



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

MAYO 2025

Director General

Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública

Joel Vaisman

Analistas

Eugenia Carrasco

Emilio Nastri

25 de junio de 2025

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En mayo el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$243.464.227 millones, lo que representó un aumento de 2,6% con respecto al cierre de abril. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD13.092 millones con respecto al mes anterior, 5,9%, hasta alcanzar un monto de USD267.900 millones.

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

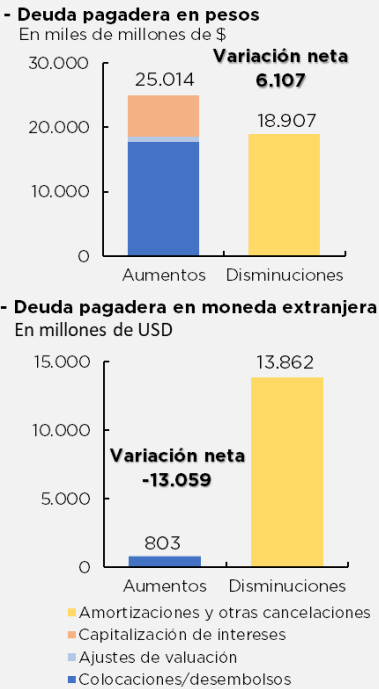


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

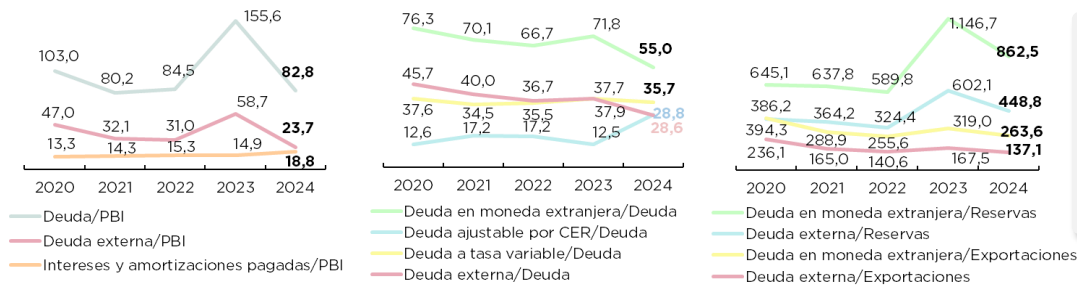
- Intereses:** el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$1794568 millones y en moneda extranjera por USD854 millones.
- Amortizaciones:** se canceló capital por \$18.907.097 millones, principalmente por vencimientos de títulos de mercado, y USD13.862 millones, de los cuales USD13.617 millones fueron por la recompra de letras intransferibles al BCRA.
- Nuevo endeudamiento:** el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$17.661.701 millones, de los cuales \$15.536.487 millones fueron por licitación, y en moneda extranjera por USD770 millones.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses:** los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$7.352.032 millones para la deuda en pesos y USD33 millones para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil:** los vencimientos para el periodo de junio a diciembre en moneda local se estiman en \$102.936.462 millones y en moneda extranjera en USD9.219 millones.

Variaciones de la deuda



Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

INDICADORES



En %.

Datos al 31 de diciembre de cada año.

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

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

Índice de contenidos

Deuda pública pagadera en pesos	2
Stock de la deuda pagadera en pesos.....	2
Operaciones de la deuda pagadera en pesos	4
*Licitaciones.....	5
Recuadro. Bono del Tesoro Nacional en pesos a tasa fija 30/05/2030 (BONTE TY30P)	6
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	15
Comentario metodológico.....	16

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	5
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones.....	5
Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera	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 mayo.....	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.....	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).

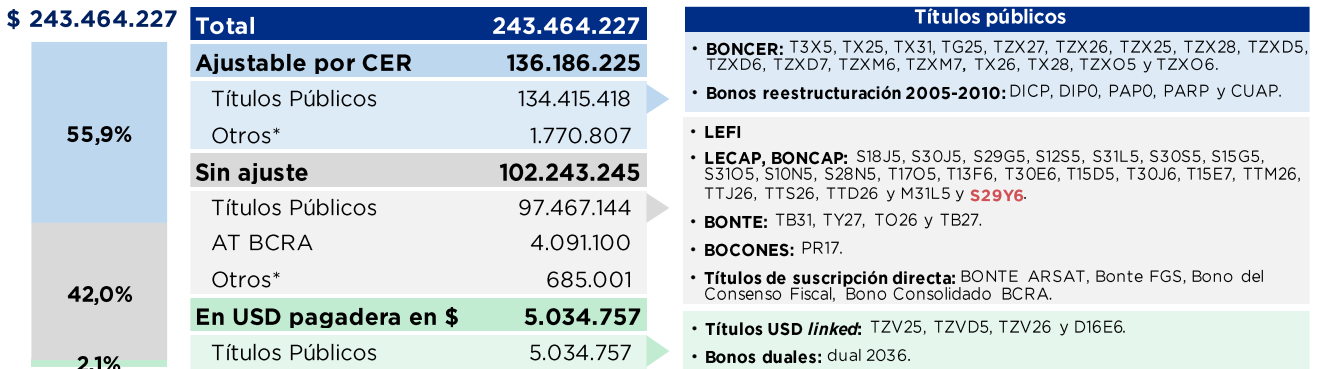
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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

