



LEY DE PRESUPUESTO NACIONAL 2025-2029: ANÁLISIS PRELIMINAR DE LOS SUPUESTOS Y PROYECCIONES PRESENTADAS

02 de setiembre de 2025 - Boletín Macroeconómico N°58



La Ley de Presupuesto 2025-2029 prevé la siguiente evolución de las principales variables macroeconómicas. Se plantea un escenario optimista con crecimiento promedio a lo largo del quinquenio de 2,4%, ligeramente superior a la última estimación del Comité de Expertos y casi el doble que el crecimiento promedio del último quinquenio.

Asimismo, se espera una evolución de la inflación en torno a la meta actual (4,5%), lo cual no sigue la línea planteada por las nuevas autoridades del BCU de alcanzar una meta menor sobre finales del período.

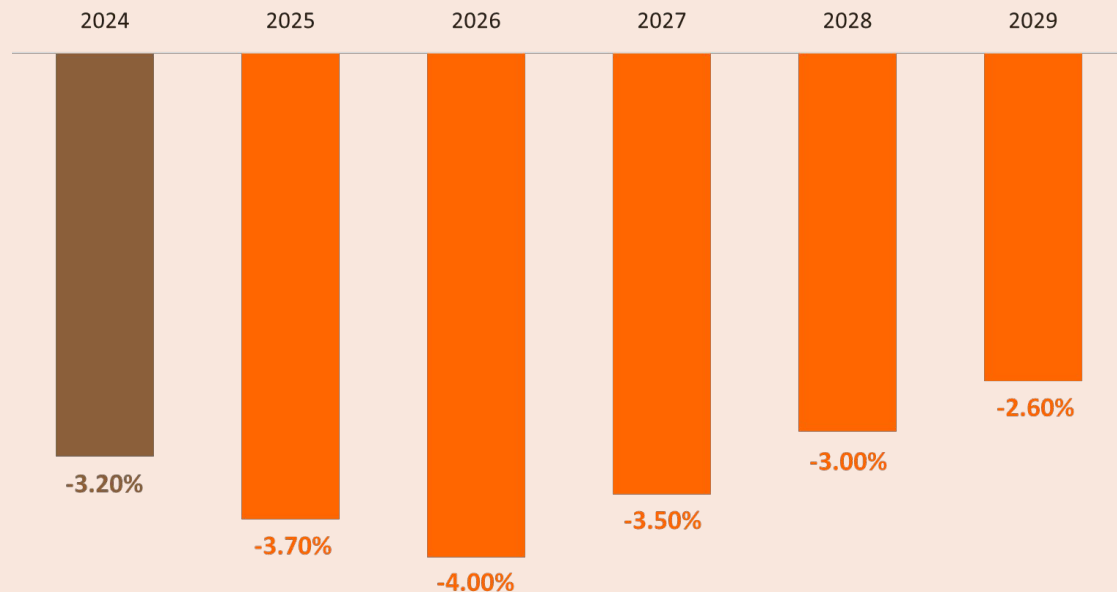
Por otro lado, se asume una evolución del tipo de cambio (USD/UYU) por debajo de la inflación a lo largo de todo el quinquenio.

Proyección de las principales variables macroeconómicas

	2024	2025	2026	2027	2028	2029
PIB (millones de USD)	80,961	84,172	89,175	93,719	98,190	102,931
PIB var %	3.1%	2.6%	2.2%	2.4%	2.5%	2.5%
PIB per capita	23,186	24,146	25,621	26,963	28,282	29,674
Tipo de cambio prom anual	40.2	41.5	41.7	42.3	43.2	44.1
Tipo de cambio var %		3.3%	0.3%	1.7%	2.1%	2.1%
Inflación cierre de año	5.5%	4.2%	4.4%	4.5%	4.5%	4.5%

Resultado Global GC-BPS

(% del PIB, sin ingreso de cuarentones en 2025)



En base a los anteriores supuestos, se plantea un escenario de equilibrio fiscal primario en el año 2029 (descontado el pago de intereses el resultado primario es 0%).

Esto es consistente con un deterioro fiscal durante el primer bienio, que se reduce en el final del período.

Sin embargo, un crecimiento económico por debajo de lo esperado podría complejizar las perspectivas fiscales particularmente en los últimos años del quinquenio.

