Ministerio
de Economía y Finanzas

INFORME FISCAL 2025

Gobierno Central - BPS

3 de marzo de 2026

Ministerio de Economía y Finanzas

INFORME FISCAL GC-BPS 2025

Resumen Ejecutivo

En el presente informe se rinde cuenta del cumplimiento de las metas establecidas en el marco de la regla fiscal. Este marco fue actualizado en la Ley de Presupuesto 2025–2029, incorporando modificaciones orientadas a alinear la institucionalidad fiscal con las mejores prácticas y estándares internacionales, en línea con los desarrollos más recientes de la literatura especializada. En particular, se adoptó una regla fiscal de carácter dual, que combina un ancla de mediano plazo basada en la deuda neta con metas operativas de corto plazo sobre el resultado fiscal estructural (RFE) y un tope legal de endeudamiento neto.

Durante 2025 se cumplieron las metas fiscales. El RFE estuvo en línea con el objetivo establecido en la Ley de Presupuesto, ubicándose en -3,9% del PIB, cifra levemente inferior a la observada el año anterior. Por otro lado, el endeudamiento neto del Gobierno Central totalizó 3.079 millones de dólares, por debajo del límite legal de 3.450 millones de dólares. Es de destacar que, a diferencia de los ejercicios anteriores, no se hizo uso de la cláusula de salvaguarda que permite ampliar el límite legal en un 30%.

Por otro lado, si bien no constituye una meta dentro del marco de la regla fiscal, el resultado fiscal efectivo estuvo alineado a la proyección realizada por el Gobierno en el presupuesto quinquenal.

Para 2026 se mantiene la meta de resultado fiscal estructural del GC-BPS establecida en el Presupuesto Nacional: -4,0% del PIB. Por su parte, el tope legal para el endeudamiento neto en 2026 es de UI 25.115 millones, equivalente a aproximadamente USD 3.992 millones según las proyecciones de tipo de cambio e inflación utilizadas en la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley.

Tabla de contenido

Resumen Ejecutivo 2
1. Contexto macroeconómico 4
1.1 Contexto internacional 4
1.2 Contexto local 5
2. Resultado fiscal del GC-BPS 2025 8
2.1 Cierre fiscal 2025 8
2.2 Análisis de la recaudación 10
3. Modificaciones al marco fiscal (Ley de Presupuesto 2025-2029) 12
4. Metas fiscales operacionales de corto plazo 13
4.1 Resultado Fiscal Estructural 13
4.2 Tope legal de endeudamiento neto 22
5. Evolución de la Deuda Bruta y Neta 23
6. Metas para el año 2026 25
Anexo 26

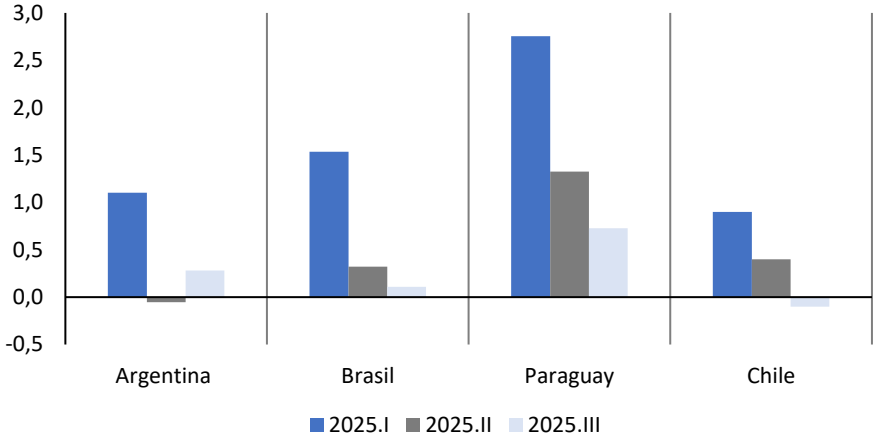
1. Contexto macroeconómico

1.1 Contexto internacional

Durante 2025 el escenario internacional estuvo caracterizado por elevados niveles de incertidumbre económica y comercial, así como por una mayor intensificación de los conflictos geopolíticos. A pesar de este contexto, la actividad global mostró resiliencia. De acuerdo con las últimas estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI), el producto mundial se habría expandido 3,3% en 2025, manteniendo un ritmo de crecimiento similar al observado en 2024. Este desempeño refleja una leve desaceleración en las economías avanzadas —principalmente en Estados Unidos y la Eurozona (con excepción de Alemania)— que fue compensada por una mayor expansión en las economías emergentes, en particular India, mientras que China mantuvo un crecimiento estable en torno a 5%. En América Latina el crecimiento en 2025 habría sido similar al del año previo (2,4%), aunque con señales de moderación hacia los últimos trimestres del año. En particular, las economías del Cono Sur, tras haber registrado tasas de crecimiento elevadas en el primer trimestre, exhibieron una desaceleración significativa en el segundo y tercer trimestre del año, tendencia que habría continuado en el cuarto trimestre.

PIB desestacionalizado

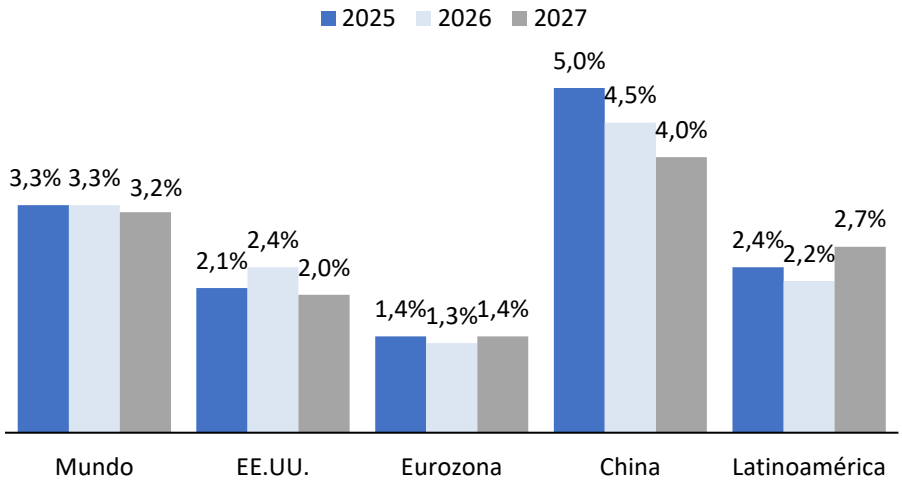
Variación trimestral desestacionalizada



Fuente: BCRA, BCB, BCCh y estimación propia del crecimiento desestacionalizado de Paraguay en base a datos del BCP

En materia de perspectivas, se espera que el crecimiento global se mantenga estable en los próximos años. La actividad global mantendría un crecimiento en torno a 3,3% en 2026 y 3,2% en 2027, similar al de 2025. El dinamismo responde al fuerte impulso de la inversión tecnológica —especialmente vinculada a la IA— y a condiciones financieras aún favorables, que compensan el impacto negativo de las tensiones comerciales y la Guerra en Oriente Medio. No obstante, los riesgos para el crecimiento continúan sesgados a la baja, principalmente ante la posibilidad de una intensificación de la incertidumbre comercial y financiera, asociada a las tensiones geopolíticas y a la prolongación de los conflictos bélicos en curso.

Crecimiento mundial del PIB

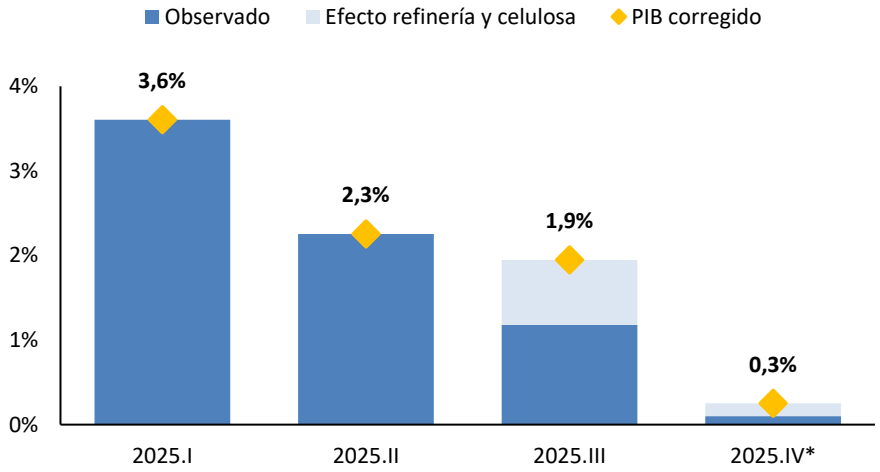


Fuente: Informe de Perspectivas Mundiales - Enero 2026 - FMI

1.2 Contexto local

En Uruguay la actividad mostró un patrón similar al observado en el resto de la región, concentrándose el crecimiento económico durante la primera mitad del año. El desempeño del segundo semestre estuvo condicionado por factores puntuales y de carácter transitorio que impactaron negativamente sobre el nivel de actividad. Entre ellos se destacan la interrupción de operaciones en la refinería de ANCAP, a raíz de la avería de la boya petrolera de José Ignacio, y los cierres parciales por tareas de mantenimiento en dos de las tres plantas de celulosa. De acuerdo con la última información de Cuentas Nacionales, el PIB registró variaciones interanuales de 3,6%, 2,3% y 1,2% en el primer, segundo y tercer trimestre, respectivamente. Si bien aún no se dispone de los datos del cuarto trimestre, el Indicador Mensual de Actividad Económica (IMAE) sugiere un crecimiento interanual en el entorno de 0,1% para dicho período. No obstante, al corregir por los factores transitorios mencionados anteriormente, el crecimiento interanual del tercer trimestre ascendería a 1,9% mientras que el del cuarto trimestre sería de 0,3%.

