

Uruguay

Reporte de Deuda Soberana



Reporte trimestral preparado por la Unidad de Gestión de Deuda (UGD) del Ministerio de Economía y Finanzas

Noviembre 2022

Destacados

- En octubre, el gobierno emitió un Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC) vinculado a indicadores climáticos y de conservación de la naturaleza, y alineado con los compromisos asumidos por Uruguay en el Acuerdo de París. El BIICC presenta la primera estructura a nivel global de ajuste al alza/a la baja de la tasa de interés de acuerdo al logro de los objetivos de desempeño ambiental.
- La agencia crediticia R&I elevó la calificación de Uruguay a BBB+ con una perspectiva estable-- la calificación crediticia soberana más alta alcanzada en la historia, desde que los bonos internacionales en dólares de Uruguay comenzaron a ser calificados en 1993.
- FTSE Russell anunció el lanzamiento del índice *FTSE Uruguayan Inflation-Linked Securities*.

I. Emisión en el mercado global de un nuevo Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC) denominado en dólares y vinculado a indicadores ambientales.

El 20 de octubre, Uruguay emitió un nuevo BIICC en el mercado global denominado en dólares y con vencimiento final en 2034, vinculando la tasa de interés al cumplimiento del logro de objetivos de desempeño ambiental. Simultáneamente, la República anunció una oferta de recompra de bonos globales con vencimiento final en 2024, 2027 y 2031.¹

Marco de Referencia y características del diseño del instrumento

La emisión se hizo bajo el Marco de Referencia BIICC, publicado el 21 de setiembre (acceda [aquí](#) al documento, en inglés). El Marco vincula la estrategia de financiamiento soberana con los objetivos ambientales y de conservación de la naturaleza de Uruguay, comprometidos ante el Acuerdo de París. Para ello, considera dos Indicadores de Desempeño (*KPIs*, por sus siglas en inglés): (i) reducción de la intensidad de las emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) como porcentaje del PIB; y, (ii) conservación del área de bosque nativo en el país. Las Metas de Desempeño (*SPTs*, por sus siglas en inglés) para cada *KPI* se basan en metas cuantitativas ambiciosas establecidas para el 2025, como fueran definidas en la Contribución Determinada a Nivel Nacional de Uruguay (CDN). El cumplimiento de los objetivos ambientales busca contribuir a mitigar el calentamiento global, preservar sumideros de carbono y conservar la biodiversidad.

El BIICC también presenta una estructura innovadora de ajuste de la tasa de interés, dependiendo de si el país no cumple, cumple o sobre-cumple sus *SPTs*. La tasa de interés del bono potencialmente subirá si el país no cumple con sus compromisos en la CDN, mientras que el país se beneficiaría de una reducción en el costo de financiamiento si sobre-cumple sus metas ambientales. Mediante este esquema financiero, Uruguay pretende alinear su estrategia nacional de financiamiento y costo del capital con sus esfuerzos de sostenibilidad, creando así un mecanismo de alineación de incentivos entre inversores y prestatarios en el esfuerzo por proveer bienes públicos globales.

El Marco se basa en un sistema de reporte y verificación robusto, transparente y con información oportuna, que va más allá de los requisitos para Uruguay bajo el Acuerdo de París. En línea con el estándar para las economías más desarrolladas, las emisiones brutas de GEI pasarán a reportarse con frecuencia anual (en lugar

¹ Todos los componentes de la transacción (la emisión por efectivo y el ejercicio de manejo de pasivos) se realizaron simultáneamente el mismo día.

de cada dos años, como es el caso actualmente). Además, Uruguay utilizará datos geoespaciales y un mapeo con imágenes satelitales para estimar el área de bosque nativo cada cuatro años, en línea con las mejores prácticas internacionales. Por último, Uruguay se compromete a tener una revisión externa e independiente realizada por el Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) a lo largo de toda la vida del BIICC.

El Marco de Referencia es un esfuerzo de todo el gobierno y coordinado entre cinco Ministerios: Economía y Finanzas; Ambiente; Industria, Energía y Minería; Ganadería, Agricultura y Pesca; y, Relaciones Exteriores. La gobernanza interministerial será fundamental para garantizar un suministro oportuno y confiable de datos, y una comunicación clara y regular sobre el avance en el logro de los objetivos de sostenibilidad.

El proyecto contó con la asistencia técnica y apoyo financiero del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el PNUD. Acceda [aquí](#) al comunicado de prensa del BID sobre la emisión del BIICC y [aquí](#) al del PNUD.

Para más información, acceda [aquí](#) a la página web de BIICC de Uruguay.

Consistencia con los Principios para Bonos Vinculados a la Sostenibilidad

De acuerdo a Sustainalytics, proveedor de opinión de segunda parte (*SPO*, por sus siglas en inglés), el Marco se encuentra alineado con los cinco componentes centrales de los Principios de los Bonos Vinculados a la Sostenibilidad 2020 de la Asociación Internacional de Mercados de Capitales (ICMA, por sus siglas en inglés). En su evaluación, los *KPIs* elegidos son fuertes y las *SPTs* fueron consideradas ambiciosas. Acceda [aquí](#) al reporte del *SPO*, en inglés.

Además, el *Emerging Markets Investors Alliance* (EMIA) anunció que el BIICC emitido por el gobierno de Uruguay es totalmente consistente con los *Enhanced Labeled Bond Principles* (*ELBP*) de EMIA—el primer reconocimiento de este tipo otorgado a un emisor por parte de EMIA luego de publicar sus *Enhanced Principles*. Los *ELBP* proporcionan pautas para las prácticas de mercado que tienen como objetivo hacer una contribución significativa para mejorar los resultados ambientales y sociales (acceda [aquí](#) al comunicado de prensa, en inglés).

Estrategia de comunicación y relacionamiento con inversores

La transacción marcó el ingreso de Uruguay al mundo de las finanzas soberanas sostenibles e incluyó un mecanismo financiero novedoso a nivel global. Por lo tanto, el diseño y la ejecución requirió un gran esfuerzo de marketing para recabar comentarios de los inversores, que abarcó varios meses (bajo los formatos *non-deal* y *deal roadshow*). A través de videoconferencias y reuniones, los representantes del Ministerio de Economía y Finanzas y de los otros Ministerios involucrados, interactuaron con inversores institucionales internacionales y domésticos (115 cuentas de EE.UU., Asia, Medio Oriente, Europa, Uruguay y otros países de América Latina). Estas interacciones fueron coordinadas por los equipos de DCM, ESG, Ventas y Syndicate de los cuatro bancos que participaron como *bookrunners* en la transacción (Crédit Agricole, HSBC, JPMorgan y Santander).