En mayo el stock¹ de la deuda *performing*² que se paga en pesos aumentó \$6.106.636 millones con respecto al nivel del cierre de abril 2025 (Gráfico 1). Finalizado el mes, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$243.464.227 millones.

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

Al cierre de mayo 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 mayo.

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:

- **55,9% 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.

- **42% de deuda en pesos sin ajuste.**

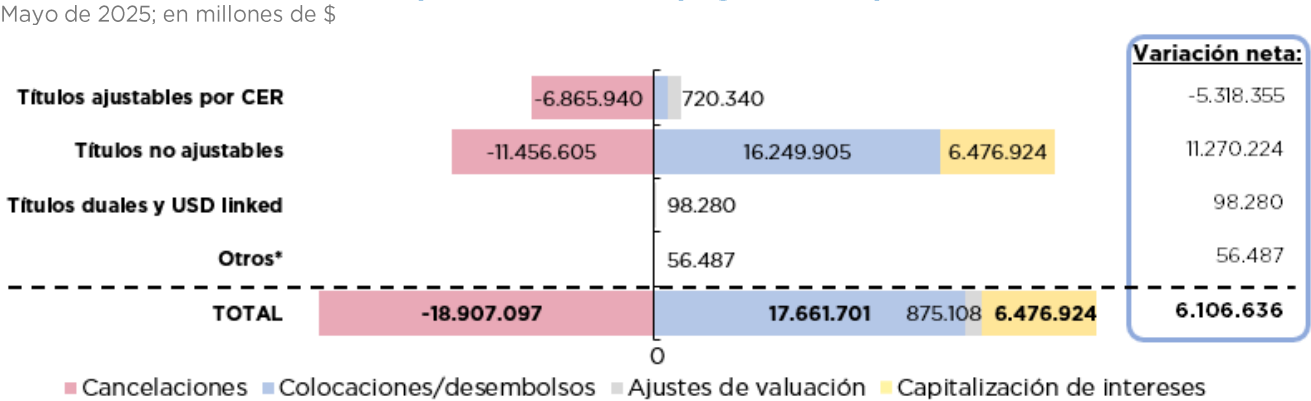
Son instrumentos cuyo capital no está sujeto a ajustes de valuación por la evolución de la inflación ni el tipo de cambio.

- Títulos públicos con tasa de interés fija que capitaliza periódicamente y amortización al vencimiento.
 - LEFI: letras del Tesoro emitidas en julio de 2024 en el marco de la política monetaria y del saneamiento de los pasivos remunerados del BCRA para ser utilizadas como principal instrumento de administración de liquidez. Tienen un año de plazo, y devengan intereses a la tasa de política monetaria que capitalizan diariamente y pagan al vencimiento. Amortizan al vencimiento. Solo son transferibles y negociables entre el BCRA y las entidades financieras.
 - LECAP: letras del Tesoro a corto plazo, devengan una tasa fija que capitaliza mensualmente y paga al vencimiento. Amortizan al vencimiento.
 - BONCAP: similares a las LECAP pero con un plazo mayor al año.
- Bonos capitalizables a tasa dual. Son bonos que pagan intereses al vencimiento que capitalizan mensualmente a la tasa mayor entre dos opciones, una tasa fija (TNA entre 2,14% y 2,25%) y una variable (TAMAR). Amortizan al vencimiento.
- Bocones PR17: bonos de consolidación emitidos en mayo de 2022 con vencimiento en 2029. Amortizan en cuotas del 7% al 12%, pagaderas trimestralmente desde mayo de 2026. Devenga intereses a la tasa BADLAR que capitalizan trimestralmente hasta mayo de 2026, y a partir de esa fecha se pagan conjuntamente con las cuotas de amortización.
- Bonos tasa Badlar: son bonos que devengan intereses a tasa Badlar y que pagan trimestralmente.
- Bonos del Consenso Fiscal: se emitieron en abril de 2018 en el marco del Consenso Fiscal, distribuidos entre las jurisdicciones intervinientes en función de los coeficientes del régimen de Coparticipación Federal. Paga amortización (125 cuotas mensuales desde agosto de 2018) e intereses mensualmente a una TNA del 6,73% hasta el vencimiento en diciembre de 2028.
- Adelantos Transitorios del BCRA: es financiamiento que otorga el BCRA al Tesoro a tasa cero para cubrir sus necesidades de financiamiento (Ver Adelantos transitorios del BCRA).
- Uso del FUCO (Fondo Unificado de Cuentas): importe del FUCO (el FUCO representa la sumatoria de los saldos de las cuentas corrientes en el Banco de la Nación Argentina de las jurisdicciones y entidades de la Administración Nacional) utilizado por el Tesoro en carácter de anticipo. Constituye un financiamiento a costo cero.

