



# OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

**NOVIEMBRE 2025**

Director General  
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública  
Joel Vaisman

Analistas  
Eugenia Carrasco

26 de diciembre de 2025

ISSN 2683-9598

# RESUMEN EJECUTIVO

En noviembre el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$279.554.956 millones, lo que representó un incremento de 2,6% con respecto al cierre de octubre. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD66 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD251.256 millones.

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



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

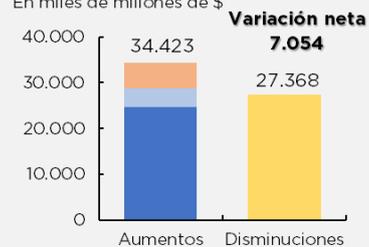
## OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

- Intereses: el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$111.793 millones y en moneda extranjera por USD1.018 millones.
- Amortizaciones: se canceló capital por USD230 millones y \$27.368.295 millones, de los cuales \$18.273.507 millones correspondieron a vencimientos del mes y \$3.282.988 millones al canje de tenencias del BCRA de títulos con vencimiento en noviembre.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$24.754.483 millones, de los cuales \$19.966.100 millones fueron por licitación, y en moneda extranjera por USD128 millones.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses: los ajustes por valuación y la capitalización de intereses registrada en el sistema, sumaron \$9.668.280 millones para la deuda en pesos y USD36 millones para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil: los vencimientos para el periodo de diciembre de 2025 a diciembre de 2026 en moneda local se estiman en \$218.618.620 millones y en moneda extranjera en USD19.908 millones.

### Variaciones de la deuda

#### - Deuda pagadera en pesos

En miles de millones de \$



#### - Deuda pagadera en moneda extranjera

En millones de USD



## INDICADORES DE LA DEUDA PÚBLICA. En %; datos al 31 de diciembre de cada año



Deuda: stock de deuda performing de la Adm. Central.  
 FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

## Índice de contenidos

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

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos .....	5
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones 2025 .....	5
Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera .....	8
Cuadro 4. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias – Art. 37, 43 y 45 .....	9
Cuadro 5. Próximos vencimientos .....	11
Cuadro 6. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento .....	12
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de noviembre .....	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. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera .....	7
Gráfico 5. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera .....	7
Gráfico 6. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701 .....	10
Gráfico 7. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos) .....	12

REFERENCIAS

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

## Deuda pública pagadera en pesos

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

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

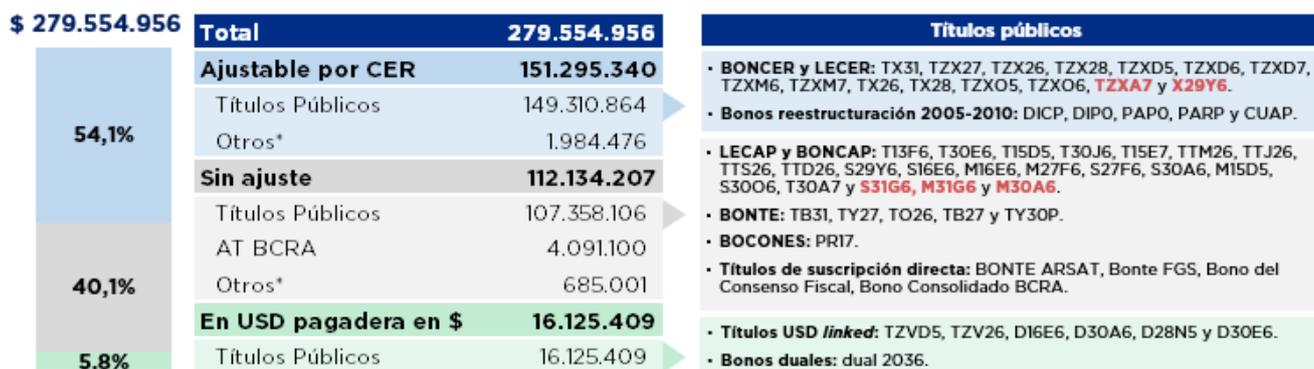
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a antes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios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

## Stock de la deuda pagadera en pesos

Según los datos registrados por la Secretaría de Finanzas, en noviembre el stock<sup>1</sup> de la deuda *performing*<sup>2</sup> pagadera en pesos aumentó \$7.054.468 millones respecto del cierre de octubre 2025, alcanzando un total de \$279.554.956 millones al cierre del mes (Gráfico 1).

