



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

FEBRERO 2025

Director General

Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública

Joel Vaisman

Analistas

Eugenia Carrasco

Emilio Natri

28 de marzo de 2025

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En febrero el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$230.198.421 millones, lo que representó un aumento de 2,6% con respecto al cierre de enero. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera aumentó en USD111 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD252.452 millones.

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



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

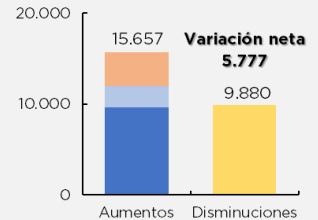
OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- **Intereses:** el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$115.559 millones y en moneda extranjera por el equivalente a USD708 millones, de los cuales USD592 millones corresponden a pagos al FMI.
- **Amortizaciones:** se canceló capital por \$9.880.491 millones y el equivalente a USD1.368 millones.
- **Nuevo endeudamiento:** el Tesoro obtuvo financiamiento en moneda extranjera por USD1.295 millones y en pesos por \$9.624.406 millones, de los cuales \$9.584.122 millones fueron por licitación.
- **Ajustes de valuación y capitalización de intereses:** los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$6.032.969 millones para la deuda en pesos y USD183 millones para la deuda en moneda extranjera.
- **Perfil:** los servicios de deuda para el periodo marzo a diciembre de 2025 en moneda local se estiman en \$111.952.748 millones y en moneda extranjera en USD21.404 millones.

Variaciones de la deuda

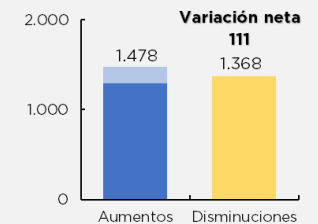
- Deuda pagadera en pesos

En miles de millones de \$



- Deuda pagadera en moneda extranjera

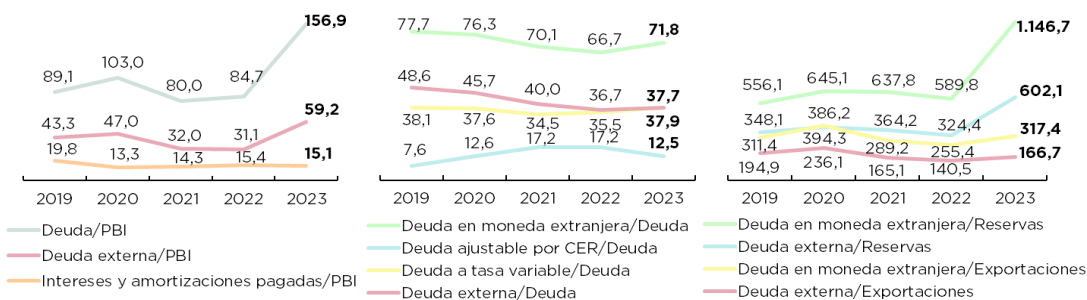
En millones de USD



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

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
Recuadro. Bonos capitalizables a tasa dual (TTM26, TTJ26, TTS26 y TTD26).....	4
Operaciones de la deuda pagadera en pesos	6
*Licitaciones.....	6
Adelantos transitorios del BCRA.....	7
Deuda pública pagadera en moneda extranjera	8
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.....	12
Anexo	15
Comentario metodológico.....	16

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	6
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones.....	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 febrero	15

Índice de gráficos

Gráfico 1. Composición del stock de la deuda pagadera en pesos	2
Gráfico 2. Tasa mensual aplicables a los bonos capitalizables a tasa dual	5
Gráfico 3. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos.....	5
Gráfico 4. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado.....	7
Gráfico 5. Adelantos Transitorios del BCRA	7
Gráfico 6. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera.....	8
Gráfico 7. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera	9
Gráfico 8. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701.....	11
Gráfico 9. 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).