En el diálogo con inversores, los representantes del gobierno presentaron la estrategia de la República en cuanto a BIICC y los fundamentos *ESG* del país, detalles del diseño del bono y describieron la infraestructura implementada para este proceso (coordinación interministerial; proceso de verificación del PNUD; procedimientos acelerados de informes; monitor online de la CDN; entre otros).

Resultados de la transacción

La tasa de rendimiento de partida (*"Initial Price Thoughts"*) anunciada fue de *"Treasury + 195 pbs."* La transacción cobró rápidamente un fuerte impulso, con el libro de órdenes alcanzando una sobre suscripción al poco tiempo del anuncio (la demanda alcanzó su máximo en 3.960 millones de dólares, con un 85% en efectivo). Esto permitió que Uruguay anunciara una guía en el rango de 170 pbs (+/-5pbs). Aprovechando la fuerte demanda, la guía fue finalmente comprimida a *"Treasury + 170 pbs."* La República emitió un monto total de 1.500 millones de dólares de un BIICC a un rendimiento, al momento de emisión, de 5,935% anual.²

El cupón anual inicial se estableció en 5,75% (con un precio al momento de emisión de USD 98,523). A partir del 2027, el ajuste en el cupón inicial puede variar desde un incremento de hasta 30 pbs, a 6,05% (si el país no cumple con los objetivos para ambos *KPIs*), a una disminución de hasta 30 pbs, a 5,45% (si el país sobre cumple los *SPTs* respectivos para ambos *KPIs*).

El respaldo de los inversores a la transacción fue sólido, con una base inversora diversa y de alta calidad, compuesta por 188 cuentas de Estados Unidos, Europa, Asia, Uruguay y otros países de América Latina (más del 30% de las cuentas adjudicadas fueron fondos dedicados a *ESG*). Un total de aproximadamente 40 cuentas participaron por primera vez en una operación internacional de Uruguay, muchas de ellas con un foco específico en emisiones de bonos sostenibles. Para más detalles, acceda [aquí](#) al Comunicado de Prensa.

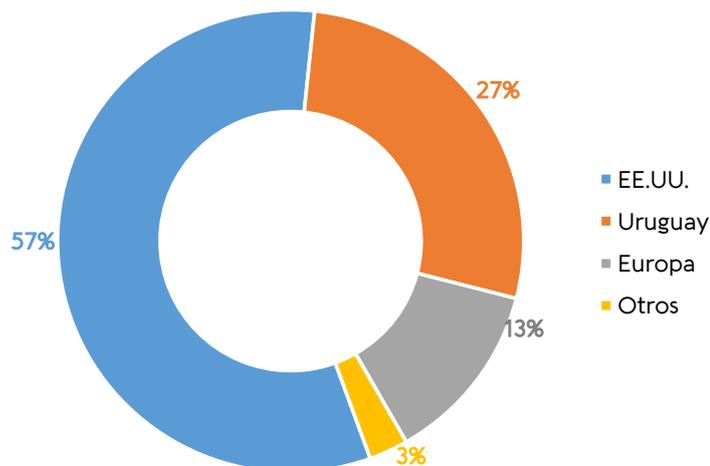
Participación en la COP-27

En la 27ª Conferencia de las Partes de la Convención Marco de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático (COP 27) en Egipto, la delegación uruguaya del Ministerio de Economía y Finanzas participó de varios paneles y sesiones sobre financiamiento sostenible, innovación financiera y acción climática.³ Durante estas reuniones, representantes del gobierno enfatizaron los siguientes puntos respecto a la reciente emisión del BIICC:

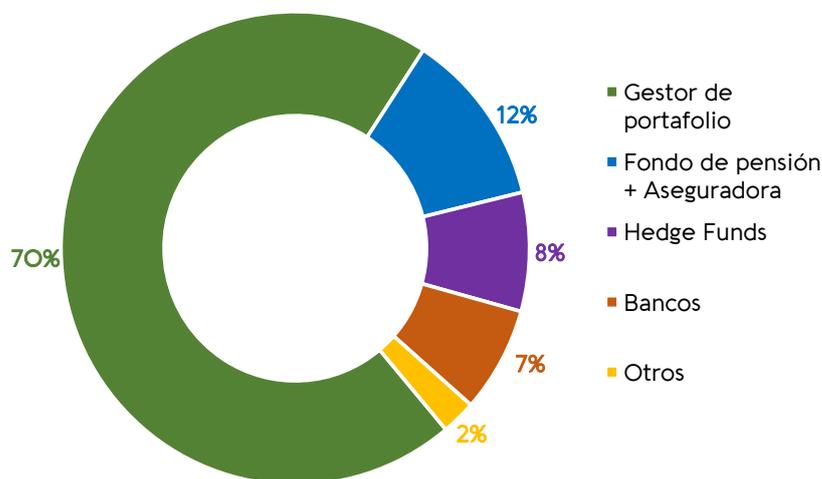
² La concesión de nueva emisión (respecto a la curva soberana en el mercado secundario) se estimó entre 15 pbs y 22 pbs, como se detalla a continuación. Al momento de la emisión, el bono URUGUA 2031 cotizaba con un *G-spread* de 127 bps (con un precio de USD 93). El ajuste por la extensión en la curva (7 años a 11 años, vida promedio ponderada) se estimó en +23 pbs. Este último valor es la suma de +3 pbs por la curva del Tesoro de EE.UU. y +18 pbs por la curva de *spread* de Uruguay. En conjunto, esto sugeriría un diferencial *fair value* para un nuevo bono de Uruguay a 11 años de vida promedio ponderada, de 150 pbs. Además, si se toma en cuenta el ajuste por el efecto "precio por debajo de la par" (aproximadamente 0,75 pbs por dólar por debajo de la par), el diferencial *fair value* modificado se encontraría cercano a 155 pbs. Así, la concesión de nueva emisión (equivalente a un *spread* de nueva emisión de 170 pbs vs. la estimación del *fair value* en el mercado secundario) sería entre 15 pbs y 20 pbs. Esta concesión de nueva emisión se encuentra por debajo de la concesión promedio de 25 pbs para emisiones de mercados emergentes durante la segunda mitad del 2022.