Crecimiento interanual del PIB



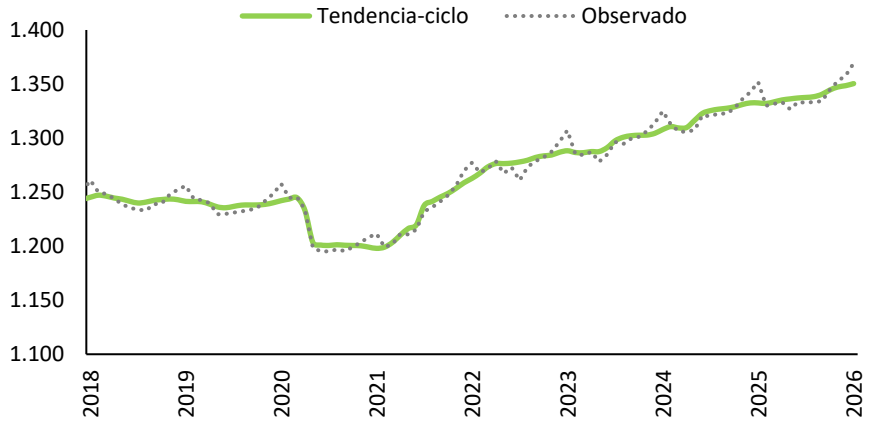
Fuente: BCU y MEF. (*) Se supone variación interanual promedio del IMAE

En cuanto a la demanda externa, las exportaciones uruguayas de bienes totalizaron USD 13.577 millones en 2025, constituyendo el mayor registro histórico, y evidenciando un crecimiento interanual de 4,9%. El dinamismo fue generalizado a lo largo del año, con aumentos interanuales en casi todos los meses, con excepción de febrero y octubre. El desempeño estuvo impulsado principalmente por mayores ventas de carne bovina, soja y productos lácteos. La carne lideró el ranking exportador con un récord de USD 2.680 millones (+33%), explicado por aumentos tanto de precios (+19%) como de volúmenes (+11%). En contraste, la celulosa descendió al segundo lugar y registró una caída en el valor exportado, debido a la baja de precios (-13%) que no logró ser compensada por el aumento de los volúmenes (+4%). La soja se consolidó como el tercer producto de exportación, con ventas por USD 1.420 millones (+18%), impulsadas por el fuerte crecimiento de los volúmenes (+29%) pese a la caída del precio promedio (-8%). La República Popular China se mantuvo como el principal mercado de destino, seguida por Brasil, la Unión Europea y Estados Unidos.

Por su parte, el mercado laboral se mantuvo sólido a lo largo de 2025, alcanzando las mayores tasas de actividad y empleo de la última década. En términos interanuales, se generaron aproximadamente 26.000 puestos de trabajo respecto a 2024. El empleo formal, medido a través de los registros de cotizantes al Banco de Previsión Social (BPS), muestra un crecimiento dinámico a lo largo del 2025, con 18.000 personas más cotizando a la seguridad social que en 2024, y con una moderada aceleración en el segundo semestre. La dinámica positiva en la creación de empleo formal se mantuvo en el inicio de 2026.

Personas cotizantes en BPS

Miles de personas



Fuente: MEF en base a BPS

El crecimiento de los cotizantes se dio de manera muy generalizada entre sectores. En el promedio de 2025 respecto a 2024, los sectores que más contribuyeron a la creación de empleo estuvieron liderados por el Comercio al por mayor y al por menor, que explicó el mayor incremento, con cerca de 8.000 nuevos cotizantes. Le siguieron Alojamiento y servicios de comida, con aproximadamente 2.300 puestos adicionales, y Transporte y almacenamiento, con algo más de 2.000. También mostraron un desempeño destacado Enseñanza –en el entorno de 1.800 cotizantes adicionales– y Actividades profesionales, científicas y técnicas, con un aumento cercano a 1.700.

El Índice Medio de Salarios (IMS) registró un crecimiento real de 2,3% punta a punta y de 1,1% en el promedio anual. La diferencia entre ambas medidas obedece, en buena medida, al desarrollo de la 11ª ronda de Consejos de Salarios del sector privado durante el segundo semestre del año. La mayoría

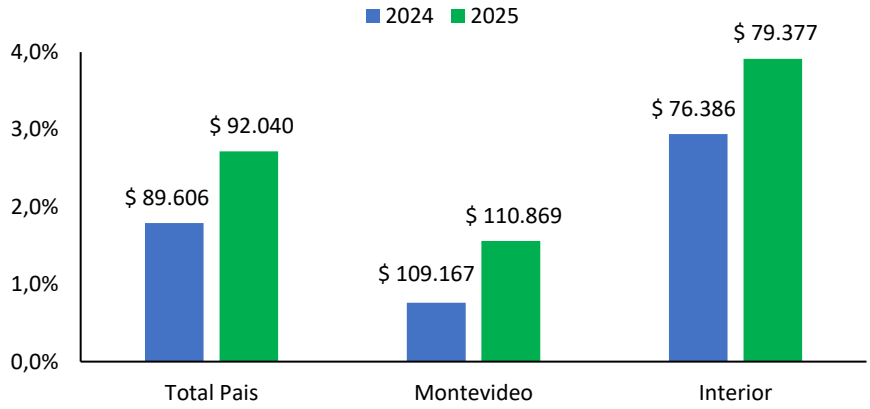
de los acuerdos se concretaron hacia fines de 2025, lo que concentró los aumentos salariales en el tramo final del año.

En 2025 el ingreso medio real de los hogares —sin imputación por valor locativo ni aguinaldo, y expresado a precios constantes de 2025— aumentó 2,7% en el total del país respecto al año anterior, ubicándose en $92.040. El crecimiento fue heterogéneo por región: en el interior el ingreso medio se incrementó 4%, alcanzando $79.377, mientras que en Montevideo el aumento fue de 1,6%, con un nivel promedio de $110.869.

Ingreso medio de los hogares

Variación % anual y monto

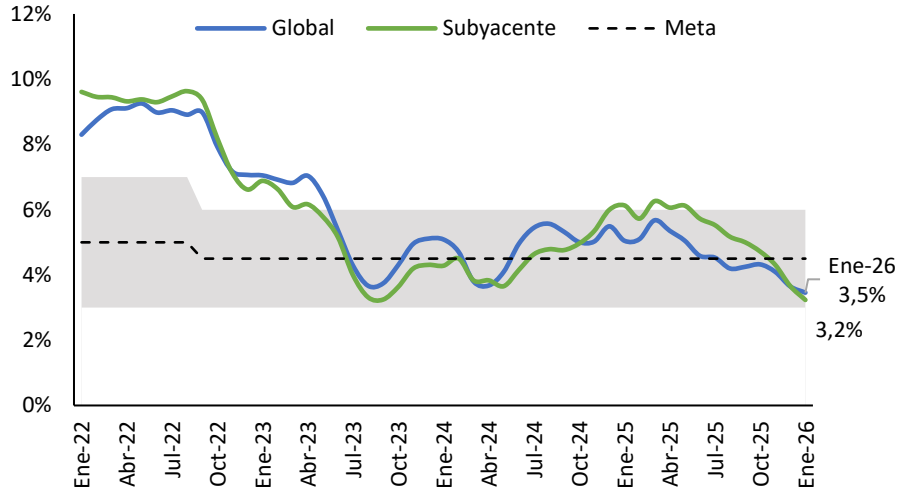
(sin valor locativo, ni aguinaldo, $ constantes 2025)



Fuente: MEF en base a INE

La inflación cerró el 2025 en 3,6%, el menor registro en más de dos décadas, casi dos puntos porcentuales (p.p.) por debajo de la inflación de cierre de 2024. Este guarismo se ubicó por debajo de la meta puntual de inflación (4,5%), y dentro del rango de tolerancia vigente (3%-6%). El componente transable realizó la mayor contribución a la caída de la inflación interanual, con una reducción cercana a cuatro p.p., cerrando el año con una inflación transable de 1,7%. La inflación no transable también registró una desaceleración, aunque de menor magnitud (casi un punto porcentual), finalizando el año en 5,8%. En términos interanuales, los precios de frutas y verduras cerraron el año con una caída de 3,7%, mientras que las tarifas y precios administrados registraron un aumento de 4,8%. En este contexto, la inflación subyacente —que excluye frutas, verduras, tarifas y precios administrados— cerró 2025 en 3,7%. Esta dinámica continuó en enero de 2026, en la que se registró una tasa de inflación interanual de 3,5%.

Inflación interanual (%)



Fuente: MEF en base a INE

En síntesis, la economía uruguaya atravesó el año 2025 en un contexto de desaceleración hacia la segunda mitad del año, explicado en parte por factores puntuales y de carácter transitorio que afectaron a la producción industrial. Al aislar dichos efectos, la dinámica que subyace muestra una desaceleración más moderada. El récord de exportaciones de bienes, la sólida creación de empleo formal, el aumento del salario real, y el consiguiente incremento del ingreso de los hogares, junto con la reducción de la inflación, dan cuenta de una economía que continúa mostrando dinamismo. De este modo, Uruguay culmina el año con señales de resiliencia y bases sólidas para sostener el crecimiento en 2026, en un entorno regional e internacional incierto y desafiante.

