



PROYECTO DE LEY DE BASES Y PUNTOS DE PARTIDA PARA  
LA LIBERTAD DE LOS ARGENTINOS - CONSOLIDACIÓN DE  
DEUDA PÚBLICA DEL SPN

Informe 4

Consolidación de deudas (art. 221 - 227)

**Director General**

Gabriel Esterelles

**Director de Análisis y Sostenibilidad de la Deuda Pública**

Joel Vaisman

**Analista**

Eugenia Carrasco

15 de enero de 2024

ISSN 2683-9598

## Guía de publicaciones

En virtud de la solicitud de análisis por parte la Comisión de Presupuesto y Hacienda, la OPC elaboró los siguientes informes referidos a los artículos que a continuación se detallan del Proyecto de Ley enviado por el Poder Ejecutivo Nacional de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos (0025-PE-2023).

Informe N.º 5	Art. 8 al 11	Tema: Privatización de empresas Públicas
Informe N.º 1	Art. 106	Tema: Movilidad de las Prestaciones
Informe N.º 3	Art. 113 al 129	Tema: Régimen de Regularización excepcional de Obligaciones Tributarias, Aduaneras y de la Seguridad social
Informe N.º 7	Art. 130 al 165	Tema: Régimen de Regularización de activos
Informe N.º 7	Art. 166 al 188	Tema: Impuesto sobre Bienes Personales
Informe N.º 7	Art. 189 al 198	Tema: Impuestos Internos
Informe N.º 3	Art. 199	Tema: Impuesto a la Transferencia de Inmuebles de Personas Físicas y sucesiones indivisas
Informe N.º 3	Art. 200 al 207	Tema: Derechos de Exportación
Informe N.º 3	Art. 208 y 209	Tema: Régimen de Transparencia fiscal del Consumidor
Informe N.º 3	Art. 210 al 213	Tema: Otras medidas fiscales
Informe N.º 2	Art. 214 al 220	Tema: Promoción de Empleo Registrado
Informe N.º 4	Art. 221 al 227	Tema: Consolidación de Deuda
Informe N.º 6	Art. 584	Tema: Instituto Nacional de la Música
Informe N.º 6	Art. 587 y 588	Tema: Instituto Nacional del Teatro
Informe N.º 6	Art. 589 y 590	Tema: Fondo Nacional de las Artes
Informe N.º 6	Art. 599	Tema: Fondo Especial para Bibliotecas Populares
Informe N.º 3	Art. 641-642 y Anexo II	Tema: Régimen de incentivo para grandes inversiones

## Índice de contenidos

Introducción.....	2
Consolidación de deuda del Sector Público Nacional (excluye FGS) (arts. 221 y 225) .....	2
Tenencias de entidades del Sector Público Nacional (excluye FGS).....	2
Tenencias del FGS .....	3
Impacto total de la consolidación de tenencias del SPN y el FGS .....	4
Eliminación del FGS (arts. 226 y 227).....	6
Recuadro. El Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).....	7
¿Qué recursos ingresarían al Tesoro al disolverse el FGS?.....	7

## Índice de cuadros

Cuadro 1. Tenencias de títulos públicos por entidad (excluye FGS).....	3
Cuadro 2. Tenencias de títulos públicos por entidad (incluye FGS).....	4
Cuadro 3. Cartera de activos del FGS.....	8

## Índice de gráficos

Gráfico 1. Impacto de la consolidación sobre el stock de la deuda pública (excluye FGS).....	3
Gráfico 2. Impacto de la consolidación sobre el stock de la deuda pública (FGS).....	4
Gráfico 3. Composición por título y entidad de las tenencias sujetas a consolidación .....	5
Gráfico 4. Impacto de la consolidación sobre el stock de la deuda pública.....	6
Gráfico 5. Composición de la cartera de activos del FGS .....	8

## Introducción

En su Capítulo VII, Sección IX de Otras Medidas Fiscales, el proyecto de ley propone la consolidación de las tenencias de títulos de deuda pública en poder de las entidades del Sector Público Nacional (SPN) definidas en el artículo 8 de la [Ley 24.156 de Administración Financiera y de los Sistemas de Control del Sector Público Nacional](#) (LAF) y el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) en el Tesoro (art. 221).

El proyecto dispone que los títulos se transferirán al Tesoro y serán cancelados posteriormente por confusión patrimonial (art. 223). Exceptúa de la medida a las tenencias del Banco Central de la República Argentina, las entidades de seguros ([Ley 20.091](#)) y de intermediación financiera ([Ley 21.526](#)) (art. 222).

