

Informe sobre el cálculo del Resultado Fiscal Estructural al cierre de 2021

Consejeros: Alfonso Capurro, Ana Fostel y Aldo Lema

Secretario Ejecutivo: Ignacio Umpiérrez

21 de febrero de 2022

Resumen Ejecutivo

Este informe es el primer pronunciamiento del Consejo Fiscal Asesor (“CFA”) en cumplimiento del mandato definido en el artículo 18 del Decreto 315/021. El CFA fue creado por la Ley N° 19.889 en el marco de la construcción de una institucionalidad fiscal que tiene como objetivos dotar de mayor transparencia al manejo de la política fiscal, así como velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas. El CFA es un órgano técnico, honorario e independiente, siendo su principal cometido “*velar que las estimaciones del Resultado Fiscal Estructural se apoyen en bases académicas sólidas y objetivas*” (Art. 13 del Decreto 315/021).

El CFA como observador y evaluador del proceso. El CFA participó como observador en las instancias de intercambio entre el Ministerio de Economía y Finanzas (“MEF”) y el Comité de Expertos (“CE”), cuyos integrantes proporcionaron estimaciones de las variables necesarias para estimar el crecimiento potencial de la economía uruguaya bajo un enfoque de Función de Producción. Adicionalmente, el CFA recibió por parte del MEF la información necesaria para monitorear y evaluar el proceso de estimación del Resultado Fiscal Estructural (“RFE”). Por otra parte, el CFA tomó conocimiento del resultado fiscal efectivo del Gobierno Central y Banco de Previsión Social (“GC-BPS”) para el año 2021 y de la actualización de proyecciones macroeconómicas para el horizonte presupuestal, instancia donde los miembros del CFA tuvieron la oportunidad de formular consultas en su rol de observador y revisor del proceso de cálculo del PIB potencial y la brecha de producto, así como de revisor del cálculo del RFE. En cumplimiento de sus cometidos, en base a la revisión de las planillas de trabajo enviadas por el MEF y al intercambio con las autoridades, el CFA concluyó que los cálculos del PIB potencial, la brecha del producto y del RFE realizados por el MEF se ajustaron a la metodología vigente.

Estimaciones de crecimiento potencial, brecha de producto y resultado fiscal estructural. Como resultado de este proceso, la estimación de la tasa de crecimiento promedio del PIB potencial para el período 2021-2030 a partir de los insumos entregados por el CE es de 2,1%; mientras que la brecha del PIB efectivo respecto al potencial se ubicó en -4,3% en 2021. Por su parte, el RFE del GC-BPS (esto es el resultado efectivo depurado de partidas extraordinarias y ajustes cíclicos), se ubicó en -2,6% del PIB en 2021, lo que implica una mejora de 1, 8 p.p. respecto al estimado para 2020.

Valoraciones del CFA. El CFA realizó una valoración positiva del cumplimiento de la meta indicativa de RFE (primer pilar de la regla fiscal vigente) para 2021 estipulada en el Mensaje y Exposición de Motivos de la Ley de Rendición de Cuentas 2020.

El CFA destaca también la importancia de la primera convocatoria del CE, haciendo hincapié en su relevancia institucional y técnica en tanto permite por un lado contar con los insumos relevantes para el cálculo del PIB potencial, y por otro, dar un nuevo impulso al tratamiento y la discusión de temas vinculados al crecimiento de largo plazo en Uruguay, discusión necesaria para mejorar la calidad de las políticas públicas y para la mejor evaluación de proyectos de inversión pública y privada.

Finalmente, el CFA reconoce los avances en la nueva institucionalidad en materia de transparencia y destaca la importancia de contar con una metodología de carácter público para la medición del RFE como estimación de la posición fiscal estructural, un insumo relevante para llevar a cabo un manejo fiscal responsable y sostenible.

Recomendaciones y sugerencias del CFA. En el marco de sus atribuciones, el CFA propone en primer lugar una serie de recomendaciones sobre el funcionamiento del CE (ver sección 5). Estas recomendaciones persiguen el objetivo de incorporar más actores en este proceso, minimizar las barreras a la entrada para nuevos integrantes del comité, mejorar la interpretación de las diferencias entre las respuestas de los expertos y avanzar hacia un mayor grado de homogenización de metodológica entre los expertos.

En otro orden, el CFA considera que el marco metodológico vigente para el cálculo del PIB potencial, la brecha del producto y el RFE está alineado con estándares internacionales en la materia y constituye un buen punto de partida para la estimación de la posición fiscal estructural. Sin perjuicio de lo anterior, el CFA entiende que el buen funcionamiento de la nueva institucionalidad requiere avanzar progresivamente en un proceso continuo de mejoras metodológicas en base a la literatura y la evidencia comparada con el objetivo de alcanzar estimaciones crecientemente robustas de la brecha de producto y el RFE. En la sección 5 se lista un conjunto de líneas de trabajo visualizadas en este sentido.

Contenido

1. Introducción: atribuciones del Consejo Fiscal Asesor	4
2. Referencias al marco metodológico	
2.1. Conceptualización del PIB potencial y la brecha de producto	5
2.2. Contexto metodológico para el cálculo del PIB potencial y la brecha del producto	6
2.3. Marco metodológico vigente	7
3. Sobre el Comité de Expertos y la revisión del cálculo del PIB potencial	
3.1. Participación del Consejo Fiscal Asesor en el proceso de consulta a los expertos	10
3.2. Discusión y análisis sobre los resultados entregados por el Comité de Expertos.....	11
3.3. Principales conclusiones.....	13
4. Sobre la revisión del Resultado Fiscal Estructural y su metodología de cálculo	
4.1. Participación del Consejo Fiscal Asesor como revisor del cálculo del Resultado Fiscal Estructural	14
4.2. Análisis del cálculo del Resultado Fiscal Estructural	14
5. Evaluación y recomendaciones	
5.1. Sugerencias sobre el funcionamiento del Comité de Expertos.....	17
5.2. Recomendaciones sobre la estimación de la brecha del producto y el Resultado Fiscal Estructural	19
6. Referencias bibliográficas	21
7. Anexo	
7.1. Insumos del Comité de Expertos	22
7.2. Reglamento Interno	23
7.3. Actas de sesión	23
7.4. Comunicados	23

1. Introducción: atribuciones del Consejo Fiscal Asesor

El CFA fue creado por la Ley N° 19.889 (Ley de Urgente Consideración)¹ en el marco de la construcción de una institucionalidad fiscal que tiene como cometidos dotar de mayor transparencia al manejo de la política fiscal, así como velar por la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Según el decreto 315/021² que reglamenta los artículos de la Ley N° 19.889 referidos a la nueva institucionalidad fiscal (arts. 207-212), el CFA es un órgano de carácter técnico, honorario e independiente, que se relacionará en forma directa con el MEF.

Entre sus principales actividades, el CFA tendrá el cometido de velar que las estimaciones del RFE calculadas por el MEF se apoyen en bases académicas sólidas y objetivas a través de un análisis técnico e independiente. El RFE refiere al resultado fiscal que presentaría el agregado GC-BPS, perímetro fiscal establecido en la regla fiscal vigente, si la economía se ubicara en su nivel potencial, excluyendo el efecto de las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica y otros factores de carácter extraordinario que afectan los ingresos y gastos del gobierno. De esta forma, el foco en el RFE permite entender la situación fiscal desde una óptica de mediano y largo plazo, siendo esto indispensable para llevar adelante un manejo fiscal responsable, transparente y sostenible.

En el ejercicio de sus atribuciones, según el artículo 13 del referido decreto el CFA deberá:

- i. Evaluar y monitorear el cálculo del RFE incluyendo la determinación de los ingresos y egresos extraordinarios, el ajuste cíclico de las partidas y otros aspectos relacionados que considere pertinentes.
- ii. Participar como observador en los procedimientos establecidos para recabar la opinión de expertos sobre los factores determinantes de los ingresos y gastos estructurales del Gobierno Central tal como el PIB y el crecimiento potencial, la brecha de producto y otros que pudieran ser requeridos.
- iii. Proponer al MEF los nombres de los integrantes del CE (cuya principal función será proveer al MEF los insumos para realizar los cálculos del RFE) en caso de que existan o se generen vacantes a ser ocupadas.
- iv. Evaluar y sugerir cambios en aspectos metodológicos y procedimientos para el cálculo del RFE, así como los parámetros estructurales (crecimiento potencial, elasticidades de la función de producción, elasticidades de las partidas fiscales asociadas al ciclo económico, entre otros).
- v. Brindar asesoramiento a solicitud del MEF sobre aquellas materias de política fiscal que afectan el RFE y la sostenibilidad fiscal.
- vi. Sugerir mecanismos de corrección pertinentes, en caso de presentarse desvíos de las metas indicativas del RFE de las entidades estatales comprendidas en el ámbito de aplicación de la presente regla fiscal.

