



FUNDACIÓN
SUR
SANTA CRUZ

FUNDACIÓN SUR SANTA CRUZ

Informe técnico-jurídico y económico-financiero

Proyecto de Ley de autorización de endeudamiento por hasta USD 600.000.000

Provincia de Santa Cruz

Río Gallegos, mayo de 2026

Documento de análisis institucional sobre aspectos jurídicos y económico-financiero de situación fiscal provincial, en torno al Proyecto de ley de endeudamiento Nro- 257

Índice

- I. Objeto, alcance y metodología del informe
- II. Identificación del proyecto y contenidos sustantivos
- III. Tesis técnica del informe
- IV. Análisis constitucional provincial: artículo 40 de la Constitución de Santa Cruz
- V. Análisis desde el ordenamiento jurídico nacional
- VI. Situación fiscal y económica provincial
- VII. Sostenibilidad fiscal, capacidad de repago y riesgos macrofiscales
- VIII. Efectos sobre ejercicios y gobiernos futuros
- IX. Condiciones mínimas de saneamiento legislativo
- X. Conclusión

I. Objeto, alcance y metodología del informe

El presente informe tiene por objeto analizar, en forma integrada, la constitucionalidad, legalidad, razonabilidad financiera y sostenibilidad económico-fiscal del Proyecto de Ley remitido por el Poder Ejecutivo Provincial a la Honorable Cámara de Diputados de la Provincia de Santa Cruz mediante Nota GOB N° 019/2026, ingresado bajo expediente N° 257 el 13 de mayo de 2026, por el cual se solicita autorización para realizar operaciones de crédito público hasta la suma de USD 600.000.000 (dólares estadounidenses seiscientos millones) o su equivalente en otras monedas.

El análisis se desarrolla en dos planos. El primero es estrictamente jurídico-constitucional y examina la compatibilidad del proyecto con el artículo 40 de la Constitución de la Provincia de Santa Cruz, con la Ley provincial N° 3755 de Administración Financiera, con la Ley N° 25.917 de Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal —a la que la Provincia adhirió mediante Ley N° 3695— y con principios constitucionales federales vinculados a la razonabilidad, la legalidad financiera, el federalismo fiscal y el control legislativo del crédito público. El segundo plano es económico-financiero y evalúa la operación proyectada en el marco de la situación fiscal provincial, la evolución reciente de ingresos y gastos, el resultado financiero observado y presupuestado, la disponibilidad de fuentes de repago y la posible afectación de recursos estratégicos.

La premisa del informe es que la constitucionalidad de una autorización de endeudamiento no puede ser juzgada únicamente por la existencia formal de una ley. En materia de crédito público, la ley debe contener determinaciones sustanciales mínimas: objeto, monto, recursos afectados a la amortización, condiciones esenciales, límites de delegación y consistencia financiera. Si esos elementos quedan librados a una decisión posterior del Poder Ejecutivo, la Legislatura deja de ejercer un control real sobre los elementos esenciales del empréstito y pierde eficacia el control constitucional, incompatible con el diseño de control previsto por la Constitución Provincial.

En consecuencia, el informe no examina si la Provincia puede endeudarse en abstracto. El problema institucional es otro: si puede autorizarse, en los términos propuestos, un endeudamiento de hasta USD 600.000.000 con objeto abierto, fuentes de repago no individualizadas, garantías potencialmente amplias sobre coparticipación y regalías, delegación extensa al Poder Ejecutivo, eventual sometimiento a jurisdicción extranjera y ausencia de información fiscal suficiente para verificar la sostenibilidad del servicio de deuda.

II. Identificación del proyecto y contenidos sustantivos

El proyecto consta de siete artículos. Los seis primeros contienen la regulación sustantiva de la operatoria y el séptimo corresponde a la cláusula de forma. Sus contenidos principales son los siguientes:

- Artículo 1°: Autoriza al Poder Ejecutivo a realizar operaciones de crédito público por hasta USD 600.000.000, o su equivalente en otras monedas, a desembolsarse en el ejercicio y en ejercicios subsiguientes, con destino a financiar “gastos de capital y/o programas de desarrollo” y/o “administración de pasivos”. Esta última comprende, a título enunciativo pero no taxativo, la conversión, consolidación, renegociación y cancelación de deudas anteriores.

- Artículo 2°: Establece como parámetros generales un plazo máximo de amortización de hasta quince (15) años, tipo de deuda directa, externa y/o interna, y tasa fija, variable o mixta.
- Artículo 3°: Faculta al Poder Ejecutivo, por intermedio del Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura, a determinar moneda, plazos, tasas, ley aplicable —incluyendo ley extranjera—, jurisdicción —incluyendo tribunales extranjeros—, renuncia a la inmunidad soberana, contratación de terceros por procesos de selección especiales y cesión en garantía o pago de recursos provinciales, incluyendo coparticipación federal y regalías hidrocarburíferas y mineras.
- Artículo 4°: Autoriza las modificaciones presupuestarias necesarias para incorporar las fuentes financieras y los servicios de deuda derivados de la operación.
- Artículo 5°: Designa como autoridad de aplicación al Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura.
- Artículo 6°: Exime a todos los actos, contratos y operaciones derivados de la ley de todos los tributos provinciales, presentes y futuros.

