

Uruguay

Reporte de Deuda Soberana



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

Agosto 2026

Destacados

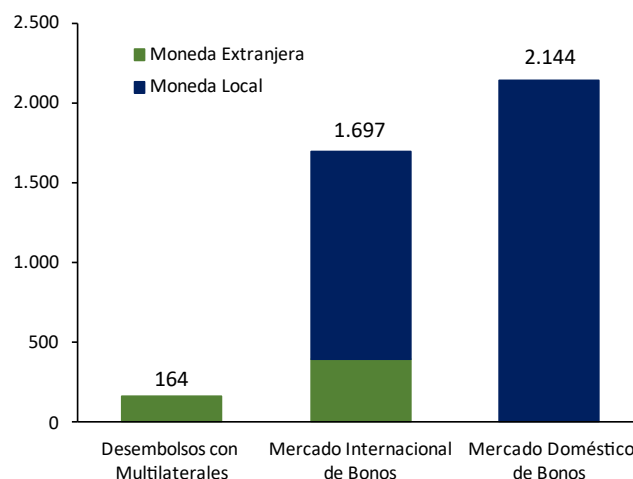
- Resumen de las operaciones de financiamiento y de gestión de pasivos del Gobierno durante los primeros siete meses de 2026.
- Stock de deuda bruta y neta del Gobierno como porcentaje del PIB a fin de junio de 2026, y composición por monedas, plazos y residencia de inversores.
- El 28 de julio de 2026, el Gobierno de Uruguay ejecutó una reapertura de bonos globales en pesos nominales y dólares estadounidenses, por un total equivalente a USD 1.670 millones.
- Resultados de las subastas de emisión de Notas del Tesoro en el mercado doméstico a lo largo de 2026.
- Proyecciones actualizadas del programa financiero y estrategias de financiamiento del Gobierno para 2026, presentadas en el proyecto de ley de Rendición de Cuentas enviado al Parlamento.
- Moody's publicó su Opinión Crediticia (sin acción de calificación) para Uruguay, dada su calificación de grado de inversión (Baa1) con perspectiva estable.
- En julio de 2026, el Gobierno anunció medidas para fortalecer el pilar de ahorro individual del sistema de pensiones, destacando el papel central de los Fondos de Pensiones como inversores institucionales en los mercados de deuda pública, particularmente en moneda local.
- Uruguay alcanzó el estrato superior del ranking 2026 del *Institute of International Finance* sobre Relaciones con Inversores de Deuda Soberana y Transparencia de Datos.
- Uruguay publicó el cuarto Informe Anual de su Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad (SSLB) y el Informe anual 18-K ante la SEC de Estados Unidos.

I. Resumen de las operaciones de financiamiento y de gestión de pasivos del Gobierno durante los primeros siete meses de 2026.

I.1. Estrategias de financiamiento y manejo de pasivos

Entre enero y julio de 2026, el endeudamiento bruto total— compuesto por emisiones en el mercado de bonos y desembolsos de préstamos multilaterales— alcanzó USD 4.005 millones (véase Figura 1)¹. De este monto, el 96% (USD 3.841 millones)² se obtuvo en los mercados de bonos, desagregado entre el mercado doméstico (USD 2.144 millones) e internacional (USD 1.697 millones). El 4% restante (USD 164 millones) provino de desembolsos de préstamos con organismos multilaterales. En términos de composición por monedas, el 54% del fondeo total obtenido estuvo denominado en moneda local.

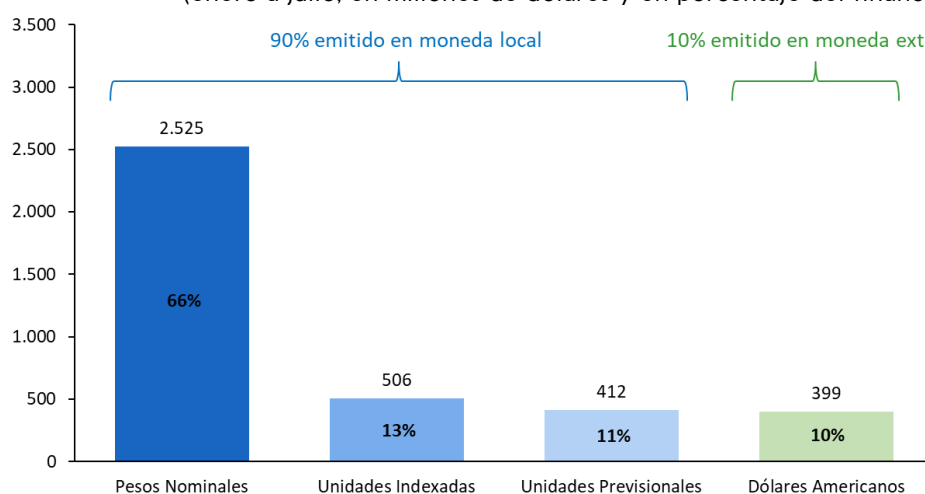
Figura 1. Fondeo total a través de emisiones de bonos y préstamos multilaterales durante 2026²
(enero a julio, en millones de dólares)



