

# SESIONES EXTRAORDINARIAS

## 2025

# ORDEN DEL DÍA N° 2

Impreso el día 16 de diciembre de 2025

Término del artículo 113: 29 de diciembre de 2025

## COMISIÓN DE PRESUPUESTO Y HACIENDA

SUMARIO: Ley de Compromiso Nacional para la Estabilidad Fiscal y Monetaria. (11-P.E.-2025.)

- I. Dictamen de mayoría.
- II. Dictamen de minoría.

I

### Dictamen de mayoría

Honorable Cámara:

La Comisión de Presupuesto y Hacienda ha considerado el mensaje 29/25 y proyecto de ley del Poder Ejecutivo, de fecha 15 de septiembre de 2025, por el que se establece un marco jurídico-institucional de carácter permanente, destinado a asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad del valor de la moneda; y, por las razones expuestas en el informe que se acompaña y las que dará el miembro informante, aconseja la sanción del siguiente

#### PROYECTO DE LEY

El Senado y Cámara de Diputados,...

#### LEY DE COMPROMISO NACIONAL PARA LA ESTABILIDAD FISCAL Y MONETARIA

##### TÍTULO I

##### De las reglas fiscales

##### CAPÍTULO I

##### Equilibrio financiero

Artículo 1º – *Resultado financiero.* El Presupuesto General de la Administración Nacional deberá proyectar un resultado financiero equilibrado o superavitario.

Queda prohibida la sanción de una ley de presupuesto general que contemple un resultado financiero deficitario.

Art. 2º – *Mecanismo de ajuste.* Si durante la ejecución presupuestaria se produjere una disminución

de los recursos previstos o un incremento de los gastos por sobre las estimaciones originales que ponga en riesgo el cumplimiento de la regla prevista en el artículo 1º el jefe de Gabinete de Ministros, previo informe de sustentabilidad fiscal elaborado por la Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía, realizará las reestructuraciones presupuestarias necesarias para restablecer dicho equilibrio en ejercicio de la facultad prevista en el artículo 37 de la ley 24.156, de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional.

Las decisiones de adecuación o reducción de partidas se adoptarán, en primer lugar, respecto de aquellas que no estén sujetas por ley a un monto mínimo de ejecución, y únicamente, de resultar estas insuficientes, podrán extenderse a las demás partidas, conforme a lo previsto en la ley de presupuesto general y en las normas vigentes.

El acto administrativo que disponga las medidas será notificado al Honorable Congreso de la Nación dentro de los cinco (5) días hábiles de su dictado.

##### CAPÍTULO II

##### Unidad y universalidad del gasto

Art. 3º – *Unidad y universalidad.* Todos los gastos que realice el sector público nacional, entendido en los términos del artículo 8º de la ley 24.156, deberán estar previstos y autorizados en la ley de presupuesto general, con excepción de aquellos comprendidos en el inciso b) del citado artículo.

##### CAPÍTULO III

##### De la disciplina presupuestaria del Poder Legislativo nacional

Art. 4º – *Regla para la sanción de leyes.* Toda ley que establezca o autorice gastos no contemplados en el presupuesto general comenzará a regir una vez que sean incluidas expresamente en la ley de presupuesto general las partidas correspondientes y suficientes

para afrontar la totalidad de los gastos que la nueva ley establezca o autorice.

Quedan exceptuados de lo dispuesto en el párrafo anterior aquellos casos en que la propia ley garantice su financiamiento mediante la asignación de recursos concretos, específicos, actuales y suficientes, sin afectar el resultado financiero equilibrado o superavitario previsto en el artículo 1º de la presente ley.

**Art. 5º – Informe de impacto presupuestario de mediano plazo.** Todo proyecto de ley que implique erogaciones de cualquier naturaleza, origine o modifique gastos, o que afecte los recursos del sector público nacional deberá incorporar, como requisito previo para su tratamiento en comisiones, un informe de impacto presupuestario de mediano plazo.

El informe deberá contener la estimación del impacto fiscal de la medida y la identificación expresa de la fuente de recursos o de la reducción de gastos necesarios para guardar consistencia con la regla fiscal de resultado financiero prevista en el artículo 1º de la presente ley.