Según el artículo 14 del decreto 315/021, el CFA está integrado por tres miembros expertos en temas fiscales, designados por el MEF. Asimismo, el CFA cuenta con un Secretario Ejecutivo de carácter independiente que tendrá como principal función la elaboración de los informes y las actas de sesiones

¹ [Artículo 210, Ley N° 19.889](#)

² [Decreto 315/021](#)

del Consejo que recogerán la opinión colegiada de los consejeros en el marco del cumplimiento de sus atribuciones.

Por último, según establece el artículo 18 del decreto referido, el CFA deberá pronunciarse obligatoriamente dos veces al año en concordancia con los plazos establecidos para la publicación del RFE por parte del MEF, en las cuales emitirá el informe correspondiente. Estas instancias serán al difundirse el cierre anual de las finanzas públicas y al presentarse el proyecto de ley de Rendición de Cuentas (o el proyecto de Ley de Presupuesto Quinquenal, según corresponda).

El presente documento resume el primer pronunciamiento del CFA al cerrarse el año fiscal 2021. El resto del documento se estructura de la siguiente manera. En la sección 2 se hace referencia al marco conceptual y teórico en que se enmarca la nueva institucionalidad fiscal y se presentan distintos enfoques para el cálculo del PIB potencial y de la brecha del producto utilizados a nivel mundial, discutiendo las fortalezas y debilidades de cada uno. Asimismo, se presenta el marco metodológico vigente para el cálculo del RFE sobre el cual el CFA se pronunciará en esta primera oportunidad. La sección 3 da cuenta de la participación del CFA como observador del proceso de convocatoria al CE para el cálculo del PIB potencial y la brecha del producto, y analiza los resultados entregados por el CE. La sección 4 resume la opinión del CFA sobre la aplicación de la metodología vigente para el cálculo del RFE y se comentan los principales resultados. Finalmente, en la sección 5 se enumeran una serie de recomendaciones que apuntan a la mejora tanto en lo que hace al funcionamiento del CE, como a aspectos metodológicos donde se identifican líneas de investigación en base a la literatura y evidencia comparada con el objetivo de robustecer las estimaciones del RFE. Por último, la sección 6 contiene un anexo con los insumos de los expertos, así como otros hitos desarrollados por el CFA desde su conformación.

2. Referencias al marco metodológico

2.1. Conceptualización del PIB potencial y la brecha de producto

El cálculo del PIB potencial tiene gran relevancia por varias razones.

En primer lugar, es importante para el diseño y la ejecución de políticas macroeconómicas, ya sea fiscales o monetarias, tal como refleja su extendido uso desde la década de 1960 por bancos centrales, organismos internacionales, los propios ministerios de hacienda de los gobiernos, entre otros. En este sentido, el PIB potencial es aquel asociado a la plena utilización sustentable de los factores de producción, tanto de trabajo como capital. Cuando se analiza el PIB potencial importa tanto su tasa de variación como su nivel.

En segundo lugar y derivado de lo anterior, el crecimiento económico potencial define (mayoritariamente) la expansión de los ingresos tributarios estructurales y del gasto público permanente; esto sin considerar eventuales modificaciones tributarias que el sistema político pueda proponer para financiar una senda de gastos diferente.

Además de estos aspectos conceptuales vinculados a la sostenibilidad fiscal de largo plazo, en el marco de la nueva institucionalidad fiscal vigente en Uruguay, la estimación del PIB potencial es relevante para la definición de dos de los tres pilares de la regla fiscal. Por un lado, el crecimiento del PIB

potencial (su variación) impone un tope indicativo para el incremento anual del gasto primario real del GC-BPS. Por otro lado, el nivel del PIB potencial define la brecha respecto al PIB efectivo y por tanto la posición cíclica de la economía, lo cual permite calcular y diferenciar los ingresos y gastos estructurales (ajustados por el ciclo) de los ingresos y gastos transitorios y con ello ajustar el resultado fiscal por el efecto cíclico en el nivel de actividad.

La brecha del producto refleja la distancia de la actividad económica respecto a su nivel potencial. En concreto, si el PIB efectivo se ubica por debajo de su nivel potencial, la brecha es negativa y en caso contrario positiva. Una brecha negativa supone la existencia de capacidad ociosa en la economía, es decir subutilización del capital humano y/o del capital físico. Una brecha positiva, indica que la economía está operando por encima de las capacidades estructurales sustentables de los factores productivos.

Al corregir el resultado fiscal efectivo por el efecto del ciclo económico se obtiene una posición más genuina de las finanzas públicas para el largo plazo. En otras palabras, este enfoque correctamente aplicado permite responder a la pregunta de cuál sería el resultado fiscal si la economía estuviera en su potencial. Esto permite desplegar políticas contracíclicas (en ambos sentidos) para atenuar la volatilidad del ciclo y reducir el propio sesgo pro-cíclico de la política fiscal.

En tercer lugar, el cálculo del PIB potencial supone dar un nuevo impulso al tratamiento y la discusión de temas vinculados al crecimiento de largo plazo en Uruguay. Esta discusión es indispensable para mejorar la calidad de las políticas económicas, la definición y seguimiento de metas y para la mejor evaluación de proyectos de inversión pública y privada. En este sentido, discutir sobre perspectivas de crecimiento potencial supone discutir sobre la tasa de inversión, el stock y la calidad del capital humano (especialmente vinculado a la educación y capacitación de los trabajadores) y a la productividad total de los factores (la eficiencia con la que se combinan capital y trabajo para producir). Por este motivo, mejorar el crecimiento potencial requiere accionar sobre estas palancas, así como tener claro cuáles son los cuellos de botella y cuáles son las políticas que podrían impulsar estos determinantes últimos del crecimiento.

2.2. Contexto metodológico para el cálculo del PIB potencial y la brecha del producto

En las últimas décadas se ha avanzado en distintos métodos para la estimación de la brecha de producto, métodos que cubren un amplio rango que abarca desde modelos estadísticos univariados en un extremo, hasta modelos de equilibrio general dinámico en el otro.

Pese a estos avances, no existe un consenso sobre cuál es el mejor método para estos propósitos, sino que cada uno de los métodos presenta ventajas y desventajas. Corbo et al. (2018) argumentan que, en la práctica, hay tres dimensiones a contemplar para la elección de la metodología. En primer lugar, la bondad de ajuste, en cuanto a la precisión estadística de las estimaciones. En segundo lugar, la solidez y la interpretación económica propiamente dicha. En tercer lugar, los requisitos de transparencia tales como la necesidad de datos o la facilidad de replicación.

Estos tres criterios pueden ser catalogados como condiciones necesarias, pero no suficientes dado que en última instancia es el hacedor de política quién define el método o la conjunción de varios métodos a utilizar que mejor resuman estas condiciones de optimalidad, condicionadas a las características específicas del país, así como los datos con que se cuenten.

En este sentido, existen tres grandes tipos de metodologías: estadísticas, estructurales e híbridas.

Los métodos estadísticos no están basados en una teoría económica específica, sino que se estiman los componentes cíclicos y tendenciales del PIB basados únicamente en el comportamiento histórico de la serie. El más empleado es el filtro de Hodrick y Prescott (1980) que ha sido utilizado en la literatura para descomponer una serie de tiempo (en este caso el PIB efectivo) en un componente más permanente (la tendencia) que se relaciona con el PIB potencial y un componente más transitorio (el ciclo) que se vincula con la brecha del PIB efectivo respecto al potencial.

Los métodos estructurales están basados en una teoría económica específica. El más utilizado es la Función de Producción de Solow (1957) que plantea que la producción de una economía está determinada por el uso de sus factores productivos stock de capital y fuerza de trabajo y la eficiencia con que estos se combinan, denominada productividad total de los factores. Bajo este enfoque el PIB potencial es aquel asociado a la plena utilización sustentable de los factores productivos. Ello permite una descomposición explícita de los determinantes del crecimiento económico en términos de sus factores contribuyentes.