Durante 2026, el Gobierno de Uruguay continuó profundizando el mercado doméstico de deuda, logrando un financiamiento estable y consistente a través de subastas de Notas del Tesoro en moneda local. Asimismo, acudió a los mercados internacionales, tanto en moneda doméstica (pesos nominales) como en dólares.

Los avances del Banco Central en materia de metas de inflación desde 2023, junto con el anclaje sostenido de las expectativas de inflación durante el último año y medio, ha continuado respaldando dos tendencias favorables de financiamiento del gobierno: (i) la expansión gradual del financiamiento en moneda local tanto en mercados domésticos como internacionales, lo que reduce el riesgo cambiario; y (ii) el aumento en la proporción de emisiones en moneda local a tasa fija (no indexada), lo que mitiga el traspaso de la dinámica de inflación y salarios a los costos del servicio de la deuda y fortalece el control del Gobierno sobre su trayectoria fiscal de mediano plazo. Durante los primeros siete meses de 2026, el 90% de la emisión total de bonos (doméstica e internacional combinada) estuvo denominada en moneda local, de la cual el 73% se emitió en pesos nominales a tasa fija.

Figura 2. Emisiones totales de bonos en 2026, por moneda
(enero a julio, en millones de dólares y en porcentaje del financiamiento total con bonos)



¹ Los montos de las emisiones de bonos son considerados a su valor par y los desembolsos en su valor nominal, utilizando el valor del tipo de cambio así como las cotizaciones de la Unidad Indexada y de la Unidad Previsional al momento de la emisión y desembolso cuando corresponda, y luego se expresan en su equivalente en dólares.

² La suma de los componentes puede diferir de los totales por motivos de redondeo.

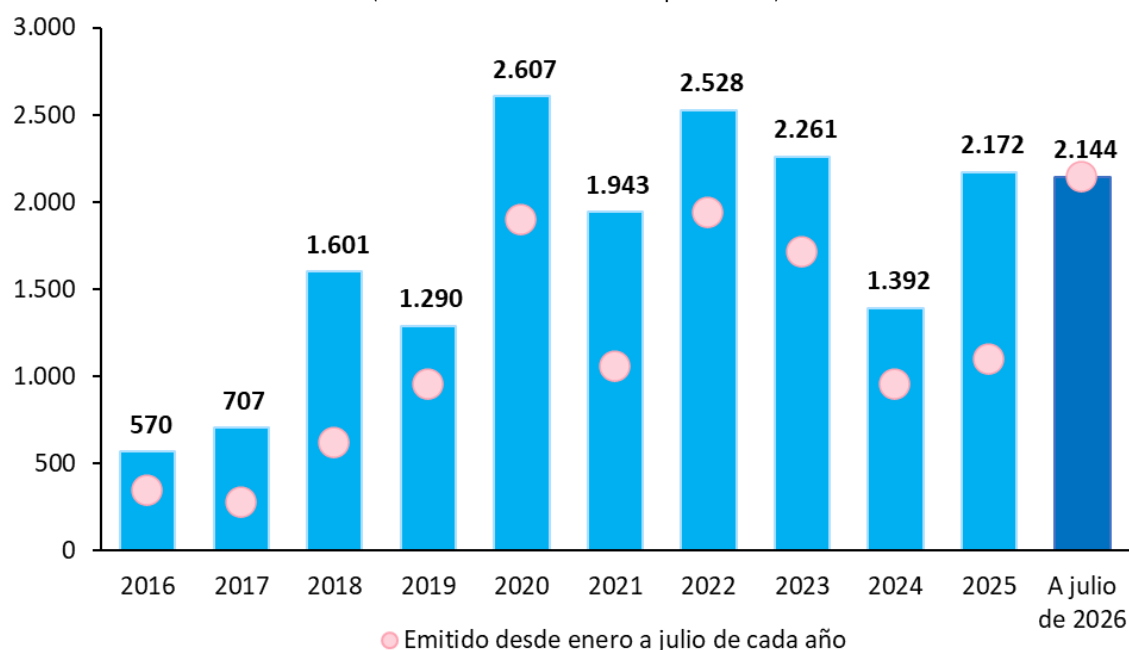
A continuación, se detallan las emisiones de bonos soberanos y las operaciones de gestión de pasivos a lo largo de 2026, tanto en mercados domésticos como internacionales, así como los desembolsos de préstamos multilaterales.