2. Resultado fiscal del GC-BPS 2025

2.1 Cierre fiscal 2025

En 2025 el resultado del Gobierno Central - Banco de Previsión Social (GC-BPS) se situó en -3,7% del PIB.[1] El ingreso de fondos al Fideicomiso II de la Seguridad Social (FSS II) en el marco de lo previsto en la Ley Nº 20.209 fue de 0,4% del PIB. Por su parte, en diciembre el BPS realizó una transferencia adelantada a las redes de cobranza para el pago de pasividades correspondientes a enero 2026 equivalente a 0,1% del PIB.[2] Excluyendo ambos efectos el resultado fiscal del GC-BPS se ubicó en -4,1% del PIB.

Dicho resultado estuvo alineado con lo proyectado en la Ley de Presupuesto Nacional 2025-2029, –Ley Nº 20.446, de 16 de diciembre de 2025–.

Los ingresos del GC-BPS cerraron el año en 27,7% del PIB, aumentando 0,5% del PIB respecto a 2024. Descontando el ingreso de fondos al FSS II (antes mencionado) los ingresos del GC-BPS permanecieron estables respecto a 2024.

[1] Se toma como referencia un nivel de PIB nominal para 2025, proyectado sobre la base de datos observados hasta 2025Q3 y la mediana del Comité de Expertos para el 2025Q4.
[2] El adelanto fue necesario para que, por razones de calendario, los jubilados y pensionistas que perciben sus prestaciones a través de redes de cobranza pudieran cobrar el 3 de enero de 2026.

Dentro de los ingresos del GC, la recaudación de la Dirección General Impositiva (DGI) y del Comercio Exterior amentaron 0,2% y 0,1% del PIB, respectivamente. La recaudación de la DGI aumentó a pesar de que en 2024 se solicitaron adelantos de impuestos a las EEPP correspondientes a 2025 por un monto equivalente a 0,1% del PIB. Por su parte, la línea "Otros Ingresos del GC" disminuyó 0,2% del PIB, debido principalmente a menores ingresos por subastas de espectro radioeléctrico y aportes de Empresas Públicas (EEPP). La recaudación del BPS –sin considerar el ingreso al FSS II– permaneció estable en términos del PIB.

Los egresos primarios del GC-BPS se ubicaron en 29,1% del PIB en 2025, aumentando 1,1% en términos del PIB. Sin considerar el adelanto de pasividades a las redes de cobranza, los egresos primarios del GC-BPS se incrementaron 1% del PIB. El rubro Gastos No Personales presentó un incremento de 0,4% del PIB, las Transferencias del GC-BPS – sin considerar el adelanto– de 0,3% del PIB, las Inversiones de 0,2% del PIB y las Pasividades de 0,1% del PIB.

El aumento de los egresos se explica por:

- Gastos postergados por la administración anterior que debieron ser atendidos en 2025 por 0,3% del PIB, a través de refuerzos de créditos presupuestales que no llegaron a obligarse dentro del ejercicio 2024, y mediante compromisos de pago que se cubrieron con crédito presupuestal 2025. Entre éstos se encuentra el pago de parte de la deuda no registrada de ASSE, cuyos pagos fueron convenidos en 2025 con los acreedores.
- Pagos vinculados a la resolución del diferendo por el Ferrocarril Central por 0,2% del PIB.
- Reducción de la deuda flotante por 0,1% del PIB.[3]
- El pago de la sentencia del juicio por PLUNA por 0,1% del PIB.
- La asistencia financiera a la Caja de Jubilaciones y Pensiones Profesionales por 0,1% del PIB.
- El aumento de las pasividades se explica por una reducción de los trámites jubilatorios pendientes, producto de mejoras en la gestión del BPS.

Por último, el pago de intereses del GC-BPS se ubicó en 2,4% del PIB, permaneciendo estable en términos del PIB respecto a 2024. De este modo, el resultado fiscal del GC-BPS excluyendo los ingresos al FSS II y el adelanto de pasividades a las redes de cobranza se ubicó en 4,1% del PIB en 2025.

[3] La "deuda flotante" corresponde a obligaciones contraídas por el Estado pero que no fueron pagadas.

Resultado Fiscal del GC-BPS			
Cifras expresadas como % del PIB	2024	2025	Dif. 2025 vs. 2024
INGRESOS GOBIERNO CENTRAL - BPS	**27,3**	**27,7**	**0,5**
Gobierno Central	19,9	19,9	0,0
DGI	16,4	16,5	0,2
Comercio Exterior	1,1	1,1	0,1
Otros	2,4	2,3	-0,2
BPS	7,4	7,8	0,4
BPS sin cuarentones	7,4	7,4	0,0
EGRESOS PRIMARIOS GOBIERNO CENTRAL - BPS	**28,1**	**29,1**	**1,1**
Egresos Primarios Corrientes Gobierno Central - BPS	26,8	27,6	0,8
Remuneraciones	5,0	5,0	0,0
Gastos no personales	3,5	3,9	0,4
Pasividades	9,9	10,0	0,1
Transferencias	8,4	8,7	0,3
Inversiones GC	1,2	1,5	0,2
RESULTADO PRIMARIO GOBIERNO CENTRAL - BPS	**-0,8**	**-1,4**	**-0,6**
Intereses Gobierno Central - BPS	2,4	2,4	0,0
RESULTADO GLOBAL GOBIERNO CENTRAL - BPS	**-3,2**	**-3,7**	**-0,6**
RESULTADO GLOBAL GOBIERNO CENTRAL - BPS s/40[1/]	**-3,2**	**-4,1**	**-0,9**

Fuente: MEF

Nota: [1/]Corregido por adelanto de pasividades a redes de cobranza en 2025

2.2 Análisis de la recaudación

En 2025 la recaudación bruta mostró un crecimiento real de 1,8% respecto a 2024.

La expansión fue liderada por el IVA, que creció 2,6% en 2025 y tuvo una contribución de 1,3 p.p. al crecimiento total, en línea con su peso estructural dentro de la recaudación (48% aprox.).

El IRPF contribuyó con 0,5 p.p., asociado a un aumento real de 3,0%. Por su parte, el IRAE aportó 0,2 p.p., registrando un crecimiento real más acotado (1,5%). Asimismo, se registraron caídas reales en el IMESI y en el agregado "Otros impuestos" (-1,2% en ambos casos), lo que se tradujo en incidencias levemente negativas (-0,1 p.p. en cada caso), moderando el crecimiento agregado.

No obstante, en 2024 se adelantaron pagos de impuestos correspondientes al ejercicio 2025, lo que distorsiona la comparación interanual.[4] Al corregir por este efecto, la recaudación bruta real crece 2,8%, un punto porcentual adicional.

A partir de este ajuste, mejora significativamente la contribución del IRAE (de 0,2 a 0,6 p.p.) y del IMESI (de -0,1 a 0,3 p.p.), mientras que el agregado "Otros impuestos" pasa de una incidencia negativa (-0,1

[4] Los adelantos de impuestos realizados fueron: IMESI de ANCAP e IRAE y IPAT de UTE, y representó 0,1% del PIB.

p.p.) a una neutra. En línea con ello, las variaciones reales ajustadas muestran un fortalecimiento del IRAE (4,9%) y del IMESI (3,2%), en tanto los "Otros impuestos" pasan a tener una leve expansión (0,3%), lo que sugiere que parte del desempeño inicialmente débil respondía a efectos asociados al adelantamiento de tributos.

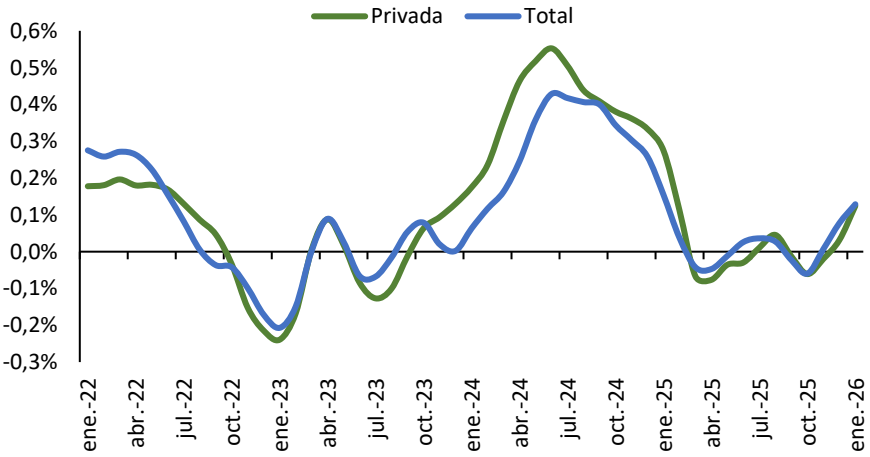
Para la extracción de señales resulta especialmente relevante complementar la comparación interanual con un enfoque de tendencia-ciclo (T-C). El enfoque de T-C permite aislar la dinámica subyacente de la recaudación, eliminando fluctuaciones estacionales y variaciones de corto plazo que pueden distorsionar la lectura coyuntural. Bajo este enfoque, se observa que tras la fase de crecimiento registrada hacia fines de 2024 —cuando la recaudación en T-C consolidó una trayectoria ascendente mes a mes—, durante 2025 el indicador mostró, en términos generales, una estabilización en el nivel alcanzado.

En efecto, tanto la recaudación bruta total como la recaudación privada –excluida la proveniente de las empresas públicas–, mostraron en 2025 una trayectoria en T-C con variaciones mensuales muy acotadas en torno a cero. Si bien algunos meses del segundo semestre evidenciaron pequeñas tasas negativas en la variación mensual de la serie en T-C, estas fueron de magnitud reducida y no alteraron sustancialmente el nivel general alcanzado tras la expansión de 2024.

