

# 2025: Perspectivas, restricciones y desafíos

*Palacio Legislativo – Comisión de Hacienda*  
Montevideo, 2 de abril de 2025

# Contexto externo



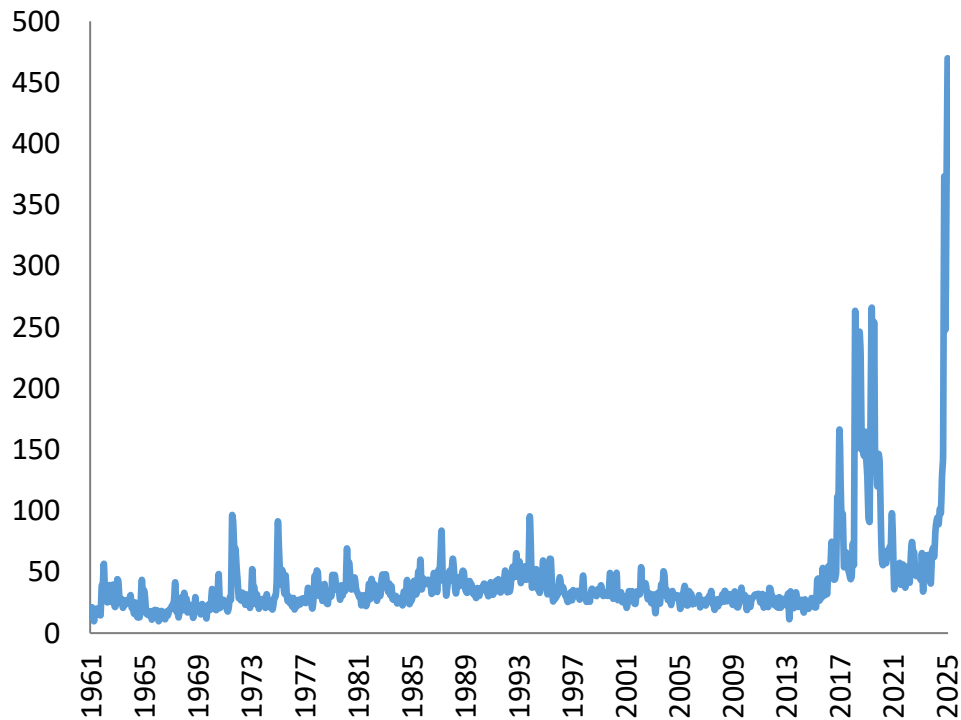
Oficina de Planeamiento  
y Presupuesto



Ministerio  
de Economía y Finanzas

# “Un cambio de época, no una época de cambios”

## Índice de incertidumbre de política comercial



Fuente: Trade Policy Uncertainty Index basado en Caldara, et al. (2020)

- Restricciones para el desplazamiento de personas.
- Cuestionamiento al comercio basado en reglas y cooperación.
- 2 de abril: “Día de la liberación”.
  - 25% de arancel al acero y aluminio.
  - Aranceles sobre importaciones de México y Canadá.
  - Aranceles del 20% a las importaciones de China.
- Proyecciones de crecimiento mundial se revisan a la baja.

# Costo de financiamiento internacional se mantiene elevado

## Tasa de bonos del Tesoro de EE.UU. a 10 años

Datos diarios



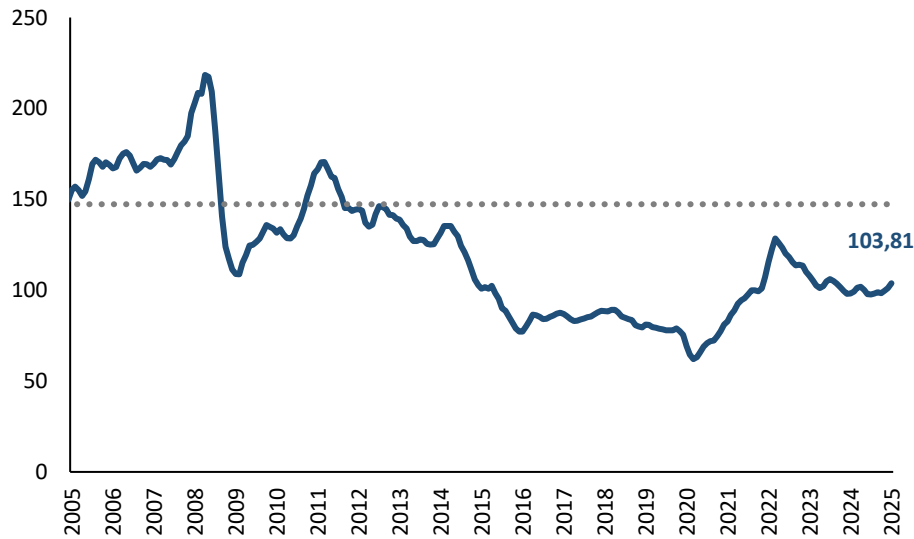
Fuente: Reserva federal de St. Louis



# Contexto no favorable para precios de los *commodites*

## Índice de precios de commodities

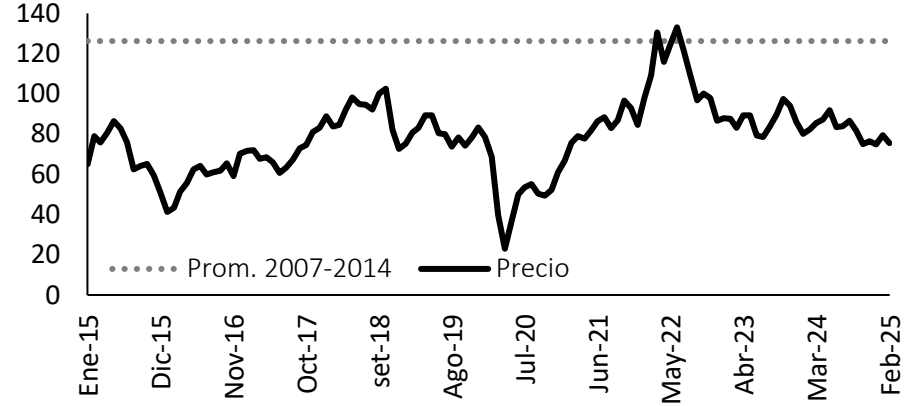
Prom. 3 meses-móviles



Fuente: Bloomberg

## Precio del petróleo, variedad Brent

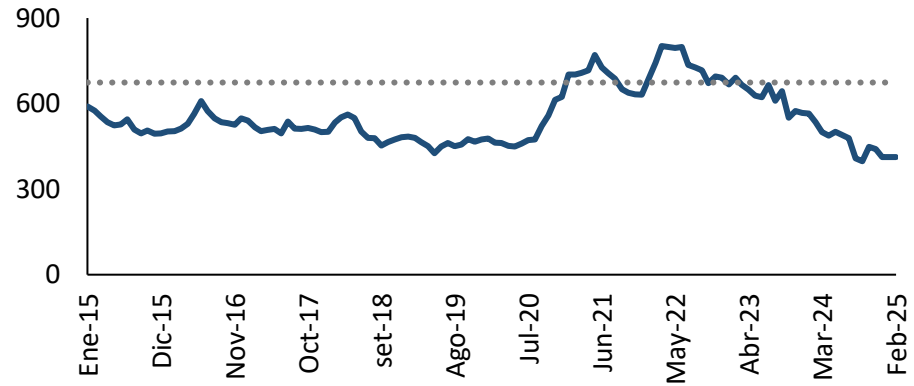
US\$ constantes de febrero de 2025 / barril



Fuente: EIA

## Soja

US\$ constantes de febrero-25/ ton.