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

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



\*Otros incluye préstamos garantizados, pagarés, uso del Fondo Unificado de Cuentas Oficiales (FUCO), avales, entre otros. Nota: los ticker en rojo corresponden a títulos públicos nuevos, emitidos en noviembre. Los títulos que vencieron en noviembre y ya no se encuentran en circulación son BONCER TX25 y LECAP S10N5, S28N5, M10N5 y M28N5.

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:

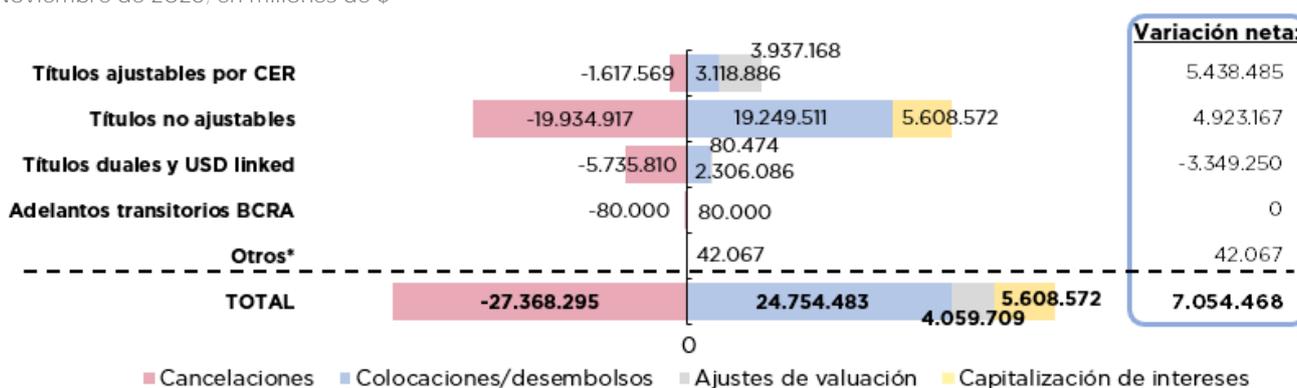
- 54,1% de deuda en pesos ajustable por CER.  
Son instrumentos cuyo capital se ajusta en función del Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) que sigue la evolución de la inflación.
  - BONCER y LECER: a tasa cero, algunos amortizan semestralmente y otros al vencimiento, y a tasa fija (con TNA entre 1,2% y 4,5%) con amortización semestral.
  - Discount, Par y Cuasipar. Fueron emitidos en la reestructuración de 2005-2010.
  - Pagarés y préstamos garantizados.
  
- 40,1% 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.
  - Bonos capitalizables a tasa dual. Amortizan al vencimiento y devengan intereses que capitalizan mensualmente a la tasa mayor entre dos opciones.
  - 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 intervinientes 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.
  
- 5,8% 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* 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 aumento del stock por \$7.054.468 millones se explica por el efecto combinado de (Gráfico 2):

- Cancelaciones de capital netas del período (nuevas colocaciones, \$24.754.483 millones, netas de amortizaciones y otras cancelaciones de capital, es decir, canjes, recompras, etc., \$27.368.295 millones) por \$2.613.812 millones.
- Ajustes de valuación del capital por \$9.668.280 millones, producto del impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$80.474 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$3.979.235 millones).
- Capitalización de intereses de LECAP, BONCAP y PR17 por \$5.608.572 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

Noviembre de 2025; en millones de \$



\*Incluye préstamos garantizados y pagarés.

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

### Operaciones de la deuda pagadera en pesos

En noviembre el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$24.754.483 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$19.966.100 millones (ver Licitaciones),
- canjes de tenencias del BCRA de títulos en pesos LECAP S10N5 y S28N5 y letras USD *linked* LELINK D28N5 que vencían en noviembre, por títulos en pesos BONCAP T30E6, LECAP S16E6 y S28N5 y letras USD *linked* LELINK D16E6 con vencimiento en enero de 2026 por un total de \$4.706.487 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por \$1.896 millones.