En enero de 2026, la variación mensual en T-C volvió a ubicarse en terreno positivo, sugiriendo una leve reversión respecto a la trayectoria de estabilidad observada durante 2025. Si bien se trata de señales aún preliminares, este comportamiento podría estar indicando el inicio de una fase de crecimiento de la recaudación, tanto en su componente total como en la privada.

Recaudación bruta total y privada

variación mensual, constante, T-C

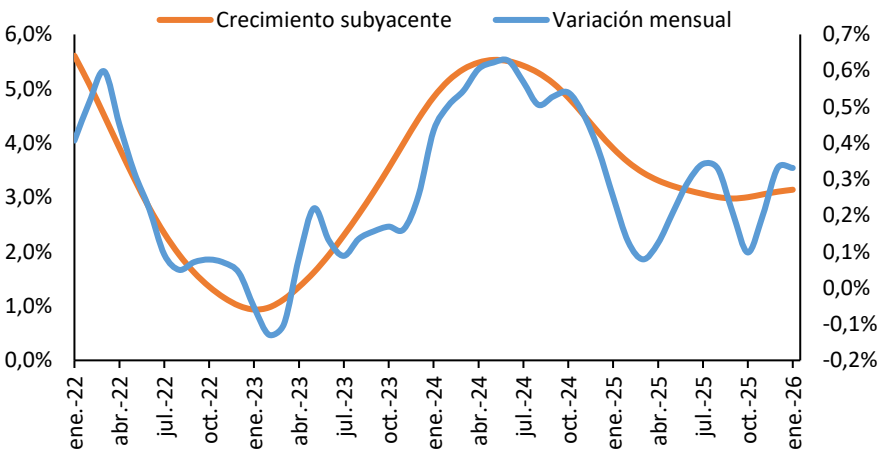


Fuente: MEF en base a DGI

El gráfico siguiente presenta la variación mensual en T-C del IVA Interno –principal tributo en términos de recaudación–, y su crecimiento subyacente. Este último se construye siguiendo la metodología propuesta por Espasa (1988),[5] que define el crecimiento subyacente como la tasa anual de la tendencia debidamente centrada.

[5] Espasa Terrades, A. (1988). Métodos cuantitativos y análisis de la coyuntura económica. Documentos de Trabajo/Banco de España, 8805.

Recaudación del IVA Interno
constante, tendencia-ciclo



Fuente: MEF en base a DGI

Intuitivamente, el procedimiento consta de dos pasos. En primer lugar, se descompone la serie mensual para aislar su componente de T-C. Seguidamente, sobre esa tendencia se calcula una tasa interanual centrada: en lugar de comparar el nivel del mes t con el del mismo mes del año anterior, se compara el valor estimado de la tendencia doce meses hacia adelante (t+12) con el valor doce meses hacia (t-12), asignando ese crecimiento al mes t.

De este modo, el indicador refleja el crecimiento anual en torno a cada punto del tiempo, evitando el desfase que surge cuando las tasas interanuales se asignan al último dato utilizado en su cálculo. A modo de ejemplo, el valor de la serie correspondiente a t = 2025m6 es la variación entre el promedio de la serie entre 2025m7 y 2026m6 y el promedio de la serie entre 2024m7 y 2025m6.

Dado que el cálculo requiere información futura, la estimación de los meses más recientes incorpora proyecciones univariantes, consistentes con el modelo utilizado para extraer la tendencia.

En línea con lo encontrado para la recaudación total, durante 2025 la trayectoria del IVA Interno mantuvo variaciones mensuales en tendencia-ciclo positivas, pero con tasas más acotadas que en el año previo. El crecimiento subyacente, por su parte, tuvo un leve descenso desde valores próximos a 4% a comienzos del año hasta estabilizarse en torno a 3% hacia el cierre.

Finalmente, con datos a enero de 2026, se observa que la variación mensual en T-C vuelve a ubicarse en terreno positivo y el crecimiento subyacente se estabiliza en torno a 3%, lo que podría estar indicando el inicio de una etapa de crecimiento moderado.

3. Modificaciones al marco fiscal (Ley de Presupuesto 2025-2029)

La Ley de Presupuesto Nacional 2025-2029 –Ley Nº 20.446, de 16 de diciembre de 2025– reformuló el marco fiscal, basándolo en dos componentes fundamentales: **la adopción de una regla fiscal dual** y **el fortalecimiento de los grupos técnicos externos**.

En línea con las recomendaciones de la literatura y las mejores prácticas internacionales, la regla dual establece un ancla de mediano plazo basada en la deuda neta, complementada con metas operacionales de corto plazo: i) el resultado fiscal estructural (RFE) –para el cual se establecen mejoras metodológicas– y ii) un tope de endeudamiento neto.

Dado el rol central de los mecanismos de consistencia intertemporal en los esquemas de reglas fiscales duales, el nuevo marco incorpora mecanismos explícitos de convergencia y corrección ante desvíos, que aseguran la coherencia entre las metas operativas de corto plazo y el ancla de deuda de mediano plazo.

El segundo componente de la reformulación consiste en el fortalecimiento de los grupos técnicos externos. En particular, se otorgan mayores atribuciones y autonomía al Consejo Fiscal, que pasó a denominarse Consejo Fiscal Autónomo (CFA), uno de los dos consejos externos que tienen un rol clave para dotar al nuevo marco fiscal de mayor transparencia, credibilidad y capacidad de supervisión. El segundo consejo externo es el Comité de Expertos (CE) que tiene a su cargo la provisión de las proyecciones de las variables macroeconómicas necesarias para la estimación de la brecha de producto, de acuerdo a la metodología vigente.

4. Metas fiscales operacionales de corto plazo

Las reglas fiscales duales requieren de metas operacionales de corto plazo consistentes con el ancla fiscal de mediano plazo. A diferencia del ancla –de carácter más permanente–, estas metas se definen sobre indicadores respecto de los cuales los gobiernos tienen mayor capacidad de acción en el corto plazo. El nuevo marco fiscal establece la existencia de **dos metas operacionales**: i) el **resultado fiscal estructural** y ii) el **tope de endeudamiento neto**.

La meta del RFE fue establecida en la Exposición de Motivos que acompaña la Ley de Presupuesto,[6] mientras que el tope legal de endeudamiento se fijó en la Ley de Rendición de Cuentas 2024 –Ley N° 20.416 de 31 de julio de 2025.

Las metas para 2025 fueron:

1. Resultado Fiscal Estructural del GC-BPS: -3,9% del PIB.
2. Tope legal de endeudamiento neto: USD 3.450 millones.

Ambas metas fueron efectivamente alcanzadas, conforme a los objetivos establecidos.

4.1 Resultado Fiscal Estructural

El RFE es una medida del resultado fiscal ajustada por el ciclo económico y por factores transitorios o extraordinarios. Su objetivo es reflejar el estado subyacente o "estructural" de las finanzas públicas; es decir, el déficit o superávit que se observaría si la economía estuviera operando en su nivel tendencial y sin ingresos ni gastos excepcionales.

En este sentido, para pasar del resultado fiscal efectivo al RFE es necesario realizar dos tipos de ajuste: un **ajuste cíclico**, que elimina los efectos de la economía por encontrarse fuera de su nivel tendencial, y un **ajuste por partidas extraordinarias o transitorias**, que excluye ingresos o gastos no recurrentes.

4.1.1 Ajuste cíclico

Resultados de la consulta al Comité de Expertos

Durante 2025 el MEF solicitó al CE la provisión de insumos en dos ocasiones: junio y diciembre.[7] Esto representó un cambio respecto al funcionamiento de los años previos, en que solo se solicitaba al CE

[6] El documento completo de la Exposición de Motivos que acompaña al Presupuesto Nacional 2025-2029 se encuentra disponible aquí.

[7] La primera consulta fue enviada el viernes 27 de junio, con plazo de recepción de respuestas hasta el martes 15 de julio; la segunda fue enviada el martes 16 de diciembre, con plazo de recepción de respuestas hasta el viernes 6 de febrero de 2026.

que brindara información una vez al año. Este cambio responde al establecimiento de una nueva metodología para la estimación del PIB Potencial, que distingue el corto plazo (en base a series trimestrales), del largo plazo (en base a series anuales).

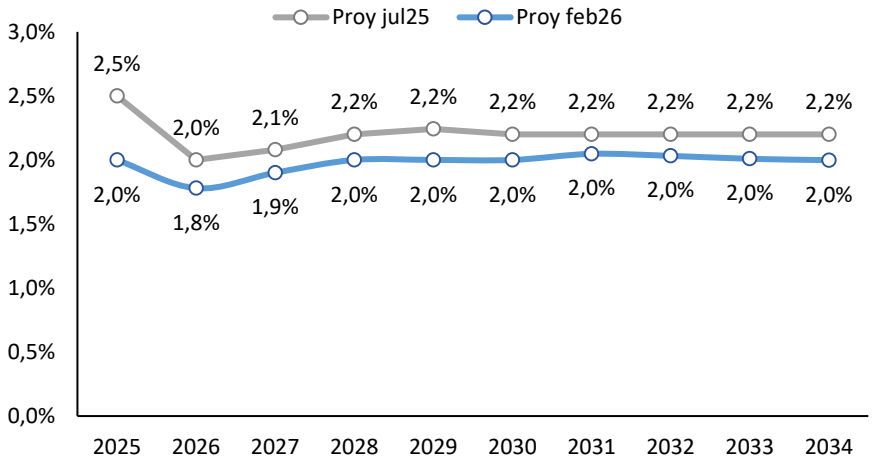
En ambas solicitudes se recibieron 11 respuestas, aunque no todos los miembros del CE completaron la totalidad del formulario, particularmente en lo relativo a las proyecciones trimestrales.[8]

A partir de 2025 se solicitó al CE la proyección anual del PIB y el PIB Potencial. Con esta innovación se habilita a los miembros del CE a estimar el PIB Potencial según su propia metodología y, al compararlo con su estimación del PIB efectivo, permite inferir la brecha de producto. Asimismo, se solicitó al CE la proyección trimestral de otro conjunto de variables: tasa de desempleo, variación interanual del Índice de Precios al Consumo (IPC), valor del tipo de cambio ($ por U$S) y variación interanual del Índice de Volumen Físico (IVF) del PIB.