Los métodos híbridos suelen combinar la teoría económica con métodos estadísticos. Un ejemplo de ellos la función de producción Cobb-Douglas con uso del filtro HP, donde se parte de un enfoque teórico pero el tratamiento de los factores de producción se realiza bajo un método estadístico. Por su parte, en los últimos años se ha visto la irrupción de metodologías basadas en filtros multivariados (FMV) para estimar el PIB potencial y la brecha del producto. Estas consideran que el PIB potencial se caracteriza por ser un proceso estocástico afectado a shocks. Los filtros multivariados parten de filtros univariados que se mejoran mediante la incorporación de información adicional proveniente de relaciones macroeconómicas tales como la curva de Philips, la ley de Okun o la curva IS.

Tal como se explicita en la siguiente sección de este documento, la metodología adoptada por el MEF para Uruguay es la estimación del producto potencial sigue una metodología híbrida, en base a función de producción a la Solow con tratamiento de los insumos productivos bajo un filtro HP, una metodología estándar a nivel global.

Sin perjuicio de las bondades de este enfoque, la aplicación de otros métodos podría aportar información complementaria con el objetivo de robustecer las estimaciones de brecha de producto. En próximos informes, el CFA planteará una discusión más detallada sobre las bondades y debilidades de cada uno de los métodos, así como la pertinencia de explorar otras metodologías para realizar análisis de sensibilidad y robustez.

2.3. Marco metodológico vigente

Las estimaciones del RFE son realizadas por el MEF, que elaboró una metodología que será sujeta a consideración del CFA en el presente y los sucesivos informes posteriores con vistas a identificar y discutir eventuales propuestas de mejora. Este marco metodológico se encuentra disponible en el

Mensaje y Exposición de Motivos de la Ley de Presupuesto 2020-24³, en el Mensaje y Exposición de Motivos de la Ley de Rendición de Cuentas 2020⁴, en el decreto 315/021 que reglamenta la Ley 19.889, así como en la página web del MEF⁵.

Según la metodología vigente, el RFE del GC-BPS es aquel que surge de la corrección del resultado fiscal efectivo del GC-BPS por aquellas partidas que corresponden exclusivamente a la fase expansiva o recesiva del ciclo económico u otras de naturaleza extraordinaria.

Depuración de factores extraordinarios

En una primera instancia, el marco metodológico prevé la depuración del resultado fiscal efectivo por aquellas partidas (de ingresos y egresos) extraordinarias y/o regulares pero transitorias en el mediano plazo que introducen distorsiones en la comparación de las cifras fiscales entre un año y otro. Estas partidas extraordinarias serán depuradas siempre y cuando logren identificarse y representen una materialidad significativa, establecida en un umbral superior a 0,05% del PIB.

A continuación, se listan las partidas extraordinarias identificadas por el MEF en una primera instancia:

Tabla 1: Partidas extraordinarias identificadas

Agente institucional	Categoría	Ingresos extraordinarios	Egresos extraordinarios
Gobierno Central	Transferencias a Rentas Generales	Excedente del Fondo de Estabilización Energética Utilidades extraordinarias de UTE Utilidades extraordinarias del BROU	
	Manejo de activos y pasivos de deuda	Ganancias de capital provenientes del manejo de pasivos de deuda del Gobierno Central	Pérdidas de capital provenientes del manejo de pasivos de deuda del Gobierno Central
	Otros	Ingresos del Fondo COVID-19 Ingresos por pago de impuestos extraordinarios Ingresos por pago del canon por concesionarios de Aeropuertos Ingresos por pago de las compañías de telecomunicaciones por la adjudicación de las bandas de uso del espectro radioeléctrico. Ajuste estructural ingresos por comercio exterior, aporte de EE.PP, ingresos de loterías y casinos e ingresos por venta de energía	Egresos del Fondo COVID-19 Pérdidas y egresos extraordinarios (ej. sequía) Pagos por juicios que impliquen erogaciones transitorias. Gastos de la Corte Electoral en ocasión de las elecciones, así como transferencias a los partidos políticos. Capitalizaciones a organismos fuera de la cobertura del Gobierno Central.
BPS	Transferencias al BPS	Transferencias desde las AFAPs al FSS (Ley N° 19.590 - "cincuentones") Transferencias desde las AFAPs al BPS por desafilaciones (Ley N° 19.162) Resignación de Aportes del Fondo COVID-19. Intereses del FSS	

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

Ajustes cíclicos

Una vez depuradas del resultado fiscal efectivo las partidas extraordinarias identificadas por el MEF, a los efectos de estimar el RFE, el marco metodológico vigente supone corregir además el resultado por el efecto cíclico en el nivel de actividad. Para ello es necesario estimar la brecha del producto, es decir la diferencia entre el PIB efectivo y el PIB potencial. Esta última variable, que no es observable y

³ [Ley de Presupuesto 2020-2024 \(N° 19.924\)](#)

⁴ [Ley de Rendición de Cuentas 2020 \(N° 19.996\)](#)

⁵ [Sitio web de la Nueva Institucionalidad Fiscal](#)

debe ser estimada, se define como el nivel de producto asociado a la plena utilización sustentable de los factores productivos, capital físico y humano.

Siguiendo una práctica internacional extendida, la metodología utilizada por el MEF para la estimación del PIB potencial se basó en una función de producción de tipo Cobb-Douglas con rendimientos constantes a escala tal como lo muestra la siguiente ecuación:

$$Y_t = PTF_t * K_t^\alpha * L_t^{(1-\alpha)}$$

- Y_t es el PIB en el período t.
- K_t es el stock de capital construido como: $K_t = K_{t-1} * (1 - \delta_t) + FBKF_t$ donde δ_t es la tasa de depreciación anual y $FBKF_t$ es la formación bruta de capital fijo.
- L_t es la cantidad de empleo, definido como la cantidad de horas anuales trabajadas ajustado por un indicador de calidad del trabajo. $L_t = L_t * E_t$, donde L_t es el empleo en horas anuales y E_t son los años de escolaridad promedio.
- PTF_t es la Productividad Total de los Factores, que corresponde al residuo de la función de producción.
- α es la elasticidad de producción del capital y $1-\alpha$ es la elasticidad de producción del trabajo.

A partir de la función de producción y de los valores efectivos de K_t y L_t , se calcula la PTF_t como residuo de la función de producción linealizada mediante logaritmos (ln) que se muestra en la siguiente ecuación:

$$\ln(PTF_t) = \ln(Y_t) - \alpha * \ln(K_t) - (1-\alpha) * \ln(L_t)$$

Finalmente, para calcular el PIB tendencial (Y_t^*) se utiliza el nivel del stock de capital y los valores de tendencia o de largo plazo del trabajo y de la productividad, tal como se muestra en la siguiente ecuación:

$$\ln(Y_t^*) = [\ln(PTF_t)]^{HP} + \alpha * \ln(K_t) + (1-\alpha) * [\ln(L_t)]^{HP}$$

El supra índice HP denota que las variables son corregidas por un filtro de Hodrick-Prescott. En esta instancia, no se ajustaron los factores productivos (capital y trabajo) por indicadores de intensidad de uso.

El marco metodológico supone que, a partir de los insumos previstos por el CE, se obtendrán los valores tendenciales de la Fuerza de Trabajo y de la Productividad Total de los Factores (PTF). Estos valores, junto al nivel de Stock de Capital estimado a partir de la ecuación de movimiento del capital (dada la depreciación y la Formación Bruta de Capital Fijo), se utilizan como insumos en la función de producción definida para estimar el PIB potencial.

Cálculo del Resultado Fiscal Estructural

Una vez obtenida la brecha del producto, se estiman las distintas partidas de ingresos y egresos del GC – BPS asociadas al ciclo económico. Ello se realiza a partir de las elasticidades de ingresos y gastos respecto al PIB. La elasticidad de las diferentes partidas se obtiene a partir de las correlaciones

respecto al PIB de las primeras diferencias de las series temporales en términos reales tomadas en logaritmos.

Depurando el resultado fiscal efectivo de los efectos cíclicos y también de los ingresos y egresos extraordinarios, se obtiene el RFE, una medición del balance fiscal que aporta mayor información sobre la posición subyacente de las finanzas públicas en línea con la sostenibilidad fiscal de largo plazo.

