



¿Es viable mantener la meta del Resultado Fiscal Estructural fijada por el equipo económico del gobierno saliente?

Silvia Rodríguez-Collazo (*)

En el último informe del Consejo Fiscal Asesor (CFA) [1] se expresó en favor de mantener incambios los objetivos establecidos en la Rendición de Cuentas de 2023 en lo que respecta a los pilares 1 y 2 de la regla fiscal vigente. Esto implicaría mantener la meta indicativa para el Resultado Fiscal Estructural (RFE), que fija un límite al déficit fiscal (estructural) equivalente a 3 puntos porcentuales del PIB, y alinear la expansión del gasto real del consolidado del Gobierno Central y el Banco de Previsión Social (GC-BPS) con la tasa de crecimiento anual del producto potencial, que para 2025 se ubica en el 2,5%. Esa recomendación del CFA podría ser interpretada como que el cumplimiento de la meta de RFE del 3% del PIB para 2025 sería alcanzable sin mayores dificultades.

Las opiniones del CFA estuvieron basadas en la información disponible sobre estado de situación de las finanzas públicas al momento en que fue elaborado el referido informe. Si la realidad fiscal no fuera la que presentó en conferencia de prensa la conducción económica saliente, en el pasado mes de febrero, y si los supuestos macroeconómicos estuvieran alejados de las proyecciones presentadas, habría que interrogarse acerca de si es viable mantener la meta del RFE. En particular, si lo es sin implementar medidas de ajuste fiscal, que según lo expresado por el Ministro Gabriel Oddone no está en los planes del actual equipo económico.

En este momento, las nuevas autoridades económicas disponen de información suficiente para calibrar la realidad fiscal que hereda el equipo económico liderado por el Ministro Gabriel Oddone. Sería conveniente que desde el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) se de a conocer cuál es la verdadera situación de las cuentas públicas y, a la luz de ésta, se establezcan metas acordes a las perspectivas macroeconómicas del país.

Un primer elemento a tener en cuenta a efectos de evaluar el mantenimiento de las actuales metas fiscales es que, según las estadísticas oficiales, el año 2024 cerró con incumplimientos correspondientes a los pilares 1, 2 y 3 de la Regla Fiscal. Esto supuso, por un lado, que el déficit fiscal (estructural) haya sido de -3,7% del PIB, muy superior al tope que había sido establecido para el último año de gobierno del Presidente Lacalle Pou (-2,9% del PIB) y, por otro lado, que el crecimiento real del gasto ejecutado por el Gobierno Central y el Banco de Previsión Social, que cerró en 2024 con un aumento de 4,7% perforó largamente el límite comprometido de 2,8%. En lo que respecta al pilar 3, que refiere al endeudamiento neto del Gobierno Central, se requirió ampliar el tope legal, mediante la puesta en marcha de la cláusula de salvaguarda diseñada para circunstancias excepcionales. Esto llevó a que el endeudamiento neto a finales de 2024 se ubicara 344 millones de dólares por encima del tope legal establecido. Dada la envergadura de las discrepancias entre la realidad y lo comprometido en las metas indicativas, es poco probable que las proyecciones fiscales del gobierno

saliente puedan considerarse razonables, y que la situación fiscal actual permita mantener las metas fijadas para los pilares 1 y 2.

Un segundo elemento tiene que ver con la inadecuación de las estimaciones pasivas presentadas por la Ex - Ministra Arbeleche, que se documentan en el “Informe Fiscal Gobierno Central – BPS 2024”, divulgado en el pasado mes de febrero 2025 [2]. Estas proyecciones se apoyan en supuestos que, con la última información disponible, no pueden considerarse realistas. En dicho informe se proyecta para 2025 un crecimiento real del PIB del 3,4%. Téngase en cuenta que en la Exposición de Motivos de la Ley de Rendición de Cuentas del año pasado la proyección de crecimiento para 2025 se ubicaba en el 3,1% y las expectativas de crecimiento del producto realizada por los analistas en febrero pronosticaban un crecimiento de 2,5% para el año 2025. Considerando las cifras de Cuentas Nacionales, recientemente publicadas por el Banco Central del Uruguay, el pronóstico de **cinve** está indicando que la economía uruguaya tendría una expansión del PIB menor al registro de 2024 (que fue del 3,1%), por lo que el crecimiento esperado se apartaría en más de un punto porcentual del PIB respecto a la estimación considerada en la presentación del equipo económico saliente. Este menor crecimiento afectaría a la baja los ingresos fiscales del año en curso, lo que estaría implicando que la referida proyección fiscal sería optimista.

El tercer aspecto a considerar va más allá de la evaluación sobre las perspectivas macroeconómicas y fiscales manejadas por el gobierno saliente. Las estimaciones proyectadas de los egresos públicos no tienen en cuenta incrementos de determinados componentes del gasto (permanentes y transitorios) que fueron generados por la anterior administración y que no se encuentran aún reflejados en las cifras publicadas. La existencia de gastos cuyo pago se ha postergado y que no figuran en las estadísticas fiscales, por montos que, de acuerdo a la información disponible, son más elevados que los que se dan en circunstancias “normales”, no hace más que justificar que, a falta de medidas de ajuste, el RFE será más deficitario que el proyectado por el gobierno saliente. Tampoco se conocen las cifras reales de los adelantos de ingresos que se realizaron durante 2024 y que, previsiblemente, implicarán una merma de los ingresos públicos en el transcurso del presente año. Para poder ponerle números realistas a estas situaciones, habrá que esperar que el actual equipo económico aporte información veraz acerca de la situación en que se encuentran actualmente las finanzas públicas y de la forma en que los desvíos mencionados podrían impactar sobre el resultado fiscal del año 2025 (y en los años posteriores).

