

MEF-Consejo Fiscal Asesor

Pilar 3



Ministerio
**de Economía
y Finanzas**

13 de diciembre de 2024

- 1. Situación Fiscal 2024: fuerte caída de ingresos DGI y gastos alineados**
- 2. Endeudamiento neto**
- 3. Mecanismos de corrección**

1. Situación Fiscal 2024

Fuerte caída de ingresos y gastos alineados

INGRESOS Y EGRESOS FISCALES - millones de \$ ene-oct 2024

	RC-22 (jun-23)	Observado	Desvío Observado vs RC-22
INGRESOS TOTALES GC-BPS	752.920	735.598	-17.322
Ingresos Gobierno Central	550.670	532.753	-17.917
D.G.I. (Recaudación Neta)	468.405	437.557	-30.848
Aportes de Emp. Pcas.	18.517	34.665	16.147
Ingresos BPS - Recaudación Neta	202.251	202.845	594
EGRESOS TOTALES GC-BPS	828.930	809.721	-19.208
EGRESOS PRIMARIOS GC-BPS	761.352	749.501	-11.852

Desvío Observado vs RC-22	Desvío Observado vs RC-22
% PIB	millones de USD (TC:40)
-0,7	-433
-0,7	-448
-1,2	-771
0,6	404
0,0	15
-0,7	-480
-0,4	-296

Recaudación DGI
(cayó casi 7% nominal
vs lo previsto)

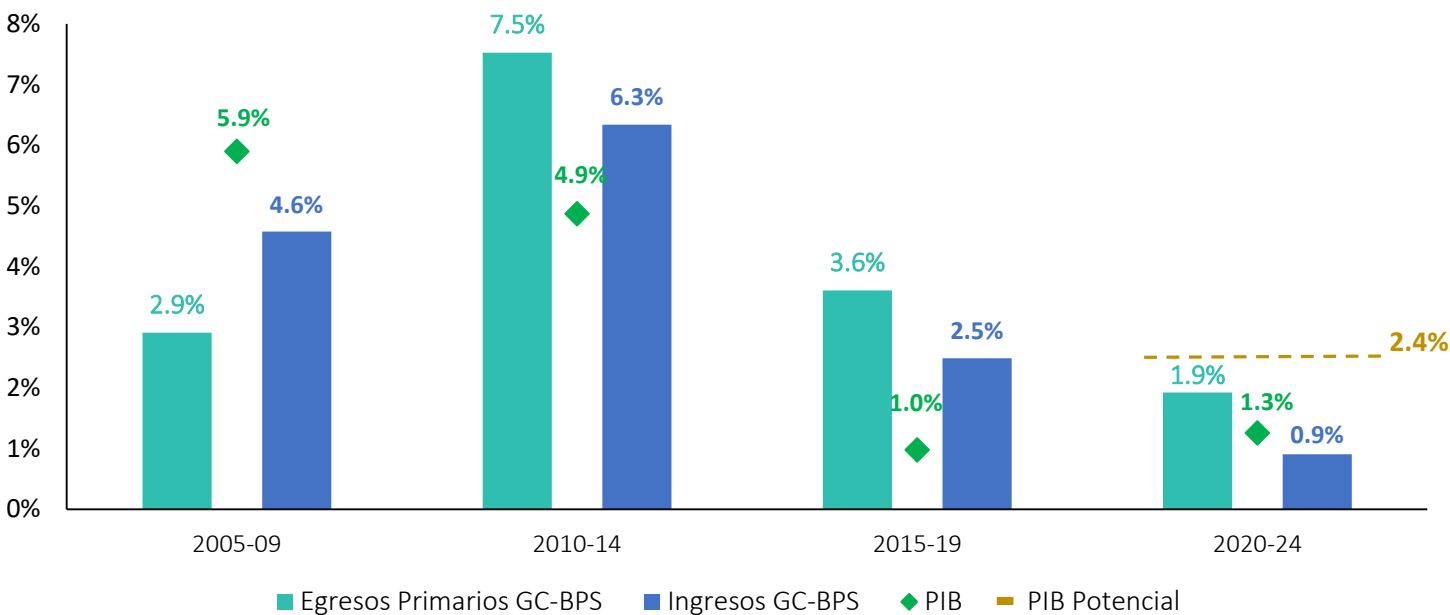
Si bien mayores aportes de entes logran contrarrestar parcialmente la caída de DGI, igualmente el efecto neto es negativo.