Asimismo, el Tesoro canceló capital de deuda en pesos por \$27.368.295 millones por:

- vencimientos de títulos públicos por \$18.273.507 millones, y
- canjes de tenencias del BCRA por los que se dieron de baja títulos en pesos LECAP S10N5 y S28N5 y letras USD *linked* LELINK D28N5 por un total de \$3.282.988 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$111.793 millones: \$57.037 millones de BONCER, \$49.494 millones de BONTE y \$5.261 millones de préstamos garantizados.

<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.

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

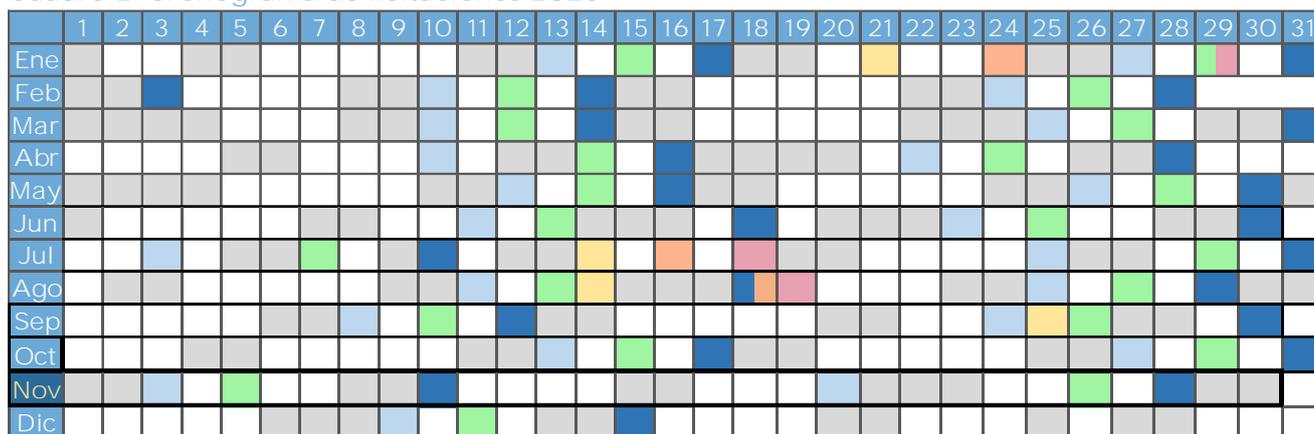
Noviembre de 2025; en millones de \$

NUEVO ENDEUDAMIENTO Emisiones		TESORO	CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Emisiones		Instrumento	Capital	Intereses
Títulos ajustables por CER	3.118.886		Títulos ajustables por CER	1.617.569	62.298
Títulos duales y USD linked	2.306.086		Títulos duales y USD linked	5.735.810	0
Títulos no ajustables	19.249.511		Títulos no ajustables	19.934.917	49.494
Adelantos transitorios BCRA	80.000		Adelantos transitorios BCRA	80.000	0
<b>Total</b>	<b>24.754.483</b>		<b>Total</b>	<b>28.038.214</b>	<b>111.793</b>

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

### \*Licitaciones

#### Cuadro 2. Cronograma de licitaciones 2025



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.