La transferencia de los títulos en manos de las entidades del SPN al Tesoro y su cancelación implica la extinción de las obligaciones originadas en la emisión de deuda pública con dichas entidades y la consecuente disminución en el stock de la deuda pública. Es decir, se cancelaría deuda pública intra sector público.

No obstante, las entidades podrían manifestar la necesidad de mantener un crédito presupuestario por el equivalente de la deuda nominal a consolidarse (art. 224) que, de ser aprobada por la Jefatura de Gabinete de Ministros, se atendería únicamente con los recursos que a tal efecto disponga el Congreso de la Nación en la ley de presupuesto de cada año (art. 225).

Con respecto al universo de títulos públicos al que refiere el proyecto, únicamente los circunscribe a los de tenencia de entidades del SPN, sin hacer otra distinción por lo que abarcaría la deuda en distintas monedas de denominación y bajo legislación nacional y extranjera. Por lo tanto, la cancelación conllevaría procesos diversos para su realización y correcta baja del stock de deuda pública con la debida confirmación a las instituciones involucradas (tales como Caja de Valores SA, entidad depositaria del exterior, MAE, *Trustee*).

Los artículos 226 y 227 están orientados a eliminar al Fondo de Garantía de Sustentabilidad tal como se lo conoce y transferir los activos al Tesoro Nacional.

## Consolidación de deuda del Sector Público Nacional (excluye FGS) (arts. 221 y 225)

### Tenencias de entidades del Sector Público Nacional (excluye FGS)

Según datos de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía al 31 de diciembre de 2023 las entidades del SPN tenían en su cartera un stock equivalente a USD3.131 millones de títulos públicos, algunos pagaderos en pesos y otros en dólares.

Los pagaderos en moneda nacional suman \$1.468.121 millones, equivalentes a 1,8% del stock total de la deuda pública pagadera en pesos. El 82,7% corresponde a títulos de mercado. Los pagaderos en

### **Entidades del SPN (art. 8 LAF)**

- Administración Nacional (Administración Central y Organismos Descentralizados, que incluye Instituciones de Seguridad Social).
- Empresas y Sociedades del Estado.
- Entes Públicos excluidos expresamente de la Administración Nacional.
- Fondos Fiduciarios.

### **Confusión patrimonial (art. 223)**

El artículo 223 establece que los títulos de deuda pública que se consoliden en el marco de la presente ley se cancelarán por “confusión patrimonial”, figura prevista en el ordenamiento civil y comercial que refiere a la extinción de las obligaciones cuando las calidades de acreedor y de deudor se reúnen en una misma persona y en un mismo patrimonio (artículo 931, CCyCN).

dólares por USD1.321 millones (que representa 0,5% del stock total de la deuda pública en moneda extranjera), de los cuales 98,3% corresponde a títulos de mercado.

### Cuadro 1. Tenencias de títulos públicos por entidad (excluye FGS)

Al 31 de diciembre de 2023; en millones.

Entidad	Títulos pagaderos en \$	Títulos pagaderos en USD	Total En USD
	En \$	En USD	
Fondos fiduciarios	791.959	244	1.220
Otros	381.074	675	1.145
Administración Central y Descentralizados	227.504	386	667
Empresas S.A. y S.E.	60.597	0	75
Universidades	6.987	16	25
<b>Total</b>	<b>1.468.121</b>	<b>1.321</b>	<b>3.131</b>

Nota: "Otros" incluye Custodia del Sector Público, Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares, entre otros. La información remitida por la Secretaría de Finanzas corresponde a datos preliminares de tenencias de títulos de deuda intra sector público al 31 de diciembre de 2023 por parte de las entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley 24.156, debido a que aún no han recibido la información de algunos de los entes involucrados.

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

El stock de títulos en poder de las entidades del SPN a consolidar representa 0,8% del total de la deuda pública *performing*<sup>1</sup>. Luego de la consolidación, el stock de deuda en moneda nacional descendería a \$82.209.547 millones y en moneda extranjera al equivalente de USD263.647 millones.

### Gráfico 1. Impacto de la consolidación sobre el stock de la deuda pública (excluye FGS)

Al 31 de diciembre de 2023



Nota: la información remitida por la Secretaría de Finanzas corresponde a datos preliminares de tenencias de títulos de deuda intra sector público al 31 de diciembre de 2023 por parte de las entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley 24.156, debido a que aún no han recibido la información de algunos de los entes involucrados.

