

NOTA TÉCNICA N° IDB-TN-3096

# Propuestas para continuar fortaleciendo el Marco Fiscal en Uruguay

Hermann González  
Jorge Rodríguez

Coordinación y supervisión:

Sergio Mota  
Marisol Rodríguez Chatruc  
Oscar Valencia

Banco Interamericano de Desarrollo  
División de Gestión Fiscal  
Departamento de Países del Cono Sur

Febrero 2025



# Propuestas para continuar fortaleciendo el Marco Fiscal en Uruguay

Hermann González  
Jorge Rodríguez

Coordinación y supervisión:

Sergio Mota  
Marisol Rodríguez Chatruc  
Oscar Valencia

Banco Interamericano de Desarrollo  
División de Gestión Fiscal  
Departamento de Países del Cono Sur

Febrero 2025

**Catalogación en la fuente proporcionada por la  
Biblioteca Felipe Herrera del  
Banco Interamericano de Desarrollo**

González, Hermann, 1979-

Propuestas para continuar fortaleciendo el marco fiscal en Uruguay / Hermann González, Jorge Rodríguez; coordinadores, Sergio Mota, Marisol Rodríguez, Oscar Valencia.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 3096)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Fiscal policy-Uruguay. 2. Finance, Public-Uruguay. I. Rodríguez, Jorge. II. Mota Marín, Sergio, coordinador. III. Rodríguez Chatruc, Marisol, coordinadora. IV. Valencia Arana, Oscar. V. Banco Interamericano de Desarrollo. División de Gestión Fiscal. VI. Banco Interamericano de Desarrollo. Departamento de Países del Cono Sur. VII. Título. VIII. Serie.  
IDB-TN-3096

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2025 Banco Interamericano de Desarrollo (BID). Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons CC BY 3.0 IGO (<https://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/legalcode>). Se deberá cumplir los términos y condiciones señalados en el enlace URL y otorgar el respectivo reconocimiento al BID.

En alcance a la sección 8 de la licencia indicada, cualquier mediación relacionada con disputas que surjan bajo esta licencia será llevada a cabo de conformidad con el Reglamento de Mediación de la OMPI. Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil (CNUDMI). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones que forman parte integral de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta obra son exclusivamente de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del BID, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



# Propuestas para continuar fortaleciendo el Marco Fiscal en Uruguay

Autores:

Hermann González y Jorge Rodríguez

Coordinación y supervisión:

Sergio Mota, Marisol Rodríguez Chatruc, Oscar Valencia

## Resumen\*

Este estudio analiza la institucionalidad fiscal de Uruguay y propone recomendaciones para su fortalecimiento, considerando tanto las lecciones aprendidas desde su implementación en 2020 como las tendencias internacionales en la materia. Se examinan componentes clave como la regla fiscal, el Consejo Fiscal Asesor (CFA) y el Comité de Expertos, además de aspectos relacionados con la comunicación fiscal que contribuyen a la sostenibilidad de las finanzas públicas. A partir de una revisión de la literatura sobre buenas prácticas en marcos fiscales, el análisis de las experiencias de Chile y Colombia, así como de cuatro países que utilizan reglas de balance estructural fuera de América Latina (Croacia, Noruega, Reino Unido y Suiza), se identifican lecciones aplicables al contexto uruguayo. Asimismo, el estudio incorpora entrevistas con expertos, académicos y actores institucionales clave, así como una evaluación de la normativa y los informes técnicos relacionados con el marco fiscal del país.

Las conclusiones destacan la importancia de fortalecer la coherencia institucional entre los diferentes componentes del marco fiscal, asegurando que las reglas fiscales, las metas establecidas y los instrumentos de política económica sean consistentes entre sí. Se enfatiza la necesidad de continuar avanzando en la consolidación del CFA como un organismo técnico independiente, promoviendo su interacción con el Parlamento para mejorar el debate fiscal y presupuestario. Además, se recomienda un enfoque gradual en la implementación de reformas para facilitar el consenso y minimizar el riesgo de reversión de avances. Finalmente, se sugiere aprovechar momentos clave, como cambios de gobierno o la definición de un nuevo presupuesto quinquenal, para introducir mejoras que fortalezcan la sostenibilidad fiscal de Uruguay en el largo plazo.

Códigos JEL: E61, E62, H68

Palabras clave: Regla fiscal, Sostenibilidad Fiscal, Consejo Fiscal, Uruguay

---

\* Agradecemos la participación del economista Alberto Belmar en la elaboración de este documento, así como la revisión de Andrés Mauricio Velasco. También agradecemos los valiosos comentarios de Marcela Bensión y al equipo del MEF de Uruguay; a los integrantes del Consejo Fiscal y del Comité de Expertos, por sus aportes y sugerencias. Este documento se nutrió, además, de un diálogo permanente, de revisiones, aportes y comentarios del BID. En particular, de esta institución agradecemos a Óscar Valencia, Sergio Mota, Marisol Rodríguez Chatruc y Belén Sotto. Finalmente agradecemos a los participantes de las Jornadas Anuales de Economías 2024 organizadas por el Banco Central de Uruguay en las que se presentaron las principales conclusiones de este estudio. La elaboración de este documento concluyó en diciembre 2024.

## Índice

<b>Introducción .....</b>	<b>3</b>
<b>1. Revisión de literatura y recomendaciones recientes de organismos internacionales sobre marcos fiscales .....</b>	<b>4</b>
<b>1.1 Reglas fiscales .....</b>	<b>8</b>
1.1.1 Aspectos teóricos de las reglas fiscales .....	8
1.1.2 Atributos de las reglas fiscales .....	8
1.1.3 Funciones de las reglas fiscales .....	9
1.1.4 Tipos de reglas fiscales .....	10
<b>2. Marco fiscal vigente en Uruguay .....</b>	<b>13</b>
2.1 Marco legal y reglamentario .....	13
2.2 Consejo Fiscal Asesor .....	20
2.3 Comité de Expertos .....	22
<b>3. Evaluaciones sobre la regla fiscal y los consejos técnicos externos de Uruguay ..</b>	<b>23</b>
3.1 Evolución de indicadores fiscales y de riesgo de crédito .....	23
3.2 Cumplimiento de las metas fiscales: la evaluación del Consejo Fiscal .....	29
3.3 Evaluación del marco fiscal de Uruguay .....	30
<b>4. Recomendaciones para continuar fortaleciendo la regla fiscal y los consejos técnicos externos de Uruguay .....</b>	<b>37</b>
4.1 Recomendaciones sobre la regla fiscal .....	37
4.2 Recomendaciones para la consolidación de los consejos técnicos externos .....	46
4.2.1 Consejo Fiscal Asesor .....	46
4.2.2 Comité de Expertos .....	48
<b>5. Recomendaciones para fortalecer la comunicación sobre la importancia de la responsabilidad fiscal en Uruguay .....</b>	<b>50</b>
5.1 Recomendaciones para el Ministerio de Economía y Finanzas .....	51
5.2 Recomendaciones para el Consejo Fiscal Asesor .....	52
<b>6. Conclusión .....</b>	<b>54</b>
<b>Anexos .....</b>	<b>60</b>
Anexo 1: Listado de informantes clave entrevistados .....	60
<b>Bibliografía .....</b>	<b>56</b>

## Introducción

Cuando se evalúa el marco fiscal de un país, hay que tener en cuenta que este no constituye un fin en sí mismo, sino que es funcional a un objetivo superior: garantizar que el Estado proporcione a sus ciudadanos bienes y servicios públicos de calidad y de manera sostenible. La contribución del marco fiscal está directamente relacionada con la sostenibilidad de las prestaciones que el Estado ofrece a sus ciudadanos a lo largo del tiempo.

El actual marco fiscal de Uruguay, vigente desde 2020, se estableció con el objetivo de mejorar la transparencia al manejo de la política fiscal, así como velar por la responsabilidad en la gestión de las finanzas públicas. Entre las principales razones que se tuvieron presentes para su implementación se encuentran: i) fortalecer la sostenibilidad y la credibilidad fiscal; ii) preservar el gasto social a lo largo del tiempo sin comprometer la capacidad de pago ni la estabilidad económica del país; iii) reducir el sesgo procíclico y discrecional de la política fiscal; iv) y lograr una mejor comunicación con la ciudadanía sobre las cuentas fiscales, promoviendo un mejor debate sobre la materia.

El marco vigente comprende una regla fiscal basada en tres pilares<sup>1</sup>: i) el resultado fiscal estructural del Gobierno Central y Banco de Previsión Social (GC-BPS) como porcentaje del PIB, ii) el tope de incremento anual real (en porcentaje) del gasto del GC-BPS y iii) el límite al flujo de endeudamiento en US\$ neto anual del GC. Además, contempla la conformación de consejos técnicos externos (el Consejo Fiscal Asesor y el Comité de Expertos), una mayor frecuencia en la rendición de cuentas del Ministerio de Economía y Finanzas (MEF), el horizonte de proyecciones fiscales quinquenales móviles, la elaboración de análisis de sensibilidad para la razón deuda a PIB más allá del escenario base supuesto, así como el establecimiento de un fondo de estabilización en caso de existir excedentes fiscales.

Tomando como punto de partida conceptual la importancia de las instituciones fiscales para lograr disciplina fiscal, el presente estudio se plantea analizar ciertos componentes de las instituciones específicas que conforman el marco de responsabilidad fiscal de Uruguay y formular propuestas para continuar fortaleciéndolas. En particular, se analiza la regla fiscal, el Consejo Fiscal Asesor y el Comité de Expertos, además de aspectos relacionados con la comunicación que contribuyan a la sostenibilidad fiscal.

Es importante destacar que el marco de responsabilidad fiscal de un país no se reduce únicamente a la existencia de una regla fiscal. Las reglas fiscales forman parte de un conjunto más amplio de procedimientos e instituciones que definen qué actores toman decisiones en materia fiscal, cuáles son sus atribuciones y sus

---

<sup>1</sup> Establecida por las leyes N.º19.889 (Ley de Urgente Consideración) y N.º19.924 (Ley de Presupuesto Quinquenal 2020-25) de 2020, y reglamentada por el Decreto 315/021.

límites . Si bien el presente estudio no analiza todo el marco fiscal de Uruguay, sí se resalta la importancia de que sus componentes sean consistentes entre sí y de que los perfeccionamientos puedan procurarse sobre las fortalezas institucionales existentes. Esto, dado que es necesario que exista una coherencia institucional entre los escenarios fiscales y macroeconómicos del marco fiscal, los límites que impone la regla fiscal y las metas que se fijan para ella, y los instrumentos de política fiscal, incluyendo el presupuesto.

El objetivo general de este estudio es formular sugerencias para continuar fortaleciendo el marco fiscal de Uruguay e incorporar tanto las lecciones aprendidas en la etapa de implementación, como las tendencias internacionales en la materia.

Para la elaboración de este estudio se consideró, por un lado, la revisión de la literatura internacional respecto de las mejores prácticas en el establecimiento de marcos fiscales de alto estándar. Por otro lado, se analizaron específicamente las experiencias de Chile y Colombia. Asimismo, se incluyó la revisión hecha por el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) de la experiencia de cuatro países que usan reglas de balance estructural fuera de América Latina y el Caribe (Croacia, Noruega, el Reino Unido y Suiza ), con el fin de identificar lecciones aplicables a Uruguay. Asimismo, se realizaron entrevistas semiestructuradas a los integrantes del Comité de Expertos, a los miembros actuales y anteriores del Consejo Fiscal Asesor, académicos y ejecutivos de consultoras, además de reuniones de trabajo con equipos del BID y del MEF de Uruguay. También se revisaron la normativa sobre el marco fiscal de Uruguay y los informes del Consejo Fiscal Asesor, del MEF y los elaborados por analistas, académicos y clasificadoras de riesgo.

## **1. Revisión de la literatura y recomendaciones recientes de organismos internacionales sobre marcos fiscales**

En términos de economía política, Marcel y Rivera (2009) plantean que en muchos países de América Latina y el Caribe (ALC) existe un “círculo vicioso de las finanzas públicas” en el cual un Estado con pocos recursos no puede brindar prestaciones de cobertura y calidad adecuadas a los ciudadanos. Como consecuencia, estos no están dispuestos a tributar, lo que perpetúa la escasez de recursos fiscales. Los autores identifican tres factores que pueden explicar una situación fiscal débil:

- i) Un problema de legitimidad. Los ciudadanos no están dispuestos a avanzar hacia mayores niveles de tributación porque no confían en que el Estado haga un buen uso de los recursos. Esto se asocia a Estados ineficientes y con altos niveles de corrupción.
- ii) Un problema de reciprocidad. Los ciudadanos tendrían baja disposición a tributar porque no perciben beneficios o prestaciones del Estado. Este argumento es especialmente válido para la clase media en ALC, que si bien suele pagar impuestos, en muchos casos no utiliza los servicios estatales en materia de educación, salud y vivienda, entre otros, sino que debe pagar por ellos.

- iii) Un problema patrimonialista, que indica que existirían grupos corporativos con poder para capturar el Estado e impedir el avance de reformas tributarias que puedan afectar sus intereses.

Un marco sólido de responsabilidad fiscal puede contribuir de manera decisiva a romper el círculo vicioso de las finanzas públicas:

- i) Puede ayudar a que el Estado gane en legitimidad al dar garantías de un mejor uso de los recursos públicos. Esto debe ir acompañado de un sistema transparente y que exija rendición de cuentas.
- ii) Puede ayudar a generar reciprocidad, ya que un Estado fiscalmente responsable puede entregar beneficios de manera sostenible a la población sin que estos estén en constante riesgo de ser recortados debido a crisis de déficits o de deuda fiscal.
- iii) El problema patrimonialista, por su parte, requiere medidas complementarias al marco de responsabilidad fiscal para poder solucionarlo.

Alesina et al. (1996) muestran que las instituciones fiscales son herramientas útiles para mitigar la influencia de la economía política en la política fiscal y, en consecuencia, hacerla más sostenible. Según su análisis, una mayor disciplina fiscal (entendida como bajos déficits promedios) es más probable cuando existen: i) leyes (o restricciones activas) que limitan los déficits fiscales permitidos; ii) procesos de votación más jerárquicos y menos colegiados en materia de gastos; y iii) mayor transparencia fiscal. En particular, exponen que, para un conjunto de países de ALC, existe una correlación negativa y estadísticamente significativa entre los déficits fiscales primarios y la robustez de las instituciones fiscales (medida mediante un índice que captura las tres características mencionadas).

Estos autores concluyen que las instituciones fiscales inciden en los resultados de disciplina fiscal. No obstante, plantean que queda abierta la pregunta sobre cuáles son las instituciones más pertinentes y útiles para reforzar la disciplina fiscal y, además, señalan que esto puede depender de las reglas políticas con las que conviven, por ejemplo, el tipo de régimen político.

Las crisis económicas que cada cierto tiempo afectan a los países ponen a prueba la institucionalidad económica de los países y permiten comparar el desempeño de economías con distinto grado de preparación institucional. Es así como, por ejemplo, el avance de las reglas fiscales y de las Instituciones Fiscales Independientes (IFI) –como los consejos fiscales– ha sido sustantivo especialmente después de la crisis financiera global de 2008-2009. De forma más reciente, la pandemia del COVID-19 de 2020-2021 también puso a prueba los marcos de política fiscal y motivó que diversos organismos internacionales los evaluaran el rol de los marcos fiscales y propusieran mejoras. Estas se basaron en las experiencias más exitosas, es decir, con base en la evidencia de las economías que mejor afrontaron la presión por recursos fiscales que significó la pandemia, sin poner en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas.

Así, por ejemplo, el BID (2024) destaca que después de la pandemia y los ajustes fiscales posteriores, los balances primarios promedio en ALC mejoraron sistemáticamente, superando en algunos casos los niveles previos a la crisis



sanitaria. El organismo considera esto como un logro relevante, ya que la mayoría de los aumentos del gasto relacionados con el COVID fueron eliminados una vez terminada la pandemia. Esto contrasta con la expansión fiscal de 2009, de la cual dos terceras partes fueron destinadas a salarios más altos y a transferencias permanentes difíciles de revertir y que llevaron a déficits fiscales primarios de larga duración.<sup>2</sup>

Con todo, el informe del BID (2024) destaca que los países de ALC tienen desafíos importantes por delante, entre los que destacan la triple necesidad de ajuste fiscal, aumento del espacio fiscal y reducción de la deuda. Abordar estos retos exige implementar un enfoque multifacético de las políticas, que incluya reglas fiscales efectivas, decisiones tributarias estratégicas y gasto público más eficiente. Asimismo, el informe resalta que no todas las reglas fiscales son igual de efectivas. De hecho, incluso países considerados “líderes regionales” en esta materia –como Chile y Colombia– no han logrado estabilizar con éxito sus ratios de deuda/PIB post pandemia. Por ello, el documento subraya la importancia de contar con reglas fiscales de calidad, con un fuerte respaldo institucional, una base legal sólida, flexibilidad ante shocks y mecanismos que incentiven el retorno a la convergencia luego de estos desvíos.

En esta línea, el BID resalta que, después de la pandemia, los países de ALC se enfrentan al dilema de reinstaurar las reglas fiscales anteriores debido a que la gran mayoría incumplió sus reglas fiscales durante la pandemia, redefinir sus metas o embarcarse en reformas más profundas de sus marcos de responsabilidad fiscal. Para responder a estas preguntas, el BID recomienda avanzar en el establecimiento de un ancla de la deuda pública para orientar la conducta de la política fiscal a mediano plazo. Asimismo, plantea la importancia de contar con reglas flexibles –aquellas de carácter estructural que tienen cláusulas de escape o son favorables a la inversión pública– y con incentivos para converger después de los desvíos. Por último, destaca la importancia del cumplimiento de las reglas, además de su diseño, y el rol de las instituciones complementarias, como los marcos fiscales de mediano plazo y los consejos fiscales independientes. En relación con estos últimos, el informe plantea que “dotar a los consejos fiscales del poder para aumentar los incentivos al cumplimiento de la regla fiscal, tanto imponiendo costos reputacionales a los gobiernos que se desvían de la regla, como otorgándoles una voz después de los períodos de incumplimiento sobre cómo se hará cumplir la regla, sería sumamente beneficioso para la sostenibilidad fiscal”.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (2022) resalta que los marcos fiscales estuvieron bajo fuerte presión durante la pandemia y que los países adaptaron sus reglas fiscales en respuesta a la crisis. En particular, este evento mostró cómo la flexibilidad de las reglas fiscales, con cláusulas de escape y mecanismos de corrección bien definidos, permiten lidiar con shocks de gran escala sin poner en riesgo la sostenibilidad fiscal. El estudio también destaca que los Consejos Fiscales jugaron un rol importante durante la pandemia, analizando el impacto fiscal del COVID-19, monitoreando el uso de las cláusulas de escape,

---

<sup>2</sup> Véase el capítulo 3: Cómo replantear la política fiscal en tiempos difíciles, BID (2024).

participando en el costeo de las medidas implementadas, resaltando la importancia de la transparencia en la respuesta fiscal a la pandemia, y monitoreando el retiro de las medidas fiscales extraordinarias aplicadas durante la pandemia una vez que esta terminó.

Para el FMI, el desafío actual es cómo volver a los límites establecidos por las reglas fiscales y destaca que varios países planean revisar sus marcos de política fiscal, como parte de la transición para reinstalar estas reglas. El organismo considera que esta es una oportunidad para fortalecer los marcos fiscales incluyendo un esquema basado en reglas fiscales, con un fuerte compromiso político, un mejor cumplimiento, incentivos para construir buffers fiscales en los buenos tiempos para ser usados en los tiempos de crisis, y un diseño de mecanismos efectivos para enfrentar shocks adversos. Asimismo, según el FMI, el fortalecimiento de los Consejos Fiscales debe apuntar a que operen de forma independiente y que puedan cumplir su mandato, para mejorar la credibilidad y la rendición de cuentas de la política fiscal.

Por último, el estudio del FMI destaca que uno de los hallazgos más importantes de su investigación es que los países con un mejor *track record* en materia de reglas fiscales fueron capaces de responder de forma más agresiva durante la crisis, es decir, que implementaron mayores paquetes de ayudas a la población. Este es un antecedente que los países deberían tener en cuenta al momento de repensar sus marcos fiscales, de cara a los futuros shocks que deberán enfrentar.

Por su parte, en un estudio reciente sobre IFI, la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) sostiene que el fortalecimiento de estas instituciones es crítico en la coyuntura post pandemia (OCDE, 2024). Resalta que los países de ALC salieron de la pandemia con más deuda y con un limitado espacio fiscal, y que enfrentan mayores costos de financiamiento.

El informe señala que, por la vía de promover políticas fiscales responsables y eficientes, e impulsar la credibilidad de la política fiscal, las IFI no solo pueden fortalecer la disciplina fiscal, sino también aumentar la confianza, permitiendo a los países conseguir financiamiento en los mercados internacionales en mejores condiciones. Además, estas instituciones pueden apoyar el avance de las reformas fiscales mediante un debate público de mayor calidad y mejor informado. Finalmente, la OCDE señala que las IFI pueden contribuir a mejorar la rendición de cuentas y la transparencia fiscal, ayudando a reconstruir la confianza de la población en la capacidad de los gobiernos de gestionar la política fiscal.