1.2. Operaciones en el mercado doméstico

En 2026, el mercado doméstico continuó desempeñando un papel central en el programa de financiamiento del Gobierno. En los primeros siete meses de 2026, el Gobierno captó el equivalente a USD 2.144 millones a través de subastas regulares de Notas del Tesoro en moneda local. Este total comprendió emisiones equivalentes a USD 1.226 millones en pesos nominales a tasa fija (57% del total), USD 506 millones en unidades indexadas al IPC (UI) (24% del total) y USD 412 millones en unidades indexadas a salarios (19%). Esta creciente capacidad de los inversores domésticos para absorber deuda soberana ha fortalecido la estrategia de desdolarización de larga data de Uruguay, reduciendo la exposición a la volatilidad del tipo de cambio y proporcionando una base de financiamiento estable en medio de turbulencias en los mercados globales.

De los USD 2.144 millones captados domésticamente entre enero y julio de 2026, USD 1.943 millones se concretaron en el primer semestre del año. Esto representó más del doble (102%) del monto captado en el mismo período de 2025, y un 61% más que en el segundo semestre de 2025.

Figura 3. Emisiones de Notas del Tesoro en el Mercado Doméstico
(en millones de dólares equivalente)

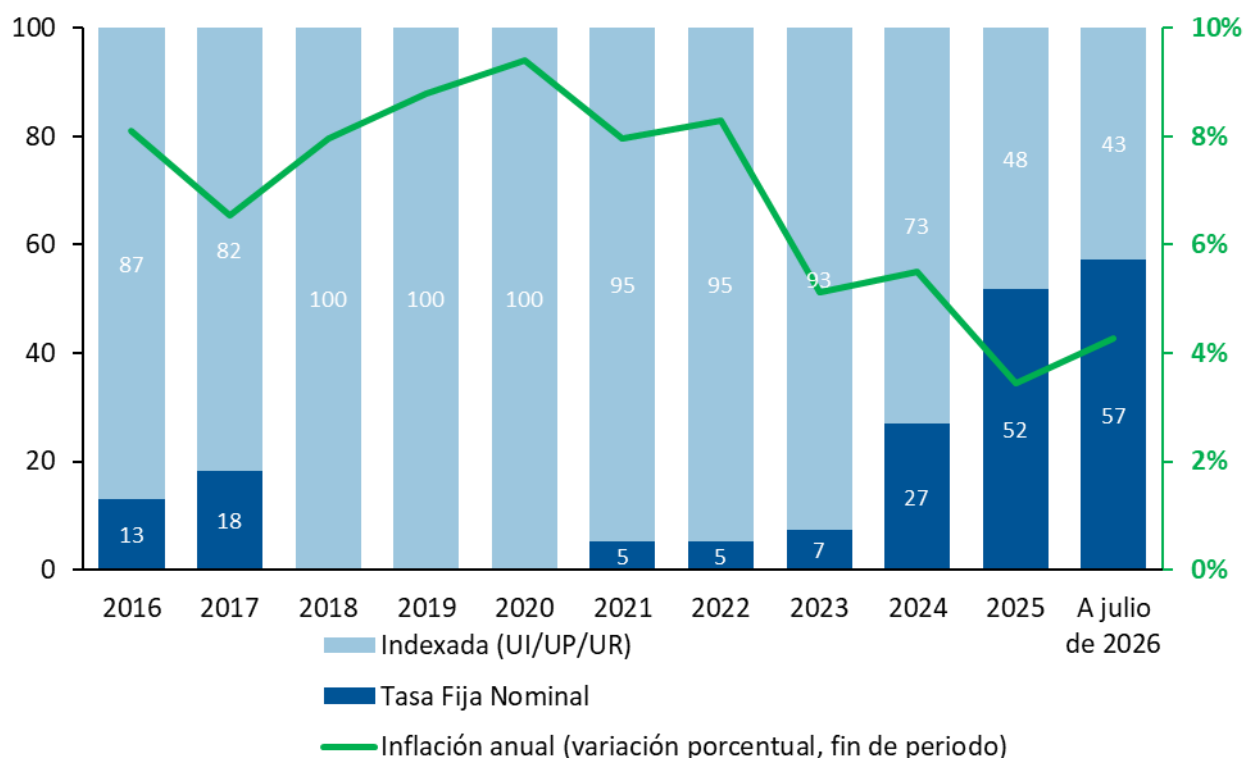


Mediante una estrecha coordinación entre el Ministerio de Economía y Finanzas y el Banco Central del Uruguay (BCU), los inversores pueden —en cada licitación— adquirir Notas del Tesoro entregando también Letras de Regulación Monetaria (LRM) elegibles de corto plazo. El Gobierno luego revende las LRM entregadas al BCU a precios de mercado. Este mecanismo mejora la flexibilidad de los inversores y amplía la base de compradores, fomenta una mayor competencia de precios y permite al Gobierno obtener recursos equivalentes en efectivo mientras construye rápidamente instrumentos domésticos de tamaño de referencia y elegibles para ser incluidos en índices globales. Cabe destacar que, entre enero y julio de 2026, el 73,3% de estas adquisiciones se liquidaron mediante el canje de Notas del Tesoro existentes y Letras de Regulación Monetaria (LRM). Estas operaciones conjuntas de emisión y gestión de pasivos respaldan las necesidades de financiamiento del Gobierno, avanza los objetivos de política monetaria del BCU y promueven la desdolarización de la deuda pública.

