



Respuesta al Informe del Consejo Fiscal Asesor al Cierre de 2024

Atendiendo al acuerdo mutuo de dar respuesta a vuestros informes, se abordan a continuación algunos aspectos presentados en el informe del CFA del 20 de febrero de 2025.

1. Sobre los incumplimientos de las metas fiscales en 2024

El informe reconoce el impacto sobre la recaudación nominal de la DGI, consecuencia de los “errores de pronóstico en la estimación de la inflación” y la baja elasticidad de la recaudación a la actividad económica. Agregamos que los “errores de pronóstico” del equipo económico fueron inferiores a los incurridos entonces, por los analistas encuestados por el BCU.

El informe continúa: “En ese contexto, si bien el gasto nominal estuvo en línea con lo estimado en la Rendición de Cuentas de 2022 (junio de 2023), la política fiscal se mantuvo pasiva a los desvíos desde un punto de vista estructural ante la evolución adversa de la recaudación, evidenciando una mayor rigidez y menor capacidad de reacción en el año electoral. En otras palabras, no se tomaron las medidas correctivas necesarias desde el punto de vista del gasto primario estructural para compensar los menores ingresos estructurales observados que posibilitaran el cumplimiento de las metas de los pilares 1 y 2 de la regla fiscal”.

El CFA reconoce que el gasto nominal se mantuvo en línea con lo estimado en la Rendición de Cuentas de 2022, sin embargo, critica una mayor rigidez y menor capacidad de reacción en el año electoral. Al respecto, se señala que la rigidez no se relaciona al año electoral, sino que, siendo el último año de la administración, la prioridad del gobierno en 2024 fue honrar los compromisos de gasto nominal asumidos y asegurar la continuidad de los servicios públicos, incluso si ello significaba incurrir en desvíos respecto a las metas fiscales, por una menor recaudación.

Recortar el gasto en un monto equivalente al desvío de los ingresos verificado en 2024, en 0,3% del PIB, equivalente a USD 250 millones, habría significado afectar los servicios esenciales del Estado e incumplir compromisos legales asumidos. Adicionalmente, habría implicado recortes mensuales incrementales en los presupuestos de los incisos a medida que la recaudación caía, con la complejidad operativa y legal que ello conlleva. El tiempo oportuno de un gobierno para gestionar eficientemente el gasto público son los primeros cuatro años de administración, junto a una planificación razonable del último año, y en ese sentido, se lograron avances significativos, tal como el CFA lo reconoce.

En definitiva, el recorte de gastos que el CFA hubiera esperado del gobierno para compensar la caída de la recaudación, hubiera sido imprudente e inconveniente ya que hubiera implicado incumplir compromisos legales asumidos y hubiera resentido los servicios públicos, con fuerte incertidumbre en la gestión operativa mensual.

2. Sobre la activación de la cláusula de salvaguarda

El CFA manifiesta estar en desacuerdo con la activación de la cláusula de salvaguarda y expresa que, si bien la ley no lo indica, la cláusula de escape corresponde a situaciones de “shocks imprevistos, materiales y de carácter extraordinario”. En este punto se debe distinguir lo que el CFA aspira que la ley

exprese y lo que la ley indica: *“grave desaceleración económica, sustanciales cambios en precios relativos, situaciones de emergencia o desastres de escala nacional”*. No hay discusión respecto a la legalidad del uso de la cláusula de salvaguarda al existir sustancial cambio de precios relativos.

Respecto al argumento del CFA de que no se habría configurado un sustancial cambio de precios relativos, el mismo puede ser refutado por análisis teóricos alternativos a los presentados, igualmente válidos. En cualquier caso, lo más importante en este aspecto es que los argumentos del CFA omiten el impacto real del desvío inflacionario, que sorprendió a las autoridades y analistas por igual, generando una pérdida fiscal superior a los USD 600 millones (0,7% del PIB), tal como lo argumentó el MEF y el propio FMI en estudio específico solicitado por MEF y compartido oportunamente con el CFA.

El CFA sostiene que el cambio en los precios relativos ya era evidente al presentar la Rendición de Cuentas 2023, en junio de 2024, por lo que no sería admisible activar la cláusula por este concepto. Sin embargo, en respuesta, se recuerda al CFA que el tope original del tercer pilar fue establecido en junio de 2023, antes de verificarse la fuerte caída de la inflación. Por lo tanto, los desvíos de precios ocurridos a partir de entonces son los que explican la ampliación del tope legal del endeudamiento neto.

En lo que refiere a la oportunidad de la invocación de la cláusula, hasta el final del año no estuvo claro cuál sería el valor anual del endeudamiento neto (que es prácticamente la contracara del déficit fiscal). A mediados de año se esperaba una recuperación en la recaudación que, si bien se verificó, no fue suficiente para que el endeudamiento neto estuviera dentro del tope original. Recién en el mes de noviembre, el valor acumulado del año estuvo cercano al tope original habilitado por ley y, por lo tanto, se procedió a gatillar la cláusula de salvaguarda.

En definitiva, la invocación de la cláusula de salvaguarda fue legal, se sustenta en el análisis presentado sobre la existencia de sustancial cambio de precios relativos y se realizó cuando la cifra de endeudamiento neto se acercó al tope legal.

Compartimos con el CFA, y así lo hemos expresado, la conveniencia de clarificar en la ley las condiciones que deben operar para la activación de la cláusula de salvaguarda, tanto para el caso de sustancial cambio en precios relativos, como para situaciones de recesión económica o crisis sanitarias y climáticas.

3. Sobre la sostenibilidad fiscal y el compromiso futuro

El CFA advierte que, el incumplimiento de las metas fiscales en 2024 constituye una señal de preocupación ya que la posición fiscal estructural se mantiene alejada de un nivel consistente con la sostenibilidad intertemporal del cociente de deuda bruta sobre PIB.

En respuesta, se señala que la reducción de la inflación tuvo un costo fiscal en 2023 y 2024, que no es esperable que se reitere en el corriente año. Tal es así, que la proyección fiscal pasiva 2025 presentada por esta administración a la ciudadanía y al gobierno electo, muestra una mejora fiscal respecto al año previo.



Asimismo, se destaca que la deuda neta en 2024 fue de 53,3% del PIB, notoriamente por debajo de la estimación presentada en la Rendición de Cuentas 2020¹ (58,9 %). Estimaciones pasivas indican que dicho cociente se mantendría por debajo del guarismo estimado en dicha rendición de cuentas, aún ante una evolución más adversa de los precios relativos.

Por tanto, el MEF entiende que más allá de que el déficit fiscal en 2024 fue mayor al estimado por un magro comportamiento de la recaudación tributaria, en este período se ha fortalecido el manejo de la política fiscal con la implementación de una nueva institucionalidad fiscal, el menor crecimiento del gasto real anual de los últimos veinte años, y la estabilización de la deuda pública.

En síntesis

Agradecemos el compromiso y la dedicación del CFA en sus labores y valoramos su rol en el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal. No obstante, consideramos necesario un enfoque más realista y pragmático al formular críticas o recomendaciones de política económica, que contemple los desafíos y limitaciones reales que enfrenta la administración pública, especialmente en el último año de gobierno.

Montevideo, 24 de febrero de 2025.

¹ En la Ley de Presupuesto Nacional, se esperaba un cociente de deuda neta de 63,9% del PIB, pero con base en las Cuentas Nacionales de base 2005 que, posteriormente, migró a base 2016.