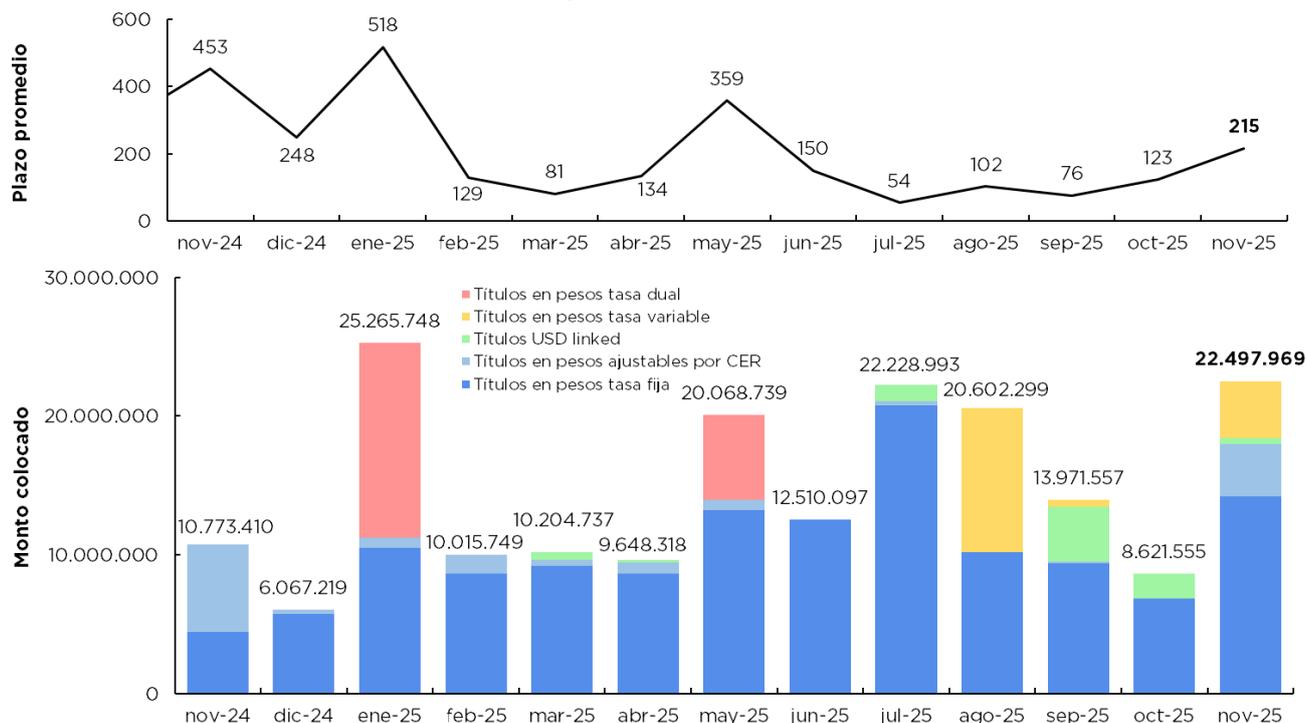
En noviembre el Ministerio de Economía realizó dos licitaciones de títulos públicos de acuerdo con el [cronograma previsto](#), en las que el Tesoro obtuvo financiamiento por un total de VE \$22.497.969 millones, por la colocación de (ver detalle en Anexo):

- [Licitación del 5/11](#): títulos capitalizables a tasa fija y a tasa variable, y títulos ajustables por CER por un total de VE \$8.504.053 millones. Adicionalmente, se ofrecieron BONCAP a tasa TAMAR (T31Y7) y LELINK (D30A6) que resultaron desiertos.
- [Licitación del 26/11](#): títulos capitalizables a tasa fija y a tasa variable, títulos ajustables por CER y títulos USD *linked*, por un total de VE \$13.993.916 millones. Adicionalmente, se ofrecieron bonos USD *linked* (TZVN6) que resultaron desiertos.

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en noviembre fue de 215 días (Gráfico 3). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 212 días, los tasa variable (LETAMAR) a 199 días, los ajustables por CER (LECER y BONCER) a 254 días y los USD *linked* a 153 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.

## 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.

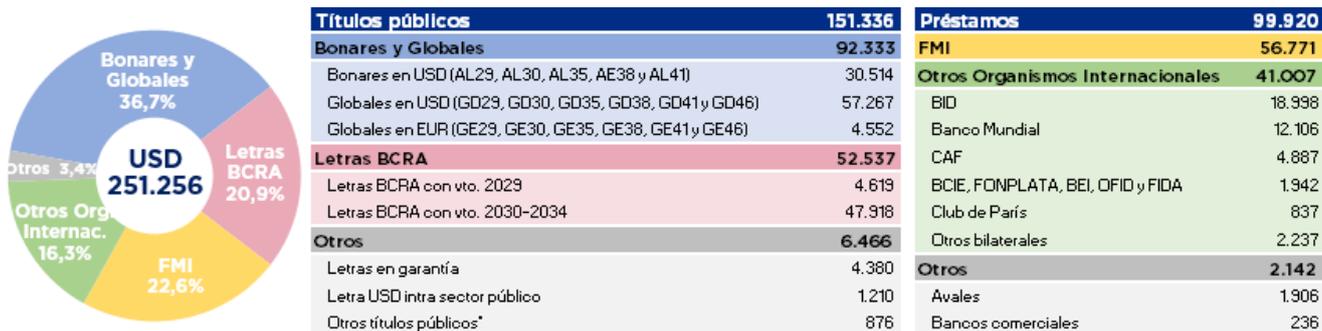
### Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

Según datos de la Secretaría de Finanzas, a fines de noviembre el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD251.256 millones (Gráfico 4), lo que implicó una disminución de USD66 millones con respecto al cierre de octubre. 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).
- 20,9% por letras intransferibles colocadas al BCRA.
- 22,6% 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).