En la sección 3 y 4 siguientes el CFA presenta una primera evaluación de la metodología empleada por el MEF considerando la determinación de los ingresos y egresos extraordinarios, el ajuste cíclico de las diferentes partidas y otros aspectos relacionados que considere pertinente (parámetros estructurales, etc). Asimismo, el CFA expone sus consideraciones sobre la aplicación de la metodología vigente para el cálculo del RFE.

3. Sobre el Comité de Expertos y la revisión del cálculo del PIB potencial

3.1. Participación del Consejo Fiscal Asesor en el proceso de consulta a los expertos

En el marco del cumplimiento de las atribuciones ii) y iii) citadas en la sección 1, el CFA ha participado en las diversas instancias que se celebraron respecto a la provisión de los insumos por parte del CE del PIB potencial.

- El 29 de octubre de 2021 el Consejero Alfonso Capurro participó en representación del CFA y en carácter de observador de la convocatoria al CE realizada por el MEF. En esa instancia, el Ministerio expuso sobre la metodología de cálculo del PIB potencial y solicitó a los expertos estimaciones para el periodo 2021-2030 de la variación anual de la Fuerza de Trabajo, la Formación Bruta de Capital Físico y de la Productividad Total de los Factores. Se estableció como fecha límite para la recepción de las respuestas el 20 de enero de 2022; posteriormente fue concedida una prórroga para la recepción de respuestas para el 27 de enero de 2022.
- El 27 de enero de 2022 el MEF notificó al CFA de la recepción de las planillas con los resultados de las variables solicitadas dentro de los plazos estipulados. En esta primera instancia participaron 9 de los 11 expertos integrantes del CE.
- El 3 de febrero de 2022 el MEF envió al Secretario Ejecutivo los resultados de la consulta (manteniendo el carácter anónimo de cada experto), así como las planillas con los cálculos del PIB potencial, su tasa de crecimiento y la brecha respecto al PIB efectivo.
- El 4 de febrero de 2022 el Secretario Ejecutivo dio cuenta al CFA de la información entregada y de los cálculos del PIB potencial, su tasa de crecimiento y la brecha de producto respecto al PIB efectivo realizados por el MEF. Se concluyó que los cálculos realizados por el MEF se ajustaron a la metodología vigente descrita en la sección 2, sin detectar errores ni observaciones. Por su parte, el CFA discutió sobre la consistencia de los resultados de los expertos y evaluó realizar una serie de recomendaciones a los efectos de mejorar el funcionamiento del CE.

3.2. Análisis de los resultados entregados por el Comité de Expertos

A partir de las estimaciones de los insumos relevantes entregados por el CE, de acuerdo a la metodología vigente, se obtuvo una tasa de crecimiento promedio del PIB potencial para el período 2021-2030 de 2,1%.

Para ello, el MEF tomó la mediana de cada una de las variables solicitadas, utilizándolas como insumos exógenos en su modelo de estimación del PIB potencial descrito en la sección 2. Las estimaciones de los expertos (ver Anexo 2)⁶, así como el acta con los resultados del PIB potencial y la brecha producto⁷, fueron publicados por el MEF en su página web el 4 y 7 de febrero, respectivamente.

La estimación de crecimiento del PIB potencial en base a los insumos proporcionados por el CE está en línea con otras estimaciones recientes de crecimiento potencial de la economía uruguaya: 2,1% (Hausmann, 2019) y 3% (Güenaga, Mourelle y Vicente, 2014).

Cabe destacar además que la estimación de crecimiento potencial de 2,1% es dos décimas inferior a la estimada previamente por el MEF en la presentación del Proyecto de Ley de Rendición de Cuentas 2020 y la Ley de Presupuesto Quinquenal 2020-2424. Cabe aclarar que, en esta última instancia, el MEF había estimado el PIB potencial y su tasa de crecimiento con proyecciones propias de los insumos relevantes, mientras que en esta ocasión los insumos fueron proporcionados por el CE.

Dada la elevada varianza de las estimaciones de los expertos, el Secretario Ejecutivo presentó al CFA un análisis desagregado de los insumos presentados por el CE. En particular, se calculó el PIB potencial asociado a los insumos brindados por cada experto en forma individual. Para ello se calculó el PIB potencial según las variables entregadas por cada experto, usando como insumos de la función de producción Cobb-Douglas utilizada por el MEF el valor de tendencia de la Productividad Total de los Factores, el valor de tendencia de la Fuerza de Trabajo ajustada por horas trabajadas y educación, y la serie original del Stock de Capital. Los valores de tendencia se calcularon utilizando el filtro de Hodrick-Prescott (HP) con parámetro de suavizamiento igual a 100 (valor estándar utilizado para series de frecuencia anual). Los resultados son presentados en la Tabla 2.

Tabla 2: PIB potencial asociado a los insumos brindados por cada experto individualmente

Año	Mediana de Expertos*	Experto 1	Experto 2	Experto 3	Experto 4	Experto 5	Experto 6	Experto 7	Experto 8	Experto 9
2021	2.4%	2.5%	3.0%	5.0%	2.3%	2.3%	1.7%	1.7%	2.9%	2.4%
2022	2.0%	2.1%	2.5%	5.0%	2.1%	2.5%	1.3%	1.4%	2.7%	2.1%
2023	1.9%	1.9%	2.3%	5.3%	2.1%	2.6%	1.1%	1.4%	2.8%	1.8%
2024	1.7%	1.6%	2.1%	5.3%	1.9%	2.4%	0.8%	1.2%	2.6%	1.6%
2025	2.0%	2.0%	2.5%	5.9%	2.3%	2.3%	1.2%	1.6%	3.0%	2.0%
2026	2.1%	2.1%	2.6%	6.0%	2.4%	2.2%	1.2%	1.7%	3.1%	2.0%
2027	2.2%	2.3%	2.7%	6.0%	2.5%	2.2%	1.4%	1.8%	3.2%	2.2%
2028	2.3%	2.4%	2.8%	5.9%	2.6%	2.2%	1.5%	1.9%	3.3%	2.3%
2029	2.3%	2.5%	2.9%	5.8%	2.7%	2.2%	1.6%	2.0%	3.3%	2.4%
2030	2.4%	2.6%	3.0%	5.9%	2.7%	2.2%	1.6%	2.0%	3.4%	2.5%
promedio 2021-30	2.1%	2.2%	2.6%	5.6%	2.4%	2.3%	1.3%	1.7%	3.0%	2.1%

* Corresponde al PIB potencial calculado considerando la mediana de los expertos. Es el resultado que reporta el Ministerio de Economía y Finanzas.

⁶ [Acta N°1 Comité de Expertos](#)

⁷ [Publicación de resultados del PIB potencial y brecha de producto](#)

La Tabla 3 presenta algunos estadísticos descriptivos en base a los resultados del PIB potencial promedio 2021-2030 de cada experto de la Tabla 2:

Tabla 3: Estadísticos descriptivos del resultado del PIB potencial para el promedio 2021-2030

Media	Media recortada*	Mediana	Desvío estandar	Mínimo	Máximo
2.6%	2.3%	2.3%	1.2%	1.3%	5.6%

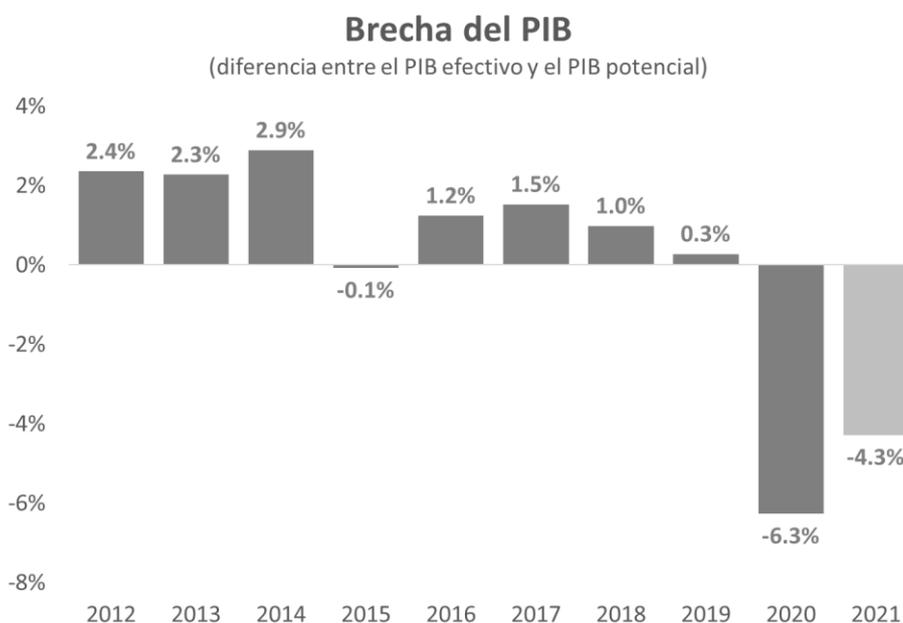
* Se elimina el valor mínimo y máximo

Los resultados obtenidos suponen un rango de crecimiento promedio del PIB potencial para el período 2021-2030 entre 1,3% y 5,6%, cifras que dejan en evidencia una alta varianza en las respuestas. Por su parte, eliminando el valor mínimo y máximo, el promedio anual del PIB potencial para el período de referencia resulta 2,3%, similar al calculado por el MEF previo a la convocatoria al CE.