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

### Tenencias del FGS

Al 31 de diciembre de 2023 el FGS tenía en su cartera un stock equivalente a USD38.042 millones de títulos públicos, compuesto por títulos pagaderos en pesos por \$20.229.533 millones (que representa 24,2% del stock de la deuda pública pagadera en pesos). De ellos, 99,8% corresponde a títulos de mercado. Los pagaderos en dólares suman USD13.102 millones (que representa 4,9% del

<sup>1</sup> La deuda en situación de pago normal o *performing* consiste en el endeudamiento vigente que se está pagando bajo las condiciones originales acordadas en los contratos de emisión de los instrumentos.

stock total de la deuda pública en moneda extranjera), de los cuales 91,8% corresponde a títulos de mercado.

El stock de títulos en poder del FGS a consolidar representa 10,3% del total de la deuda pública *performing*. Luego de la consolidación, el stock de deuda en moneda nacional descendería a \$63.448.135 millones y en moneda extranjera al equivalente de USD251.866 millones.

## Gráfico 2. Impacto de la consolidación sobre el stock de la deuda pública (FGS)

Al 31 de diciembre de 2023



Nota: la información remitida por la Secretaría de Finanzas corresponde a datos preliminares de tenencias de títulos de deuda intra sector público al 31 de diciembre de 2023 por parte de las entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley 24.156, debido a que aún no han recibido la información de algunos de los entes involucrados.

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

## Impacto total de la consolidación de tenencias del SPN y el FGS

El stock total de títulos en cartera de las entidades del SPN y del FGS al 31 de diciembre de 2023 asciende al equivalente de USD41.173 millones (\$21.697.654 millones pagaderos en moneda nacional y USD14.424 millones en dólares), que representa 11,2% del stock total de la deuda pública *performing*.

## Cuadro 2. Tenencias de títulos públicos por entidad (incluye FGS)

Al 31 de diciembre de 2023; en millones.

Entidad	Títulos pagaderos en \$ en \$	Títulos pagaderos en moneda extranjera en USD	Total en USD	% del total de tenencias sobre el stock de la deuda pública
FGS	20.229.533	13.102	38.042	10,32
Fondos fiduciarios	791.959	244	1.220	0,33
Otros	381.074	675	1.145	0,31
Administración Central y Descentralizados	227.504	386	667	0,18
Empresas S.A. y S.E.	60.597	0	75	0,02
Universidades	6.987	16	25	0,01
<b>Total general</b>	<b>21.697.654</b>	<b>14.424</b>	<b>41.173</b>	<b>11,17</b>

Nota: "Otros" incluye Custodia del Sector Público, Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares, entre otros. La información remitida por la Secretaría de Finanzas corresponde a datos preliminares de tenencias de títulos de deuda intra sector público al 31 de diciembre de 2023 por parte de las entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley 24.156, debido a que aún no han recibido la información de algunos de los entes involucrados.