La lectura conjunta de estas disposiciones muestra que el proyecto no se limita a autorizar un monto. Habilita una operación financiera compleja, de largo plazo, con posible endeudamiento externo, prórroga de jurisdicción, renuncia a defensas estatales, afectación de recursos provinciales y modificación presupuestaria plurianual. Por ello, su análisis requiere ponderar simultáneamente el control constitucional del endeudamiento, la sostenibilidad fiscal de la operatoria y los efectos institucionales sobre administraciones futuras.

III. Evaluación jurídica y económico-financiera preliminar

La conclusión técnica del presente informe es que el proyecto, en su redacción actual, presenta vicios sustanciales de inconstitucionalidad y serios déficits de sustentabilidad económico-financiera. Esos vicios no son defectos menores de técnica legislativa: afectan recaudos expresos de validez constitucional de toda ley de empréstito sobre el crédito general de la Provincia y comprometen la seguridad jurídica de las operaciones que eventualmente se celebren en su consecuencia.

El núcleo de la objeción jurídica reside en dos omisiones constitucionalmente relevantes: la falta de especificación concreta del objeto al que se destinarán los fondos y la ausencia de determinación de los recursos afectados a su amortización. Ambos recaudos están previstos expresamente por el artículo 40 de la Constitución de Santa Cruz y cumplen una función de control legislativo ex ante: impedir que el crédito público sea utilizado como una autorización abierta al Ejecutivo.

El núcleo de la objeción económico-financiera reside en que la Provincia atraviesa un cambio relevante de posición fiscal. Según la información analizada, Santa Cruz pasó de un resultado financiero positivo equivalente al 1,70% de los ingresos en 2024 a un déficit del 12,90% en 2025, mientras el presupuesto 2026 prevé un déficit financiero del 11,70% de los ingresos, equivalente aproximadamente a \$339.000.000.000, o cerca de USD 240.000.000 a un tipo de cambio de \$1.400 por dólar. En ese contexto, no surge de la documentación pública disponible un flujo de recursos suficientemente identificado para atender intereses, comisiones y amortización de capital de una operación de hasta USD 600.000.000.

La objeción institucional final consiste en que el proyecto compromete, potencialmente por hasta quince años, recursos estratégicos de la Provincia —incluyendo coparticipación federal, regalías hidrocarburíferas y regalías mineras— sin que la Legislatura cuente, al momento de votar, con información completa sobre destino, acreedores, pasivos a refinanciar, condiciones financieras, cronograma de amortización, impacto presupuestario y consistencia con el límite legal del 15% de servicios de deuda sobre recursos corrientes netos.

IV. Análisis constitucional provincial: artículo 40 de la Constitución de Santa Cruz

El artículo 40 de la Constitución de la Provincia de Santa Cruz dispone:

“No podrá autorizarse empréstito alguno sobre el crédito general de la Provincia, ni emisión de fondos públicos, sino por ley sancionada por los dos tercios de votos de los legisladores presentes, debiendo especificarse los recursos para su amortización y el objeto a que los fondos se destinen. Su aplicación a otro objeto queda prohibida bajo la responsabilidad de la autoridad que los invierta.”

La norma no se limita a imponer una mayoría agravada. Establece cuatro requisitos acumulativos y concurrentes para la validez de todo empréstito sobre el crédito general de la Provincia:

- Sanción por ley con mayoría de dos tercios de los legisladores presentes.
- Especificación de los recursos afectados a la amortización.
- Especificación del objeto al que se destinarán los fondos.
- Prohibición de aplicación a objeto distinto, bajo responsabilidad personal de la autoridad que los invierta.

Estos requisitos deben verificarse simultáneamente. La ausencia de cualquiera de ellos no puede ser subsanada por una reglamentación posterior, por una resolución ministerial, por una decisión administrativa de contratación o por la documentación financiera que se produzca después de sancionada la ley. El artículo 40 exige que la determinación sustancial esté contenida en la ley autorizante.

IV.1. Mayoría especial de dos tercios

La mayoría de dos tercios de los legisladores presentes constituye un requisito procedimental de validez. El proyecto reconoce expresamente ese recaudo en sus fundamentos. Su cumplimiento dependerá del acto legislativo de votación.

No obstante, el cumplimiento de la mayoría agravada no purga la falta de contenido sustancial. La mayoría especial es condición necesaria, pero no suficiente. Aun sancionada por dos tercios, una ley de empréstito que no especifique recursos de amortización ni objeto de destino seguiría incumpliendo el artículo 40.

IV.2. Especificación de los recursos para la amortización

El artículo 40 exige, sin admitir ambigüedad, que la ley autorizante especifique los recursos afectados al repago. El proyecto incumple este recaudo por tres razones principales:

- Se limita a mencionar genéricamente, en el artículo 3° inciso i), una amplia gama de posibles garantías —recursos provinciales, coparticipación federal de impuestos, regalías

hidrocarburíferas y regalías mineras— sin afectarlos efectivamente, sin individualizar montos, sin establecer porcentajes, sin definir prelación y sin determinar flujos concretos de pago.