El gráfico siguiente muestra la mediana de las proyecciones de variación del PIB y del PIB Potencial realizadas por el CE, en ambas consultas de 2025. Las respuestas del CE muestran una revisión a la baja de la perspectiva de crecimiento para 2025 de 2,5% a 2%. Considerando el período de diez años proyectado, se observa una reducción generalizada de las tasas de crecimiento esperadas. Asimismo –aunque en menor magnitud– se evidencia una corrección a la baja en la proyección del crecimiento potencial de la economía.

Proyección PIB del Comité de Expertos

mediana, var interanual

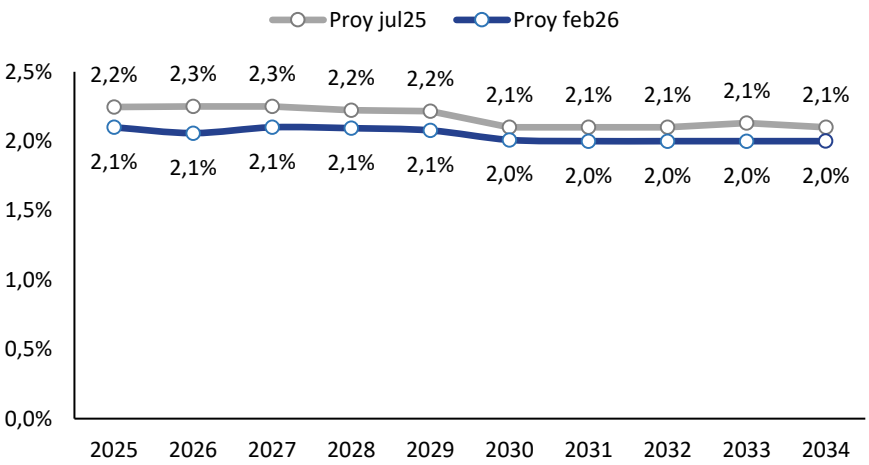


Fuente: MEF en base a datos del CE

[8] Los informes de los resultados de las consultas al Comité de Expertos se encuentran disponibles aquí.

Proyección PIB Potencial del Comité de Expertos

mediana, var interanual

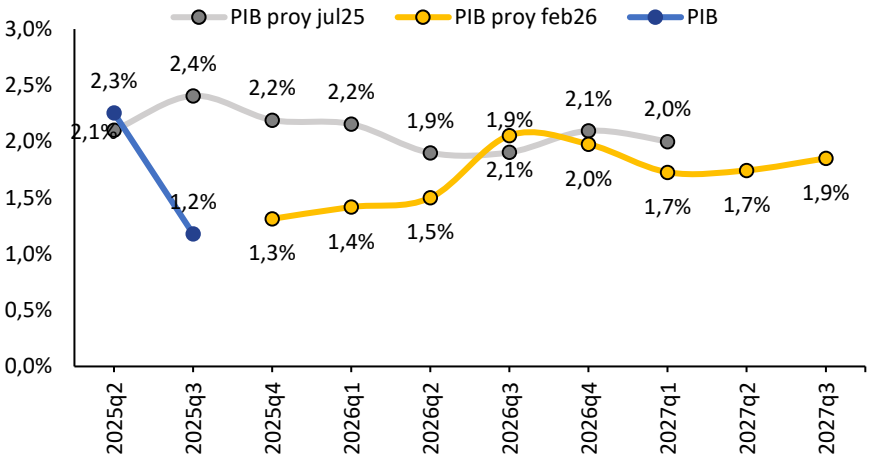


Fuente: MEF en base a datos del CE

Las proyecciones trimestrales muestran una dinámica similar, registrándose entre las dos solicitudes de 2025 una revisión a la baja en las variaciones interanuales proyectadas del IVF del PIB y del IPC y en la tasa de desempleo. Esta última presenta una corrección de más de medio punto porcentual a lo largo de todo el período proyectado.

Proyección trimestral del PIB del Comité de Expertos

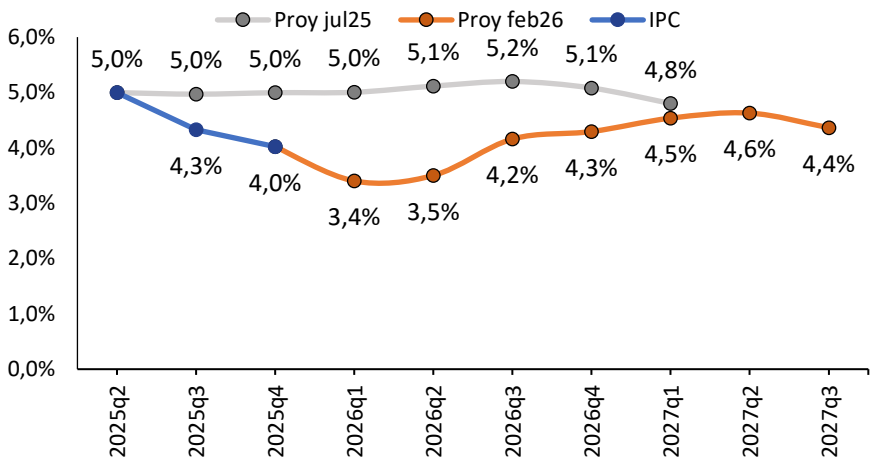
mediana, var interanual



Fuente: MEF en base a datos del CE

Proyección trimestral del IPC del Comité de Expertos

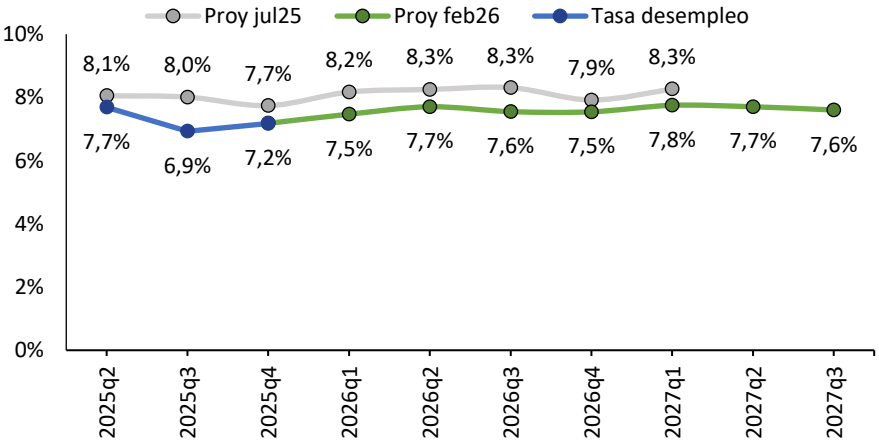
mediana, var interanual



Fuente: MEF en base a datos del CE

Proyección trimestral de la Tasa de Desempleo del Comité de Expertos

mediana, promedio trimestral



Fuente: MEF en base a datos del CE

Estimación de la brecha de producto

A partir de las proyecciones de las variables macroeconómicas solicitadas y brindadas por el CE, se procedió a la estimación de la brecha del producto, variable clave para la determinación del ajuste cíclico. Se consideraron en todos los casos la mediana de las respuestas.

Para la estimación de corto plazo de la brecha de producto de la instancia que se evalúa en este Informe corresponde, como se explica en el Documento de Trabajo - Estimación resultado fiscal estructural,[9] la aplicación del Modelo Estructural Multivariante**.**

La estimación considera series trimestrales entre los años 1983 y 2027 e incluye como variables endógenas al IVF del PIB, la tasa de desempleo y la inflación interanual.

[9] https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/publicaciones/estimacion-del-resultado-fiscal-estructural

El IVF del PIB tiene como fuente el Banco Central del Uruguay (BCU), en tanto la tasa de desempleo[10] y el IPC los publica el Instituto Nacional de Estadística (INE). Como variables de control se incorporan indicadores de actividad y precios regionales e internacionales, con el objetivo de capturar shocks externos y condiciones globales relevantes para la economía uruguaya. A tales efectos se consideran: indicadores de la actividad de la región y el tipo de cambio real.[11]

Para el período 2025Q4-2027Q3, y en caso de que no se contara con los datos observados, se incluyen los datos proyectados que provienen de la consulta al Comité de Expertos, y cuyos resultados se comentaron en el apartado anterior. Para los indicadores de actividad económica de la región se considera la proyección proveniente del Banco Central de la República Argentina (BCRA), Banco Central de Brasil (BCB) y Bloomberg, que recopila pronósticos de múltiples analistas y consultoras internacionales.