En este estudio, se analiza y se realizan recomendaciones para los tres componentes que han sido definidos como de especial interés para esta consultoría: las reglas fiscales, los consejos fiscales y los comités de expertos. Todo ello, sin olvidar que estos tres son componentes de un marco fiscal que interactúan entre sí y que, además, se sitúan en un contexto más amplio de institucionalidad fiscal, que en su conjunto puede incidir en la efectividad de los componentes específicos en los que se centra este estudio.

## 1.1 Reglas fiscales

Uno de los debates históricos en la literatura económica se centra en si las decisiones de política macroeconómica deben seguir reglas predefinidas o bien quedar a la discrecionalidad de las autoridades encargadas. Esta discusión se da tanto para la política monetaria como para la política fiscal.

Mientras que en la política monetaria convencional el uso de metas de inflación es una práctica algo más consolidada, en el caso de las reglas fiscales existe una mayor heterogeneidad en sus definiciones e implementación, con cumplimientos menos estrictos.

Lo anterior plantea la necesidad de profundizar en el estudio del uso y las características de las reglas fiscales (CFACL, 2021). Para ello, en primer lugar, se presenta un breve marco teórico que aborda los principales conceptos, características, funciones y tipos de reglas fiscales utilizadas en la experiencia internacional. En segundo lugar, se expone una revisión de experiencias internacionales sobre el uso de reglas fiscales, identificando los tipos utilizados, sus ventajas y desventajas, así como las complementariedades entre ellas.

### 1.1.1 Aspectos teóricos de las reglas fiscales

El objetivo principal de una regla fiscal es asegurar la sostenibilidad fiscal, evitando sesgos al déficit presupuestario y hacia la prociclicidad, al mismo tiempo que limita el uso de la discrecionalidad por parte de las autoridades (Barreix y Corrales, 2019; Eyraud et al., 2018c). Al reducir la prociclicidad, también disminuye la volatilidad del crecimiento económico y del tipo de cambio real, dos objetivos deseables en economías abiertas al exterior. Cabe destacar que la regla contribuye a hacer sostenible las finanzas públicas en el largo plazo, tanto en materia financiera como desde la perspectiva de las políticas públicas.

Barreix y Corrales (2019) señalan que el sesgo al déficit y a la prociclicidad fiscal puede explicarse a partir de la literatura sobre fallas de mercado y del sector público. El fundamento teórico se encuentra en el “problema de los recursos de propiedad común” o “tragedia de los comunes”, que se interpreta de la siguiente manera: en los regímenes democráticos, la demanda de un mayor gasto público por parte de los votantes y/o de los grupos de interés no internaliza de forma completa el costo del financiamiento de las políticas públicas. Este costo se distribuye entre los contribuyentes y de forma intergeneracional (Hallerberg y von Hagen, 1999). Por lo tanto, las reglas fiscales acotan problemas de inconsistencia intertemporal e información asimétrica.

### 1.1.2 Atributos de las reglas fiscales

El cumplimiento del objetivo principal de las reglas fiscales depende del establecimiento y la complementariedad de tres características deseables (Eyraud et al., 2018a):

- i) Simplicidad: las reglas fiscales deben ser transparentes y entendibles, tanto para las autoridades como para el público general. La simplicidad y

transparencia facilita su uso para la formulación del presupuesto, ya sea anual o plurianual.

- ii) Flexibilidad: guarda relación con permitir la introducción de políticas que tienen un costo fiscal de corto plazo, pero que no deterioran la sostenibilidad fiscal de largo plazo, especialmente en situaciones extraordinarias y excepcionales.
- iii) Exigibilidad: se refiere a la capacidad de hacer cumplir las reglas establecidas, por ejemplo, introduciendo sanciones y ampliando las facultades de las IFI.

Además, existen otras características deseables que facilitan el rol de corrección de sesgos que deben cumplir las reglas (Eyraud et al., 2018b; Eyraud et al., 2018c). Las reglas fiscales deben ser:

- i) Estabilizadoras: el cumplimiento de las reglas no debe aumentar la volatilidad económica. La estabilidad económica requiere que las reglas fiscales permitan que los estabilizadores automáticos operen y/o permitan cambios discrecionales contra cíclicos a nivel de ingresos o gastos públicos.
- ii) Guía operacional: la regla debe servir como una guía clara y transparente para el proceso presupuestario, dándole un marco ordenador. Asimismo, por consistencia, los agregados presupuestarios objetivos deben estar bajo el control de la autoridad económica.
- iii) Resilientes: una regla debe mantenerse por un período sustantivo para así lograr credibilidad, por lo que no debe abandonarse con facilidad después de un shock.
- iv) Fácilmente monitoreables: el cumplimiento de la regla debe ser fácilmente verificable y deben existir costos asociados a desvíos de los objetivos. Estos costos pueden ser, por ejemplo, reputacionales, como asistir al Congreso a explicar el desvío y proponer una estrategia para reencauzar la política fiscal en una senda sostenible.
- v) Consistentes: cuando el marco fiscal está compuesto por más de una regla (por ejemplo, cuando existen reglas duales), estas deben ser definidas o calibradas de forma consistente para asegurar una guía de política sin ambigüedad.

### 1.1.3 Funciones de las reglas fiscales

En línea con el objetivo de sostenibilidad fiscal que motivó la creación de las reglas fiscales, hoy sus principales funciones están directamente relacionadas con este propósito. No obstante, en algunos casos, también existen casos con propósitos adicionales.

Las funciones que cumplen las reglas fiscales en forma directa dentro del marco de la disciplina fiscal son:

- i) Compromiso: las reglas constituyen una estrategia para garantizar el cumplimiento del compromiso fiscal, ya que imponen límites

presupuestarios al gobierno, reducen la incertidumbre y su discrecionalidad (Alesina y Tabellini, 1990; Marcel, 2019).

- ii) Señalización: en un contexto de asimetrías de información, las reglas fiscales contribuyen a una estrategia de señalización para aumentar la transparencia y revelar las preferencias y la planificación fiscal del gobierno a los mercados (Debrun y Kumar, 2007; Marcel, 2019).

Existen funciones que se encuentran en determinados casos de reglas fiscales y que van más allá de la disciplina fiscal o que bien inciden indirectamente en esta, y son:

- i) Protección de la inversión: esta función se enmarca en la desagregación entre gasto corriente y gasto de capital. La literatura señala que, en períodos de ajuste, la inversión suele ser el elemento del gasto que sufre los mayores recortes, por su menor sensibilidad política y social (Ardanaz e Izquierdo, 2017). Así, se tiende a favorecer un mayor gasto corriente sobre el gasto de capital (Barreix y Corrales, 2019). Algunos autores señalan que las reglas fiscales permiten establecer límites acotados al gasto corriente, protegiendo así la inversión pública tanto en capital físico como humano. Esto resulta relevante para el crecimiento de la productividad, especialmente en ALC (Barreix y Corrales, 2019; Hernaiz et al., 2013).
- ii) Estabilidad financiera: una política fiscal ordenada y creíble permite disminuir la incertidumbre en los mercados financieros y las primas de riesgo país, así como su volatilidad. Esto facilita al gobierno un acceso a créditos internacionales menos costosos, lo que es considerado como un efecto indirecto de la disciplina fiscal (Barreix y Corrales, 2019).
- iii) Estabilidad monetaria: en un mercado interno con menores presiones sobre las tasas de interés aumenta el control de la política monetaria sobre la inflación (Barreix y Corrales, 2019).

#### 1.1.4 Tipos de reglas fiscales

Las reglas fiscales pueden clasificarse en cuatro tipos combinables entre sí: i) reglas de balance presupuestario (efectivo o estructural); ii) de deuda (bruta o neta); iii) de gastos (total, primario o corriente); y iv) de ingresos. A continuación, se presentan una breve definición y las ventajas y desventajas de cada tipo de regla fiscal.

- i) Reglas de balance efectivo: este tipo de reglas impone un límite al balance fiscal y se expresan en términos absolutos o como porcentaje del PIB. Sus ventajas son la vinculación directa con la sostenibilidad fiscal, la sencillez en su comunicación y su facilidad operativa. Sus desventajas se asocian a que deterioran la capacidad estabilizadora de la política fiscal, por su prociclicidad, y que no logran eliminar toda la discrecionalidad (Eyraud et al., 2018c).
- ii) Reglas de balance estructural: este tipo de reglas establece límites al balance fiscal corregido por el efecto de las fluctuaciones del ciclo económico sobre los gastos y/o ingresos fiscales. Se expresan como

porcentaje del PIB, o del producto potencial. Sus principales ventajas son que proporcionan un mejor poder estabilizador que las reglas de balance efectivo, mitigando el problema de prociclicidad que presenta la regla de balance efectivo, y que se vincula estrechamente con la sostenibilidad. Por otro lado, su desventaja es una mayor dificultad en su monitoreo y control, principalmente por sus complejidades metodológicas (Eyraud et al., 2018c).

- ii. Reglas de deuda bruta o neta: este tipo de reglas establecen límites explícitos a la relación de la deuda como porcentaje del PIB, ya sea en términos brutos o netos. Sus principales ventajas son la vinculación directa con la sostenibilidad fiscal y la sencillez en su comunicación. Sus desventajas se asocian a la posibilidad de tener efectos procíclicos. Así, en ciclos positivos la deuda tiende a bajar alejándose del techo o nivel prudente de deuda. Esto es, sobre todo, aplicable al caso de períodos de apreciación del tipo de cambio real cuando hay endeudamiento en moneda extranjera, lo que da espacio a un mayor gasto público y desahorro. Asimismo, estas reglas tienen una credibilidad limitada en episodios de crisis, cuando la deuda sobrepasa el nivel prudente, y su utilidad práctica en el corto plazo está restringida por el rezago de las políticas para reflejarse en la deuda (Barreix y Corrales, 2019).
- iii. Reglas de gasto: establecen límites sobre el gasto total, primario o corriente, que pueden ser definidos en términos absolutos, en tasas de crecimiento (respecto al PIB efectivo o potencial) o como porcentaje del PIB. Sus ventajas más destacables son su sencillez de entendimiento y de aplicación, la claridad en su operatividad y que su correcto diseño permite asegurar la sostenibilidad de la deuda. Entre sus principales desventajas se encuentra su prociclicidad cuando se calcula como porcentaje del PIB y que su efectividad depende de la dinámica de los ingresos fiscales (Barreix y Corrales, 2019; Eyraud et al., 2018c).
- iv. Reglas de ingresos: estipulan techos o pisos para los ingresos en términos absolutos o como porcentaje del PIB. Sus principales ventajas consisten en que pueden mejorar la política y administración tributaria y evitar cargas tributarias excesivas, mientras que sus desventajas se asocian a que no están ligadas a la sostenibilidad de las finanzas públicas y que pueden promover la prociclicidad de la política fiscal (Barreix y Corrales, 2019; Eyraud et al., 2018c). Otra desventaja es que los ingresos fiscales no son del todo controlables por parte de la autoridad fiscal debido a que, por ejemplo, la recaudación efectiva depende del nivel de actividad económica.

El Cuadro 1 resume los pros y contras de cada una de las reglas fiscales definidas.

**Cuadro 1. Ventajas y desventajas de los tipos de reglas fiscales en forma individual**

	Balance efectivo	Balance estructural	Deuda	Gastos	Ingresos
Ventajas	Vinculación con la sostenibilidad fiscal	Vinculación con la sostenibilidad fiscal	Vinculación directa con la sostenibilidad fiscal	Su correcto diseño contribuye a la sostenibilidad fiscal	Mejora la política y administración tributaria
	Sencillez en su comunicación	Presenta una función estabilizadora	Sencillez en su comunicación	Sencillez en su entendimiento y aplicación	Evitar cargas tributarias excesivas
	Facilidad operativa			Claridad operativa	
Desventajas	Puede tener efectos procíclicos	Dificultad de monitoreo y control por complejidades metodológicas	Puede tener efectos procíclicos	Puede tener efectos procíclicos (como % del PIB)	No se vincula con la sostenibilidad fiscal
			Utilidad práctica de corto plazo limitada	Su efectividad depende de la dinámica de los ingresos	Puede tener efectos procíclicos

Fuente: CFACL con base en información de Barreix y Corrales (2019) y Eyraud et al. (2018c).

La evidencia internacional muestra que los países presentan una gran heterogeneidad en el uso de reglas fiscales, tanto en el tipo de regla aplicada como en sus posibles combinaciones. De hecho, una gran cantidad de países utilizan simultáneamente más de una regla fiscal.

A partir de la información disponible del FMI (2021), se analizaron 105 de los 106 países para los que se reportan datos (no se consideró Canadá porque sus reglas fiscales solo se reportaron hasta 2005). El análisis revela que un 44% de los países emplea tres reglas de manera simultánea, mientras que un 38% guía su política fiscal por dos reglas, un 13% por una y un 5% por cuatro.

La regla más popular en los países que solo operan con una es la del balance presupuestario (50% de este grupo), seguida de la regla de deuda (36%) y la de gasto (14%). En los países con reglas duales, la combinación más común es la de balance presupuestario y deuda (70% de este grupo), seguida de balance presupuestario y gasto (20%), deuda y gasto (5%) y deuda e ingreso (5%). En los países que aplican tres reglas fiscales predomina la combinación de balance presupuestario, deuda y gasto (78% de este grupo) y, en menor medida, balance presupuestario, deuda e ingreso (20%) y deuda, gasto e ingreso (2%).

## 2. Marco fiscal vigente en Uruguay

### 2.1 Marco legal y reglamentario

#### *Proceso de formulación presupuestaria*

Según el estudio de Rodríguez (2019), el proceso de formulación presupuestaria en Uruguay se rige por reglas claramente establecidas, con responsables debidamente identificados. El Poder Ejecutivo, a través del MEF, es el responsable de elaborar la Ley de Presupuesto Nacional. Durante los primeros seis meses del mandato presidencial, el Ejecutivo debe presentar al Poder Legislativo un proyecto de Ley de Presupuesto para los cinco años del mandato presidencial correspondiente.

Asimismo, todos los años debe presentar las Leyes de Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal. De esta manera, el Poder Ejecutivo está facultado para realizar revisiones presupuestarias anuales, proponiendo modificaciones al nivel total de gastos, inversiones y salarios establecidos en la Ley de Presupuesto Nacional vigente.<sup>3</sup> Esta facultad permite que un presupuesto que tiene una formulación quinquenal pueda operar en términos anuales. Cabe señalar que, en la práctica, estos procedimientos tienden a generar una dinámica incrementalista, ya que es poco habitual disminuir un gasto en las leyes anuales, aunque teóricamente se puede. En consecuencia, se presentan casi exclusivamente propuestas de mantener o de incrementar gastos. Asimismo, la ley presupuestaria prevé el mecanismo de refuerzo de rubro, que permite incrementar los gastos durante el año en curso por encima de los créditos presupuestales validados por el Parlamento el año anterior.

Es importante destacar que la Ley de Presupuesto Nacional no es para un quinquenio móvil, sino para los cinco años que dura el período presidencial. Es decir, solo se presenta una nueva Ley de Presupuesto quinquenal cuando asume un nuevo gobierno. No obstante, desde la implementación de la nueva institucionalidad fiscal en 2020, la correlación de caja de los créditos presupuestales sí se proyecta anualmente para los cinco años móviles siguientes. Esto permite visualizar la dinámica fiscal con una óptica de política pasiva.

Institucionalmente, dentro del Poder Ejecutivo, el MEF es la unidad responsable de este proceso. Cuenta con el apoyo de la Contaduría General de la Nación, encargada de consignar y hacer seguimiento a los créditos presupuestales por inciso, y con una Dirección de Política Económica, que vela por la sostenibilidad de las finanzas públicas y, por ende, por el número global de gasto. Además, la Constitución de la República entrega facultades a la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), que depende directamente de la Presidencia, para asesorar al Presidente de la República en estas materias. A la OPP le corresponde analizar las

---

<sup>3</sup> Las revisiones pueden referirse a: i) ajustes de salarios y de servicios públicos; ii) provisiones para contingencias o refuerzos de otras partidas; iii) autorizaciones de ajustes inflacionarios en ciertos gastos operativos; iv) asignaciones estimadas y ajustables; iv) asignaciones ajustadas por ciertos índices, como el Índice de Precios al Consumidor (IPC), e v) incorporación de gastos por legislación específica con impacto presupuestario.



inversiones del Gobierno central y los presupuestos de los entes públicos fuera de la administración central.

Para elaborar el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional, el MEF y la OPP envían a los otros ministerios el marco con los objetivos de la política fiscal del gobierno. Estos objetivos son el punto de partida para que cada institución elabore su propuesta de presupuesto. Una vez finalizado este proceso, los ministerios presentan su propuesta al MEF y a la OPP. Después, se realizan los ajustes sectoriales necesarios para contar con una propuesta global del gobierno como un todo. Este proceso significa una primera etapa de negociación entre las partes responsables del presupuesto a nivel de centro de gobierno (MEF y OPP) y el resto de las instituciones del Gobierno central.<sup>4</sup>

Es importante destacar que hay una serie de instituciones con diferentes niveles de autonomía institucional, según lo establecido en el artículo 220 de la Constitución de la República: el Poder Judicial, el Tribunal de lo Contencioso Administrativo, la Corte Electoral, el Tribunal de Cuentas, los Entes Autónomos y los Servicios Descentralizados.<sup>5</sup> Estas instituciones elaboran y presentan al Poder Ejecutivo sus respectivos presupuestos para ser incorporados en el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional. Pero, en caso de que no haya acuerdo con el Ejecutivo, estos organismos tienen la posibilidad de enviar su propia propuesta de presupuesto directamente al Poder Legislativo, al que le corresponde tomar una decisión.<sup>6</sup> La experiencia muestra que en varios años ha habido acuerdo, por lo que se ha llegado con una propuesta consensuada al Parlamento. Sin embargo, en ciertas ocasiones en que ha ocurrido lo contrario, y para poder respetar el marco presupuestario agregado, el ejecutivo se ha visto en la necesidad de recortar el presupuesto de otras instituciones. Así, las potestades de iniciativa en materia presupuestal de los llamados “organismos del 220” representan una fuente de potenciales riesgos para la estabilidad de la política fiscal.<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> Más detalles sobre este proceso en Moraes, Chasqueti y Bergara (2005).

<sup>5</sup> Estos organismos con iniciativa presupuestal incluyen a los principales entes gastadores, incluyendo salud y educación, que dan cuenta aproximadamente del 30% del total del gasto.

<sup>6</sup> De acuerdo con Lorenzo (2018), no queda claro desde el punto de vista jurídico cuál es el límite de gasto que debe considerarse para los “organismos del 220”, pues la normativa constitucional no aclara si el límite es el gasto propuesto por los propios organismos o por el Poder Ejecutivo. Este autor señala que en la labor parlamentaria se ha interpretado tradicionalmente que se debe considerar el monto máximo de las dos propuestas, aunque en la práctica, la decisión del Parlamento ha tendido a apoyar la propuesta del Ejecutivo.

<sup>7</sup> Sobre este aspecto, si bien no se ha analizado en detalle en el presente estudio, Rodríguez (2019) plantea que “es necesario levantar las rigideces actuales al manejo presupuestario, de manera que la autoridad fiscal tenga control sobre el gasto de los “organismos del 220”, y poder disminuir así lo que se considera como gasto rígido. La atribución de los “organismos del 220” para presentar sus propios proyectos de presupuesto al Poder Legislativo en caso de no llegar a acuerdo con el Ejecutivo, hace que este último no tenga el control de todo el proceso dentro del Ejecutivo propiamente tal, lo que constituye una fuente de potenciales riesgos para la política fiscal. Considerando que esta atribución de los “organismos del 220” puede estar arraigada y que por tanto sea compleja de eliminar en términos de economía política, se sugiere construir alternativas intermedias, que incluyan, por ejemplo: que las solicitudes de gastos incrementales de estos organismos pasen obligatoriamente por una evaluación *ex ante*; y que se establezca un calendario de evaluación de su gasto base con la metodología de *spending review*”.

La Constitución de la República establece que, una vez presentado el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional, las dos Cámaras del Poder Legislativo cuentan con 45 días para pronunciarse. Si no hay pronunciamiento al finalizar este plazo, el proyecto se considera rechazado. Cuando el proyecto aprobado por una de las Cámaras es modificado por la otra, la Cámara que inicialmente lo aprobó deberá pronunciarse sobre estos cambios en un plazo de 15 días. Finalizado este plazo, o rechazadas las modificaciones, el proyecto pasa a la Asamblea General, que cuenta con 15 días para pronunciarse. De cumplirse este plazo, el proyecto se entenderá como rechazado.

