



OPERACIONES DE DEUDA PÚBLICA

ENERO 2025

Director General
Gabriel Esterelles

Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública
Joel Vaisman

Analistas
Eugenia Carrasco
Emilio Nastri

24 de febrero de 2025

ISSN 2683-9598

RESUMEN EJECUTIVO

En enero el stock de la deuda pública pagadera en pesos ascendió a \$224.421.536 millones, lo que representó un aumento de 3,9% con respecto al cierre de 2024. Por otro lado, el stock de la deuda en moneda extranjera disminuyó en USD2.969 millones con respecto al mes anterior, hasta alcanzar un monto de USD252.344 millones.

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

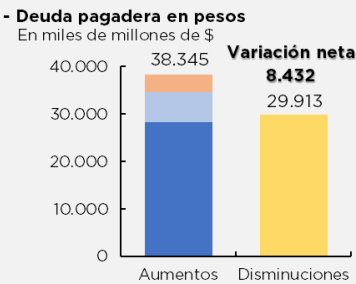


FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

OPERACIONES Y PERFIL DE VENCIMIENTOS

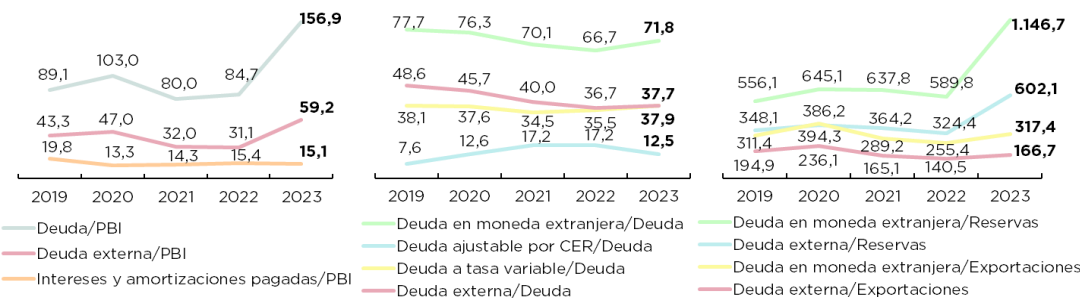
- Intereses: el Tesoro canceló intereses de deuda en pesos por \$248.844 millones y en moneda extranjera por el equivalente a USD737 millones, de los cuales USD473 millones corresponden a los bonos de reestructuración 2020.
- Amortizaciones: se canceló capital por \$27.414.391 millones y el equivalente a USD3.124 millones. Se destacan los pagos de los bonos en dólares emitidos en la reestructuración de 2020 por USD 2.813 millones.
- Nuevo endeudamiento: el Tesoro obtuvo financiamiento en moneda extranjera por USD153 millones y en pesos por \$28.327.438 millones, de los cuales \$23.608.428 millones fueron por licitación.
- Ajustes de valuación y capitalización de intereses: los ajustes por valuación y capitalización de intereses sumaron \$7.519.414 millones para la deuda en pesos y USD1millón para la deuda en moneda extranjera.
- Perfil: los servicios de deuda para los próximos seis meses en moneda local se estiman en \$80.772.506 millones y en moneda extranjera en USD20.119 millones.

Variaciones de la deuda



Fuente: OPC en base a Ministerio de Economía.

INDICADORES



Índice de contenidos

Deuda pública pagadera en pesos	2
Stock de la deuda pagadera en pesos	2
Operaciones de la deuda pagadera en pesos	3
*Licitaciones	4
Adelantos transitorios del BCRA.....	5
Deuda pública pagadera en moneda extranjera	5
Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera	6
Operaciones de la deuda pagadera en moneda extranjera	6
Recuadro. Vencimiento de Bonares y Globales del 9 de enero.....	7
Uso de autorizaciones de crédito público	8
Operaciones previstas para los próximos meses.....	10
Anexo	13
Comentario metodológico	14

Índice de cuadros

Cuadro 1. Operaciones de deuda pagadera en pesos.....	4
Cuadro 2. Cronograma de licitaciones.....	4
Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera	7
Cuadro 4. Vencimientos de 2025 de los servicios de Bonares y Globales.....	8
Cuadro 5. Autorizaciones de endeudamiento presupuestarias – Art. 37, 43 y 45	9
Cuadro 6. Próximos vencimientos	10
Cuadro 7. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento	11
Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de enero.....	13

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	3
Gráfico 3. Licitaciones de títulos públicos: plazo promedio y monto colocado	5
Gráfico 4. Adelantos Transitorios del BCRA	5
Gráfico 5. Composición del stock de la deuda en moneda extranjera	6
Gráfico 6. Variaciones de capital de la deuda pagadera en moneda extranjera	6
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).