³ La Ministro de Economía y Finanzas y otros representantes del gobierno participaron como expositores en los siguientes paneles: *"Innovations for Climate Action: Uruguay's Landmark Deal"* (organizado por el Banco Mundial); *"Stepping out of the Comfort Zone: What's next for Sustainability-Linked Financing?"* (organizado por el Hub de Deuda Soberana Vinculada a la Sostenibilidad); *"Accelerating Climate Action Implementation in LAC"* (organizado por el BID); *"Finance Action Event"* (organizado por la Alianza de Marrakech para la Acción Climática Global); *"COP26 One-Year On"* (organizado por COP 26 Presidencia de Reino Unido); *"Coalition Meeting at COP27"* (organizado por la Coalición de Ministros de Economía para la Acción Climática); *"Delivering Sustainable Finance for Africa"* (organizado por la Coalición Africana de Deuda Sostenible y la Coalición Africana de Finanzas Verdes); y, *"Carbon pricing: public-private roundtable"* (organizado por la Cámara de Comercio Internacional).

Figura 1: Composición de la demanda para el BIICC de Uruguay
1.a: Por región



1.b: Por tipo de inversor



- Uruguay ve una oportunidad atractiva y una necesidad urgente de introducir más instrumentos financieros de deuda soberana que (i) incorporen indicadores climáticos y basados en la naturaleza, y (ii) vinculen el costo de capital del país a su desempeño medioambiental.
- Las condiciones de financiación de un país deberían diferenciarse cada vez más en función a su contribución a los bienes públicos globales, proporcionando los incentivos correctos para llevar a cabo políticas sostenibles. Los incentivos financieros bien alineados en el financiamiento climático pueden ser una poderosa herramienta para recompensar la formulación de políticas sostenibles y es una manera significativa de empoderar a los países para que cumplan sus promesas y sus compromisos.
- Instrumentos financieros como el BIICC pueden brindar acceso a un conjunto ampliado de inversores enfocados en un futuro de carbono neto cero, dado que ofrecen un activo financiero alineado con el Acuerdo de París. En la COP 26, 450 instituciones financieras internacionales se comprometieron a convertir sus portafolios en carbono cero neto para el 2050. Los instrumentos financieros que incorporan y buscan cumplir con las CDN alineadas con el Acuerdo de París podrían atraer más demanda y flujo de capital para cumplir con las necesidades de inversión del país.

Para el caso específico de Uruguay:

- Al alinear la estrategia de gestión de deuda a los objetivos del Acuerdo de París, Uruguay fortaleció el compromiso con su agenda de sostenibilidad y políticas de acción climática. Ello demuestra claramente la determinación política y técnica del país al convertir sus objetivos de CDN en compromisos financieramente vinculantes. Como en el caso del bono indexado a la sostenibilidad de Chile emitido este año, este es un paso importante para un país emergente.
- Para el diseño del Bono, el país potenció su sistema de reporte, monitoreo y verificación, que implicó establecer una estrategia de coordinación multi-ministerial, acelerar los procedimientos de reporte y acordar y coordinar un proceso de verificación externa por el PNUD. La divulgación más oportuna y transparente de la información de los indicadores mejorará aún más el seguimiento de los compromisos climáticos, contribuyendo a (i) evaluar mejor la contribución directa a los esfuerzos climáticos globales; y, (ii) obtener mejores datos para calibrar las políticas para mantener el rumbo hacia el cumplimiento de la CDN.
- La amplia aceptación por parte del mercado de la estructura simétrica de ajuste del cupón del BIICC sugiere el respaldo de los inversores a la idea de que el potencial sobrecumplimiento ambiental de un país (respecto a sus objetivos del Acuerdo de París) puede conducir a un menor riesgo crediticio y mayores precios de mercados de los bonos.

II. R&I elevó la calificación de Uruguay a BBB+ con perspectiva estable; Moody's actualizó su análisis de crédito de Uruguay.

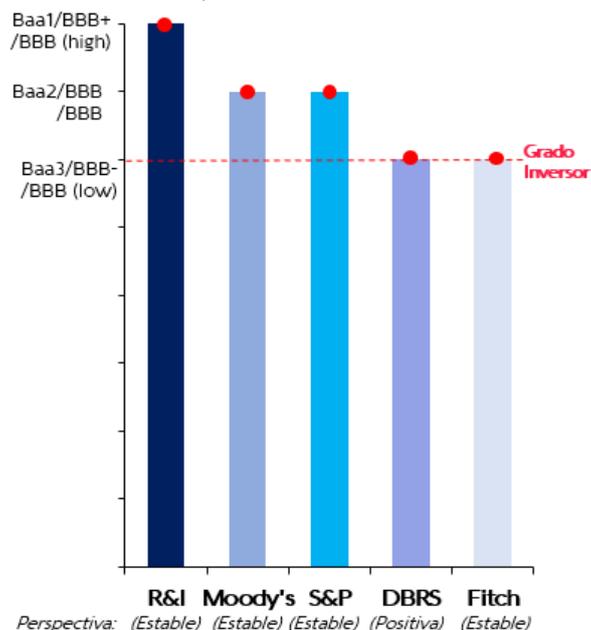
El 21 de octubre, la agencia calificadora japonesa (R&I) elevó su calificación en moneda extranjera de Uruguay a BBB+ de BBB con una perspectiva estable. Esta es la más alta calificación crediticia en la historia de Uruguay, desde que Moody's proporcionó la primera calificación crediticia de largo plazo de moneda extranjera en octubre de 1993.

De acuerdo a la agencia R&I, el crecimiento económico de Uruguay se verá incrementado por las reformas estructurales que la actual administración ha implementado o en las que se encuentra trabajando. Además, R&I menciona el énfasis que el gobierno ha puesto sobre revisar el sistema tributario y el desarrollo de un plan de hidrógeno verde para reducir el impacto ambiental de las emisiones de gases de efecto invernadero. La agencia también destacó la importancia de mantener el impulso en las reformas lo cual podría contribuir a acelerar el crecimiento económico y a mejorar la sostenibilidad fiscal en el mediano plazo. Acceda [aquí](#) al comunicado de prensa, en inglés.