Cabe destacar que el artículo 215 de la Constitución de la República establece que el Poder Legislativo puede pronunciarse exclusivamente sobre los montos globales de los gastos y programas correspondientes a cada uno de los incisos, pero no puede realizar modificaciones que signifiquen mayores gastos que los propuestos. Es decir, el Poder Legislativo no tiene iniciativa de gasto.

Por otro lado, el Ejecutivo cuenta con la facultad de enviar mensajes complementarios o sustitutivos al proyecto de Ley de Presupuesto Nacional dentro de los primeros 20 días desde la entrada del proyecto a cada una de las Cámaras. Este mecanismo se suele utilizar para buscar acuerdos que faciliten la aprobación del proyecto de ley.

El procedimiento de formulación presupuestaria descrito presenta las siguientes fortalezas:

- i) Los procedimientos para formular y aprobar el presupuesto están debidamente normados y los responsables de cada etapa están claramente identificados.
- ii) En el Gobierno Central existen organismos especializados en materia presupuestaria (MEF y OPP), que con el tiempo han desarrollado capacidades para llevar a cabo el proceso.
- iii) El Poder Legislativo no tiene iniciativa de gasto, lo que en la experiencia comparada en general muestra mejores resultados de disciplina fiscal.
- iv) Existen tiempos máximos para la tramitación del proyecto de ley de presupuestos y de sus actualizaciones anuales, lo que da certeza sobre sus plazos de aprobación.
- v) Hay un enfoque de mediano plazo porque es obligatorio elaborar un presupuesto para cinco años y existen proyecciones de caja para los siguientes cinco años móviles durante todo el período de gobierno. No obstante, sería recomendable formalizar esta práctica mediante ley.

En cuanto a las debilidades y/o espacios de mejora:

- i) La atribución de los “organismos del 220” para presentar sus propios proyectos de presupuesto al Poder Legislativo en caso de no llegar a acuerdo con el Ejecutivo hace que este último no tenga el control de todo el proceso dentro del Ejecutivo propiamente tal. Esto constituye una fuente de potenciales riesgos para la política fiscal. En el esquema conceptual de Alesina et al (1996), esto equivale a un sistema presupuestal más colegiado, que genera menor sostenibilidad.

- ii) Existe una alta necesidad de coordinación entre las dos instituciones del Gobierno central con un rol en la elaboración del presupuesto (MEF y OPP), para mantener una unidad de criterios y evitar duplicidad de tareas. En este sentido, se debería avanzar en una mayor formalización de las etapas del proceso presupuestario intra ejecutivo, definiendo con plazos y responsables todas las etapas y subetapas, no necesariamente a nivel legal, pero sí como una guía.
- iii) Si bien los plazos máximos para la tramitación del presupuesto en el Parlamento están determinados, lo que es positivo, el hecho que su vencimiento implique un rechazo –y no una aprobación como es, por ejemplo, en el caso de Chile– puede generar un riesgo, en especial cuando el Ejecutivo no cuente con mayoría parlamentaria.
- iv) La actualización anual del presupuesto quinquenal en la práctica tiende a generar una dinámica incrementalista. Es poco habitual disminuir un gasto en las leyes anuales, aunque teóricamente se puede, por lo que en los hechos se presentan casi exclusivamente propuestas de mantener o de incrementar gastos. Esto se ve aún más agravado por la existencia del refuerzo presupuestal en el año en curso, sin establecer limitantes de que los refuerzos operen para casos de emergencia.

### *Los tres pilares de la regla fiscal desde 2020*

Antes de 2020, en Uruguay no existía una regla fiscal que estableciera una metodología para definir límites al gasto fiscal y/o al déficit anual. No obstante, era posible identificar ciertos instrumentos legales que restringían las facultades del Poder Ejecutivo al momento de disponer de los recursos públicos. En particular, existía la ley de tope de variación de la deuda pública neta, que autorizaba un monto máximo anual de deuda del Ejecutivo lo que, de una manera indirecta, limitaba el déficit fiscal máximo. Por tanto, esta normativa implicaba una restricción en las decisiones de financiamiento, aunque no directamente al nivel de gasto.

Respecto al diseño de esta regla de deuda, Carlomagno (2019) señala que tiene tres virtudes y tres defectos. Las virtudes son su simplicidad, flexibilidad y cobertura. Mientras que sus defectos son: i) que no era una restricción dura, de hecho, desde su promulgación en 2006, la ley fue modificada tres veces, siempre en la dirección de aumentar los límites de endeudamiento y disminuir las restricciones a la utilización de las cláusulas de escape; ii) que introducía un sesgo procíclico en la política fiscal, ya que al tratarse de un límite nominal no obligaba a generar ahorros adicionales cuando los ingresos crecen más que los gastos, mientras que cuando los gastos crecían por encima de los ingresos, la regla obligaría a realizar ajustes contractivos; y iii) que la variable objetivo, al referirse al “incremento de la deuda”, se define sin considerar el nivel, por lo que el límite nominal no obedece a una calibración específica de sostenibilidad y no tiene relación alguna con el tamaño de la economía (PIB), lo que exige revisarlo periódicamente.

De hecho, el FMI (2019) le recomendó a Uruguay:<sup>8</sup> “Aunque la regla fiscal vigente limita el aumento anual de la deuda neta, no ha sido vinculante debido al uso de cláusulas de excepción. Por tanto, una regla fiscal reforzada debería incluir nuevas salvaguardas que limiten de manera efectiva las cláusulas de excepción, anclar el nivel de deuda a un objetivo de mediano plazo, y centrarse en el sector público no financiero para evitar la volatilidad asociada con las operaciones de manejo de liquidez del Banco Central”.

Desde 2020, la política fiscal se ha guiado por una regla con tres pilares: i) la meta indicativa del Resultado Fiscal Estructural del GC-BPS como porcentaje del PIB; ii) el tope indicativo de incremento real del gasto, de manera que la variación anual del gasto real primario del GC-BPS no supere la variación del PIB potencial estimado para el período; y iii) el límite al flujo de endeudamiento neto anual en US\$ del Gobierno Central.

El Consejo Fiscal Asesor de Uruguay<sup>9</sup> ha señalado que es de interés evaluar y proponer mejoras a los tres pilares de la regla en las siguientes dimensiones:

- i) El establecimiento de las metas fiscales y su marco normativo; definición de criterios y oportunidades para revisión y ajustes de las metas fiscales; mecanismos de exigibilidad y monitoreo del cumplimiento de las metas; definición del horizonte temporal relevante y evaluación del cumplimiento de los objetivos.
- ii) La metodología de cálculo de parámetros necesarios para el funcionamiento de la regla vigente (PIB potencial, brecha del PIB, elasticidades de las partidas fiscales respecto al PIB y tratamiento de factores extraordinarios al ciclo económico).
- iii) La revisión de la definición del perímetro fiscal. Esto supone evaluar la naturaleza económica de las instituciones que integran el sector público y las que forman parte del perímetro definido por la regla fiscal. Esto implica también evaluar la pertinencia sobre el tratamiento a considerar para gastos o inversiones relevantes que se materializan fuera del perímetro definido por la regla y, eventualmente, discutir la conveniencia de implementar una regla, o algún pilar de la regla, que defina un tratamiento diferencial para el gasto corriente y para las inversiones.
- iv) Otros aspectos asociados al diseño de la regla, tales como potenciales modificaciones en alguno de sus pilares, eventuales cambios en la metodología de su medición, posible incorporación de un ancla explícita de mediano plazo (como un nivel prudente de deuda) y el eventual establecimiento de cláusulas de escape y mecanismos de corrección ante desvíos.

### ***Definición del Resultado Fiscal Estructural***

---

<sup>8</sup> FMI (2019). Artículo IV, IMF Country Report N.º 19/64, febrero.

<sup>9</sup> Véase el informe sobre el cálculo del Resultado Fiscal Estructural al cierre de 2023 disponible en <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/politicas-y-gestion/informes-del-consejo-fiscal-asesor>.

Según lo dispuesto por los artículos 207 y siguientes de la Ley N.º19.889, de 9 de julio de 2020, se estableció la regla fiscal descrita precedentemente donde uno de sus pilares es la meta indicativa del Resultado Fiscal Estructural del GC-BPS. En el artículo 208 de dicha Ley se señala que la meta indicativa de Resultado Fiscal Estructural para el período de gobierno tendrá por finalidad la sostenibilidad de las finanzas públicas y agrega que la regla fiscal será complementada con un tope indicativo de incremento anual de gasto real vinculado al crecimiento potencial de la economía.

En relación con los otros dos pilares de la regla fiscal, es importante que los expertos independientes determinen correctamente el PIB potencial porque dicha variable limita el crecimiento del gasto público. Por otra parte, el límite anual de endeudamiento neto debería alinearse con la estimación de un nivel prudente de deuda de mediano plazo para fortalecer su efectividad como ancla fiscal.

El seguimiento del Resultado Fiscal Estructural (o Resultado Estructural) del agregado Gobierno Central y Banco de Previsión Social tiene como finalidad la transparencia y la sostenibilidad de las finanzas públicas y, por tanto, la sostenibilidad de las políticas públicas a lo largo del tiempo.

El Resultado Estructural se refiere al resultado fiscal que presentaría el agregado GC-BPS si la economía se ubicara en su nivel potencial, excluyendo el efecto de las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica y otros factores extraordinarios que afecten los ingresos y gastos del gobierno en el período considerado. Cabe señalar que el balance estructural de Uruguay no considera ajustes cíclicos por la evolución del precio de alguna materia prima como sí ocurre en los casos de Chile y Colombia en donde los ingresos por cobre y petróleo, respectivamente, son importantes para el resultado fiscal.

Por tanto, para cada año, el Resultado Fiscal Estructural surge de ajustar el Resultado Fiscal Efectivo –entendido como la diferencia entre los ingresos y egresos totales del GC-BPS durante un período determinado– por las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica y por las partidas extraordinarias. Esta depuración dota a las finanzas públicas de una mayor transparencia y entendimiento de su posición subyacente, a la vez que permite un manejo responsable y sostenible de éstas en el largo plazo.

Cabe una mención especial al ajuste del Resultado Estructural por el efecto de partidas extraordinarias, por cuanto ello es una materia que ha sido analizada en la literatura y en las reglas de otros países, existiendo pros y contras de considerarlas. Cabe destacar que en el caso de Uruguay estas partidas extraordinarias se relacionan principalmente con utilidades de empresas públicas.<sup>10</sup>

---

<sup>10</sup> En el caso de Chile, un Comité de Expertos evaluó este tipo de ajustes y recomendó que en el caso de una regla basada en metas de balance cíclicamente ajustado se debe aislar solo lo asociado al ciclo económico. Esto en contraste con una regla de balance basada en la estimación de ingresos permanentes. En particular, el Comité, basado en la experiencia internacional, recomendó no otorgar un tratamiento diferenciado a las medidas tributarias transitorias al momento de realizar los ajustes cíclicos. La única excepción serían los ajustes por medidas de reversión automática, que significa traspaso de liquidez de un año a otro (Dipres, 2011).

En una reciente nota metodológica publicada por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF, 2024) se recuerda la definición de partidas extraordinarias de acuerdo con el artículo 7 del Decreto N.º315/021 de 15 de septiembre de 2021:

“Se entiende como extraordinarias todas aquellas partidas de carácter transitorio que introducen distorsiones en la comparación de las cifras fiscales entre un año y otro. Asimismo, se entiende como extraordinarios aquellos ingresos y egresos que, si bien tienen cierta regularidad anual, son de carácter transitorio en el mediano plazo. A efectos meramente operativos, se restringe el cálculo del Resultado Fiscal Estructural a aquellas partidas extraordinarias que presenten una materialidad significativa, en este caso, mayor o igual a 0,05% del Producto Interno Bruto (PIB) anual”.

A continuación, la nota del MEF se refiere al alcance de las partidas extraordinarias, de acuerdo con la experiencia de los últimos años en el país. En particular, indica que las partidas extraordinarias de ingresos y egresos fiscales varían según el hecho generador de la misma, y que pueden ser de carácter recurrente –es decir, impactar anualmente en el balance fiscal, pero ser de importe irregular– o, por el contrario, pueden ser de carácter no recurrente –es decir, impactar el balance fiscal en un período acotado en el tiempo–. El Cuadro 2 resume los principales ejemplos de este tipo de partidas:

**Cuadro 2. Ejemplos de partidas extraordinarias consideradas para Resultado Fiscal Estructural**

<b>Recurrentes</b>	<b>No recurrentes</b>
Utilidad de las empresas públicas	Partidas del Fondo COVID-19
Movimientos asociados al Fideicomiso de la Seguridad Social	Gastos vinculados a la emergencia hídrica
	Ampliaciones de gastos en Ferrocarril Central
	Otras partidas extraordinarias

Fuente: MEF (2024).

Para calcular el Resultado Fiscal Estructural, el Comité de Expertos debe proporcionar al MEF las proyecciones para 10 años móviles de la Fuerza de Trabajo, el Stock de Capital y la Productividad Total de los Factores, así como otros parámetros potencialmente requeridos, conforme a los aspectos metodológicos presentados oportunamente por el MEF.

De acuerdo con el reglamento interno de funcionamiento del Comité de Expertos, se valora particularmente la entrega voluntaria de la justificación detrás de las estimaciones referidas y, asimismo, la estimación de crecimiento potencial con la que se corresponde según la metodología correspondiente de cada experto.

El cálculo del Resultado Fiscal Estructural se publica dos veces en cada año fiscal:

- i) Al presentar el proyecto de ley de Rendición de Cuentas o el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional, según corresponda.
- ii) Al difundirse el cierre anual de las finanzas públicas. En este último caso, se cuenta con un plazo de 20 días hábiles posterior a dicho cierre para publicar el resultado fiscal estructural, que se consigna en el sitio web del MEF.

En ambas publicaciones se actualizan las proyecciones fiscales respectivas considerando la información macroeconómica y fiscal oficial disponible y pertinente a la fecha de cálculo del indicador. Asimismo, se incluye un detalle de las estimaciones del Resultado Fiscal Estructural.

El MEF remite los resultados y las planillas con el detalle de cálculo del Resultado Fiscal Estructural al Consejo Fiscal Asesor, con al menos 10 días hábiles de anticipación a cada publicación, para que este cumpla su rol de evaluar y monitorear el cálculo y la metodología utilizada. Por su parte, el Consejo Fiscal Asesor dispone de cinco días hábiles para realizar una devolución al MEF.

## 2.2 Consejo Fiscal Asesor

El Consejo Fiscal Asesor es un órgano técnico, honorario e independiente que se relaciona directamente con el MEF o con quien este determine. Se rige por el Decreto N.º 315/021 de la Ley N.º 19.889 y demás normas que se dicten para tales efectos.

### *Funciones y atribuciones*

El Consejo Fiscal Asesor tiene el cometido de velar porque las estimaciones del Resultado Fiscal Estructural se apoyen en bases académicas sólidas y objetivas.

En el ejercicio de sus funciones, contribuye con la transparencia en el manejo de las finanzas públicas a través del análisis técnico independiente de la estimación del Resultado Fiscal Estructural. Para ello, el Consejo Fiscal Asesor se pronuncia únicamente a través de informes que recogen la opinión colegiada de sus miembros sobre la razonabilidad de las metodologías utilizadas en dicha estimación, así como sobre la modificación y el cumplimiento de la regla fiscal prevista en la Ley N.º 19.889.

En virtud de lo anterior, el Consejo Fiscal Asesor debe:

- i) Evaluar y monitorear el cálculo del resultado Fiscal Estructural propuesto por el MEF, incluyendo la determinación de los ingresos y egresos extraordinarios a considerar, el ajuste cíclico de las partidas y otros aspectos relacionados que considere pertinentes.
- ii) Participar como observador en los procedimientos establecidos para recabar la opinión de expertos sobre los factores determinantes de los ingresos y gastos estructurales del Gobierno central, tal como el PIB y el crecimiento potencial, la brecha del producto y otros que pudieran ser requeridos.

- iii) Proponer al MEF los nombres de los integrantes del Comité de Expertos, en caso de que existan o se generen vacantes a ser ocupadas.
- iv) Evaluar y sugerir cambios en aspectos metodológicos y procedimentales para el cálculo del Resultado Fiscal Estructural, así como de los parámetros requeridos para ello (PIB y crecimiento potencial, las elasticidades de la función de producción y las elasticidades de las partidas fiscales asociadas al ciclo económico, entre otros).
- v) Brindar asesoramiento sobre aquellas materias de política fiscal que afecten el Resultado Fiscal Estructural y la sostenibilidad fiscal a solicitud del MEF.
- vi) Sugerir mecanismos de corrección pertinentes, en caso de presentarse desvíos de las metas definidas, también a solicitud del MEF.

### ***Integración y designación***

El Consejo Fiscal Asesor está integrado por tres miembros, denominados consejeros, quienes son expertos de reconocido prestigio profesional o académico en la materia objeto. Son designados mediante resolución del Poder Ejecutivo, que considera las restricciones por incompatibilidades definidas en la normativa y que actúa en acuerdo del Presidente de la República con el MEF.

Estos consejeros realizan su función de manera ad honorem por un período de cuatro años, con posibilidad de reelección por hasta dos períodos consecutivos. Como norma transitoria, para garantizar un recambio escalonado, en la constitución del primer Consejo el Poder Ejecutivo nombró a consejeros por períodos más cortos. Esto salvaguardando la memoria institucional del Consejo y dándole continuidad al mismo, sin perder la necesaria alternancia a nivel de sus miembros.

### ***Funcionamiento***

El Consejo Fiscal Asesor celebra al menos dos sesiones al año, en concordancia con los plazos establecidos para la publicación del Resultado Fiscal Estructural. En cada una de estas instancias emite el informe correspondiente. Asimismo, el Consejo puede tener intercambios con el MEF a solicitud del ministro, siempre que exista mutuo acuerdo.

En la práctica, a través de las actas publicadas por el Consejo Fiscal Asesor, se constató que en 2021 hubo seis sesiones, en 2022 hubo 27, y en 2023 hubo 38. Es decir, ha celebrado sesiones una cantidad significativamente mayor que el mínimo establecido.

El Consejo Fiscal Asesor cuenta con un secretario ejecutivo contratado a media jornada y de carácter independiente, que tiene como principales funciones elaborar el informe que recoge la opinión colegiada del Consejo y las actas de sesión. Además, colabora en la comunicación con el MEF. El secretario ejecutivo no adquiere la condición de funcionario público y su remuneración la cubre actualmente el BID, en el marco de un acuerdo de colaboración.

El MEF, por su parte, facilita los medios materiales necesarios para el debido funcionamiento del Consejo Fiscal Asesor.



## 2.3 Comité de Expertos

El Comité de Expertos, previsto en el artículo 210 de la Ley N.º 19.889, es un comité técnico y consultivo que se relaciona con el MEF y se rige por el Decreto N.º 315/021 de septiembre de 2021, que establece la Regla Fiscal y demás normas que se dicten al efecto.

### *Funciones y atribuciones*

El Comité de Expertos tiene como cometido proveer parámetros técnicos al MEF para los cálculos y proyecciones del Resultado Fiscal Estructural.

En particular, debe proveer al MEF las proyecciones para 10 años móviles de la Fuerza de Trabajo, el Stock de Capital y la Productividad Total de los Factores, así como otros parámetros potencialmente requeridos, acorde a los aspectos metodológicos presentados oportunamente por el MEF.

### *Composición*

El Comité estará compuesto por un mínimo de siete y un máximo de 15 expertos y/o representantes de instituciones de reconocido prestigio y con la necesaria capacidad técnica para cumplir con el objetivo del Comité. Realizan su función de manera ad honorem.

Para conformar por primera vez el Comité, el MEF propuso al Poder Ejecutivo la lista de los expertos y/o instituciones que integran el Comité. El Poder Ejecutivo es el responsable de su designación, considerando las restricciones por incompatibilidades definidas en la normativa.

Los miembros del Comité permanecen en sus funciones hasta que el Poder Ejecutivo disponga su reemplazo o hasta que presenten su renuncia. En ambos casos, el Consejo Fiscal Asesor debe sugerir dos candidatos por cada vacante y es el Poder Ejecutivo quien los designa, previo asesoramiento del MEF.

### *Funcionamiento*

El MEF envía a los miembros del Comité un detalle de las variables a estimar, que cada miembro debe completar para los siguientes 10 años. El Comité tiene un plazo de 10 días hábiles para completar la planilla y enviarla al MEF.

Dicho proceso se realiza una vez al año, previo al envío al Poder Legislativo del proyecto de Ley de Rendición de Cuentas o del proyecto de Ley de Presupuesto Nacional, según corresponda. En casos excepcionales, el MEF puede citar al Comité de Expertos para actualizar las estimaciones de las variables solicitadas en cualquier otro momento del año.