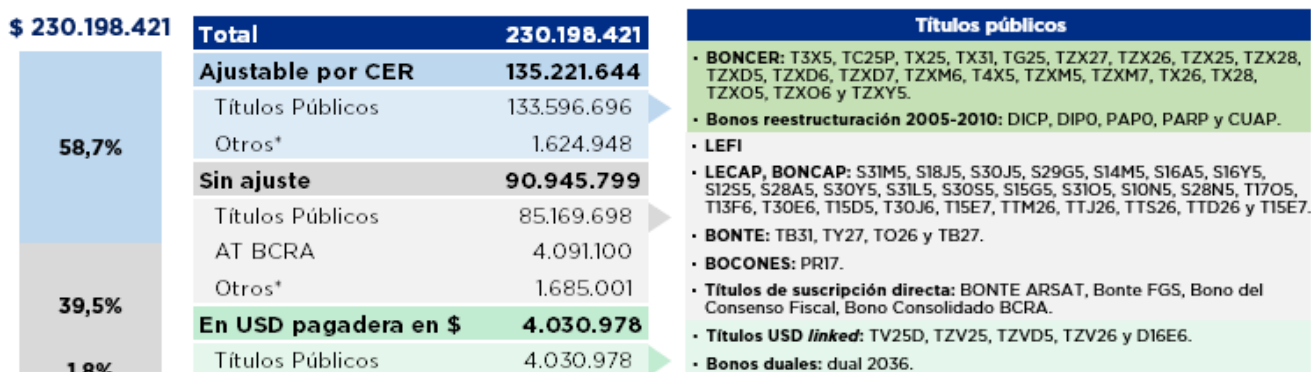
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a antes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 febrero el stock¹ de la deuda *performing*² que se paga en pesos aumentó \$5.776.885 millones con respecto al nivel del cierre de enero 2025 (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$230.198.421 millones.

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

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



*Otros incluye préstamos garantizados, pagarés, uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO), avales, entre otros.

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

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:

- **58,7% 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.

- **39,5% 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.
 - 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 (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: 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).
- Pagaré CUT: son emitidos por el Tesoro a fin de cada ejercicio fiscal por un plazo de 3 meses a tasa cero, para absorber liquidez de entes del Sector Público Nacional (SPN).

- 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.
- **1,8% 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.

Recuadro. Bonos capitalizables a tasa dual (TTM26, TTJ26, TTS26 y TTD26)

Los bonos capitalizables a tasa dual son instrumentos emitidos por el Tesoro que capitalizan intereses mensualmente hasta el vencimiento. El interés se calcula tomando el mayor valor entre una tasa fija predeterminada, distinta para cada bono, y una tasa variable basada en la TAMAR (promedio de tasas de plazos fijos mayores a \$1.000 millones en bancos privados, publicada por el BCRA).

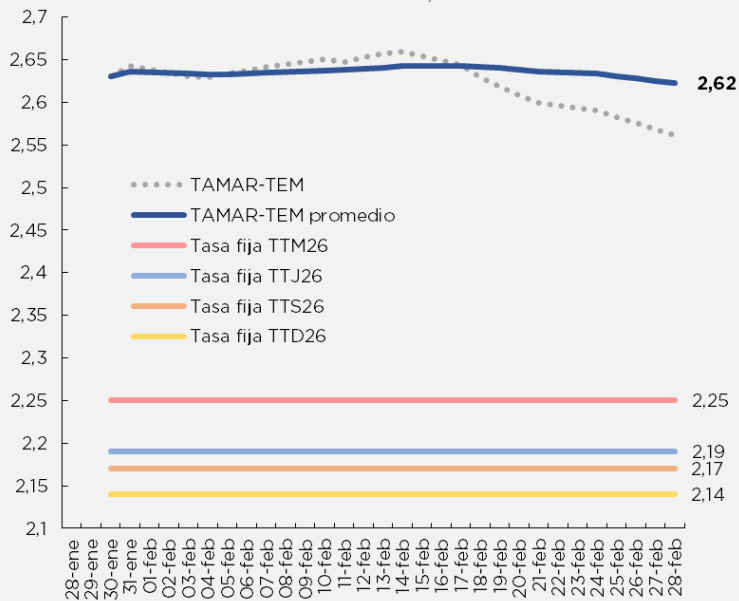
Hasta el momento, se [emitieron](#) 4 series de este bono el 29 de enero de 2025, como parte de un canje de instrumentos con vencimiento entre julio y noviembre de 2025. El monto colocado fue de VNO \$3.500.632 millones por especie, con vencimientos en marzo (TTM26), junio (TTJ26), septiembre (TTS26) y diciembre (TTD26) de 2026, por lo que esta operación permitió extender la vida promedio de la deuda en pesos.

El gráfico 2 muestra cómo evolucionó la tasa TAMAR y su promedio (tomando los 10 días hábiles previos a la emisión de los bonos), comparándola con las tasas fijas de cada bono.

Al 28 de febrero, fecha de la primera capitalización, todos los bonos hubieran aplicado la tasa variable, que era de 2,62% mensual. Como la tasa TAMAR se publica diariamente, recién al vencimiento de cada bono se podrá saber con certeza qué tasa (fija o variable) se aplicará.