El modelo fue planteado con la misma especificación que la establecida en el Documento de Trabajo, manteniéndose el número de observaciones y actualizándose la muestra hasta el último dato recabado del Comité de Expertos. De esta forma, la ecuación general del modelo multivariante tiene la siguiente representación:

$$y_t = \mu_t + \gamma_t + \psi_t + r_t + \sum_{\tau=1}^{r} \Phi_\tau * y_{t-\tau} + \sum_{\tau=0}^{s} \delta_\tau * x_{t-\tau} + \Lambda\, w_t + \varepsilon_t, \quad t = 1, \dots, T,$$

donde:

- y_t es un vector columna que contiene las series observadas (en este caso, PIB, desempleo e inflación, en sus transformaciones logarítmicas),
- μ_t representa el componente de tendencia o nivel de largo plazo,
- γ_t el componente cíclico que capta fluctuaciones de mediano plazo en torno a la tendencia,
- ψ_t corresponde al componente estacional que recoge efectos sistemáticos recurrentes dentro del año,
- r_t refleja perturbaciones irregulares o *shocks* estructurales puntuales,
- Φ_τ representan las matrices de rezagos autoregresivos,
- $x_{t-\tau}$ representa las variables exógenas relevantes para la economía local,
- $\Lambda\, w_t$ efectos específicos capturados por *dummies, y*
- ε_t es el vector de errores idiosincráticos; ruido blanco multivariado con media cero y varianza constante.

Entre los efectos especiales comprendidos en $\Lambda\, w_t$ se incluye: efecto pascua,[12] un *outlier* aditivo en 2002Q3 y una variable cualitativa que recoge el efecto COVID-19 entre 2020Q2-2021Q3.[13] En el cuadro que sigue se presenta específicamente la ecuación estimada para el logaritmo del PIB.

[10] Dado que recién en 2006 la Encuesta Continua de Hogares (ECH) abarca a toda la población, para los años previos se emplea la tasa de desempleo correspondiente a localidades de 5.000 habitantes o más.

[11] Se testearon varias especificaciones del modelo a partir de un conjunto de variables teóricas candidatas que finalmente no resultaron significativas.

[12] El "efecto pascua" corrige el efecto recurrente (anual) sobre la actividad económica a causa de los días abarcado por los días festivos de Semana de Turismo.

[13] La dinámica de la variable que recoge el efecto COVID-19 es la siguiente [1; 0,35; 0,25; 0,4; 0,1; 0,1].

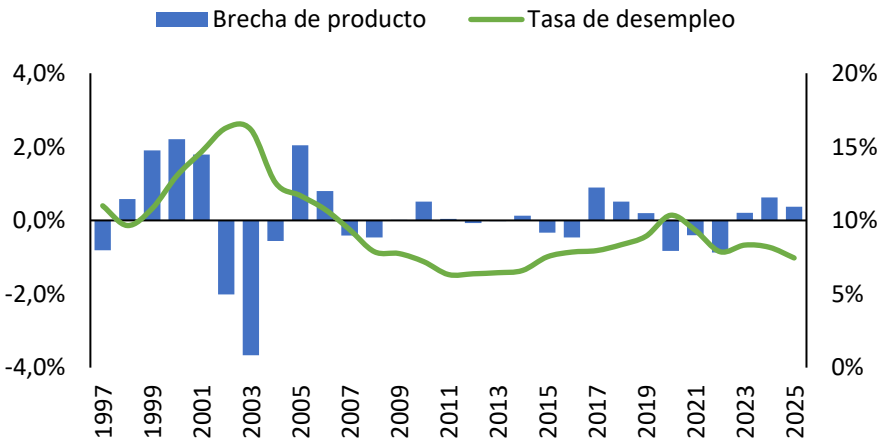
Modelo Estructural Multivariante – (1983Q3-2027Q3)[14]

	Ecuación lnPIB
σ(nivel)	0,0141
σ(pendiente)	0.0000
σ(estacional)	0,0028
σ(irregular)	0.0056
Ciclo	
σ(ciclo)	0,0044
ρ	0.944
ρ orden	1
periodos (años)	5.7
Regresores:	covid/pascua
N° observaciones:	177

Fuente: MEF

Para 2025 la brecha de producto (BP) se ubica en 0,37%, levemente por encima de su tendencia de largo plazo. En este contexto, la tasa de desempleo muestra una evolución consistente con la estimación de BP, evidenciando una moderación respecto de los años anteriores, en línea con la mejora gradual del nivel de actividad.

Brecha de Producto (en % de la tendencia) y Tasa de Desempleo (%)
1997-2025



Fuente: MEF sobre la base de datos de INE, BCU, BCRA, BCB, Bloomberg y Comité de Expertos
Nota: la brecha de producto excluye el efecto COVID para su representación.

Consistentemente con la revisión a la baja proyectada por el CE de los insumos que hacen a su estimación, la brecha cambió respecto a la estimada en julio de 2025, pasando de una brecha relativamente cerrada (0,05%) a una brecha positiva (0,37%).

Análisis de sensibilidad

Este ejercicio analiza la robustez de las estimaciones en distintos plazos, al tiempo de fortalecer la credibilidad de la institucionalidad fiscal y de sus metas. Como análisis de sensibilidad de la estimación

[14] Los códigos y la base de datos se pueden consultar en este link.

obtenida para el corto plazo se aplican las siguientes metodologías univariantes alternativas: i) descomposición mediante TRAMO-SEATS seguida de filtro Hodrick-Prescott (HP) sobre la tendencia-ciclo; ii) estimación de modelo estructural univariante con frecuencia trimestral y filtro de Kalman, iii) aproximación de acuerdo a las proyecciones del CE de PIB y PIB Potencial, como la diferencia entre el crecimiento proyectado del PIB y el crecimiento del PIB Potencial –para esta aproximación se supone que se parte de una brecha cerrada el año anterior–.

Los resultados se presentan de forma agregada en el cuadro siguiente. Como puede observarse, para 2025 las estimaciones obtenidas mediante filtros univariados y a partir del modelo multivariado basado en las proyecciones trimestrales del CE son muy similares, ubicándose en torno al 0,3–0,4% del PIB tendencial. En cambio, la aproximación derivada de las proyecciones anuales de PIB y PIB potencial del CE arroja una brecha levemente negativa.

Cabe señalar que, dado el mecanismo de ajuste cíclico, una brecha negativa mejora los resultados fiscales observados, mientras que una brecha positiva los deteriora. Por ello, adoptar las estimaciones coherentes provenientes de los filtros univariados y del modelo multivariado constituye una opción prudente desde la perspectiva de la disciplina fiscal.

Comparación de Brecha de producto 2025	
Series trimestrales anualizadas	
Modelo Estructural Multivariante	**0,37%**
TRAMO SEATS + HP	0,35%
Modelo Estructural Univariante CP	0,28%
Expertos*	-0,10%

Fuente: MEF

*Es aproximado como la diferencia entre el crecimiento proyectado del PIB y el crecimiento del PIB Potencial. Esto asume que se parte de una brecha cerrada

Cálculo del ajuste cíclico

El ajuste cíclico procura depurar del resultado fiscal efectivo las fluctuaciones temporales asociadas al ciclo económico. Para ello, una vez estimada la brecha del producto, se corrige un conjunto de partidas fiscales mediante elasticidades que reflejan su reacción ante variaciones del nivel de actividad. En este caso, el ajuste se aplica sobre los ingresos de la DGI, del comercio exterior y del BPS y los egresos por remuneraciones y pasividades. Las elasticidades fiscales permiten estimar cuál habría sido el nivel de cada partida si la economía hubiese operado en su nivel potencial, es decir, en ausencia de presiones cíclicas.[15]

El resultado de este procedimiento es la obtención de ingresos y egresos estructurales, valores depurados del efecto del ciclo económico. Al expresarlos en relación al PIB potencial se construye un *resultado fiscal ajustado por el ciclo económico* que permite distinguir entre un deterioro (o mejora) del resultado fiscal explicado por la coyuntura y aquel que responde a decisiones permanentes de política.

Para una brecha del producto positiva de 0,37%, el ajuste cíclico refleja el efecto contractivo que el ciclo tiene sobre el resultado estructural. Por el lado de los ingresos del GC-BPS, el ajuste total es

[15] Las elasticidades fiscales son las que se estiman en la Nota Metodológica 4: Elasticidades fiscales para el cálculo del resultado fiscal estructural.

levemente negativo (-0,103% del PIB potencial), lo que implica que, en una fase expansiva, parte de la recaudación observada se considera transitoria y, por tanto, se descuenta al estimar los ingresos estructurales. Este efecto se explica principalmente por los ingresos de la DGI (0,064%) y del BPS (0,035%), mientras que los ingresos por comercio exterior tienen una incidencia marginal (0,004%).

En cuanto a los egresos, el ajuste es positivo (0,057%), reflejando que, en un contexto de brecha de producto positiva, ciertos gastos tienden a situarse transitoriamente por debajo de su nivel estructural; en consecuencia, al estimar el componente estructural, se los corrige al alza. Este efecto se explica principalmente por las pasividades (0,038%) y las remuneraciones (0,019%).

En conjunto, el efecto ciclo asciende a -0,045% del PIB potencial, indicando que el resultado fiscal efectivo está levemente favorecido por la posición cíclica de la economía.

4.1.2 Ajuste de partidas transitorias y/o extraordinarias

La otra dimensión relevante para la estimación del RFE es el ajuste del resultado efectivo por ingresos y gastos transitorios y/o extraordinarios. Para su determinación se evalúan las partidas según los criterios definidos en el Documento de Trabajo - Estimación resultado fiscal estructural:[16]

- **partida de única vez**: que establece la temporalidad de la partida;
- **materialidad**: que evalúa si tiene un impacto significativo sobre las cuentas fiscales y altera la interpretación de los resultados;
- **comparabilidad interanual**: que analiza si su inclusión afecta la comparación entre ejercicios fiscales;
- **volatilidad**: que determina si la comparabilidad se ve afectada por partidas significativamente variables en su monto, dificultando la identificación de la posición subyacente y distorsionando la lectura del resultado estructural.