### 3. Evaluaciones sobre la regla fiscal y los consejos técnicos externos de Uruguay

#### 3.1 Evolución de indicadores fiscales y de riesgo de crédito<sup>11</sup>

Esta sección revisa la evolución de las principales métricas fiscales de Uruguay, así como la clasificación y evaluaciones realizadas por las agencias clasificadoras de riesgo. Cuando es posible, se identifican los resultados de los indicadores antes y después de la aplicación de la regla fiscal, con el objetivo de identificar si existe algún cambio de tendencia. Cabe señalar que este último análisis no incluye un ejercicio econométrico para evaluar causalidad y que, además, los datos recientes están influenciados por los efectos de la pandemia de COVID-19 en las finanzas públicas.

En primer lugar, el Gráfico 1 muestra la deuda bruta y neta como porcentaje del PIB para 2016-2023. Se observa que en 2017 la deuda bruta alcanzó su mínimo (44%) y en 2020 su máximo (61%) del período.<sup>12</sup> Por su parte, la deuda neta alcanzó su mínimo en 2016 (39%) y su máximo también en 2020 (56%) lo que se explica por la significativa caída del producto de ese año. En 2023, la deuda bruta representó un 58% del PIB, con un valor que se ha estabilizado desde 2021, después de que comenzara a aplicarse la regla fiscal en Uruguay desde julio de 2020.

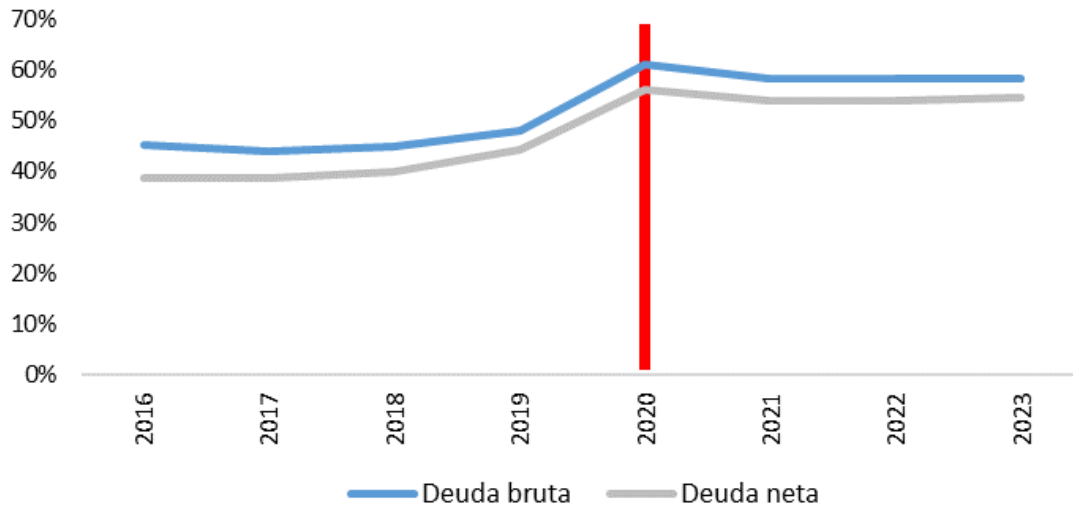
El Gráfico 2 muestra la composición de la deuda en moneda extranjera y moneda nacional. Este análisis es relevante, ya que una mayor deuda en moneda extranjera implica una mayor exposición fiscal a riesgos cambiarios. Al respecto, se observa que entre 2016 y 2023 la deuda en moneda extranjera representó en promedio un 52% de la deuda total, mientras que la deuda en moneda nacional representó el 48% restante. No obstante, desde que se comenzó a aplicar la regla fiscal, la deuda en moneda extranjera ha disminuido su peso relativo, pasando de un 55% en 2020 a un 46% en 2023. Si bien la regla fiscal no tiene un componente que expresamente implique reducir el peso relativo de la deuda en moneda extranjera, esta evolución representa una mejoría porque reduce la exposición fiscal a riesgos cambiarios.

---

<sup>11</sup> Considera esencialmente datos hasta la última redición de cuentas al cierre de este documento, correspondiente al ejercicio de 2023.

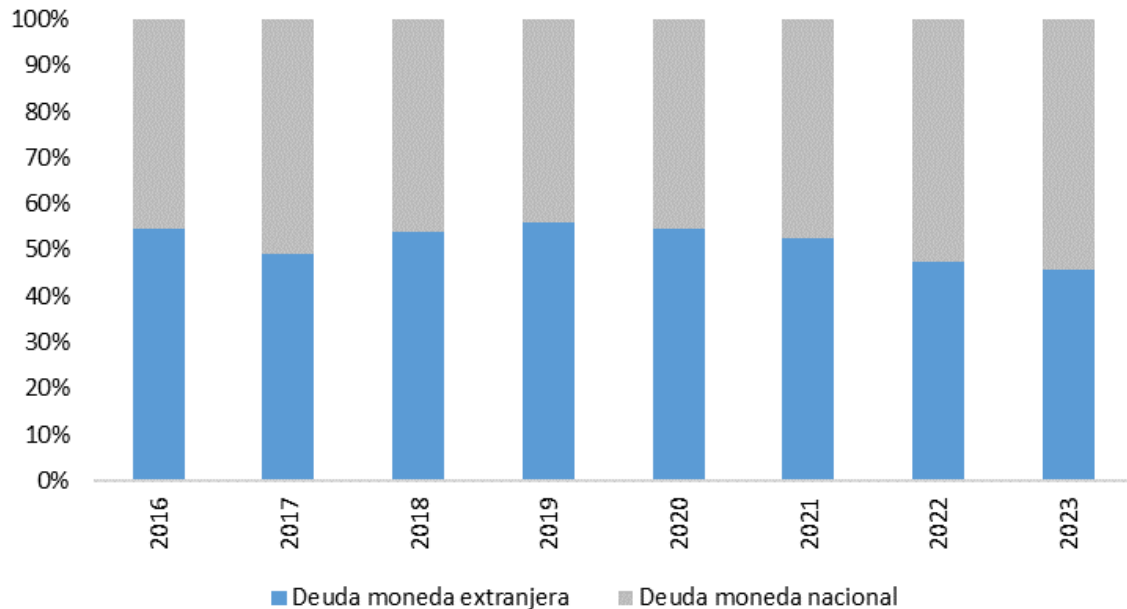
<sup>12</sup> Al primer trimestre de 2024, los activos financieros que explican la diferencia entre la deuda bruta y la deuda neta sumaron US\$ 2.576 millones. Estos activos son de dos tipos: liquidez de tesorería y otros activos. La liquidez se tiene mayoritariamente en moneda extranjera y se utiliza, por ejemplo, para hacer amortizaciones. Los otros activos financieros son derechos que no tienen una exigibilidad inmediata.

Gráfico 1. Deuda bruta y neta del GC (% del PIB), entre 2016 y 2023



Nota: La columna roja marca el año en que se comenzó a aplicar la regla fiscal.  
 Fuente: Elaboración propia con datos del MEF.

Gráfico 2. Composición de la deuda bruta del GC en moneda extranjera y en moneda nacional (% de la deuda total), entre 2016 y 2023

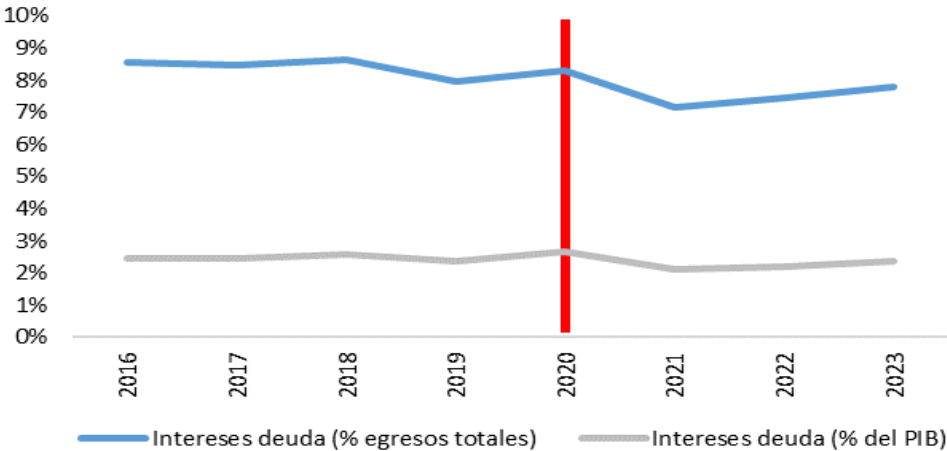


Fuente: Elaboración propia con datos del MEF.

De manera complementaria, es útil analizar los intereses pagados por la deuda pública, por ser esta una medida de fácil comprensión por los actores del sector financiero y político, que refleja una reducción del espacio de gasto público

disponible para implementar políticas públicas. El Gráfico 3 muestra los intereses pagados para servir la deuda de Uruguay entre 2016 y 2023, que en promedio representaron un 2% del PIB y un 8% de los egresos. Se aprecia que, en 2021, se alcanzó un mínimo como porcentaje del PIB del 2% y como porcentaje de los egresos totales 7%, mientras que en 2018 se alcanzó un máximo en ambas medidas (3% del PIB y 9% de los egresos), año a partir del cual comenzaron a disminuir. Así, en 2023, los intereses representaron un 2% del PIB y un 8% de los egresos totales. Estas cifras se han mantenido relativamente estables desde que se comenzó a aplicar la regla fiscal en 2020.

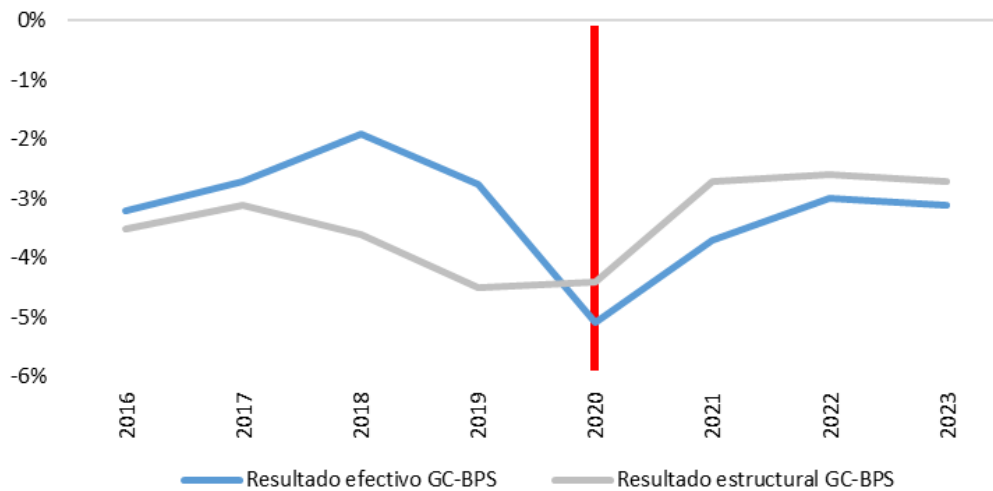
**Gráfico 3. Intereses de la deuda del GC-BPS (% del PIB y % de los egresos totales), entre 2016 y 2023**



Nota: La columna roja marca el año en que se comenzó a aplicar la regla fiscal.  
 Fuente: Elaboración propia con datos del MEF.

Por su parte, el Gráfico 4 muestra el balance efectivo y el balance estructural del GC-BPS como porcentaje del PIB. Se observa que desde que se implementó la regla fiscal, el resultado estructural se sitúa sobre el balance efectivo del GC-BPS, a diferencia del período anterior.

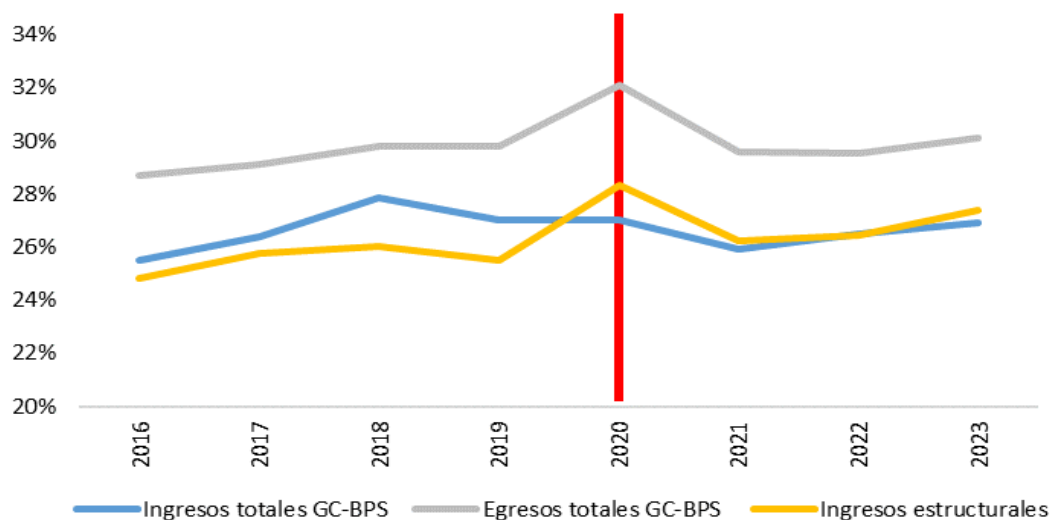
Gráfico 4. Resultado efectivo y estructural del GC-BPS (% del PIB), entre 2016 y 2023



Nota: la columna roja marca el año en que se comenzó a aplicar la regla fiscal.  
Fuente: Elaboración propia con datos del MEF.

El Gráfico 5 muestra los ingresos y egresos totales del GC-BPS, junto con los ingresos estructurales, todo como porcentaje del PIB. Se observa que los egresos han estado por encima de los ingresos totales y estructurales todo el período 2016-2023. Esta evolución explica los déficits efectivos mostrados en el gráfico anterior. Se ve también que, desde la aplicación de la regla fiscal, los egresos detuvieron su tendencia alcista como porcentaje del PIB, disminuyendo en 2021 para luego estabilizarse.

Gráfico 5. Ingresos y egresos totales del GC-BPS e ingresos estructurales (% del PIB), entre 2016 y 2023



Nota: La columna roja marca el año en que se comenzó a aplicar la regla fiscal.

Fuente: Elaboración propia con datos del MEF.

En una mirada a la composición de los ingresos, se observa que la mayor parte en todo el período 2016-2023 corresponde al GC (73%) y el resto al BPS (27%), siendo esta una proporción bastante estable en el tiempo. Por su parte, dentro del GC, el mayor peso relativo lo tienen los ingresos tributarios recaudados por la Dirección General Impositiva (DGI). Estos ingresos representan entre un 83% y un 85% de los ingresos del GC y, a su vez, suponen entre un 59% y un 63% de los ingresos totales del GC + BPS. Dentro de los ingresos del GC que no son tributarios, se encuentran los recursos de libre disponibilidad, los IRP,<sup>13</sup> los aportes de empresas públicas<sup>14</sup> y los ingresos por comercio exterior,<sup>15</sup> entre otros.

<sup>13</sup> Es un impuesto que fue derogado con la reforma tributaria de 2007 (actualmente, el impuesto similar es el IPRF cat. 2, impuestos a la renta del trabajo).

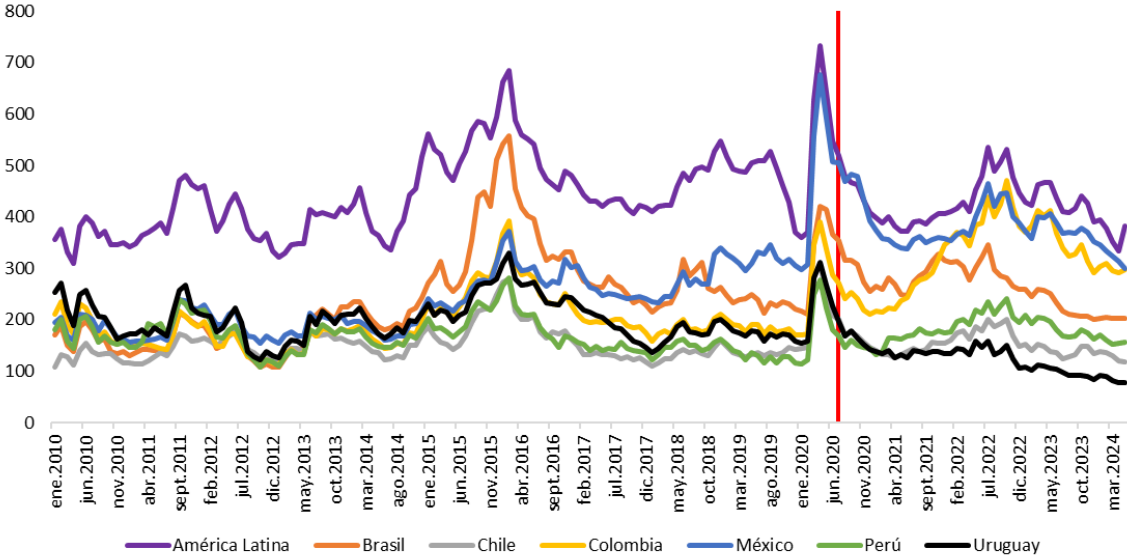
<sup>14</sup> Son utilidades de las empresas públicas (generalmente UTE, BROU y Antel) que vuelcan parte de sus ganancias al Gobierno Central. En algunos casos como el BROU está estipulado por Ley (N.º 18.716, art. 11): "El Banco contribuirá a Rentas Generales en el monto que fije el Poder Ejecutivo, hasta el 50% (cincuenta por ciento) de sus utilidades netas anuales después de debitar los impuestos. Sólo podrán realizarse contribuciones a Rentas Generales cuando la responsabilidad patrimonial neta del Banco supere en más del 30% (treinta por ciento) el nivel mínimo exigido por la normativa del Banco Central del Uruguay."

<sup>15</sup> Se refiere a ingresos por tasa global arancelaria (impuesto aduanero único a la importación más recargos a la importación), tasa consular (% sobre todos los bienes importados dependiendo si es Mercosur o extrazona) y algunas tasas de menor importancia vinculadas al comercio.

Como parte del análisis fiscal, también es relevante revisar la evolución del Indicador de Bonos de Mercados Emergentes (EMBI), que es el principal indicador de riesgo país. Al respecto, el Gráfico 6 muestra que el EMBI de Uruguay es menor que el de América Latina en el período 2010-2023, con una diferencia mayor en mayo de 2024, cuando Uruguay alcanzó un EMBI cercano a 78 puntos porcentuales.

Si bien antes de la regla fiscal Uruguay ya tenía un bajo riesgo país, no era el más bajo de la región, lo que consiguió en los últimos años con la regla en aplicación. Además, cabe notar que hay oscilaciones de nivel de riesgo en toda la región en el período analizado, Por ejemplo, con la pandemia aumentó el riesgo en todos los países, pero Uruguay fue de las economías con el aumento más atenuado de toda ALC.

Gráfico 6. EMBI global de países de América Latina (promedio, puntos porcentuales), entre 2010 y 2023



Nota: la columna roja marca el año en que se comenzó a aplicar la regla fiscal.

Fuente: Elaboración propia con datos de JPMorgan Chase.

Por otro lado, el Cuadro 3 muestra la calificación crediticia de Uruguay por parte de las calificadoras de riesgo Fitch Ratings, Standard & Poor's (S&P) y Moody's, donde se observa que Fitch y S&P subieron la calificación de Uruguay a BBB+ el año 2023, mientras que Moody's subió su calificación a Baa1 en 2024. Todas estas mejoras en la calificación de riesgo de Uruguay ocurrieron en un período en el cual la regla fiscal ya se estaba aplicando.

**Cuadro 3. Calificación crediticia de Uruguay en moneda local**

Año	Fitch Ratings	S&P	Moody's
2015	BBB	BBB	Baa2
2016	BBB-	BBB	Baa2
2017	BBB-	BBB	Baa2
2018	BBB-	BBB	Baa2
2019	BBB-	BBB	Baa2
2020	BBB-	BBB	Baa2
2021	BBB-	BBB	Baa2
2022	BBB-	BBB	Baa2
2023	BBB	BBB+	Baa2
2024	BBB	BBB+	Baa1

Nota: Se marca con color rojo cuando empeoró la calificación y con color verde cuando mejoró.

Fuente: Elaboración propia sobre la base de reportes de las respectivas clasificadoras de riesgos, disponibles en la página web del MEF.

### 3.2 Cumplimiento de las metas fiscales: la evaluación del Consejo Fiscal

En cuanto al cumplimiento de la regla fiscal, el Consejo Fiscal Asesor (CFAUY) valoró positivamente en su Informe sobre el cálculo del Resultado Fiscal Estructural al cierre de 2023 el cumplimiento de la regla por cuarto año consecutivo en sus tres pilares: la meta indicativa de Resultado Fiscal Estructural (RFE) del GC-BPS, el incremento del gasto real del GC-BPS por debajo del tope asociado al aumento del PIB potencial, y el tope de endeudamiento.