El 31 de agosto, Moody's ratificó la calificación Baa2 y mantuvo la perspectiva estable. De acuerdo al análisis de crédito de la agencia, la solidez crediticia de Uruguay está basada en un marco institucional fuerte, amplias reservas fiscales y un manejo muy sólido de la gestión de activos y pasivos del sector público. Por otro lado, Moody's resaltó las rigideces estructurales de la composición del gasto, la aun relativamente alta proporción de deuda en moneda extranjera y un sistema financiero dolarizado, como los principales desafíos crediticios. Acceda [aquí](#) al informe crediticio, en inglés.

Figura 1: Calificación crediticia de Uruguay

(a noviembre de 2022)



III. FTSE Russell lanzó el índice *FTSE Uruguayan Inflation-Linked Securities*.

El 20 de octubre de 2022, FTSE Russell anunció el lanzamiento del *FTSE Uruguayan Inflation-Linked Securities Index*. Este índice reflejará el rendimiento de los títulos soberanos emitidos en el mercado doméstico (Notas de Tesoro), en Unidades Indexadas con pagos de cupones a tasa fija real. FTSE Russell es un proveedor líder mundial de índices que crea y administra una amplia gama de índices, datos y soluciones analíticas en todas las clases de activos. Acceda [aquí](#) al comunicado de prensa, en inglés.

ANEXO: ESTADÍSTICAS DE DEUDA, ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO DEL GOBIERNO CENTRAL

Las estadísticas presentadas a continuación son compiladas por la UGD del Ministerio de Economía y Finanzas, con el objetivo de administrar el conjunto de obligaciones financieras del Gobierno Central, y diseñar las estrategias de gestión de deuda. Las cifras incluyen todos los instrumentos de mercado emitidos, tanto en moneda local como extranjera, bajo jurisdicción doméstica o externa, y en poder de entidades privadas y del sector público (tanto residentes como del exterior). También se incluyen todos los préstamos con organismos internacionales y otras instituciones financieras cuyo deudor contractual es el Gobierno Central. Las cifras de deuda también incluyen los instrumentos emitidos por el Gobierno Central en poder del Fideicomiso de la Seguridad Social y los Fideicomisos de SIGA (que ofrecen garantía pública a préstamos del sistema bancario a PyMes), y excluyen los bonos emitidos con el objetivo de capitalizar al Banco Central del Uruguay (BCU).⁴

Los activos financieros del Gobierno Central incluyen los fondos disponibles en moneda local y extranjera del Tesoro Nacional en el BCU y en el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), incluyendo en estos últimos aquellos saldos pertenecientes a las dependencias comprendidas en el Presupuesto Nacional. De igual manera, forman parte de este agregado aquellos activos financieros que el Gobierno Central mantiene producto de préstamos contractualmente contraídos por la República en representación de otras entidades del Sector Público (cuyo repago, convenio mediante, no debe servir. También se incluyen los activos bajo manejo por inyecciones de capital a los fideicomisos SiGa. Por último, la categoría Otros Activos Financieros excluye los activos bajo manejo del Fideicomiso de la Seguridad Social y del Fondo Fiduciario de créditos hipotecarios reestructurados administrado por la Agencia Nacional de Vivienda (ANV).

Tabla 1. Deuda, Activos y Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales
(en millones de dólares, a fin de cada período)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 Trim.3(*)
Deuda Bruta	26.098	28.664	29.383	29.838	32.879	35.498	38.561
Activos Financieros	3.733	3.324	3.097	2.139	2.688	2.707	2.822
Liquidez de Tesorería	2.515	2.230	2.132	1.213	1.582	1.611	1.570
Otros Activos	1.218	1.094	965	926	1.105	1.097	1.252
Deuda Neta	22.366	25.341	26.285	27.699	30.192	32.791	35.739
Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales ⁽¹⁾	2.418	2.418	2.434	2.191	1.415	1.865	1.515

(*) Preliminar.

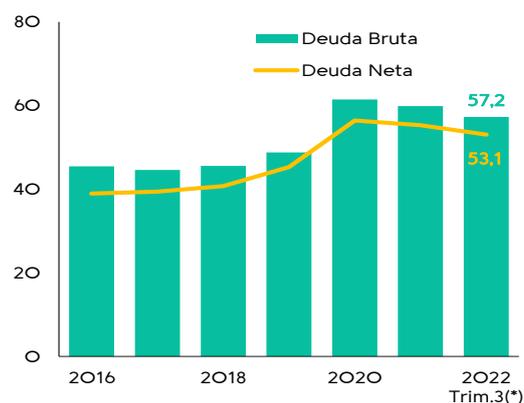
(1) Incluye líneas de crédito con Corporación Andina de Fomento (CAF), Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), y Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Las cifras reportadas cubren el período hasta setiembre de 2022 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión del BIICC y operación de manejos de pasivos que liquidó en octubre de 2022.

Figura 1. Indicadores de Deuda del Gobierno

1a. Deuda Bruta y Neta

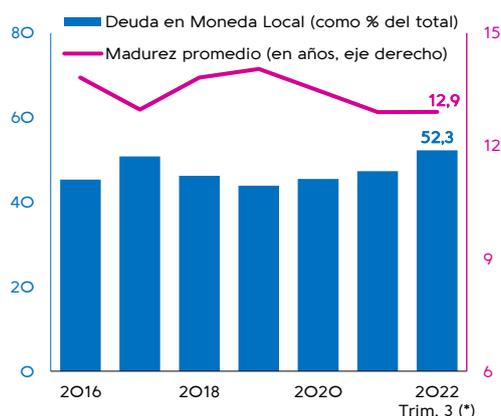
(en % del PIB, a fin de cada período)⁵



(*) Preliminar.