### Gráfico 4. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera

Al cierre de noviembre de 2025; en millones de USD



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

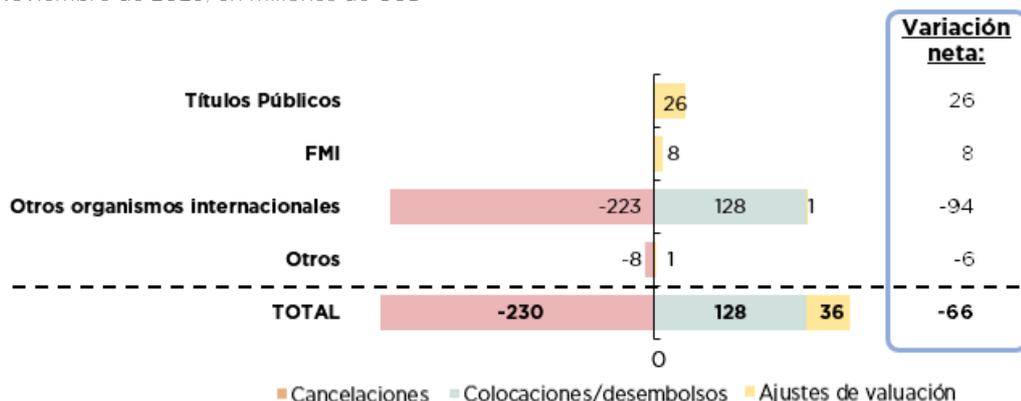
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

La variación del stock de – USD66 se compone de:

- Cancelaciones de capital por el equivalente a USD230 millones.
- Desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD128 millones.
- Ajustes de valuación por USD36 millones (Gráfico 5).

### Gráfico 5. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera

Noviembre 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 noviembre el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD128 millones (Cuadro 3) por:

- préstamos de organismos bilaterales de crédito por USD46 millones,
- del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD43 millones,
- del Banco Mundial por USD29 millones,
- de CAF por USD7 millones, y
- de FONPLATA por USD2 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD230 millones explicados por:

- amortizaciones de préstamos de organismos multilaterales y bilaterales de crédito por USD223 millones, principalmente por préstamos del BID por USD166 millones, del Banco Mundial por USD29 millones y de CAF por USD19 millones, y

- otros por USD7,5 millones.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por USD1.018 millones, principalmente por el pago al FMI por USD796 millones y otros préstamos de organismos internacionales (multilaterales y bilaterales) por USD220 millones.

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

Noviembre 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	Emisiones		Instrumento	Capital	Intereses
Organismos internacionales	128	}	FMI	0	796
			Organismos internacionales	223	220
			Otros	8	1
Total	128		Total	176	1.018

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>4</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>5</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>6</sup> del [Presupuesto 2023, Ley 27.701](#) para 2024 y 2025, respectivamente<sup>7</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.

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).

<sup>4</sup> Artículo 60 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional](#).

<sup>5</sup> Artículo 53 de la [Ley 11.672 Complementaria Permanente de Presupuesto](#).

<sup>6</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>7</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](#).

En noviembre el Tesoro colocó instrumentos por \$22.497.969 millones en el marco de la autorización del art. 37. Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y los primeros once meses de 2025, el monto total colocado por esta autorización al 30 de noviembre asciende a \$230.506.141 millones, 65% 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	\$ 230.506.141	\$ 124.308.379
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 noviembre no se colocaron títulos públicos bajo esta autorización y vencieron VNO \$21.365.506 millones de títulos colocados entre enero y noviembre, por lo que el monto en circulación de los títulos públicos afectados a esta autorización al cierre de noviembre asciende a \$3.268.585 millones (Gráfico 6), que vencen en diciembre.

### Gráfico 6. Autorizaciones de endeudamiento: art. 38 Ley 27.701

Al 30 de noviembre 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:

Préstamos del FMI: 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.

Adelantos transitorios del BCRA: conforme a la última información disponible de recursos del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) correspondiente a octubre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$33.611.128 millones<sup>8</sup>. En noviembre el Tesoro no registró financiamiento neto por AT, con lo cual el stock permaneció invariable desde agosto 2023 en \$4.091.100 millones.