En lo que respecta a 2025, el ajuste por partidas extraordinarias fue de -0,15% del PIB, producto de un ajuste de -0,54% en los ingresos y de 0,39% en los gastos.[17]

En relación a las **partidas de ingresos,** se evidencian tres ajustes.

En primer lugar, el ajuste por utilidades extraordinarias de los Entes Públicos, siguiendo la metodología establecida de considerar el promedio de utilidades de los últimos siete años depurado de los valores máximo y mínimo.[18] Los Entes Públicos mostraron utilidades extraordinarias por 0,3% del PIB, principalmente impulsados por BROU y ANTEL.

Segundo, el ajuste por el ingreso –por única vez– asociado al Fideicomiso II de la Seguridad Social en el marco de la Ley Nº 20.209 (Ley de cuarentones), que representó, aproximadamente, 0,4% del PIB.

Por último, el ajuste por adelantos de impuestos realizado en 2024, IMESI de ANCAP e IRAE y IPAT de UTE, correspondientes al ejercicio 2025. Este adelanto representa un 0,1% del PIB –que se corrige en negativo–.

En relación a las **partidas de gastos**, se evidencian seis categorías de ajustes.

[16] https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/comunicacion/publicaciones/estimacion-del-resultado-fiscal-estructural

[17] Vale mencionar que no se realiza ajuste extraordinario por el componente Intereses.

[18] Véase Nota Metodológica 6: Unificación de criterio metodológico para depurar el resultado Fiscal del GC-BPS de utilidades extraordinarias de Entes públicos.

En primer lugar, las partidas correspondientes al adelanto por parte de BPS de jubilaciones y pensiones a las redes de cobranzas, que se visualizan en las líneas "adelanto a agentes descentralizados, pendientes de devolución" y "adelanto de gastos GC-BPS" (0,1% del PIB).[19] Esto provocó, por un lado, que en el acumulado anual quedara un remanente importante en los agentes descentralizados, principalmente por esta transferencia adelantada realizada en diciembre. Por el otro, un adelanto de gastos por jubilaciones que fueron efectivamente cobradas en 2025, que correspondían a 2026 (196,7 millones de pesos).

Segundo, el ajuste por pago a partidos políticos con motivo de las elecciones departamentales ocurridas en 2025 (0,01% del PIB).

Tercero, el ajuste por el pago correspondiente a la sentencia del juicio por PLUNA (0,08% del PIB).

Cuarto, el gasto por los pagos de la Adenda 3 del Ferrocarril Central (firmada el 17/06/2025), correspondientes al diferendo del período 12/2023 – 08/2024 (0,2% del PIB).

Quinto, el ajuste por la reducción de la deuda flotante, es decir de las obligaciones contraídas por el Estado, pero aún no pagadas (0,05% del PIB).

Sexto y último, el ajuste por el gasto de la deuda no registrada de ASSE, correspondiente a años anteriores a 2025, que fue convenida en 2025.[20] El monto total convenido corresponde a 0,1% del PIB. De este, una parte fue paga en 2025, –que se corrige– y la otra parte quedó pendiente de pago para los próximos años –lo que ameritará la corrección correspondiente a futuro–.

La tabla completa con el ajuste de partidas transitorias y/o extraordinarias se incluye en el Anexo.

4.1.3 Cumplimiento de la meta del RFE 2025

Una vez corregido el resultado efectivo del GC-BPS de -3,7% en 2025 por el ajuste cíclico de -0,05% del PIB y el ajuste por partidas extraordinarias y/o transitorias de -0,15% del PIB, el RFE del GC-BPS en 2025 se ubica en -3,9% del PIB, cumpliéndose la meta trazada en la Exposición de Motivos del Presupuesto Nacional 2025-2029. Este resultado, además, significa una mejora de la situación fiscal estructural respecto de 2024 (-4,0% del PIB).

Resultado Fiscal Estructural del GC-BPS

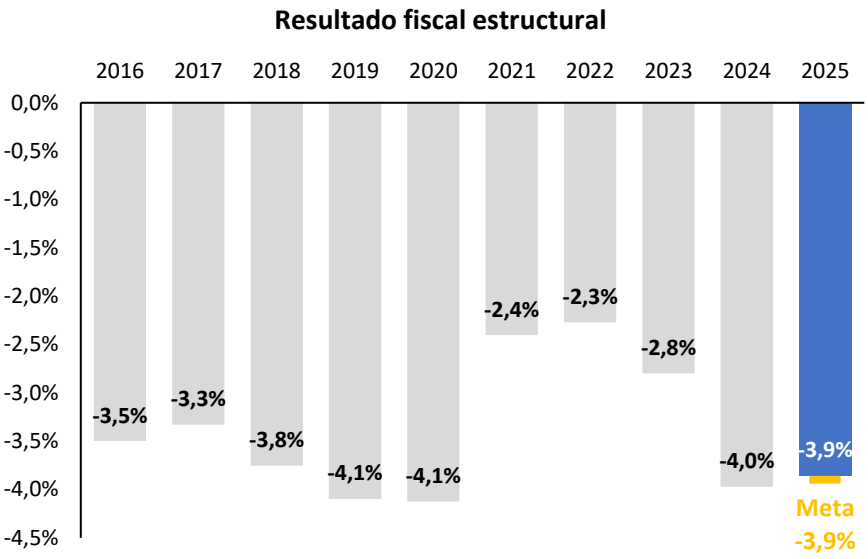
Cifras expresadas como % del PIB	2025
RESULTADO GLOBAL GC - BPS	**-3,7**
Ajuste Cíclico	**-0,05**
Ingresos Totales	-0,10
Egresos Totales	0,06
Ajuste Extraordinarios	**-0,15**
Ingresos Extraordinarios	-0,54
Egresos Extraordinarios	0,39
RESULTADO FISCAL ESTRUCTURAL GC - BPS	**-3,9**

Fuente: MEF

Nota: La suma de las cifras puede no coincidir por razones de redondeo.

[19] El adelanto fue necesario para que, por razones de calendario, los jubilados y pensionistas que perciben sus prestaciones a través de redes de cobranza pudieran cobrar el 3 de enero de 2026.

[20] El informe realizado por la Auditoria Interna de la Nación al respecto, se encuentra disponible aquí.



Fuente: MEF sobre la base de datos de INE, BCU, BCRA, BCB, Bloomberg y Comité de Expertos

4.2 Tope legal de endeudamiento neto

Durante 2025 el endeudamiento bruto contraído por el Gobierno Central ascendió a USD 6.510 millones, mientras que las amortizaciones totalizaron USD 3.001 millones. Asimismo, el stock de activos financieros aumentó en USD 430 millones entre fin de 2025 y fin de 2024.

En consecuencia, durante 2025 el endeudamiento neto fue de USD 3.079 millones, por debajo del tope legal establecido de USD 3.450 millones (Ley de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal del Ejercicio 2024 N°20.416, Articulo 7°, de fecha 31 de julio de 2025).

Endeudamiento Neto del GC Millones de USD	
(1) Endeudamiento Bruto	**6.510**
Desembolsos con Org. Multilaterales e Instit. Financieras	582
Emisión Total de Títulos de Mercado	5.927
(2) Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos	**3.001**
Títulos de Mercado	2.539
Préstamos	462
(3) Variación de Activos Financieros	**430**
Liquidez de Tesorería	305
Otros Activos Financieros	125
Endeudamiento Neto = (1) - (2) - (3)	**3.079**
Tope Legal	**3.450**

Fuente: MEF

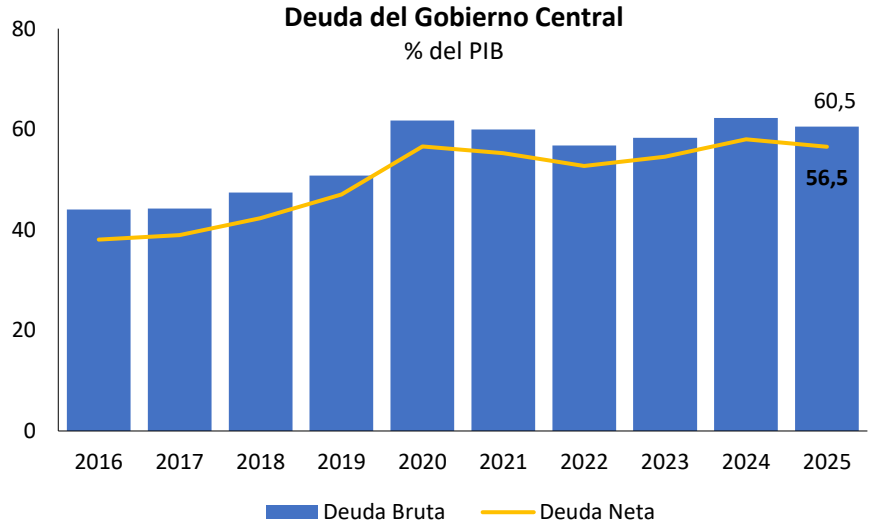
Nota: La suma de las cifras puede no coincidir por razones de redondeo.

A efectos de mejorar la consistencia y previsibilidad en la planificación fiscal, a partir de la aprobación de la Ley N°20.446 de fecha 16 de diciembre de 2025 (de Presupuesto Nacional) se establece que el tope de endeudamiento neto se defina en UI. Al estar denominados principalmente en pesos los ingresos y gastos del gobierno, indexar ese tope a Unidades Indexadas permite que el mismo se

encuentre más alineado con la programación fiscal a mediano plazo. Lo anterior mitiga la volatilidad que provoca las fluctuaciones del tipo de cambio, apoyando una política fiscal disciplinada, dado que a través del endeudamiento se financia el déficit fiscal, el que también está denominado en pesos.