1.b. Composición por Moneda y Madurez Promedio

(a fin de cada período)



⁴ El primer bono de capitalización se emitió en 2008 y posteriores emisiones se realizaron en 2010, 2011, 2012 y 2013. Al finalizar 2018, toda la deuda se consolidó en un único bono indexado a la UI con vencimiento a 30 años con una tasa real anual de 3,25%. Para obtener información sobre el circulante de los bonos del gobierno emitidos para capitalizar al Banco Central, referirse a: www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/EndeudamientoPublicoSPNM/dpspnm.pdf

⁵ Figures for the Debt-to-GDP ratios are presented starting in 2016, given that the new GDP figures released by the Central Bank under the re-based national accounts statistics are only available from that year onwards. For 2022Q3, annual nominal GDP figures are MoF projections; official GDP figures for 2022Q3 will be released in December 2022. Debt-to-GDP ratios figures are calculated by taking the ratio between total debt measured in dollars at the end of each period (using the end-of-period nominal exchange rate to express local currency and other foreign-denominated debt into dollars) and nominal GDP measured in dollars (using the period average nominal exchange rate to convert the local currency GDP numbers into dollars).

Tabla 2. Estructura de Deuda
(en % del total, a fin de cada período)

	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 Trim. 3 (*)
Por moneda ⁽¹⁾										
Moneda extranjera (ME)	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,7
Dólares	67,8	59,1	51,7	52,0	47,6	51,4	53,9	49,1	47,8	44,0
Yenes	1,9	3,3	2,5	2,3	1,2	2,1	2,1	3,7	3,3	2,3
Franco suizos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,5	1,3
Otras	18,9	3,4	0,7	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Moneda nacional (MN)	11,5	34,1	45,2	45,3	50,8	46,2	43,9	45,5	47,3	52,3
Pesos uruguayos	0,0	0,0	6,0	5,0	12,8	10,1	8,6	5,6	7,3	6,4
Unidades indexadas (UI)	11,5	34,1	35,3	36,4	34,0	30,7	28,1	31,3	30,0	32,1
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	0,0	0,0	3,9	3,9	4,0	5,3	7,3	8,6	10,1	13,7
Por madurez residual										
Corto plazo (menor a un año)	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	5,0
Medio y largo plazo	84,0	94,5	97,4	94,9	94,5	96,1	94,4	95,3	94,7	95,0
Por tipo de tasa										
Fija ⁽²⁾	78,4	87,9	94,3	93,7	94,4	94,4	94,3	95,8	94,6	94,0
Flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	6,0
Por instrumento										
Bonos	60,4	81,0	91,5	91,2	91,2	90,6	90,8	88,0	87,9	88,4
Préstamos	39,6	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,1	11,6
Por residencia del acreedor ⁽³⁾										
Residentes	27,3	34,9	35,1	44,5	46,5	45,0	42,6	41,3	44,6	49,7
No residentes	72,7	65,1	64,9	55,5	53,5	55,0	57,4	58,7	55,4	50,3
Bonos y Notas	36,3	46,1	56,4	46,7	44,7	45,6	48,2	46,9	43,8	39,7
Préstamos con instituciones financieras	36,4	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,1	10,6
Por jurisdicción contractual										
Local	21,9	17,6	25,9	25,9	24,1	22,9	21,6	22,0	23,4	28,5
Internacional	78,1	82,4	74,1	74,1	75,9	77,1	78,4	78,0	76,6	71,5

(*) Preliminar.

(1) La composición en moneda extranjera se define con criterio contractual y no refleja ajustes por operaciones de swaps de moneda.

(2) Incluye instrumentos en moneda nacional a tasa fija real, tanto en UI como en UR y UP.

(3) Información refleja los últimos datos disponibles al segundo trimestre del 2022.

Tabla 3. Costo de Endeudamiento e Indicadores de Riesgo
(en %, excepto donde se indique; a fin de cada período)

	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022 Trim. 3 (*)
Tasa de interés promedio ⁽¹⁾										
Dólares	7,8	6,5	5,1	5,1	5,2	5,2	5,0	4,8	4,6	4,9
Euros	6,9	6,9	5,9	5,3	5,3	5,3	0,3	0,2	0,1	0,1
Yenes	2,5	2,3	1,9	1,9	1,6	1,3	1,3	0,9	0,7	0,7
Franco suizos	.	.	.	.	.	.	.	0,3	0,4	0,4
Pesos uruguayos	.	.	12,8	13,5	10,9	10,6	10,6	9,6	8,8	8,7
Unidades indexadas (UI)	5,4	4,3	4,0	4,1	4,1	3,8	3,8	3,6	3,4	3,3
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	.	.	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	2,1
Riesgo de moneda										
Deuda en ME	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,7
Deuda en ME que vence en un año	.	3,4	0,8	1,7	0,9	2,2	1,1	2,3	1,9	1,9
Riesgo de tasa de interés										
Duración (en años)	8,0	10,4	12,4	12,1	11,6	12,3	12,5	12,1	11,7	11,6
Deuda a tasa flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	6,0
Deuda que reajusta tasa en un año	33,7	15,1	8,1	11,2	10,7	9,2	11,1	8,5	10,0	10,7
Riesgo de refinanciamiento y liquidez										
Madurez promedio (en años)	7,9	12,3	14,4	13,8	13,0	13,8	14,0	13,5	12,9	12,9
Deuda que vence en un año (Activos líquidos + Líneas de crédito) / Servicio de deuda un año hacia adelante ⁽²⁾	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	5,0
	33,1	39,0	289,2	188,2	154,0	172,8	108,0	95,7	105,2	88,3

(*) Preliminar.

(1) Promedio ponderado por moneda.

(2) Servicio de deuda incluye amortizaciones más pago de intereses.

Nota: Las cifras reportadas cubren el período hasta setiembre de 2022 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión del BIIC y operación de manejos de pasivos que liquidó en octubre de 2022.