Gráfico 2. Tasa mensual aplicables a los bonos capitalizables a tasa dual

Del 29 de enero al 28 de febrero de 2025; en %.



Intereses: se abonarán al vencimiento, utilizándose el máximo entre:

i) **Tasa fija:** devengará intereses a una tasa efectiva mensual capitalizable mensualmente hasta el vencimiento del instrumento.

ii) **Tasa variable:** devengará intereses a la tasa efectiva mensual "TAMAR TEM" capitalizable mensualmente hasta el vencimiento del instrumento.

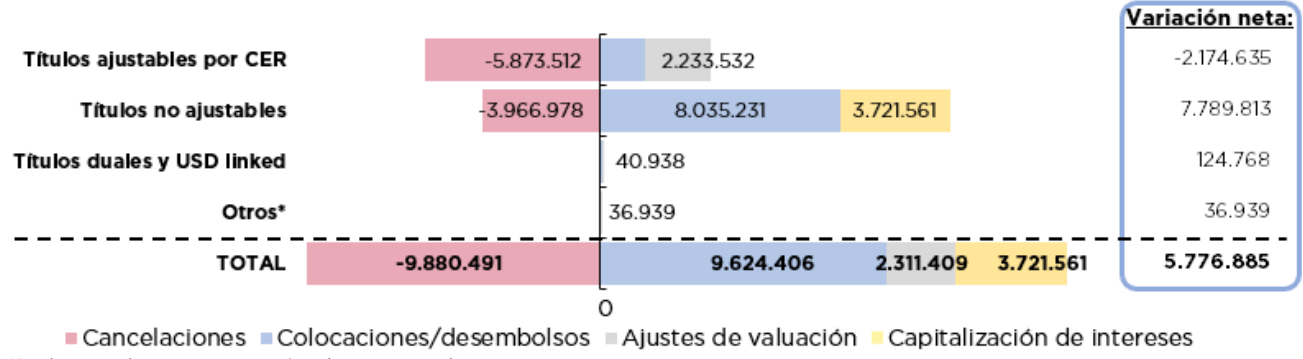
TAMAR: promedio aritmético simple de la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de \$1.000 millones (TAMAR promedio bancos privados), calculado considerando las tasas publicadas, durante el plazo del título, por el BCRA desde 10 días hábiles antes del inicio de la fecha de emisión hasta 10 días hábiles antes de la fecha vencimiento.

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

El incremento del stock se explica por el efecto combinado de las cancelaciones de capital netas del periodo por \$256.084 millones, los ajustes de valuación del capital por \$2.311.409 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$40.938 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$2.270.471 millones), y la capitalización de intereses de la LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 por \$3.721.561 millones³ (Gráfico 3).

Gráfico 3. Variaciones de capital de la deuda pagadera en pesos

Febrero de 2025; en millones de \$



*Incluye préstamos garantizados y pagarés.

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

³ Dicho monto es el que figura en SIGADE. Incluye la capitalización de los títulos colocados en febrero 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.

Operaciones de la deuda pagadera en pesos

En febrero el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$9.624.406 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$9.584.122 millones (ver Licitaciones), de los cuales \$1.178.125 millones se colocaron por una licitación de enero que liquidó el 3 de febrero, y \$467.020 millones por la LECAP S10N5 colocados en una licitación en especie por el canje de LECAP S31M5,
- adelantos transitorios por \$40.000 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por \$285 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$9.880.491 millones por:

- títulos públicos de mercado por \$9.840.171 millones:
 - \$9.382.329 millones por los pagos de vencimientos del mes,
 - \$457.842 millones por el canje voluntario de la LECAP S31M5 por LECAP S10N5,
- adelantos transitorios por \$40.000 millones, y
- Bono del Consenso Fiscal por \$319 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$115.558 millones.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Febrero de 2025; en millones de \$

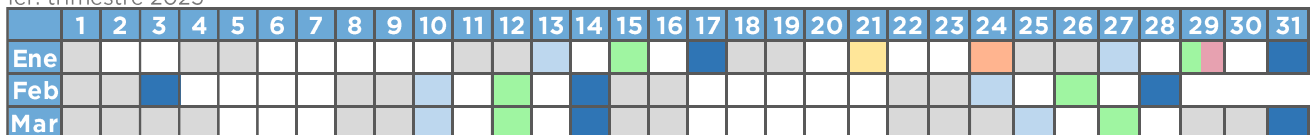
NUEVO ENDEUDAMIENTO Emisiones		TESORO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Títulos con ajuste CER	\$1.465.345		Títulos con ajuste CER	\$102.080	\$5.873.512
Bonos USD linked	\$8.035.231		Títulos no ajustables	\$9.200	\$3.966.978
Bonos USD linked	\$83.830		Adelantos transitorios		\$40.000
Adelantos transitorios	\$40.000		Otros	\$4.479	
TOTAL	\$9.624.406		TOTAL	\$115.559	\$9.880.491