El informe tendrá carácter público y deberá estar disponible en el sitio web oficial de los organismos competentes con anterioridad al inicio del debate en comisión o en el recinto.

**Art. 6º –** Cualquier norma dictada en violación a las disposiciones previstas en el presente título resultará nula, de nulidad absoluta e insanable.

#### CAPÍTULO IV

##### *De las obligaciones del Poder Ejecutivo nacional*

**Art. 7º – Gastos extrapresupuestarios.** Ningún funcionario de la administración pública nacional podrá asumir compromisos de pago ni ejecutar, autorizar, aumentar o modificar gastos que no se encuentren autorizados en la ley de presupuesto general vigente o que carezcan de los recursos debidamente acreditados para su financiamiento.

**Art. 8º – Adelantos transitorios para gasto primario.** El Poder Ejecutivo nacional deberá abstenerse de solicitar al Banco Central de la República Argentina (BCRA) adelantos transitorios con el objeto de financiar el gasto primario.

**Art. 9º –** El incumplimiento de las previsiones establecidas en el presente capítulo por parte de los funcionarios públicos dará lugar a las responsabilidades previstas en los artículos 130 y 131 de la ley 24.156, de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional, sin perjuicio de las responsabilidades penales que pudieran corresponder.

#### TÍTULO II

##### **Modificaciones al Código Penal**

**Art. 10. –** Incorpórase como 41 sexies del Código Penal de la Nación el siguiente texto:

**Artículo 41 sexies:** En los casos previstos en los artículos 248 ter y 287 bis, las penas de prisión e inhabilitación se duplicarán cuando se acredite que el autor actuó con ánimo de procurar un enriquecimiento personal o de terceros, en los términos del artículo 36, párrafo quinto, de la Constitución Nacional.

**Art. 11. –** Incorpórase como artículo 248 ter del Código Penal de la Nación el siguiente texto:

**Artículo 248 ter:** Será reprimido con prisión de uno (1) a seis (6) años e inhabilitación absoluta por el doble del tiempo de la condena el funcionario público que, en violación de las reglas fiscales previstas en la Ley de Compromiso Nacional para la Estabilidad Fiscal y Monetaria, dictare, apruebe, autorizare o ejecutare normas o actos administrativos que modifiquen o incrementen los gastos públicos previstos en el presupuesto general de la administración nacional sin contar con los recursos debidamente acreditados y previstos para su financiamiento.

**Art. 12. –** Incorpórase como artículo 287 bis del Código Penal de la Nación el siguiente texto:

**Artículo 287 bis:** Será reprimido con prisión de tres (3) a diez (10) años e inhabilitación absoluta por el doble de tiempo de la condena el funcionario público del Banco Central de la República Argentina que ordenare, autorizare o ejecutare la emisión de moneda de curso legal en violación a las prohibiciones y reglas establecidas en su Carta Orgánica.

En la misma pena incurrirán los funcionarios públicos que impulsaren la emisión irregular, o que recibieren y pusieren en circulación dicha moneda, por cualquier medio, conociendo su origen espurio.

#### TÍTULO III

##### **Modificaciones a la ley 24.156 y al decreto 1.399/01**

**Art. 13. –** Sustitúyese el artículo 8º de la ley 24.156, de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional y sus modificaciones, por el siguiente:

**Artículo 8º:** Las disposiciones de esta ley seguirán de aplicación en todo el sector público nacional, el que a tal efecto está integrado por:

- a) Administración nacional, conformada por la administración central y los organismos descentralizados, comprendiendo en estos últimos a las instituciones de seguridad social;
- b) Empresas y sociedades del Estado que abarca a las empresas del Estado, las sociedades del Estado, las sociedades anó-

nimas con participación estatal mayoritaria, las sociedades de economía mixta y todas aquellas otras organizaciones empresariales donde el Estado nacional tenga participación mayoritaria en el capital o en la formación de las decisiones societarias;

- c) Entes públicos excluidos expresamente de la Administración Nacional, que abarca a cualquier organización estatal no empresarial, con autarquía financiera, personalidad jurídica y patrimonio propio, donde el Estado nacional tenga el control mayoritario del patrimonio o de la formación de las decisiones, incluyendo aquellas entidades públicas no estatales donde el Estado nacional tenga el control de las decisiones;
- d) Fondos fiduciarios integrados total o mayoritariamente con bienes y/o fondos del Estado nacional.