Figura 2. Perfil de Amortizaciones por Moneda
(en millones de dólares, a fin de setiembre de 2022)

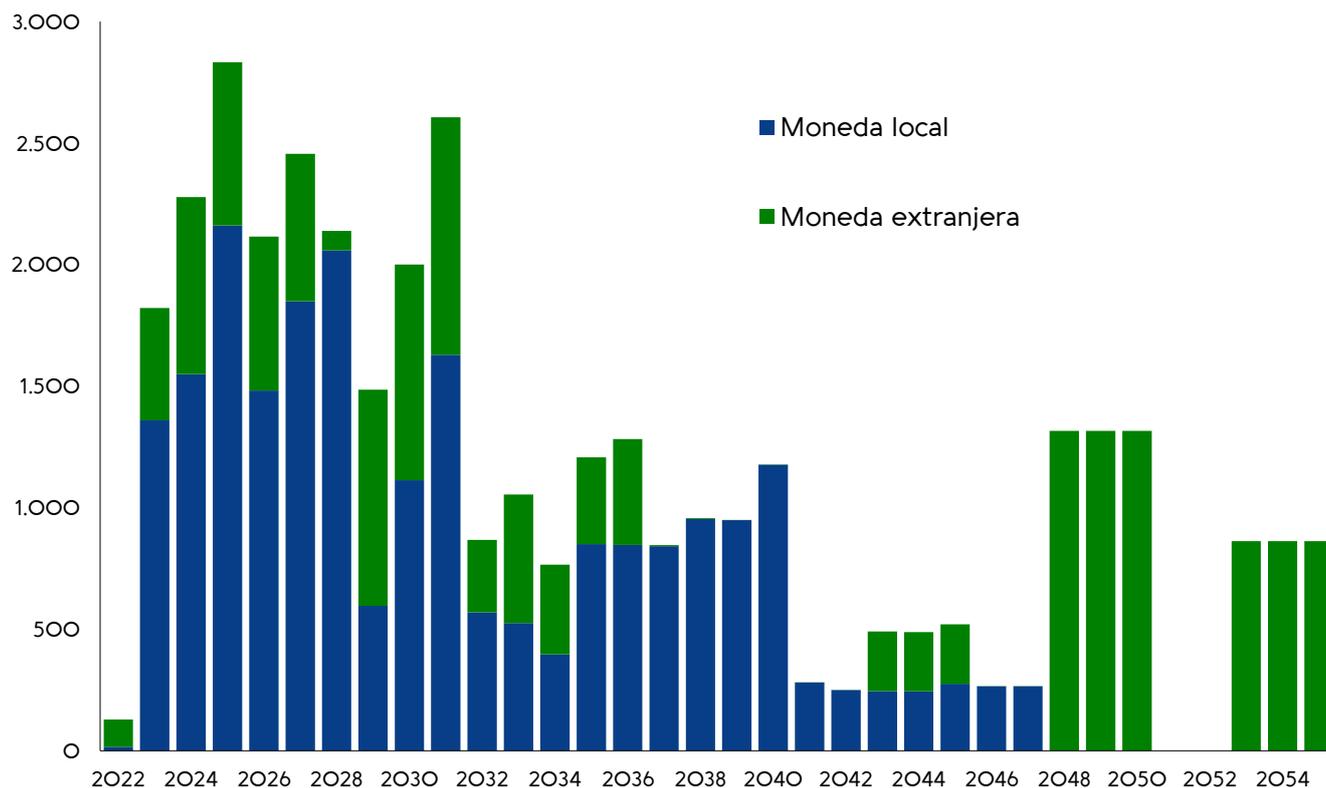
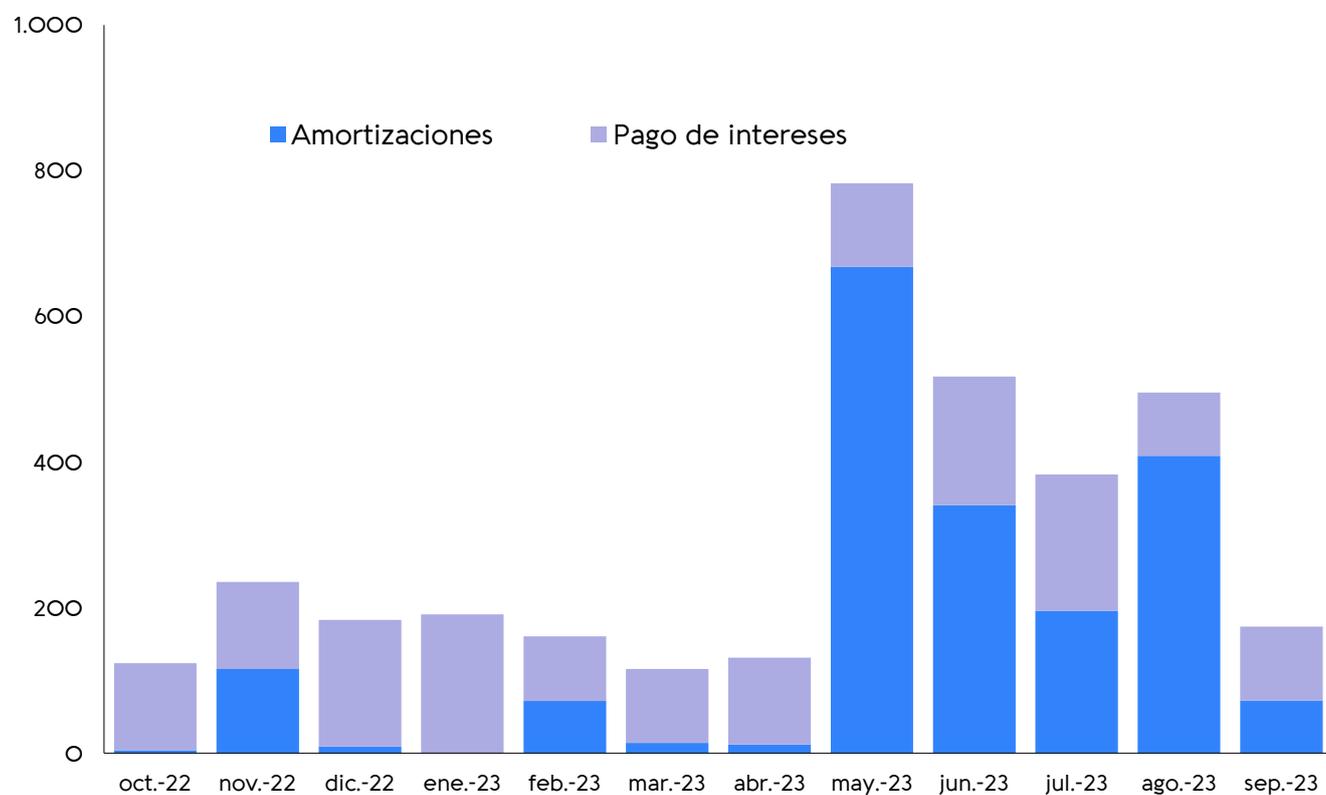


Figura 3. Perfil de Servicio de Deuda para los Próximos 12 Meses
(en millones de dólares, a fin de setiembre de 2022)



Nota: Las cifras reportadas cubren el período hasta setiembre de 2022 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión del BIIC y operación de manejos de pasivos que liquidó en octubre de 2022.