### Operaciones previstas para los próximos meses

En diciembre se realizaron dos licitaciones de títulos públicos, una prevista en el cronograma de licitaciones publicado por la Secretaría de Finanzas, y una adicional en la que el Tesoro ofreció luego de casi ocho años, un bono en moneda extranjera de mediano plazo, con el objetivo de captar dólares para refinanciar los próximos vencimientos de títulos en moneda extranjera:

- El 10 de diciembre se [anunció](#) la licitación de un nuevo bono en dólares, Bono del Tesoro AN29, con vencimiento en 2029, amortización íntegra al vencimiento, y que paga intereses semestralmente a una TNA de 6,50%. Como [resultado](#) de la licitación se colocó VN USD1.000 millones por los que se captó USD910 millones.

<sup>8</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.

- El 11 de diciembre el Ministerio de Economía realizó la única licitación programada del mes. El [llamado](#) incluyó títulos públicos en pesos, a tasa fija, LECAP S17A6, S29Y6 y S30N6, y BONCAP T31Y7, a tasa variable, LETAMAR M31G6, ajustables por CER, LECER X29Y6 y X30N6, y BONCER TZXY7 y TZX28, y títulos USD *linked*, LELINK D30A6, suscriptos en pesos. Como [resultado](#) se colocó VE \$21.269.212 millones.

Para el mes de diciembre, los pagos estimados en pesos ascienden a \$24.643.622 millones, incluyendo los títulos en cartera de organismos del Sector Público Nacional (Cuadro 5). Los vencimientos en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD338 millones.

### Cuadro 5. Próximos vencimientos

#### Vencimientos de diciembre 2025

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER (TZXD5)	15-dic	17.080.538	0
Bono DLK TZVD5	15-dic	2.860.956	0
BONCAP T15D5	15-dic	1.852.615	0
Bono USD linked TZVD5	15-dic	759.878	0
LECAP M15D5	15-dic	564.809	0
BONTE ARSAT	22-dic	170	257
Bonos del Consenso Fiscal	31-dic	331	76
CUASIPAR 2045 (CUAP)	31-dic	0	246.720
DISCOUNT \$ (DICP)	31-dic	126.187	62.532
Adelantos transitorios BCRA	Varios	1.083.000	0
Otros		0	5.553
<b>Total</b>		<b>24.328.484</b>	<b>315.138</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
DISCOUNT JPY	31-dic	3	1
Letras BCRA	31-dic	0	75
Org. internacionales	Varios	102	157
<b>Total</b>		<b>105</b>	<b>233</b>

#### Vencimientos de enero 2026

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BOCON BCRA	2-ene	9	0
BONCAP T30E6	30-ene	6.992.421	0
Bonos del Consenso Fiscal	31-ene	333	74
BONTE \$ FGS	5-ene	2.568	2.230
LECAP M16E6	16-ene	5.064.120	0
LECAP S16E6	16-ene	14.367.360	0
LELINK D16E6	16-ene	6.073.996	0
LELINK D30E6	30-ene	650.972	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	647.000	0
Otros		0	5.799
<b>Total</b>		<b>33.798.779</b>	<b>8.103</b>

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONARES USD (AL29, AL30, AL35, AE38 y AL41)		1.187	462
Globales EUR (GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46)	9-ene	125	60
Globales USD (GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46)		1.397	982
Letras BCRA	Varios	0	148
Organismos internacionales		300	140
<b>Total</b>		<b>3.008</b>	<b>1.792</b>

Nota: el perfil de vencimientos es de carácter provisorio y se elabora en base a la información disponible al momento de la publicación, por lo tanto, está sujeto a cambios en la medida en que se incorporen o actualicen datos sobre las operaciones realizadas. Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP). Incluye el resultado de las licitaciones de diciembre.

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

Al considerar las licitaciones de diciembre, los vencimientos pagaderos en pesos para diciembre de 2025 y todo el año 2026 ascienden a \$218.618.620 millones (Cuadro 6), conformados por deuda en pesos sin ajuste (53% del total de pagos en pesos), ajustable por CER (39%) y bonos USD *linked* (8%).

Los vencimientos para el mismo periodo de la deuda en moneda extranjera se estiman en el equivalente a USD19.908 millones, de los cuales, USD678 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 USD4.401 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses y amortizaciones.