En un contexto de inflación persistentemente baja, los pesos nominales continuaron siendo la denominación dominante en las emisiones domésticas, representando aproximadamente el 57% de la emisión doméstica total en los primeros siete meses de 2026 (en comparación con el 19% en los primeros siete meses de 2025).

La nominalización de la deuda doméstica, característica de entornos de baja inflación, está comenzando a consolidarse gradualmente en Uruguay.

Figura 4. Emisiones de Notas del Tesoro, por tipo de moneda local
(en porcentaje del total emitido cada año)



Los resultados detallados de las subastas correspondientes al calendario del primer semestre y al calendario en curso del segundo semestre —incluyendo montos emitidos y tasas de corte— se presentan en la [Tabla 6](#) del anexo de Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central. Además, desde mediados de 2025, la Unidad de Gestión de Deuda (UGD) publica informes mensuales en su sitio web que resumen los resultados de las subastas del mes anterior, acompañados de tablas y gráficos para facilitar el seguimiento de las tendencias del mercado. Los informes están [aquí](#).

El Gobierno tiene la intención de adherirse al calendario de emisiones programado. No obstante, los montos base, los instrumentos específicos, las fechas de subasta, los valores elegibles para liquidación o las ofertas aceptadas podrán ajustarse en respuesta a la evolución de las condiciones de mercado, los cambios en la demanda de los inversores por moneda y vencimiento, las prioridades de gestión de la deuda pública u otros factores relevantes.

I.3. Operaciones en el Mercado Global de Bonos

El 28 de julio de 2026, el Gobierno de Uruguay ejecutó una emisión de bonos globales en doble moneda por un total equivalente a USD 1.697 millones. De ese monto, USD 1.298 millones correspondieron a la reapertura del Bono Global en pesos nominales a tasa fija (UYU) con vencimiento en 2035, y USD 399 millones a la reapertura del Bono Global existente en dólares estadounidenses (USD) con vencimiento en 2037. La emisión de bonos soberanos estuvo acompañada de un ejercicio concurrente de gestión de pasivos dirigido tanto a títulos globales como domésticos.

La reapertura del Bono Global en UYU se colocó a un rendimiento en pesos del 7,75% anual, inferior al rendimiento (cupón) obtenido durante su primera emisión en octubre de 2025 (8,0%). La reducción sostenida de la inflación, así como el anclaje de las expectativas de inflación, junto con la compresión de las tasas reales en UI y el bajo riesgo país, fueron factores clave que impulsaron la mejora en los términos de financiamiento soberano en moneda local.