Serán aplicables las normas de esta ley a la rendición de cuentas de las organizaciones privadas a las que se hayan acordado subsidios o aportes y a las instituciones o fondos cuya administración, guarda o conservación está a cargo del Estado nacional a través de sus jurisdicciones o entidades.

Los organismos comprendidos en los incisos a), c) y d) del presente artículo consolidarán sus presupuestos en el presupuesto general de la administración nacional y se rigen, además, por las disposiciones de la Ley de Compromiso Nacional para la Estabilidad Fiscal y Monetaria.

Aquellos organismos del inciso c) del presente artículo que no cumplan con la obligación de consolidación presupuestaria prevista en el párrafo anterior no podrán recibir fondos del Tesoro nacional durante el correspondiente ejercicio.

**Art. 14.** – Incorpórase como último párrafo del artículo 27 de la ley 24.156, de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional, el siguiente texto:

Una vez incorporadas las adecuaciones anteriormente mencionadas, el Poder Ejecutivo nacional deberá garantizar que el resultado financiero del presupuesto así ajustado sea, como mínimo, equilibrado, pudiendo también presentar un superávit. En ningún caso se admitirá un resultado deficitario como consecuencia de la aplicación de las modificaciones previstas en el presente artículo.

**Art. 15.** – Sustitúyese el artículo 3º del decreto 1.399 del 4 de noviembre de 2001 y sus modificaciones por el siguiente:

**Artículo 3º:** La Agencia de Recaudación y Control Aduanero (ARCA) estará sometida al

régimen de administración financiera establecido para los entes enumerados en el inciso a) del artículo 8º de la ley 24.156 solo y exclusivamente a efectos de su integración en el presupuesto general de la administración nacional, así como para el régimen de contrataciones de la entidad.

**Art. 16.** – Sustitúyese la denominación del capítulo III del título II de la ley 24.156, de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional y sus modificaciones por el siguiente: “Del régimen presupuestario de empresas públicas”. Establécese que las disposiciones comprendidas en dicho capítulo serán de aplicación exclusivamente a las entidades comprendidas en el inciso b) del artículo 8º de dicha ley.

#### TÍTULO IV

#### Disposiciones finales

**Art. 17.** – La reglamentación que dicte el Poder Ejecutivo nacional establecerá las pautas necesarias para la armonización del régimen aplicable a los sujetos comprendidos en el presente régimen, con el fin de garantizar la adecuada consolidación presupuestaria y el cumplimiento de los principios de uniformidad y eficiencia financiera.

**Art. 18.** – *Orden público. Vigencia.* La presente ley es de orden público y entrará en vigencia a partir del día siguiente al de su publicación en el Boletín Oficial. Las reglas fiscales y monetarias aquí establecidas serán de aplicación obligatoria a partir de la siguiente formulación del presupuesto general de la administración nacional luego de su entrada en vigencia.

**Art. 19.** – Comuníquese al Poder Ejecutivo.

Sala de la comisión, 16 de diciembre de 2025.

*Bertie Benegas Lynch. – Julio Moreno Ovalle. – Lisandro Almirón. – Mónica Becerra. – Facundo Correa Llano. – Elia M. Fernández. – Silvana Giudici. – Alfredo González. – Diego Hartfield. – Oscar Herrera. – Gerardo Huesen. – Lilia Lemoine. – Lorena Macyszyn. – Álvaro Martínez. – Julieta Metral Asensio. – Francisco Morchio. – Sebastián Nóbrega. – Marcos Patiño Brizuela. – Luis A. Picat. – Nancy V. Picón Martínez. – Adrián Ravier. – Laura E. Rodríguez Machado. – César Treffinger. – Carlos R. Zapata.*

En disidencia:

*Daiana Fernández Molero. – Fernando de Andreis. – Eduardo Falcone. – Lisandro Nieri.*

## INFORME

*Honorable Cámara:*

Por medio del presente proyecto se pretende establecer el marco jurídico-institucional de carácter permanente, destinado a asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad del valor de la moneda.

