

Deuda pública de Entre Ríos: composición, volumen y comparación subnacional

Documento de trabajo elaborado desde la perspectiva del análisis financiero público, con énfasis en el regreso de las provincias argentinas al mercado internacional de capitales, la estructura de la deuda entrerriana y su comparación relativa con otras jurisdicciones.



Por Álvaro Sierra | Especialista en Finanzas Públicas

Informe técnico elaborado para análisis económico-financiero y fiscal, con foco en deuda pública subnacional, condiciones de financiamiento y comparación interjurisdiccional.

USD 300 M	9,875%	\$1,01 billones	71%	\$699.000
Emisión ER	TIR de emisión	Stock deuda ER	Moneda extranjera	Deuda per cápita

Síntesis ejecutiva.

Entre Ríos volvió al mercado internacional de capitales con una emisión de USD 300 millones, a siete años, cupón fijo del 9,55% y TIR de emisión del 9,875%, el costo financiero más alto dentro del conjunto de emisiones subnacionales analizadas. El acceso al financiamiento externo constituye un hecho positivo desde el punto de vista institucional y financiero, pero las condiciones obtenidas reflejan una prima de riesgo superior. A diciembre de 2025, la provincia presentaba un stock de deuda cercano a \$1,01 billones, con una composición sensible: 71% en moneda extranjera y 52% en títulos públicos. En términos relativos, la deuda equivalía a aproximadamente 17%-19% de los recursos provinciales anuales y a casi \$699.000 por habitante. El problema central no surge únicamente del volumen, sino de la estructura, la moneda, el costo de refinanciamiento y la capacidad fiscal de la provincia para sostener compromisos futuros sin afectar inversión ni servicios esenciales.

Objeto

Analizar la situación de la deuda pública de la Provincia de Entre Ríos en el marco del regreso de las jurisdicciones subnacionales argentinas al mercado internacional de capitales, evaluando: i) las condiciones comparadas de emisión; ii) la composición de la deuda entrerriana por acreedor y por moneda; iii) los principales indicadores relativos —ingresos, población y PBG—; y iv) la posición relativa de Entre Ríos frente al resto de las provincias argentinas.

1. Metodología y delimitación del análisis

El presente informe se apoya en información pública disponible, informes de calificadoras, datos oficiales provinciales y nacionales, y trabajos técnicos sobre endeudamiento subnacional. Para Entre Ríos se toma

como principal referencia el cierre fiscal y de deuda a diciembre de 2025, complementado con información pública de la Contaduría General de la Provincia y reportes sectoriales que reproducen o sistematizan información oficial.

El análisis comparado de emisiones se concentra en las primeras siete operaciones subnacionales realizadas desde la reapertura del mercado internacional para provincias argentinas: Córdoba, CABA, Santa Fe, Córdoba segunda emisión, Entre Ríos, Chubut y CABA segunda emisión. Los montos se expresan en millones de dólares estadounidenses cuando se analizan títulos internacionales y en millones de pesos corrientes cuando se analiza el stock de deuda provincial.

Debe aclararse que la comparación nacional de deuda per cápita requiere cautela metodológica. Las jurisdicciones no siempre publican el stock de deuda con la misma periodicidad ni bajo idéntico criterio de valuación. Por ello, el cuadro de las 24 jurisdicciones se presenta como herramienta de lectura comparativa y de trabajo, con cifras aproximadas y sujetas a validación final contra la base homogénea de la Dirección Nacional de Asuntos Provinciales / Mapa Fiscal.

Base documental: Ministerio de Economía de la Nación - Coordinación Fiscal Provincial / Mapa Fiscal; Dirección Nacional de Asuntos Provinciales; Moody's Local Argentina; CEER; INDEC; prospectos y avisos de emisión.

2. El regreso subnacional al mercado internacional de capitales

A partir del segundo semestre de 2025 comenzó a observarse un fenómeno relevante para las finanzas públicas provinciales: el retorno gradual de gobiernos subnacionales argentinos al mercado internacional de capitales. Luego de varios años de acceso restringido o directamente vedado al financiamiento externo, algunas jurisdicciones lograron volver a colocar títulos en moneda dura ante inversores internacionales.