Las estimaciones realizadas por el Ministerio de Economía y Finanzas, en ocasión de la presentación de la última Ley de Rendición de Cuentas (junio de 2024), proyectaban para el año 2024 un resultado fiscal deficitario del GC-BPS (sin incluir los ingresos y gastos del Fideicomiso de la Seguridad Social) del 2,9% del PIB, sin embargo, el resultado efectivo en 2024 fue de -3,4%. El RFE, que había sido comprometido como meta indicativa para 2024 era del -3,4% del PIB, el que finalizó con un registro de -3,7% del PIB. Puede apreciarse que la magnitud de los desvíos entre la meta indicativa y la realidad distan mucho de ser irrelevantes, lo que pone en tela de juicio las bases mismas del diagnóstico oficial y la posibilidad de seguir la recomendación del CFA, de mantener sin más la meta establecida para el pilar 1.

Sin dejar de tener presente la diferencia entre metas y proyecciones, no se puede pensar que el establecimiento de estas metas y su cumplimiento no está fuertemente vinculado al escenario prospectivo que se estima. Cuando las proyecciones macro y fiscales para el año 2025 distan mucho de ser realistas y sin contar aún con información confiable acerca de la verdadera situación fiscal heredada, es necesario evaluar las metas y la eventual revisión de las mismas.

Es importante subrayar que el RFE se estima ajustando las partidas de ingresos y egresos por fluctuaciones del ciclo macroeconómico. Para implementar los ajustes se requiere contar con estimaciones de la brecha de producto. Las estimaciones de esta variable (inobservable) están fuertemente influenciadas por el método utilizado. [3] Al respecto, la metodología adoptada por el Ministerio de Economía y Finanzas presenta una serie de ventajas y, también, tiene limitaciones y sesgos. En concreto, existe amplia evidencia de que esta aproximación metodológica tiende a generar estimaciones de la brecha de producto de signo negativo, lo que se traduce en cuantificaciones menores del RFE, lo que ha sido explícitamente reconocido en los cambios metodológicos introducidos recientemente en el cálculo del RFE en Chile [4].

Las consecuencias derivadas de estimar brechas de producto persistentemente negativas y, por ende, RFE persistentemente más bajos de los reales, representa un serio problema técnico y puede generar evaluaciones erróneas acerca de la situación en que se encuentran las finanzas públicas.

Este tipo de sesgo en las estimaciones de brecha de producto puede observarse en los informes del MEF, donde la brecha de producto estimada fue siempre positiva en el periodo comprendido entre 2016 y 2019, se volvió sistemáticamente negativa entre los años 2020 y 2024 y, nuevamente, se volvería positiva entre los años 2025 y 2028.

Cabe precisar que estas estimaciones de la brecha de producto difieren de las realizadas por **cinve**. Concretamente, en los años 2022 y 2024 el signo de la brecha de producto no habría sido negativo, por lo que el RFE para esos años habría sido sistemáticamente más deficitario que el expuesto por el Ministerio de Economía y Finanzas en sus comunicaciones oficiales.

En síntesis, considerando la magnitud del desvío entre la situación fiscal real y las metas para el año 2024, los errores de pronóstico en que ha incurrido el MEF en el pasado reciente y el escaso realismo que tienen las proyecciones fiscales para el año 2025, sería prudente que las nuevas autoridades, a la brevedad posible, informen acerca de las discrepancias constatadas respecto a las proyecciones fiscales presentadas en febrero por el equipo económico saliente.

Sería oportuno, que en dicha oportunidad puedan establecerse nuevas bases conceptuales y metodológicas de un verdadero fortalecimiento de la institucionalidad fiscal en Uruguay. Así lo requiere la importancia que tiene la sostenibilidad de las finanzas públicas para garantizar la estabilidad y la previsibilidad macroeconómica.

Referencias bibliográficas

[1] Consejo Fiscal Asesor (2025) Informe sobre el cálculo del Resultado Fiscal Estructural al cierre de 2024. <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/politicas-y-gestion/informes-del-consejo-fiscal-asesor>

[2] Ministerio de Economía y Finanzas (2025) Informe Fiscal Gobierno Central – BPS 2024. https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/publicaciones?tipo_de_publicacion=target_id=1580&field tematica_gubuy=All&field fecha_by_year=All&field fecha_by_month=All&field publico_gubuy=All

[3] Rodríguez-Collazo, S. (2023) “Incertidumbre en las estimaciones en tiempo real de la brecha de producto. Implicaciones para el ajuste cíclico del déficit fiscal”. <https://www.colibri.udelar.edu.uy/jspui/handle/20.500.12008/42331>

[4] Consejo Fiscal Autónomo (2021). Propuestas de cambios metodológicos y procedimentales para el cálculo del Balance Estructural. Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el Ministerio de Hacienda 31 de julio de 2021. <https://cfachile.cl/publicaciones-del-cfa/informes-del-consejo/informes-de-propuestas-metodologicas-y-procedimentales-sobre-la-regla-fiscal>

(*) Magíster en Economía por la Universidad de la República, Uruguay. Investigadora asociada del Centro de Investigaciones Económicas (CINVE), Investigadora del Instituto de Estadística (IESTA) de la Facultad de Ciencias Económicas y Administración. Universidad de la República, Uruguay. (Twitter: @SilviarCollazo, correo: srodriguez@cinve.org.uy)