- No fija un flujo determinado, una fuente exclusiva, un cronograma de amortización verificable ni una proyección de servicios de deuda que permita evaluar la suficiencia de los recursos afectados.
- Delega íntegramente en el Poder Ejecutivo, a través del Ministerio de Economía, Finanzas e Infraestructura, la determinación de plazo, tasa, moneda y perfil de amortización, convirtiendo el mandato constitucional de especificación en una decisión reglamentaria posterior.

Lo que la Constitución exige es una afectación concreta e identificable de recursos, no una enumeración abierta de fuentes posibles a elección futura del Ejecutivo. La cláusula del artículo 40 fue concebida como un mecanismo de control del poder legislativo ex ante sobre la sostenibilidad del repago: el legislador debe saber, al momento de votar, con qué se pagará la deuda. La indeterminación del proyecto vacía de contenido esa garantía y constituye, por sí sola, un vicio de inconstitucionalidad material.

IV.3. Especificación del objeto: núcleo de inconstitucionalidad

El punto de mayor fragilidad constitucional del proyecto es la determinación del objeto. El artículo 1° autoriza el endeudamiento para:

“financiar parcial o totalmente la ejecución de gastos de capital y/o programas de desarrollo, para la provincia de Santa Cruz, y/o la administración de pasivos, que incluye a título enunciativo pero no taxativo conversión, consolidación o renegociación y/o la cancelación de deudas asumidas con anterioridad del Sector Público Provincial.”

La fórmula “a título enunciativo pero no taxativo” es directamente incompatible con el artículo 40 de la Constitución Provincial. Una enumeración declarada no taxativa equivale, técnicamente, a no especificar nada: habilita al Ejecutivo a destinar los fondos a cualquier finalidad que pueda encuadrarse genéricamente en alguna de las categorías mencionadas, sin control parlamentario real.

La indeterminación del objeto produce tres consecuencias jurídicas relevantes:

- Desnaturaliza la garantía constitucional, que fue diseñada precisamente para que el órgano legislativo controle ex ante el destino del endeudamiento. Si todo puede ser objeto, no hay objeto constitucionalmente determinado.
- Transforma la autorización legislativa en un cheque en blanco a favor del Poder Ejecutivo, incompatible con el principio de especificidad presupuestaria y con el sistema de pesos y contrapesos entre poderes.
- Convierte la referencia a “administración de pasivos” en una habilitación genérica, ya que no identifica las deudas a refinanciar, los acreedores, los montos, los vencimientos, las tasas actuales, las condiciones nuevas ni el eventual ahorro financiero de la reestructuración.

La propia Ley provincial N° 3755 de Administración Financiera, citada en los fundamentos del proyecto, dispone en su artículo 66 que se prohíbe realizar operaciones de crédito público para financiar gastos de consumo, excepto que lo autorice una ley específica. La generalidad del objeto impide verificar si, bajo la denominación de “programas de desarrollo” o “administración de pasivos”, podrían encubrirse gastos corrientes o necesidades transitorias de caja. La especificidad no puede presumirse: debe estar en el texto legal.

IV.4. Prohibición de desvío de fondos y responsabilidad de la autoridad que los invierta

El último párrafo del artículo 40 establece que la aplicación de los fondos a un objeto distinto del autorizado queda prohibida bajo la responsabilidad personal de la autoridad que los invierta. Esta garantía se vuelve operativamente inútil si el objeto no fue previamente especificado. No es posible controlar la desviación cuando no existe un destino determinado contra el cual contrastar la ejecución.

Por eso, la indeterminación del objeto no solo afecta la primera etapa de autorización legislativa, sino también la etapa posterior de control administrativo, contable, político y judicial. La responsabilidad personal prevista por la Constitución requiere un parámetro cierto de comparación. Si el objeto permanece abierto, la cláusula de responsabilidad queda neutralizada.

V. Análisis desde el ordenamiento jurídico nacional

V.1. Ley N° 25.917 de Régimen Federal de Responsabilidad Fiscal

V.1.a. Límite del 15% sobre recursos corrientes netos

El artículo 21 de la Ley N° 25.917, incorporado al derecho provincial por el artículo 1° de la Ley N° 3695, establece que los servicios de deuda no pueden superar, en ningún ejercicio fiscal, el 15% de los recursos corrientes netos de transferencias por coparticipación a municipios y comisiones de fomento. Este límite no opera sobre el stock nominal de deuda, sino sobre el flujo anual de servicios: amortización, intereses y demás accesorios.

La Secretaría de Estado de Hacienda afirma en los fundamentos del proyecto que el monto de USD 600.000.000 es consistente con ese límite. Sin embargo, el cálculo de esa consistencia no se incluye en el texto del proyecto ni en sus fundamentos de manera verificable. Se afirma la conclusión, pero no se exhiben los números, las proyecciones, el perfil de vencimientos, la tasa asumida, los escenarios de tipo de cambio ni los supuestos de evolución de los recursos corrientes netos.