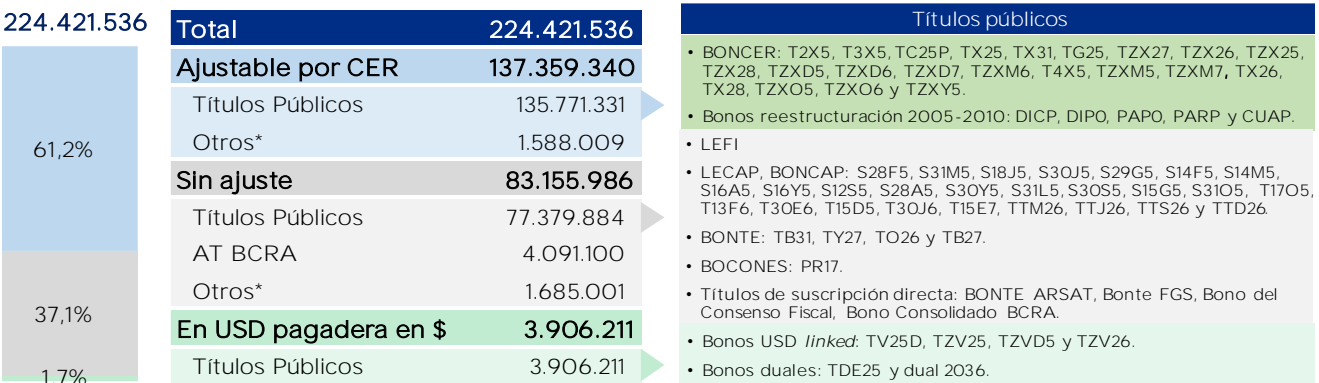
Aquí se incluyen los títulos emitidos por licitación pública, por reestructuraciones, los colocados a entes del sector público (FGS, BCRA, Banco Nación, Fondos Fiduciarios, etc.), bonos de consolidación (emitidos para la cancelación de la deuda consolidada bajo las leyes 23.982 y 25.344), adelantos transitorios 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 enero el stock¹ de la deuda *performing*² que se paga en pesos aumentó \$8.432.461 millones con respecto al nivel del cierre de 2024 (Gráfico 1). Finalizado el primer mes del año 2025, el capital adeudado por el Tesoro Nacional ascendió a \$224.421.536 millones, compuesto por 61,2% de deuda en pesos ajustable por CER, 37,1% de deuda en pesos sin ajuste y 1,7% de deuda denominada en dólares estadounidenses pero pagadera en pesos (USD *linked* y bonos duales).

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

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



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

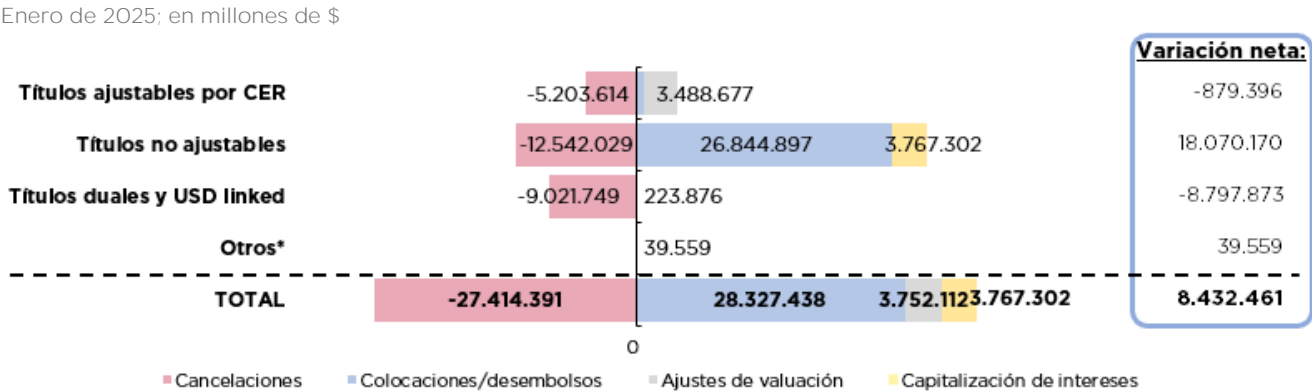
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

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 incremento del stock se explicó por el efecto combinado de las emisiones netas del periodo por \$913.047 millones, los ajustes de valuación del capital por \$3.752.112 millones - por el impacto del tipo de cambio en la deuda denominada en dólares estadounidenses pagadera en pesos (\$223.876 millones) y del índice de precios en la deuda en pesos ajustable por CER (\$3.528.236 millones), y la capitalización de intereses de la LECAP, BONCAP, LEFI y PR17 por \$3.767.302 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 enero el Tesoro obtuvo financiamiento en pesos por \$28.327.438 millones (Cuadro 1) mediante:

- licitaciones de títulos públicos por \$23.608.428 millones (ver Licitaciones), de los cuales \$14.002.530 millones se colocaron por el canje voluntario de tenencias de otros títulos públicos y \$9.605.898 millones fueron en efectivo,
- el canje de tenencias de Bono Dual vto. 31/01/2025 (TDE25) del BCRA por LECAP (S31M5, S18J5 y S16Y5) por un total de \$4.071.877 millones,
- adelantos transitorios por \$647.000 millones, y
- la colocación de bonos de consolidación PR17 por \$133 millones.