Contención de gasto 2020-2024 vs anteriores administraciones

El crecimiento potencial de la economía uruguaya y la elasticidad de la recaudación tributaria vs PIB se vuelve central en el debate de la política fiscal.

Ingresos, Egresos primarios y PIB

Variación anual promedio real, %



Crecimiento potencial: promedio de estimaciones durante el período

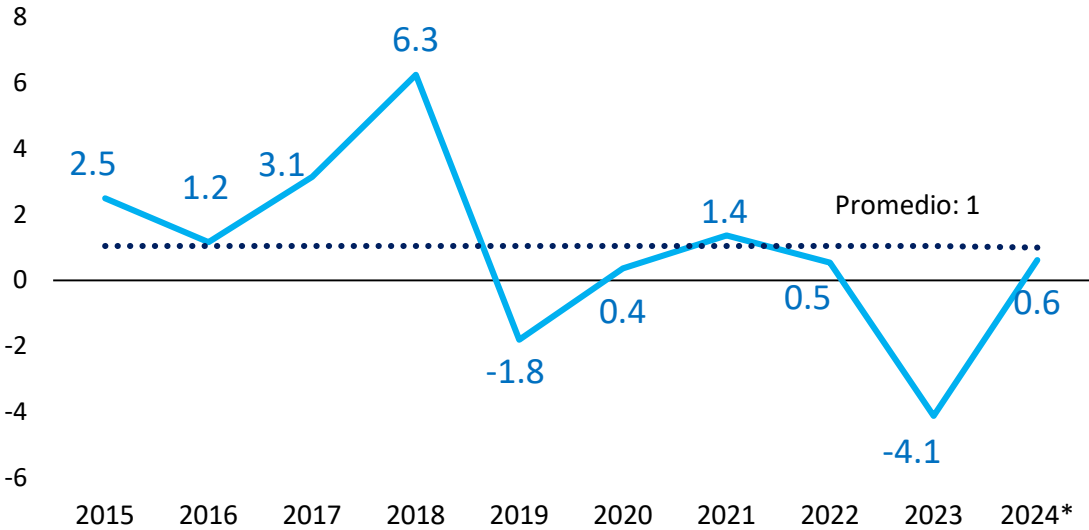
Egresos primarios:	2020	2021	2022	2023	2024RC23
var. % real	0,6%	1,7%	-0,5%	-0,5%	4,8%

Recaudación fue débil durante todo el período, con excepción de 2021

Ya sea por shocks reales como por bajas elasticidades en los últimos años.

Elasticidad Recaudación

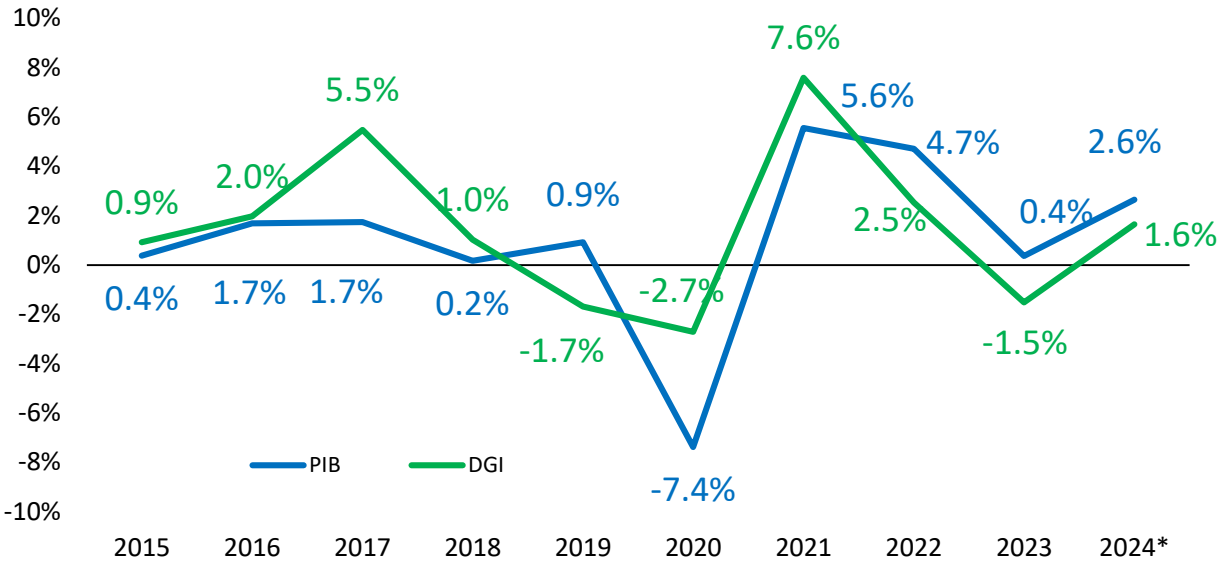
DGI en relación al PIB en base a variaciones reales