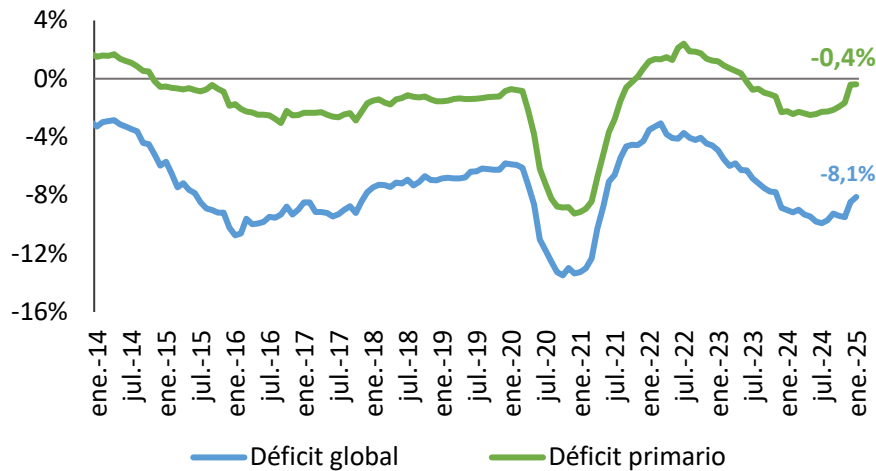


Fuente: FAO

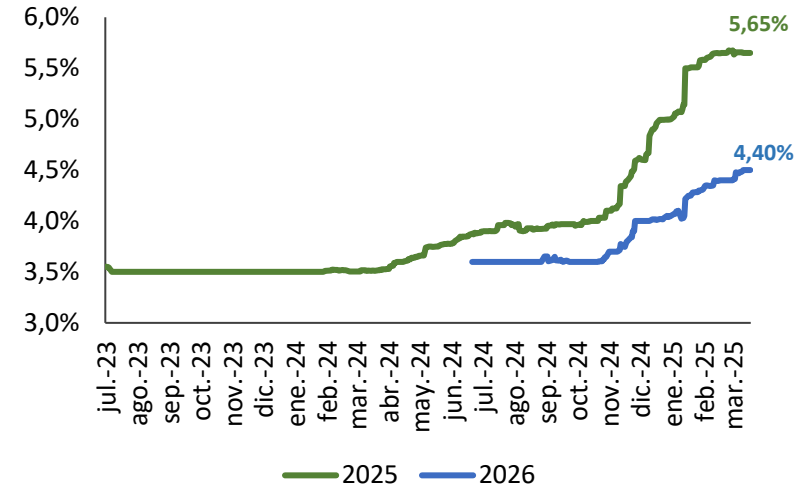
# Brasil: desequilibrio fiscal y deterioro de expectativas

## Déficit fiscal del sector público

Acumulado 12 meses, % del PIB

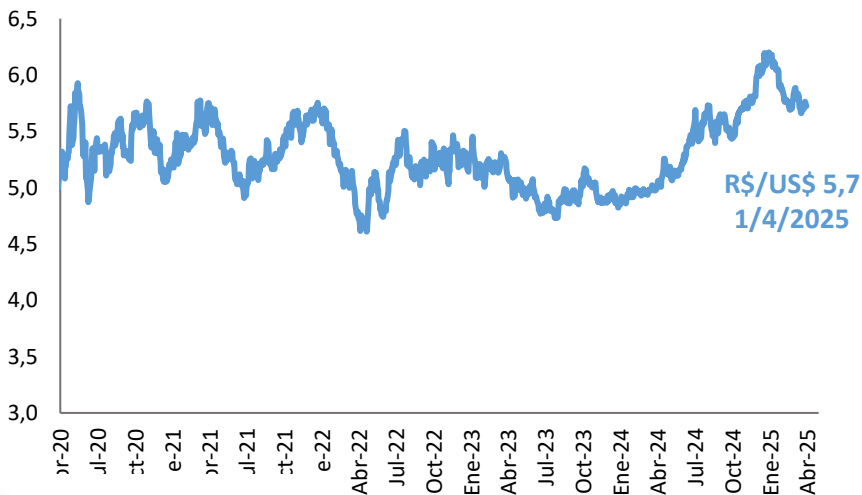


## Expectativas de inflación



## Tipo de cambio

Reales por dólar



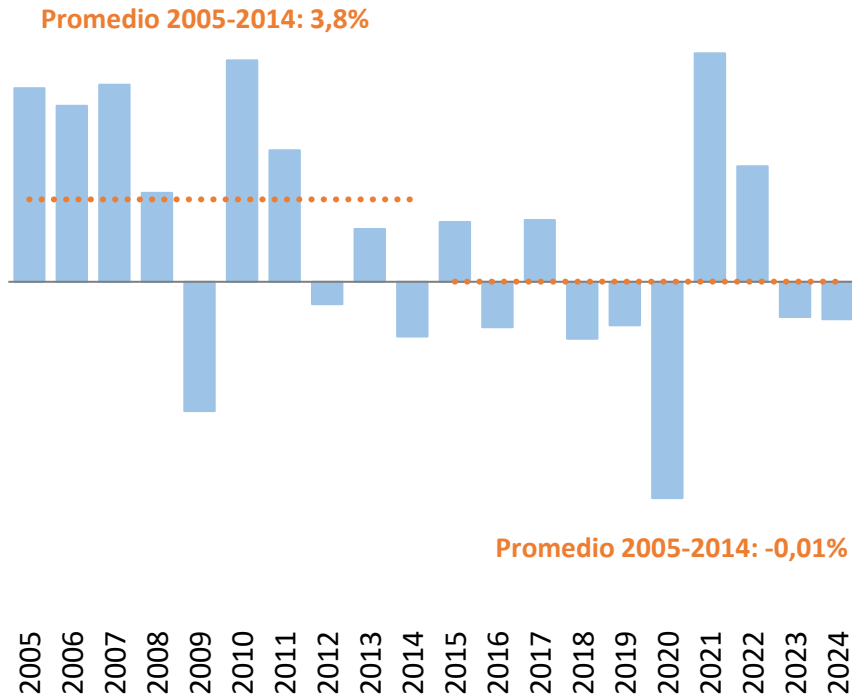
- 2% de crecimiento para 2025
- Desafíos fiscales persisten, debilitando al real y desanclando expectativas.
- Deuda alcanza el 75% del PIB a ene-25, y perspectivas de aumento.