Por tercera vez consecutiva en una transacción de bonos soberanos globales uruguayos en pesos nominales, tanto a inversores residentes como no residentes se les ofreció la opción de entregar Letras de Regulación Monetaria y/o Notas del Tesoro como pago por el Bono Global denominado en UYU (mecanismo "doméstico a global"). Del total emitido en la reapertura del Bono Global en pesos nominales, 43% fue integrado con instrumentos domésticos. Al incorporar instrumentos domésticos como opciones de entrega, la operación brindó a los inversores una mayor flexibilidad y estimuló una mayor demanda por los nuevos bonos, reduciendo así el riesgo de ejecución y respaldando mejores condiciones de financiamiento para el Gobierno. Los equipos técnicos y operativos del BCU desempeñaron un papel central, trabajando en estrecha coordinación con el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) tanto en la implementación de este mecanismo financiero como en la estrategia de comunicación con los inversores.

Además, la reapertura del Bono Global en USD se colocó a un rendimiento del 5,356%, lo que representó un diferencial de rendimiento sobre el bono del Tesoro de Estados Unidos de referencia para ese vencimiento (prima de riesgo soberano) de 75 puntos básicos (0,75% anual).

Los libros de órdenes de la sindicación de ambos bonos estuvieron compuestos por una base de inversores de alta calidad y diversificada, con 87 cuentas de inversión de Estados Unidos, Europa, América Latina y Uruguay. El desglose de la asignación final de cada bono emitido, por tipo de inversor y región, se muestra en las Figuras 5 y 6.