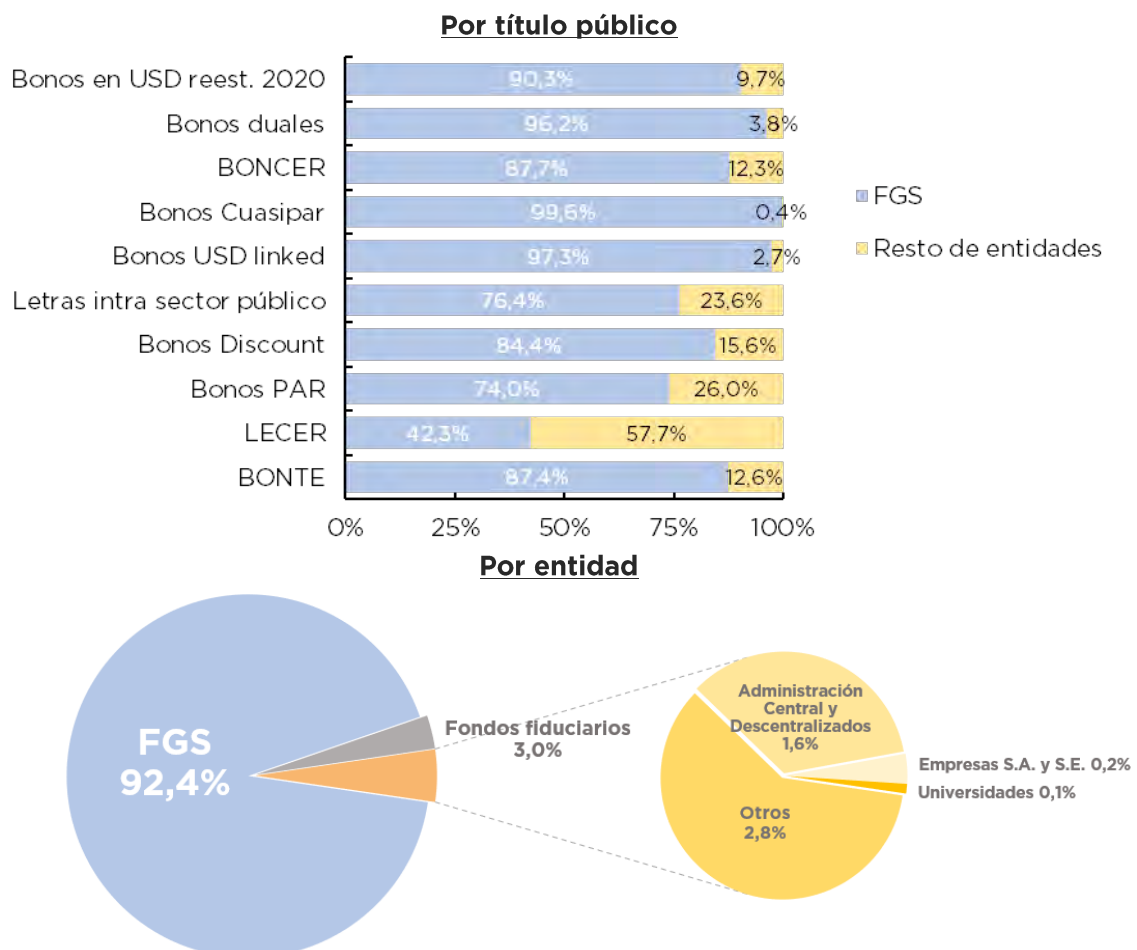
FUENTE: OPC, en base a datos del Ministerio de Economía.

Las tenencias se componen de 96,5% de títulos de mercado y 3,5% de títulos intransferibles que no cotizan en el mercado: letras del Tesoro emitidas en el marco del [DNU 668/2019](#)<sup>2</sup> (en pesos con vencimiento en marzo y junio de 2024 y en dólares con vencimiento en febrero de 2024) y Bonte Badlar en pesos con vencimiento en julio de 2030 colocado al FGS como subsidio por la tasa que pagan las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por los préstamos recibidos del FGS entre 2017 y 2019 ([Decreto 458/2021](#)).

Los títulos de mercado abarcan bonos en dólares emitidos en el proceso de reestructuración de la deuda en moneda extranjera de 2020, BONCER (incluye los colocados en octubre de 2023 por el canje ofrecido al FGS de sus tenencias de letras con vencimiento en octubre y noviembre de ese año), bonos duales (parte de ellos colocados al FGS en el canje de tenencias dispuesto en el [DNU 164/2023](#) de marzo de 2023) y USD *linked*, Discount, PAR y Cuasipar en pesos, LECER y Bonte Badlar en pesos con vencimiento en diciembre de 2026 colocado en compensación a ARSAT ([DNU 809/2021](#)).

### Gráfico 3. Composición por título y entidad de las tenencias sujetas a consolidación

Al 31 de diciembre de 2023



Nota: "Otros" incluye Custodia del Sector Público, Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares, entre otros. La información remitida por la Secretaría de Finanzas corresponde a datos preliminares de tenencias de títulos de deuda intra sector público al 31 de diciembre de 2023 por parte de las entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley 24.156, debido a que aún no han recibido la información de algunos de los entes involucrados.

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

<sup>2</sup> El DNU 668/2019 dispone que los organismos del sector público nacional solo pueden invertir sus excedentes transitorios de liquidez mediante la suscripción de letras precancelables emitidas con un plazo máximo de 180 días.



El stock de títulos en poder de entidades del SPN y del FGS a consolidar representa 11,2% del total de la deuda pública *performing*. Luego de la consolidación, el stock de deuda en moneda nacional descendería a \$61.980.014 millones y en moneda extranjera al equivalente de USD250.544 millones.