# Argentina: 15 años de estancamiento

## Producto Interno Bruto

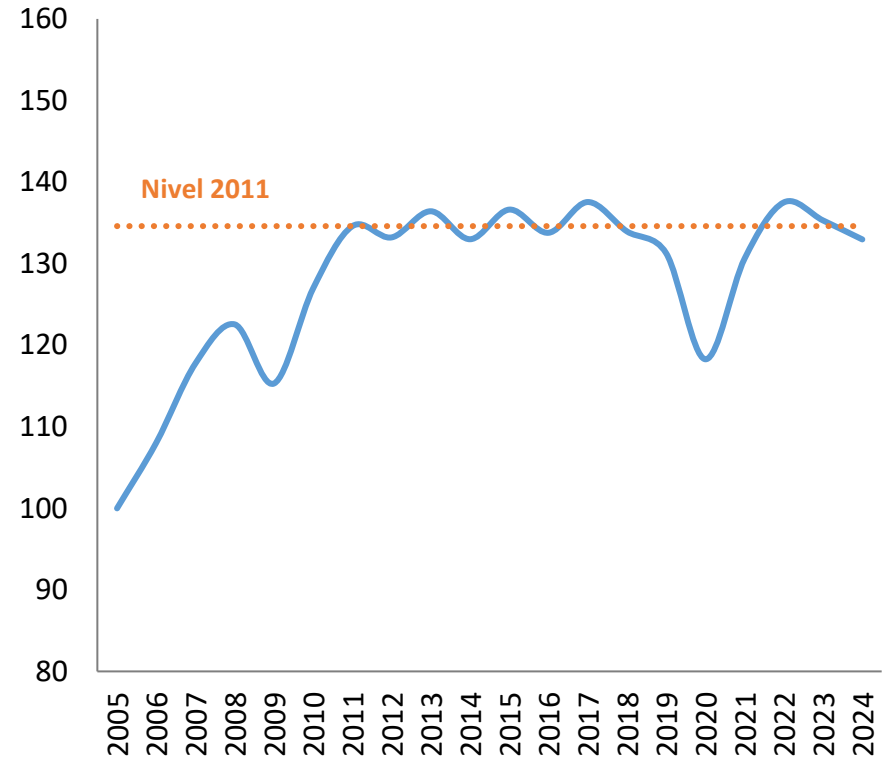
Variación real promedio anual



Fuente: INDEC

## Producto Interno Bruto

Índice, base 2005=100

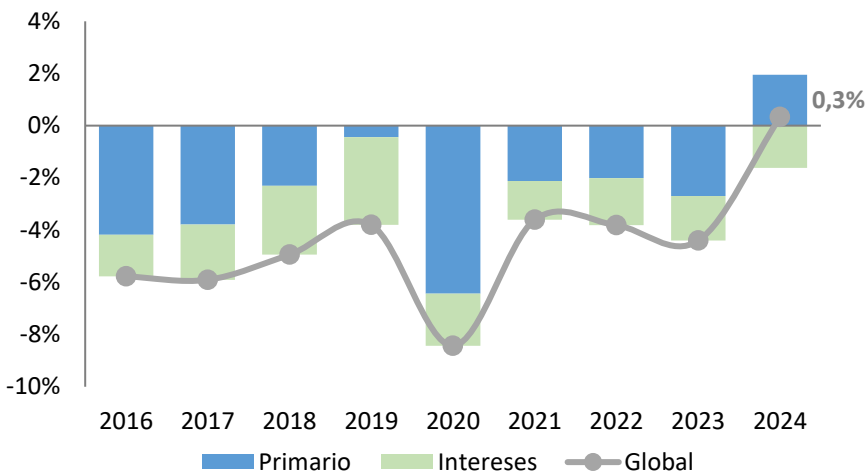


» Economía crecería 4,8% en 2025 (REM-BCRA, feb-25)

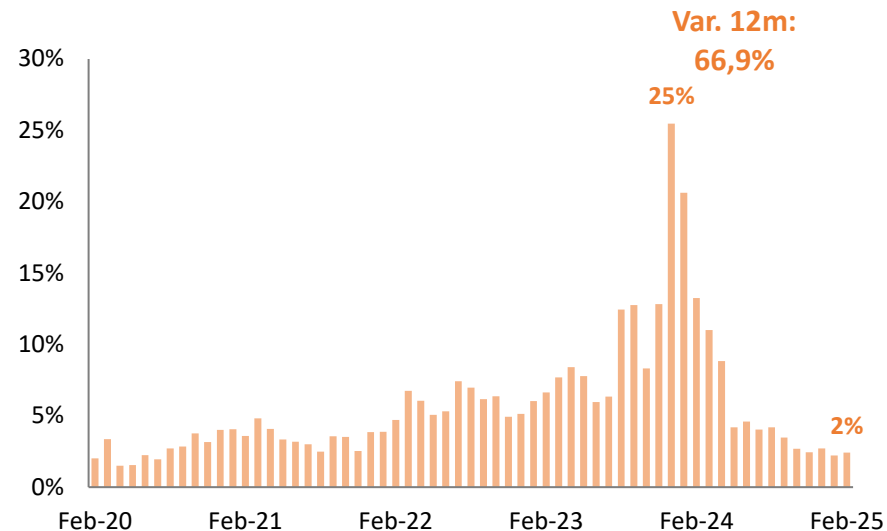
# Argentina: corrección de desequilibrios macroeconómicos