Este proceso no debe interpretarse como una mera operación financiera. Representa una señal de reapertura parcial del crédito externo para emisores subnacionales, aunque bajo condiciones exigentes, tasas todavía elevadas y fuerte selectividad por parte del mercado. La reapertura no fue homogénea: cada jurisdicción accedió en función de su calificación crediticia, su historial de cumplimiento, la escala de su economía, la calidad de sus ingresos, su perfil de vencimientos y el contexto macrofinanciero vigente al momento de la colocación.

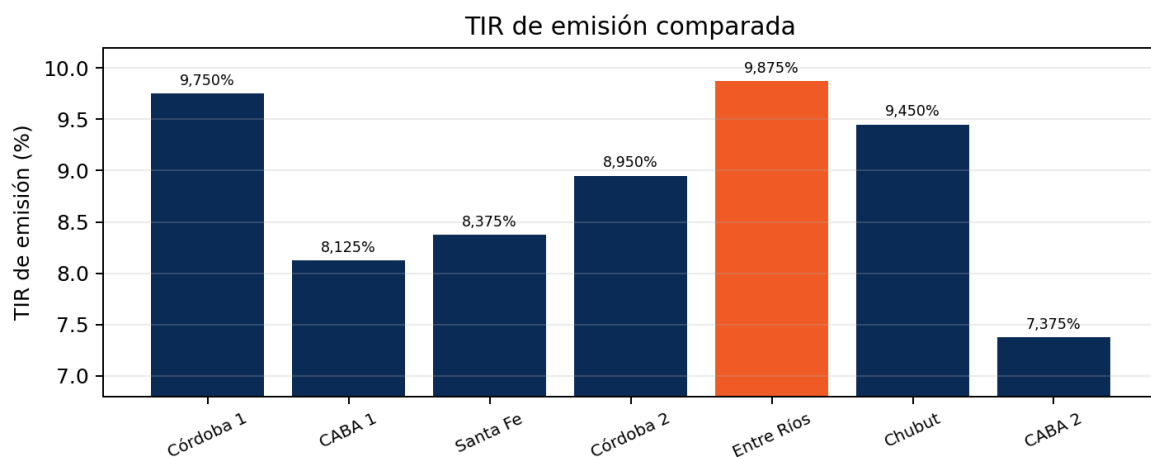
En este marco, Entre Ríos aparece como una de las jurisdicciones que logró acceder, aunque lo hizo con el costo financiero más alto del conjunto analizado. La lectura técnica debe ser equilibrada: la provincia consiguió financiamiento internacional, pero el precio pagado por ese acceso revela una percepción de riesgo superior.

3. Cuadro comparativo de emisiones subnacionales recientes

El siguiente cuadro resume las principales características de las emisiones recientes en los mercados internacionales. Permite observar diferencias relevantes en monto, plazo, cupón, precio, TIR, amortización y calificación crediticia.

Jurisdicción	Fecha	Monto emitido	Máximo	Vencimiento	Plazo	Cupón	Intereses	Precio	TIR	Amortización	Calif.
Provincia de Córdoba	2/07/2025	725	800	2/07/2032	7	Fija 9,750%	Semestral	100,000%	9,750%	3 cuotas anuales desde 2030	Caa2
CABA	26/11/2025	600	600	26/11/2033	8	Fija 7,800%	Semestral	98,295%	8,125%	3 cuotas anuales desde 2031	B2
Provincia de Santa Fe	11/12/2025	800	1.000	11/12/2034	9	Fija 8,100%	Semestral	98,499%	8,375%	4 cuotas anuales desde 2031	B3
Provincia de Córdoba 2da	3/02/2026	800	800	3/02/2035	9	Fija 8,600%	Semestral	98,034%	8,950%	3 cuotas anuales desde 2033	B3
Provincia de Entre Ríos	4/03/2026	300	500	4/03/2033	7	Fija 9,550%	Semestral	98,560%	9,875%	3 cuotas anuales desde 2031	Caa1
Provincia del Chubut	29/04/2026	650	650	29/04/2036	10	Fija 9,450%	Trimestral	100,000%	9,450%	28 cuotas trimestrales desde 2029	Caa1
CABA 2da / Serie 14	13/05/2026	500	500	13/05/2036	10	Fija 7,050%	Semestral	97,894% aprox.	7,375%	3 cuotas anuales desde 2034	B2

Montos en USD millones. Fuente: Moody's Local Argentina en base a información pública disponible, prospectos y avisos de resultados de cada jurisdicción.