La falta de cálculo verificable es especialmente relevante porque los propios fundamentos reconocen una caída de entre 9% y 11% en las transferencias automáticas nacionales del primer trimestre de 2026 y una merma de regalías hidrocarburíferas asociada al retiro de YPF de los yacimientos provinciales. Ambos factores generan incertidumbre sobre la base de cálculo del límite del 15% y deberían acreditarse mediante proyecciones auditadas elevadas al Cuerpo Legislativo antes de la sanción.

V.1.b. Autorización federal previa

El artículo 25 de la Ley N° 25.917 dispone que los gobiernos provinciales, para acceder a operaciones de endeudamiento y otorgar garantías y avales, deben elevar los antecedentes y la documentación pertinente al Ministerio del Interior, el cual, conjuntamente con el Ministerio de Economía de la Nación, analiza y autoriza tales operaciones conforme a los principios de la ley.

La existencia de una autorización provincial no agota, por tanto, el circuito de legalidad. La operación requiere consistencia con el régimen federal de responsabilidad fiscal y con los criterios de autorización nacional aplicables al endeudamiento subnacional. Esa consistencia no puede ser

meramente declarativa; debe resultar de documentación financiera completa, verificable y congruente con el perfil fiscal de la Provincia.

V.2. Principio de razonabilidad

La amplitud de la delegación que el proyecto realiza a favor del Poder Ejecutivo —determinación de moneda, plazo, tasa, ley aplicable, jurisdicción, garantías, contratación de terceros por procesos de selección especiales y cesión de recursos provinciales— roza el límite de la delegación legislativa irrazonable. La intervención del Poder Legislativo que la Constitución Provincial impone como recaudo específico se transforma, en los hechos, en una habilitación formal carente de contenido sustantivo.

El principio de razonabilidad del artículo 28 de la Constitución Nacional exige que los medios elegidos por el legislador guarden proporción con los fines perseguidos. En este caso, el fin declarado —obtener financiamiento para gastos de capital, programas de desarrollo o administración de pasivos— no requiere una autorización indeterminada de objeto, fuentes, garantías y condiciones esenciales. El medio utilizado excede lo necesario y diluye el control legislativo.

V.3. Principio de legalidad financiera

El principio constitucional de legalidad financiera exige que las obligaciones que comprometen recursos públicos surjan de un acto legislativo suficientemente determinado. La autorización de endeudamiento no puede asimilarse a una delegación abierta para que la administración configure posteriormente la obligación principal. Cuando se comprometen recursos públicos sensibles —coparticipación federal, regalías hidrocarburíferas y regalías mineras— la ley debe contener los elementos esenciales de la operación.

En materia financiera, la legalidad no es un formalismo. Es una garantía democrática de control sobre la afectación de recursos presentes y futuros. Una ley que no define con precisión el destino y la fuente de repago traslada al Poder Ejecutivo decisiones que la Constitución reservó al Poder Legislativo.

V.4. Prórroga de jurisdicción y renuncia a la inmunidad soberana

El artículo 3° inciso b) del proyecto faculta al Ejecutivo a prorrogar la jurisdicción a favor de tribunales extranjeros y a renunciar a la defensa de inmunidad soberana. La Corte Suprema de Justicia de la Nación ha admitido la validez de cláusulas de prórroga de jurisdicción y renuncia a la inmunidad de jurisdicción cuando están expresamente autorizadas por ley, criterio que puede reconocerse formalmente en antecedentes como “Claren Corporation c/ Estado Nacional”.

Sin embargo, la validez formal de una autorización legal expresa no elimina la necesidad de control legislativo material. La renuncia a la inmunidad y la prórroga de jurisdicción no son cláusulas accesorias menores cuando se combinan con afectación de recursos estratégicos, ley extranjera y endeudamiento en moneda extranjera. En operaciones de esta magnitud, la Legislatura debe conocer no solo la posibilidad de prórroga, sino sus alcances concretos, exclusiones, bienes protegidos, recursos alcanzados y riesgos de ejecución.

La renuncia a la inmunidad sobre recursos de coparticipación federal presenta tensiones particulares con el régimen constitucional. La coparticipación es una transferencia automática garantizada por el artículo 75 inciso 2 de la Constitución Nacional y por la ley-convenio

respectiva. Su afectación en garantía a favor de acreedores, especialmente bajo jurisdicción extranjera, puede incidir sobre la integridad del sistema federal de distribución de recursos.

La cesión en garantía de regalías hidrocarburíferas y mineras compromete recursos que la propia Constitución Provincial califica como del dominio originario de la Provincia. Si bien su utilización como garantía puede estar admitida por legislación provincial específica, su afectación en una operación de hasta USD 600.000.000 y con plazo de hasta quince años requiere una valoración legislativa expresa, fundada y específica, no una habilitación genérica al Ejecutivo.

VI. Situación fiscal y económica provincial

El proyecto debe ser evaluado en el marco de la situación económica actual de la Provincia, particularmente por lo ocurrido durante 2025 y por la evolución observada en los primeros meses de 2026. La operación propuesta no se presenta sobre una situación de holgura fiscal, sino en un contexto de deterioro del resultado financiero, rezago informativo y ausencia de datos completos de ejecución reciente.