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

*Licitaciones

Cuadro 2. Cronograma de licitaciones

1er. trimestre 2025



Previstas en el cronograma publicado el 2 de enero

- Llamado
- Licitación
- Liquidación

Adicionales al cronograma

- Llamado
- Licitación
- Liquidación

■ Sábado, domingo, feriado

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

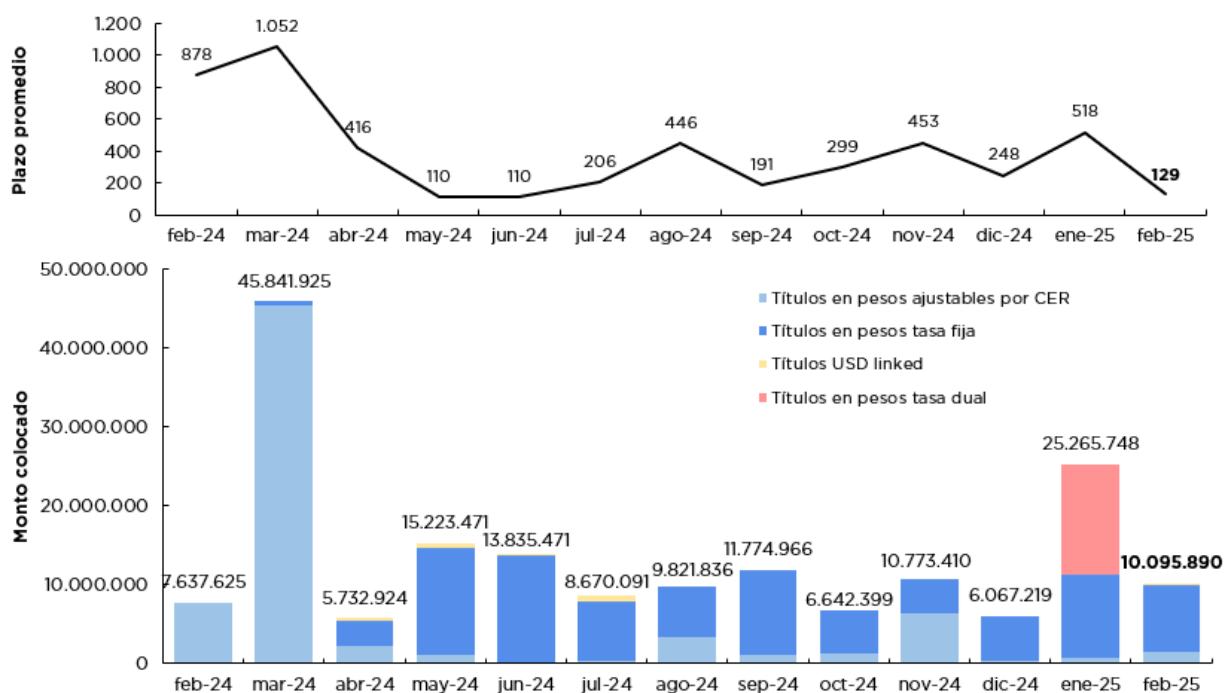
En febrero el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos, de acuerdo con el [cronograma previsto](#), en las que obtuvo financiamiento por un total de VE \$10.095.890 millones, de los cuales, \$9.607.586 millones fueron en efectivo y \$468.304 millones por conversión de otros títulos. Por las licitaciones, el Tesoro colocó (ver detalle en Anexo):

- **Licitación del 12/2:** un total de VE \$5.203.975 millones por licitación en efectivo de LECAP (S14M5, S30Y5, S31L5 y S28N5), BONCAP (T13F6), BONCER (TZXM7) y LELINK (D16E6) y por conversión de LECAP vto. 31/03/2025 (S31M5) colocó LECAP (S10N5) por VE \$467.020 millones.
- **Licitación del 26/2:** LECAP (S31M5, S28A5 y S18J5) y BONCER (TZXY5), por un total de VE \$4.423.611 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en febrero fue de 129 días (Gráfico 4). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 98 días, aquellos que ajustan por CER (BONCER) a 305 días y los que devengan tasa dual a 336 días.