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

El incremento del stock se explica por el efecto combinado de las cancelaciones de capital netas del periodo por \$1.245.396 millones, los ajustes de valuación del capital por \$875.108 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$98.280 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$776.828 millones), y la capitalización de intereses de LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 por \$6.476.924 millones³ (Gráfico 2).

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



*Incluye préstamos garantizados y pagarés.

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

Operaciones de la deuda pagadera en pesos

En mayo el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$17.661.701 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$15.536.487 millones (ver Licitaciones),
- [conversión de las tenencias del BCRA](#) de LECAP con vencimiento en mayo, S16Y5 y S30Y5, por LECAP S30S5 por VN \$1.539.390 millones,
- adelantos transitorios por \$584.551 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por \$1.272 millones.

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

- vencimientos de títulos públicos de mercado por \$14.207.370 millones,

³ Dicho monto es el que figura en 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.

- canje de las tenencias del BCRA de LECAP con vencimiento en mayo, S16Y5 y S30Y5, por \$1.770.032 millones, por LECAP S30S5,
- canje por licitación en especie de VNO \$2.345.144 millones de BONCER (TZX26), por Bono Tasa DUAL (TTD26), y
- adelantos transitorios por \$584.551 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$179.568 millones.

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos

Mayo de 2025; en millones de \$

NUEVO ENDEUDAMIENTO			CANCELACIONES		
Emisiones			Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital	TESORO	Instrumento	Intereses	Capital
Títulos con ajuste CER	\$827.551		Títulos con ajuste CER	\$92.940	\$6.865.940
Títulos no ajustables	\$16.249.905		Títulos no ajustables	\$82.150	\$11.456.605
Adelantos transitorios	\$584.551		Adelantos transitorios		\$584.551
TOTAL	\$17.661.701		Otros	\$4.478	
			TOTAL	\$179.568	\$18.907.097

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

*Licitaciones

Cuadro 2. Cronograma de licitaciones

1er. semestre 2025



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

En mayo el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos, de acuerdo con el [cronograma previsto](#), y adicionalmente, en la segunda licitación se incluyó la emisión de un nuevo bono en pesos exclusivo para inversores internacionales que fue suscripto en dólares. En las licitaciones el Tesoro obtuvo financiamiento por un total de VE \$20.068.739 millones, por la colocación de (ver detalle en Anexo):

- [Licitación del 14/5](#): por licitación en efectivo, LECAP tasa fija (S30J5, S31L5, S29G5 y S28N5), BONCAP (T30E6) y BONCER (TZXO6) por un total de VE \$5.408.998 millones, y se licitó LECAP TAMAR (M30A6) que resultó desierta. Adicionalmente, por licitación en especie se canjeó VNO \$2.345.144 millones de BONCER (TZX26), el 52,13% de los VNO en circulación, por VNO \$5.700.388 millones de Bono Tasa DUAL (TTD26).
- [Licitación del 28/5](#): LECAP tasa fija (S30J5, S31L5, S29G5, S28N5 y S29Y6), BONCAP (T30E6) y BONCER (TZXO6) por un total de VE \$5.408.998 millones que fueron suscriptos

en pesos y un nuevo bono en pesos, BONTE (TY30P), exclusivo para inversores internacionales, que fue suscripto en dólares por VNO \$1.148.000 millones (ver Recuadro), que se colocó el 4 de junio.

Recuadro. Bono del Tesoro Nacional en pesos a tasa fija 30/05/2030 (BONTE TY30P)

La [Resolución Conjunta 24/2025](#) de la Secretaría de Hacienda y la Secretaría de Finanzas del 29 de mayo, dispuso la emisión de un nuevo bono del Tesoro en pesos a tasa fija, bajo legislación local, orientado exclusivamente a inversores internacionales. La fecha de emisión es el 4 de junio de 2025 y el vencimiento, el 30 de mayo de 2030.