Asimismo, canceló capital de deuda en pesos por \$27.414.391 millones por:

- títulos públicos de mercado por \$27.618.887 millones:
 - \$13.093.461 millones por el canje voluntario de 11 títulos públicos mediante licitación,
 - \$9.312.378 millones por los pagos de vencimientos del mes,
 - \$4.358.664 millones (USD4.162) millones por el canje de tenencias del BCRA de Bono Dual vto. 31/01/2025 (TDE25),
- adelantos transitorios por \$647.000 millones, y
- Bono del Consenso Fiscal, Bonte Badlar FGS y Bono Consolidado BCRA por un total de \$2.888 millones.

Adicionalmente, el Tesoro pagó intereses de deuda en pesos por \$248.844 millones.

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

Enero de 2025; en millones de \$

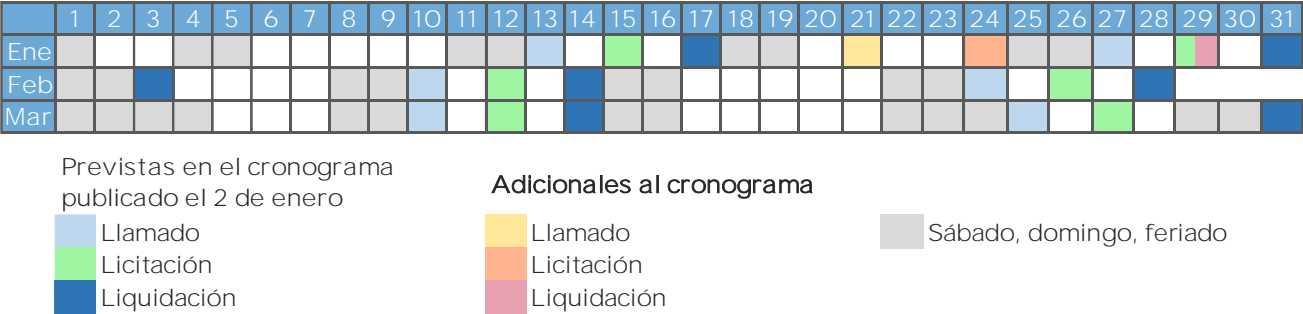
NUEVO ENDEUDAMIENTO		TESORO	CANCELACIONES		
Emisiones			Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital		Instrumento	Intereses	Capital
Títulos con ajuste CER	\$835.541		Títulos con ajuste CER	\$241.435	\$5.203.614
Titulos no ajustables	\$26.844.897		Títulos duales y dólar linked		\$9.021.749
Adelantos transitorios	\$647.000		Títulos no ajustables	\$2.979	\$12.542.029
TOTAL	\$28.327.438	Adelantos transitorios		\$647.000	
		Otros	\$4.429		
		TOTAL	\$248.844	\$27.414.391	