VI.1. Déficit financiero presupuestado 2026

El presupuesto 2026 fue aprobado considerando un déficit financiero proyectado del 11,70% de los ingresos. En términos nominales, ello equivale a aproximadamente \$339.000.000.000. A un tipo de cambio de \$1.400 por dólar, ese déficit representa cerca de USD 240.000.000. La magnitud del desequilibrio resulta relevante porque no se observan, con la información disponible, recursos excedentes que permitan atender con comodidad los costos de una nueva operación de endeudamiento, incluyendo intereses, comisiones, gastos de colocación y amortización del capital.

El objeto del endeudamiento, tal como está formulado —financiar gastos de capital y/o programas de desarrollo y/o administración de pasivos—, no permite inferir que la inversión a realizar genere ingresos futuros recurrentes suficientes para pagar el préstamo. La amplitud del texto permite presumir que la operatoria podría derivar en inversiones menores, gastos corrientes encubiertos o estabilización de flujos de caja, en consonancia con otras acciones de financiamiento implementadas durante el año, particularmente de cara al cuarto trimestre.

VI.2. Evolución de la posición fiscal provincial 2024-2026

La comparación entre el déficit financiero proyectado para 2026 y el resultado de los dos ejercicios anteriores permite dimensionar el cambio de posición fiscal de la Provincia:

Cuadro: Evolución de la posición fiscal de la provincia de Santa Cruz. 2024-2026

Ejercicio	Resultado s/ingresos
2026 (presupuestado)	-11,70%
2025	-12,90%
2024	+1,70%

Fuente: para los ejercicios 2024 y 2025, nota periodística de Clarín del 25 de abril de 2026; para 2026, presupuesto provincial.

La Provincia de Santa Cruz pasa de un resultado financiero positivo del 1,70% de los ingresos en 2024 a un déficit del 12,90% en 2025. Según el análisis económico-financiero de base, ese registro ubica a la Provincia como la segunda jurisdicción con mayor desfase, solo superada por

Tierra del Fuego y con casi cinco puntos más que Chubut. El presupuesto 2026 mantiene un resultado financiero negativo relevante, del 11,70% de los ingresos.

VI.3. Ejecución presupuestaria acumulada al tercer trimestre de 2025

Si bien la disponibilidad de información sobre finanzas públicas provinciales presenta rezagos relevantes y los criterios técnicos pueden generar diferencias —especialmente entre base devengado y base caja—, el tránsito desde un punto de equilibrio fiscal hacia un déficit significativo puede observarse en la información oficial disponible del Ministerio de Economía de la Nación.

Cuadro 2: Ejecución presupuestaria de la Provincia de Santa Cruz acumulada al III trimestre de 2025.

Concepto	Acumulado Parcial			
	2024 III TRIM	2025 III TRIM	Var.% Nom. i.a.	Var.% Real i.a.
INGRESOS CORRIENTES	1.154.459	1.678.173	45,4%	-0,7%
GASTOS CORRIENTES	1.067.761	1.723.718	61,4%	10,3%
. Gastos de Consumo	550.124	934.374	69,8%	16,0%
- Personal	500.134	857.288	71,4%	17,1%
Bienes y Servicios	49.990	77.086	54,2%	5,4%
. Rentas de la Propiedad	1.174	617	-47,5%	-64,1%
. Prestaciones de la Seguridad Social	258.547	469.702	81,7%	24,1%
. Transferencias Corrientes	257.915	319.026	23,7%	-15,5%
RESULTADO ECONOMICO	86.698	-45.546	-152,5%	-135,9%
INGRESOS DE CAPITAL	658	7.767	1080,3%	706,5%
GASTOS DE CAPITAL	13.378	17.920	33,9%	-8,5%
. Inversión Real Directa	9.768	2.384	-75,6%	-83,3%
. Transferencias de Capital	3.578	2.634	-26,4%	-49,7%
. Inversión Financiera	32	12.901	40112,4%	27375,0%
INGRESOS TOTALES	1.155.117	1.685.939	46,0%	-0,3%
GASTOS TOTALES	1.081.139	1.741.638	61,1%	10,1%
GASTOS PRIMARIOS	1.079.965	1.741.021	61,2%	10,1%
RESULTADO FINANCIERO	73.977	-55.698,585	-175,3%	-151,4%
RESULTADO PRIMARIO	75.152	-55.082	-173,3%	-150,1%

Fuente: Ministerio de Economía de la Nación.

Nota técnica: el último trimestre tiene naturalmente una carga mayor de gastos, en especial por el pago del Sueldo Anual Complementario y por la aceleración de gastos en bienes y servicios.

La explicación deriva del análisis de las dos primeras líneas de la ejecución: un incremento nominal del 45% en los ingresos tuvo como correlato un incremento del 61% en los gastos. En términos reales, ajustando las variaciones nominales por inflación, los recursos disminuyeron aproximadamente un 1%, mientras que los gastos aumentaron alrededor de un 10%. El deterioro fiscal no aparece, por tanto, únicamente como consecuencia de una caída de ingresos, sino también como resultado de una dinámica de gasto más expansiva que la evolución de los recursos.