4. Lectura comparada: la posición de Entre Ríos

La emisión de Entre Ríos tuvo un monto nominal de USD 300 millones, el menor del grupo analizado, con un valor máximo autorizado de USD 500 millones. El plazo fue de siete años, con vencimiento en marzo de 2033. La estructura de amortización —tres cuotas anuales a partir de 2031— resulta razonable y comparable con otras jurisdicciones, dado que evita pagos de capital inmediatos y desplaza el esfuerzo principal hacia el tramo final del bono.

El punto crítico aparece en el costo financiero. Entre Ríos colocó con cupón fijo de 9,55% y TIR de emisión de 9,875%, la más alta del panel. Esto significa que, entre las jurisdicciones comparadas, fue la que debió reconocer el mayor rendimiento al inversor para poder cerrar la operación. La diferencia frente a CABA, Santa Fe o Córdoba segunda emisión resulta significativa y refleja una mayor prima de riesgo.

Frente a CABA, Entre Ríos se ubica en una posición claramente más exigida. La Ciudad obtuvo menores tasas, mayores plazos y mejor calificación relativa, apoyada en una economía diversificada, elevada proporción de ingresos propios y trayectoria crediticia más consolidada. Frente a Santa Fe, Entre Ríos también quedó rezagada: Santa Fe emitió mayor monto, a mayor plazo y menor tasa. Frente a Córdoba, la comparación es más matizada: la primera colocación cordobesa tuvo una TIR cercana, aunque Córdoba logró un monto muy

superior; en su segunda emisión mejoró condiciones, reflejando mayor profundidad de mercado y reputación financiera.

La ventaja principal para Entre Ríos es haber reabierto acceso al mercado internacional. La desventaja es que ese acceso se produjo a un costo elevado. El mercado no solo evaluó la emisión puntual, sino la hoja de balance provincial: estructura de deuda, moneda, trayectoria fiscal, escala económica, transparencia financiera, calificación y capacidad futura de repago.

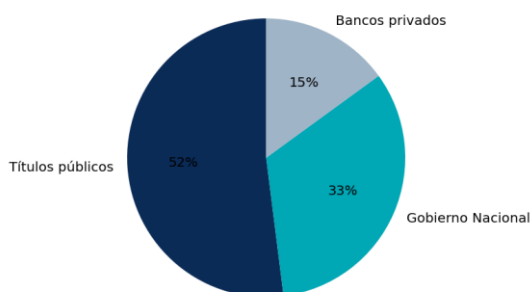
5. Stock y composición de la deuda pública de Entre Ríos

A diciembre de 2025, el stock de deuda pública de Entre Ríos se ubicaba en torno a \$1.011.295 millones. En términos nominales, el dato permite dimensionar la carga financiera acumulada, pero la lectura relevante surge al observar su composición. La provincia no solo debe analizar cuánto debe, sino a quién le debe, en qué moneda está denominada la deuda, bajo qué instrumentos y con qué perfil de vencimientos.

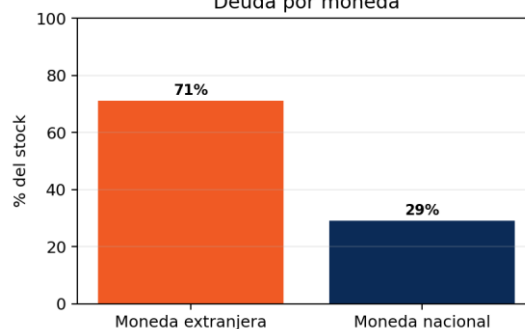
La composición por acreedor muestra una fuerte presencia de títulos públicos provinciales, que explican aproximadamente el 52% del total. En segundo lugar aparece la deuda con el Gobierno Nacional, vinculada principalmente a financiamiento de convenios y programas con organismos internacionales canalizados por Nación. Las entidades bancarias privadas explican una proporción menor, aunque relevante, del stock.