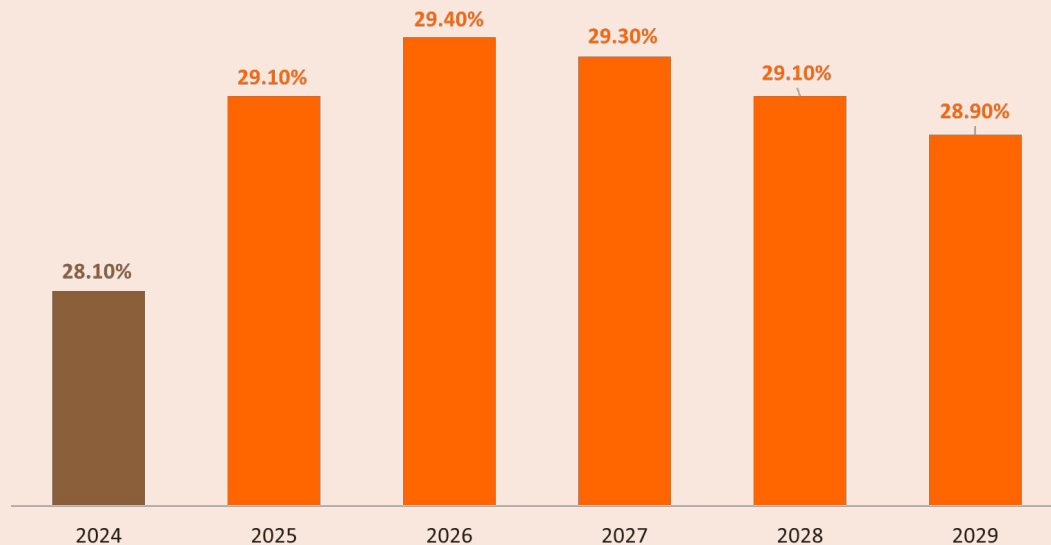
La Ley de Presupuesto plantea que el gasto del GC-BPS aumente 0,7% del PIB hacia el 2029 con respecto al 2024.

El aumento del gasto se dará por tres fuentes:

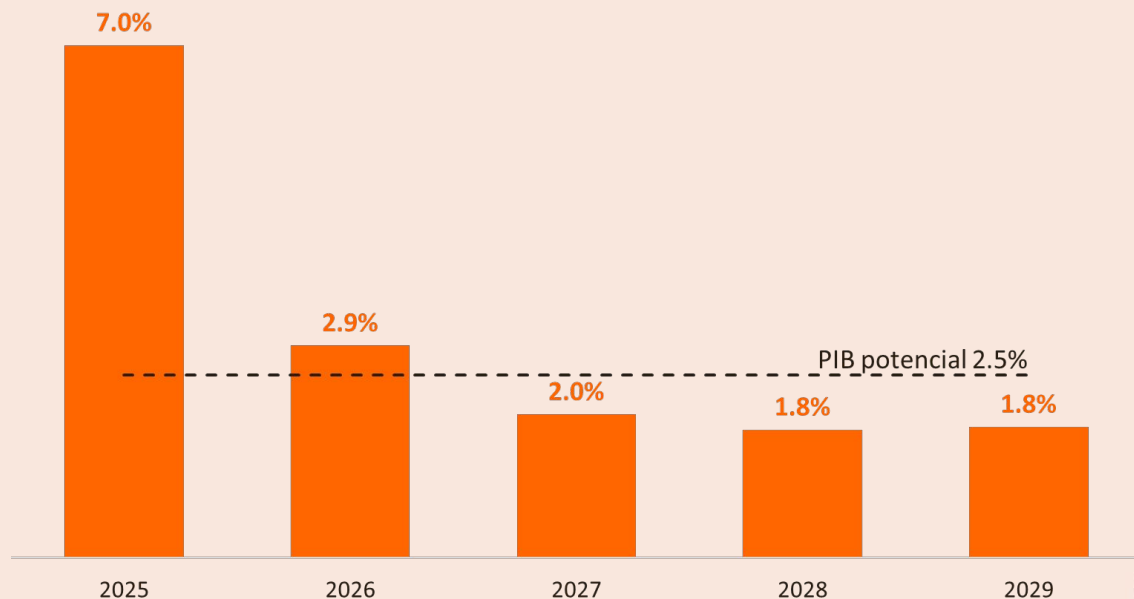
- Aumento del gasto endógeno.
- Partidas incrementales anuales que comienzan en USD 140 millones en 2025 y terminarán en USD 240 millones en 2029.
- Partida anual para inversión en infraestructura de USD 700 millones.

Egresos GC-BPS

(% del PIB)



Tope de gasto (variación real)



La variación real de los egresos muestra un ritmo descendente.

Se observa un fuerte incremento en los dos primeros años (especialmente en el 2025) que luego convergen a valores por debajo del crecimiento de la economía.