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

Noviembre 2025 a diciembre 2026. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	nov	dic	nov-dic 2025	ene	feb	mar	abr	may	jun	jul	ago	sep	oct	nov	dic	2026
<b>Pagaderos en moneda nacional</b> En miles de millones de \$	28.725	24.674	53.399	28.560	13.676	12.965	5.222	3.450	19.619	123	4.287	6.149	5.961	2.255	55.446	157.713
Títulos públicos	28.639	23.585	52.225	27.902	13.631	12.722	4.744	2.859	18.959	0	4.194	6.032	5.954	2.248	55.439	154.686
Títulos a organismos públicos	0	0	0	5	0	0	2	0	0	4	0	0	1	0	0	12
Adelantos Transitorios del BCRA	80	1.083	1.163	647	40	230	470	585	653	112	87	104	0	0	0	2.928
Otros	6	6	11	6	6	12	6	6	6	6	6	13	6	7	7	87
<b>Pagaderos en moneda extranjera</b> En millones de USD	1.250	338	1.588	6.014	972	861	394	1.236	326	4.777	966	1.634	417	1.250	659	19.505
Títulos públicos	0	4	4	4.212	0	12	0	0	4	4.201	0	12	0	0	4	8.446
FMI	814	0	814	0	825	0	0	798	0	0	825	792	0	820	340	4.401
Otros multilaterales y bilaterales	411	259	669	440	146	786	338	413	248	431	141	766	361	405	241	4.716
Letras BCRA	0	75	75	148	0	63	55	0	74	145	0	63	55	0	75	678
Otros	26	0	26	0	0	0	0	25	0	0	0	0	0	25	0	50

Nota: el perfil de vencimientos es de carácter provisorio y se elabora en base a la información disponible al momento de la publicación, por lo tanto, está sujeto a cambios en la medida en que se incorporen o actualicen datos sobre las operaciones realizadas. 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 las licitaciones de diciembre.

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

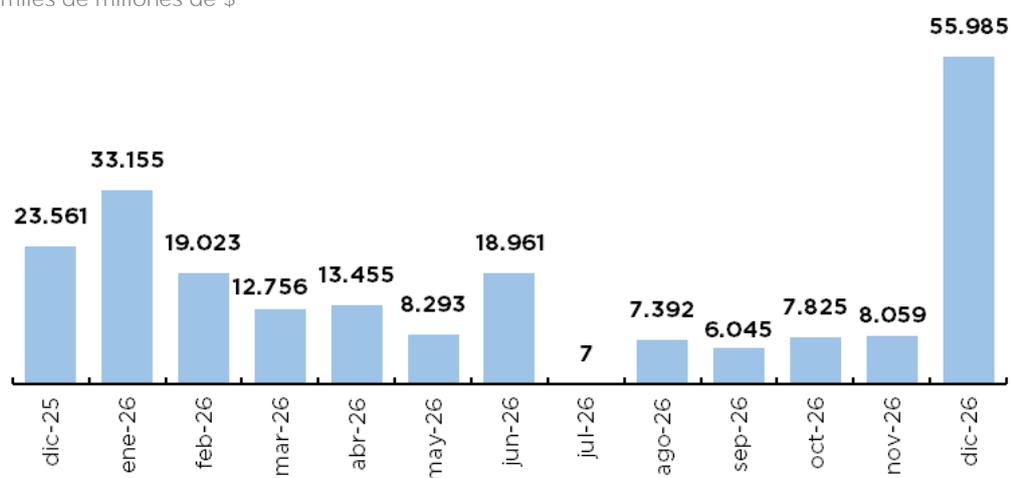
El Gráfico 7 muestra el perfil de vencimientos si se descuentan los AT, letras intransferibles del BCRA y los títulos no negociables en el mercado suscriptos por organismos públicos. Se observa que, para diciembre de 2025 y todo 2026 los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$214.515.941 millones y en moneda extranjera, USD17.941 millones.