*2024: Recaudación DGI ene-oct
En 2023 Y 2024 se depura por el efecto de la rebaja tributaria.

Ingresos DGI vs PIB

var. % real



RECAUDACIÓN NETA DGI

variación real interanual acumulada, %

ene-jun 2024

-1,1

jul-oct 2024

3,2

La sorpresa inflacionaria 2023 y 2024

Sorpresa Inflacionaria IPC 2023 y 2024

Expectativas primer semestre 2023 vs observado/última estimación – cierre anual

	2023			2024		
	Proyectado	Observado	Diferencia	Proyectado	RC-23	Diferencia
Analistas	7,0%	5,1%	-1,9%	6,7%	4,9%	-1,8%
MEF	6,7%	5,1%	-1,6%	6,4%	4,9%	-1,5%

Sorpresa Inflacionaria Deflactor del PIB 2023 y 2024

Promedio anual

	2023			2024		
	Proyectado	Observado	Diferencia	Proyectado	RC-23	Diferencia
MEF	6,2%	3,4%	-2,8%	6,1%	4,1%	-2,0%

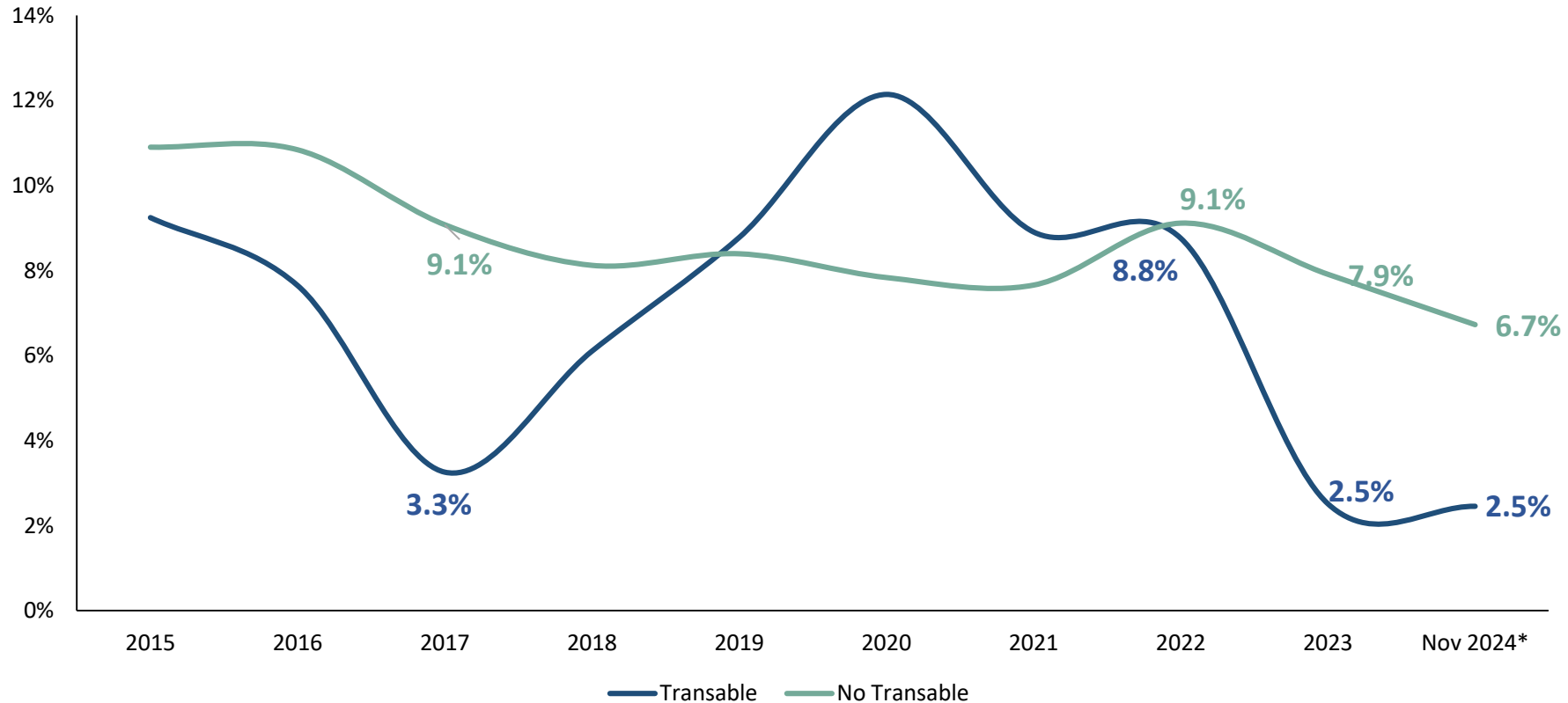
Proy. BCU: IPOM marzo 2023 (último conocido antes de entrega RC22); Proy. Analistas: junio 2023; Proy. MEF: RC22, junio 2023 (en acuerdo con BCU).