Finalmente, el MEF estimó la brecha del producto, entendida como la diferencia porcentual entre la posición tendencial y efectiva de la actividad económica. El PIB efectivo estimado para 2021 surge de las estimaciones actualizadas del MEF presentadas públicamente el 15 de febrero de 2022⁸. Es importante notar que el dato del PIB efectivo para 2021 se dará a conocer por el Banco Central del Uruguay (“BCU”) el 23 de marzo con la publicación de las Cuentas Nacionales del cuarto trimestre del mencionado año.

Con la estimación de crecimiento del PIB de 4,5% para 2021, la brecha del PIB se habría ubicado al finalizar el año en -4,3%, esto es, dos puntos porcentuales superior a la calculada para 2020. La evolución de la brecha del producto estimada por el MEF para los últimos 10 años en función de la aplicación de la metodología vigente se presenta en el siguiente gráfico.

Gráfico 1



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas | 2021 se calculó con insumos aportados por el Comité de Expertos y Proyección MEF presentada 15/2/22

⁸ [Presentación sobre “Situación y perspectivas macroeconómicas de Uruguay”](#)

Lo anterior es consistente con una recuperación de los niveles de actividad y el mercado laboral. No obstante, la economía aún mantiene holguras productivas en sintonía con el fuerte shock de la pandemia y el bajo crecimiento potencial.

3.3. Principales conclusiones

En primer lugar, en el marco del cumplimiento de sus atribuciones, el CFA recibió la información necesaria para revisar el cálculo del PIB potencial y la brecha de producto de acuerdo a los tiempos que establece el decreto 315/021 referenciado anteriormente⁹. En función de lo anterior, se concluyó que los cálculos de PIB potencial y brecha de producto realizados por el MEF se ajustaron a la metodología vigente tal como se señaló en el comunicado del CFA publicado el 7 de febrero de 2022¹⁰.

En segundo lugar, el CFA valoró positivamente la primera instancia de convocatoria del CE, haciendo hincapié en su relevancia institucional y técnica en tanto permite además de la provisión de los insumos relevantes para el cálculo del PIB potencial, dar un nuevo impulso al tratamiento y la discusión de temas vinculados al crecimiento de largo plazo en Uruguay. Esta discusión es necesaria para mejorar la calidad de las políticas económicas, la eventual definición y seguimiento de metas en este sentido y para la mejor evaluación de proyectos de inversión pública y privada.

En tercer lugar, en el marco de sus atribuciones, el CFA realiza un conjunto de recomendaciones sobre el funcionamiento del CE para futuras convocatorias con los objetivos de: (i) potenciar el rol de los expertos en tanto masa crítica de temas vinculados al crecimiento de largo plazo en Uruguay; (ii) permitir una mejor interpretación conceptual de las diferencias entre las estimaciones de los expertos; y (iii) evaluar las mejores prácticas para tender hacia un mayor grado de homogenización metodológica. Estas sugerencias se detallan en la sección 5.1.

Finalmente, el CFA consideró que el marco metodológico vigente para el cálculo del PIB potencial y la brecha de producto constituye un buen punto de partida para avanzar hacia un proceso continuo de mejoras incorporando otros elementos recogidos en la literatura y la evidencia comparada. En la sección 5.2 se identifican algunos elementos del actual marco metodológico sobre los que el CFA recomienda profundizar a futuro.

⁹ Según artículo 5 del decreto 315/021 “El Ministerio de Economía y Finanzas remitirá los resultados y las planillas con el detalle de cálculo del Resultado Fiscal Estructural al Consejo Fiscal Asesor, con al menos 10 (diez) días hábiles de anticipación a cada publicación, para que éste cumpla su rol de evaluar y monitorear el cálculo y la metodología utilizada. El Consejo Fiscal Asesor contará con 5 (cinco) días hábiles para realizar una devolución al Ministerio de Economía y Finanzas”

¹⁰ [Comunicado N°1: CFA participó como observador y revisor de la convocatoria del Comité de Expertos para la estimación del PIB potencial](#)

4. Sobre la revisión del Resultado Fiscal Estructural y su metodología de cálculo

4.1. Participación del Consejo Fiscal Asesor como revisor del cálculo del Resultado Fiscal Estructural

En el marco del cumplimiento de la atribución i) citada en la sección 1, el CFA ha evaluado y revisado el cálculo del RFE incluyendo la determinación de los ingresos y egresos extraordinarios y el ajuste de las partidas asociadas al ciclo económico.

- El 4 de febrero de 2022 el MEF envió a la Secretaría Ejecutiva las planillas correspondientes al tratamiento de los factores extraordinarios, el tratamiento de los ajustes cíclicos, el resultado fiscal efectivo del GC-BPS y el cálculo del RFE para 2021.
- En la sesión del 10 de febrero de 2022, el CFA intercambió sobre las dudas e inquietudes surgidas luego de la recepción y revisión de las planillas con el cálculo del RFE. Luego de analizadas las mismas, se notificó al MEF sobre la conformidad del CFA respecto al procedimiento seguido por el MEF para la estimación del RFE.
- El 14 de febrero de 2022 el MEF presentó formalmente al CFA las principales cifras fiscales del agregado GC-BPS para el año 2021. En particular, dio vistas al CFA del cumplimiento de las metas fiscales indicativas (establecidas en el Mensaje y Exposición de Motivos de la Ley N° 19.996 de “Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal para el ejercicio 2020”) referentes al RFE del GC-BPS y la variación anual del gasto real vinculado al crecimiento potencial de la economía (artículo 208 de la Ley N° 19.889). Asimismo, el MEF expuso sobre la actualización de las proyecciones fiscales y los supuestos macroeconómicos para el año en curso. Finalmente, los miembros del CFA tuvieron la oportunidad de formular consultas en su rol de observador y revisor del proceso de cálculo del PIB potencial y la brecha de producto, así como de revisor del cálculo del RFE.
- Posteriormente, en base al intercambio con las autoridades y al trabajo precedente sobre el monitoreo de las planillas enviadas por el MEF, el CFA concluyó que los cálculos del RFE se ajustaron a la metodología vigente descrita en la sección 2 tal como se expresó en un comunicado público.¹¹

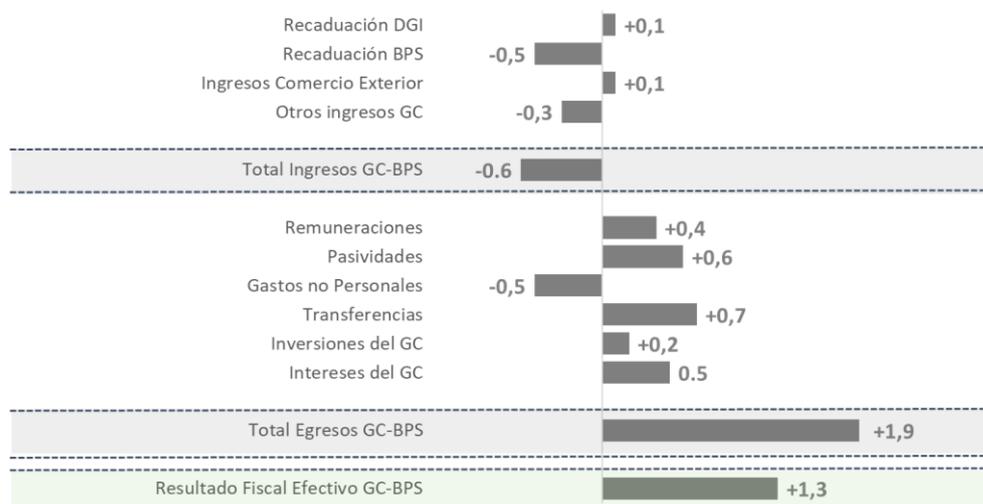
4.2. Análisis del cálculo del Resultado Fiscal Estructural