Tabla 4. Endeudamiento Neto Acumulado del Gobierno en el Tercer Trimestre de 2022
(en millones de dólares)^{1/}

(1) Endeudamiento Bruto	2.631
Desembolsos con Org. Multilaterales e Instit. Financieras	523
Emisión Total de Títulos de Mercado	2.108
<i>Emisiones Domésticas</i>	2.108
<i>Emisiones Internacionales</i>	0
(2) Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos	1.855
Títulos de Mercado	1.706
<i>Amortizaciones Contractuales de 2022</i>	1.659
<i>Amortizaciones Anticipadas</i>	47
Préstamos	149
(3) Variación de Activos Financieros	107
Endeudamiento Neto = (1) - (2) - (3)	669

^{1/} Preliminar. La suma de los componentes puede no coincidir con los totales por razones de redondeo.

Nota: Las cifras reportadas cubren el período hasta setiembre de 2022 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión del BIIC y operación de manejos de pasivos que liquidó en octubre de 2022.

Tabla 5. Necesidades y Fuentes de Financiamiento del Gobierno
(anual. en millones de dólares)

	2022 (*)	2023 (*)
NECESIDADES	4.843	4.094
Déficit primario ^{1/}	599	190
Pago de Intereses ^{2/}	1.637	1.712
Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos ^{3/}	2.527	1.832
Variación de Activos Financieros	80	360
FUENTES	4.843	4.094
Desembolsos con Org. Multilaterales e Inst. Financieras	552	350
Emisión Total de Títulos de Mercado ^{4/}	4.050	3.670
Otros (neto) ^{5/}	241	74
Memo: Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG)	1.995	1.828

Notas:

(*) Preliminar. La suma de los componentes puede no coincidir con los totales por razones de redondeo.

1/ Excluye ingresos extraordinarios por transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social (FSS).

2/ Incluye pago de intereses al FSS por sus tenencias de títulos del gobierno, pero no netea las ganancias por cotización de mercado por emisiones por encima de la par de títulos soberanos.

3/ Para 2022, incluye vencimientos contractuales y bonos recomprados hasta el 31 de octubre de 2022.

4/ Incluye bonos emitidos en los mercados doméstico e internacional.

5/ Incluye efectos de valuación cambiario y de cotización de mercado.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Tabla 6. Calendario de Emisiones en el Mercado Doméstico (Julio – Diciembre 2022)

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el mercado doméstico hasta el 31 de octubre, y el calendario para lo que resta del segundo semestre de 2022 (en gris grafito):

Fecha de Licitación	Nota del Tesoro	Vencimiento ^{1/}	Cupón (%)	Moneda ^{2/}	Monto licitado (en millones)		Monto adjudicado (en millones)		Tasa de Corte (%)
					Moneda de emisión	Equiv. en dólares	Moneda de emisión	Equiv. en dólares	
19-07-2022	Serie 30	19-01-2027	1,125	UI	350	45,6	18,7	2,4	1,82
26-07-2022	Serie 4	27-01-2037	2,450	UP	1.300	42,4	1.341,0	43,8	2,36
16-08-2022	Serie 9	18-08-2025	7,500	UYU	500	12,4	1.000,0	24,8	11,29
23-08-2022	Serie 29	24-08-2034	2,500	UI	300	40,8	334,1	45,4	3,53
30-08-2022	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000	33,1	2.000,0	66,2	2,22
20-09-2022	Serie 30	19-01-2027	1,125	UI	350	47,4	57,2	7,8	2,70
27-09-2022	Serie 4	27-01-2037	2,450	UP	1.300	44,0	1.750,0	59,3	2,26
11-10-2022	Serie 9	18-08-2025	7,500	UYU	500	12,2	669,2	16,3	11,80
18-10-2022	Serie 29	24-08-2034	2,500	UI	300	40,6	558,3	75,5	3,59
25-10-2022	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000	34,1	1.933,0	65,9	2,27
22-11-2022	Serie 30	19-01-2027	1,125	UI	350				
29-11-2022	Serie 4	27-01-2037	2,450	UP	1.300				
06-12-2022	Serie 9	18-08-2025	7,500	UYU	500				
13-12-2022	Serie 29	24-08-2034	2,500	UI	300				
20-12-2022	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000				

1/ Todas las Notas del Tesoro, excepto la Serie 9 y Serie 30, amortizan en los últimos tres años.

2/ UI: Unidad Indexada; UP: Unidad Previsional; UYU: Pesos Nominales.

Tabla 7. Títulos de Deuda de Mercado del Gobierno
(al 11 de noviembre de 2023)

Mercado internacional
en MONEDA EXTRANJERA

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón (%)	Duración (años)	Vida promedio (años)	Monto emitido (millones de dólares) 1/	Circulante (millones de dólares) 1/	Amortizable 2/	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Dólares										
Global USD '22	18-11-2005	18-11-2022	8,000	0,0	0,0	1.805	109	Si	18-11-2022	EF173885 Corp
Global USD '24	14-08-2013	14-08-2024	4,500	1,2	1,2	2.000	627	Si	14-02-2023	EJ783737 Corp
Global USD '25	28-09-2009	28-09-2025	6,875	1,9	1,9	500	175	Si	28-03-2023	EH983569 Corp
Global USD Julio '27	15-07-1997	15-07-2027	7,875	4,7	4,7	510	22	No	15-01-2023	TT334611 Corp
Global USD Octubre '27	10-27-2015	10-27-2027	4,375	3,6	3,9	2.100	1.426	Si	27-04-2023	QJ2218924 Corp
Global USD '31	23-01-2019	23-01-2031	4,375	6,1	7,2	2.441	2.074	Si	23-01-2023	AW7271116 Corp
Global USD '33	29-05-2003	15-01-2033	7,875	7,3	10,2	1.056	841	No	15-01-2023	EC939210 Corp
Global USD BIICC '34	28-10-2022	28-10-2034	5,750	8,4	11,3	1.500	1.500	Si	28-04-2023	BZ876934 Corp
Global USD '36	21-03-2006	21-03-2036	7,625	8,6	12,3	1.421	1.057	Si	21-03-2023	EF330974 Corp
Global USD '45	11-20-2012	11-20-2045	4,125	13,8	22,0	854	731	Si	20-11-2022	EJ442676 Corp
Global USD '50	18-06-2014	18-06-2050	5,100	14,1	26,6	3.947	3.947	Si	18-12-2022	EK3264687 Corp
Global USD '55	20-04-2018	20-04-2055	4,975	15,4	31,4	2.588	2.588	Si	20-04-2023	AS2148789 Corp
Yenes										
Samurai '24	09-12-2021	09-12-2024	0,520	2,0	2,1	268	268	No	09-12-2022	JP585800AMC1 Corp
Samurai '26	09-12-2021	09-12-2026	0,670	3,9	4,1	3	3	No	09-12-2022	JP585800BMC9 Corp
Samurai '28	09-12-2021	08-12-2028	0,840	5,6	6,1	4	4	No	09-12-2022	JP585800CMC7 Corp
Samurai '31	09-12-2021	09-12-2031	1,000	7,9	9,1	3	3	No	09-12-2022	JP585800DMC5 Corp
Samurai '36	09-12-2021	09-12-2036	1,320	10,8	14,1	82	82	No	09-12-2022	JP585800EMC3 Corp