Acreeedor / instrumento	Monto aproximado	Participación
Títulos públicos provinciales	\$ 529.000 millones	52%
Gobierno Nacional / convenios bilaterales	\$ 330.000 millones	33%
Entidades bancarias privadas	\$ 150.000 millones	15%
Total deuda pública provincial	\$ 1.011.295 millones	100%

Deuda de Entre Ríos por acreedor



Deuda por moneda



6. Composición por moneda: la principal vulnerabilidad financiera

El dato más sensible de la deuda entrerriana es la moneda de denominación. Al cierre de 2025, aproximadamente el 71% del stock se encontraba denominado en moneda extranjera, mientras que el 29% correspondía a deuda en moneda nacional. Esta composición introduce un riesgo de descalce: la provincia recauda mayormente en pesos, pero una porción mayoritaria de sus compromisos está vinculada al dólar u otras monedas duras.

Moneda	Participación	Monto aproximado
Moneda extranjera	71%	\$ 718.019 millones
Moneda nacional	29%	\$ 293.276 millones
Total	100%	\$ 1.011.295 millones

La dolarización del stock no implica por sí misma una crisis de deuda, pero sí aumenta la sensibilidad ante correcciones cambiarias. Una depreciación del peso incrementa automáticamente el valor en moneda local del capital adeudado y puede elevar el peso de los servicios futuros sobre los recursos provinciales. Por ello, la composición por moneda es tan relevante como el nivel absoluto de deuda.

7. Indicadores relativos de la deuda entrerriana

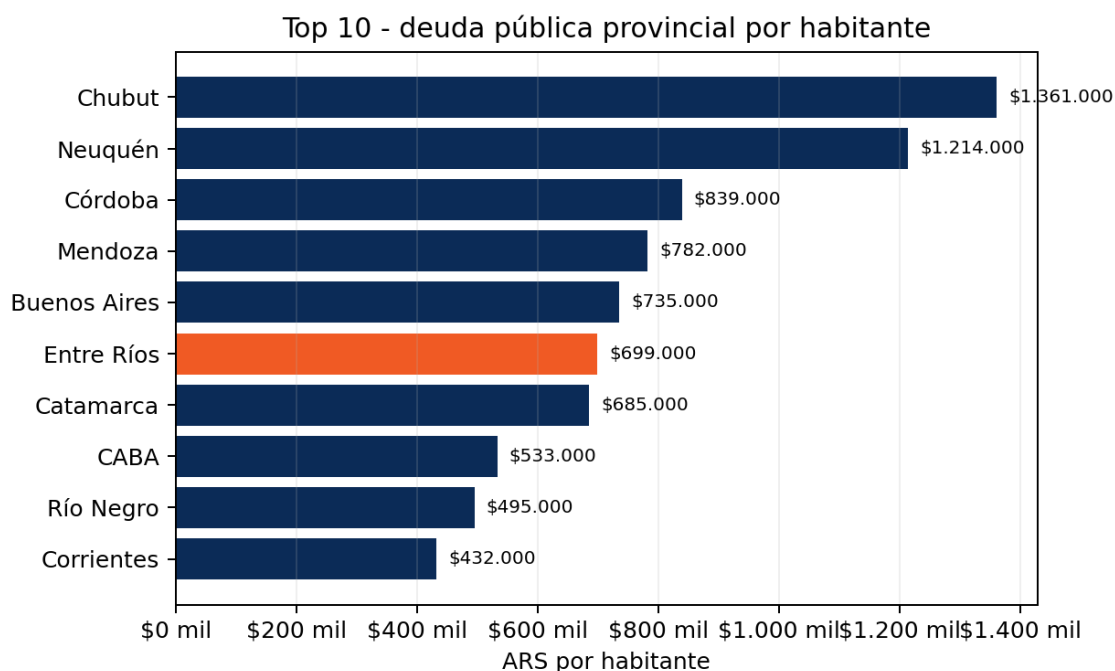
Los indicadores relativos permiten evaluar la deuda en relación con la capacidad económica y fiscal de la provincia. En términos de recursos, el stock de deuda representaba entre 17% y 18,9% de los ingresos provinciales anuales, según se utilice el cálculo ajustado a precios de diciembre o la relación simple entre stock y recursos acumulados. Este nivel no luce extremo en comparación histórica, pero debe leerse junto con la alta dolarización y el costo financiero de la nueva emisión.