No obstante, en el mismo informe, el CFAUY menciona que el MEF modificó levemente la meta de RFE en junio de 2023 en instancia de presentación de la Rendición de Cuentas 2022. A su vez, para 2024, el MEF modificó la meta del RFE desde un -2,6% del PIB establecida en la Rendición de Cuentas del Ejercicio 2022 (junio de 2023) a un -2,9% del PIB. El MEF justificó este cambio por la menor inflación esperada respecto al escenario trazado en la Rendición de Cuentas 2022 y su impacto negativo en la recaudación nominal, efecto no capturado en la metodología de cálculo del RFE.

Al respecto, el CFAUY considera que, más allá de la pertinencia de los argumentos esgrimidos por el MEF para fundamentar el cambio en la meta de RFE, esta modificación podría suponer una señal negativa, con potenciales daños a la credibilidad de la institucionalidad fiscal. Si bien existe un *trade off* entre cambiar una meta ex ante y su incumplimiento ex post, el CFAUY entiende que los costos de cambiar la meta pueden ser mayores a eventuales (y poco frecuentes) desvíos transitorios de la meta original que puedan verificarse ex post (a reportar en las instancias de cierre fiscal y rendición de cuentas). Esto último, en la medida en que



se expliciten sus causas, así como los mecanismos de convergencia necesarios para retomar la senda trazada de sostenibilidad.

Además, el Informe sobre el cálculo del Resultado Fiscal Estructural al presentarse la Rendición de Cuentas 2023 publicado por el CFAUY en julio de 2024 menciona que, tras cuatro años de cumplimiento de las metas fiscales en sus tres pilares, las proyecciones para 2024 contemplan por primera vez desde la creación de la regla e institucionalidad fiscal vigente un incumplimiento ex ante de los pilares 1 y 2 de la regla fiscal. Es decir, la meta de RFE y el tope al aumento del gasto primario real del GC-BPS. En ambos casos, se trata de incumplimientos significativos dada su magnitud: de 0,5 p.p. del PIB en el pilar 1 y de 2,0 p.p. en la variación anual en el pilar 2. Esto ya había sido adelantado por el propio MEF en la Rendición de Cuentas presentada al Parlamento en junio corriente.<sup>16</sup>

Cabe destacar que la proyección de un incumplimiento de las metas establecidas para los pilares 1 y 2 de la regla fiscal no obedece a una expansión discrecional del gasto nominal respecto a la Rendición de Cuentas 2022 (junio 2023), sino que recoge errores de pronóstico en el entorno macroeconómico, revisiones de las Cuentas Nacionales y decisiones de política fiscal. Respecto a los errores de pronóstico destacan: i) el impacto de una menor recaudación nominal estimada producto de una inflación menor a la proyectada y ii) un incremento superior en términos reales de las partidas de gasto con mayor grado de indexación, debido en parte a los mismos factores. Por otro lado, el menor incremento del deflactor del PIB respecto a lo previsto y la revisión de las Cuentas Nacionales implicaron una corrección a la baja del PIB nominal para 2022 y 2023 y, por ende, al alza de los ratios fiscales respecto al PIB (relevante para el pilar 1).

### 3.3 Evaluación del marco fiscal de Uruguay

Durante los últimos años, diversas entidades han evaluado favorablemente el nuevo marco fiscal de Uruguay, a la vez que han hecho recomendaciones para seguir mejorándolo.

#### *Visión del Fondo Monetario Internacional*

El FMI, en el informe de la misión del Artículo IV de 2024, señaló que la regla fiscal de Uruguay desempeñó un papel fundamental en el fortalecimiento de la disciplina fiscal, mientras que la aprobación de la reforma previsional mejoró la dinámica de la deuda a largo plazo.<sup>17</sup> Además, agregó que el cumplimiento de la regla durante cuatro años consecutivos ha reforzado la credibilidad fiscal,

---

<sup>16</sup> Después del cierre de este documento, el Poder Ejecutivo comunicó el 16 de diciembre de 2024 que haría uso de la facultad de ampliación del tope de endeudamiento neto del Gobierno central establecido para el ejercicio 2024. Informó de que: “La invocación de la cláusula se deriva de los sustanciales cambios en los precios relativos ocurridos en la economía uruguaya durante 2023 y 2024. Los mismos determinaron una fuerte merma en los ingresos tributarios con el consiguiente aumento del endeudamiento neto, aun cuando el gasto nominal se mantuvo en línea con lo previsto en el marco de la regla fiscal que implementó esta administración en 2020”.

<sup>17</sup> Disponible en: [https://www.imf.org/es/News/Articles/2024/05/06/pr-24139-uruguay-staff-concluding-statement-of-the-2024-article-iv-mission#\\_ftn1](https://www.imf.org/es/News/Articles/2024/05/06/pr-24139-uruguay-staff-concluding-statement-of-the-2024-article-iv-mission#_ftn1)

ayudando a estabilizar la relación de deuda a PIB ante una secuencia de shocks negativos. Asimismo, sostuvo que la mejora de las perspectivas fiscales se ve reflejada en calificaciones de la deuda soberana en máximos históricos y en los bajos diferenciales de tasas de los bonos soberanos, incluido el diferencial EMBI más bajo de América Latina.

El FMI recomendó para la elaboración de la próxima ley de presupuesto quinquenal recalibrar los objetivos de la regla fiscal y situar la deuda en una trayectoria descendente, para reconstituir los márgenes de maniobra de la política fiscal. Asimismo, recomendó perfeccionar el marco fiscal para consolidar las recientes ganancias de credibilidad. En particular, se refirió a los siguientes ajustes:

- i) Adoptar objetivos quinquenales vinculantes, consistentes con una reducción de la relación deuda a PIB a un nivel de referencia durante el período de proyección, cuando se apruebe la nueva ley presupuestal.
- ii) Establecer mecanismos de corrección en caso de que deban activarse cláusulas de escape o de que se produzcan desviaciones presupuestarias.
- iii) Aumentar la autonomía operacional del Consejo Fiscal Asesor, con recursos adecuados, en línea con las mejores prácticas internacionales.
- iv) Explorar metodologías alternativas para la estimación del producto potencial, la brecha del producto y la relación deuda a PIB deseable en el mediano plazo.

En años previos, el FMI también se pronunció sobre la situación fiscal de Uruguay y su institucionalidad. En 2023, estimó que llevar la deuda del SPNF a un rango entre un 50% y un 55% del PIB en el mediano plazo generaría suficientes márgenes de política para responder a choques. Asimismo, señaló que, dentro del marco actual, los informes fiscales al Parlamento podrían incorporar de forma más explícita los vínculos entre la calibración de los tres pilares de la regla fiscal y los esfuerzos declarados de las autoridades para estabilizar la relación de deuda a PIB en el horizonte de proyección. Además, indicó que, en el futuro, un ancla de deuda explícita adecuadamente calibrada ayudaría a medio plazo a estabilizar la relación de deuda a PIB en un nivel inferior.

En 2021, el organismo también hizo un conjunto de recomendaciones para fortalecer el marco fiscal del país, entre las que destaca, en primer lugar, que el marco de ese momento proporcionaba objetivos indicativos solo para el año en curso y el siguiente, sin especificar cuándo se pueden cambiar las restricciones. En esa línea, indicó que, si los límites pueden cambiarse anualmente en la Rendición de Cuentas, la regla se vuelve indistinguible de los techos presupuestarios anuales tradicionales y los objetivos presupuestarios a medio plazo. En cambio, argumentó que, si se anunciaban objetivos vinculantes varios años por adelantado, se podría fortalecer significativamente la orientación a mediano plazo proporcionada por la regla.

En segundo lugar, en 2021 el FMI destacó que el marco fiscal no estipulaba procedimientos correctivos o acciones en caso de desviaciones. Indicó que establecer tales mecanismos era especialmente importante porque, si los objetivos son solo indicativos, no hay una base legal para hacerlos cumplir.

En relación con la multiplicidad de objetivos, en esa oportunidad el FMI indicó que la existencia de tres restricciones concurrentes puede hacer el sistema innecesariamente complejo, complicando potencialmente la formulación de políticas, creando desafíos comunicacionales y debilitando la orientación para el proceso presupuestario. A la vez, apuntó que las tres restricciones indicativas podrían competir entre sí y no ser necesariamente vinculantes al mismo tiempo. Esto podría implicar que la orientación a corto plazo de la política fiscal se vuelva menos clara, ya que no es evidente cuál de los objetivos (si alguno) prima sobre los demás y si se necesitan o no medidas correctivas si se pierde uno o más de los objetivos.<sup>18</sup>

De acuerdo con el FMI en el citado reporte de 2021, el marco fiscal uruguayo proporciona principalmente orientación política a corto plazo, pero podría no garantizar la sostenibilidad de la deuda, ya que no especifica una relación deuda a PIB objetivo ni un ancla a mediano plazo. En esta línea, recomendó que las autoridades consideren establecer objetivos plurianuales junto con la introducción de un mecanismo compensatorio para las desviaciones, que podría tener propiedades de estabilización similares a un ancla de deuda.

La entidad sostiene que la cláusula de escape para el techo de endeudamiento neto permite una suspensión temporal en circunstancias excepcionales sin debilitar la credibilidad fiscal (como sugieren Gbohoui y Medas, 2020). Sin embargo, no especifica cuáles son los procedimientos posteriores para volver a la regla y, más importante aún, no requiere la introducción de mecanismos compensatorios para recuperar el espacio fiscal.

El FMI también fue crítico con la utilización de un saldo ajustado cíclicamente. Si bien valoró su atractivo teórico al permitir la implementación de una política contracíclica, destacó la dificultad en la estimación del PIB potencial.

Esta institución valoró que en el presupuesto de 2021 se incluyera un análisis de sensibilidad para las proyecciones de deuda pública, como un primer paso hacia la producción de simulaciones estocásticas para la trayectoria de la deuda. Además, según el FMI, debería introducirse un informe integral de riesgos fiscales (como un anexo al presupuesto) que divulgue todos los posibles riesgos (incluyendo contingencias estatales, garantías, contratos de APP, etc.), ya que esto ayudaría a garantizar que estos riesgos sean correctamente identificados, cuantificados y gestionados.

Finalmente, el FMI apuntó que el Consejo Fiscal Asesor y el Comité de Expertos tienen un papel clave en ayudar a monitorear la implementación de la regla fiscal y elevar la calidad de las discusiones al explicar los compromisos políticos, alertar sobre sesgos o inconsistencias en las proyecciones y abogar por mejores decisiones políticas. Sin embargo, enfatizó que la experiencia de otros países sugiere que estas instituciones solo son efectivas si están desvinculadas de las discusiones políticas y tienen acceso adecuado a datos y recursos, incluyendo una

---

<sup>18</sup> Las autoridades del MEF de Uruguay señalan que el pilar más restrictivo es el que prevalece, situación que fue explicada al FMI luego de su observación.

remuneración adecuada de sus miembros para hacerlos verdaderamente independientes.

### *Visión de la OCDE*

En un artículo publicado recientemente,<sup>19</sup> la economista de la OCDE, Paula Garda, sostiene que Uruguay debe dar el siguiente paso hacia tener un consejo fiscal independiente para fomentar la sostenibilidad fiscal. Sostiene que el Consejo Fiscal de Uruguay ha funcionado de manera independiente y su análisis ha contribuido al debate fiscal, pero carece de la independencia de otras IFI, ya que no cuenta con recursos propios y depende de integrantes honorarios.

La autora cita un estudio de la OCDE<sup>20</sup> que ofrece una hoja de ruta para crear y fortalecer las IFI en ALC. Con base en esta evidencia, presenta algunas lecciones para Uruguay:

- i) El primer paso es respaldar a la IFI con una legislación que le otorgue independencia legal y financiera y, a su vez, resiliencia institucional frente a los vaivenes políticos.
- ii) El consejo directivo de la IFI debe ser elegido por méritos y competencias, aislándolo de influencias políticas. La ley debe definir, entre otros aspectos, los requisitos mínimos y las competencias del consejo directivo, criterios justos de destitución y cambios escalonados que no coincidan con los cambios de gobierno.
- iii) La independencia legal de la IFI debe ir acompañada de independencia financiera. Se propone una línea segura en el presupuesto que permita al Consejo Fiscal contar con un equipo técnico sólido, libertad para contratar estudios y formar alianzas.
- iv) El mandato y las responsabilidades de la IFI deben ser claros y adaptarse a las necesidades locales. Lo esencial es permitir que el Consejo Fiscal analice y alerte sobre cualquier política que pueda afectar la sostenibilidad de las finanzas públicas y monitorear el cumplimiento de las reglas fiscales.

El artículo destaca que, además de la independencia legal y financiera, un desafío para las IFI es el acceso oportuno a datos para poder realizar sus análisis. Al respecto, indica que, en los países de la OCDE, la firma de memorandos de entendimiento entre las IFI y las instituciones generadoras de información fiscal han sido efectivos para abordar este desafío.

Finalmente, también enfatiza que es importante que las IFI prioricen sus esfuerzos de comunicación para mejorar su reputación y credibilidad. Además, propone que

---

<sup>19</sup> Disponible en: <https://suma.org.uy/fortaleciendo-la-institucionalidad-fiscal-en-uruguay-hacia-un-consejo-fiscal-independiente/>

<sup>20</sup> Disponible en: [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/independent-fiscal-institutions\\_cbeaa057-en](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/independent-fiscal-institutions_cbeaa057-en)

estas instituciones cultiven fuertes lazos con el Parlamento, incluyendo su participación en audiencias parlamentarias.

En conclusión, según el análisis realizado por Garda, asignar los recursos al Consejo Fiscal de Uruguay “elevaría la calidad del debate fiscal y fortalecería la sostenibilidad fiscal, aumentando la transparencia y la responsabilidad en la gestión de las finanzas públicas”. Y agrega que “el próximo cambio de administración es una excelente oportunidad para avanzar en el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal”.

### *Visión del Consejo Fiscal Asesor<sup>27</sup>*

El Consejo Fiscal Asesor de Uruguay (CFAUY) ha hecho diversas recomendaciones para seguir fortaleciendo el marco fiscal del país. Así, la entidad ha recomendado, entre otras iniciativas:

- i) Contar con mediciones complementarias de PIB potencial y brecha de producto, con el fin de tener mayor certeza sobre la robustez de las estimaciones.
- ii) Disponer de mayor estabilidad de las metas de balance estructural y una distinción clara entre metas y proyecciones fiscales, todo esto, con el fin de evitar potenciales daños a la credibilidad de la institucionalidad fiscal.
- iii) Contar con una conexión explícita de los pilares de la regla fiscal con el objetivo de sostenibilidad de la deuda. En particular, el CFAUY ha destacado la importancia de que los tres pilares de la regla estén conectados con un ancla de deuda prudente de mediano plazo. Este nivel prudente debería ser el ancla superior que guíe cómo se fijan cada uno de los tres pilares.
- iv) Incorporar un enfoque de riesgo a las proyecciones fiscales con el fin de evaluar el riesgo de incumplimiento de los pilares de la regla y el margen de maniobra de la política fiscal ante distintos escenarios. En este contexto, se ha propuesto evaluar la pertinencia de introducir escenarios alternativos de shocks en variables nominales como factores extraordinarios, considerando que la experiencia reciente sugiere que la evolución de las variables nominales puede ser tan importante como el ciclo real en su impacto sobre las variables fiscales.
- v) Asimismo, en un informe previo de 2022, el Consejo Fiscal recomendó definir criterios ex ante de forma explícita y preanunciada para el tratamiento de ingresos o gastos extraordinarios que surgen como transitorios y eventualmente puedan adoptar naturaleza permanente.

### *Visión de las agencias calificadoras de riesgo*

Las principales agencias clasificadoras de riesgo se han pronunciado en diversas ocasiones sobre la institucionalidad fiscal de Uruguay. Por ejemplo, Fitch Ratings ha citado en sus informes la evolución de la deuda pública como uno de los factores que podría llevar a una acción positiva de calificación. Hasta 2020, el desafío que planteaba esta agencia era estabilizar la deuda y, desde 2021, ha señalado que el reto pasó a ser que la deuda tenga una senda decreciente. En concreto, esta agencia planteó en 2023 que una disminución sostenida de la deuda pública a PIB compatible con un bajo déficit presupuestario era un factor que podría incidir en una acción de riesgo positiva.

Por su parte, la agencia Standard & Poor's señaló en 2022 que una mejora estructural en la dinámica fiscal y de deuda que supere las expectativas, junto con el crecimiento continuo del PIB, podrían llevar a un alza de la calificación de riesgo del país. Enfatizó, además, que una consolidación fiscal mayor que la esperada podría derivar del avance de la reforma de seguridad social, si se reduce el déficit fiscal y si la deuda del gobierno sigue una trayectoria descendente.

A su vez, la agencia Moody's ha señalado que una variable que podría llevar a una acción de crédito positiva corresponde a una reducción significativa de la carga de la deuda pública y de los intereses conducidos por reformas estructurales y fiscales adicionales. Entre 2018 y 2020, esta entidad enfatizaba la necesidad de reducir la rigidez del gasto público, el nivel de endeudamiento y su dependencia del financiamiento externo (considerando que la deuda denominada en moneda extranjera correspondía en promedio a un 55% de la deuda total entre 2018 y 2020). En 2021 y 2022, esta agencia sostenía que una mejora en la evaluación del país se podría dar, por ejemplo, si las reformas del gobierno –incluyendo la nueva regla e institucionalidad fiscal– se traducían en mejores resultados macroeconómicos. Así como también, si se reducía la deuda soberana, se mejoraba su estructura y se avanzaba en reducir la rigidez del gasto público.

### *Visión reciente del MEF*

En un informe reciente,<sup>22</sup> el MEF señaló los que a su juicio debieran ser los próximos pasos necesarios para fortalecer el marco fiscal de Uruguay:

- i) Definición de un nivel prudente de deuda. El MEF señala que la actual administración se fijó como objetivo estabilizar la deuda neta como porcentaje del PIB, sabiendo que está pendiente la definición de un nivel prudente de deuda y el resultado fiscal primario necesario para alcanzar o mantener ese nivel en el tiempo.
- ii) Autonomía del Consejo Fiscal. Dotar de mayor autonomía al Consejo Fiscal tanto en materia de presupuesto como de funciones, para que pueda opinar sobre más temas, como, por ejemplo, sobre la sostenibilidad fiscal y sobre la razonabilidad de los supuestos macroeconómicos planteados por el MEF.

---

<sup>22</sup> Ministerio de Economía y Finanzas (2024). Informe Fiscal 2023, mayo.

- iii) Considerar la publicación de metodologías alternativas al filtro HP usado actualmente para el cálculo del PIB potencial.
- iv) Establecer mecanismos de corrección de desvíos de la regla fiscal.
- v) Definición del perímetro fiscal. Al respecto el informe del MEF señala lo siguiente: “El artículo 207 de la Ley 19.889 establece que el ámbito de aplicación de la regla fiscal abarcará a la Administración Central y a las entidades estatales comprendidas en el artículo 220 de la Constitución de la República. La inclusión de organismos públicos por fuera de dicho perímetro podría resultar pertinente en el futuro siempre y cuando se puedan subsanar aspectos legales –tales como las autonomías o ámbitos de derecho que les aplica– y aspectos contables, ya que es condición necesaria que exista una contabilidad única entre el perímetro actual considerado y cualquier otro organismo que se pretenda incluir en el futuro”.
- vi) Compatibilidad de la regla fiscal con leyes que prevén la existencia de fondos de libre disponibilidad. Los fondos de libre disponibilidad son ingresos de ciertos organismos estatales que se obtienen por fuera del presupuesto nacional. Sin embargo, el uso de dichos fondos está dentro de la cobertura de la regla fiscal. El MEF sostiene que, en el futuro, es necesario buscar el mecanismo de consistencia del uso de estos fondos con la nueva institucionalidad fiscal.
- vii) Establecimiento de topes en las distintas categorías de gasto. El informe del MEF destaca la existencia de límites al gasto corriente en algunas reglas fiscales en otros países o los incentivos para el gasto ambiental, por ejemplo. Sin embargo, el MEF estima que ese tipo de consideraciones son propias de reglas fiscales en etapas de mayor madurez, por lo que no propone avanzar en ello en Uruguay por el momento.

### ***Conclusiones sobre el marco fiscal de Uruguay***

Con base en las entrevistas realizadas, la evaluación de los antecedentes disponibles, la revisión de la literatura, el estudio de casos internacionales que pueden servir como referentes y el análisis que han hecho diversas instituciones nacionales e internacionales sobre el marco fiscal de Uruguay, se puede concluir que los avances realizados por el país desde 2020 en materia de fortalecimiento de su marco fiscal han sido positivos.

El establecimiento de una regla fiscal basada en tres pilares, junto con la creación del Consejo Fiscal Asesor y de un Comité de Expertos independientes para la determinación del PIB potencial han sido avances importantes para robustecer la institucionalidad fiscal y mejorar la conducción de la política fiscal bajo criterios más objetivos y predecibles, cuyos efectos se han visto reflejados en lo siguiente:

- i) La estabilización de la deuda pública como porcentaje del PIB.
- ii) Una menor participación de la deuda en moneda extranjera en la deuda pública total como porcentaje del PIB.
- iii) La estabilización del gasto en intereses como porcentaje del PIB.

