

Bajó la deuda pública bruta y subió la neta en el primer semestre

Al 30 de junio pasado, la deuda bruta total del sector público alcanzaba a US\$ 45.551 millones, mientras que la deuda neta era de US\$ 31.897 millones. En esta definición se resta de los pasivos del sector público a los activos externos (excluidos los encajes bancarios) y a los activos con residentes. Dichas cifras representan, respectivamente, el 70,1% y el 49,1% del PIB a esa fecha, estimado en US\$ 65.020 millones.

En la gráfica que se incluye al pie de esta página se presenta la evolución de ambos indicadores para cada fin de año desde 2009 y al 30 de junio pasado. A lo largo de ese período ambos indicadores presentan evoluciones similares, subiendo y bajando al mismo tiempo, excepto en este último semestre, cuando bajó la deuda bruta y subió la neta. Esto se debió a que se registró una reducción importante en los activos externos del sector público (excluidos los encajes o “pasivos contingentes” del BCU). En particular, en ese período no se registraron colocaciones de títulos públicos en el mercado global.

La gráfica ilustra con claridad la caída inicial de la deuda (que se inició tras la crisis de 2002) que llega hasta el año 2013. En ese momento la deuda bruta alcanzaba a 53,3% del PIB y la neta llegaba al 29,6% del PIB. El deterioro fiscal registrado desde 2014 dio lugar a una acumulación de deuda hasta el máximo de 2020, año en el cual la crisis sanitaria global dio lugar a deterioros en los indicadores de deuda a lo largo y ancho del mundo. Esto ocurrió por darse al mismo tiempo una caída del PIB en términos reales y un aumento del déficit fiscal.

Finalmente, en el año pasado ambos indicadores mejoraron y en el primer semestre de este año ya se señaló la diversidad de los resultados. Sin embargo,

todo apunta a que una vez que se conozcan las cifras finales de 2022, se registre una nueva caída tanto en la deuda bruta como en la neta. Si se consideran las proyecciones de la última encuesta de expectativas relevada por el BCU, en materia fiscal, sobre el IPC y el tipo de cambio, la deuda neta del sector público terminaría 2022 en torno a 45% del PIB, unos dos puntos por debajo del cierre de 2021.

¿Por qué son importantes las evoluciones del IPC y el tipo de cambio? Porque gran parte de la deuda pública está denominada en moneda nacional indexada al IPC (en UI - unidades indexadas) y la dispar evolución de ambas variables da lugar a cambios importantes en la deuda al ser ésta expresada en dólares. En el primer semestre del año el IPC subió 6% y el dólar bajó 10,8%, lo que dio lugar a una fuerte “inflación en dólares” en particular en la deuda indexada al IPC. Para el segundo semestre se espera una menor variación del IPC y una subida del precio del dólar, lo que revertiría parcialmente el efecto de lo sucedido en el primer semestre.

Con un déficit fiscal relativamente bajo, menor al 3% del PIB, y con la economía creciendo en torno al 3% anual, la relación entre la deuda neta y el PIB continuaría bajando en lo que resta del actual período de gobierno.