### Gráfico 7. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

Diciembre 2025 a diciembre 2026

Pagos en moneda nacional

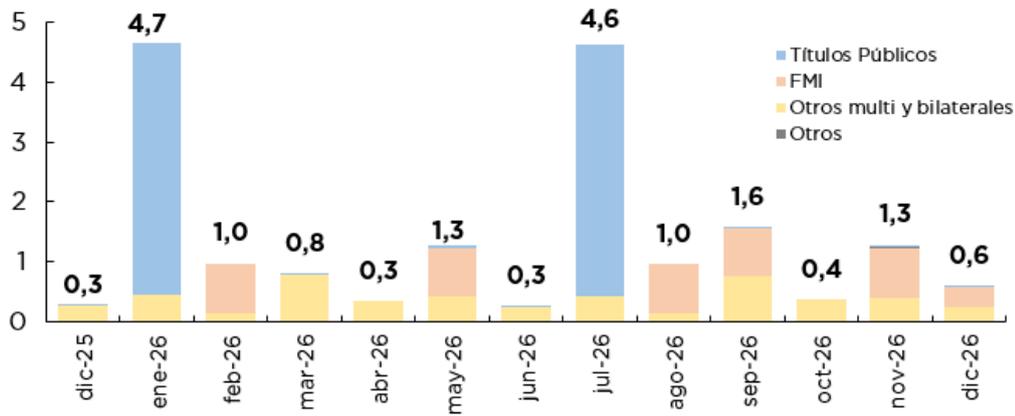
En miles de millones de \$



<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.

### Pagos en moneda extranjera

En miles de millones de USD



Nota: el perfil de vencimientos es de carácter provisorio y se elabora en base a la información disponible al momento de la publicación, por lo tanto, está sujeto a cambios en la medida en que se incorporen o actualicen datos sobre las operaciones realizadas. Incluye la capitalización completa al vencimiento de los intereses de los títulos públicos que capitalizan intereses (LECAP, BONCAP y PR17). Incluye el resultado de las licitaciones de diciembre.

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

## Anexo

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

#### Suscripciones de títulos en pesos

Tipo de título público	Instrumento / Ticker	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de \$)	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)	TIREA
Licitación 05/11/2025 (liquidación 10/11/2025)							
Capitalizables a tasa fija	LECAP S27F6	27/2/2026	109	1.947.549	2.237.150	1.148,7	35,92%
	LECAP S31G6	31/8/2026	294	1.916.494	1.916.494	1.000,0	34,49%
	BONCAP T30A7	30/4/2027	536	1.288.913	1.314.691	1.020,0	34,23%
Capitalizables a tasa variable	LETAMAR M31G6	31/8/2026	294	1.323.524	1.323.524	1.000,0	
	BONCAP TAMAR T31Y7	31/5/2027	567	Desierta			
Ajustables por CER	BONCER TZXM6	31/3/2026	141	571.562	1.053.388	1.843,0	9,50%
	BONCER TZXO6	30/10/2026	354	536.706	658.806	1.227,5	9,48%
Licitación 26/11/2025 (liquidación 28/11/2025)							
Capitalizables a tasa fija	BONCAP T13F6	13/2/2026	77	3.715.465	5.040.029	1.356,50	37,55%
	LECAP S30A6	30/4/2026	153	1.616.647	1.814.832	1.122,59	35,16%
	LECAP S3006	30/10/2026	336	822.483	847.897	1.030,90	34,27%
	BONCAP T30A7	30/4/2027	518	1.030.964	1.061.893	1.030,00	34,70%
Capitalizables a tasa variable	LETAMAR M30A6	30/4/2026	153	2.728.077	2.728.077	1.000,00	
Ajustables por CER	LECER X29Y6	29/5/2026	182	1.193.042	1.151.286	965,00	7,34%
	BONCER TZXO6	30/10/2026	336	446.824	566.126	1.267,00	7,79%
	BONCER TZXA7	30/4/2027	518	370.752	333.306	899,00	7,77%
Total instrumentos					22.047.499		

#### Suscripciones de títulos en USD pagaderos en pesos

Instrumento / Ticker	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO adjudicado (en millones de USD)	TC Com. A 3500	Valor efectivo (en millones de \$)	Precio de corte (\$ cada VN \$1.000)
Licitación 05/11/2025 (liquidación 10/11/2025)						
LELINK D30A6	30/4/2026	171			Desierta	
Licitación 26/11/2025 (liquidación 28/11/2025)						
LELINK D30A6	30/4/2026	153	317	1.442,8333	450.470	985,5
BONTE DLK TZVN6	30/11/2026	367			Desierta	

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 diciembre 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)