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

*Licitaciones

Cuadro 2. Cronograma de licitaciones

1er. trimestre 2025



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

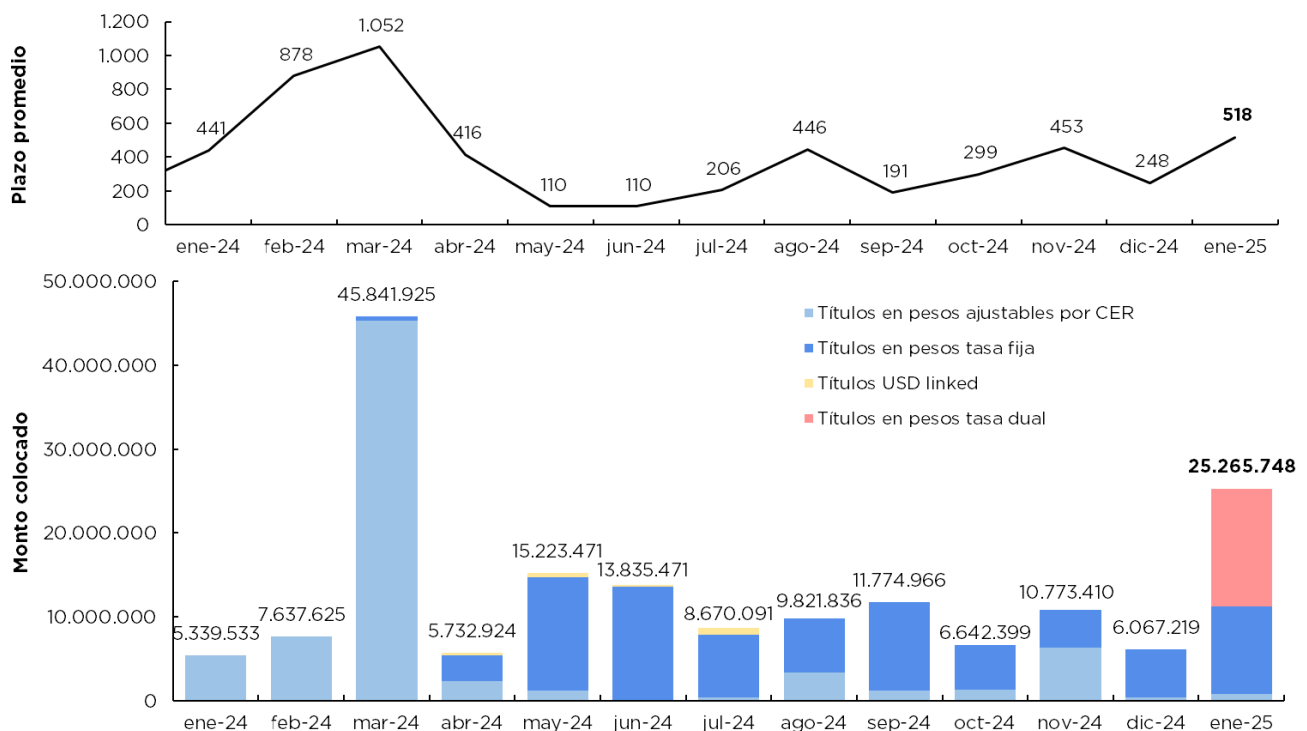
En enero el Ministerio de Economía realizó tres licitaciones de títulos públicos, una de ellas por fuera del [cronograma previsto](#), en las que obtuvo financiamiento por un total de VE \$25.265.748 millones, de los cuales, \$10.085.095 millones fueron en efectivo y \$15.180.653 millones por conversión de otros títulos. Por las licitaciones, el Tesoro colocó (ver detalle en Anexo):

- [Licitación del 15/1](#): LECAP (S31L5 y S31O5), BONCAP (T30J6) y BONCER (TZXM7), por un total de VE \$3.487.488 millones.
- [Licitación del 24/1](#) (adicional al cronograma previsto): nuevos bonos a tasa dual con vencimientos entre marzo y diciembre de 2026 (que devengan intereses a una tasa definida como el máximo entre una tasa fija y la tasa TAMAR, que capitalizan mensualmente), BONCAP Tasa Dual (TTM26, TTJ26, TTS26 y TTD26) por \$14.002.528 millones por la conversión de títulos con vencimientos entre mayo y noviembre de 2025, con el fin de alivianar la carga de vencimientos en pesos del año.
- [Licitación del 29/1](#): un total de VE \$6.597.607 millones por licitación en efectivo LECAP (S14M5 y S28A5), BONCAP (T15E7) y BONCER (TZXM7) y por conversión de BONCER vto. 14/02/2025 (T2X5) colocó LECAP (S10N5) por VE \$ 1.178.125 millones (cuya liquidación es el 3 de febrero).

El plazo promedio de los títulos colocados mediante las licitaciones en enero fue de 518 días (Gráfico 3). En particular, los que devengan tasa fija (LECAP y BONCAP) se colocaron a un plazo promedio de 453 días, aquellos que ajustan por CER (BONCER) a 793 días y los que devengan tasa dual a 552 días.

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

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



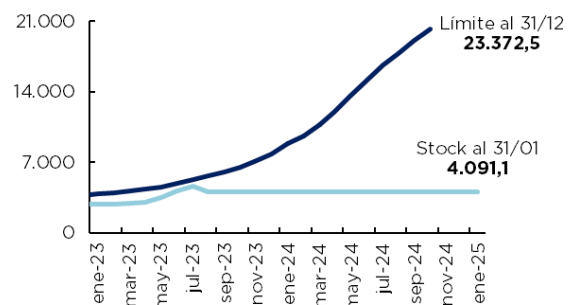
Nota: incluye licitaciones en efectivo y en especie (canjes).

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

Adelantos transitorios del BCRA.

En enero 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 diciembre, a fin de dicho mes el límite máximo legal sobre el stock de AT se ubicó en \$23.372.510 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.