La norma que se propicia busca que este Honorable Congreso de la Nación cumpla con la manda dispuesta en el artículo 75, inciso 19, de la Constitución Nacional, mediante la cual nuestros constituyentes pusieron en cabeza del Poder Legislativo el deber de “proveer lo conducente [...] a la defensa del valor de la moneda”.

El proyecto, en definitiva, responde a ese deber, el cual se concreta, principalmente mediante la sanción de leyes que limiten la emisión, que garanticen presupuestos equilibrados y que no promuevan gastos que no estén previstos en el presupuesto o que carezcan de recursos previamente garantizados. Realizar lo contrario constituye un ataque directo al valor de la moneda, ya que toda medida que fomente emisión espuria redundaría indefectiblemente en inflación y, por lo tanto, una violación a la obligación establecida en el ya mencionado artículo 75, inciso 19, de nuestra Ley Fundamental.

En concreto, se establece una obligación principal de que el presupuesto general de la Nación proyecte un resultado equilibrado o superavitario, prohibiéndo-

se déficits financieros. A tal fin, se dispone un mecanismo de ajuste que ejercitará el jefe de Gabinete de Ministros, recortando partidas presupuestarias ante desvíos que comprometan el equilibrio.

Asimismo, se establecen procedimientos previos a la sanción de todo proyecto de ley que pueda tener impacto fiscal.

Por otro lado, se incorporan deberes en cabeza de los funcionarios públicos a fin de (i) garantizar que no se realicen gastos no autorizados o sin financiamiento acreditado; y (ii) asegurar la no emisión monetaria que tenga por fin financiar gasto primario de la Administración Pública nacional.

Para que la eventual norma sea verdaderamente respetada, se prevé también que todo incumplimiento de las reglas fiscales dispuestas dará lugar a lo dispuesto en los artículos 130 y 131 de la ley 24.156, y se incluyen nuevos tipos penales que serán de aplicación frente a incumplimientos concretos de parte de funcionarios públicos.

En su conjunto, el proyecto pretende establecer un correcto marco normativo para, principalmente, defender el valor de la moneda y, asimismo, avanzar hacia una administración pública más eficiente, transparente y responsable.

En función de todo lo expuesto y lo contenido en el presente, es que la Comisión de Presupuesto y Hacienda requiere la sanción del presente proyecto.

*Bertie Benegas Lynch.*

## II

**Dictamen de minoría**

Honorável Cámara:

La Comisión de Presupuesto y Hacienda ha considerado el mensaje 29/2025 y proyecto de ley del Poder Ejecutivo, de fecha 15 de septiembre de 2025, por el que se establece un marco jurídico-institucional de carácter permanente, destinado a asegurar la sostenibilidad de las finanzas públicas y la estabilidad del valor de la moneda y, por las razones expuestas en el informe que se acompaña y las que dará el miembro informante, aconseja la sanción del siguiente

**PROYECTO DE LEY**

*El Senado y Cámara de Diputados, ...*

**REGLA FISCAL Y DE SOSTENIBILIDAD EXTERNA PARA LA ESTABILIDAD MACROECONÓMICA**

Artículo 1. Objeto. La presente norma tiene como objeto garantizar la estabilidad macroeconómica en el largo plazo. A tal efecto, se establecen reglas en materia fiscal y externa de carácter permanente destinadas a asegurar la previsibilidad en materia tributaria y de gasto, y la sostenibilidad de la deuda pública.

Artículo 2 .Resultado Fiscal Primario Estructural. El resultado fiscal primario estructural de la Administración Nacional deberá ser superavitario o equilibrado. Dicho resultado será imputable al ejercicio fiscal posterior como ingreso no tributario.

Artículo 3. Definiciones. Se establecen las siguientes definiciones:

- a. Se define al resultado fiscal primario estructural como la diferencia entre los ingresos estructurales y el gasto primario.
- b. Se define a los ingresos estructurales como los ingresos totales, ajustados por el efecto del ciclo económico, los efectos transitorios provenientes de los términos de intercambio, y otros efectos de similar índole.

La estimación anual del resultado fiscal primario estructural estará a cargo de la Oficina Nacional de Presupuesto, dependiente del Ministerio de Economía, o el organismo que en el futuro la reemplace.