Indicador	Valor aproximado	Lectura técnica
Stock de deuda pública	\$ 1.011.295 millones	Dato a diciembre de 2025.
Recursos totales 2025	\$ 5.341.179 millones	Base para el cálculo simple deuda/ingresos.
Deuda / recursos totales	18,9% simple; 17% ajustado	El CEER informa 17% a precios de diciembre 2025.
Población estimada 2025	1.447.019 habitantes	INDEC, proyecciones departamentales 2010-2025.
Deuda per cápita	\$ 698.882 por habitante	Indicador de dimensión relativa, no deuda individual.
Deuda / PBG nominal 2025	No hay dato oficial cerrado	Estimación indirecta: rango moderado, probablemente inferior al 5% del producto provincial.

Respecto del PBG, no se cuenta con un dato oficial nominal cerrado para 2025 que permita calcular con precisión el ratio deuda/PBG. La información disponible permite realizar una estimación indirecta, pero metodológicamente corresponde presentarla como rango aproximado y no como dato oficial. Bajo esa cautela, la deuda entrerriana se ubicaría en un nivel moderado respecto del producto provincial, probablemente inferior al 5%.

8. Comparación de deuda por habitante entre jurisdicciones

El indicador de deuda por habitante permite visualizar la carga relativa del stock de deuda sobre la población. No significa que cada ciudadano deba ese monto en forma individual, sino que se trata de una forma de comparar magnitudes entre jurisdicciones de distinto tamaño. En Entre Ríos, el indicador se ubica en torno a \$ 699.000 por habitante, lo que la coloca en una posición media-alta dentro del cuadro comparativo de trabajo.



Nota metodológica: el ranking nacional se presenta como cuadro de trabajo con cifras aproximadas y heterogéneas según el último dato disponible por jurisdicción. Para publicación definitiva debe contrastarse con la base homogénea DNAP/Mapa Fiscal.

Rank	Jurisdicción	Stock deuda (ARS millones)	Población base	Deuda por habitante
1	Chubut	\$ 820.915	603.120	\$ 1.361.000
2	Neuquén	\$ 922.640	760.000	\$ 1.214.000
3	Córdoba	\$ 3.337.093	3.978.984	\$ 839.000
4	Mendoza	\$ 1.549.920	1.981.000	\$ 782.000

Rank	Jurisdicción	Stock deuda (ARS millones)	Población base	Deuda por habitante
5	Buenos Aires	\$ 13.083.000	17.800.000	\$ 735.000
6	Entre Ríos	\$ 1.011.295	1.447.019	\$ 699.000
7	Catamarca	\$ 240.435	351.000	\$ 685.000
8	CABA	\$ 1.663.136	3.120.612	\$ 533.000
9	Río Negro	\$ 395.010	798.000	\$ 495.000
10	Corrientes	\$ 445.280	1.030.000	\$ 432.000
11	Chaco	\$ 562.850	1.350.000	\$ 417.000
12	La Rioja	\$ 158.240	395.000	\$ 401.000
13	Jujuy	\$ 296.100	770.000	\$ 385.000
14	La Pampa	\$ 136.620	366.000	\$ 373.000
15	Misiones	\$ 393.300	1.140.000	\$ 345.000
16	Formosa	\$ 177.870	530.000	\$ 336.000
17	Salta	\$ 569.130	1.770.000	\$ 321.000
18	Tucumán	\$ 534.460	1.720.000	\$ 311.000
19	San Juan	\$ 190.470	792.000	\$ 240.000
20	Santa Fe	\$ 581.294	3.556.522	\$ 163.000
21	Tierra del Fuego	\$ 28.490	190.000	\$ 150.000
22	Santiago del Estero	\$ 151.800	1.030.000	\$ 147.000
23	Santa Cruz	\$ 33.600	333.000	\$ 101.000
24	San Luis	\$ 41.270	478.000	\$ 86.000

Fuentes: elaboración propia sobre información pública disponible, Ministerio de Economía - Coordinación Fiscal Provincial / Mapa Fiscal, DNAP, INDEC y reportes/prospectos provinciales. Cifras aproximadas; cierres pueden diferir según jurisdicción.

9. Lectura técnica del cuadro nacional

El cuadro nacional permite observar que el ranking cambia según la métrica utilizada. Las jurisdicciones con mayor stock absoluto no necesariamente son las más comprometidas por habitante, y las provincias de menor población pueden exhibir cargas per cápita elevadas aun con stock total inferior. Esta diferencia es relevante para el análisis fiscal porque permite distinguir entre dimensión absoluta del endeudamiento y presión relativa sobre la base poblacional y fiscal.