Aunque el bono se emite y paga en pesos, presenta la particularidad de que la suscripción se realiza en dólares estadounidenses, lo que implica que el Tesoro Nacional recibe dólares al momento de la colocación, pero los servicios de intereses y amortización los cancelará en pesos.

Adicionalmente, se establece una opción de rescate anticipado del capital del bono a favor de los tenedores (“put”), quienes podrán ejercerla por única vez el 27 de mayo de 2027.

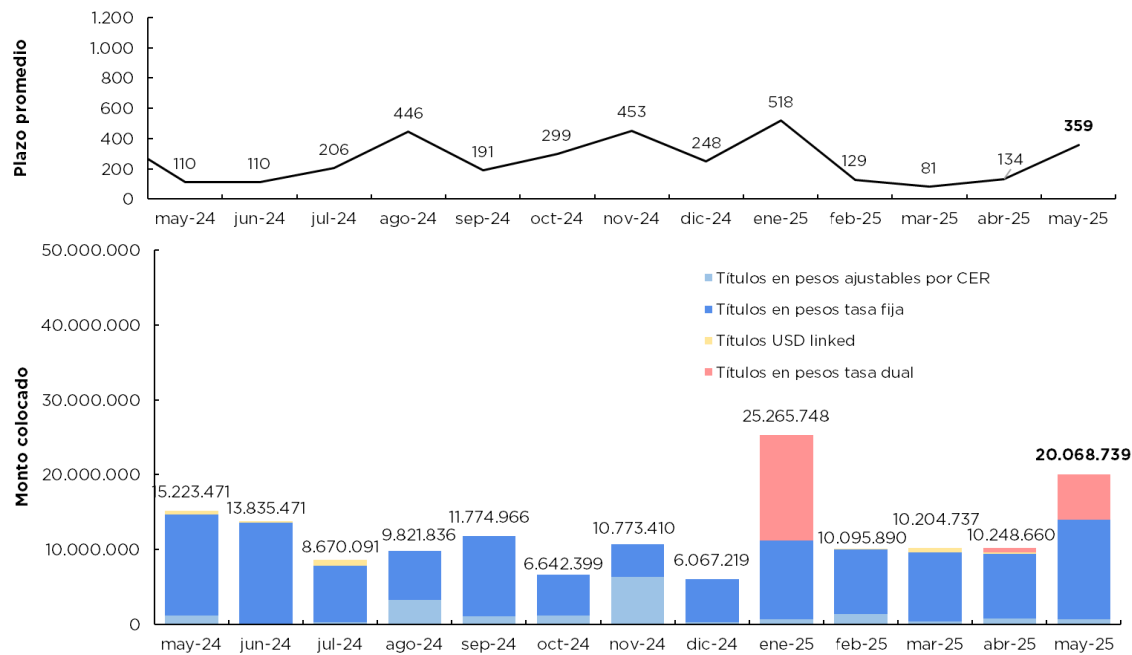
El bono paga intereses semestrales hasta la fecha de vencimiento, a una Tasa Nominal Anual (TNA) fija de 29,5%, y la amortización es íntegra al vencimiento.

La primera colocación fue el 4 de junio, en la licitación del 28 de mayo, por VNO \$1.148.000 millones, por los que el Tesoro recibió USD1.000 millones.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en mayo fue de 359 días (Gráfico 3). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 250 días, aquellos que ajustan por CER (BONCER) a 529 días, los USD *linked* a 263 días y los de tasa dual (Bono Tasa DUAL TTD26) a 575 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).

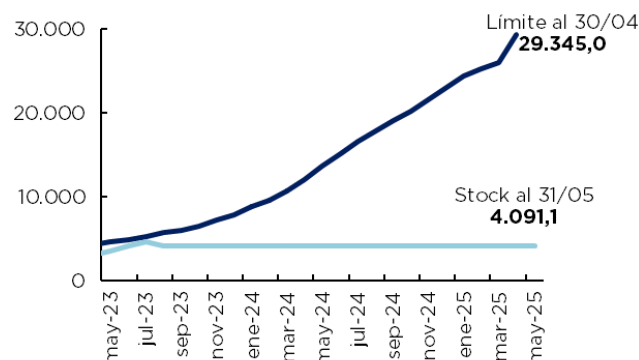
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Adelantos transitorios del BCRA.

En mayo 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 abril, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$29.344.982 millones⁴ (Gráfico 4).

Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA

En miles de millones de \$



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

Deuda pública pagadera en moneda extranjera

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

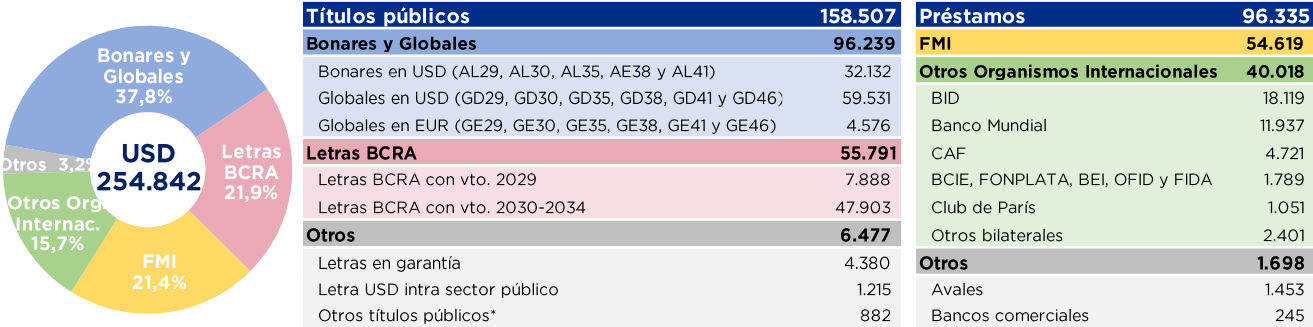
A fines de mayo el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD254.842 millones (Gráfico 5), lo que implicó una disminución de USD13.059 millones con respecto al cierre de abril. Dicho stock se compone por:

- 37,8% por los bonos *step-up* emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020 (Bonares y Globales).
- 21,9% por letras intransferibles colocadas al BCRA.
- 21,4% por los préstamos del Fondo Monetario Internacional (FMI) por los programas de Facilidades Extendidas de 2022 (EFF 2022) y 2025 (EFF 2025).
- 15,7% 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).

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.

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

Al cierre de mayo de 2025; en millones de USD



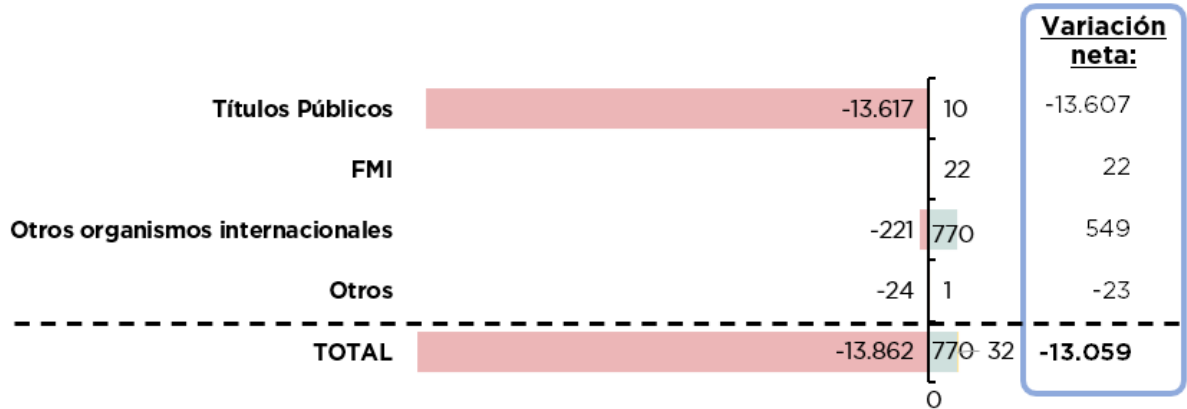
*Incluye PAR EUR (PAE0 y PAE5), PAR JPY, PAR USD (PAY0 y PAY5), Discount JPY y USD (DICA) y otros.

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

La variación se compone de cancelaciones de capital por el equivalente a USD13.862 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD770 millones y ajustes de valuación por USD33 millones (Gráfico 6).

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

Mayo 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 mayo el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD770 millones (Cuadro 3) por:

- préstamos del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por un total de USD753 millones, de los cuales USD500 millones correspondieron a un préstamo destinado a financiar el “Programa de Apoyo a la Estabilidad Macroeconómica”,
- de la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD14 millones, y
- del Banco Mundial por USD3 millones,

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD13.862 millones explicados por:

- la operación de recompra al BCRA, aprobada por la Resolución Conjunta 21/2025 de la Secretaría de Finanzas y la Secretaría de Hacienda, de tres letras intransferibles en dólares con los fondos obtenidos del primer desembolso del FMI por el nuevo acuerdo de Facilidades Extendidas de abril (USD12.000 millones), tal como lo estableció el DNU 179/2025, por un valor de VN USD13.617 millones (para mayor información, consultar el informe de la OPC [Principales Características del Nuevo Programa EFF con el FMI](#)),

- amortizaciones de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de crédito por USD221 millones,
- y otros por USD24 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD854 millones, de los cuales USD612 millones correspondieron a préstamos del FMI.

Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Mayo de 2025; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos		T E S O R O	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Otros Org. Internacionales	USD 770		Letras BCRA	USD23	USD13.617
			FMI	USD612	
			Otros org. Internacionales	USD214	USD221
			Otros	USD4	USD24
			TOTAL	USD854	USD13.862

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.

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](#).

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 mayo el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$8.684.207 millones en el marco de la autorización del art. 37. Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y los primeros 5 meses de 2025, el monto total colocado por esta autorización al 31 de mayo asciende a \$181.417.084 millones, 51,1% 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	\$ 181.417.084	\$ 173.397.436
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.

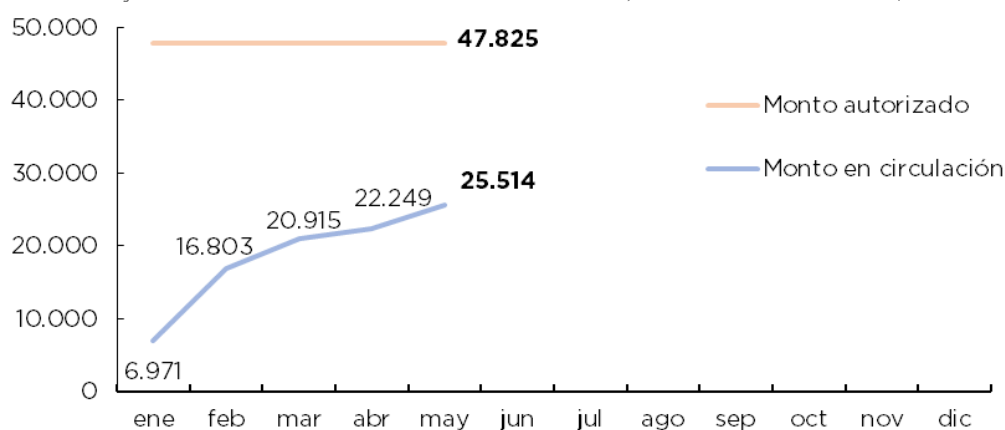
Un segundo grupo de artículos de la Ley 27.701 (38 y 39) establece límites para hacer uso del crédito a corto plazo (con vencimiento dentro del mismo ejercicio). En estos casos, en lugar de establecer límites sobre el monto bruto a emitirse, se fijan límites máximos sobre los montos en circulación de 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 mayo se colocaron \$10.404.230 millones de LECAP bajo esta autorización y vencieron VNO \$7.139.482 millones de títulos colocados entre enero y abril, por lo que el monto en circulación de los títulos públicos afectados a esta autorización al cierre de mayo asciende a \$25.513.526 millones (Gráfico 7). En junio vencerán \$8.442.240 millones.

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

Al 31 de mayo de 2025. Límite sobre montos en circulación; en miles de millones de \$



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

Autorizaciones extra presupuestarias:

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

Operaciones previstas para los próximos meses

El 9 de junio, el [Ministerio de Economía](#), en coordinación con el [BCRA](#), presentó nuevos lineamientos para el financiamiento del Tesoro, con el fin de ofrecer mayor certidumbre sobre los instrumentos que se licitarán:

- Renovación al vencimiento de las Letras Fiscales de Liquidez (LEFI): las LEFI, letras del Tesoro no negociables en el mercado secundario, fueron emitidas en julio de 2024, con el objetivo de reemplazar los pasivos remunerados del BCRA, transfiriendo la obligación de su remuneración al Tesoro. El comunicado indica que, al vencimiento, el próximo 17 de julio, no se emitirán nuevas LEFI⁹. En su lugar, se realizará un canje por un portafolio de LECAP de corto plazo con cotización en el mercado secundario, lo que permitirá mantener la operación dentro del Tesoro sin emisión monetaria y facilitará la gestión de liquidez del sistema financiero.
- Títulos de plazo menor a un año: en todas las licitaciones se incluirán LECAP a tasa fija con vencimientos a 1, 2 y 3 meses.
- Títulos de plazo mayor a un año: se licitarán títulos de plazo mayor a un año, tasa fija, ajustables por CER, con tasa TAMAR, dólar *linked* y *hard dollar*.

⁹ En el proyecto de Ley de Presupuesto 2025, que no se aprobó, estaba prevista la renovación de las LEFI al vencimiento, con la emisión de nuevas LEFI de características similares, con plazo de un año.

- Suscripciones en dólares: se habilita la opción de suscribir en dólares títulos con plazo mayor a un año, por hasta un monto de USD1.000 millones mensuales, disponible para inversores residentes y no residentes.
- Liquidez en el mercado secundario: todos los instrumentos se emitirán por montos mínimos que contribuyan a su liquidez en el mercado secundario, y el BCRA podrá participar en el mercado secundario de títulos de corto plazo cuando lo considere necesario para garantizar su buen funcionamiento.