En el 2025 y 2026 no se cumpliría con el tope de gasto que establece el pilar 2 de la regla fiscal vigente hasta el momento.

En la Ley de Presupuesto se plantea un incremento de los Ingresos del GC-BPS.

Este incremento tiene cuatro componentes:

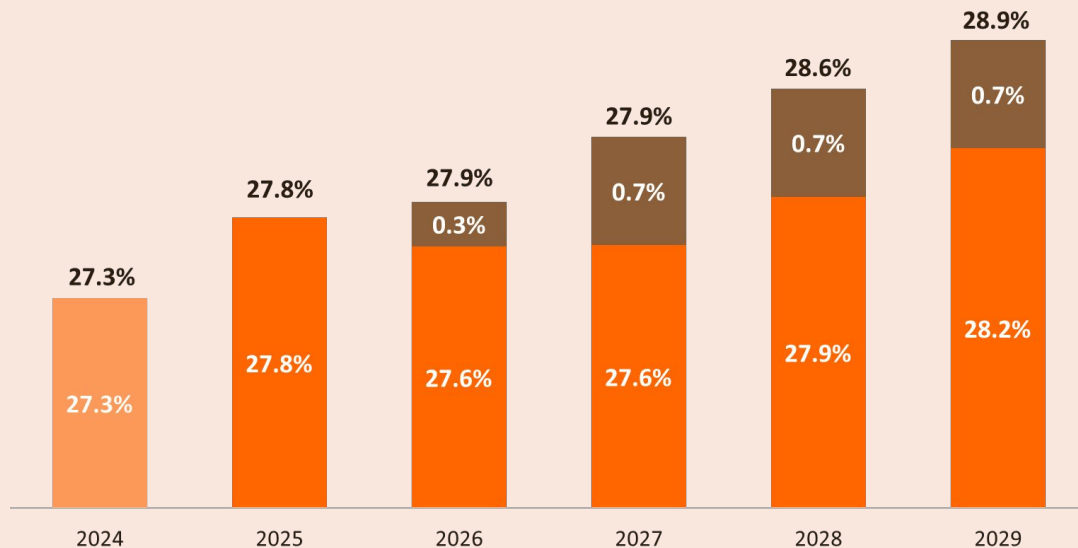
- 1- Localización del Impuestos Mínimo Global.
- 2- Aplicación del IRPF a las ganancias de capital de los activos localizados en el extranjero.
- 3- Aplicación del IVA a las compras al exterior que se hagan el régimen de franquicias.
- 4- Aumento real de la recaudación los impuestos ya existentes.

Ingresos GC-BPS

(% del PIB)

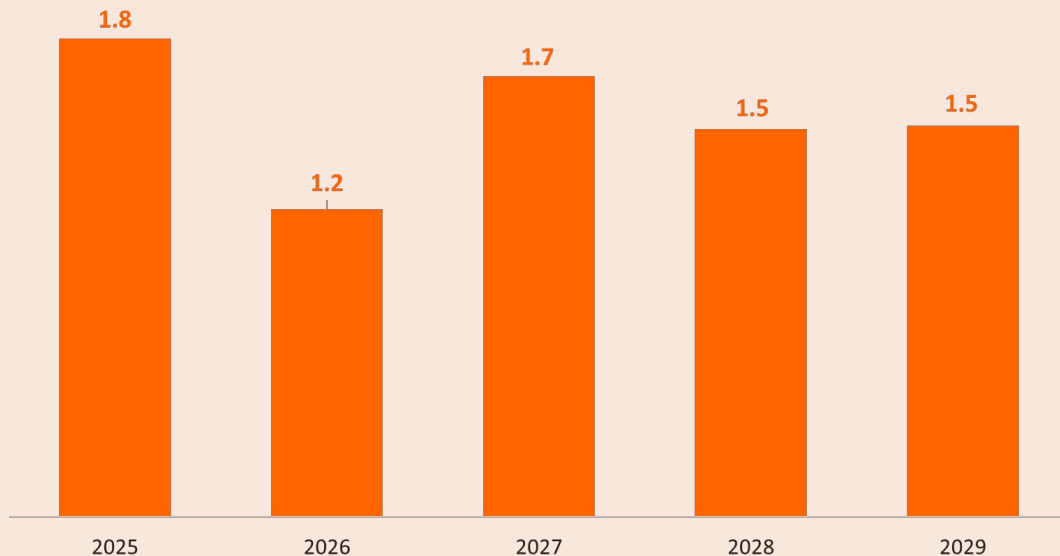
■ Nuevos impuestos

■ Ingresos base



Elasticidad ingresos / PIB

(variación real de los ingresos GC-BPS / variación real del PIB)