en MONEDA LOCAL

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón (%)	Duración (años)	Vida promedio (años)	Monto emitido (millones de dólares) 1/	Circulante (millones de dólares) 1/	Amortizable 2/	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Pesos uruguayos (UYU)										
Global UYU '28	15-09-2017	15-03-2028	8,500	4,3	5,3	791	791	No	15-03-2023	AP0760557 Corp
Global UYU '31	21-05-2021	21-05-2031	8,250	5,8	8,5	1.284	1.284	No	21-11-2022	US917288BM35 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Global UI '27	03-04-2007	05-04-2027	4,250	3,2	3,3	1.038	848	Si	05-04-2023	EG3199437 Corp
Global UI '28	15-12-2011	15-12-2028	4,375	4,5	5,0	2.414	1.992	Si	15-12-2022	EI8993764 Corp
Global UI '30	10-07-2008	10-07-2030	4,000	5,8	6,6	1.133	1.133	Si	10-01-2023	EH4525315 Corp
Global UI '37	26-06-2007	26-06-2037	3,700	10,7	13,4	993	993	Si	26-12-2022	EG5893227 Corp
Global UI '40	02-07-2020	02-07-2040	3,875	12,3	16,4	2.062	2.062	Si	02-01-2023	EG5893227 Corp

Mercado doméstico

en MONEDA LOCAL

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón (%)	Duración (años)	Vida promedio (años)	Monto emitido (millones de dólares)	Circulante (millones de dólares)	Amortizable	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Pesos uruguayos (UYU)										
Notas del Tesoro 9	18-08-2021	18-08-2025	7,500	2,5	2,8	228	228	No	18-02-2023	BR0604115 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Notas del Tesoro 13	25-05-2010	25-05-2025	4,000	1,5	1,5	1.341	1.341	Si	25-11-2022	EI3977911 Corp
Notas del Tesoro 21	26-11-2014	26-11-2025	4,000	2,8	3,0	536	536	No	26-11-2022	EK9574097 Corp
Notas del Tesoro 25	24-01-2018	24-07-2030	2,900	6,9	7,7	594	594	No	24-01-2023	AR4175741 Corp
Notas del Tesoro 26	13-05-2019	13-05-2023	2,450	0,5	0,5	238	238	Si	13-11-2022	ZS6930243 Corp
Notas del Tesoro 27	09-06-2020	09-06-2024	2,975	1,0	1,1	670	670	Si	09-12-2022	BJ9985414 Corp
Notas del Tesoro 28	20-01-2021	20-01-2026	1,575	2,1	2,2	992	992	Si	20-01-2023	BN5826324 Corp
Notas del Tesoro 29	24-08-2021	24-08-2034	2,500	9,4	10,8	766	766	Si	24-02-2023	BR1714806 Corp
Notas del Tesoro 30	19-01-2022	19-01-2027	1,125	4,1	4,2	692	692	No	19-01-2023	BT5601823 Corp
Unidades Previsionales (UP)										
Notas del Tesoro 1	25-07-2018	25-07-2025	1,500	1,7	1,7	615	615	Si	25-01-2023	AT7277862 Corp
Notas del Tesoro 2	29-08-2018	29-08-2033	1,800	9,0	9,8	676	676	Si	28-02-2023	AU7040093 Corp
Notas del Tesoro 3	13-05-2019	13-05-2040	2,200	13,9	17,5	764	764	Si	13-11-2022	ZS6932199 Corp
Notas del Tesoro 4	27-01-2020	27-01-2037	2,450	11,3	13,2	1.460	1.460	Si	27-01-2023	ZP7855163 Corp
Notas del Tesoro 5	01-09-2021	01-09-2047	2,000	18,9	23,8	903	903	Si	01-03-2023	BR2601176 Corp
Unidades Reajustables (UR)										
Notas del Tesoro 1	31-03-2014	31-03-2044	2,250	16,2	20,4	1.211	1.211	Si	31-03-2023	•

1/ Equivalente en dólares al 11 de noviembre de 2022.

2/ Bonos amortizables en los últimos tres años.

3/ El valor de la UP varía diariamente para reflejar, al finalizar cada mes, la variación mensual del Índice Medio de Salarios Nominal. En cambio, la Unidad Reajutable (UR) ajusta su valor de forma mensual para reflejar la variación del Índice Medio de Salarios.

4/ Dado que esta Nota no cuenta con un precio de mercado, la duración del instrumento se calcula asumiendo un precio de 100.

Fuente: Unidad de Gestión de Deuda y Bloomberg.

UNIDAD DE GESTIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Herman Kamil, Director

Joaquín Álvarez

Gabriela Billeci

Victoria Buscio

Inés Cal

Jessica Gerpe

Antonio Juambeltz

Gonzalo Muñiz

Fernando Scelza

Gabriela Tobías

INFORMACIÓN DE CONTACTO

☎ +598 2 1712 int. 2785/2786/2957

Email: debtinfo@mef.gub.uy

Página web: deuda.mef.gub.uy