#### Gráfico 4. Impacto de la consolidación sobre el stock de la deuda pública

Al 31 de diciembre de 2023



Nota: la información remitida por la Secretaría de Finanzas corresponde a datos preliminares de tenencias de títulos de deuda intra sector público al 31 de diciembre de 2023 por parte de las entidades comprendidas en el artículo 8° de la Ley 24.156, debido a que aún no han recibido la información de algunos de los entes involucrados.

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

### Eliminación del FGS (arts. 226 y 227)

Los artículos 226 y 227 del proyecto están orientados a eliminar al Fondo de Garantía de Sustentabilidad tal como se lo conoce (ver Recuadro), y transferir los activos al Tesoro Nacional.

El art. 226 transfiere todos los activos del FGS al Tesoro Nacional, facultando al Ejecutivo para que tome las medidas pertinentes para hacerla efectiva. El art. 227 deroga toda la legislación que sostiene la existencia y administración del Fondo, estos son:

- Decreto 897/07: el acto administrativo que creó al Fondo
- Artículo 74 de la ley 24.241, que estipula los activos en los cuales que puede invertir el Fondo.
- Artículo 75 de la ley 24.241, que prohíbe al FGS invertir en sociedades gerentes de fondos de inversión, y acciones de Sociedades Calificadoras de Riesgo (SGR).
- Artículo 76 de la ley 24.241, que estipula limitaciones que deben cumplir las inversiones que realiza el Fondo.
- Artículo 77 de la ley 24.241, el cual estipula que mientras los activos no sean necesarios para pagar Jubilaciones y Pensiones, los fondos deben estar depositados en cuentas específicas los mismos, en entidades financieras bancarias.
- Artículo 12 de la ley 26.425, el que crea el Consejo del FGS del SIPA.
- Toda norma reglamentaria (por ejemplo, decretos reglamentarios, y resoluciones) o complementaria.



## Recuadro. El Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS)

### ¿Qué es el FGS?

Creado mediante el Decreto 897/2007, implicó la creación de un fondo financiero, bajo la órbita de ANSES, con el claro objetivo de atenuar el impacto que la coyuntura macroeconómica pueda tener sobre el Régimen Público de Reparto, integrante del SIJP (Sistema Integral de Jubilaciones y Pensiones) junto al Régimen de Capitalización, vigente desde 1994. La creación del SIPA (Sistema Integrado Previsional Argentino) mediante la ley 26.425 en 2008 transfirió los activos en los cuales estaban invertidos las AFJP al FGS.

### ¿Cómo se compone y administra el FGS?

Con respecto a las inversiones que el mismo realiza, están basadas en las decisiones que toma el Comité de Administración de Inversiones, compuesto por las personas que ejerzan la Dirección Ejecutiva de ANSES, las Secretarías de Hacienda, y de Finanzas, ambas actualmente en el Ministerio de Economía. Las inversiones realizadas, además de acciones de empresas, son principalmente en títulos de deuda emitidos por el Tesoro, e inversiones productivas y de infraestructura, algunas a tasas LIBOR (para operaciones en dólares) o BADLAR (para operaciones pesos), según corresponda, más un adicional fijo, o a tasa fija. La totalidad de clases de activos/inversiones en las cuales el FGS inmoviliza fondos son:

- Acciones: títulos de participación accionaria en empresas cotizantes en BYMA.
- Títulos de Deuda Pública: instrumentos de Renta Fija emitidos por el Tesoro Nacional.
- Títulos de Deuda Emitidos por Entes Estatales.
- Obligaciones Negociables: instrumentos de renta fija emitidos por empresas.
- Colocaciones en Plazos Fijos.
- Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión.
- Proyectos de Infraestructura: por ejemplo "Extensión de vida Atucha I", "Construcción Central Termoeléctrica Arroyo Seco".
- Préstamos otorgados a beneficiarios del SIPA.
- Préstamos otorgados a aportantes del SIPA.
- Préstamos a provincias en base a artículo 3ro Anexo II Ley 27.260 ("Reparación Histórica").
- Disponibilidades: efectivo y equivalentes.

## Cartera de activos FGS

El FGS está compuesto por activos cotizantes en el mercado secundario de valores (acciones y bonos), y por préstamos personales (créditos ANSES), y a inversiones productivas y de infraestructura, con lo cual cualquier valuación del Fondo está sujeta a la valuación de cada activo en particular a una fecha determinada.

- Las acciones, fondos comunes de inversión y otros títulos públicos, tienen valor de mercado, y su cotización cambia a cada instante. La realización de los mismos en efectivo dependen del momento de toma de decisión de venta y de la liquidez que exista en el mercado en dicho instante.
- Todo tipo de préstamo otorgado no tiene un mercado para comercializar los instrumentos con velocidad, con lo cual su valuación sería a Valor Técnico, es decir, la suma del Valor Residual del capital adeudado más los intereses devengados a la fecha.