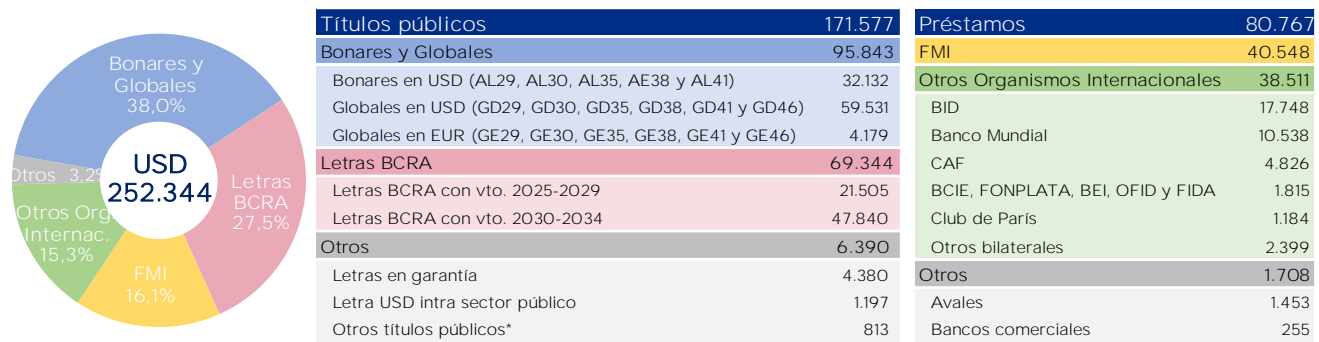
⁴ De acuerdo al artículo 20 de la Carta Orgánica del BCRA, el cálculo del límite total se compone de 12% del saldo del último día del mes de la base monetaria, 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses (incluyendo las rentas de la propiedad por utilidades del BCRA y las percibidas por el FGS y otros entes públicos), más un adicional de carácter excepcional equivalente a 10% de los ingresos corrientes del SPNF acumulados en los últimos 12 meses.

Stock de la deuda pagadera en moneda extranjera

A fines de enero el stock de la deuda denominada y pagadera en moneda extranjera totalizó el equivalente a USD252.344 millones, lo que implicó una disminución de USD2.969 millones con respecto al cierre de 2024. Dicho stock se compone en 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), 15,3% por préstamos de otros organismos internacionales de crédito y 3,2% por otras deudas (letras en garantía, otros títulos públicos, avales y préstamos de bancos comerciales) (Gráfico 5).

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

Al cierre de enero de 2025; en millones de USD



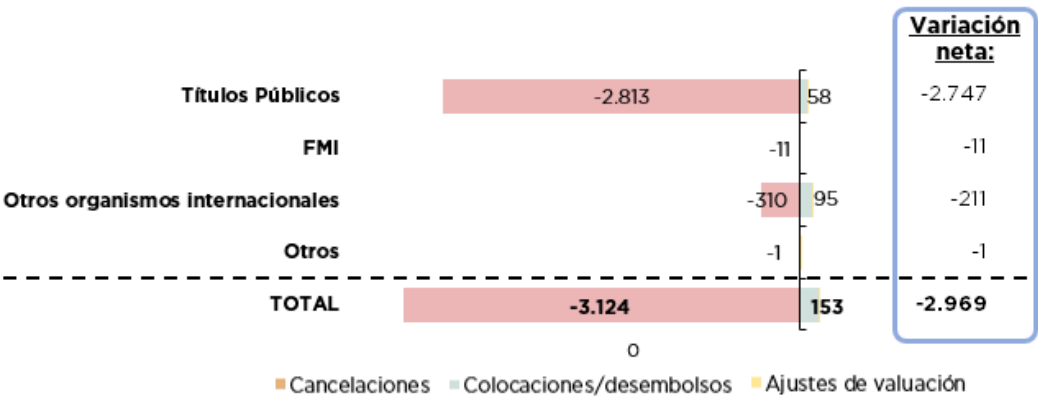
*Incluye PAR EUR (PAEO y PAE5), PAR JPY, PAR USD (PAYO y PAY5), Discount JPY y USD (DICA) y otros.

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

La variación se compone de cancelaciones de capital por el equivalente a USD3.124 millones, desembolsos de préstamos y colocaciones de títulos públicos por un total de USD153 millones y ajustes de valuación por USD1 millón (Gráfico 6).

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

Enero 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 enero el Tesoro obtuvo financiamiento por el equivalente a USD153 millones (Cuadro 3) provenientes de préstamos de:

- el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) por USD31 millones,
- el Banco Mundial (BIRF) por USD4 millones,

- la Corporación Andina de Fomento (CAF) por USD58 millones,
- por la renovación al vencimiento de intereses de Letras del Tesoro al BCRA por USD58 millones, y
- organismos bilaterales de crédito por USD2 millones.

Asimismo, hubo cancelaciones de capital de deuda en moneda extranjera por USD3.124 millones explicados por:

- títulos públicos por USD2.813 millones,
- préstamos de organismos bilaterales por USD216 millones,
- amortizaciones de préstamos de organismos internacionales de crédito por USD93 millones, de los cuales, y
- otros por USD1 millón.

Adicionalmente, se cancelaron intereses de deuda en moneda extranjera por el equivalente a USD737 millones, de los cuales USD473 millones correspondieron al pago del vencimiento de los títulos públicos emitidos en el proceso de reestructuración de 2020 (ver Recuadro).