Entre Ríos no aparece entre los casos de stock absoluto más elevado del país, pero sí muestra una deuda per cápita significativa. Este dato debe vincularse con su estructura: alta participación de moneda extranjera, presencia relevante de títulos públicos y una nueva emisión internacional con TIR elevada. La combinación de esos elementos explica por qué el análisis no debe reducirse al volumen total de deuda.

En comparación con jurisdicciones como CABA, Córdoba o Santa Fe, Entre Ríos posee menor escala económica y menor profundidad como emisor internacional. Por eso, aun con un stock no explosivo, el mercado le exige una prima de riesgo mayor. La calificación crediticia, la trayectoria de acceso a mercados, la transparencia fiscal y la capacidad de generar ingresos propios son variables que inciden directamente en el costo final de financiamiento.

10. Conclusiones

- Entre Ríos logró regresar al mercado internacional de capitales, lo que constituye un dato positivo desde el punto de vista institucional y financiero. No todas las jurisdicciones cuentan con capacidad técnica y reputacional para estructurar una emisión internacional, obtener calificación y cerrar una colocación ante inversores externos.
- El acceso se produjo, sin embargo, bajo condiciones exigentes. La provincia emitió el menor monto del panel, a uno de los plazos más cortos y con la TIR más alta entre las jurisdicciones analizadas. En términos financieros, esto indica que los inversores demandaron una prima de riesgo superior para asumir exposición entrerriana.
- El stock de deuda de Entre Ríos a diciembre de 2025 no luce, en términos de ingresos, como descontrolado: se ubica en torno a 17%-19% de los recursos provinciales. No obstante, el análisis no puede detenerse en el stock. La composición revela vulnerabilidades relevantes: 71% en moneda extranjera y 52% en títulos públicos.
- La deuda per cápita cercana a \$699.000 por habitante ubica a Entre Ríos en una posición comparativamente relevante dentro del cuadro nacional de trabajo. Este indicador no mide capacidad de pago por sí solo, pero ayuda a dimensionar el peso relativo de la deuda respecto de la población provincial.
- La principal conclusión técnica es que Entre Ríos no enfrenta un problema definido exclusivamente por el volumen de deuda, sino por la calidad de su estructura financiera: moneda, acreedores, costo de emisión, calificación y perfil de vencimientos. La provincia consiguió financiamiento, pero el mercado la ubicó en un escalón de riesgo

superior al de las jurisdicciones con mayor escala económica, mejor calificación o trayectoria de mercado más consolidada.

- En consecuencia, el cuadro comparado deja una lectura clara: la deuda entrerriana es todavía manejable en términos de stock relativo, pero su estructura exige seguimiento permanente. El regreso al mercado internacional abre una oportunidad para ordenar el perfil financiero, pero también impone una disciplina mayor en materia de información, transparencia, administración de pasivos y consistencia fiscal.

Fuentes consultadas

- Ministerio de Economía de la Nación, Subsecretaría de Coordinación Fiscal Provincial, Mapa Fiscal Provincial y sección Deuda Pública Provincial.
- Dirección Nacional de Asuntos Provinciales, presentación “Panorama del endeudamiento subnacional - Proyección 2025”, Foro Permanente de Direcciones de Presupuesto y Finanzas, Jujuy, noviembre de 2025.
- Moody’s Local Argentina, informes de calificación de Córdoba, CABA, Chubut y reportes de emisiones subnacionales.
- Consejo Empresario de Entre Ríos, informe de ejecución presupuestaria y deuda pública provincial a diciembre de 2025, sobre datos de Contaduría General de Entre Ríos.
- INDEC, estimaciones de población por sexo, departamento y año calendario 2010-2025; cuentas nacionales y datos de actividad.
- Prospectos, suplementos y avisos de resultado de emisiones de Córdoba, CABA, Santa Fe, Entre Ríos y Chubut.
- Banco Central de la República Argentina, información de contexto macrofinanciero y Relevamiento de Expectativas de Mercado, cuando corresponde.



El contenido del presente informe está basado en información pública que Bconomy One considera confiable, pero no necesariamente exenta de errores y/u omisiones. Bconomy One no asume ningún tipo de responsabilidad por el uso de datos provistos en el presente reporte, por parte de clientes o terceros.

Está prohibida la distribución de este reporte sin el expreso consentimiento de Bconomy One.