¿Qué explicó la sorpresa inflacionaria?

- El desplome de precios transables (commodities/Argentina) vs no transables, en 2023 y 2024 fue sustancial e inesperado.
- De hecho, los no transables en 2024 están en línea con las proyecciones de IPC de MEF en RC22.
- Hubo también desacople entre IPC y deflactor del PIB.

Inflación Transables y No Transables

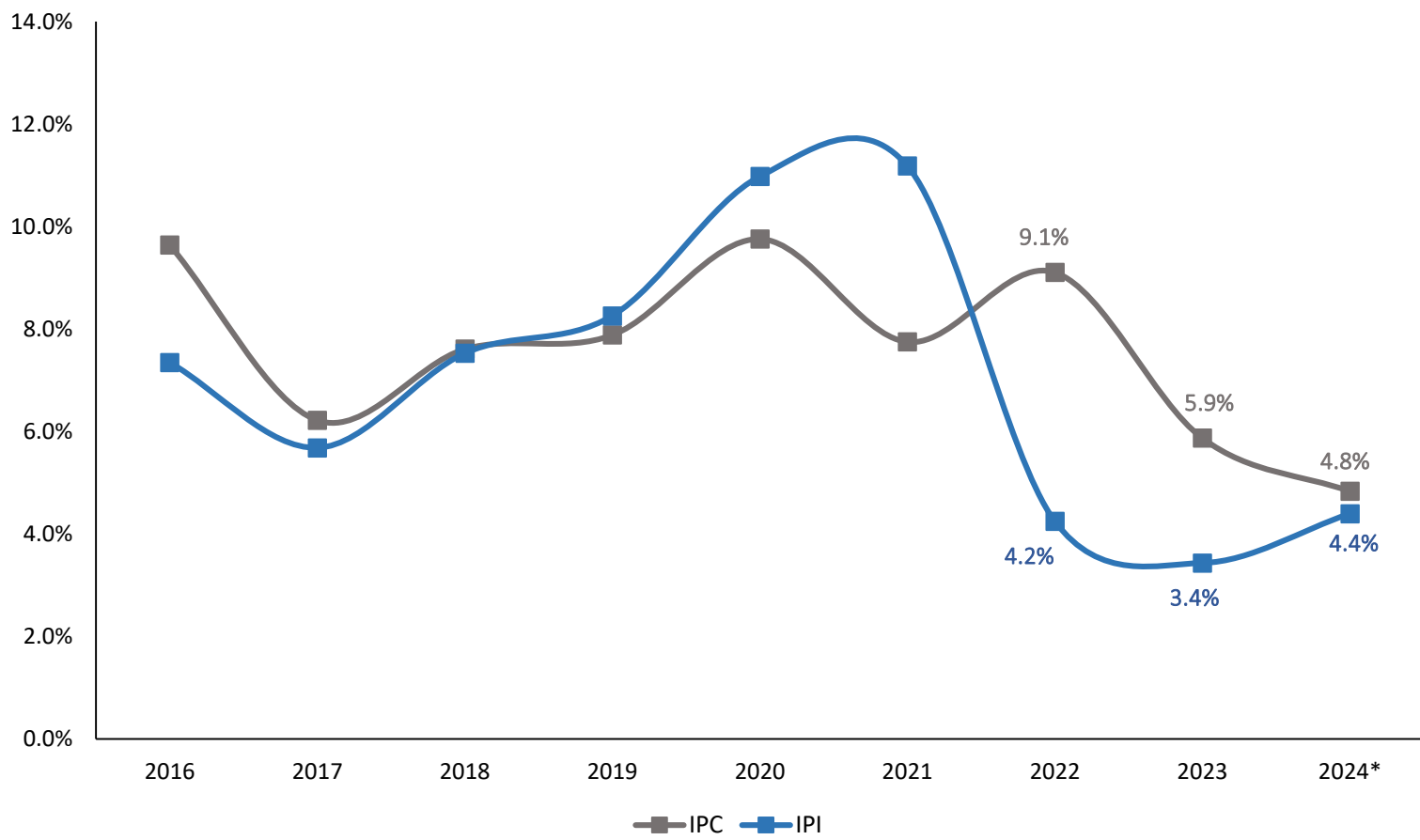
Variación Promedio Anual, %



Mayor desvío vs estimado en deflactor del PIB por desacople vs IPC en 2022-23

En 2024 el desvío de proyección de IPC e IPI es similar ya que, presuntamente, vuelven a acoplar pero no deja de ser un desvío.

Índice de Precios al Consumo (IPC) vs Índice de Precios Implícito del PIB (IPI)
variación promedio anual



Deflactor de la recaudación e impacto de la sorpresa en 2023

AÑO 2023	PONDERADORES	INDEXADORES DE PRECIOS				IMPACTO EN RECAUDACIÓN 2023	