Cuadro 3. Operaciones de deuda pagadera en moneda extranjera

Enero de 2025; en millones de USD

NUEVO ENDEUDAMIENTO Colocaciones y desembolsos			CANCELACIONES Pago de amortizaciones e intereses, y otras cancelaciones		
Instrumento	Capital	T E S O R O	Instrumento	Intereses	Capital
Títulos públicos	USD58		Títulos públicos	USD570	USD2.813
Organismos internacionales	USD95		Organismos internacionales	USD166	USD310
TOTAL	USD153		Otros	USD1	USD1
			TOTAL	USD737	USD3.124

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

Recuadro. Vencimiento de Bonares y Globales del 9 de enero

El 9 de enero vencieron servicios de intereses y amortización de los bonos en moneda extranjera emitidos en el proceso de reestructuración de títulos en moneda extranjera de 2020 por el equivalente a USD1.525 millones y USD2.813 millones (USD4.338 millones), respectivamente (Cuadro 4).

Sin embargo, el Tesoro adelantó tres meses el giro por los pagos de los intereses de los bonos de legislación extranjera (Nueva York y Londres), Globales en dólares GD29, GD30, GD35, GD38, GD41 y GD46, y en euros GE29, GE30, GE35, GE38, GE41 y GE46. A principios de octubre de 2024 el Tesoro giró al agente fiduciario Bank of New York (BONY) el equivalente a USD1.052 millones, que fueron custodiados hasta la fecha de vencimiento y pago a los acreedores en enero de 2025.

El resto de los intereses, USD473 millones, por los Bonares en dólares de legislación argentina AL29, AL30, AL35, AE38 y AL41, y las amortizaciones de Globales GD29, GD30, GD46, GE29, GE30 y GE46, y Bonares AL29 y AL30, por un total de USD2.813 millones, el Tesoro los giró y pagó al vencimiento en enero de 2025. El próximo vencimiento es el 9 de julio de 2025 por un monto similar al de enero.

Cuadro 4. Vencimientos de 2025 de los servicios de Bonares y Globales

En millones de USD al TC del 31/1/2025

Referencias de color:

- Girado al BONY en octubre 2024
- Pagados al vencimiento en enero 2025

Bono	Especie	Stock al 31/1/25	Amortizaciones 2025			Intereses 2025			Total servicios 2025		
			9-ene	9-jul	Total	9-ene	9-jul	Total	9-ene	9-jul	Total
Bonares en USD (leg. argentina)	AL29	1.255	139	139	279	7	6	13	146	146	292
	AL30	11.952	1.087	1.087	2.173	49	45	94	1.135	1.131	2.267
	AL35	10.152				209	209	419	209	209	419
	AE38	7.231				181	181	362	181	181	362
	AL41	1.542				27	27	54	27	27	54
Globales en USD (leg. NY)	GD29	2.358	262	262	524	13	12	25	275	274	549
	GD30	12.825	1.166	1.166	2.332	52	48	101	1.218	1.214	2.432
	GD35	20.436				421	421	843	421	421	843
	GD38	11.385				285	285	569	285	285	569
	GD41	10.482				183	183	367	183	183	367
	GD46	2.044	48	48	95	43	42	85	91	90	180
Globales en EUR (leg. Inglesa)	GE29	84	9	9	19	0	0	0	10	10	19
	GE30	1.064	97	97	193	1	1	1	97	97	195
	GE35	310				6	6	12	6	6	12
	GE38	839				18	18	36	18	18	36
	GE41	1.631				24	24	49	24	24	49
	GE46	251	6	6	12	5	5	10	11	11	21
Totales		95.843	2.813	2.813	5.627	1.525	1.514	3.039	4.339	4.327	8.666

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

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](#).

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 5).

En enero el Tesoro colocó instrumentos por el equivalente de \$6.100.819 millones en el marco de la autorización del art. 37 (Cuadro 5). Si se suman las colocaciones realizadas en 2023, 2024 y enero 2025, el monto total colocado por esta autorización al 31 de enero asciende a \$168.654.403 millones, 47,5% del límite.

Cuadro 5. 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	\$ 168.654.403	\$ 186.160.117
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.

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 enero se colocaron \$6.971.056 millones bajo esta autorización.

Operaciones previstas para los próximos meses

El 12 de febrero 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 (S14M5, S30Y5, S31L5 y S28N5), BONCAP (T13F6) y BONCER (TZXM7) por un total de VE \$5.203.975 millones y letras denominadas en dólares pagaderas en pesos, LELINK (D16E6), por VE \$80.141 millones (USD 79 millones). Adicionalmente, la licitación incluyó un canje voluntario de LECAP con vencimiento en marzo (S31M5) por una LECAP con vencimiento en noviembre (S10N5) por VE \$468.304 millones.

Los vencimientos de deuda en moneda local estimados para enero ascienden a \$9.221.695 millones, incluyendo la deuda en cartera de organismos del Sector Público Nacional. Se destaca el pago del BONCER T2X5 por un total de \$4.799.700 millones (Cuadro 6).

Los vencimientos en moneda extranjera para enero se estiman en el equivalente a USD2.025 millones, entre los que se destacan los vencimientos de letras intra sector público por USD1.197 millones.