## Déficit Fiscal

En % del PIB

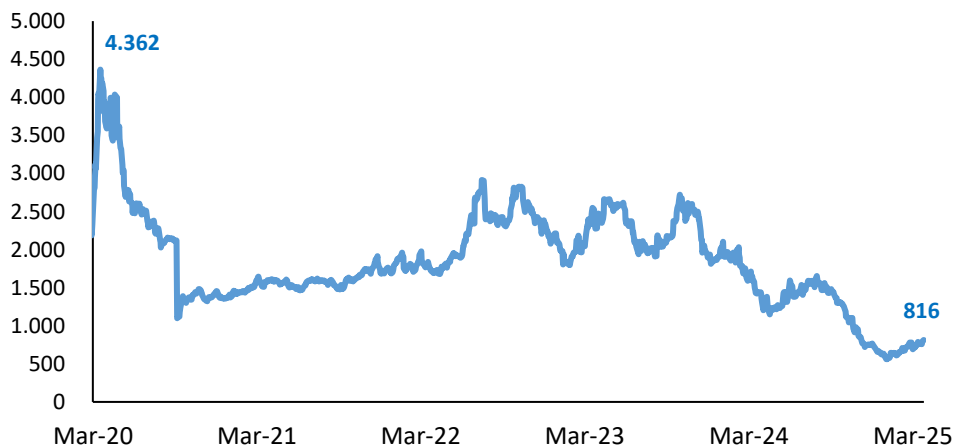


## Inflación mensual

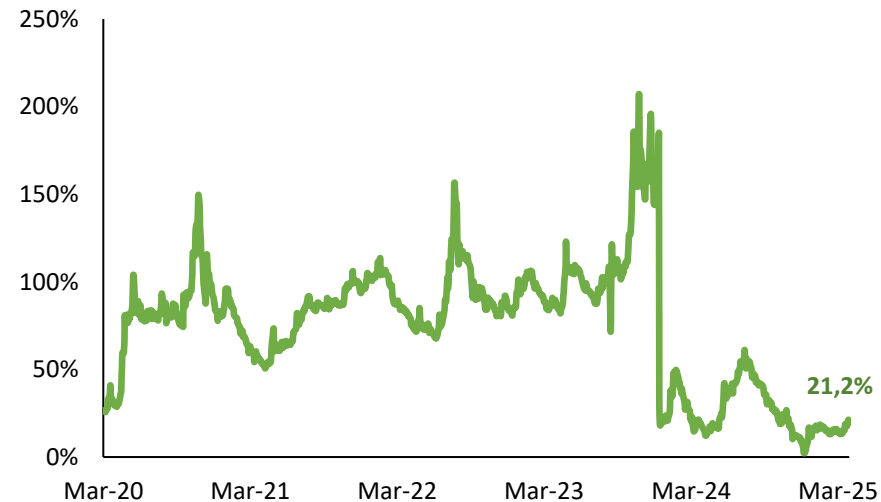


## Riesgo país

Índice EMBI, puntos básicos, 31-mar-25



## Brecha cambiaria respecto al dólar blue



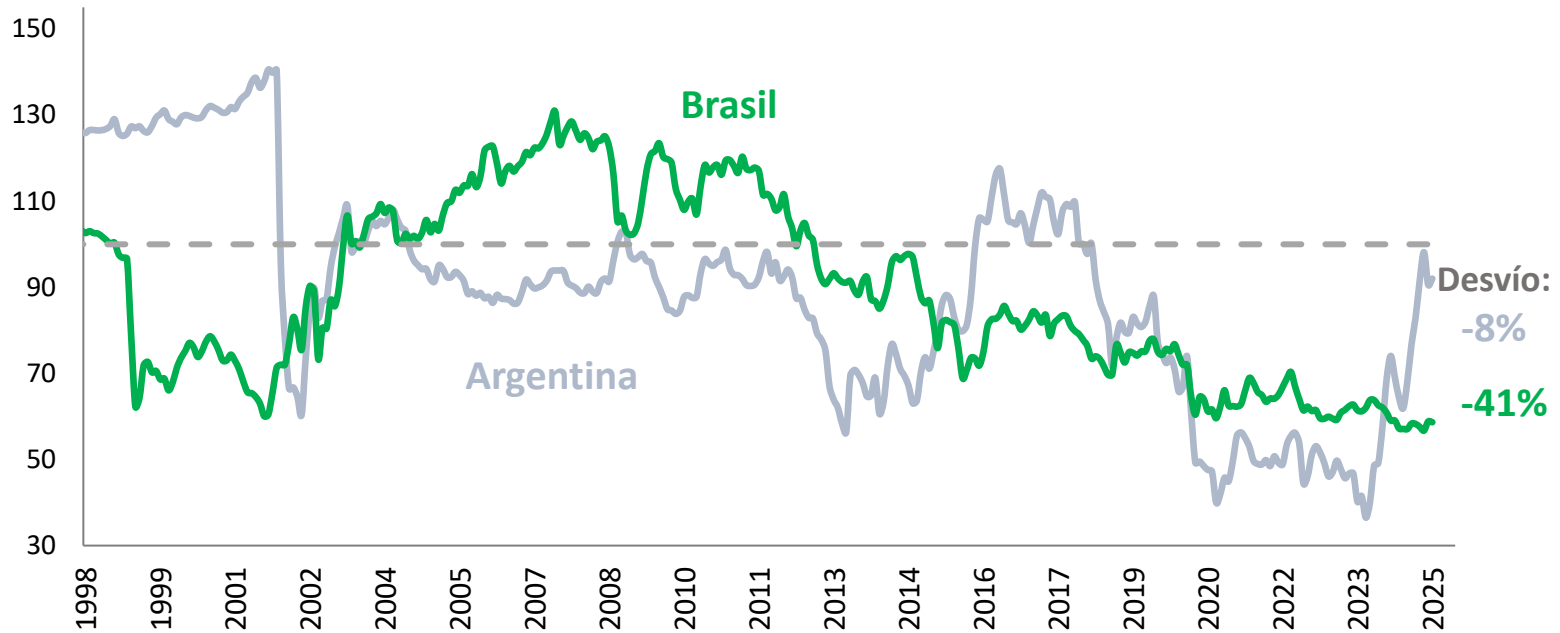
Fuente: MECON, INDEC, Ámbito Financiero



# Desvío de precios se corrige con Argentina, pero empeora con Brasil

## TCR bilateral con Brasil y Argentina

Índice promedio 1980-2023 = 100



Fuente: elaboración propia en base a BCU, INE, INDEC, BCRA, Ámbito, IBGE, BCB.

Nota: aumento es apreciación real del BRL/ARS respecto al UYU.

» Precios relativos con Brasil en peor posición desde devaluación del real en enero de 1999.

# Uruguay: situación fiscal y desafíos



Oficina de Planeamiento  
y Presupuesto

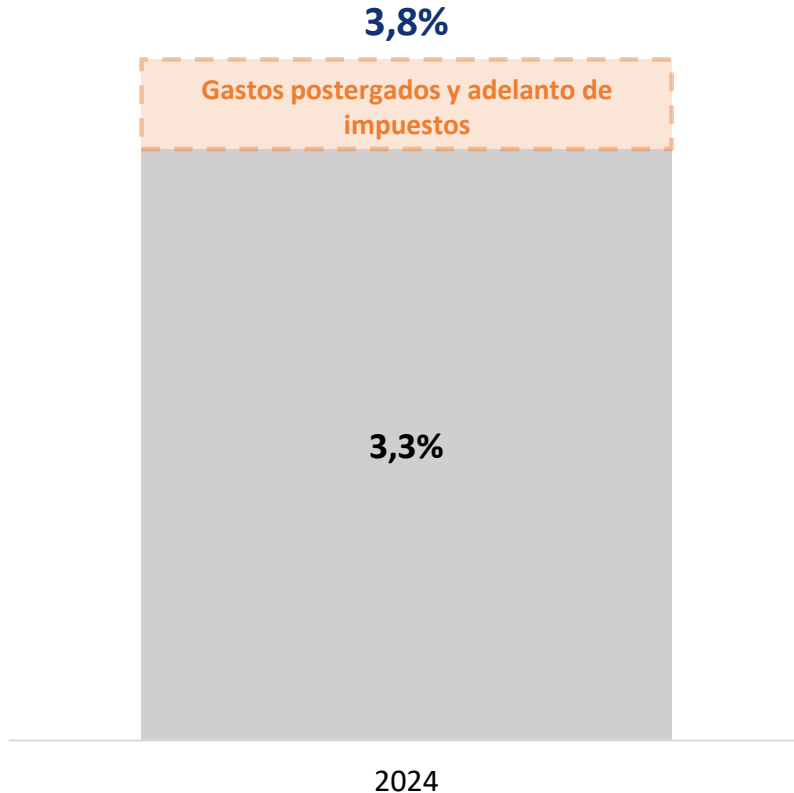


Ministerio  
de Economía y Finanzas

# Déficit de 2024 sería mayor si no se hubiese postergado egresos y adelantado ingresos

## Déficit del GC-BPS en 2024

% del PIB



### Postergación de gastos y obligaciones impagas del GC-BPS (0,4% del PIB)

- MTOP (USD 160 millones)
- ASSE (USD 100 millones)
- Otros (USD 100 millones)

### Adelanto de impuestos de EEPP (0,1% del PIB)

- IMESI ANCAP (USD 30 millones)
- IP UTE (USD 14 millones)
- IRAE UTE (USD 30 millones)

---

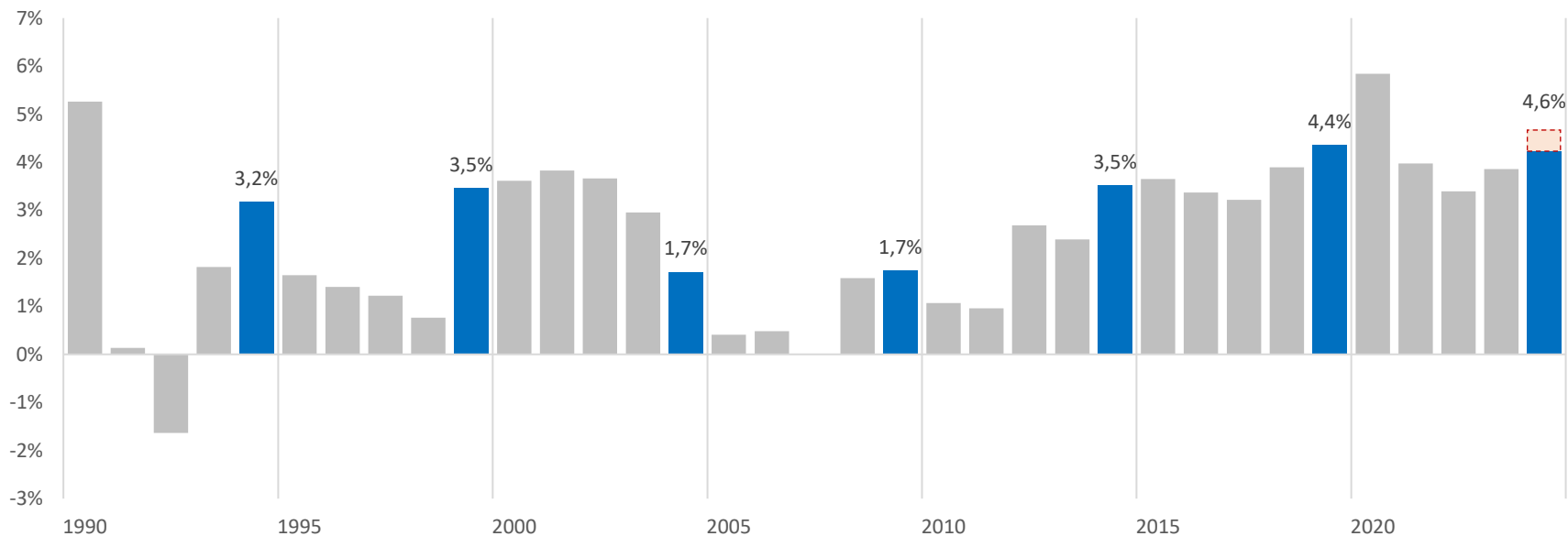
**Impacto total sobre el resultado GC-BPS:  
0,5% del PIB**