Gráfico 4. 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).

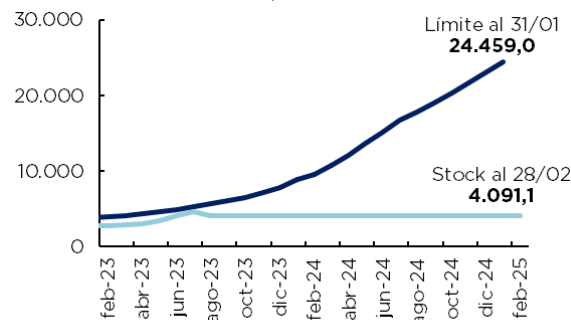
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Adelantos transitorios del BCRA.

En febrero 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 enero, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$24.459.019 millones⁴ (Gráfico 5).

Gráfico 5. Adelantos Transitorios del BCRA

En miles de millones de \$



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

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

Deuda pública pagadera en moneda extranjera

La deuda pública en moneda extranjera incluye instrumentos denominados en diversas monedas (dólar estadounidense, euros, yenes, etc.). Comprende los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), préstamos al Tesoro en moneda extranjera (de bancos comerciales, organismos internacionales y oficiales) y avales (deuda indirecta), entre otros.

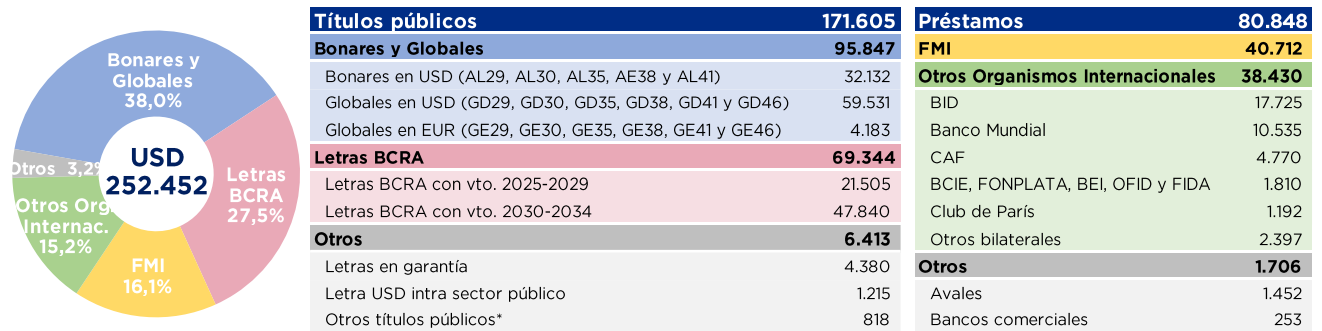
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

A fines de febrero el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD252.452 millones (Gráfico 6), lo que implicó un aumento de USD111 millones con respecto al cierre de enero. Dicho stock se compone por:

- 38% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales).
- 27,5% por letras intransferibles colocadas al BCRA.
- 16,1% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por el programa de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF).
- 15,2% 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 6. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera

Al cierre de febrero de 2025; en millones de USD



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

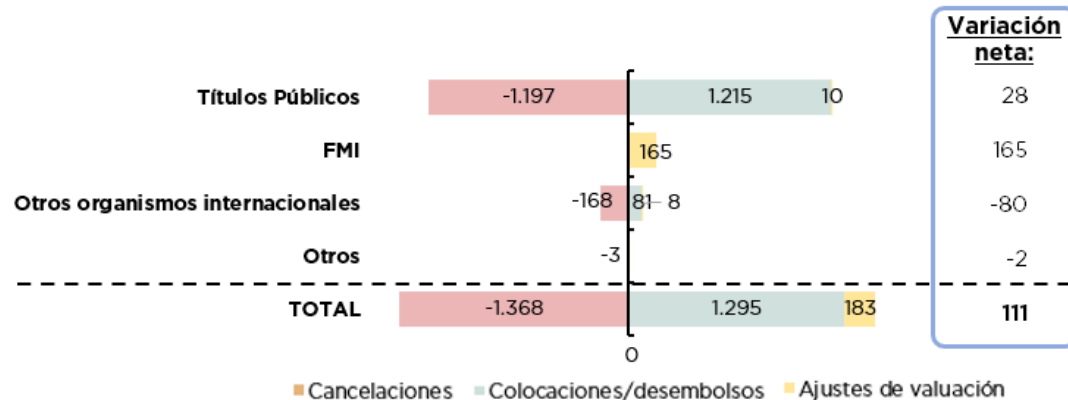
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

La variación se compone de cancelaciones de capital por el equivalente a USD1.368 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD1.295 millones y ajustes de valuación por USD183 millón (Gráfico 7).