El resultado fiscal efectivo del GC-BPS en 2021 se ubicó en -3,8% del PIB. Esto representa una mejora de 1,3 puntos porcentuales respecto a lo observado en 2020. La comparación se puede visualizar en el siguiente gráfico, que además expone la contribución de las distintas partidas de ingresos y egresos:

¹¹ [Comunicado N°2: CFA se reunió con el MEF para abordar las principales cifras efectivas y estructurales del balance fiscal 2021](#)

Gráfico 2

Contribución por componente a la variación del Resultado Fiscal Efectivo del GC-BPS 2021 vs 2020 (en puntos porcentuales del PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas | Incidencia positiva implica mejora del resultado fiscal y negativa deterioro del resultado fiscal

Por un lado, los ingresos del GC-BPS cerraron el año en 26,4% del PIB, disminuyendo 0,6 puntos porcentuales del PIB respecto a 2020. Los ingresos de la Dirección General Impositiva (DGI) aumentaron una décima del PIB, como consecuencia principalmente de una mayor recaudación de Impuesto al Valor agregado (IVA). Por su parte, los ingresos del BPS disminuyeron 0,5 p.p. del PIB. Esto obedeció a una caída de 0,3 puntos porcentuales del PIB en los fondos del Fideicomiso de la Seguridad Social y a una menor recaudación del organismo en términos del PIB. Adicionalmente, los ingresos provenientes del Comercio Exterior presentaron un incremento de una décima del PIB en relación al 2020. Finalmente, otros ingresos del GC disminuyeron 0,3 p.p. del PIB.

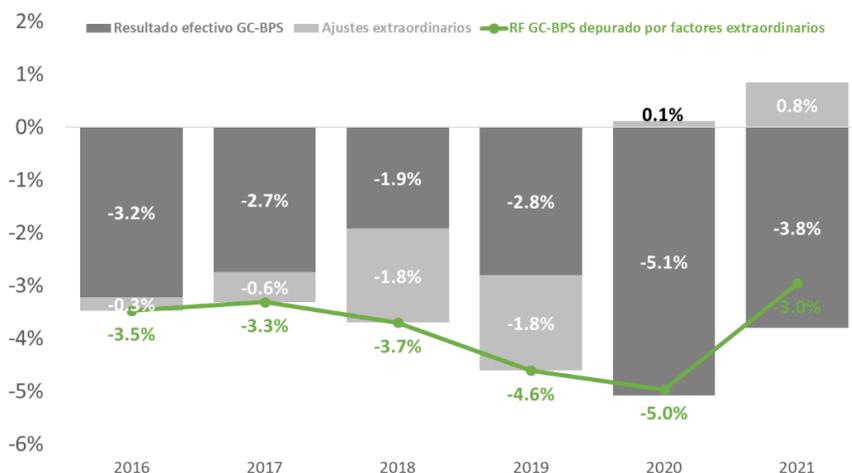
Por otro lado, los egresos totales del GC-BPS se ubicaron en 30,2% del PIB en 2021, disminuyendo 1,9 puntos porcentuales del PIB respecto a 2020. Los rubros de remuneraciones y pasividades se redujeron 1,1 p.p. del PIB en su conjunto (0,4 y 0,6 p.p. del PIB, respectivamente). Los gastos no personales mostraron un incremento de 0,5 p.p., mientras que las transferencias cayeron 7 décimas, ambos en términos del PIB. Por su parte, el rubro inversiones del GC presentó una caída de 0,2 p.p. del PIB. Finalmente, la carga de intereses del GC-BPS se ubicó en 2,2% del PIB, con una disminución de 0,5 p.p. respecto al año anterior.

Por su parte, el CFA da cuenta que el tratamiento del ajuste del Resultado Fiscal Efectivo por los factores extraordinarios se realizó aplicando la metodología definida por el MEF. Asimismo, el CFA también da cuenta que las categorías identificadas en la metodología son las que finalmente se utilizaron para corregir el resultado fiscal efectivo.

En este sentido, una vez depurados los ingresos y egresos extraordinarios, el resultado fiscal del GC-BPS para 2021 fue de -3,0% del PIB. Esto es, una mejora de 2 puntos porcentuales de PIB en relación al 2020, tal como lo indica el siguiente gráfico.

Gráfico 3

Resultado Fiscal Efectivo del GC-BPS ajustado por factores extraordinarios
(% del PIB)



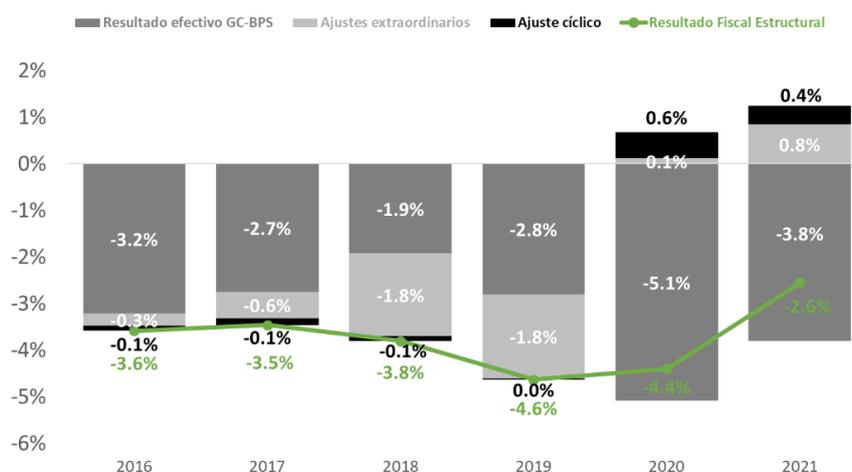
Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

El CFA da cuenta que el tratamiento de los ajustes de las partidas de ingresos y egresos asociadas al ciclo económico se realizó aplicando la metodología vigente expresada en la sección 2.

Finalmente, incorporando el ajuste cíclico de las partidas de ingreso y gastos asociadas al ciclo económico se obtiene la estimación del RFE del GC-BPS, que se ubicó en -2,6% del PIB en 2021, lo que implica una mejora de 1,8 p.p. respecto al registrado en 2020. En el siguiente gráfico se visualiza la evolución del resultado.

Gráfico 4

Resultado Fiscal Estructural del GC-BPS
(% del PIB)



Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas

5. Evaluación y recomendaciones

En primer lugar, en el marco del cumplimiento de sus atribuciones el CFA recibió la información necesaria para revisar el cálculo del RFE de acuerdo a los tiempos que establece el decreto 315/021 referenciado anteriormente. En función de lo anterior, se concluyó que los cálculos realizados por el MEF se ajustaron a la metodología vigente.

En segundo lugar, el CFA valoró positivamente el cumplimiento de la meta indicativa de RFE (primer pilar de la regla fiscal vigente) para el año 2021 según lo expresado en la Exposición en el Mensaje y Exposición de Motivos de la Ley de Rendición de Cuentas 2020 referenciada con anterioridad.

En tercer lugar, el CFA reconoce los avances en la nueva institucionalidad a partir del cálculo del RFE a los efectos de obtener una estimación de la posición fiscal estructural, un insumo relevante para llevar a cabo un manejo fiscal responsable y sostenible. En este sentido, el CFA da cuenta de la importancia de continuar visualizando e internalizando los conceptos de ingresos y gastos permanentes respecto a los ingresos y gastos transitorios a los efectos de evitar la prociclicidad fiscal y tender hacia la sostenibilidad de largo plazo.

Parte del buen funcionamiento de la institucionalidad fiscal tiene que ver con apuntar hacia un proceso continuo de mejoras metodológicas y de funcionamiento que tengan como premisa incorporar en forma progresiva nuevos elementos metodológicos basados en las mejores prácticas y estándares a nivel internacional con el objetivo de avanzar hacia la estimación robusta de la brecha del producto y el RFE.

