

Monitor de Coyuntura

Los factores que inciden en la relación deuda/PIB y sus perspectivas en 2026

Después que en el año pasado la deuda pública neta del sector público subiera considerablemente con relación al PIB, en 2026 las perspectivas apuntan a un leve descenso de ese indicador. En esta edición del Monitor se refieren los diversos factores que inciden en esa relación y sus perspectivas para este año.

En la edición N° 262 de este Monitor se presentó la evolución de este indicador en 2024 y 2025, destacándose el importante aumento que se registró en la relación entre la deuda y el PIB en el año pasado debido a los “cambios en paridades”. Esto es, la variación en la deuda expresada en dólares como consecuencia de cambios en las paridades de las monedas en las que está denominada la deuda pública, vis a vis el dólar. La paridad que suele registrar las mayores variaciones en el peso uruguayo, tanto en términos nominales como, mucho más, en términos reales (en unidades indexadas). En el año pasado el dólar bajó considerablemente en términos de pesos uruguayos y mucho más en términos de UI, por lo que las cifras de la deuda denominada en esas monedas subieron fuertemente en términos de dólares.

La definición de “deuda pública neta” que se considera en este Monitor consiste en la deuda total del sector público menos los activos externos excluidos los encajes bancarios y menos los activos con residentes. Ese indicador alcanzó al final del año pasado a US\$ 46.846 millones, o 54,7% del PIB, estimado en US\$ 85.573 millones.

Debe señalarse que existen criterios y metodologías alternativas: por ejemplo, se puede considerar la deuda bruta y no la neta; se puede considerar, como en la regla fiscal, sólo una parte del sector público (Gobierno Central, excluyendo al BCU); y también se pueden ajustar la deuda y el PIB de modo que se refieran al mismo momento, dado que en el criterio habitual, aquí utilizado, se considera la deuda al cierre del año y el PIB del promedio del año.

En el cuadro que se presenta al pie de esta página se muestra la evolución de la deuda pública neta al cierre de 2024, 2025 y 2026 (estimada) y sus factores de variación: el déficit fiscal, los cambios en paridades, el Fideicomiso de la Seguridad Social (que resta al déficit) y un rubro residual (otros).

Para 2026 se consideró un déficit fiscal de 4,5% del PIB, un crecimiento del PIB de 1,3%, una inflación promedio de 4,2% (4,6% a fin de año) y una variación promedio del dólar de -2,3% (UY\$ 41,1 a fin de año).

Se observa que a fin de 2026 la deuda neta se ubicaría en 54,2% del PIB, medio punto por debajo del año pasado. Los cambios en paridades incidirían esta vez de manera positiva.

	Deuda		PIB	Deuda/PIB
dic-24	38.912		82.322	47,3%
	4.241	déficit fiscal		
	4.513	cambios en paridades		
	-480	FSS		
	-340	otros		
dic-25	46.846		85.573	54,7%
	4.159	déficit fiscal	4,50%	
	-915	cambios en paridades		
	0	FSS		
	0	otros		
dic-26	50.090		92.426	54,2%