

## Alta inflación en dólares impactó en los números de la deuda en 2025

En el año pasado la deuda del sector público subió considerablemente tanto en términos brutos como netos, es decir, tras deducir activos en poder del sector público. Para ello fueron decisivos, por partes casi iguales, el déficit fiscal y el efecto de los cambios en las paridades donde se destaca la inflación en dólares que afecta a la deuda denominada en moneda nacional, en particular la que está indexada de diversas unidades de cuenta (UI, UP, UR).

La deuda bruta del sector público total cerró el año pasado en US\$ 64.129 millones, el 74,9% del PIB y 8,6 puntos por encima del cierre del 2024.

La deuda neta del sector público total (es decir la deuda bruta referida antes, menos los activos del sector público con no residentes excluidos los encajes bancarios y los que tiene con residentes) terminó 2025 en US\$ 46.700 millones, el 54,6% del PIB y 7,4 puntos más que al término del año anterior.

Mientras tanto, cabe destacar la elevada proporción de la deuda que está denominada en moneda nacional (pesos nominales y en las unidades referidas en el párrafo inicial). Ella representa el 59% de la deuda bruta y el 82% de la deuda neta.

Tener una alta proporción de la deuda “pesificada” es un elemento positivo en la medida en que evita saltos abruptos en la deuda en términos del PIB ante eventuales devaluaciones de nuestra moneda nacional, como sucedió en ocasión de las últimas dos grandes crisis financieras de 1982 y 2002.

Pero, como contrapartida, la aumenta en términos del producto en situaciones como la del año pasado, cuando el peso uruguayo se apreció frente al dólar de manera considerable.

En el cuadro que se ubica al pie de esta página se muestran los factores de variación de la deuda neta en los dos últimos años, que tuvieron escenarios opuestos: en 2024 el peso se depreció versus el dólar y en 2025 se apreció.

En 2024, el impacto del déficit fiscal (US\$ 3,434 millones) fue parcialmente compensado con el efecto de aquella depreciación del peso (US\$ 2.586 millones, negativo). Mientras tanto, en 2025, ambos rubros sumaron sus efectos: US\$ 4.232 millones por el déficit fiscal y US\$ 4.513 millones por la referida apreciación del peso uruguayo.

Vale señalar que la incidencia de los cambios en las paridades con otras monedas (yen, euro, DEG) es casi insignificante por las bajas proporciones de las deudas emitidas en esas monedas.

	Deuda Neta		PIB	Deuda Neta / PIB
dic-23	<b>38.298</b>		<b>79.215</b>	<b>48,3%</b>
	3.434 déficit fiscal			
	-2.586 cambios en paridades			
	-107 FSS			
	-184 otros			
dic-24	<b>38.855</b>		<b>82.322</b>	<b>47,2%</b>
	4.232 déficit fiscal			
	4.513 cambios en paridades			
	-480 FSS			
	-420 otros			
dic-25	<b>46.700</b>		<b>85.573</b>	<b>54,6%</b>