Artículo 4. Anticiclicidad. En contextos de caída de la actividad económica (sostenida durante dos trimestres consecutivos), el Poder Ejecutivo Nacional deberá adoptar las medidas necesarias para alcanzar, al cierre del ejercicio, un crecimiento del gasto fiscal primario real de la Administración Nacional no inferior al CERO COMA SEIS POR CIENTO (0,6%) anual respecto al ejercicio anterior, con una tolerancia de desvío de hasta el UNO POR CIENTO (1%) del Producto Bruto Interno (PBI) del límite sobre el resultado fiscal estructural definido en el artículo 2. En contexto de crecimiento económico mayor al TRES POR CIENTO (3%) del Producto Bruto Interno, el gasto fiscal primario no podrá incrementarse en una proporción superior al NOVENTA POR CIENTO (90%) del incremento nominal de los recursos totales del ejercicio.

Artículo 5. Sostenibilidad externa. El stock consolidado de Deuda Bruta en moneda extranjera de la Administración Central y el Banco Central de la República Argentina (BCRA) no podrá superar el TREINTA POR CIENTO (30%) como porcentaje del Producto Bruto Interno. En

caso de que por eventos ajenos al accionar propio de la Administración Nacional, dicho porcentaje fuera superado, queda prohibida la emisión de títulos públicos pagaderos en moneda extranjera por parte la Administración Central y el BCRA por montos superiores a los vencimientos anuales de capital.

La valuación en pesos del stock de Deuda Bruta en moneda extranjera de la Administración Central y el Banco Central de la República Argentina (BCRA) se computará al valor del tipo de cambio real del 15 de diciembre de 2025.

Artículo 6. Ingreso de Fondos de No Residentes. Todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios y destinados a tenencias de moneda local y/o a inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios deberán cumplir con los siguientes requisitos:

- a. Los fondos ingresados sólo podrán ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo no inferior a CIENTO OCIENTA DÍAS (180) días corridos, a contar desde la fecha de toma de razón del ingreso de los mismos.
- b. El resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local.
- c. El BCRA podrá disponer la constitución de un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, en la operación correspondiente.
- d. El depósito mencionado en el punto anterior será constituido en Dólares Estadounidenses en las entidades financieras del país, no pudiendo ser utilizado como garantía o colateral de operaciones de crédito de ningún tipo.

La Comisión Nacional de Valores adecuará su normativa para cumplir con los requisitos del presente artículo.

Artículo 7. Mecanismo de ajuste. Si durante la ejecución presupuestaria se produjera una disminución de los recursos previstos o un incremento de los gastos por sobre las estimaciones originales que ponga en riesgo el cumplimiento de la regla prevista en el artículo 2º, el Jefe de Gabinete de Ministros adoptará las medidas necesarias y enviará al Honorable Congreso de la Nación un Informe de Reasignación de Partidas detallando las modificaciones realizadas.

Artículo 8. .Informes de la Oficina de Presupuesto del Congreso. La Oficina de Presupuesto del Congreso elaborará informes trimestrales respecto a la evolución de los gastos y recursos del Estado Nacional, a fin de monitorear la ejecución de las partidas previstas en el Presupuesto General. Dicho informe deberá indicar:

- a. Evolución de los gastos primarios totales, desagregados por finalidad y función;
- b. Evolución de los recursos de la Administración Pública Nacional;
- c. Informe sobre alteraciones en la progresividad y/o regresividad del sistema tributario.
- d. Informe sobre cumplimiento de lo dispuesto en los artículos 2, 4 y 5.

Artículo 9. Cláusula de Escape. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 2º, el Poder Ejecutivo podrá desviarse de las metas y restricciones establecidas en la presente ley, por un plazo que en ningún caso podrá superar los dos (2) años.

La Cláusula de Escape sólo será procedente ante eventos extraordinarios y transitorios, ajenos al accionar propio de la Administración Nacional y que ocasionen un deterioro significativo en la actividad económica, el empleo o perjudiquen considerablemente la situación financiera o sostenibilidad económica y/o social del país y que deban ser enfrentadas con un desembolso de recursos fiscales más allá del que permitan los objetivos de resultado fiscal primario estructural y endeudamiento.