VI.4. Transferencias nacionales y recursos corrientes durante 2026

Para el ejercicio 2026, en lo que corresponde a ingresos, la Oficina de Presupuesto del Congreso informó en su reporte trimestral de transferencias a provincias, con datos a marzo de 2026, un incremento de las transferencias totales a Santa Cruz del 23,80% en términos nominales y una variación real negativa del 6,70%. Las bases del presupuesto provincial 2026 plantean un incremento nominal interanual para estos recursos del 22,40%.

La lectura de estos datos exige prudencia. La estacionalidad de la recaudación, especialmente el desempeño de mayo y junio, resulta relevante para aproximar la ejecución de ingresos de 2026. Sin embargo, aun considerando esa cautela, los datos disponibles no permiten afirmar una mejora de los recursos corrientes netos que sirva como base suficiente para absorber los servicios de una deuda de USD 600.000.000.

VI.5. Regalías hidrocarburíferas, gasíferas y mineras

Con relación a las regalías, el informe económico-financiero de base destaca que el precio del barril Brent registró un incremento cercano al 80% desde principios de año, con producción provincial en franco descenso y estabilidad nominal del tipo de cambio. El presupuesto provincial fue elaborado considerando un precio promedio de USD 62 por barril y una disminución interanual de poco más del 3% en metros cúbicos, pasando de 3,5 millones de m³ en el presupuesto 2025 a 3,389 millones de m³ para 2026.

Para el gas, el presupuesto 2026 considera un incremento del 10% en las regalías respecto de la previsión 2025. En cuanto a regalías mineras, los precios promedio considerados en la formulación presupuestaria son USD 4.302,50 por onza para el oro y USD 47,25 por onza para la plata.

Estos datos muestran una tensión central: aunque determinados precios internacionales puedan mejorar, la base física de producción —especialmente hidrocarburífera— se encuentra en descenso. La sostenibilidad de una deuda garantizada con regalías no puede medirse únicamente por precios de referencia, sino por la combinación entre precio, volumen producido, tipo de cambio, regalía efectiva, costos de administración y eventuales compromisos previos sobre esos mismos flujos.

VI.6. Tipo de cambio y supuestos presupuestarios

El mensaje de elevación del presupuesto indica que fue confeccionado considerando información provista por el Relevamiento de Expectativas de Mercado de octubre de 2025, publicado por el Banco Central de la República Argentina. El tipo de cambio utilizado para las estimaciones va de \$1.525 por dólar para enero, \$1.582 para abril y hasta \$1.744 para diciembre.

Al momento de elaboración de este informe, la cotización máxima del dólar estadounidense durante 2026 se había acercado brevemente a \$1.500 en enero, luego había registrado un piso cercano a \$1.380 en abril y fluctuaba cerca de \$1.400. El pronóstico actualizado para diciembre se ubicaba en torno a \$1.676.

Este desvío entre supuestos presupuestarios y dinámica observada tiene una doble implicancia. Por un lado, un tipo de cambio menor al previsto puede reducir en pesos la valuación de ingresos dolarizados o vinculados a precios internacionales, si no es compensado por precios o volúmenes. Por otro, una deuda en moneda extranjera introduce riesgo cambiario directo sobre el presupuesto provincial: si el peso se deprecia más que los ingresos disponibles, el servicio de deuda expresado en pesos puede aumentar significativamente.

VI.7. Información fiscal y pedido de información pública

No se encuentra publicada en la página web de Responsabilidad Fiscal del Ministerio de Economía de la Provincia la información relativa a ingresos y gastos del primer trimestre de 2026.

Esa información permitiría analizar la evolución de la recaudación local y, especialmente, la evolución del gasto.

La ausencia de estos datos es institucionalmente relevante. Antes de autorizar una deuda de hasta USD 600.000.000, la Legislatura debería contar con Cuentas de Ahorro, Inversión y Financiamiento actualizadas, ejecución presupuestaria reciente, composición de deuda vigente, perfil de vencimientos, recursos netos disponibles, compromisos de garantía ya asumidos, proyecciones plurianuales y cálculo verificable del límite de responsabilidad fiscal. Al respecto, la Fundación Sur SC ha presentado un pedido de información pública que incluye, entre otros insumos, las Cuentas de Ahorro, Inversión y Financiamiento de los ejercicios 2023, 2024 y 2025, no disponibles al momento del análisis.

VII. Sostenibilidad fiscal, capacidad de repago y riesgos macrofiscales

La sostenibilidad de la operación no puede analizarse solo por el monto nominal autorizado. Deben ponderarse, como mínimo, el resultado financiero actual y proyectado, la elasticidad de los recursos corrientes, el perfil de deuda existente, el costo financiero esperado, el tipo de moneda, la variabilidad de tasas, el cronograma de amortización, las garantías comprometidas y la capacidad de la Provincia para absorber shocks sobre ingresos o tipo de cambio.

En el caso bajo análisis, el proyecto no exhibe un modelo de repago. Tampoco acompaña una matriz de escenarios, una sensibilidad de tipo de cambio, una simulación de tasas, un cronograma de amortización ni una estimación de comisiones y gastos. La ausencia de esa información impide verificar si la operación es compatible con el límite legal del 15% y con la sostenibilidad presupuestaria de mediano plazo.