Figura 5. Desglose de la asignación de la reapertura del bono global 2035 en UYU

Figura 5a. Por tipo de inversor

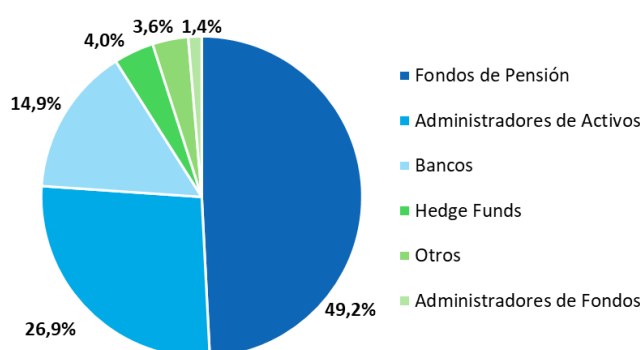


Figura 5b. Por país/región

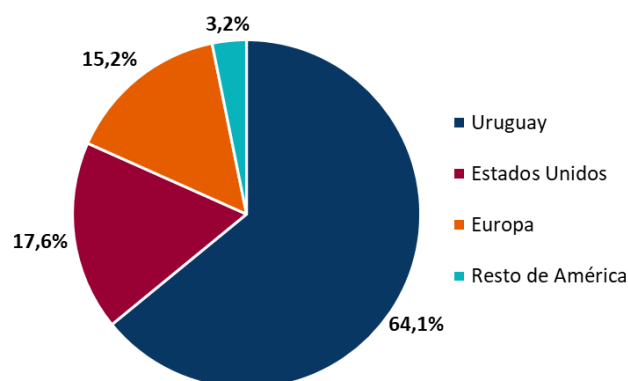


Figura 6. Desglose de la asignación de la reapertura del bono global 2037 en USD

Figura 6a. Por tipo de inversor

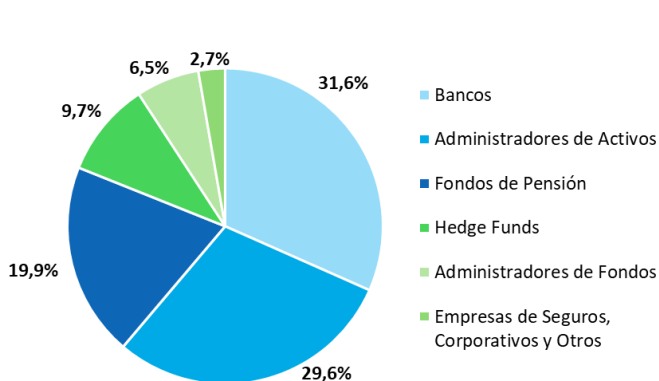
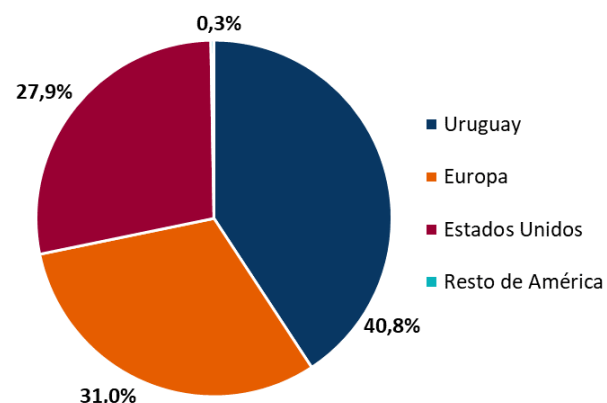


Figure 6b: Por país/región



Nota: La suma de los componentes puede diferir de los totales debido al redondeo.

La transacción fue liderada por Citigroup, Goldman Sachs & Co. e Itaú BBA como colocadores conjuntos.

I.4. Desembolsos de préstamos con organismos multilaterales

Durante los primeros seis meses de 2026, el Gobierno recibió desembolsos de préstamos multilaterales por un total de USD 164 millones. De este monto, USD 100 millones provenían del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) a través de una facilidad de préstamo basado en políticas que apoya reformas para fortalecer la seguridad hídrica, la resiliencia climática y la gestión de residuos sólidos, con énfasis en la economía circular.

Además, el Gobierno accedió a USD 64 millones en préstamos de inversión para avanzar en iniciativas clave de desarrollo. Durante el primer semestre del año, la mayor parte de estos recursos se destinó al Programa de Integración Social y Urbana en Uruguay —que busca mejorar el acceso a una vivienda adecuada para poblaciones vulnerables, fortalecer la infraestructura urbana y promover el desarrollo socioeconómico de hogares vulnerables— así como a la implementación del Programa de Saneamiento de Montevideo.

II. Stock de deuda bruta y neta del Gobierno como porcentaje del PIB a fin de junio de 2026, y composición por monedas, plazos y residencia de inversores.

II.1. Indicadores de deuda respecto al PIB

Como se detalla en la Exposición de Motivos del Proyecto de Ley de Presupuesto Quinquenal (2025-2029), a partir de la presente publicación de las cifras de deuda y activos del Gobierno Central correspondientes a fines de 2025, la serie de tiempo de las estadísticas oficiales de deuda bruta y neta como porcentaje del PIB se calcularán expresando tanto el numerador (stock de deuda y deuda neta) como el denominador (PIB) en moneda local (pesos uruguayos nominales).

Este cambio metodológico busca proporcionar una medida más consistente y comparable internacionalmente, reduciendo la volatilidad en el cociente derivada de fluctuaciones en el tipo de cambio, al tiempo que se alinea con los esfuerzos continuos en el proceso de desdolarización de la deuda (véase el [Reporte de Deuda Soberana 2025T2-T3](#) para una explicación detallada del fundamento y las implicancias).

Se proyecta que el stock de deuda bruta del Gobierno Central haya alcanzado el 61,2% del PIB nominal al cierre de junio de 2026, lo que representa un aumento de 1,4 puntos porcentuales respecto al nivel de cierre de 2025. De manera similar, la deuda neta del gobierno se estima en 57,6% del PIB, un aumento de 1,8 puntos porcentuales en el mismo período, permaneciendo por debajo del ancla de deuda neta de mediano plazo del 65% (véase [Indicadores de Deuda en el Anexo](#)).

II.2. Participación de la deuda en moneda local y avances en la desdolarización

Al cierre de junio de 2026, la participación de la deuda denominada en moneda local en el stock total de deuda del Gobierno Central alcanzó el 56,6%, un aumento de 1,1 puntos porcentuales respecto al cierre de 2025. Este incremento se debió principalmente a mayores emisiones netas en moneda local en los mercados domésticos—luego de ajustar por amortizaciones denominadas en moneda local.²

Estos avances en la desdolarización se alinean estrechamente con el objetivo estratégico de alcanzar al menos el 57% de la deuda total en moneda local para el final de la administración, tal como se estableció en la Exposición de Motivos de la Ley de Presupuesto 2025-2029. El progreso continuo hacia este objetivo respalda metas más amplias de reducción de los riesgos de descalce de monedas, mejora de la sostenibilidad de la deuda y fortalecimiento de la resiliencia ante choques externos.