Fuente: MEF

# Déficit fiscal elevado en perspectiva histórica

## Déficit fiscal anual de los últimos 35 años

Sector público consolidado, % del PIB

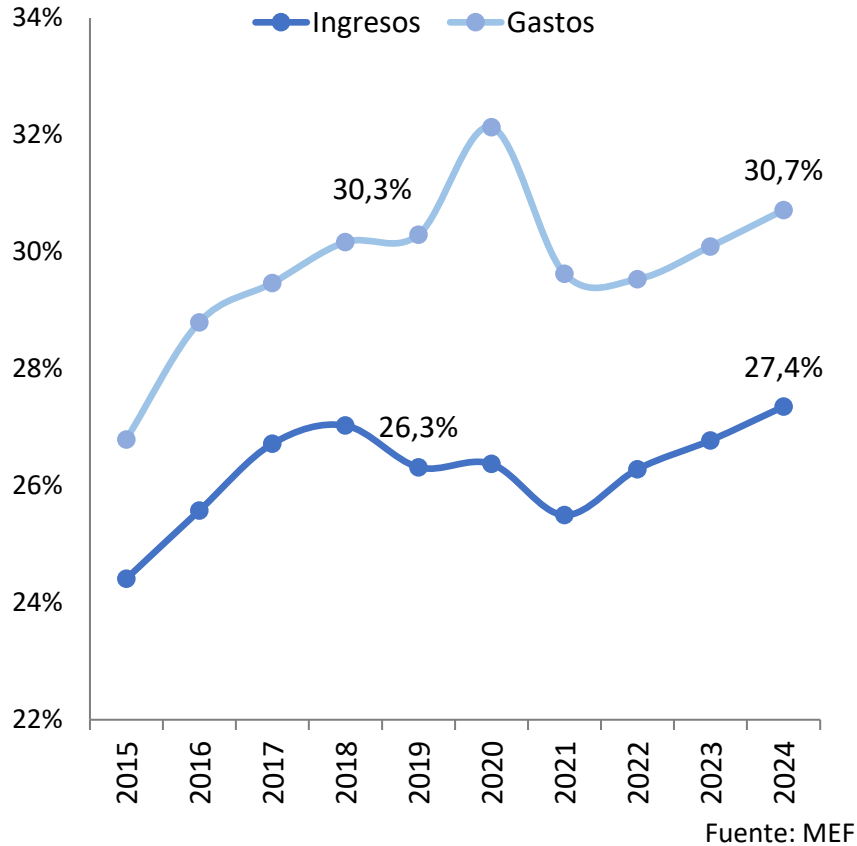


Fuente: MEF - BCU

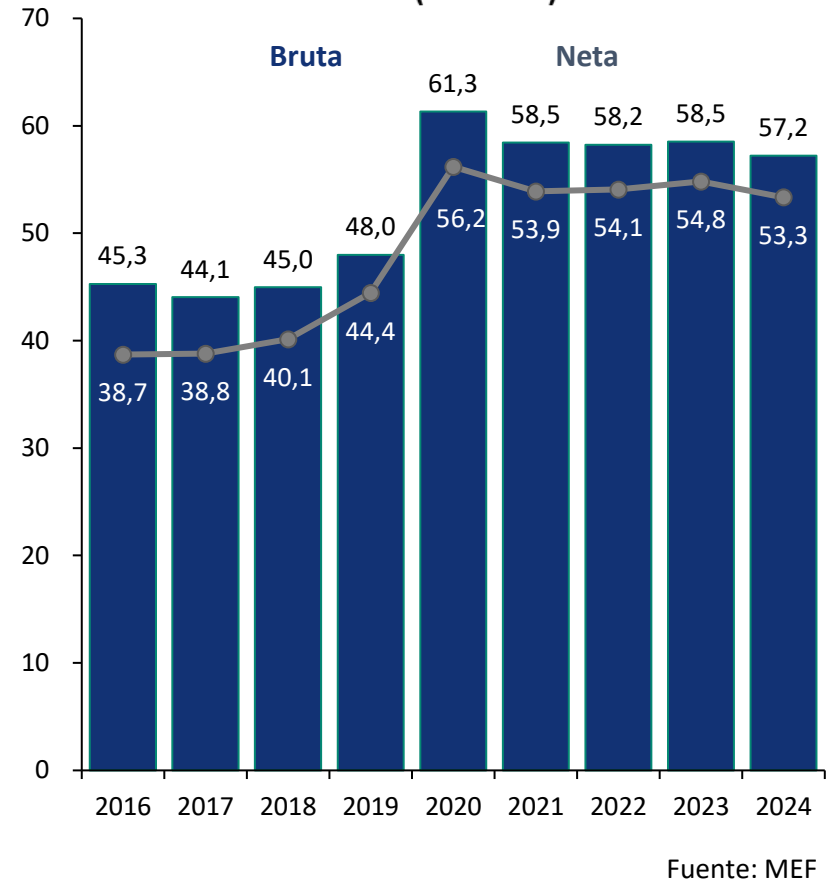
» El déficit fiscal del SPC cerró en **4,3% del PIB** en febrero de 2025 (+0,4%)

# Mayor presión fiscal y más deuda pública

## Ingresos y gastos GC-BPS (% del PIB)



## Deuda del Gobierno Central (% del PIB)



# Egresos (no endógenos) que se arrastran para 2025

*millones de USD*

<b>Gastos postergados 2024</b>	<b>360</b>
MTOP	160
ASSE	100
Otros	100
<b>Gastos comprometidos 2025 al 28.2.25</b>	<b>610</b>
MDN	50
MTOP (PPP y CREMAF)	200
ASSE	180
Otros	180
<b>Total</b>	<b>970</b>