VII.1. Endeudamiento para inversión productiva versus endeudamiento para caja

Desde el punto de vista económico, la justificación de una deuda de largo plazo es sustancialmente más sólida cuando los fondos se destinan a proyectos de inversión capaces de generar ingresos futuros, ampliar la base productiva o reducir costos estructurales. En cambio, la deuda de largo plazo destinada a cubrir desequilibrios corrientes, estabilizar caja o refinanciar pasivos sin mejora financiera verificable tiende a desplazar el problema hacia ejercicios futuros.

El proyecto no individualiza obras, programas, cronogramas, tasas de retorno social o económico, ni pasivos concretos a administrar. Por ello no puede determinarse si la operación financiará inversión de capital genuina, si sustituirá deuda cara por deuda más barata, si cubrirá baches de liquidez o si permitirá financiar gasto corriente de manera indirecta.

VII.2. Riesgo de moneda extranjera

La autorización por hasta USD 600.000.000 o su equivalente en otras monedas introduce riesgo cambiario. Si los ingresos provinciales no evolucionan en la misma moneda o no están suficientemente correlacionados con el dólar, la carga real del servicio puede aumentar ante una depreciación del peso. La existencia de regalías vinculadas a commodities o a precios internacionales no elimina el riesgo, porque esos ingresos dependen también de volúmenes, precios efectivos, liquidación, tipo de cambio, regalía aplicable y compromisos previos.

VII.3. Riesgo de tasa y de refinanciación

El artículo 2° admite tasa fija, variable o mixta, pero el proyecto no contiene bandas, límites, condiciones máximas, supuestos de mercado ni criterios de selección. Una tasa variable puede trasladar volatilidad financiera al presupuesto provincial. Una tasa fija elevada puede comprometer recursos por años. La ley debería establecer parámetros objetivos para evitar que la decisión sustancial quede enteramente en manos del Ejecutivo.

VII.4. Riesgo de garantías amplias

La cesión de coparticipación federal y regalías en garantía o pago puede otorgar seguridad a los acreedores, pero reduce la flexibilidad presupuestaria de la Provincia. Si los acreedores perciben esos recursos con prelación, pueden quedar desplazados otros destinos públicos, incluidos servicios esenciales, obligaciones salariales, inversión social o infraestructura prioritaria. La afectación de regalías hidrocarburíferas y mineras resulta especialmente sensible por tratarse de recursos estratégicos vinculados al dominio originario provincial y, en el caso hidrocarburífero, a recursos no renovables.

VIII. Efectos sobre ejercicios y gobiernos futuros

Más allá de la constitucionalidad formal, el proyecto presenta una dimensión institucional adicional: la magnitud, el plazo y el alcance del endeudamiento autorizado comprometen sustancialmente la capacidad de gestión financiera de gobiernos futuros.

El régimen del artículo 21 de la Ley N° 25.917 no establece un tope nominal de deuda total, sino un tope al flujo de servicios anuales. La capacidad anual disponible para tomar nueva deuda puede expresarse de la siguiente manera:

Capacidad anual disponible para nueva deuda = 15% de recursos corrientes netos – servicios de deuda existentes – servicios de la nueva deuda autorizada por esta ley.

VIII.1. Límite legal a nuevos endeudamientos

Si la operación autorizada absorbe la mayor parte del margen del 15%, los próximos gobiernos provinciales, dentro del horizonte de hasta quince años previsto por el proyecto, quedarán con capacidad legal ordinaria reducida para tomar nueva deuda. Solo podrían hacerlo si aumentan los recursos corrientes netos, disminuyen los servicios de deuda existentes por amortización o refinanciación favorable, reestructuran deuda en condiciones más ventajosas o recurren a operaciones exceptuadas por la propia Ley N° 25.917.

VIII.2. Límite presupuestario plurianual

Durante hasta quince años, cada presupuesto provincial deberá reservar partidas para atender capital, intereses, comisiones, gastos y demás accesorios de la deuda. El artículo 4° del proyecto autoriza las modificaciones presupuestarias necesarias para incorporar los créditos destinados a los servicios de deuda, lo que implica un compromiso plurianual rígido que reduce la flexibilidad fiscal de administraciones futuras.

VIII.3. Compromiso sobre recursos estratégicos

El artículo 3° inciso i) autoriza ceder en garantía, pago o propiedad fiduciaria recursos provinciales, incluyendo coparticipación federal, regalías hidrocarburíferas y regalías mineras

netas de coparticipación municipal. Esta facultad no solo compromete la capacidad nominal de endeudamiento futuro; compromete directamente el flujo de caja de la Provincia. Los acreedores podrían percibir esos recursos con prelación sobre cualquier otro destino. La cesión de regalías hidrocarburíferas merece especial atención por tratarse de un recurso de dominio originario provincial y de naturaleza no renovable.