El 13 de junio 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 títulos públicos en pesos, LECAP (S10L5, S15G5, S12S5 y S28N5) y BONCAP (T30E6 y T30J6), por un total de VE \$5.098.359 millones, y BONTE en pesos (TY30P) suscrito en dólares por VE USD500 millones.

Para el mes de junio, los pagos estimados en pesos ascienden a \$19.088.647 millones, incluyendo los títulos en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el vencimiento de LECAP S30J5 por \$8.798.645 millones y de LECAP S18J5 por \$4.982.890 millones (Cuadro 5). Los vencimientos en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD354 millones.

Cuadro 5. Próximos vencimientos

Vencimientos de junio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER T3X5	18-jun	65.331	1.470
LECAP S18J5	18-jun	4.982.890	0
BONTE ARSAT	22-jun	170	297
Bonos del Consenso Fiscal	30-jun	320	87
CUASIPAR 2045 (CUAP)	30-jun	0	218.045
DISCOUNT \$ (DICP)	30-jun	111.521	58.515
BONTE TZV25	30-jun	2.425.093	0
BONCER TZX25	30-jun	1.768.233	0
LECAP S30J5	30-jun	8.798.645	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	653.000	0
Otros		0	5.029
Total		18.805.204	283.443

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
DISCOUNT JPY	30-jun	3	1
Letras BCRA	Varios	0	74
Otros multilaterales y bilaterales		104	172
Total		107	247

Vencimientos de julio

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONTE \$ FGS	5-jul	2.568	2.487
LECAP S10L5	10-jul	2.879.432	0
LEFI	17-jul	29.829.960	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-jul	322	85
LECAP S31L5	31-jul	6.037.818	0
LECAP TAMAR M31L5	31-jul	671.964	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	112.000	0
Otros		0	4.981
Total		39.534.064	7.553

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONARES USD (AL29, AL30, AL35, AE38 y AL41)	9-jul	1.226	468
GLOBALES EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)		123	59
GLOBALES USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)		1.475	992
Letras BCRA		0	145
Otros org. internacionales	Varios	300	153
Total		3.124	1.818

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 13 de junio.

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

Al considerar la primera licitación de junio los vencimientos pagaderos en pesos para los meses de junio a diciembre de 2025 ascienden a \$102.936.462 millones (Cuadro 6), conformados por títulos en pesos sin ajuste (76% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (21%) y bonos USD *linked* (3%). Se destaca el vencimiento de las LEFI en julio por \$30 billones.

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD9.219 millones, de los cuales, USD413 millones corresponden a intereses de letras del Tesoro intransferibles del BCRA que se renovarán al vencimiento con la emisión de nuevas letras¹⁰. Del total, el equivalente a USD1.582 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Junio a diciembre de 2025. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	jun-dic 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	19.088.647	39.541.617	8.718.553	4.986.446	4.108.589	5.975.680	20.516.929	102.936.462
Títulos públicos	18.430.618	39.419.581	8.626.372	4.871.692	4.101.135	5.890.263	19.428.563	100.768.224
Títulos a organismos públicos	0	5.055	0	0	2.245	0	0	7.300
Adelantos Transitorios del BCRA	653.000	112.000	87.000	104.000	0	80.000	1.083.000	2.119.000
Otros	5.029	4.981	5.181	10.754	5.209	5.418	5.366	41.938
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	354	4.941	1.008	967	381	1.221	346	9.219
Títulos públicos	5	4.343	0	12	0	0	5	4.364
FMI	0	0	791	0	0	791	0	1.582
Otros multilaterales y bilaterales	276	453	217	892	325	405	267	2.834
Letras BCRA	74	145	0	63	55	0	75	413
Otros	0	0	0	0	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, LEFI, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de la licitación del 13 de junio.

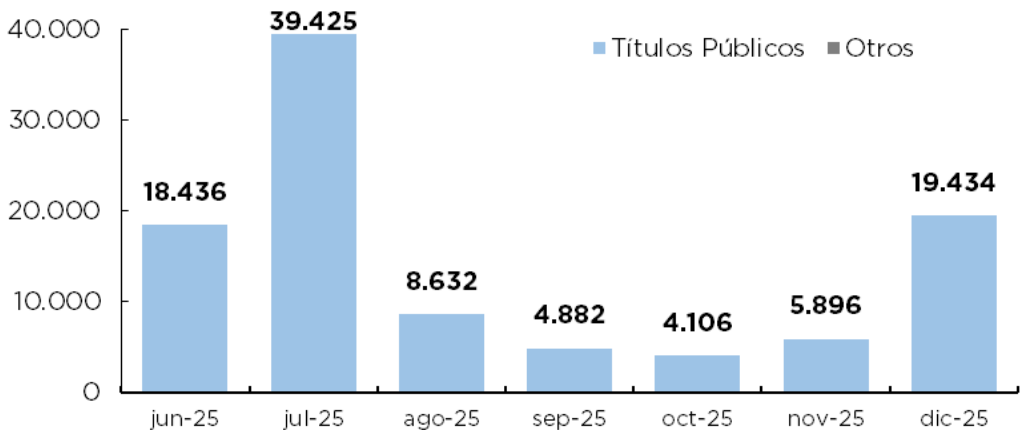
FUENTE: estimación OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