- iv) Una reducción y posterior estabilización del déficit fiscal efectivo y estructural.
- v) Un *spread* soberano que se ubica en un nivel históricamente bajo, siendo actualmente el menor de la región.
- vi) Una mejora en la calificación crediticia por parte de las tres principales agencias clasificadoras de riesgo.

Cabe destacar que los cambios introducidos a la institucionalidad fiscal en el año 2020 habrían facilitado los avances de los puntos i, iv, v y vi, pues ello era parte de su diseño. Los otros desarrollos (ii y iii) no se vinculan directamente con estos cambios, pero igualmente son resultados positivos.

Estas mejoras repercuten directamente en mejores condiciones de financiamiento para el gobierno, pero también para las empresas y los hogares, por lo que es importante que perduren en el tiempo.

Sin perjuicio de los avances mencionados, la experiencia internacional muestra que el fortalecimiento del marco fiscal es un proceso continuo que se debe consolidar sobre las bases construidas durante los últimos años. Por ello, tras cuatro años de aplicación del marco fiscal vigente, resulta fundamental detenerse a evaluar lo realizado y pensar los próximos pasos que debe seguir el país para contar con un marco fiscal más robusto y en línea con las mejores prácticas internacionales. No seguir avanzando en este proceso podría detener, o incluso revertir, los avances logrados en relación con la percepción que tienen distintas instituciones internacionales e inversionistas globales sobre Uruguay.

En las siguientes secciones se presentan diversas sugerencias para que las autoridades evalúen y consideren su implementación en la medida que compartan la idoneidad de su aplicación a la realidad del país.

## 4. Recomendaciones para continuar fortaleciendo la regla fiscal y los consejos técnicos externos de Uruguay

### 4.1 Recomendaciones sobre la regla fiscal

Como se ha señalado previamente, establecer una regla fiscal ha sido un avance para Uruguay, en la medida en que ha permitido realizar un manejo fiscal responsable y predecible, lo que ha mejorado la percepción de riesgo de los inversionistas y, a la vez, ha sido un hito valorado por distintas instituciones internacionales. Sin perjuicio de lo anterior, aún existen oportunidades para continuar fortaleciendo el esquema de reglas fiscales vigentes en el país.

Esta sección plantea propuestas concretas para ese fortalecimiento, pero antes es necesario enfatizar otros criterios importantes que se deben tener en cuenta al elaborar e implementar un marco fiscal basado en reglas:

- i) La regla fiscal no es un fin sí mismo, sino un medio para lograr una política fiscal sostenible en el tiempo, que mejore las condiciones de acceso al financiamiento y garantice la sostenibilidad del financiamiento de las políticas sociales.



- ii) Las propuestas que se presentan a continuación representan sugerencias no exhaustivas respecto de hacia dónde se podría avanzar. Sin embargo, su implementación puede requerir gradualidad y la consideración de aspectos de economía política que las autoridades deberán evaluar y ponderar.
- iii) Uruguay pueda seguir avanzando en el fortalecimiento de la institucionalidad fiscal. El análisis y las propuestas formuladas en este estudio han sido posibles gracias al marco institucional vigente. Sin embargo, las medidas se plantean en este informe como un conjunto integral que se potencia y se equilibra en la medida en que, idealmente, se pueda implementar en su totalidad. Si bien es posible un avance gradual, adoptar algunas de las recomendaciones y omitir otras podría debilitar su efectividad.
- iv) Se anota que las propuestas se basan en la revisión de la historia fiscal del país, en los cambios realizados en 2020, en los resultados de estos cambios y en un análisis de brechas respecto de las mejores prácticas implementadas por países de referencia e identificadas en la literatura especializada.

A partir de estas consideraciones, se propone:

**a) Estimar y explicitar un nivel prudente de deuda para Uruguay como ancla fiscal de mediano plazo**

De acuerdo con el MEF, al implementar la regla fiscal en 2020, se estableció como objetivo mantener un stock de deuda estable como porcentaje del PIB, explicitando los cocientes de deuda trazados como objetivo en la Exposición de Motivos de la Rendición de Cuentas de cada año (capítulo fiscal/de deuda). Si bien dichos cocientes no forman parte explícita de los elementos de la regla fiscal, sus tres pilares son consistentes con el objetivo de la sostenibilidad de deuda.

Sin perjuicio de lo anterior, y de que los resultados muestran que efectivamente la deuda se estabilizó desde que se implementó la regla fiscal, se considera que el marco fiscal de Uruguay se fortalecerá si se estima cuál es el nivel de deuda pública compatible con una situación fiscal sostenible en el mediano y largo plazo, se hace explícito ese nivel y se toman las acciones necesarias para avanzar en la dirección de mantener la deuda por debajo de dicho umbral. Idealmente, este nivel prudente de deuda debe establecerse para la deuda neta, principalmente porque un objetivo definido para la deuda bruta podría cumplirse haciendo uso intensivo de los activos financieros del gobierno, desmejorando la posición fiscal.

Según los lineamientos del FMI, la deuda pública puede considerarse sostenible cuando el saldo primario requerido para estabilizarla es factible desde un punto de vista económico y político. En este contexto, el nivel prudente de deuda corresponde a un valor para la deuda soberana como porcentaje del PIB, que asegura con una alta probabilidad la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo. El nivel prudente de deuda ha sido ampliamente aplicado en aquellos países que cuentan con anclas de deuda en su institucionalidad fiscal, ya que: i) presenta una vinculación directa con la sostenibilidad de las finanzas públicas, ii)

es un concepto sencillo y fácil de comunicar, y iii) su determinación requiere de menos juicios de valor que otras alternativas.<sup>23</sup>

La razón principal para incluir un ancla de deuda es asegurar que las finanzas públicas operen en un marco que resguarde la sostenibilidad fiscal, cuyos beneficios suponen: i) una mayor estabilidad y resguardo del gasto público, ii) menores costos de financiamiento para el Estado, personas y empresas y, iii) a la larga, un mayor crecimiento económico, lo que a su vez genera mayores empleos e inversiones. Así, la incorporación de un ancla de deuda se vincula directamente con el concepto de sostenibilidad, que debería ser el principal objetivo de la regla fiscal (CFACL, 2021).

En el ámbito institucional, el concepto de nivel prudente de deuda debiese estar establecido por ley, mientras que su cifra puntual tendría que especificarse mediante decreto del gobierno o en otra norma de mayor jerarquía. La estimación específica del nivel prudente de deuda debiese perdurar más de una administración para darle estabilidad con consideraciones de mediano plazo y evitar modificaciones discrecionales que puedan debilitar el ancla fiscal (CFACL, 2021). Si bien la definición del nivel prudente de deuda debe ser una tarea del MEF, el Consejo Fiscal puede colaborar sugiriendo metodologías y replicando los cálculos.

Por otro lado, las proyecciones fiscales que el gobierno presenta al Parlamento y a la opinión pública deben ser compatibles con el cumplimiento de las metas fiscales establecidas, excepto en casos extraordinarios y claramente justificados cuando se apliquen cláusulas de escape.

**b) Establecer explícitamente que las metas del balance estructural y de los otros pilares de la regla fiscal deben ser consistentes con el nivel prudente de deuda que se estime**

Actualmente la regla fiscal de Uruguay cuenta con tres pilares. Hay que tener en cuenta que, si se le agrega un nivel de deuda prudente como ancla de mediano plazo, aumentaría la complejidad en su comunicación, monitoreo y evaluación de su cumplimiento. Se puede argumentar que existe un *trade off* entre la exhaustividad de las reglas fiscales y la simplicidad para la comunicación de sus objetivos y la evaluación de su cumplimiento. Dado este *trade off*, cabe señalar que no existe una solución óptima única respecto del número de reglas o pilares que debe tener cada país. Sin embargo, más allá del número de reglas o pilares, lo esencial es estimar un nivel prudente de deuda como ancla de mediano plazo y hacer que las metas operativas anuales de todos los pilares de la regla sean cuantitativamente consistentes con dicha ancla.

---

<sup>23</sup> Por ejemplo, el concepto de “deuda óptima” se refiere a aquel valor para la deuda soberana como porcentaje del PIB que maximiza una función objetivo previamente definida, tal como una función del crecimiento del producto o del bienestar agregado de la sociedad. Los niveles de deuda óptima no son de uso frecuente como instrumento de política fiscal en el ámbito internacional. Esto responde, en buena parte, a que requiere que desde el ámbito político se defina una función objetivo a maximizar, la que puede variar según las prioridades de cada gobierno. Esto conlleva a que el concepto de deuda óptima esté supeditado a mayores juicios de valor y sujeto a más cambios.

Por tanto, es una opción válida mantener una regla de tres pilares más un ancla de mediano plazo. Pero esto debe ir acompañado de medidas para hacerse cargo del desafío de comunicar y explicar adecuadamente el esquema de reglas, de mostrar que las metas son todas consistentes entre sí y con el nivel prudente de deuda que se estime, y de facilitar a los distintos observadores externos un adecuado seguimiento de la regla y el cumplimiento de las metas. El Consejo Fiscal, debidamente fortalecido, podría tener un rol colaborador en este desafío.

Cuando se instauró la regla fiscal en 2020, la administración puso foco en la estabilización del stock de deuda en relación con el PIB. Así se plasmó en las sucesivas instancias presupuestales en las que se consignaron proyecciones de deuda con una trayectoria estable que constituía, según lo indicado por el MEF, el ancla sobre la que se estimaban las cifras de los tres pilares de la regla fiscal. Por ello, se recomienda agregar un ancla de deuda prudente de mediano plazo a la regla, sin necesidad de modificar los pilares actuales y sin que ello implique, en ningún caso, debilitar la regla ni hacerla más laxa. En particular, se sugiere avanzar hacia una meta de balance estructural que explícitamente sea compatible con un nivel prudente de deuda neta como porcentaje del PIB y, a su vez, que el gasto público cada año sea compatible con la meta de balance estructural y con el mantenimiento de la deuda pública por debajo de su nivel prudente.

La experiencia muestra que los países que solo cuentan con una regla de balance estructural no tienen garantizada la sostenibilidad de la deuda pública, especialmente si los objetivos estructurales no se cumplen. Por ello, resulta útil complementar los objetivos de balance estructural con un ancla fiscal, como podría ser un nivel prudente de deuda neta.

**c) Establecer las metas anuales de balance estructural y los otros pilares de la regla al comienzo de cada administración**

Si bien la flexibilidad es un atributo deseable en las reglas fiscales, los cambios de las metas fiscales deben minimizarse para mejorar la credibilidad y efectividad de la política fiscal.

En Uruguay, es importante que la regla fiscal y los principios centrales que la caracterizan sean incorporados en una ley de la República. En ella se establece, por ejemplo, el o los tipos de reglas fiscales que guían la política fiscal del país y la obligación de los gobiernos de conducir las finanzas públicas cumpliendo estas normas sobre la base de un principio de sostenibilidad fiscal. Cualquier modificación futura debería mantener este rango legal.

Si bien no es necesario que la ley establezca metas numéricas, sí es conveniente que incluya la obligación de establecer metas ex ante y que se deben cumplir ex post, excepto en casos extraordinarios y claramente justificados cuando se apliquen cláusulas de escape. La experiencia internacional muestra que es necesario reforzar este enfoque para que la autoridad tenga un mayor costo reputacional por no cumplir las metas e incentivar la adopción de medidas correctivas cuando existan desvíos.

Para ello, se podría avanzar en la emisión de un decreto presidencial que establezca el nivel prudente de deuda y las metas anuales, al inicio de cada período de gobierno. Las metas de balance estructural deberían modificarse solo en casos excepcionales en los que el país deba incurrir en una cláusula de escape. Por su parte, el nivel de deuda prudente, al ser un ancla de mediano plazo, idealmente no debería recalcularse en cada administración, sino que tener una vigencia mayor. Además, es relevante que el MEF siga informando periódicamente al Parlamento y a la opinión pública sobre el avance en el cumplimiento de los compromisos fiscales definidos y, de ser necesario, las medidas correctivas a implementar ante posibles desviaciones.

Asimismo, es una buena práctica que el Consejo Fiscal mantenga un rol explícito de manifestar su opinión no vinculante sobre el proceso de determinación de las metas fiscales al inicio de cada administración. Su opinión técnica contribuiría a garantizar que los objetivos son compatibles con la sostenibilidad fiscal, es decir, con el nivel prudente de deuda. Además, el Consejo Fiscal debería seguir verificando el cumplimiento anual de las metas y advirtiendo oportunamente los riesgos de incumplimiento cada vez que el MEF rinda cuentas al Parlamento.

#### **d) Definición del perímetro de la regla fiscal**

La definición del perímetro sobre el cual aplica la regla fiscal requiere de un mayor estudio para hacer una propuesta concreta, en la medida en que involucra aspectos contables y legales específicos. Como aproximación general, se considera necesario avanzar hacia una definición amplia de este perímetro que incorpore operaciones que implican un mayor gasto público corriente o de capital, que podrían estar quedando fuera del alcance de la regla. En esta materia, vale la pena considerar las prevenciones establecidas por el MEF en su informe fiscal 2023 en el que señala lo siguiente: El artículo 207 de la Ley 19.889 establece que el ámbito de aplicación de la regla fiscal abarcará a la Administración Central y a las entidades estatales comprendidas en el artículo 220 de la Constitución de la República. La inclusión de organismos públicos por fuera de dicho perímetro podría resultar pertinente en el futuro siempre y cuando se puedan subsanar aspectos legales –tales como las autonomías o ámbitos de derecho que les aplica– y aspectos contables, ya que, es condición necesaria que exista una contabilidad única entre el perímetro actual considerado y cualquier otro organismo que se pretenda incluir en el futuro.

Existen dificultades prácticas para llevar a cabo estos cambios en el corto plazo. En consecuencia, se podría considerar como medida transitoria alternativa, hacer pública de forma comparable y comprensible para los analistas, el Parlamento y la ciudadanía, la información de las entidades públicas que están fuera del perímetro de la regla (como por ejemplo, la de la Corporación Nacional para el Desarrollo), con el fin de que observadores externos al MEF tengan un panorama

integral de la situación fiscal, independientemente de si estas entidades están o no formalmente integradas al perímetro de la regla fiscal.<sup>24</sup>

**e) Revisar la definición de cláusulas de escape de la regla e incorporar mecanismos de corrección posterior a su aplicación**

Las reglas fiscales deben ser flexibles para responder en caso de shocks, pero esa flexibilidad debe estar bien definida en términos de su temporalidad, magnitud y mecanismos de corrección posterior, para evitar que se haga un uso discrecional y excesivo de las excepciones. Se propone la definición explícita e, idealmente a nivel legal, de cláusulas de escape para los distintos pilares de la regla fiscal que se utilicen frente a shocks transitorios que afecten a la economía y que obliguen a un desvío transitorio de los objetivos fiscales.

Actualmente, el marco fiscal de Uruguay no contempla cláusulas de escape definidas por ley. Se recomienda que estas estén definidas en una ley permanente e involucren a todos los pilares de la regla fiscal, además de incorporar mecanismos de corrección, según se detalla a continuación.

Las cláusulas de escape se fortalecerían si se implementan mecanismos de corrección en la fase posterior a la aplicación de la cláusula. Su aplicación debiera contar con una recomendación del Consejo Fiscal sobre la magnitud y temporalidad de las cláusulas de escape, así como sobre el mecanismo de corrección propuesto que identifique y cuantifique los efectos sobre la sostenibilidad fiscal y el plazo adecuado para volver a converger hacia las metas.

Se podría considerar la utilización de cuentas de estabilización o de control que acumulen excedentes en años de mayores ingresos, para ser usados en años de menores ingresos, o los incumplimientos de las metas para ser revertidos en años posteriores.

De no mediar una crisis externa o interna, si se producen desvíos de proyección en variables macroeconómicas que llevan a sobreestimar ingresos fiscales, el primer mecanismo de ajuste debiese ser ajustar el gasto público en el transcurso del año con el fin de cumplir las metas fiscales. Si no es posible hacer el ajuste de la magnitud requerida, el Ejecutivo debería explicar claramente las razones del incumplimiento y dar a conocer las acciones que se tomarán para subsanar el desvío en los años siguientes.

El marco fiscal de Uruguay incluye una “cláusula de salvaguarda” dentro del tercer pilar de la regla fiscal, establecida por el artículo 699 de la Ley N.º 19.924, de 18 de diciembre de 2020 (Presupuesto Nacional, Ejercicio 2020-2024). La misma puede

---

<sup>24</sup> De acuerdo con el manual de contabilidad pública del FMI de 1986, las corporaciones financieras no están dentro del perímetro fiscal. Esto significa que las inversiones que hacen estas corporaciones no forman parte del gasto público y quedan fuera del perímetro de la regla fiscal. Esto se torna relevante cuando las inversiones realizadas por estas corporaciones son significativas. Para incorporar este gasto al perímetro de la regla fiscal existen diversas opciones como, por ejemplo, incorporarlas expresamente o avanzar hacia una contabilidad patrimonial del sector público. Otra opción es fijar legalmente un tope al gasto que realizan estas corporaciones, o bien, a su resultado financiero, para minimizar que sus operaciones puedan ser interpretadas como un mecanismo para incumplir los objetivos fiscales.

activarse ante una severa recesión económica, un fuerte cambio de precios relativos y una emergencia sanitaria o climática. Además, estos eventos deben cumplir con los siguientes criterios: i) ser exógenos al accionar del gobierno; ii) ser graves como para afectar la actividad económica y el empleo o generar una exigencia fiscal extraordinaria y iii) ser transitorios, es decir, que se espera que se reviertan.

#### **f) Fortalecer la definición y evaluación de factores extraordinarios en el cálculo del resultado estructural**

El resultado estructural se refiere al resultado fiscal que presentaría el agregado Gobierno Central - Banco de Previsión Social (GC-BPS) si la economía se ubicara en su nivel potencial, excluyendo el efecto de las fluctuaciones cíclicas de la actividad económica y otros factores extraordinarios que afecten los ingresos y gastos del gobierno en el período.

Otros países, como Chile y Colombia, realizan ajustes a los ingresos por el ciclo del precio del cobre y del precio del petróleo, respectivamente. El propósito es que el gasto público se defina en función de una visión estructural o de largo plazo de los ingresos fiscales. Esta visión puede cambiar si existe un cambio importante en el precio de un producto de exportación que sea relevante para los ingresos públicos. Pero, al mismo tiempo, es necesario reducir la discrecionalidad en los ajustes que se realizan.

Asimismo, se debe tener especial precaución con la consideración de factores extraordinarios –distintos de los efectos cíclicos–, pues si no están bien acotados, se puede generar un espacio de discrecionalidad de la autoridad en el cálculo de las métricas fiscales estructurales. La reciente guía del MEF con la definición de ingresos y gastos que se consideran como extraordinarios<sup>25</sup> es un avance, ya que los delimita. A la vez, existen dos consideraciones sobre la materia: i) evitar que este listado de ingresos y gastos extraordinarios se modifique muy frecuentemente; y ii) velar por que los factores extraordinarios considerados tengan principalmente una orientación prudencial, en el sentido de que busquen principalmente no gastar ingresos que pudieran ser extraordinarios.

Sería recomendable que el Consejo Fiscal –con los debidos recursos y capacidades para ello– brinde una opinión técnica sobre cada factor que el MEF propone considerar como extraordinario en el cálculo del balance estructural y que realice evaluaciones ex post para verificar cuán extraordinarios resultan ser en la práctica.

#### **g) Fortalecimiento del equipo técnico y capacidades analíticas del MEF**

La realización de proyecciones macrofiscales robustas, realistas, sustentadas en modelos, bien fundamentadas y precisas es clave para el adecuado funcionamiento y la efectividad de las reglas fiscales. La evidencia internacional muestra que, en ocasiones, los incumplimientos de las reglas se relacionan con

---

<sup>25</sup> Disponible en: <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/sites/ministerio-economia-finanzas/files/2024-05/Nota%20Metodol%C3%B3gica%20Partidas%20Extraordinarias%20-%20mayo%202024-FINAL.pdf>

que las proyecciones macrofiscales utilizadas para elaborar los presupuestos nacionales se alejan de la realidad. Por ejemplo, son muy optimistas en cuanto a los ingresos fiscales.

En esta dimensión se recomienda avanzar en tres materias específicas:

i) Construcción y publicación de escenarios de riesgo macrofiscales

En el análisis fiscal de mediano plazo, es necesario considerar los riesgos macroeconómicos y fiscales, así como sus efectos sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas. Esto permite una mejor preparación para enfrentar eventos adversos y facilita la incorporación de estos riesgos potenciales a la hora de implementar nuevas políticas públicas. En la actualidad, el MEF realiza análisis de riesgo de la deuda pública que publica anualmente con ocasión de la Rendición de Cuentas anual al Parlamento. En línea con lo sugerido por el Consejo Fiscal, sería una buena práctica que el MEF construya y publique, además, escenarios de riesgo para las proyecciones macroeconómicas y para otros agregados fiscales de mediano plazo, en un escenario económico más adverso y otro más positivo que el escenario base. El propósito de este tipo de análisis es identificar y comunicar escenarios de riesgo en los cuales se podría no converger hacia el nivel prudente de deuda que se calcule como ancla fiscal y, de ser necesario, tomar medidas prudenciales ante ellos.