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 7. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera

Febrero 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 febrero el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD1.295 millones (Cuadro 3) por:

- la renovación al vencimiento de letras del Tesoro al BCRA intra sector público por USD1.215 millones,
- préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD48 millones,
- y la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD33 millones,

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD1.368 millones explicados por:

- el vencimiento de letras del Tesoro al BCRA intra sector público por USD1.197 millones,
- amortizaciones de préstamos de organismos internacionales de crédito por USD167 millones,
- préstamos de organismos bilaterales por USD1,7 millones,
- y otros por USD2,7 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD708 millones, de los cuales USD592 millones correspondieron al pago del préstamo del FMI por el Programa EFF del 2022.

Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Febrero de 2025; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		TESORO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones	
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses Capital
Letras intra sector público	USD1.215	}	Letras intra sector público	USD1.197
Organismos internacionales	USD81		FMI	USD592
			Otros org. internacionales	USD115 USD168
			Otros	USD1 USD3
TOTAL	USD1.295		TOTAL	USD708 USD1.368

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 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 febrero el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$2.082.925 millones en el marco de la autorización del art. 37. Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y el primer bimestre de 2025, el monto total colocado por esta autorización al 28 de febrero asciende a \$170.737.328 millones, 48,1% 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	\$ 170.737.328	\$ 184.077.192
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.

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](#).

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 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.

Normas modificatorias de los límites:

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

Art. 45: bonos de consolidación

Autoriza a colocar bonos de consolidación décima serie (PR17) para cancelar las obligaciones establecidas en el segundo párrafo del artículo 68 de la ley 11.672. El límite vigente establecido es de **\$37.100 millones**.

Normas modificatorias 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.

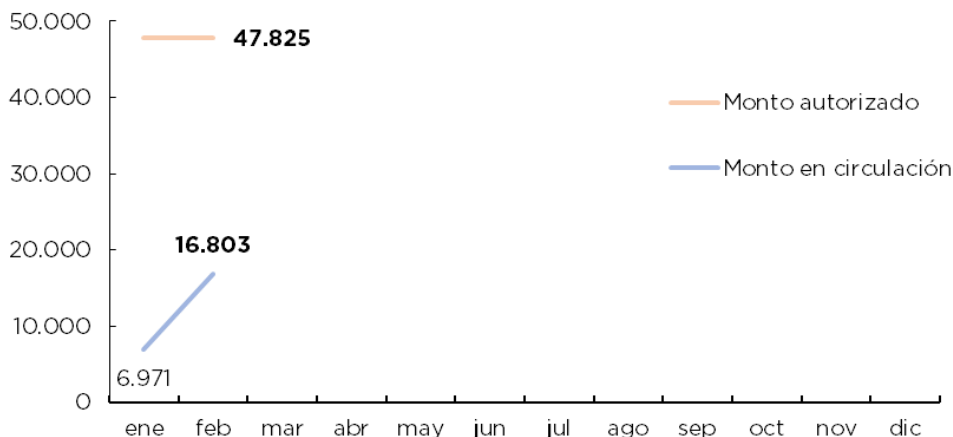
FUENTE: OPC, en base a Boletín Oficial y datos del Ministerio de Economía.

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 febrero se colocaron \$6.971.056 millones bajo esta autorización y no venció ninguna letra colocada en enero, por lo que el monto en circulación de las letras afectadas a esta autorización al cierre de febrero asciende a \$16.802.581 millones (Gráfico 8). En marzo vencerán \$5.620.995 millones.

Gráfico 8. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701

Al 28 de febrero de 2025. Límite sobre montos en circulación; en miles de millones de \$



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

Operaciones previstas para los próximos meses

El 12 de marzo 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 en efectivo LECAP (S16A5, S30Y5 y S31L5), BONCAP (T30E6) y BONCER (TZXO5 y TZXM7) por un total de VE \$4.457.967 millones y se ofrecieron letras denominadas en dólares pagaderas en pesos, LELINK (D16E6), cuya licitación resultó desierta.