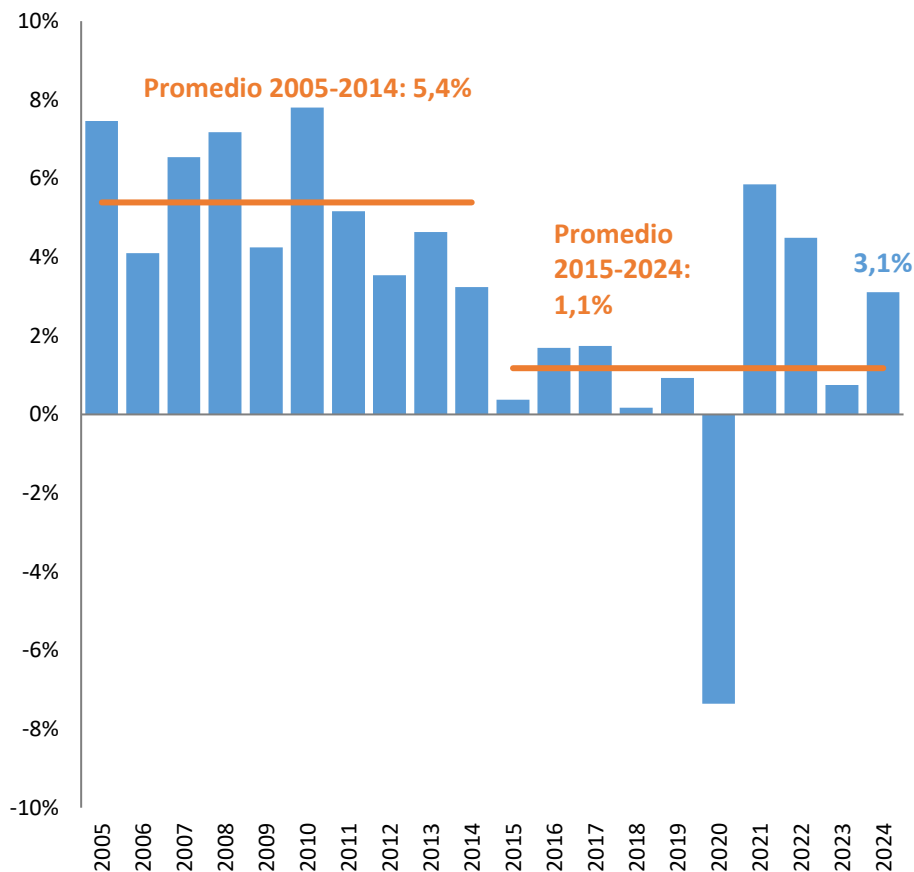
Fuente: MEF

A esto se suma **adelanto de impuestos de EEPP** que supondrá menor recaudación en 2025