		Referencia	Proyectado para 2023 en RC22	Observado 2023	Desvío	vs PIB	en USD
IVA	55%						(114)
Interno	36%	IPC	6.7%	5.9%	-0.8%	0.0%	(37)
Importaciones	20%	TC	-2.5%	-5.7%	-3.2%	-0.1%	(78)
IMESI	11%						(43)
Combustibles	6%	TC	-2.5%	-5.7%	-3.2%	0.0%	(23)
Tabaco	2%	TC	-2.5%	-5.7%	-3.2%	0.0%	(7)
Automotores	2%	TC	-2.5%	-5.7%	-3.2%	0.0%	(6)
Resto	2%	TC	-2.5%	-5.7%	-3.2%	0.0%	(7)
Sobre los productos (IMEBA, FIS, Seguros, Det.)	3%	IPI	6.2%	3.4%	-2.8%	0.0%	(11)
Renta del trabajo (IRPF II)	14%	IMS	8.9%	9.8%	0.9%	0.0%	15
Pasividades (IASS)	3%	IMSN t-1	8.5%	8.7%	0.2%	0.0%	1
Renta y patrimonio de las empresas y otros (IRAE, IRPF I, Primaria, IRNR, Peq. Empresa, Derog.)	30%	IPI	6.2%	3.4%	-2.8%	-0.1%	(105)
Total Bruto	117%					-0.3%	(259)
Descuentos	-17%	IPC	6.7%	5.9%	-0.8%	0.0%	17
Total Neto	100%	Deflactor Recaudación Neta					
			4.1%	2.1%	-1.9%	-0.4%	(276)
Total Neto en USD	11,741						
Total Neto % del PIB	17%						