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. El financiamiento proveniente de este acuerdo se destinará a la cancelación de:

- Las letras intransferibles en dólares del BCRA, comenzando por la de vencimiento más cercano, 1° de junio de 2025, y luego las siguientes por orden de vencimiento. Las letras que vencen en 2025 y no se paguen con este nuevo programa, se renovarán según lo dispuesto en el [DNU 1104/2024](#).
- Vencimientos del último acuerdo con el FMI, el EFF firmado en 2022, que ocurran dentro de los próximos 4 años desde el nuevo acuerdo.

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para marzo ascienden a \$14.992.820 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago de LECAP S31M5 por un total de \$8.062.955 millones (Cuadro 5).

Los vencimientos en moneda extranjera para marzo se estiman en el equivalente a USD832 millones, entre los que se destacan los vencimientos por préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de crédito por USD758 millones.

Cuadro 5. Próximos vencimientos

Vencimientos de marzo

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
LECAP S14M5	14-mar	4.601.834	0
BONTE ARSAT	22-mar	170	305
BONCER tenencias intra sp	29-mar	0	10.379
Bonos del Consenso Fiscal	31-mar	312	92
BONTE (TV25D)	31-mar	354.972	887
BONCER (TZXM5)	31-mar	711.897	0
PAR \$ (PARP)	31-mar	0	9.414
LECAP S31M5	31-mar	8.062.955	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	230.419	0
Otros		1.000.000	9.181
Total		14.962.561	30.259

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
PAR (en yenes, PARE, PARY)	31-mar	0	11
Letras BCRA	Varios	0	63
Multilaterales y bilaterales		470	288
Total		470	362

Vencimientos de abril

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONTE \$ FGS	5-abr	0	2.463
LECAP S16A5	16-abr	6.625.310	0
BONTE 2026 (TO26)	17-abr	0	7.484
BONCER 2025 (TC25P)	27-abr	1.768.971	35.379
LECAP S28A5	28-abr	2.914.523	0
Bonos del Consenso Fiscal	30-abr	316	91
Adelantos transitorios BCRA	Varios	284.400	0
Otros		0	4.747
Total		11.593.520	50.164

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
Letras BCRA	Varios	0	58
Otros multilaterales y bilaterales		120	161
Total		120	219

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 12 de marzo.

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

Al considerar la primera licitación de febrero, los vencimientos pagaderos en pesos para los meses de marzo a diciembre de 2025 ascienden a \$111.952.748 millones (Cuadro 6), conformados por títulos en pesos sin ajuste (72% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (25%) y bonos USD *linked* (3%). Se destaca el vencimiento de las LEFI en julio por \$29.829.960 millones.

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD21.404 millones, sin embargo, USD11.227 millones corresponden a letras del Tesoro intransferibles del BCRA que se cancelarán con financiamiento del FMI o renovarán al vencimiento con la emisión de nuevas letras⁹. Del total, el equivalente a USD1.712 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Marzo a diciembre de 2025. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	mar-dic 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	14.992.820	11.643.684	11.725.373	9.547.573	32.664.759	2.802.816	1.150.872	2.307.188	4.457.600	20.660.062	111.952.748
Títulos públicos	13.753.219	11.352.074	11.204.366	8.635.634	32.542.788	2.710.677	1.036.153	2.299.731	4.372.163	19.571.661	107.478.466
Títulos a organismos públicos	0	2.463	0	0	5.055	0	0	2.245	0	0	9.762
Adelantos Transitorios del BCRA	230.419	284.400	516.281	907.000	112.000	87.000	104.000	0	80.000	1.083.000	3.404.100
Otros	1.009.181	4.747	4.726	4.939	4.917	5.139	10.719	5.212	5.437	5.402	1.060.419
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	832	338	959	10.955	4.978	790	928	342	972	310	21.404
Títulos públicos	11	0	0	5	4.327	0	11	0	0	4	4.358
FMI	0	0	560	0	0	576	0	0	576	0	1.712
Otros multilaterales y bilaterales	759	280	375	240	450	214	854	284	372	231	4.060
Letras BCRA	63	58	0	10.710	200	0	63	58	0	75	11.227
Otros	0	0	24	0	0	0	0	0	24	0	48

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 12 de marzo.