II.3. Perfil de vencimientos y exposición a deuda de corto plazo

² Las cifras reportadas cubren el período hasta junio de 2026 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión global de bonos en doble moneda realizada en julio de 2026.

A fines de junio de 2026, la deuda de corto plazo, definida como obligaciones que vencen en los siguientes 12 meses (es decir, venciendo en mayo de 2026), representó el 6,5% del stock total de deuda del Gobierno Central. Complementando esto, la madurez promedio de la deuda se mantuvo en 12 años, reflejando esfuerzos sostenidos por extender vencimientos, reducir riesgos de refinanciamiento y potenciar la resiliencia a variaciones en la tasa de interés.

II.4. Distribución por residencia de tenedores de bonos emitidos internacionalmente

La proporción de inversores tenedores residentes y no residentes de los bonos globales varía significativamente dependiendo de la moneda de denominación. A diciembre de 2025:

- Los no residentes poseían más del 80% de los bonos globales denominados en dólares, reflejando una fuerte demanda internacional por las emisiones denominadas en esta moneda.
- Los no residentes tenían más del 44% de los bonos globales denominados en moneda nominal a tasa fija, 11,3 puntos porcentuales por debajo de diciembre 2025. La emisión global más reciente tuvo una demanda significativa de inversores residentes, señalando una creciente participación de inversores domésticos en este mercado.
- Los inversores residentes mantenían un poco más del 88% de los bonos globales denominados en unidades indexadas, casi incambiado en comparación al cierre de 2025. Ello indica una preferencia de parte de los inversores domésticos por instrumentos indexados a la inflación emitidos en los mercados globales.

Tabla 1. Circulante de bonos globales, por moneda y residencia del inversor
(a junio de 2026, como porcentaje del total respectivo)

	Residentes (%)	No residentes (%)	Total (%)
Total de Bonos Globales (*)	43,5	56,5	100
<i>de los cuales:</i>			
Unidades Indexadas (UI)	86,6	13,4	100
Pesos nominales (UYU)	55,8	44,2	100
Dólares	19,7	80,3	100

Esta base de inversores diferenciada por monedas subraya la estrategia de diversificación de Uruguay, que ha ampliado el acceso tanto a inversores domésticos como internacionales en línea con los objetivos de desdolarización de la deuda. En particular, una tenencia más equilibrada entre inversores residentes (principalmente fondos de pensiones) y no residentes en bonos globales denominados en UYU ha contribuido a profundizar la liquidez en el mercado de pesos nominales, como indican los spreads *bid-ask* más acotados y el mejor puntaje BVAL de Bloomberg:

- La puntuación BVAL de Bloomberg es una medida que indica, en una escala de 1 a 10 (siendo 10 la más alta), la cantidad relativa y la solidez de los datos de mercado utilizados para generar el precio correspondiente del bono. Al mes de julio de 2026, la puntuación BVAL promedio de Uruguay para su curva en UYU se situaba cerca de 9,00.
- En los últimos años, los diferenciales *bid-ask* de la deuda en UYU se han reducido de manera significativa, a medida que Uruguay ha emitido nueva deuda en forma recurrente, ha aumentado su ponderación en el índice GBI-EM y se ha consolidado como un emisor más conocido en el mercado. Un diferencial *bid-ask* más estrecho indica un mercado más profundo, con un mayor número de compradores y vendedores dispuestos a negociar valores a precios competitivos. El diferencial *bid-ask* promedio de las nuevas emisiones globales en UYU de Uruguay en 2023 y 2025, durante sus primeros doce meses de negociación, fue significativamente más estrecho que el de las emisiones de 2017 y 2021 en el mismo período correspondiente, lo que sugiere una mayor liquidez en la curva en UYU y un sólido respaldo del mercado secundario.

I.5. Costos de endeudamiento y riesgo soberano

A junio de 2026, la tasa promedio anual ponderada del stock de deuda en moneda local fue de 3,4% en términos reales para el portafolio indexado al IPC (UI), 2,1% para los instrumentos indexados al salario nominal y 8,4% para las obligaciones en pesos nominales. Por su parte, la tasa promedio anual del portafolio de deuda en dólares se redujo levemente a 5,2% ([ver Tabla 3 en el Anexo](#)).