Cuadro 6. Próximos vencimientos

Vencimientos de febrero

Pagos en moneda nacional; en millones de pesos

Instrumento	Día	Capital	Intereses
BONCER (T2X5)	14-feb	4.699.829	99.871
LECAP S14F5	14-feb	1.724.218	0
BONTE 2031 (TB31)	17-feb	295	791
BONTE 2027 (TB27)	23-feb	0	9.157
BONTE (TG25)	23-feb	858.283	0
Bonos del Consenso Fiscal	28-feb	319	94
LECAP S28F5	28-feb	1.784.297	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	40.000	0
Otros		0	4.541
Total		9.107.242	114.453

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
FMI	1-feb	0	613
Letra USD intra sector público	17-feb	1.197	0
Otros multilaterales y bilaterales	Varios	136	79
Total		1.333	692

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	10.437
Bonos del Consenso Fiscal	31-mar	312	92
BONTE (TV25D)	31-mar	356.976	892
BONCER (TZXM5)	31-mar	708.376	0
PAR \$ (PARP)	31-mar	0	9.368
LECAP S31M5	31-mar	6.670.051	0
Adelantos transitorios BCRA	Varios	230.419	0
Otros		1.000.000	9.136
Total		13.568.138	30.231

Pagos en moneda extranjera; en millones de USD

Instrumento	Día	Capital	Intereses
PAR (en yenes, PARE, PARY)		0	11
Letras BCRA	Varios	0	63
Multilaterales y bilaterales		470	287
Total		470	361

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 febrero.

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 próximos 6 meses ascienden a \$80.772.506 millones (Cuadro 7), conformados por títulos en pesos sin ajuste (80% del total de pagos en pesos), deuda ajustable por CER (17%) 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 USD20.119 millones, sin embargo, USD12.228 millones corresponden a letras del Tesoro intransferibles de organismos públicos y del BCRA que en su gran mayoría se renovará al vencimiento con la emisión de nuevas letras⁹. Del total, el equivalente a USD1.205 millones corresponde a pagos al FMI en concepto de intereses.

Cuadro 7. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento

Febrero a julio de 2025. Incluye amortización e interés

Tipo de instrumento	feb	mar	abr	may	jun	jul	feb-jul 2025
Pagaderos en moneda nacional En millones de \$	9.221.695	13.598.369	8.160.675	9.720.749	8.095.374	31.975.643	80.772.506
Títulos públicos	9.177.154	12.358.814	7.869.089	9.199.766	7.183.460	31.853.696	77.641.978
Títulos a organismos públicos	0	0	2.463	0	0	5.055	7.518
Adelantos Transitorios del BCRA	40.000	230.419	284.400	516.281	907.000	112.000	2.090.100
Otros	4.541	1.009.136	4.724	4.702	4.915	4.892	1.032.910
Pagaderos en moneda extranjera En millones de USD	2.025	831	338	992	10.955	4.978	20.119
Títulos públicos	0	11	0	0	4	4.327	4.343
Letras a organismos públicos	1.197	0	0	0	0	0	1.197
FMI	613	0	0	593	0	0	1.205
Otros multilaterales y bilaterales	216	757	280	375	240	450	2.319
Letras BCRA	0	63	58	0	10.710	200	11.031
Otros	0	0	0	24	0	0	24

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 febrero.

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

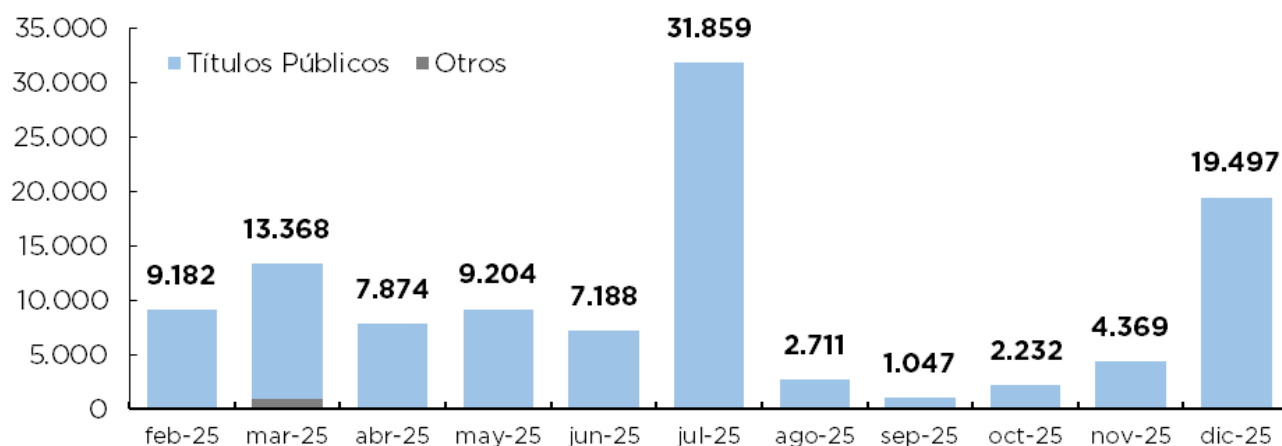
⁹ Según el [DNU 1104/2024](#), el Tesoro paga el 40% del vencimiento de los intereses de las letras intransferibles y el resto se renueva al vencimiento mediante la emisión de nuevas letras.