# Crecimiento es la clave para disipar riesgo fiscal y reducir desigualdad

## Producto Interno Bruto

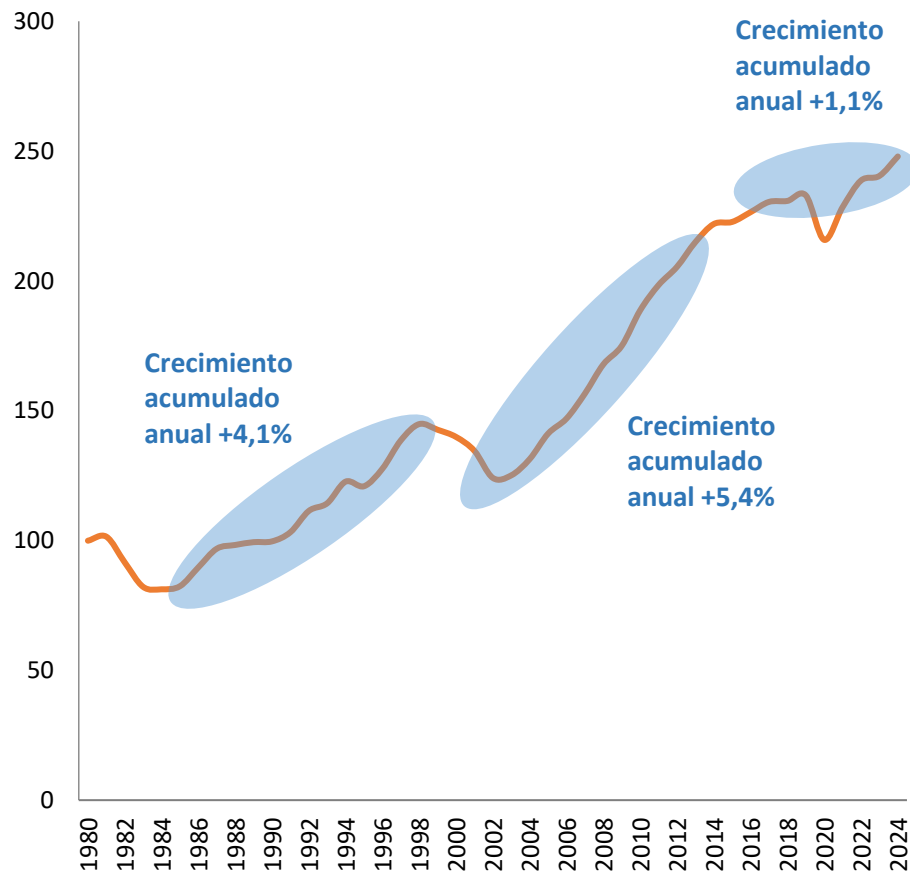
Variación real promedio anual



Fuente: BCU

## Producto Interno Bruto

Índice base 1980=100

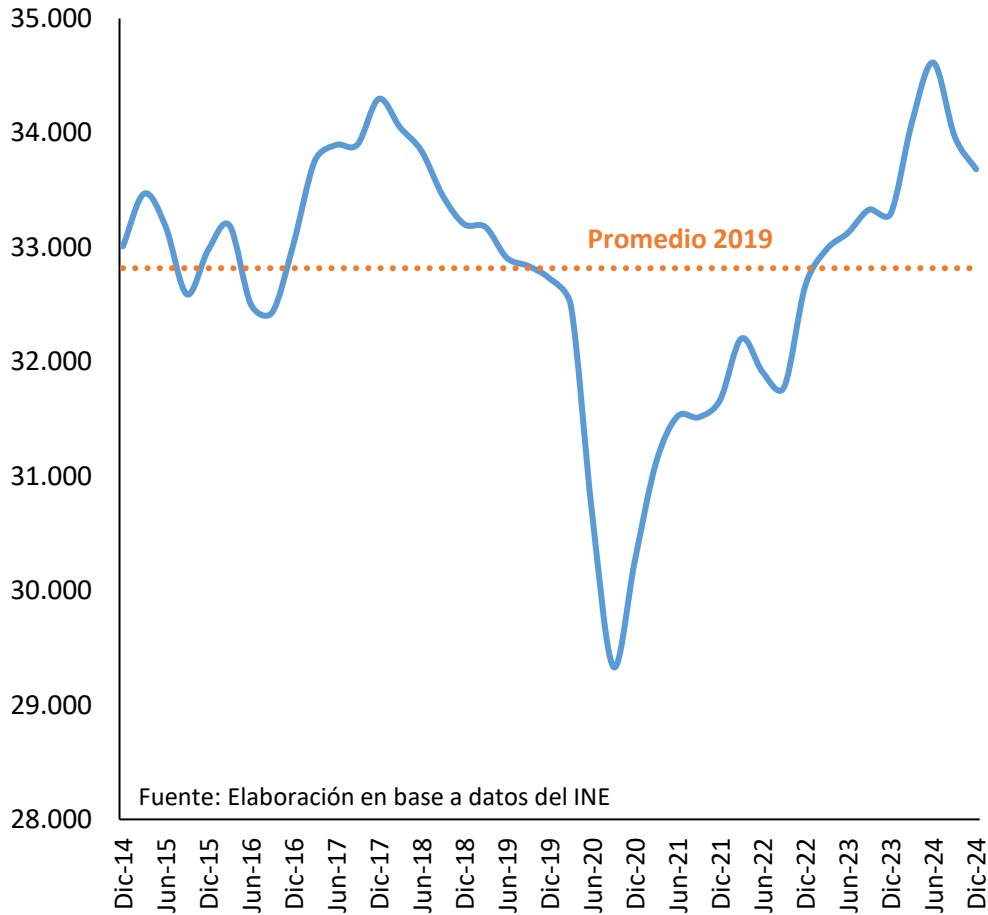


Fuente: BCU

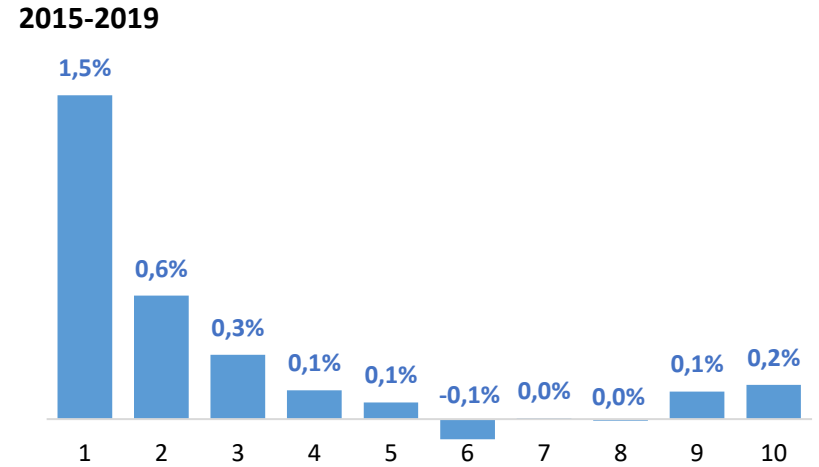
# Ingreso de los hogares: dos períodos, dos patrones de distribución

## Ingreso Medio Per Cápita

Sin valor locativo, sin aguinaldo, semestres móviles - pesos constantes dic-24

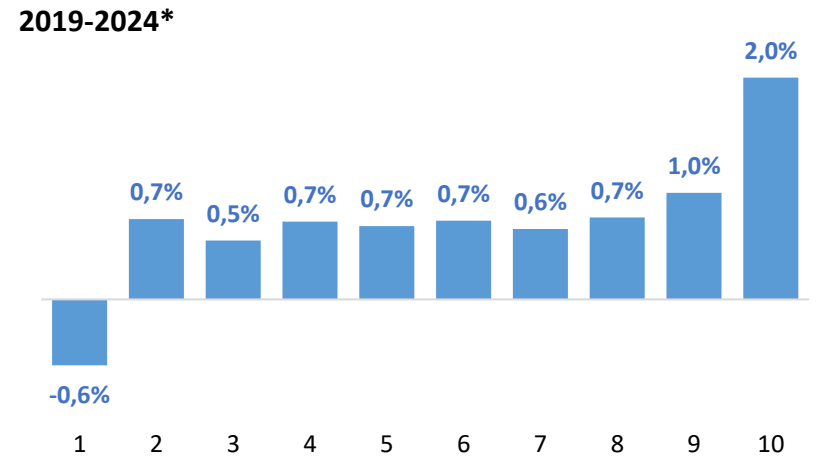


## Variación anual promedio del ingreso per cápita de las personas, por decil 2015-2019



Fuente: En base a ECH

## Variación anual promedio del ingreso per cápita de las personas, por decil 2019-2024\*



Fuente: En base a ECH.

\*1er sem 2019 vs 1er sem 2024





# Lineamientos de la agenda



Oficina de Planeamiento  
y Presupuesto

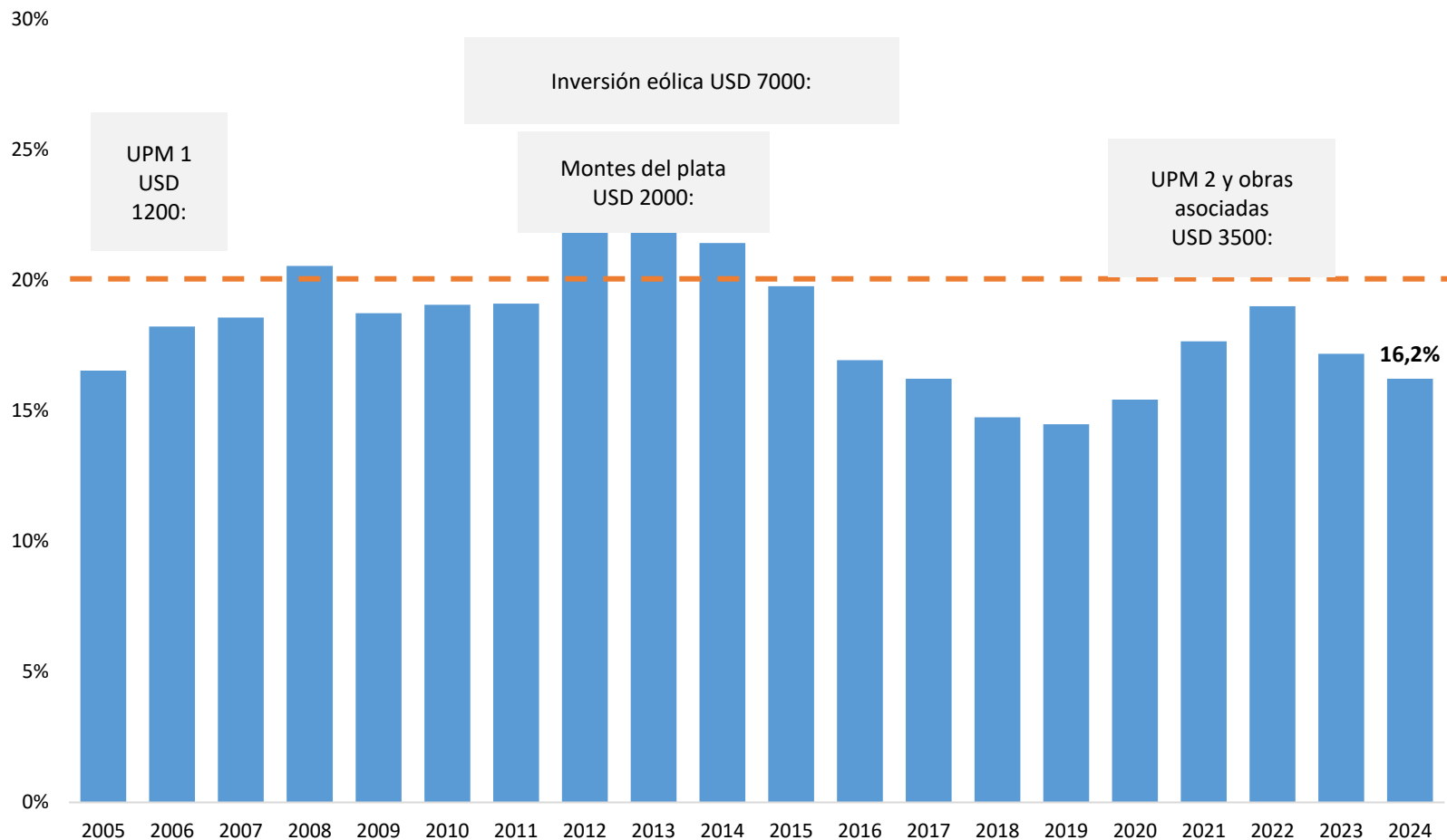


Ministerio  
de Economía y Finanzas

# La inversión como prioridad

## Inversión

FBKF en porcentaje del PIB



Fuente: BCU



# Dos pilares para aumentar la inversión

## 1- Fortalecer la estabilidad macroeconómica

- Trazar una senda fiscal sostenible y creíble para el período.
- Continuar fortaleciendo la institucionalidad fiscal:
  - Ciclo presupuestal.
  - Regla fiscal.



# Fortalecimiento de la institucionalidad fiscal

La institucionalidad fiscal actual tiene **oportunidades de mejora** (BID, analistas, CFA, academia, gobierno saliente, etc.)

