Comentarios del MEF al último informe del CFA

Los presentes comentarios se formulan en el marco de las modificaciones introducidas al esquema de regla fiscal mediante la Ley de Presupuesto 2025-2029 (Ley Nº 20.446), que incorpora ajustes orientados a alinear la institucionalidad fiscal con las mejores prácticas y estándares internacionales, en consonancia con los desarrollos más recientes de la literatura especializada. En este contexto, y en referencia a la reglamentación prevista en el artículo 210, se prevé la protocolización de comentarios a los informes del Consejo Fiscal Autónomo (CFA), en línea con lo sugerido por la literatura y las buenas prácticas internacionales en materia de gobernanza fiscal (véase, OECD 2014; 2015).[1]

La finalidad de la presente nota es realizar algunos comentarios al *Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el cumplimiento de la regla fiscal en 2025 y las perspectivas macrofiscales* (en adelante, Informe CFA), publicado el 6 de marzo de 2026.

Cumplimiento de las metas fiscales en 2025

Como señala el Informe Fiscal 2025, durante ese año se verificó el cumplimiento de las metas fiscales establecidas en la Ley de Presupuesto 2025-2029.

En primer lugar, el **Resultado Fiscal Estructural** (RFE) del Gobierno Central–Banco de Previsión Social (GC-BPS) se ubicó en línea con el objetivo fijado en la Ley de Presupuesto, alcanzando -3,9% del PIB, nivel levemente inferior al registrado el año anterior.

En segundo lugar, **el endeudamiento neto** del Gobierno Central totalizó 3.079 millones de dólares, situándose por debajo del límite legal establecido de 3.450 millones de dólares. Asimismo, cabe destacar que, a diferencia de ejercicios anteriores, no fue necesario recurrir a la cláusula de salvaguarda que habilita una ampliación del límite de endeudamiento de hasta 30%.

En estos aspectos el Informe CFA coincide con dicha evaluación.

Continuidad de la regla fiscal definida en la Ley N°19.889 durante 2025

Cabe realizar algunas precisiones respecto a la referencia contenida en el Informe del CFA sobre la continuidad de la regla fiscal definida en la Ley N.º 19.889, de 9 de julio de 2020 (en adelante, LUC).

[1]Organisation for Economic Co-operation and Development (2014). OECD Principles for Independent Fiscal Institutions. OECD Publishing, Paris.
Organisation for Economic Co-operation and Development (2015). OECD Best Practices for Budget Transparency. OECD Publishing, Paris.

Primeramente, corresponde señalar que los artículos de la LUC vinculados a la regla fiscal tenían un carácter programático, por lo que su aplicación efectiva requería de reglamentación y desarrollos normativos posteriores. En particular, el artículo 208 dispone:

"*(Meta Indicativa de Resultado Fiscal Estructural). El Poder Ejecutivo determinará, en el marco del proyecto de ley de Presupuesto Nacional, los lineamientos de la política fiscal que se aplicarán durante su administración, los que incluirán una meta indicativa de resultado fiscal estructural de las entidades estatales comprendidas en el ámbito de aplicación. La Meta Indicativa de Resultado Fiscal Estructural para el período de gobierno tendrá por finalidad la sostenibilidad de las finanzas públicas. La regla fiscal será complementada con un tope indicativo de incremento anual de gasto real vinculado al crecimiento potencial de la economía.*"

La meta indicativa de resultado fiscal estructural fue reglamentada mediante el Decreto N.º 315/021. No obstante, el artículo también hacía referencia a la vinculación entre el crecimiento real del gasto primario del GC-BPS y el crecimiento potencial de la economía. Sin embargo, ni en dicha disposición ni en normativa posterior se estableció un parámetro cuantitativo específico que definiera la forma de esa relación. En la práctica, si bien esta vinculación fue operacionalizada a través de lo que se denominó el "segundo pilar de la regla fiscal", dicha restricción no se encontraba amparada en una normativa vigente. Su consideración respondió a una decisión de gestión adoptada por la administración anterior en el marco de su margen de discrecionalidad para la conducción de la política fiscal.

Por otro lado, puede interpretarse que las metas indicativas previstas estaban asociadas al período de cada administración, en tanto la norma disponía que el Poder Ejecutivo definiría, en el marco del proyecto de ley de Presupuesto Nacional, los lineamientos de la política fiscal aplicables durante su propio período de gobierno.

En síntesis, dichas disposiciones no resultarían aplicables a la gestión fiscal correspondiente a 2025, en la medida en que se circunscribían al período de gobierno anterior. Asimismo, cabe señalar que el marco normativo vigente bajo la LUC no establecía una restricción cuantitativa explícita sobre el crecimiento del gasto primario real del GC-BPS.

El nuevo marco fiscal, definido en la Ley de Presupuesto 2025–2029, no incluye explícitamente un componente indicativo referido al tope de crecimiento real del gasto. Este cambio, tal como se señala en la Exposición de Motivos de dicha ley,

se fundamenta en que la coexistencia de múltiples metas operativas puede generar potenciales inconsistencias o problemas de sobre determinación en el marco fiscal, particularmente cuando dichas metas se aplican sobre variables distintas, pero estrechamente relacionadas. En este sentido, la meta de resultado fiscal estructural integra de forma más completa la dinámica conjunta de ingresos y egresos y mantiene un vínculo más directo con la sostenibilidad de la deuda pública.

En la misma línea, el propio CFA, en su informe de septiembre de 2025, señaló que la eliminación de este pilar indicativo representa un avance en el diseño del marco fiscal, particularmente en el contexto de la introducción de un ancla de deuda de mediano plazo.

Si bien bajo el nuevo marco institucional no existe un tope explícito al crecimiento del gasto público, esta variable continúa siendo un elemento central en la planificación y evaluación de la política fiscal. En línea con esto, desde la perspectiva del análisis de sostenibilidad fiscal resulta especialmente relevante considerar la evolución del gasto estructural más que la del gasto efectivo observado. Ello se debe a que el gasto efectivo puede verse influido por factores transitorios o extraordinarios -como adelantos de pagos o cancelaciones de obligaciones correspondientes a ejercicios anteriores- que no necesariamente reflejan la orientación subyacente de la política fiscal. En cambio, el análisis del gasto estructural permite aislar estos componentes y captar con mayor precisión la dinámica tendencial de las finanzas públicas. En ese sentido, es de destacar que el gasto estructural se mantuvo estable en términos del PIB tendencial respecto año anterior.

Metas fiscales para 2026

Con relación con las metas fiscales definidas para 2026, el Gobierno reafirma su compromiso con el cumplimiento de los objetivos establecidos en la Ley de Presupuesto. Si bien el contexto macroeconómico presenta riesgos e incertidumbres, las metas fiscales definidas se mantienen incambiadas, reflejando la voluntad de preservar una trayectoria consistente con la sostenibilidad de las cuentas públicas.

La experiencia de 2025 constituye un antecedente relevante en este sentido. Aun en un contexto de márgenes de acción acotados -caracterizado por la ausencia inicial de un presupuesto propio y por la necesidad de atender compromisos previamente asumidos- y frente a eventos imprevistos que incidieron sobre la actividad económica y la inflación, las metas fiscales fueron efectivamente cumplidas.

En particular, el cumplimiento del límite de endeudamiento sin recurrir a las cláusulas de salvaguarda constituye un indicio del compromiso del Gobierno con el marco fiscal vigente y con la preservación de una trayectoria sostenible de las finanzas públicas, incluso en presencia de shocks adversos.