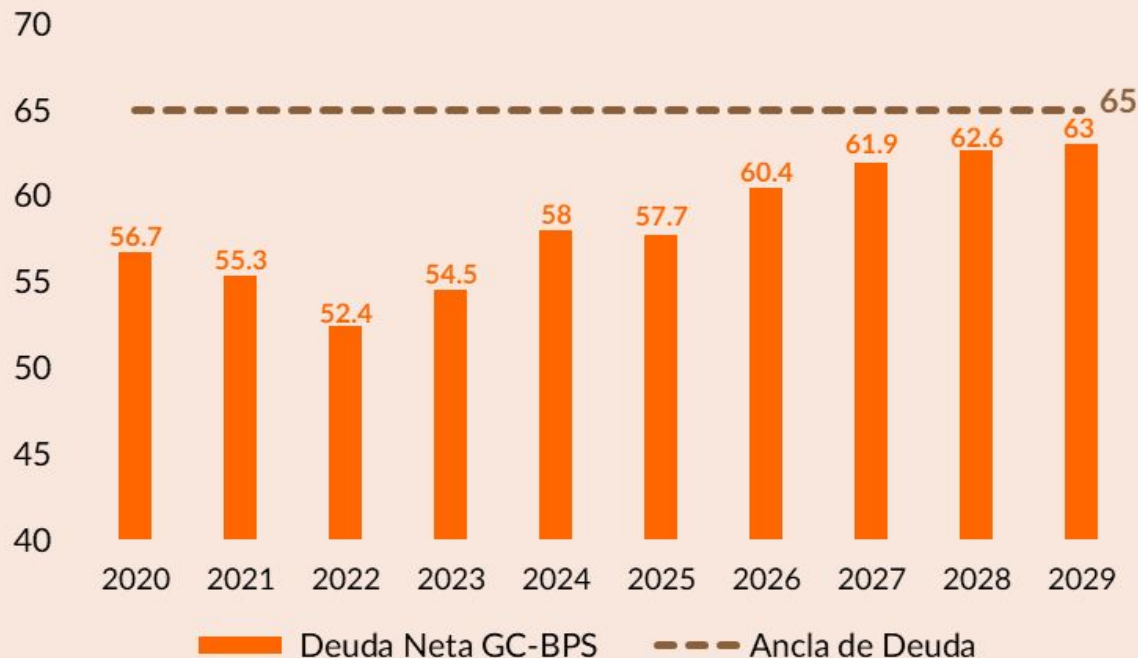


La elasticidad planteada mide la relación entre la evolución de los Ingresos del GC-BPS con el crecimiento real de la economía.

Esta elasticidad en el largo plazo tiende a un valor de 1, es decir, los Ingresos del GC-BPS se comportan en línea con el PIB.

Como se observa, para este quinquenio el MEF espera una elasticidad superior a 1 ubicándose en 1,5 en promedio para todo el período. En el quinquenio anterior la elasticidad promedio se ubicó en 0,6.

Trayectoria de la deuda neta GC-BPS (% del PIB)



Se proyecta que para el cierre del 2025 la Deuda Neta del GC-BPS se ubique en 57,7% del PIB.

En cuanto a la dinámica de la deuda el proyecto de Ley del Presupuesto Nacional establece un aumento de 5 puntos del PIB hacia 2029 lo que dejaría la relación Deuda Neta - PIB en 63%, solamente 2 p.p por debajo del Ancla de Deuda.



Nueva institucionalidad fiscal:

- 1- **Regla fiscal dual** basada en un ancla de deuda de mediano plazo y metas operacionales de corto plazo.
- 2- Se establece que el **ancla de deuda** es de **65% del PIB**.
- 3- Se **elimina el tope al aumento real del gasto** del GC-BPS asociado al crecimiento potencial de la economía.
- 4- **El Consejo Fiscal Asesor** pasa a ser el **Consejo Fiscal Autónomo**.

Los cambios propuestos van hacia una **regla fiscal más laxa** con aspectos similares a la situación previa a la creación de la institucionalidad fiscal del año 2020.

De esta forma se **debilita el carácter contracíclico** de la regla fiscal vigente, lo cual resulta problemático, dado que precisamente esa característica es deseable en función del comportamiento histórico de las finanzas públicas del país.





CONOCÉ MÁS EN WWW.CED.UY

¡SEGUINOS EN LAS REDES!