Podrán considerarse como causales de activación de una Cláusula de Escape las siguientes situaciones, siempre que además cumplan las condiciones antes mencionadas:

- a. La ocurrencia de uno o varios desastres naturales.
- b. Eventos nacionales o internacionales que ocasionen un deterioro significativo de las condiciones macroeconómicas.

El Poder Ejecutivo Nacional podrá activar la Cláusula de Escape, la que deberá incluir una justificación fundada del cumplimiento de las condiciones establecidas en el artículo 2º de la presente Ley. La presente regla de sostenibilidad quedará suspendida provisoriamente ante desastres naturales, epidemias, estado de emergencia, o cualquier otro evento extraordinario que implique una declaración de emergencia por parte del Poder Ejecutivo, sujeto a la aprobación del Honorable Congreso de la Nación.

Artículo 10. Deróguese el primer párrafo del artículo 5 de la Ley N° 24.629.

Artículo 11. Deróguense los incisos b, c y f del artículo 2 de la Ley N° 25.152.

Artículo 12. Comuníquese al PODER EJECUTIVO NACIONAL.

Sala de la Comisión, 16 de diciembre de 2025.

*Cristian Andino. – Gustavo Bordet. – Sergio G. Casas. – Carlos D. Castagneto. – María G. de la Rosa. – Andrea Freites. – Itai Hagman. – Ana M. Ianni. – Guillermo Michel. – Jorge Mukdise. – Claudia M. Palladino. – Luciana Potenza. – Ariel Rauschenberger. – Agustín O. Rossi. – Sabrina Selva. – Julia Strada. – Victoria Tolosa Paz. – Pablo R. Yedlin.*

## INFORME

Honorable Cámara:

Las y los diputados firmantes del presente dictamen rechazamos en todos los términos el proyecto remitido por el Poder Ejecutivo Nacional “LEY DE COMPROMISO NACIONAL PARA LA ESTABILIDAD FISCAL Y MONETARIA” ingresado bajo el número 0011-PE-2025 y, por las razones que se exponen a continuación, aconsejamos dictaminar el presente proyecto de ley.

La Argentina continúa atravesando un largo proceso de inestabilidad macroeconómica. En este último período, las políticas económicas han sido erráticas, priorizando alternadamente el incremento de ingresos a corto plazo o medidas de ajuste con costos severos. Los resultados han sido una persistencia de la fragilidad de la economía argentina, con alta inflación e insustentabilidad externa, y un marcado retroceso de las condiciones socioeconómicas de nuestro pueblo. Este proyecto de ley propone dar un paso hacia una mayor consistencia de las políticas fiscales a través del tiempo, imponiendo requisitos necesarios para la estabilidad, al mismo tiempo que procura limitar el margen de maniobra de las políticas lo menos posible. De esta manera, se busca impedir que el Poder Ejecutivo incurra en políticas con altos costos de largo plazo, pero sin restringir la voluntad democrática. Para ello nos basamos en las mejores prácticas internacionales en materia de reglas y en la experiencia argentina reciente para abordar problemáticas específicas de nuestro país.

El carácter errático de la política fiscal ha ocurrido a pesar de la existencia de una regla fiscal exigida por ley, que ha pasado mayormente inadvertida en la discusión pública. Se trata de la Ley 25.152 de Administración de Recursos Públicos sancionada en 1999, donde se preveía mantener un presupuesto equilibrado a partir del año 2005. La meta se sobrecumplió hasta el año 2008, mientras la economía crecía, y continuó sin cumplirse a partir de la crisis global de 2009, cuando comenzaron a registrarse déficits. Los recientes superávits no son la excepción, en tanto la regla se establece sobre el resultado financiero, incluyendo los intereses capitalizables de la deuda pública que actualmente se contabilizan “debajo de la línea”. Todos los gobiernos suspendieron la regla mediante el articulado de la ley de presupuesto de cada año, sin costo político aparente incluso en años de relativa estabilidad.

El incumplimiento sistemático de esta regla se debe a su extrema rigidez, que la torna prácticamente incumplible. La Argentina cuenta con experiencia sobre las posibles consecuencias de las reglas de política económica excesivamente rígidas, destacándose especialmente el caso de la Ley de Convertibilidad: una norma insostenible desde el punto de vista macroeconómico y social, que resultó en la peor crisis de la historia de nuestro país. Este mismo problema de rigidez se observa en la nueva regla fiscal propuesta por el Poder Ejecutivo Nacional. La cual no se ajusta ni en su objeto, el resultado fiscal financiero, ni en su diseño, a las buenas prácticas internacionales.