Deflactor de la recaudación e impacto de la sorpresa en 2024

Ya considerando la recaudación observada en 2023

AÑO 2024		PONDERADORES	INDEXADORES DE PRECIOS				IMPACTO EN RECAUDACIÓN 2024	
		Recaudación 2023 Peso %	Referencia	Proyectado para 2024 en RC22	Observado 2024	Desvío	vs PIB	en USD
IVA		56%					-0.2%	(161)
	Interno	36%	IPC	6.4%	4.8%	-1.6%	-0.1%	(73)
	Importaciones	19%	TC	6.7%	3.1%	-3.6%	-0.1%	(88)
IMESI		11%					-0.1%	(49)
	Combustibles	6%	TC	6.7%	3.1%	-3.6%	0.0%	(26)
	Tabaco	2%	TC	6.7%	3.1%	-3.6%	0.0%	(8)
	Automotores	2%	TC	6.7%	3.1%	-3.6%	0.0%	(7)
	Resto	2%	TC	6.7%	3.1%	-3.6%	0.0%	(8)
Sobre los productos (IMEBA, FIS, Seguros, Det.)		3%	IPI	6.1%	4.4%	-1.7%	0.0%	(6)
Renta del trabajo (IRPF II)		15%	IMS	7.6%	7.5%	-0.1%	0.0%	(2)
Pasividades (IASS)		3%	IMSt-1	8.9%	9.4%	0.5%	0.0%	2
Renta y patrimonio de las empresas y otros (IRAE, IRPF I, Primaria, IRNR, Peq. Empresa, Derog.)		30%	IPI	6.1%	4.4%	-1.7%	-0.1%	(64)
Total Bruto		117%					-0.3%	(279)
Descuentos		-17%	IPC	6.4%	4.8%	-1.6%	0.0%	35
Total Neto		100%	Deflactor Recaudación Neta				-2.0%	-0.4%
Total Neto en USD		12,925		6.7%	4.7%			(314)
Total Neto % del PIB		17%						

En suma, sorpresa inflacionaria explicó 0.7 pp del PIB del desvío en 2024

- **Casi USD 600 millones de dólares menos de recaudación** en 2024, por efectos combinados de 2023 y 2024. Se acumulan ambos años ya que en 2023 se afectó la base de 2024.
- Restaría explicar 0,5% del PIB (unos USD 400 millones).
 - **Menor nivel de actividad explica: 0,2% del PIB, USD 160 millones** (se hizo el mismo ejercicio que a nivel de precios)
 - **Causas micro: 0,3% del PIB, USD 240 millones** por deterioro de IRAE, mayores certificados de crédito (esp. por magros resultados financieros).
- En definitiva, **el efecto precios generó un mayor endeudamiento neto al previsto en junio de 2023 cuando se fijó el tope** de endeudamiento neto para 2024.

2. Endeudamiento Neto

Cláusula de Salvaguarda Pilar 3 – Presupuesto Quinquenal

Artículo 699

En caso de que medien situaciones de grave desaceleración económica, sustanciales cambios en precios relativos, situaciones de emergencia o desastres de escala nacional, el máximo anual referido en el artículo 696, podrá ser aumentado en hasta un 30% (treinta por ciento), dando cuenta a la Asamblea General del Poder Legislativo y sin que ello altere el tope fijado para el ejercicio siguiente.

Las autoridades del Ministerio de Economía y Finanzas, en representación del Gobierno Central, deberán comparecer ante la Asamblea General en un plazo no mayor a treinta días corridos luego de invocada la cláusula de salvaguarda, a efectos de informar las razones para activar la presente cláusula (*)

Endeudamiento neto

- **Tope legal 2024: USD 2.300 millones.** Propuesto en Rendición de Cuentas 2022 (junio 2023).
- **A noviembre 2024: USD 2.287 millones.**
- En diciembre se superaría el tope, por lo que invocaremos la cláusula de salvaguarda.
- En 2021 y 2023 activamos la cláusula por emergencia sanitaria y por sequía. En esta oportunidad lo haremos por el **sustancial cambio en precios relativos** que terminó generando la referida sorpresa inflacionaria.

3. Mecanismos de corrección

Seguir conteniendo el gasto y, finalmente, crecer

- Reducción de la inflación se verificó fuertemente en 2023 y 2024.
- Activación de cláusula de salvaguarda es compatible con sostenibilidad fiscal.
- Déficit corregirá siempre y cuando el PIB/ingresos fiscales crezcan en línea con potencial y se mantenga conducta en gasto.

Estimaciones realizadas en jun-24 (RC-23)

SUPUESTOS - ESCENARIO MACROECONÓMICO URUGUAY									
Cuentas Nacionales (variación real), %									
	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
PIB	-7,4	5,6	4,7	0,4	3,0	3,1	2,7	2,7	2,7

EJERCICIO 2023							
RESULTADO FISCAL SECTOR PÚBLICO							
*Proyecciones en % del PIB							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
RESULTADO GLOBAL GC-BPS s/50	-3,3	-3,3	-3,1	-2,9	-2,5	-2,0	-1,5

EJERCICIO 2023							
EGRESOS PRIMARIOS GC-BPS							
*Variación real en %							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
RESULTADO GLOBAL GC-BPS s/50	-0,5	-0,4	4,8	0,0	1,0	0,6	0,6



Ministerio
**de Economía
y Finanzas**

13 de diciembre de 2024