Al respecto, el CFA valora los avances que se han logrado en la materia. Asimismo, en el marco de sus atribuciones expresadas en la sección 1, el CFA propone una serie de recomendaciones concretas sobre el funcionamiento del CE para futuras convocatorias ordinarias y aportes a la transparencia de las finanzas públicas, así como un conjunto de elementos que podrían fortalecer el marco metodológico vigente, elementos que serán estudiados por el CFA con mayor profundidad en los próximos meses con el objetivo de realizar recomendaciones específicas en el marco de sus atribuciones.

5.1. Sugerencias para el funcionamiento del Comité de Expertos del PIB potencial

- i) Creación de un Registro de Expertos para el cálculo del PIB potencial

El CFA destaca la relevancia institucional y técnica del CE, tanto por su rol como proveedor de los insumos relevantes para el cálculo del PIB potencial, como por la instancia de reflexión y discusión respecto al crecimiento de largo plazo en Uruguay. Por este motivo, entiende relevante que más actores se involucren en este proceso.

En este sentido, se sugiere la creación de un Registro de Expertos a los efectos acercarse al máximo número de miembros integrantes del Comité de Expertos (15) estipulado en el decreto 315/021 referenciado anteriormente.

El CFA hace hincapié en la necesidad de realizar una divulgación activa y focalizada para la participación de más economistas provenientes de centro de estudios, universidades nacionales, departamentos de estudios de bancos, empresas y otras entidades financieras, así como expertos

independientes locales o con carrera en el exterior. El CFA sugerirá particularmente a la hora de proponer la conformación del CE al MEF la participación de expertos a título individual con idoneidad y experiencia en el tema.

ii) Publicación y suministro de series por parte del Ministerio de Economía y Finanzas

Otro de los asuntos puestos a consideración por el CFA es la publicación y disponibilidad de datos por parte de los expertos con el objetivo de mejorar el tratamiento de las estimaciones solicitadas por el MEF. Esto es relevante porque no existen series públicas para las variables que se solicita estimar a los miembros del Comité de Expertos, por lo que diferencias en los supuestos de construcción o definición de variables podrían ser fuentes de la alta varianza observada en las respuestas del CE.

Publicar las series utilizadas por el MEF permitiría por tanto reducir parte de la heterogeneidad en las estimaciones presentadas por los expertos (heterogeneidad en los supuestos) y mejorar la interpretación de las diferencias entre estimaciones de los expertos. Asimismo, la disponibilidad de la información minimizará las barreras a la entrada para muchos analistas e investigadores con intenciones de participar del proceso de consulta.

Al respecto, el CFA sugiere hacer llegar a los expertos convocados previo a cada instancia de consulta una base de datos anual desde 1967 hasta el año corriente con las variables efectivas necesarias para el cálculo de la Fuerza de Trabajo, la Formación Bruta de Capital Fijo y la Productividad Total de los Factores. Esta base de datos debería ser entregada junto a la planilla a completar por cada experto. Por su parte, también sería deseable que las mismas estén publicadas en la página web de la Nueva Institucional Fiscal en un formato de fácil descarga y tratamiento, junto con un manual metodológico que explicita los supuestos adoptados para su elaboración.

A continuación, se detallan las series a utilizar para las respectivas estimaciones:

- PIB en pesos a precios constantes del año 2016
- Formación Bruta de Capital Fijo a precios constantes del año 2016
- Stock de Capital
- Tasa de Empleo y Tasa de Desempleo
- Población, PET, PEA, ocupados y desocupados en niveles
- Tasa natural de Desempleo
- Tasa de depreciación del capital
- Promedio de horas semanales trabajadas
- Promedio de años de escolarización
- Índice de intensidad de uso de Solow (a definir)
- Otros indicadores de utilización de la capacidad instalada sugeridos por los expertos

En esta línea, el CFA visualiza en esta práctica una oportunidad para lograr un mayor alcance y difusión de los insumos necesarios para estimar el crecimiento potencial bajo un enfoque de función de producción, algo que podría contribuir a mejorar la calidad del debate público, así como facilitar e incentivar los trabajos de investigación referidos a este u otros temas macroeconómicos.

iii) Impulsar mayores instancias de intercambio y retroalimentación.

El CFA recomienda además impulsar instancias de intercambio y retroalimentación entre el MEF, los expertos integrantes del CE y el CFA en relación a las estimaciones de crecimiento potencial. Esto ayudaría a mejorar la precisión de las estimaciones, interpretar conceptualmente las diferencias entre expertos, identificar oportunidades de mejora del marco metodológico vigente y generar una masa crítica de analistas que se involucre en los temas señalados.

En esta línea, el CFA sugiere aumentar a al menos dos (2) el número de reuniones anuales entre las partes con los objetivos de:

- Solicitar las estimaciones de los insumos tal como establece el decreto 315/021
- Abordar el tratamiento metodológico de las proyecciones de formas de homogeneizar las formas de cálculo de las variables relevantes
- Recibir una devolución sobre el proceso de elaboración de las estimaciones por parte de los expertos.
- Intercambiar y discutir sobre mejoras metodológicas para la estimación de las variables relevantes.

A efectos de dar previsión a los integrantes del CE, el calendario de hitos del CE debería ser público y elaborado por el MEF al iniciarse el año corriente.

5.2. Recomendaciones sobre la estimación de la brecha del producto y Resultado Fiscal Estructural

En función de lo comentado en las secciones 3 y 4, y el marco y la discusión metodológica plasmada en la sección 1, el CFA visualizó un conjunto de oportunidades de mejoras a la metodología vigente que podrían ayudar a consolidar estimaciones progresivamente más robustas de la brecha de producto y del RFE. A continuación, se identifican en términos generales algunas líneas de trabajo identificadas inicialmente.

Respecto al cálculo del PIB potencial y la brecha de producto:

- En el marco de la metodología vigente, explorar la corrección de los factores de producción por indicadores de capacidad instalada tanto para el capital humano como físico a los efectos de minimizar la prociclicidad de la estimación de la Productividad Total de los Factores, que por definición se obtiene por residuo de la función de Solow.
- Explorar la pertinencia de modificar la forma en que las estimaciones de los expertos son incorporadas a la función de producción. Una de las posibles formas a explorar es la adoptada en el análisis de consistencia presentado en la sección 3.2; esto es calcular por separado el PIB potencial en niveles para cada uno de los integrantes del CE y posteriormente calcular el promedio anual eliminando en cada año, el valor del experto que resulte mínimo y máximo. Finalmente, utilizar los valores promedio recortados obtenidos para el período de referencia del PIB potencial en niveles para calcular su tasa de crecimiento y la brecha con respecto al PIB efectivo.

- En el marco de la metodología vigente, adoptar una definición más precisa de la variable Fuerza de Trabajo; explicitando el agregado demográfico a considerar y los eventuales ajustes de calidad del capital humano.
- Evaluar la posibilidad de complementar el enfoque de función de producción mediante otros métodos, como ser modelos de filtros multivariados de series temporales, filtros de Kalman o modelos de equilibrio general dinámico estocástico (en inglés, DSGE). Esto permitiría realizar análisis de sensibilidad del RFE ante distintas estimaciones de la brecha de producto y permitiría avanzar en la robustez de las estimaciones que se derivan de la metodología vigente.

Respecto al cálculo del Resultado Fiscal Estructural:

- Evaluar mejores prácticas internacionales sobre el tratamiento de factores extraordinarios que afectan las cifras fiscales con el objetivo de adoptar criterios ex ante y ex post más robustos en la incorporación de dichos factores a las metas indicativas del RFE; así como definir criterios sostenibles en el tiempo más allá del umbral de representatividad definido actualmente.
- Profundizar el estudio de elasticidades de las partidas fiscales respecto al PIB. Esta recomendación se sustenta en primer lugar en que la estimación de estos parámetros suele ser sensible al método econométrico adoptado y a la muestra temporal; por tanto, contar con estimaciones alternativas permitiría evaluar la robustez de estas elasticidades. En segundo lugar, es relevante distinguir entre elasticidad de corto y largo plazo. En este sentido, la estimación del resultado fiscal estructural debe capturar adecuadamente el factor transitorio generado por la brecha del producto, para lo cual se recomienda el uso de las elasticidades de corto plazo. Por el contrario, la elasticidad de largo plazo está asociada al producto en su componente de tendencia. Por tanto, parece necesario avanzar en el estudio de las elasticidades de gastos e ingresos en distintos horizontes temporales.
- Sugerir al MEF la publicación detallada de los factores extraordinarios identificados para su depuración, los ajustes cíclicos de cada una de las partidas de gastos e ingresos, las elasticidades de la función de producción y las elasticidades de las partidas fiscales (así como la metodología y el período de referencia considerado para su estimación). El CFA entiende que esta práctica constituye un avance adicional en materia de transparencia de las finanzas públicas.
- Realizar análisis de sostenibilidad de la deuda dado los supuestos fiscales y macroeconómicos subyacentes, y publicar sus insumos y resultados.