**REGLA FISCAL**

Ancla de mediano plazo basada en un nivel de *deuda neta prudente*

+

**Metas operacionales de corto plazo** consistentes con ancla de deuda

- **Mejoras metodológicas** en la estimación del PIB potencial y brecha del producto.
- **Enforcement**
- Mejor comunicación y **rendición de cuentas**

**CONSEJOS EXTERNOS**

Consejo Fiscal Asesor del MEF

↓

Consejo Fiscal Independiente

Mejorar vínculo con el **Comité de Expertos**

- Comunicación e intercambio más fluido
- Aumentar frecuencia de consultas



# Dos pilares para aumentar la inversión

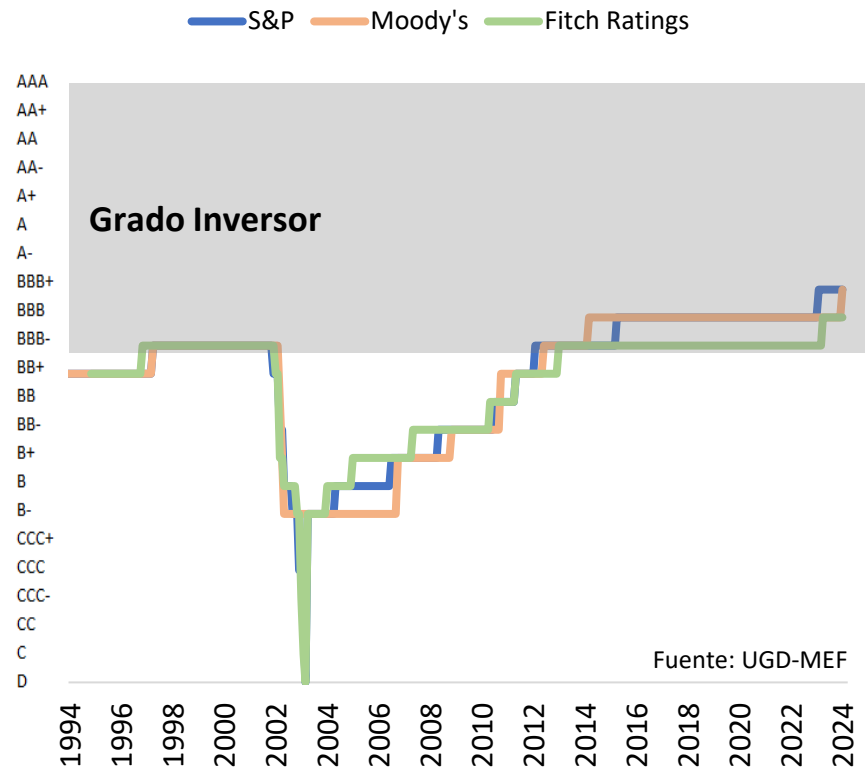
## 1- Fortalecer la estabilidad macroeconómica

- Trazar una senda fiscal sostenible y creíble para el período.
- Continuar fortaleciendo la institucionalidad fiscal:
  - Ciclo presupuestal.
  - Regla fiscal.
- Seguir reduciendo la inflación:
  - Anclar expectativas.
  - Consolidar el régimen de objetivos de inflación.
- Seguir mejorando la calificación de la deuda pública.



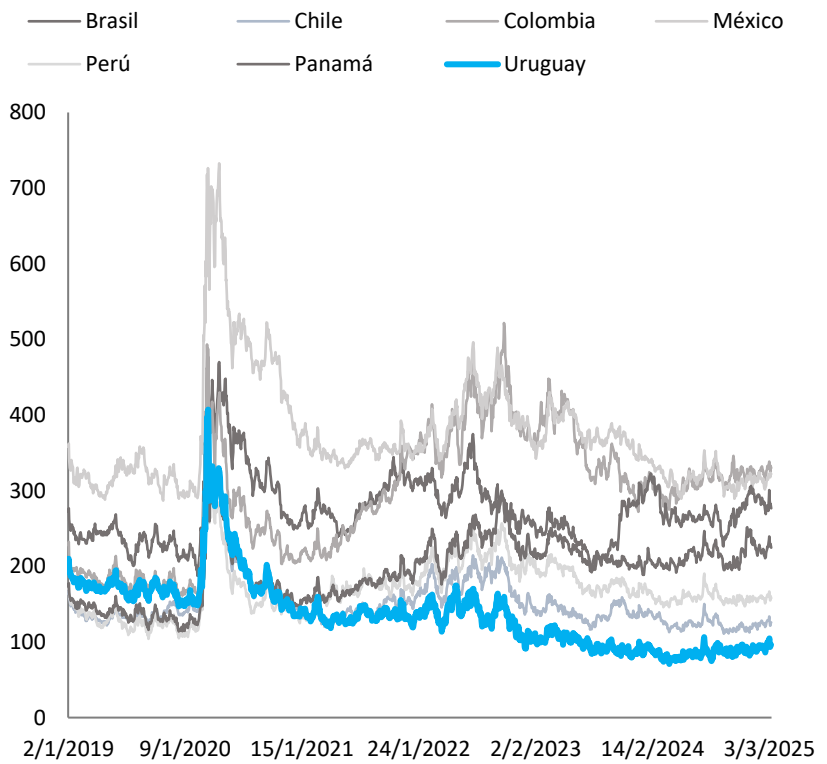
# Acceso a mercados clave para crecimiento y estabilidad fiscal

## Evolución de la Calificación Soberana de Uruguay



## Spread soberano

EMBI spread



En 2025 es necesario obtener financiamiento por al menos USD 5 mil millones, 88% provienen del mercado

# Dos pilares para aumentar la inversión

## 2- Aumentar la competitividad

- Revisar pertinencia y eliminar redundancia de normas, procedimientos y regulaciones.
- Promover competencia y aumentar transparencia en la formación de precios en sectores clave.
- Incentivar la innovación y la incorporación de tecnología.
- Fortalecer los instrumentos de promoción de inversiones.
- Desarrollar marco atractivo para contribuyentes del impuesto mínimo global.



# Dos prioridades para la inversión pública

- Agua y saneamiento:
  - Dar acceso a riego para la producción.
  - Completar acceso a saneamiento localidades del interior.
  - Reducir riesgo de desabastecimiento de agua potable en el área metropolitana.
  - Fortalecer las capacidades de gestión de OSE.
  
- Movilidad urbana del área metropolitana:
  - Ejes troncales.
  - Integración de la regulación y supervisión del sistema transporte colectivo del área metropolitana.
  - Acelerar la descarbonización del transporte público.





# Prioridades en la asignación de recursos para fortalecer la matriz de protección social

- Sistema de transferencias con foco en infancia y adolescencia.
- Aumentar el tiempo pedagógico:
  - Establecimientos educativos de tiempo completo y tiempo extendido.
  - CAIF.
- Estimular la permanencia y el egreso en educación media.
  - Sistema de becas.
- Mejorar el acceso a la vivienda a la población de menores ingresos.
- Promover oportunidades de empleo para mujeres, jóvenes y población vulnerable.
- Implementar y coordinar el diálogo para potenciar la matriz de protección social.



# Prioridades en la asignación de recursos para mejorar la convivencia y la seguridad pública.

- Combate al crimen organizado y a la corrupción.
- Prevención del lavado de activos.
- Fortalecimiento del cuidado de las fronteras.
- Mejora de la seguridad en los barrios.
- Humanización de la política carcelaria.
- Calidad de vida del personal policial.



**Muchas gracias**

*Palacio Legislativo – Comisión de Hacienda*  
Montevideo, 2 de abril de 2025