

Monitor de Coyuntura

Sin mayores cambios en el frente fiscal, al cabo del mes de mayo

Después de varios meses de “difícil lectura” del resultado fiscal, debido a corrimientos en los pagos entre meses consecutivos, por caer feriados algunos días de cambio de mes, en mayo el panorama se aclaró. El déficit fiscal se ubicó en 4,45% del PIB en los últimos 12 meses, pero hubo una reducción extraordinaria de los stocks de ANCAP, por dos décimas del PIB, con incidencia favorable en su caja y por lo tanto en el resultado fiscal global.

En el cuadro que se incluye al pie de esta página se presentan, en términos del PIB, los principales indicadores del resultado fiscal para los cinco años anteriores y para los 12 meses finalizados en mayo. Para los dos primeros años de la serie se presenta además el resultado fiscal excluido el “efecto COVID”.

Las cifras se refieren al conjunto del sector público y no sólo a las que se incluyen en el “perímetro” de la regla fiscal, que contempla al Gobierno Central más el BPS. En este caso, también se incluye a las empresas estatales, al BCU, al BSE y a las intendencias departamentales. Se excluyen los ingresos de los fideicomisos referidos a cincuentones y cuarentones.

¿Qué ha pasado en los primeros cinco meses del año? Para saberlo basta con cotejar las sumas de los datos de los primeros cinco meses de 2025 y 2026, cuando el IPC subió, en promedio, 3,3%.

En el caso de los ingresos, tanto los de la DGI como los del BPS subieron más que la inflación, 5,3% y 5,8% respectivamente. Incluso subieron más que la suma

de la inflación más el crecimiento de la economía, cercano al 1% interanual.

En los egresos, destaca el aumento de las pasividades, de 7,9%, que se debe a precio y cantidad: el aumento anual vigente desde enero, por la variación pasada de los salarios y la mayor cantidad de prestaciones por mayores altas en el sistema.

Mientras tanto, las remuneraciones suben 5,9%, los gastos no personales 3,9% y las transferencias 2,8%. En el caso de las inversiones, hay una caída considerable que se debe a la referida reducción de los stocks en ANCAP. Por último, los pagos de intereses, para el conjunto del sector público, caen 6,8% debido a la incidencia de la caída en el tipo de cambio entre los períodos comparados (-7,4%).

En el escenario presentado en la Rendición de Cuentas se plantea, para este año, un déficit de 4,7% del PIB para el conjunto del sector público, que, al excluir los ingresos por intereses de los fideicomisos referidos (0,1%) se eleva a 4,8% del producto.

Resultado Fiscal - Sector Público (Cifras en % del PIB)						
	dic-21	dic-22	dic-23	dic-24	dic-25	may-26
Ingresos SPNF (excluye ingresos FSS)	27,1%	27,0%	27,0%	27,7%	28,0%	28,1%
Gasto Primario SPNF	28,2%	27,7%	27,9%	28,4%	29,4%	29,3%
Resultado Primario IIDD	0,1%	0,1%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,2%
Resultado Primario BSE	0,1%	0,0%	0,0%	-0,1%	-0,4%	-0,4%
Resultado Primario SPNF	-0,9%	-0,6%	-1,0%	-1,0%	-1,7%	-1,3%
Intereses SPNF	2,1%	2,1%	2,2%	2,4%	2,3%	2,2%
Resultado SPNF	-3,0%	-2,7%	-3,2%	-3,3%	-4,0%	-3,6%
Resultado BCU	-0,9%	-0,7%	-0,6%	-0,9%	-1,0%	-0,9%
Resultado Sector Público	-4,0%	-3,4%	-3,8%	-4,2%	-5,0%	-4,45%
Sin efecto COVID	-2,3%	-2,8%				