionales (multilaterales y bilaterales) por USD281 millones y USD24 millones por el acuerdo con países miembro de Club de París.

### Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Septiembre de 2025; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones			
Instrumento	Capital		Instrumento	Capital	Intereses
<i>Organismos Internacionales</i>	<b>USD159</b>		<i>Títulos públicos</i>		<b>USD25</b>
<i>Letras BCRA</i>	<b>USD7</b>		<i>CDP</i>	<b>USD214</b>	<b>USD24</b>
<b>TOTAL</b>	<b>USD166</b>		<i>Otros Org. Internacionales</i>	<b>USD394</b>	<b>USD281</b>
			<i>Otros</i>	<b>USD16</b>	<b>USD1</b>
			<b>TOTAL</b>	<b>USD624</b>	<b>USD331</b>

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<sup>5</sup>, 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<sup>6</sup>, con la única salvedad del financiamiento del FMI que requerirá de una ley del Honorable Congreso de la Nación que lo apruebe expresamente, luego de la sanción de la [Ley 27.612](#) de 2022.

### Autorizaciones presupuestarias:

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

Dado que no hubo presupuesto aprobado para el ejercicio 2024 ni 2025, mediante el [Decreto 88/2023](#) y el [Decreto 1131/2024](#) se dispuso la prórroga<sup>7</sup> del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#) para 2024 y 2025, respectivamente<sup>8</sup>. 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.

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

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

<sup>7</sup> 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.

<sup>8</sup> 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](#).

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 5).

En septiembre el Tesoro colocó instrumentos por \$3.352.283 millones en el marco de la autorización del art. 37. Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y los primeros nueve meses de 2025, el monto total colocado por esta autorización al 30 de septiembre asciende a \$196.642.733 millones, 55,4% 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	\$ 196.642.733	\$ 158.171.787
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**.

##### 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.

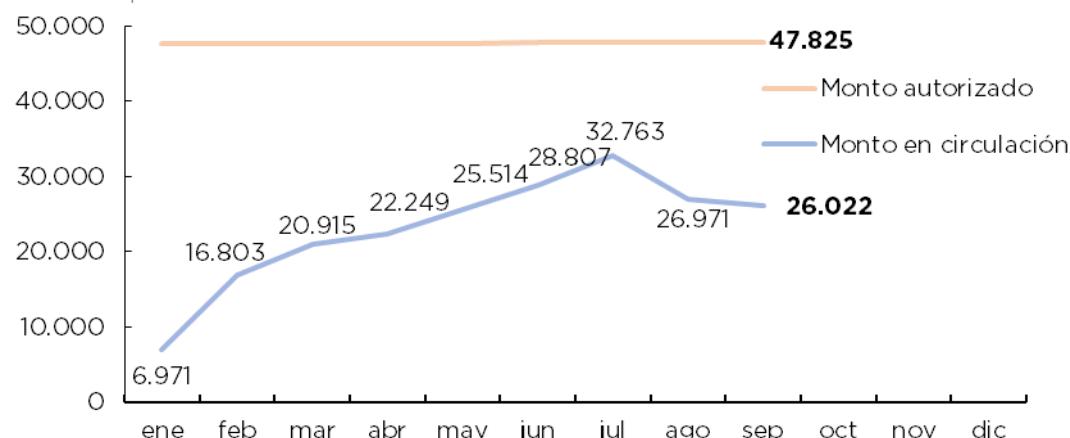
Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.701 (38 y 39) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). En estos casos, en lugar de establecer límites sobre el monto bruto a emitirse, se fijan límites máximos sobre los montos en circulación de 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 septiembre se colocaron \$9.563.993 millones de títulos públicos bajo esta autorización y vencieron VNO \$10.513.121 millones de títulos colocados entre enero y septiembre, por lo que el monto en circulación de los títulos públicos afectados a esta autorización al cierre de septiembre asciende a \$26.021.815 millones (Gráfico 9). En octubre vencerán \$9.231.706 millones.