Al cierre de 2023 la cartera de activos del FGS ascendía a \$39.936.132 millones y estaba compuesta mayoritariamente por 70,9% de instrumentos de deuda pública, 13,7% de acciones y 6,4% en proyectos productivos y de infraestructura.

### Cuadro 3. Cartera de activos del FGS

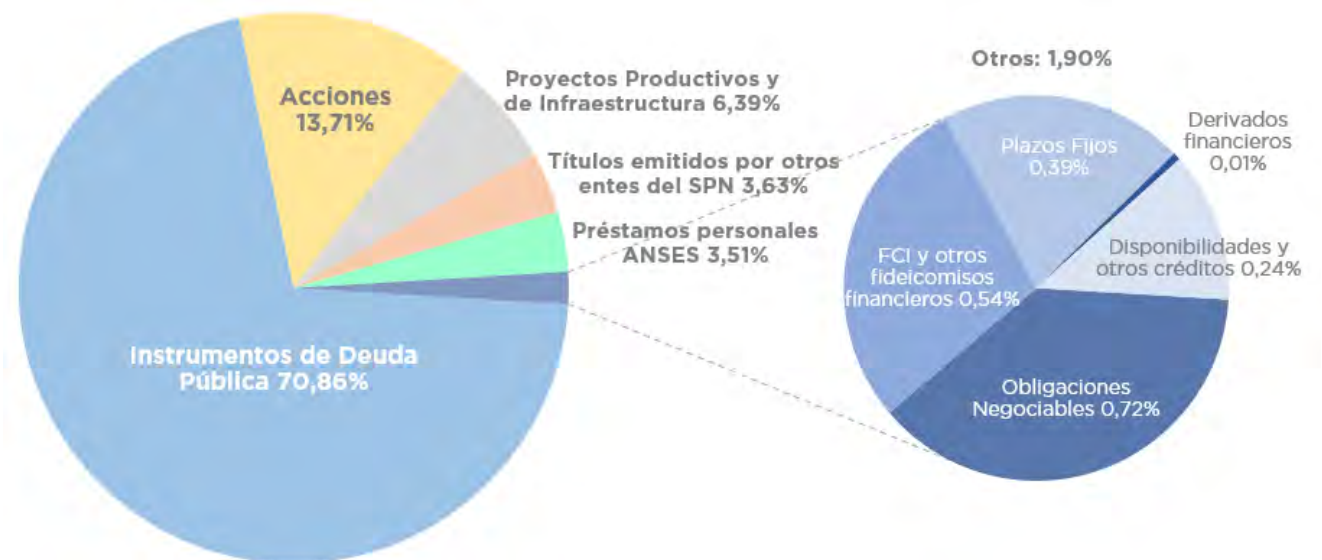
En millones

Activo	Monto en \$	Monto en USD
Instrumentos de Deuda Pública	28.299.378	35.003
Acciones	5.473.607	6.770
Proyectos Productivos y de Infraestructura	2.550.803	3.155
Títulos emitidos por otros entes del SPN	1.450.866	1.795
Préstamos personales ANSES	1.402.238	1.734
Obligaciones Negociables	287.588	356
FCI y otros fideicomisos financieros	215.166	266
Plazos Fijos	156.009	193
Derivados financieros	4.754	6
Disponibilidades y otros créditos	95.723	118
<b>Total</b>	<b>39.936.132</b>	<b>49.396</b>

Nota: montos en USD expresados al tipo de cambio de la Com. "A" 3500 del BCRA del 29/12/2023.

FUENTE: OPC, en base a datos de la ANSES al 29 de diciembre de 2023.

### Gráfico 5. Composición de la cartera de activos del FGS



FUENTE: OPC, en base a datos de la ANSES al 29 de diciembre de 2023.

### **Publicaciones de la OPC**

La Oficina de Presupuesto del Congreso de la Nación fue creada por la Ley 27.343 para brindar soporte al Poder Legislativo y profundizar la comprensión de temas que involucren recursos públicos, democratizando el conocimiento y la toma de decisiones. Es una oficina técnica de análisis fiscal que produce informes abiertos a la ciudadanía. Este informe no contiene recomendaciones vinculantes.

[www.opc.gob.ar](http://www.opc.gob.ar)

