

## Monitor de Coyuntura

## Los números fiscales más allá de su reciente variabilidad

**El resultado fiscal ha mostrado una alta variabilidad en lo que va del año. Ha oscilado entre un déficit mínimo de 3,6% del PIB y uno máximo de 6,1% del PIB. ¿A qué se ha debido esto? ¿Cuál es el déficit “normalizado” resultante de excluir los factores que han generado esa situación?**

En la gráfica que se presenta al pie de esta página se observa la evolución del resultado fiscal para el conjunto del sector público, excluyéndose los ingresos de los fideicomisos de la seguridad social. Las cifras corresponden a los últimos 12 meses a cada mes desde diciembre de 2024 hasta el dato más reciente, de agosto de 2026.

La razón principal de los subibajas abruptos está en la caída de días feriados en el final de determinados meses, que lleva a duplicar pagos en algunos meses y a que no los haya en otros. Es el caso, típicamente, de la Semana Santa, que a veces cae en el cierre de marzo. Pero también hay otras razones de menor cuantía, pero con suficiente materialidad como para ser consideradas como situaciones transitorias.

En agosto coincidieron dos de esas situaciones. Una, es la variación (considerable) de los stocks de ANCAP, que en caso de ser positiva, insume caja de la empresa, y en caso de ser negativa, la aumenta. Otra, es la remisión de utilidades del BROU al MEF, que en años sucesivos puede caer en meses diferentes.

En esta oportunidad, para el primero de los casos referidos, en los últimos 12 meses a agosto hubo una acumulación de stocks de 0,22% del PIB, por lo que, razonablemente, para llegar a un dato más preciso sobre la realidad fiscal, hay que restar dos décimas al déficit de ese período (4,9% del PIB).

Mientras tanto, para el segundo de los casos, la remisión de utilidades desde el BROU en el año pasado se dio en agosto y en este año en abril. De ese modo, en los resultados fiscales de abril a julio pasados hubo una doble remisión de utilidades. Ahora, en agosto, salió de la cuenta el aporte del año pasado y sólo quedó el de este año, lo que es la situación normal y por lo tanto no procede hacer ajuste alguno al resultado fiscal para que no contenga situaciones excepcionales.

Por lo tanto, el déficit fiscal observado en los últimos 12 meses a agosto, de 4,9% del PIB, no refleja tan bien a la realidad como el ajustado por el “efecto ANCAP”, que lo lleva a 4,7% del PIB.