5. Evolución de la Deuda Bruta y Neta

A partir de la publicación correspondiente a fin del año 2025, la serie de estadísticas oficiales de deuda bruta y neta del Gobierno como porcentaje del PIB serán calculadas expresando las magnitudes en el numerador y denominador en pesos nominales. El nuevo enfoque está en línea con las prácticas internacionales para el reporte de las cifras de deuda, lo que facilita la comparabilidad y mitiga la volatilidad del cociente ante fluctuaciones del tipo de cambio. Asimismo, se alinea con los esfuerzos continuos en el proceso de desdolarización de la deuda, donde más de la mitad de los pasivos esta denominados en moneda nacional.



Fuente: Unidad de Gestión de Deuda - MEF

A fin de 2025 el stock de la deuda bruta del Gobierno Central alcanzó el 60,5% del PIB, lo que representa una disminución de 1,7 puntos porcentuales del PIB respecto a finales de 2024. La deuda neta, por su parte, se situó al cierre de 2025 en 56,5% del PIB, lo que representa una disminución de 1,5 puntos porcentuales en comparación con finales de 2024. Es importante destacar que este último guarismo se encuentra por debajo del ancla fiscal de deuda de mediano plazo del 65%.[21]

Dada la trayectoria del stock de deuda medido en pesos y la evolución del PIB nominal, un factor relevante en la disminución de la relación deuda-producto fue la apreciación del peso respecto al dólar (de 11,4% entre fin de 2024 y fin de 2025).

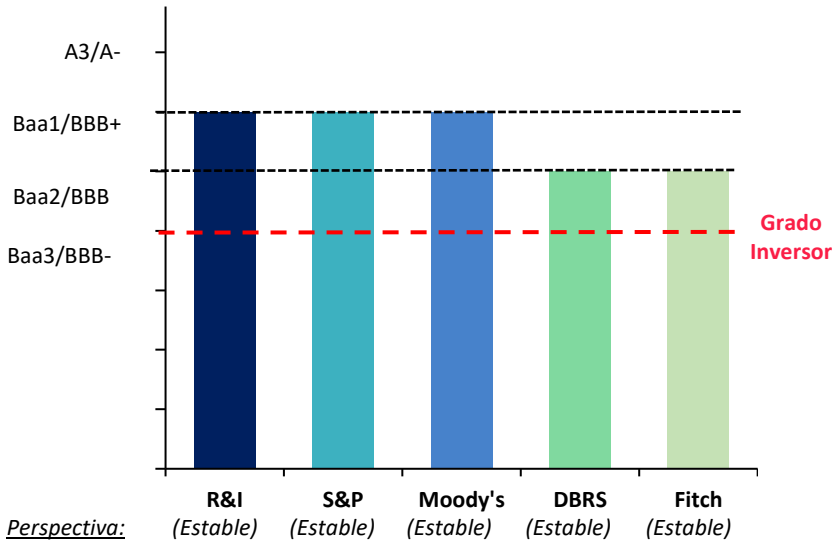
La proporción de deuda en moneda local en el total de la deuda alcanzó el 55,5% a finales de 2025, representando un aumento de 3,2 puntos porcentuales respecto a 2024. Durante 2025 el 70,3% de todas las emisiones de deuda en moneda local (doméstica y en el mercado internacional) fueron en pesos a tasa fija. Está nominalización de las emisiones es consistente con, y fue apuntalada por, la fuerte reducción de la inflación y las expectativas de inflación en Uruguay.

[21] Estos valores asumen una estimación del PIB nominal en 2025 de 3,472,227 millones de pesos, a partir de los datos de Cuentas Nacionales al tercer trimestre del año y la estimación del cuarto trimestre utilizando la mediana del Comité de Expertos.

Durante el año 2025 Uruguay recibió tres acciones de rating, en las cuales la calificación crediticia y su perspectiva se mantuvieron sin cambios. Para el caso de S&P la nota se afirmó en BBB+ con perspectiva estable; Fitch Ratings mantuvo su calificación en BBB con perspectiva estable; por último, DBRS también reafirmó su nota BBB con perspectiva estable.

El riesgo país, medido a través del indicador EMBI Spread, alcanzó los 68 puntos básicos a fin de 2025, siendo el menor dentro de los países de LATAM. Esta medida de riesgo país refleja (en promedio a lo largo de la curva de rendimientos) cuántos puntos básicos pagan los bonos uruguayos denominados en dólares por encima de los activos considerados libres de riesgo (bonos del gobierno de EEUU). El 2025 comenzó con un EMBI spread de 89 puntos básicos, registrándose una caída de 21 puntos básicos durante el año.

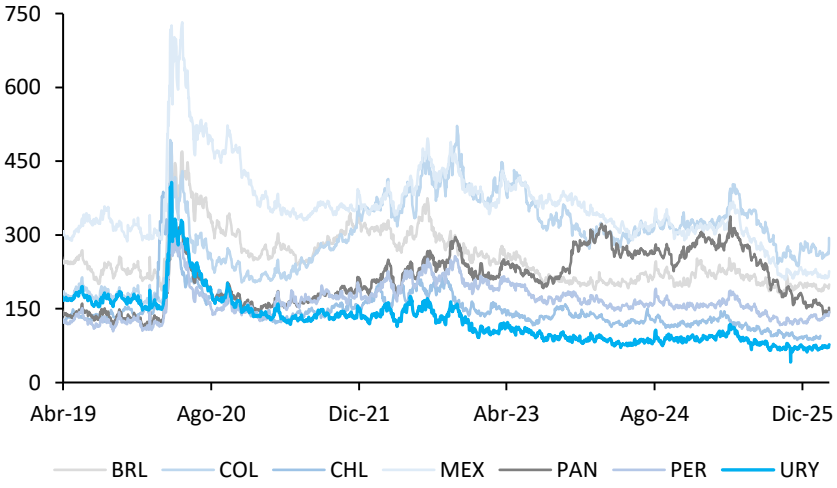
Calificación crediticia de la deuda soberano



Fuente: Unidad de Gestión de Deuda - MEF

Spread soberano - EMBI

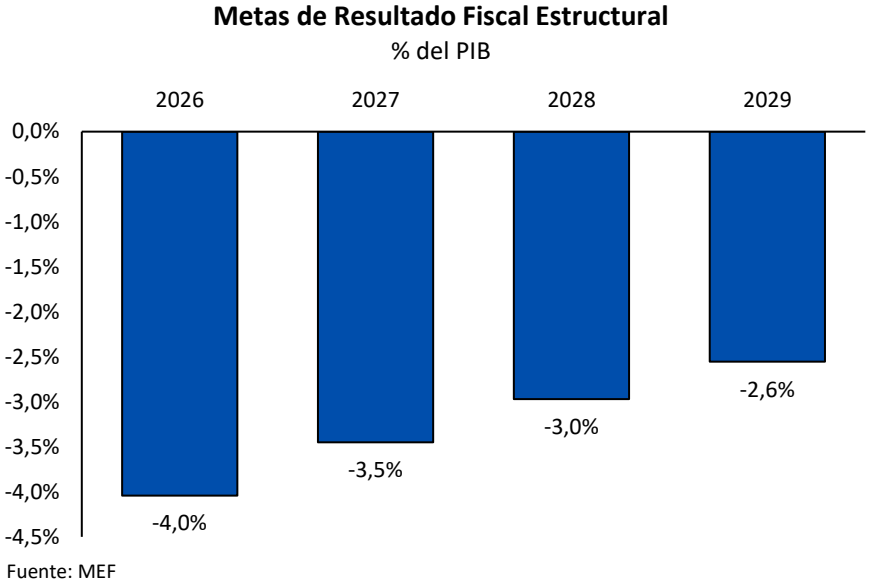
Puntos básicos



Fuente: JP Morgan. Datos al 27/2

6. Metas para el año 2026

Para 2026 se mantiene la meta de resultado fiscal estructural del GC-BPS establecida en el Presupuesto Nacional: -4,0%.



El tope legal propuesto para el endeudamiento neto es de UI 25.115 millones, equivalente a aproximadamente USD 3.992 millones según las proyecciones de tipo de cambio e inflación utilizadas en la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley.

Anexo

Partidas Extraordinarias Gobierno Central - BPS	
Millones de $ corrientes	2025
INGRESOS GC-BPS	**18.713**
Ingresos por Remate Bandas Celulares	-1.583
Utilidades BROU	7.873
Imps BHU/ Imps FRPB	37
UTE	-1.089
ANTEL	2.760
BSE	-60
Fondos FSS Ley 19.590 y Ley Nº 20.209	14.100
Adelantos	-3.325
EGRESOS GC-BPS	**13.611**
Elecciones (pago a partidos políticos)	171
Pérdidas por Pluna/Judiciales	2.685
Adelanto a Agentes Descentralizados (Pend. de Devolución)	2.300
Adelanto Gastos GC-BPS	197
Pago Deuda Ferrocarril Central	5.636
Pago Deuda ASSE no registrada (Convenida)	758
Variación de Deuda Flotante Total	1.864
Partidas Extraordinarias con respecto al PIB (%)	
1- Ingresos Extraordinarios GC-BPS (-)	0,54%
2- Egresos Extraordinarios GC-BPS (+)	0,39%
AJUSTE EXTRAORDINARIOS (-1 +2 + 3)	**-0,15%**

Fuente: MEF
Nota: La suma de las cifras puede no coincidir por razones de redondeo.