En efecto, la experiencia internacional permite identificar una serie de criterios que una regla fiscal debe cumplir. La flexibilidad es uno de ellos: una buena regla debe permitir márgenes de maniobra para que la política económica se adecue a las necesidades de la macroeconomía, que son poco predecibles a priori. Por ejemplo, la política fiscal no debería comportarse del mismo modo si el origen de una caída de la recaudación es una reducción de impuestos o una recesión. Una regla fiscal razonable también es anticíclica, esto es, permite expansiones del déficit cuando la economía se estanca y superávits cuando esta crece. Así, la política fiscal actúa como un amortiguador de los ciclos económicos. Una regla de déficit cero incondicional, en cambio, incrementa la volatilidad al exigir ajustes fiscales justamente cuando la actividad económica está en caída, porque en dicho contexto merma también la recaudación. La regla fiscal también debe estar bien definida, esto es, establecer metas sobre un indicador adecuado y preciso. Finalmente, la regla debe ser consistente con los otros objetivos que tiene la política fiscal, y las políticas

públicas en general. Esto es lo que en la literatura especializada se conoce como criterio de “consistencia externa”. La regla fiscal propuesta en este proyecto busca satisfacer todos estos criterios.

En cuanto a la meta cuantitativa de resultado fiscal, sostenemos la utilidad práctica y conceptual de emplear la noción de “resultado estructural” por sobre otras alternativas como el presupuesto global proyectado, de manera tal de descontar factores extraordinarios que puedan alterar de manera circunstancial dicho objetivo.

En otras palabras, se procura sostener la presente regla observando la tendencia sin quedar sujeto a las volatilidades extremas que se presentan por factores exógenos a la política fiscal, como pueden ser la evolución de los términos de intercambio ponderados por los impuestos a la exportación y la importación, o los efectos climáticos en la actividad económica. Al mismo tiempo, una correcta y consensuada definición de “resultado estructural” permitiría saldar algunas discusiones relevantes a la contabilidad creativa empleada por el Poder Ejecutivo durante los últimos años en cuanto a los intereses capitalizados de los títulos públicos.

Cabe decir que no se trata de una originalidad propia, sino de una réplica de las buenas prácticas que caracterizan a las reglas fiscales de la región. En particular, Chile lleva más de dos décadas con una regla fiscal de balance estructural que se ajusta cíclicamente y garantiza la convergencia al equilibrio con metas intermedias de mediano plazo para cada administración de gobierno. La regla fijó una meta de déficit estructural decreciente hasta alcanzar 1% del PIB en 2022, con metas intermedias equivalentes a 2,3%, 1,9% y 1% del PIB o menos en 2014, 2018 y 2022, respectivamente. La normativa estableció que el gasto del gobierno en cada Presupuesto se determinara de acuerdo a una estimación de los ingresos fiscales cíclicamente ajustados los cuales descuentan el efecto actual del ciclo de la actividad económica (en función de su valor tendencial) y del precio del cobre (respecto de su valor de largo plazo).

Colombia, por su parte, implementó en 2011 una regla fiscal que establece objetivos de resultado estructural (con tendencia decreciente del déficit) para el gobierno nacional central hasta alcanzar el -1% del PIB o superar ese porcentaje a partir de 2022 (Idem). En este caso, el déficit estructural del gobierno central equivale a la diferencia entre los ingresos estructurales (que se obtienen al descontar de los ingresos totales observados los efectos del ciclo económico y petrolero) y los gastos estructurales (que excluyen los efectos del shock migratorio y los programas de gasto contracíclico vigentes previstos en la regla fiscal). Criterios similares fueron adoptados por otros países de la región como Uruguay y Perú.

Al mismo tiempo, el parámetro estructural del objetivo cuantitativo, permite ratificar el carácter anticíclico de dicha norma, habilitando implícitamente un resultado más superavitario en contextos de aceleración económica por factores exógenos, y estimulando políticas expansivas en episodios de desaceleración.