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

Al 30 de septiembre 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 a desembolsarse en 10 tramos. En mayo se recibió el primer desembolso por el equivalente a USD12.398 millones y en agosto por USD2.083 millones.

## Operaciones previstas para los próximos meses

En octubre están previstas dos licitaciones de títulos públicos, según el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas:

- El 15 de octubre el Ministerio de Economía realizó la primera licitación programada del mes. El [llamado](#) incluyó títulos públicos en pesos, LECAP S1ON5, BONCAP T3OE6, y títulos USD *linked*, LELIKN D28N5 y D3OE6, suscriptos en pesos. Como [resultado](#) se colocaron LELINK por VE \$1.754.941 millones (USD1.303 millones). Los títulos en pesos resultaron desiertos.
- El 29 de octubre se encuentra programada la segunda licitación del mes.

Para el mes de octubre, los pagos estimados en pesos ascienden a \$25.532.242 millones, incluyendo los títulos en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el vencimiento de BONCAP T17O5 por \$18.408.162 millones (Cuadro 6). Los vencimientos en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD396 millones, explicados principalmente por el vencimiento de préstamos de organismos internacionales por USD341 millones.

## Cuadro 5. Próximos vencimientos

### Vencimientos de octubre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONTE \$ FGS	5-oct	0	2.245
BONTE 2026 (TO26)	17-oct	0	7.484
BONCAP T17O5	17-oct	18.408.162	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-oct	327	80
BONCER TZXO5	31-oct	861.704	0
LECAP S31O5	31-oct	2.386.564	0
LELINK D31O5	31-oct	3.860.362	0
Otros	Varios	0	5.315
<b>Total</b>		<b>25.517.119</b>	<b>15.124</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
Letras BCRA	Varios	0	55
Otros org. internacionales		127	214
<b>Total</b>		<b>127</b>	<b>269</b>

### Vencimientos de noviembre

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER 2026 (TX26)	9-nov	1.266.867	38.006
BONCER 2025 (TX25)	9-nov	118.754	1.069
BONCER 2028 (TX28)	9-nov	226.862	17.865
LECAP S10N5	10-nov	7.850.583	0
LECAP M10N5	10-nov	1.311.098	0
BONTE 2031 (TB31)	17-nov	295	688
BONTE 2027 (TB27)	23-nov	48.931	8.943
BONTE 2027 (TY27)	23-nov	0	89.918
LECAP S28N5	28-nov	8.046.899	0
LELINK D28N5	28-nov	3.138.658	0
LECAP M28N5	28-nov	4.357.775	0
BONCER 2031 (TX31)	30-nov	0	18.518
Bonos del Consenso Fiscal	30-nov	329	78
BONTE \$ 30-05-2030	30-nov	0	243.996
Adelantos transitorios BCRA	Varios	80.000	0
Otros		0	5.528
<b>Total</b>		<b>26.447.050</b>	<b>424.610</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-nov	0	822
Otros Org. internacionales	Varios	197	214
Otros		23	3
<b>Total</b>		<b>220</b>	<b>1.038</b>

Nota: Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP). Incluye el resultado de las licitación del 15 de octubre.

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

Al considerar la primera licitación de octubre los vencimientos pagaderos en pesos para los meses de octubre a diciembre de 2025 ascienden a \$74.797.774 millones (Cuadro 7), conformados por títulos en pesos sin ajuste (62% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (26%) y bonos USD *linked* (12%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD1.992 millones, de los cuales, USD130 millones corresponden a intereses de letras del Tesoro intransferibles del BCRA que se renovarán al vencimiento con la emisión de nuevas letras<sup>9</sup>. Del total, el equivalente a USD822 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

<sup>9</sup> 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.

## Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Octubre a diciembre de 2025. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	oct	nov	dic	oct-dic 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	25.532.242	26.871.659	22.393.872	74.797.774
Títulos públicos	25.524.683	26.786.131	21.305.381	73.616.195
Títulos a organismos públicos	2.245	0	0	2.245
Adelantos Transitorios del BCRA	0	80.000	1.083.000	1.163.000
Otros	5.315	5.528	5.492	16.335
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	396	1.258	338	1.992
Títulos públicos	0	0	5	5
FMI	0	822	0	822
Otros multilaterales y bilaterales	341	411	259	1.010
Letras BCRA	55	0	75	130
Otros	0	26	0	26

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 el resultado de la licitación del 15 de octubre.

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

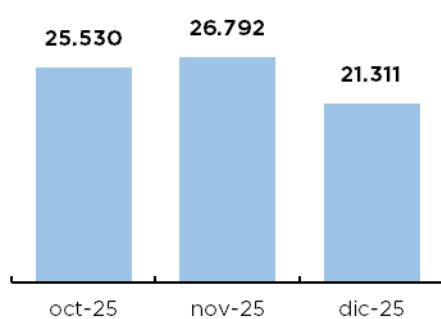
El Gráfico 10 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para los siguientes meses de 2025 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$73.632.530 millones y en moneda extranjera, USD1.862 millones.

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

Octubre a diciembre de 2025

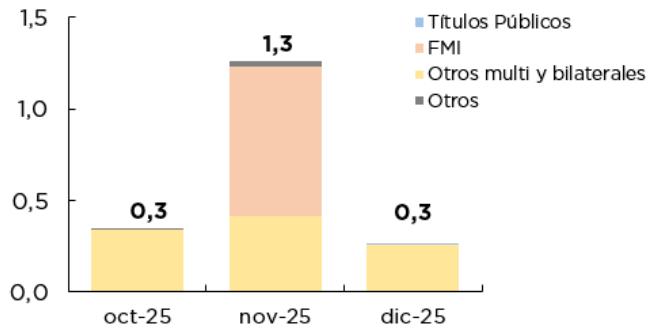
### Pagos en moneda nacional

En miles de millones de \$



### Pagos en moneda extranjera

En miles de millones de USD



Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de la licitación del 15 de octubre.

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

## Anexo

### Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de septiembre

#### Suscripciones de 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
10/9/2025	12/9/2025	LECAP S31O5	31/10/2025	49	2.894.973	3.608.005	1.246,30	59,62%
		LECAP S10N5	10/11/2025	59	1.186.108	1.344.453	1.133,50	59,90%
		LECAP TAMAR M15D5	15/12/2025	94	498.112	498.112		
		LECAP S16E6	16/1/2026	126	1.028.580	1.044.009	1.015,00	58,93%
		BONCER TZXM6	31/3/2026	200	83.924	138.055	1.645,00	22,91%
26/9/2025	30/9/2025	LECAP S28N5	28/11/2025	59	1.293.118	1.491.353	1.153,30	53,40%
		BONCAP T30E6	30/1/2026	122	1.232.077	1.488.596	1.208,20	63,11%
		LECAP S30A6	30/4/2026	212	417.962	417.962		51,63%
		BONCAP T15E7	15/1/2027	472				Desierta
Total instrumentos						10.030.545		

#### Suscripciones de títulos 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)
10/9/2025	12/9/2025	LELINK D31O5	31/10/2025	49			
		Bono USD linked TZVD5	15/12/2025	94			Desierta
26/9/2025	30/9/2025	LELINK D30A6	30/4/2026	212	194	253.804	989
		LELINK D31O5	31/10/2025	31	1.002	1.327.388	1.000
		LELINK D28N5	28/11/2025	59	1.299	1.718.695	998
		Bono USD linked TZVD5	15/12/2025	76	485	641.126	997
Total instrumentos denominados en dólares						3.941.013	

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 9 de octubre 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](http://www.opc.gob.ar)