Los elementos detallados en esta sección constituyen un listado preliminar de la agenda de trabajo del CFA en el corto y mediano plazo. En los próximos meses el CFA avanzará progresivamente en esta agenda, en paralelo con el cumplimiento del resto de sus obligaciones y atribuciones detallados en el Decreto 315/021.

6. Referencias bibliográficas

Cuerpo, C., Cuevas, A. y Quillis, E. (2018). Estimating Output Gap: a Beauty Contest Approach. Spanish Independent Authority for Fiscal Responsibility, Working Paper N° 2018/2

Decreto N° 315/021

EU Independent Fiscal Institutions (2018). A Practitioner's Guide to Potential Output and the Output Gap. EU Independent Fiscal Institutions.

Frache, S. y Rodríguez, H. (2021). Un modelo estocástico de equilibrio general para la economía uruguaya con producción de commodities. Banco Central Del Uruguay, DT 006/2021.

Güenaga, M., Mourelle, J., y Vicente, L. (2014). Estimaciones alternativas de producto potencial y brecha de producto en Uruguay. La función de producción versus filtros univariados. Revista de Economía, Vol. 21 N°1, Banco Central Del Uruguay

Guisinger, A., Owyang, M. y Shell, H. (2018). Comparing Measures of Potential Output. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, Fourth Quarter 2018, pp. 297-316

Lanzilotta, B., Lorenzo, F. y Mosteiro, R. (2021). El ajuste cíclico del déficit fiscal en Uruguay. Centro de Investigaciones Económicas, DT. 01/2021

Ley N° 19.889

Ministerio de Economía y Finanzas (2020). Mensaje y Exposición de Motivos Ley N° 19.924 de Presupuesto Nacional de Gastos e inversiones. Ejercicio 2020-2024.

Ministerio de Economía y Finanzas (2021). Mensaje y Exposición de Motivos Ley N° 19.996 de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal. Ejercicio 2020.

The Atlas of Economic Complexity (2019). Growth Lab at Harvard University.

7. Anexo

7.1. Insumos del Comité de Expertos

Formación Bruta de Capital Fijo:

Año	Experto 1	Experto 2	Experto 3	Experto 4	Experto 5	Experto 6	Experto 7	Experto 8	Experto 9	Mediana
2021	12,4%	18,9%	-0,7%	2,9%	16,3%	15,3%	14,2%	0,7%	12,4%	12,4%
2022	0,0%	-2,5%	-0,7%	3,0%	19,1%	3,4%	3,5%	0,7%	1,0%	1,0%
2023	-6,6%	-5,0%	-1,4%	2,7%	7,8%	-3,2%	2,5%	0,7%	-4,0%	-1,4%
2024	3,0%	3,5%	-1,6%	3,0%	7,7%	3,4%	2,5%	0,7%	4,2%	3,0%
2025	4,0%	3,5%	-1,5%	2,6%	-5,4%	3,2%	2,5%	0,7%	4,2%	2,6%
2026	4,0%	3,5%	0,5%	2,5%	2,3%	2,9%	2,5%	0,7%	4,2%	2,5%
2027	4,0%	3,5%	-0,6%	2,2%	2,3%	2,5%	2,5%	0,7%	4,2%	2,5%
2028	4,0%	3,3%	-0,3%	2,2%	2,3%	2,3%	2,5%	0,7%	4,2%	2,3%
2029	4,0%	3,3%	-2,0%	2,1%	2,3%	2,2%	2,5%	0,7%	4,2%	2,3%
2030	4,0%	3,0%	0,1%	2,4%	2,3%	2,3%	2,5%	0,7%	4,2%	2,4%

Fuerza de Trabajo:

Año	Experto 1	Experto 2	Experto 3	Experto 4	Experto 5	Experto 6	Experto 7	Experto 8	Experto 9	Mediana
2021	3,1%	1,9%	2,3%	3,0%	5,5%	1,3%	0,8%	1,2%	2,7%	2,3%
2022	3,2%	2,2%	1,4%	2,4%	2,1%	0,2%	0,5%	1,1%	1,9%	1,9%
2023	1,9%	1,8%	0,8%	0,9%	3,4%	0,4%	0,5%	1,1%	1,4%	1,1%
2024	1,4%	1,6%	0,8%	0,9%	0,4%	0,5%	0,4%	1,0%	1,3%	0,9%
2025	0,6%	1,6%	0,3%	0,9%	0,4%	0,6%	0,4%	1,0%	1,3%	0,6%
2026	0,4%	1,6%	1,2%	0,9%	0,4%	0,6%	0,4%	1,0%	1,3%	0,9%
2027	0,4%	0,6%	0,6%	0,9%	0,1%	0,4%	0,3%	0,9%	1,3%	0,6%
2028	0,4%	0,6%	0,7%	0,9%	0,1%	0,4%	0,3%	0,9%	1,3%	0,6%
2029	0,4%	0,6%	0,3%	0,4%	0,1%	0,4%	0,3%	0,9%	1,3%	0,4%
2030	0,4%	0,6%	0,6%	0,4%	0,1%	0,4%	0,3%	0,9%	1,3%	0,4%

Productividad Total de los Factores (PTF):

Año	Experto 1	Experto 2	Experto 3	Experto 4	Experto 5	Experto 6	Experto 7	Experto 8	Experto 9	Mediana
2021	1,3%	3,2%	18,5%	1,5%	-0,1%	0,0%	-3,8%	3,0%	1,8%	1,5%
2022	0,8%	1,4%	3,0%	1,5%	0,4%	0,0%	1,5%	3,0%	0,9%	1,4%
2023	1,6%	0,6%	-13,1%	1,4%	0,1%	0,0%	1,3%	2,9%	1,0%	1,0%
2024	0,9%	1,5%	8,8%	1,2%	1,0%	0,1%	1,2%	2,8%	1,3%	1,2%
2025	1,3%	1,5%	10,3%	1,5%	0,9%	0,1%	1,0%	2,7%	0,7%	1,3%
2026	1,4%	1,5%	32,5%	1,5%	0,7%	0,4%	1,0%	2,6%	0,7%	1,4%
2027	1,4%	1,5%	-10,0%	1,7%	0,7%	0,7%	1,0%	2,6%	0,6%	1,0%
2028	1,3%	1,5%	-0,9%	1,7%	0,7%	1,0%	1,1%	2,5%	0,6%	1,1%
2029	1,3%	1,5%	-6,6%	1,9%	0,7%	1,3%	1,1%	2,5%	0,5%	1,3%
2030	1,2%	1,5%	20,4%	1,8%	0,7%	1,5%	1,1%	2,4%	0,5%	1,5%

A continuación, se referencian los principales hitos desarrollados por el Consejo Fiscal Asesor desde su conformación.

7.2. Reglamento Interno

Se elaboró un Reglamento Interno para el funcionamiento del CFA y su Secretaría Ejecutiva a los efectos de establecer un conjunto de normas que ordenen las formas de trabajo, responsabilidades y formas de comunicación de los Consejeros. Este Reglamento pretende ser un instrumento que se institucionalice a lo largo del tiempo más allá de quienes ocupen transitoriamente los cargos designados. [Se puede visualizar aquí.](#)

7.3. Actas de sesión

A los efectos de mantener una Rendición de Cuentas efectiva y transparente con la ciudadanía y los actores relevantes en este proceso, se comenzaron a publicar las actas con el detalle de los temas tratados en las sesiones del CFA. Las mismas [se pueden visualizar aquí.](#)

7.4. Comunicados

Atendiendo el cumplimiento de sus atribuciones y como forma de comunicación inmediata sobre asuntos particulares, se comenzaron a redactar comunicados que son discutidos y aprobados en las sesiones del CFA. [Se puede visualizar aquí.](#)