En el mismo sentido, la implementación de un sistema de bandas para el crecimiento del gasto tiene como propósito no solo otorgar flexibilidad al Poder Ejecutivo para cumplir con el objetivo de resultado estructural en función de su orientación programática, sino también evitar convertir la regla en una política pro-cíclica que impulse la (sobre) inyección del gasto en épocas de crecimiento, y la extrema austeridad en períodos recesivos.

Tampoco en este punto fuimos novedosos. Nos inspiramos en los casos de Brasil y Perú. En el año 2023, el Gobierno de Brasil aprobó una regla fiscal que incluía un mecanismo de bandas con crecimiento real del gasto primario entre 0,6% y 2,5%, llamado movimiento anticíclico. En eventuales situaciones de crisis, no puede ser inferior a 0,6%, y en un contexto de aumento de la recaudación e ingresos, no podría superar al 2,5%. En el caso peruano, se dispuso que la tasa de crecimiento del gasto no financiero del gobierno general no podría ser mayor a 1 p.p. más que el crecimiento real promedio del PIB de 20 años mientras que la tasa de crecimiento real del gasto

corriente del Gobierno General, excluyendo el gasto de mantenimiento, no podría ser mayor que 1 p.p. menos que el crecimiento real promedio del PIB de 20 años.

Por último, en relación al tope de deuda, se trata de un mecanismo presente no solo en diversas reglas fiscales de la región (Ecuador, Perú, Panamá, Uruguay y Brasil, tienen implementaron metas de deuda), sino también en los países parte de la Unión Europea, en lo que seguramente constituya el caso más paradigmático. El Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC) es un conjunto de normas de la Unión Europea para asegurar finanzas públicas sólidas en los países miembros, y sugiere un techo al stock de deuda del 60% del PBI.

Por las características estructurales e históricas de la economía argentina, sostenemos que dicha meta debe estar establecida en relación a la deuda pagadera en moneda extranjera. Dado que los países emergentes/periféricos se encuentran más expuestos a la volatilidad de sus monedas y los precios de sus activos, un objetivo central de la gestión de la deuda pública es que se emita en moneda local y en mercados locales. Cuando la deuda se encuentra nominada en moneda extranjera, una depreciación incrementa la deuda, exigiendo un ajuste fiscal mayor. Como las depreciaciones tienden a coincidir con recesiones, nuevamente las reglas tienden a ser procíclicas. De esta manera, el stock de deuda y los intereses pueden incrementarse o reducirse independientemente del resultado fiscal, lo cual no quita que los superávit favorezcan la estabilidad de la deuda. Cabe señalar que la deuda en moneda extranjera representa el 55% del total de la deuda bruta de la administración nacional, cuando países de la región como Brasil han logrado reducir esa proporción a menos del 10%

Asimismo, la evidencia histórica y empírica en la región muestra que la apertura irrestricta de la cuenta capital incrementa la vulnerabilidad externa, exacerbando los ciclos financieros globales, desplaza la inversión productiva y eleva la probabilidad de crisis cambiarias, bancarias y de deuda, sin aportar beneficios significativos en términos de inversión o desarrollo. En este contexto, establecer encajes y plazos mínimos de permanencia para los capitales financieros de no residentes constituye una herramienta necesaria para recomponer reservas, reducir volatilidad y otorgar grados de libertad a la política macroeconómica, evitando episodios de “sudden stop” y protegiendo el proceso de desarrollo económico.

Por último, consideramos relevante establecer un mecanismo de salida que no ate al gobierno ante situaciones de extrema gravedad. Es lo que en la literatura se conoce como “cláusula de escape” y fue clave para la supervivencia de las reglas fiscales en el contexto de la pandemia de Covid-19. Se trata de un fenómeno que -con distintos matices- está presente en todas las normativas.

Por las razones expuestas y las que ampliará el miembro informante, la Comisión de Presupuesto y Hacienda aconseja la aprobación del proyecto de Ley propuesto en este dictamen.

*Itai Hagman.*

#### ANTECEDENTE.

El expediente 11-PE-2025 y el mensaje 29/25 del Poder Ejecutivo, podrán consultarse en la página web de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación, en el [Trámite Parlamentario Nº 136/2025](#).