De forma complementaria, el MEF podría publicar un informe integral de riesgos fiscales que incluya garantías estatales, riesgos macroeconómicos, desastres naturales, demandas legales contra el Estado, asociaciones público-privadas (APP), desempeño fiscal de gobiernos subnacionales y riesgos de empresas públicas, entre otros. Esto, con el objeto de que dichos riesgos sean correctamente identificados, cuantificados y cuestionados, para poder después gestionarlos y mitigarlos.<sup>26</sup>

Por su parte, el Consejo Fiscal podría aportar sugerencias técnicas para la mejora continua de las metodologías utilizadas en la identificación y cuantificación de estos riesgos fiscales en el informe del MEF.

ii) Análisis ex post de las desviaciones de pronósticos

Incluso en el caso de que las proyecciones macroeconómicas y fiscales se realicen con los mejores instrumentos disponibles y con criterios técnicos y objetivos, existirán diferencias entre los datos efectivos y las estimaciones. Es importante que estas diferencias no sean sistemáticas y que se analicen continuamente, con el objeto de identificar sus causas, evaluar mecanismos de corrección y tener un debate público y transparente sobre la calidad de las proyecciones macrofiscales que contribuya a un proceso de mejora continua. Estas evaluaciones ex post las puede realizar el propio MEF, tal como lo hizo en su última Rendición de Cuentas de 2023, y luego las puede comentar el CFA. Otra opción es que estas realice directamente las evaluaciones el CFA, en la medida que cuente con las capacidades para hacerlo, como las realizan distintas IFI.

---

<sup>26</sup> Un análisis en profundidad sobre buenas prácticas de identificación y gestión de riesgos fiscales puede verse en BID (2022).

### iii) Equipo técnico de MEF

Para implementar las mejoras anteriormente señaladas se requiere un MEF fortalecido en cuanto al número de técnicos a cargo de los análisis macrofiscales, considerando, además, que tendría una mayor interacción con un Consejo Fiscal Autónomo también fortalecido.

Por tanto, como parte integral de las mejoras a la institucionalidad fiscal de Uruguay, es importante considerar el fortalecimiento de las capacidades del MEF, para lo cual será necesario destinar nuevos recursos que permitan la integración de profesionales adicionales, así como el eventual refuerzo de sus sistemas de información.

Idealmente se debiese apuntar a tener equipos de profesionales que cumplan las siguientes funciones:

- Proyecciones y escenarios macroeconómicos: profesionales que se dediquen exclusivamente al seguimiento de las condiciones macroeconómicas y a la realización de proyecciones y escenarios de riesgo. Este equipo debe tener una interacción permanente con el Banco Central y con Organismos Internacionales y debe depender jerárquicamente del titular del Ministerio de Economía.
- Proyección de ingresos fiscales: profesionales que se especialicen en la proyección de ingresos fiscales, incluyendo la elaboración de modelos de estimación y la incorporación de la información que se recibe periódicamente de la autoridad tributaria. Este equipo utiliza como insumo de sus proyecciones el escenario macroeconómico que genera el equipo del punto anterior.
- Coordinación con otros equipos del MEF, y otras instituciones públicas según sea el caso, para el adecuado flujo de información necesaria para las proyecciones.<sup>27</sup>
- Ajuste cíclico de los ingresos fiscales, monitoreo de la evolución de las reglas fiscales y de su cumplimiento. Este mismo equipo de profesionales debería hacer también el seguimiento de la ejecución presupuestaria mensual.

Para determinar la cantidad específica de recursos o de nuevos funcionarios que pudiera requerir el MEF, sería de gran utilidad que se pudiera realizar un estudio en el que se comparen las funciones, capacidades técnicas y los recursos del MEF con otras instituciones equivalentes en América Latina o en otros países de interés, para identificar las brechas existentes.

---

<sup>27</sup> Por ejemplo, con OPP que, entre otras tareas, está encargada de la proyección de flujos de las empresas y la deuda públicas, un insumo importante para las proyecciones fiscales.



## 4.2 Recomendaciones para la consolidación de los consejos técnicos externos

### 4.2.1 Consejo Fiscal Asesor

Los Consejos Fiscales son instituciones fiscales que contribuyen al manejo responsable de la política fiscal con mandatos, atribuciones y capacidades que difieren entre países, pero que tienen algunos aspectos comunes importantes para el buen desempeño de su labor. Se trata de instituciones técnicas y autónomas que en gran parte de los casos cuentan con un mandato definido a nivel legal, realizan recomendaciones (no vinculantes), contribuyen a la comunicación de los riesgos fiscales emergentes y se relacionan con el Ministerio de Hacienda, con el Parlamento y con la opinión pública, aportando para el debate informado y de alto nivel de materias fiscales y presupuestarias.

El rol de los Consejos Fiscales es estrictamente técnico y las recomendaciones que realizan no son vinculantes. Esto significa que, cuando existen estas entidades, la responsabilidad de las decisiones de política fiscal sigue recayendo completamente en las autoridades electas, es decir, en el gobierno y en el Parlamento en lo que corresponda.

La autonomía de estas entidades tiene diversas dimensiones, entre las que se encuentran la autonomía política, presupuestaria, técnica y de gestión. Idealmente, se debe avanzar en fortalecer estas cuatro dimensiones de autonomía para garantizar el adecuado funcionamiento de estas entidades.

Los organismos internacionales han convergido a una visión de ciertos principios que deben cumplir las IFI, dentro de los que destacan la validación técnica transversal, la independencia y no partidismo, la claridad de mandato, la suficiencia de recursos, la relación con el Parlamento, el acceso a la información y la comunicación y transparencia de sus análisis y recomendaciones.

En el caso del Consejo Fiscal Asesor de Uruguay, destaca el profesionalismo con el cual ha desempeñado su labor a pesar de no ser remunerado, no disponer de recursos propios y contar con un único profesional de apoyo (un secretario ejecutivo a tiempo parcial) para realizar sus estudios y publicaciones. Se podría fortalecer esta entidad, en línea con las mejores prácticas internacionales, en los siguientes aspectos:

#### **a) Dotar al Consejo Fiscal de más autonomía mediante una ley**

El Consejo Fiscal de Uruguay carece de autonomía presupuestaria y tiene un equipo técnico extremadamente pequeño. Para que esta entidad pueda cumplir sus funciones con plena autonomía se requiere asignar un presupuesto anual que le permita, al menos, contar con un equipo de profesionales y remunerar a los consejeros. Eventualmente, también pudiera tener presupuesto para contratar estudios independientes con el fin de profundizar en ciertas materias. Es importante también dotar de la mayor flexibilidad posible al Consejo para gestionar su presupuesto y facilitar las condiciones para que este pueda crecer en términos de equipo técnico, lo que involucraría una carga de trabajo administrativo que, en una primera instancia, se sugiere que provea el MEF. En relación con la dedicación del Consejo, con base en la experiencia, es recomendable que el presidente trabaje en jornada completa en el Consejo Fiscal

y que los otros dos consejeros dispongan de media jornada para esta labor. También se entiende relevante que pueda contar con un jefe de estudios (economista senior) y un analista junior, además de un encargado de comunicaciones (materia más desarrollada en el capítulo 5).

Lo anterior, en la medida que pasan a ser remunerados, debe ir de la mano con normas de inhabilidad de los consejeros, de manejo de información confidencial, y de resguardo de conflictos de interés. Todo esto contribuye a aumentar la confianza y credibilidad de su labor.

#### **b) Mejorar el mecanismo de designación de los consejeros**

Actualmente, los consejeros son nombrados directamente por el Ejecutivo, lo que supone potencialmente un riesgo para la autonomía del Consejo Fiscal Asesor, independientemente de la calidad profesional de las personas seleccionadas hasta la fecha y de que el MEF haya abierto la invitación a participar del mismo a profesionales de diversos ámbitos académicos y profesionales del país. Una posibilidad es que los nombres propuestos por el Ejecutivo sean ratificados por el Senado. Otra opción es que sean seleccionados por el MEF en un proceso abierto y competitivo, con el propósito de reducir los riesgos de sesgos políticos en su nominación. Asimismo, es importante que se mantenga el nombramiento por períodos traslapados y con la opción de una reelección, y sin posibilidad de remoción por motivos meramente políticos, tal como establece el decreto que da origen a las IFI en Uruguay.

Considerando que las disposiciones sobre los criterios de elección y remoción de los consejeros, así como su duración y traslape de los cargos, están establecidas en el referido decreto, la recomendación específica es que estos aspectos queden establecidos en una ley. De esta forma, sería menos probable que estas normas sean modificadas para eventualmente poder nombrar consejeros que sean afines al gobierno, afectando así la autonomía del Consejo Fiscal.

#### **c) Rendir cuentas frente al Parlamento**

El Decreto N.º 315/021 no contempla que el Consejo Fiscal deba rendir cuentas frente al Parlamento pero, si se avanza en otorgarle una mayor autonomía, es necesario que esta vaya acompañada por una mayor *accountability*. La responsabilidad fiscal no solo depende del Ejecutivo, sino también del Parlamento. De esta manera, es importante que este último conozca en detalle la situación fiscal y los riesgos y que sea el Consejo Fiscal quien presente los análisis de riesgos. En concreto, se podría incorporar la obligación del Consejo Fiscal de rendir cuenta de sus funciones y atribuciones frente al Parlamento dos veces al año, que coincida con las fechas clave para la toma de decisiones en materia de finanzas públicas, para alimentar esta deliberación.

#### **d) Aumentar las funciones del Consejo Fiscal**

El Consejo Fiscal tiene diversas funciones que ha cumplido durante estos años de funcionamiento, pero estas podrían ampliarse y ratificarse en una ley, en la medida que también se le otorguen los recursos necesarios. Esto es muy relevante, pues el otorgarle mayores funciones sin un debido respaldo de recursos, podría hacer disminuir su desempeño y prestigio, todo lo contrario de lo que se

desea. A modo de ejemplo, considerando las funciones que ejercen otros consejos en el mundo, se podría incorporar, con rango legal, la función de: i) analizar y comunicar su evaluación sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas, ii) pronunciarse sobre los supuestos macroeconómicos usados en las proyecciones fiscales del MEF, iii) emitir un pronunciamiento frente a la invocación de cláusulas de escape y los mecanismos de corrección que se propongan; e, incluso, iv) evaluar los impactos fiscales de determinadas políticas públicas, debido a su alto impacto en las cuentas fiscales –como podría ser por ejemplo, un reforma tributaria o una reforma al sistema de pensiones–.

#### **e) Asegurar el acceso a la información del Consejo Fiscal**

La labor de los consejos fiscales se facilita y mejora en la medida en que esta entidad tiene acceso oportuno a la información relevante para hacer sus análisis, estudios y recomendaciones técnicas. En este sentido, es recomendable establecer en norma legal que el gobierno –en especial el MEF– facilite el acceso oportuno a los datos y a la información necesaria de parte del CFA, para que ello sea una obligación permanente, más allá de la buena disposición que puedan tener las autoridades. A la vez, puede ser necesario también fortalecer a la unidad correspondiente del MEF para atender los crecientes requerimientos del Consejo Fiscal. Este fortalecimiento podría implicar, por ejemplo, la existencia de una persona en el MEF que sería el enlace y respondería a las solicitudes de información y datos que realiza el Consejo.

#### **f) Obligación del MEF de pronunciarse ante propuestas del CFA**

Se sugiere avanzar en el estándar de *comply or explain* que ya está operativo en Europa, por el cual las autoridades deben acoger las recomendaciones de las IFI, o bien, brindar una explicación pública acerca de aquellas que no serán acogidas. Esto mantiene la condición de no vinculante de las recomendaciones del CFA, pero establece un estándar en el que sus recomendaciones al menos deben ser analizadas y contestadas por parte de la autoridad fiscal. Para que este estándar funcione en la práctica, es recomendable que quede establecido en la ley que crea el Consejo Fiscal Autónomo, como parte de las obligaciones de su contraparte técnica que es el Ministerio de Economía y Finanzas.

### 4.2.2 Comité de Expertos

Los Comités de Expertos (o Comités Consultivos del PIB), a diferencia de los Consejos Fiscales, no son entidades que se desarrollen de forma creciente y masiva en el mundo. Sin embargo, son de relevancia en el marco de reglas de balance estructural como la que existe en Uruguay para determinar de forma autónoma los parámetros clave de esta medición, como es en este caso el PIB potencial. Esta es una variable inobservable, que se puede estimar con distintas metodologías y que por lo mismo debe ser calculada de forma transparente, replicable y alimentada con insumos provistos por expertos o entidades independientes. En relación con el Comité de Expertos actualmente en funcionamiento en Uruguay, se formulan las siguientes recomendaciones:

#### **a) Expertos que conforman el comité**

El Comité de Expertos en Uruguay está hoy conformado principalmente por instituciones en lugar de expertos a título personal con conocimientos en la estimación del PIB potencial y los insumos necesarios para su cálculo.<sup>28</sup> Aunque existe la opción de los participantes de hacerlo a título personal o a nombre de la institución a la que pertenecen, la mayoría prefirió la segunda alternativa.

Nombrar personas en lugar de instituciones tendría las siguientes ventajas:

- i) Disponer de una mayor diversidad de opiniones independientes. En una institución puede haber más de un experto/a, pero actualmente se cuenta como una sola opinión.
- ii) Posibilidad de elegir profesionales idóneos con base en sus antecedentes técnicos y experiencia específica.
- iii) Evitar que las proyecciones busquen representar el consenso de una institución y más bien reflejen el juicio experto de quien responde.

De manera complementaria, es valioso que ya exista un registro en el cual se pueden inscribir las personas que deseen postular al Comité de Expertos.<sup>29</sup> Al respecto, se sugiere que el MEF tenga un plan activo de difusión de este, en el país y en el exterior, para contar con una mayor masa crítica para la conformación del Comité.

Asimismo, es recomendable que se produzca una rotación traslapada de los integrantes del comité, de manera que exista un recambio periódico, pero gradual de los integrantes. En relación con la función del Consejo Fiscal respecto de proponer los expertos que ocuparán los cargos, se sugiere avanzar a que sea el CFA la entidad que define los nombres de los expertos con base en criterios técnicos verificables, reduciendo al mínimo el rol del MEF en este proceso – actualmente debe sugerir dos candidatos por cupo vacante–. El Ministerio sería responsable de convocar a los expertos, entregarles los insumos necesarios, recibir sus proyecciones y justificaciones y estimar el PIB potencial con la metodología que se acuerde.

Sin perjuicio de esta recomendación, es importante destacar que existen modelos alternativos a los comités de expertos como los que existen en Uruguay. En el caso de Colombia, por ejemplo, la función del Comité de Expertos se traspasó al Consejo Fiscal –para lo cual se requirió contar con el staff apropiado– y la proyección del precio del petróleo fue sustituida por un promedio histórico. Sin embargo, una ventaja de contar con un grupo de expertos externos al MEF y al Consejo Fiscal es que permite tener una masa crítica de personas que conocen y se interesan de la situación fiscal del país, lo que contribuye a mejorar el debate público sobre esta materia.

---

<sup>28</sup> La excepción es el economista Aldo Lema, que se incorporó recientemente al Comité a título personal.

<sup>29</sup> Información sobre el registro disponible en: <https://www.gub.uy/ministerio-economia-finanzas/politicas-y-gestion/apertura-registro-comite-expertos>.

## **b) Aspectos procedimentales**

### **i) Cálculo del PIB potencial**

Por tratarse de una variable inobservable y por la importancia de esta medición en el contexto de una regla de balance estructural, es necesario considerar alternativas a la metodología actual que utiliza filtros HP para el cálculo del PIB potencial, como, por ejemplo, la utilización de filtros multivariados. Esto requiere de un trabajo técnico que pudiera incluir al Consejo Fiscal y a quien el MEF considere pertinente. El objetivo sería tener una medida que recoja de forma adecuada la evolución del PIB potencial de largo plazo, sin agregar una complejidad excesiva a la medición de manera tal de facilitar su replicabilidad e interpretación por parte de los distintos actores de la sociedad que estén interesados en la materia.

### **c) Justificación de las proyecciones**

Se recomienda que las proyecciones que entreguen los expertos sean debidamente justificadas y que dichas justificaciones se publiquen de forma anónima. La experiencia de Chile, por ejemplo, muestra que esta exigencia mejoró la precisión de las estimaciones.

Asimismo, dado que esta variable no debiese cambiar de forma significativa año a año, en caso de que se produzcan cambios relevantes en los supuestos o en la metodología, se sugiere que sean claramente justificados, informados y explicados a la opinión pública mediante talleres, seminarios o reuniones con los actores que hacen uso de esta información.

### **i) Transparencia**

Es importante que el proceso de consulta y estimación del PIB potencial cumpla con los más altos estándares de transparencia. En este sentido, cabe destacar que ya existe de parte del MEF una publicación de las series, la metodología y de las respuestas de los expertos (innominadas). Avances adicionales pueden ser que los cálculos sean replicables por observadores externos. Para ello, el MEF pudiera poner a disposición del público los códigos, programas o planillas de cálculo que sean necesarias.

## **5. Recomendaciones para fortalecer la comunicación sobre la importancia de la responsabilidad fiscal en Uruguay**

La experiencia internacional muestra que en las últimas décadas ha crecido la importancia de la transparencia y las comunicaciones en el ámbito de las finanzas públicas.

Inicialmente, el énfasis estaba en garantizar la transparencia de las cifras fiscales, con los ministerios de finanzas como principales responsables. En años más recientes, se han incorporado dos aspectos clave: acercar más las finanzas públicas a la ciudadanía y el rol de las IFI como entidades que abogan por la responsabilidad y sostenibilidad fiscal, emiten recomendaciones no vinculantes y

alertan sobre riesgos fiscales, utilizando la comunicación como un instrumento valioso para su labor.

En este sentido, al formular propuestas para mejorar la transparencia y las comunicaciones del MEF y el CFA de Uruguay, se priorizan los siguientes objetivos:

- i) Que el MEF pueda seguir avanzando hacia altos estándares de transparencia de las finanzas públicas, incluyendo los elementos que permitan el monitoreo de la regla fiscal, tanto de la ciudadanía, como del propio CFA, que requieren de insumos para ejercer su labor.
- ii) Que el CFA pueda seguir avanzando en la comunicación de sus análisis y recomendaciones como parte de su labor de contribuir a la sostenibilidad y responsabilidad fiscal, para hacer comprender a los distintos actores (incluyendo críticamente al gobierno y al Parlamento, además de a la ciudadanía en general) la importancia de estos conceptos y para generar una masa crítica que incida positivamente en las decisiones de los actores políticos en estos ámbitos.

A la luz de estos objetivos, se plantean sugerencias específicas para el MEF y para el CFA en materia de transparencia y comunicaciones.

## 5.1 Recomendaciones para el Ministerio de Economía y Finanzas

- a) Es muy positiva la práctica de publicar el calendario anual de informes de resultados fiscales que el MEF realiza en su página web. Se sugiere incluir en dicho calendario todas las publicaciones del MEF relacionadas con la regla fiscal o las relevantes para el análisis de la sostenibilidad fiscal. Esto debería hacerse el primer día del año y cumplir estrictamente con lo planificado.
- b) Avanzar hacia la publicación de las bases de datos de la información que publique en sus informes, en formatos editables, para facilitar la replicabilidad por parte de terceros, además del propio CFA.
- c) En especial, avanzar hacia la publicación completa de Publicar íntegramente las metodologías utilizadas para el cálculo del PIB potencial y del BE, incluir la publicación periódica de los insumos correspondientes, que permitan su replicabilidad por parte de terceros. Incluso, avanzar en la publicación de los comandos para la ejecución de los cálculos en programas de uso abierto.
- d) Avanzar en el análisis y gestión de riesgos fiscales y publicar informes sobre ellos. Es estratégicamente relevante que los riesgos para las finanzas públicas sean revelados, analizados y gestionados. El punto de partida es publicar un informe que los identifique y, en lo posible, cuantifique. Lo anterior, en las materias que corresponda, puede traducirse en el uso de escenarios alternativos para las proyecciones macrofiscales.
- e) Una forma en que el país puede avanzar sistemáticamente en aumentar su transparencia fiscal es participar de forma periódica del Open Budget

Survey<sup>30</sup> del International Budget Partnership, donde, además, puede compararse con las prácticas de otros países. De manera complementaria o alternativa, se puede convocar a una comisión de expertos que, por una vez, haga un diagnóstico sobre las necesidades de información de finanzas públicas de distintos estamentos de la sociedad.<sup>31</sup>

- iii) Finalmente, un punto de especial relevancia, pensado a futuro en un CFA con mayores funciones, es que el MEF pueda satisfacer oportunamente las necesidades de información del CFA para que éste pueda realizar su labor. La experiencia de otros países muestra que a medida que las IFI se desarrollan y abarcan más temas, su demanda por información tiende a aumentar. Pero como estas instituciones en general no alcanzan la envergadura de los ministerios de finanzas y direcciones de presupuestos, se hace necesario que sean estas instituciones las que les provean de información. Por ejemplo, en el caso de Chile esta obligación está plasmada en la ley que creó el CFA. En otros países, han optado por suscribir memorandos de entendimiento para el intercambio de información. A la vez, se sugiere que la información que el CFA le solicite al MEF, una vez que la reciba, quede disponible para el público en general (salvo excepciones justificadas en que el MEF indique que es información reservada).