El Gráfico 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 los próximos 6 meses los vencimientos en pesos que excluyen los mencionados instrumentos totalizan \$78.674.888 millones y en moneda extranjera, USD7.891 millones.

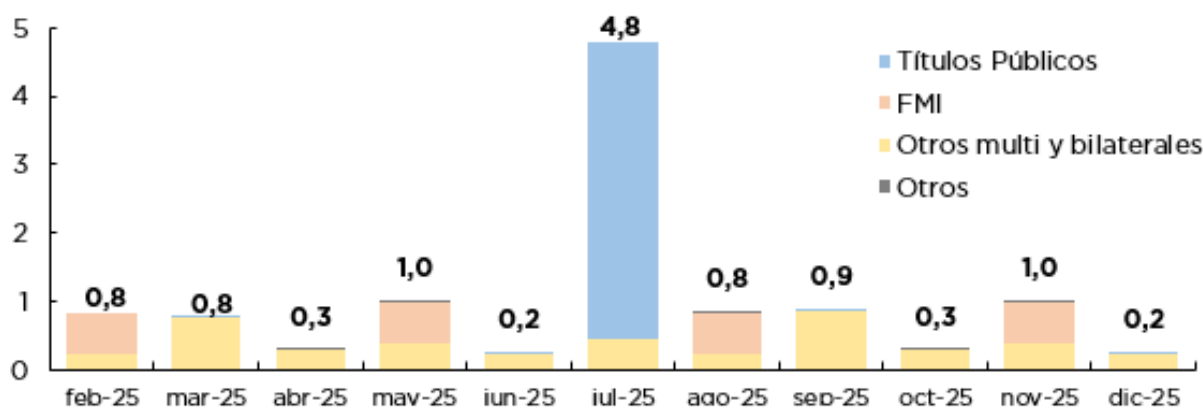
Gráfico 7. Perfil de vencimientos por tipo de instrumento (excluye ATs, letras intransferibles BCRA y títulos suscriptos por organismos públicos)

Febrero 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 febrero.

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

Anexo

Cuadro A.1. Resultados de licitaciones de enero

Suscripciones en efectivo

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)	Tasa
15/1/2025	17/1/2025	LECAP S31L5	31/7/2025	195	735.917	940.502	1.278,00	TEM 2,27%
		LECAP S31O5	31/10/2025	287	760.096	819.384	1.078,00	TEM 2,23%
		BONCAP T30J6	30/6/2026	529	1.509.151	1.509.151	1.000,00	TNA 30,90%
		BONCER TZXM7	31/3/2027	803	179.632	218.451	1.216,10	TNA 7,97%
29/1/2025	31/1/2025	LECAP S14M5	14/3/2025	42	790.807	962.017	1.216,50	TIREA 32,99%
		LECAP S28A5	28/4/2025	87	612.359	750.139	1.225,00	TIREA 30,81%
		BONCAP T15E7	15/1/2027	714	4.362.026	4.362.026	1.000,00	TIREA 27,57%
		BONCER TZXM7	31/3/2027	789	424.858	523.425	1.232,00	TIREA 7,66%
Total instrumentos denominados en pesos						10.085.095		

Suscripciones por canje

Fecha de licitación	Fecha de liquidación	Instrumento	Ticker	Fecha de vencimiento	Plazo (en días)	VNO a entregar nuevos títulos (en millones)	Título elegible		Vencimiento	VNO canjeado (en millones)	
24/1/2025	29/1/2025	BONCAP Tasa Dual	TTM26	16/3/2026	411	3.500.632	LECAP	S16Y5	16/5/2025	1.361.486	
							LECAP	S30Y5	30/5/2025	538.264	
			TTJ26	30/6/2026	517	3.500.632	LECAP	S18J5	18/6/2025	872.691	
			TTS26	15/9/2026	594	3.500.632	LECAP	S30J5	30/6/2025	344.853	
			TTD26	15/12/2026	685	3.500.632	BONCER	TZX25	30/6/2025	1.029.560	
29/1/2025	3/2/2025	LECAP S10N5					LECAP	S31L5	31/7/2025	937.098	
							LECAP	S29G5	29/8/2025	662.940	
							LECAP	S12S5	12/9/2025	511.938	
							LECAP	S30S5	30/9/2025	617.856	
							BONCAP	T17O5	17/10/2025	887.716	
							BONCER	TX25	9/11/2025	278.817	
								Instrumento	Vencimiento	VNO canjeado (en millones)	
								BONCER	T2X5	14/2/2025	179.143

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 febrero 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