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

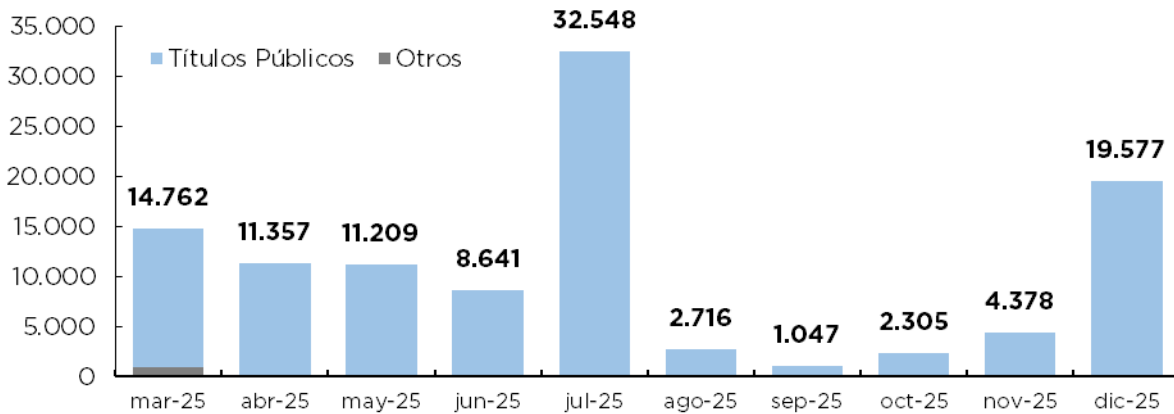
El Gráfico 9 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para los siguientes meses de 2025 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$108.538.885 millones y en moneda extranjera, USD10.178 millones.

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.

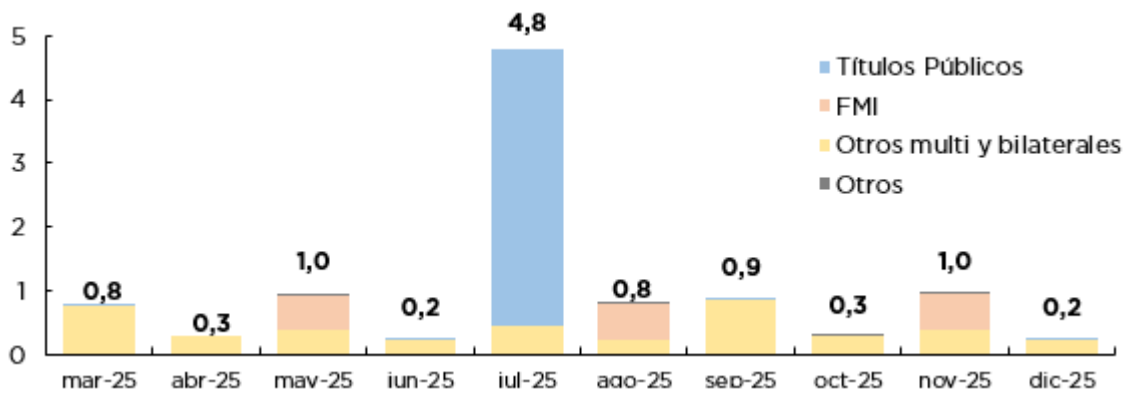
Gráfico 9. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

Marzo 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, LEFI, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de la licitación del 12 de marzo.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de febrero

Suscripciones en efectivo

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
12/2/2025	14/2/2025	LECAP S14M5	14/3/2025	28	2.061.835	2.533.170	1.228,60	34,91%
		LECAP S30Y5	30/5/2025	105	661.021	825.285	1.248,50	34,82%
		LECAP S31L5	31/7/2025	167	462.196	602.704	1.304,00	30,88%
		LECAP S28N5	28/11/2025	287	446.327	446.327		30,76%
		BONCAP T13F6	13/2/2026	364	253.733	280.121	1.104,00	31,41%
26/2/2025	28/2/2025	BONCER TZXM7	31/3/2027	775	352.649	436.227	1.237,00	8,20%
		LECAP S31M5	31/3/2025	31	895.289	1.356.721	1.515,40	35,76%
		LECAP S28A5	28/4/2025	59	625.774	779.589	1.245,80	35,39%
		BONCER TZXY5	30/5/2025	91	872.186	959.405	1.100,00	5,34%
		LECAP S18J5	18/6/2025	110	983.627	1.327.896	1.350,00	34,93%
Total instrumentos denominados en pesos						9.547.445		

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
12/2/2025	14/2/2025	LELINK D16E6	16/1/2026	336	79	80.141	956	5,00%
Total instrumentos denominados en dólares						80.141		

Suscripciones por canje

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (días)	VNO a entregar nuevos títulos	VE equivalente (en millones de \$)	Instrumento dado de baja	Vencimiento	VNO canjeado (en millones de \$)
12/2/2025	17/2/2025	LECAP S10N5	10/11/2025	266	467.020	468.304	LECAP S31M5	31/3/2025	311.725

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 marzo 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