El Gráfico 8 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para los siguientes meses de 2025 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$100.810.162 millones y en moneda extranjera, USD8.806 millones.

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

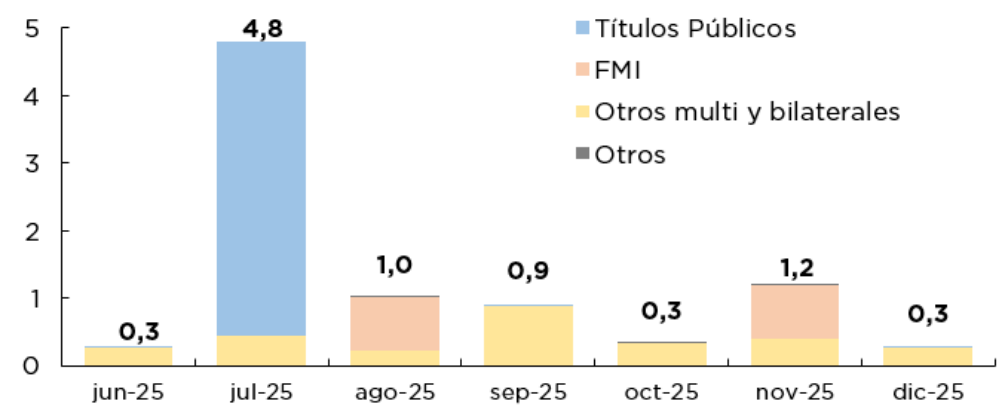
Junio a diciembre de 2025

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



¹⁰ Según el [DNU 1104/2024](#), el Tesoro paga el 40% del vencimiento de los intereses de las letras intransferibles y el resto se renueva al vencimiento mediante la emisión de nuevas letras.

Pagos en moneda extranjera; en miles de millones de USD



Nota: incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, LEFI, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de la licitación del 13 de junio.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de mayo

Suscripciones en pesos

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de \$)	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TIREA
14/5/2025	16/5/2025	LECAP S30J5	30/6/2025	45	1.404.998	1.983.856	1.412,00	36,00%
		LECAP S31L5	31/7/2025	76	991.125	1.373.204	1.385,50	36,11%
		LECAP S29G5	29/8/2025	105	224.075	324.237	1.447,00	35,08%
		LECAP S28N5	28/11/2025	196	221.629	233.553	1.053,80	34,77%
		BONCAP T30E6	30/1/2026	259	812.369	935.037	1.151,00	34,97%
		LECAP TAMAR M30A6	30/4/2026	349	Desierta			
		BONCER TZXO6	30/10/2026	532	536.318	559.111	1.042,50	9,44%
28/5/2025	30/5/2025	LECAP S30J5	30/6/2025	31	1.872.679	2.676.433	1.429,20	35,75%
		LECAP S31L5	31/7/2025	62	930.979	1.307.281	1.404,20	35,65%
		LECAP S29G5	29/8/2025	91	1.368.605	2.004.595	1.464,70	34,83%
		LECAP S28N5	28/11/2025	182	311.360	333.373	1.070,70	33,61%
		BONCAP T30E6	30/1/2026	245	317.381	372.129	1.172,50	33,59%
		LECAP S29Y6	29/5/2026	364	553.655	553.655	1.000,00	32,15%
		BONCER TZXO6	30/10/2026	518	155.236	164.860	1.062,00	9,74%
Total instrumentos denominados en pesos						12.821.324		

Suscripciones en dólares

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de \$)	Valor efectivo (en millones de USD)	TNA sde corte	TIREA
28/5/2025	4/6/2025	BONTE \$ TY30P	30/5/2030	1821	1.148.000	1.000	29,50%	31,68%

Suscripciones en especie

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	Vto.	VNO canjeado (en millones de
14/5/2025	19/5/2025	BONO DUAL TTD26	15/12/2026	575	5.700.388	6.099.415	BONCER TZX26	30/6/2026	2.345.144

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 junio 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



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