IX. Condiciones mínimas de saneamiento legislativo

Si la Legislatura decidiera avanzar con una autorización de endeudamiento, el proyecto debería ser corregido sustancialmente antes de su sanción. No basta con incorporar aclaraciones en los fundamentos o con remitir a reglamentaciones posteriores. Las condiciones esenciales deben estar en la ley.

IX.1. Determinación del objeto

- Identificar concretamente las obras, programas o pasivos a financiar.
- Asignar montos máximos por destino.
- Excluir expresamente el financiamiento de gastos corrientes o de consumo, salvo autorización específica y fundada conforme la normativa aplicable.
- En caso de administración de pasivos, detallar deuda a refinanciar, acreedores, saldos, vencimientos, tasas actuales, condiciones proyectadas y ahorro financiero esperado.

IX.2. Determinación de recursos de amortización

- Establecer fuente o fuentes específicas de repago.
- Definir porcentajes, prelación, límites y mecanismos de afectación.
- Incorporar cronograma estimado de amortización y servicios.
- Acompañar proyecciones plurianuales de recursos corrientes netos y escenarios de estrés.

IX.3. Control de responsabilidad fiscal

- Exhibir el cálculo completo de consistencia con el límite del 15% de servicios de deuda sobre recursos corrientes netos.
- Incluir supuestos de tipo de cambio, tasa, plazo, comisiones y perfil de amortización.
- Remitir los antecedentes necesarios para autorización federal, conforme el artículo 25 de la Ley N° 25.917.
- Incorporar un informe técnico independiente o auditado sobre sostenibilidad de deuda.

IX.4. Acotamiento de la delegación al Poder Ejecutivo

- Reservar en sede legislativa las decisiones sustanciales sobre destino, garantías, moneda, jurisdicción y límites financieros.
- Autorizar al Ejecutivo únicamente a instrumentar aspectos técnico-operativos dentro de parámetros precisos.
- Limitar la contratación por procedimientos especiales a supuestos fundados y con control posterior documentado.
- Establecer obligación de informar periódicamente a la Legislatura sobre desembolsos, destino de fondos, contratación, ejecución y servicios de deuda.

IX.5. Protección de recursos estratégicos

- Establecer límites explícitos a la cesión de coparticipación y regalías.
- Excluir recursos esenciales o definir porcentajes máximos afectables.
- Proteger fondos necesarios para servicios públicos básicos y obligaciones constitucionales.
- Diferenciar entre garantías de pago, cesiones fiduciarias y afectaciones directas de recursos.

X. Conclusión

El Proyecto de Ley remitido por el Poder Ejecutivo presenta serios vicios de inconstitucionalidad, siendo los más graves la indeterminación del objeto del endeudamiento y la ausencia de especificación concreta de los recursos afectados a su amortización. Ambos requisitos son exigidos de manera expresa por el artículo 40 de la Constitución de la Provincia de Santa Cruz como condiciones de validez sustancial —no meramente formal— de toda ley de empréstito sobre el crédito general de la Provincia.

La técnica legislativa utilizada —enumeraciones declaradas enunciativas y no taxativas, autorización para administración genérica de pasivos, delegación amplia en moneda, plazo, tasa, garantías, ley aplicable y jurisdicción— convierte a la Honorable Cámara de Diputados en un habilitador formal del endeudamiento, desnaturalizando el control previo, específico y sustantivo que la Constitución le atribuye.

Desde el punto de vista económico-financiero, la operación se proyecta en un contexto de deterioro fiscal significativo. La Provincia pasó de un resultado financiero positivo en 2024 a un déficit pronunciado en 2025, mientras el presupuesto 2026 prevé un déficit financiero equivalente al 11,70% de los ingresos. A ello se suman caída real de transferencias nacionales al primer trimestre, incertidumbre sobre regalías, descenso de producción hidrocarburífera, riesgo cambiario, ausencia de ejecución fiscal reciente publicada y falta de un cálculo verificable del límite de responsabilidad fiscal.

La magnitud del monto autorizado —hasta USD 600.000.000—, el plazo máximo de amortización —hasta quince años— y la amplitud de las garantías potencialmente comprometidas —coparticipación federal, regalías hidrocarburíferas y regalías mineras— generan un condicionamiento estructural sobre la capacidad de gestión financiera de gobiernos futuros y comprometen recursos estratégicos del dominio provincial.

De ser sancionado en sus términos actuales, el proyecto quedaría expuesto a cuestionamientos de constitucionalidad ante la justicia provincial o federal, con los consecuentes efectos de inseguridad jurídica sobre la Provincia, los inversores institucionales y los acreedores. La corrección de esos riesgos exige una reformulación sustancial del texto legislativo: especificación del objeto, individualización de recursos de amortización, cálculo verificable de sostenibilidad, acotamiento de delegaciones, límites a garantías y transparencia fiscal previa a la decisión parlamentaria.

En los términos analizados, la Fundación Sur Santa Cruz sostiene una posición institucional clara: no se cuestiona la potestad provincial de recurrir al crédito público cuando existen razones legítimas, información completa y control legislativo suficiente; se objeta, en cambio, que se pretenda autorizar una deuda de esta magnitud mediante una ley abierta, financieramente insuficiente y constitucionalmente indeterminada.