## 5.2 Recomendaciones para el Consejo Fiscal Asesor

- a) Concebir las comunicaciones como parte de su labor, lo que va más allá de la transparencia de sus actas, comunicados e informes que ya cumple hoy. Ciertamente, las comunicaciones tengan contenido derivados de los análisis técnicos del CFA. Es decir, sin sacrificar la calidad técnica de sus análisis, pueda concebir que su labor no concluye al elaborarlos, sino que al publicarlos y difundirlos de manera proactiva.
- b) Para garantizar una estrategia de comunicación efectiva, el CFA debería contar con: i) una unidad a cargo de las comunicaciones, con al menos un profesional experto en la materia y ii) un presupuesto para difusión. Este debería ir más allá del sueldo del profesional a cargo y cubrir el diseño y mantenimiento de una página web, el diseño gráfico para hacer más atractivos sus informes, el diseño para difusión en redes sociales, el seguimiento de prensa para medir su incidencia y el material audiovisual.
- c) El CFA debería contar con una política y un plan de comunicaciones que contemplen: i) principios orientadores,<sup>32</sup> ii) objetivos, indicadores y metas

---

<sup>30</sup> Más información en: [Open Budget Survey - International Budget Partnership](#).

<sup>31</sup> Una experiencia de este tipo se realizó en Chile en 2021. El informe final de dicha Comisión está disponible en: <https://comisiongastopublico.cl/static/docs/2021.01.25-Libro-Comision-Gasto-Publico-DIGITAL.pdf>.

<sup>32</sup> Por ejemplo, la política de comunicaciones del CFA de Chile se rige por cinco principios: i) correcta difusión de sus documentos, opiniones y sugerencias; ii) oportunidad de la información; iii) transparencia y equidad en el acceso; iv) simplicidad, claridad y precisión; y v) responsabilidad directa sobre el contenido de la información publicada.

medibles, iii) que identifiquen a sus distintos públicos objetivos y desarrollen formas eficaces de comunicarse con ellos. Esto implica utilizar tanto medios de prensa tradicionales (prensa, radios y televisión), como medios digitales y redes sociales. También pueden explorarse las comunicaciones directas, por ejemplo, mediante presentaciones de los consejeros o de su *staff senior* en seminarios, centros de estudios, universidades y el Parlamento. Es importante que el CFA considere esto como una actividad laboral de estos profesionales.

- d) Aplicar la denominada comunicación por niveles. Transmitir el mensaje de distintas formas, teniendo en cuenta las diferentes audiencias. Esto incluye desde informes detallados a resúmenes ejecutivos, pasando por explicaciones más breves, blogs, publicaciones en redes sociales, vídeos cortos, infografías, etc. Esto debería ir de la mano con la identificación de los públicos objetivos del Consejo Fiscal y la forma más efectiva de transmitir el mensaje a cada uno de ellos. Entre los públicos relevantes se encuentran el MEF, el Parlamento, los analistas de mercado, los centros de estudios y académicos, las calificadoras de riesgo, los periodistas (como intermediarios del mensaje) y, finalmente, la ciudadanía en general.
- e) Para evaluar su incidencia, el CFA debería implementar mecanismos de monitoreo que midan la cantidad de descargas de sus informes de su página web, las apariciones en prensa, las menciones que hacen terceros validadores de sus informes. Como reporte interno, el Consejo podría contar con un informe de este tipo, al menos, trimestral.
- f) Si bien el CFA debe reconocer la comunicación como una herramienta clave, también podría evaluarse la necesidad de establecer obligaciones normativas en esta materia. Dependiendo del marco legal, estas obligaciones podrían plasmarse mediante ley, en caso de que se legisle sobre el CFA, o mediante una norma de menor rango, en caso contrario. Por ejemplo, se puede establecer por norma que todas las actas de sus reuniones sean públicas, que habrá que comparecer ante el Parlamento una vez por semestre para presentar sus análisis y que todos sus informes sean públicos.
- g) El CFA debe garantizar que sus recomendaciones sean claras y concretas, para facilitar su comprensión por parte del destinatario (típicamente el MEF, y eventualmente otras entidades y el poder legislativo), y para poder hacer seguimiento de su grado de recepción e implementación. Esto es muy importante, dado que el CFA es por definición un organismo que emite recomendaciones, y su efectividad de alguna manera se puede medir en si ellas son o no acogidas. Ligado a esto, es fundamental que el CFA tenga un buen sistema de seguimiento de las recomendaciones que realiza y el nivel de acogida por parte de las autoridades, y que publique periódicamente (por ejemplo, una vez al año) un reporte sobre la materia.
- h) Finalmente, se sugiere que el CFA, en la medida en que tenga presupuesto, también asuma una labor pedagógica respecto de la ciudadanía, para explicar conceptos básicos de finanzas públicas, sostenibilidad y



responsabilidad fiscal.<sup>33</sup> Esto es importante para rebatir argumentos políticos que, por ejemplo, buscan contraponer la responsabilidad fiscal a los derechos sociales. También es importante para que los actores políticos y la ciudadanía conozcan y comprendan los beneficios para el país que a la larga trae la sostenibilidad y responsabilidad fiscal.

## 6. Conclusiones

En los capítulos anteriores se han presentado propuestas y contribuciones que se espera puedan ser útiles para seguir avanzando en el fortalecimiento del marco fiscal de Uruguay. La implementación de las propuestas se podría realizar de manera gradual tomando en cuenta los avances alcanzados y las brechas existentes que se consideren relevantes. Eventualmente, también podría ser rápida, en un plazo reducido de tiempo e incorporando de una vez todos los cambios propuestos.

La experiencia internacional sugiere que un enfoque gradual tiene mayores probabilidades de éxito para construir un consenso amplio sobre la necesidad de robustecer la institucionalidad fiscal y minimizar así los riesgos de posteriores reversiones de las reformas.

Existen hitos importantes como un cambio de gobierno y la definición de un nuevo presupuesto quinquenal, que se pueden aprovechar para legislar sobre algunas de las materias incluidas en el plan de fortalecimiento de la institucionalidad fiscal. Cambios políticos como los mencionados pueden presentar oportunidades para planificar e implementar los ajustes que se consideren adecuados.

Dado que el fortalecimiento del CFA es un elemento importante de las propuestas planteadas en este informe, es relevante que esta institución aumente su visibilidad y demuestre que sus análisis son altamente técnicos, independientes y valiosos para los distintos actores que deben tomar decisiones en materias fiscales. En particular, se recomienda que el CFA tenga una mayor interacción con el Parlamento y con los parlamentarios, consolidándose como un interlocutor clave para el debate bien informado de los temas fiscales y presupuestarios.

Esto sería conveniente que ocurra antes de que se proponga un debate legislativo para darle autonomía legal y mayores atribuciones y capacidades al CFA. De este modo, cuando dicho debate ocurra, el CFA ya sea más conocido y sus funciones mejor entendidas por el mundo parlamentario.

Se entiende que algunas materias propuestas para fortalecer el marco fiscal de Uruguay generan mayor consenso o menor resistencia que otras, lo que facilita su implementación. Esta evidencia debe tenerse en cuenta para que exista un

---

<sup>33</sup> Un ejemplo en esta línea es la Guía ciudadana: Sostenibilidad de las finanzas públicas en Chile y el rol del Consejo Fiscal Autónomo publicada por el CFA de Chile. Disponible en: <https://www.cfachile.cl/noticias/cfa-publica-libro-digital-para-informar-a-la-ciudadania-sobre-la-libro-guia-ciudadana-sobre-sostenibilidad-de-las-finanzas-publicas-de-chile-y>). Otro ejemplo es el glosario ciudadano de conceptos fiscales recientemente publicado por la Dipres de Chile en su web institucional, que se puede ver en: <https://www.dipres.gob.cl/598/w3-propertyvalue-36568.html>.

avance expedito y con el mayor apoyo posible, tanto entre los técnicos, como en el ámbito político. Por ello, se recomienda identificar primero aquellas reformas más sencillas y que cuenten con más apoyo, y posponer a una etapa posterior las que impliquen mayor complejidad técnica o política, pero utilizando la primera fase para construir apoyo..

## Bibliografía

- Alesina, A. y G. Tabellini. 1990. A positive theory of fiscal deficits and government debt. *The Review of Economic Studies*, Vol. 57(3): 403-414.
- Alesina, A., R. Hausmann, R. Hommes y E. Stein. 1996. Budget Institutions and Fiscal Performance in Latin America. NBER Working Paper N°5586.
- Alesina, A. y A. Passalacqua. 2016. The political economy of government debt. *Handbook of macroeconomics*, Vol. 2: 2599-2651.
- Ardanaz, M. y A. Izquierdo. 2017. Current expenditure upswings in good times and capital expenditure downswings in bad times?: New evidence from developing countries.
- Ardanaz, M., C. Ulloa-Suárez y O. Valencia. 2024. Why don't we follow the rules? Drivers of compliance with fiscal policy rules in emerging markets. *Journal of International Money and Finance*, 103046.
- Asatryan, Z., C. Castellón y T. Stratmann. 2018. Balanced budget rules and fiscal outcomes: Evidence from historical constitutions. *Journal of Public Economics*, Vol. 167: 105-119.
- Barreix, A. D. y L. F. Corrales. 2019. Reglas fiscales resilientes en América Latina. Vol. 767. Inter-American Development Bank.
- BID. 2019. Reglas fiscales resilientes en América Latina. Vol. 767). Inter-American Development Bank.
- BID. 2022.. Riesgos fiscales en América Latina y el Caribe: principales prácticas. O. Valencia y J. Chamorro, División de Gestión Fiscal.
- BID. 2024. ¿Listos para despegar? Aprovechar la estabilidad macroeconómica para el crecimiento.
- BID. 2024. Estudios de casos internacionales para la regla fiscal de Uruguay. Trabajo en desarrollo.
- Blanco, F. 2017. La experiencia de los Consejos Fiscales en Latinoamérica. Conferencia internacional del Consejo Fiscal 2017. El aporte de los consejos fiscales a la estabilidad y el crecimiento: lecciones desde la experiencia global. Lima, 29 de septiembre de 2017.
- BM. 2017. La experiencia de los Consejos Fiscales en Latinoamérica. Fernando Blanco. Conferencia Internacional del Consejo Fiscal 2017: El aporte de los consejos fiscales a la estabilidad y el crecimiento: lecciones desde la experiencia global. Lima, 29 de septiembre 2017.
- Caldera, A., P. Garda, A. González, A. Maravalle, D. Rodríguez y E. Vidal. 2024. Independent fiscal institutions: A typology of OECD institutions and a roadmap for Latin America. OECD Economics Department Working Papers, Vol. 1.789.
- Carlomagno, G. 2019. Una reforma necesaria en el plano fiscal. Columna escrita para el blog SUMA de CINVE.

- Caselli, F. y J, Reynaud. 2020. Do fiscal rules cause better fiscal balances? A new instrumental variable strategy. *European Journal of Political Economy*, Vol. 63: 101.873.
- CFACL. 2019. Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB No Minero Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre. Nota N.º 1.
- CFACL. 2021. Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección.
- CFACL. 2021. Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB No Minero Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre. Nota N.º 6.
- CFACL. 2022. Propuesta de principios y arreglos institucionales para la responsabilidad y sostenibilidad fiscal en la nueva Constitución. Nota N.º 11.
- CFACL. 2022. Comentarios y recomendaciones sobre el funcionamiento de los comités consultivos del PIB No Minero Tendencial y del Precio de Referencia del Cobre. Nota N.º 13.
- CFACL. 2023. Informe del Consejo Fiscal Autónomo sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones.
- Corbo, V., R. Caballero, M. Marcel, F. Rosende, K. Schmidt-Hebel, R. Vergara y J. Vial. 2011. Propuestas para perfeccionar la regla fiscal. Comité Asesor para el diseño de una política fiscal de balance estructural de segunda generación para Chile.
- Debrun, X. y M. Kumar. 2007. Fiscal rules, fiscal councils and all that: commitment devices, signaling tools or smokescreens? *Fiscal Councils and All That: Commitment Devices, Signaling Tools or Smokescreens*.
- Debrun, X., L. Moulin, A. Turrini, J. Ayuso-i-Casals y M. S. Kumar. 2008. Tied to the mast? National fiscal rules in the European Union. *Economic Policy*, Vol. 23(54): 298-362.
- DIPRES. 2011. Propuestas para mejorar la regla fiscal.
- DIPRES. 2022. Cumplimiento de las metas de regla fiscal en Chile: revisión histórica.
- DIPRES. 2022. Experiencias internacionales en reglas fiscales de deuda.
- Eyraud, L., M. X. Debrun, A. Hodge, V. D. Lledo y M. C. A. Pattillo. 2018a. Second-generation fiscal rules: Balancing simplicity, flexibility, and enforceability. International Monetary Fund.
- Eyraud, L., M. A. Baum, A. Hodge, M. Jarmuzek, H. E. Ture, S. Mbaye e Y. B. Kim. 2018b. How to calibrate fiscal rules: A primer. International Monetary Fund.
- Eyraud, L., V. D. Lledó, P. Dudine y A. Peralta-Alva. 2018c. How to select fiscal rules: a primer. International Monetary Fund.

- FMI. 2009. Fiscal Rules: Anchoring Expectations for Sustainable Public Finances. Documento de discusión del Departamento de Asuntos Fiscales. Washington, D. C.: FMI.
- FMI. 2013. The Functions and Impact of Fiscal Councils. Prepared by X. Debrum, T. Kinda, T. Curristine, L. Eyraud, J. Harris y J. Seiwald. 16 de julio de 2013.
- FMI. 2014. Fiscal Transparency Code.
- FMI. 2015. International Experiences with the Design and Operation of Fiscal Councils: Lessons Learned (presentation). T. Curristine, IMF Fiscal Affairs Department.
- FMI. 2016. Chile: 2016 Article IV Consultation-Press Release; Staff Report; and Statement by the Executive Director for Chile. IMF Western Hemisphere Dept.
- FMI. 2018. Fiscal Transparency Handbook.
- FMI. 2021. Fiscal Council Dataset 2021. Base de Datos.
- FMI. 2021. Fiscal Rules Dataset 1985-2021.
- FMI. 2022.. Fiscal rules and fiscal councils: Recent trends and performance during the COVID-19 pandemic.
- Garda, P. 2024. Fortaleciendo la institucionalidad fiscal en Uruguay: hacia un Consejo Fiscal independiente.
- GIFT. 2013. Principios de transparencia fiscal.
- González, H. 2016. Consejos Fiscales: Experiencia internacionales y Lecciones para Chile. Serie Informe Económico, Instituto Libertad y Desarrollo.
- González, H. y J. Riquelme. 2019. Institucionalización legal del Consejo Fiscal Autónomo en Chile. Actualidad Jurídica, Vol. 19(40).
- Granados, S., F. Larraín y J. Rodríguez. 2013. Planificación y Presupuesto como Herramientas de Política Pública. En Un Mejor Estado para Chile, Consorcio para la Reforma del Estado.
- Grembi, V., T. Nannicini y U. Troiano. 2016. Do fiscal rules matter? *American Economic Journal: Applied Economics*, 1-30.
- Guerguil, M., P. Mandon y R. Tapsoba. 2017. Flexible fiscal rules and countercyclical fiscal policy. *Journal of Macroeconomics*, Vol. 52: 189-220.
- Hallerberg, M. y J. Von Hagen. 1997. Electoral institutions, cabinet negotiations, and budget deficits in the European Union.
- Heinemann, F., M. D. Moessinger y M. Yeter. 2018. Do fiscal rules constrain fiscal policy? A meta-regression-analysis. *European Journal of Political Economy*, Vol. 51: 69-92.
- Lorenzo, F. 2018. Rigideces Presupuestales en Uruguay.

- Marcel, M. y E. Rivera. 2009. Economía política de las finanzas públicas y políticas sociales en América Latina. En F. H. Cardoso y A. Foxley (eds.), *A Medio Camino*. CIEPLAN. Santiago de Chile.
- Marcel, M. 2019. Reglas de política monetaria y fiscal: Objetivos, racionalidad, efectividad. Seminario Mejoras para el marco fiscal chileno: Lecciones de la experiencia nacional e internacional, Ministerio de Hacienda-FMI, Santiago de Chile.
- MEF. 2024. Nota metodológica sobre ingresos y egresos extraordinarios: Definiciones y conceptos asociados.
- Moraes, J., D. Chasqueti y M. Bergara. 2005. *The Political Economy of the Budgetary Process in Uruguay*. Inter-American Development Bank.
- OCDE. 2013. *Government at a Glance 2013*. OECD Publishing, Paris.
- OCDE. 2014. *Recommendation of the Council on Principles for Independent Fiscal Institutions*.
- OCDE. 2015. *2015 Economic Survey of Chile*. Economic Department. Economics and Development Review Committee.
- OCDE. 2017. *Budget Transparency Toolkit*.
- OCDE (2024). *From fiscal watchdogs to fiscal advocates: Creating champions of fiscal sustainability*.
- OCDE. 2024. *How we communicate the public finances*.
- OCDE. 2024. *Independent fiscal institutions: A typology of OECD institutions and a roadmap for Latin America*.
- Poterba, J. M. 1997. Demographic structure and the political economy of public education. *Journal of Policy Analysis and Management: The Journal of the Association for Public Policy Analysis and Management*, Vol. 16(1): 48–66.
- Rasteletti, A., E. Pineda y D. Hernaiz. 2013. *Inversiones públicas y reglas fiscales*.
- Rodríguez, J. 2018. *Brechas de rendición de cuentas del gasto público*.
- Rodríguez, J. 2019. *Alternativas de mejora al marco de responsabilidad fiscal de Uruguay*.
- Schaechter, M. A., M. T. Kinda, M. N. Budina y A. Weber. 2012. *Fiscal Rules in Response to the Crisis: Toward the "Next-Generation" Rules: A New Dataset*. International Monetary Fund.
- Wyplosz, C. 2012. Fiscal rules: Theoretical issues and historical experiences. In *Fiscal policy after the financial crisis*, pp. 495-525. University of Chicago Press.

## Anexos

### Anexo 1. Listado de informantes clave entrevistados

Las siguientes 25 personas fueron entrevistadas de forma virtual, como informantes clave para el presente estudio, entre los meses de abril y agosto de 2024.

**Cuadro A1. Nómina de entrevistados para el estudio**

N.º	Nombre	Institución	Cargo
1	Ana Fostel	Consejo Fiscal Asesor	Consejera
2	Jorge Roldos	Consejo Fiscal Asesor	Consejero
3	Alfonso Capurro	Consejo Fiscal Asesor	Consejero
4	Ignacio Umpierrez	Consejo Fiscal Asesor	Secretario ejecutivo
5	Aldo Lema	Consejo Fiscal Asesor	Ex consejero
6	Herman Kamil	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Director de la Un. de Gestión de Deuda
7	Marcela Bensión	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Directora de Política Económica
8	Ramiro Correa	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Asesor
9	María Soares de Lima	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Economista
10	Jessica Gerpe	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Analista financiero
11	Joaquín Álvarez	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Consultor analista financiero
12	Stefania Nova	Ministerio de Economía y Finanzas (MEF)	Asesora económica
13	Bibiana Lanzilotta	Facultad de Ciencias Económicas y de Administración, UDELAR (FCEA)	Profesora titular
14	Ronald Miranda	UDELAR (FCEA)	Asistente - DT
15	Joaquín Torres	UDELAR (FCEA)	Ayudante
16	Hernán Bonilla	Centro de Estudios para el Desarrollo (CED)	Presidente y fundador
17	Deborah Eilender	Centro de Estudios para el Desarrollo (CED)	Investigadora
18	Nicolás Cichevski	CPA FERRERE	Gerente
19	Giuliano Cantisani	CPA FERRERE	Supervisor
20	Tamara Schandy	EX ANTE	Socia
21	Sofía Harguindeguy	Grant Thornton Uruguay	Manager
22	Ramón Pampin	PwC Uruguay	Manager

23	Martín Alesina	Centro de Estudios de la Realidad Económica y Social (CERES)	Investigador
24	Marcelo Sibille	KPMG Uruguay	Gerente de consultoría económica
25	Alejandro Cavallo	Equipos Consultores	Director

Fuente: Elaboración propia.