Respecto a las calificaciones crediticias de grado de inversión de Uruguay y su perspectiva, Moody's, S&P y R&I posicionan al país en BBB+ o equivalente con perspectiva estable, destacando la robusta solvencia crediticia de Uruguay. Además, el país continúa teniendo el spread EMBI más bajo en la región, habiendo alcanzado el mínimo histórico durante 2026 (véase Figuras 5A y 5B). Acceda a los informes y comunicados de prensa más recientes de las agencias calificadoras [aquí](#).

Figura 5A: Calificación crediticia de Uruguay
(a fin de julio de 2026)

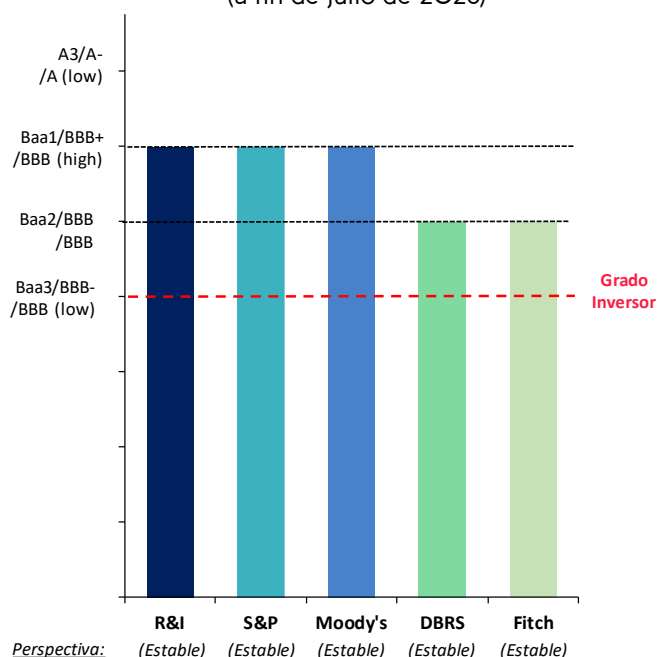
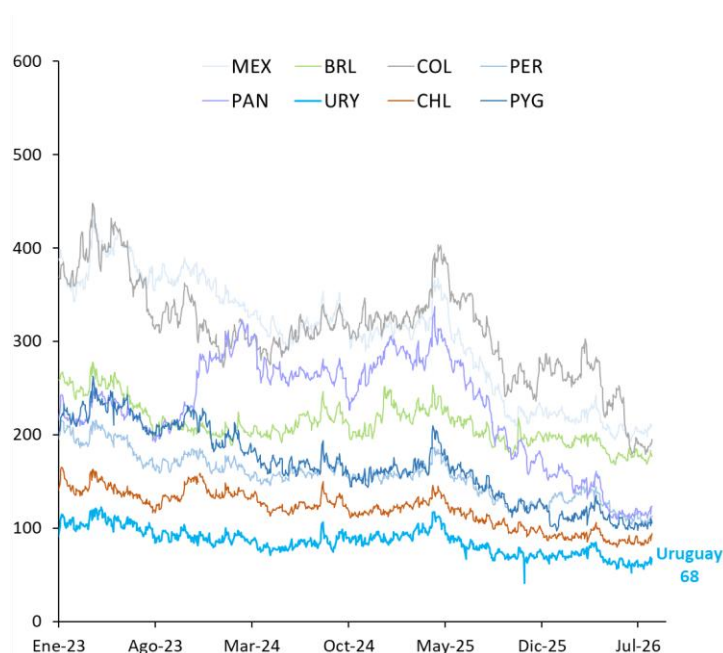


Figura 5B: Riesgo crediticio soberano en América Latina
(EMBI spread, en puntos básicos, a fin de julio de 2026)



I.6. Endeudamiento neto

El Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG) se define como el endeudamiento bruto (emisiones en el mercado de bonos a valor par más el monto nominal desembolsado de préstamos multilaterales), menos amortizaciones de deuda (de bonos y préstamos), ajustado por el cambio en los activos financieros del Gobierno Central durante el año calendario.

Los cambios al límite máximo anual de endeudamiento neto fueron aprobados en la ley de Presupuesto quinquenal, el 9 de diciembre de 2025. La ley establece que, a partir de 2026, el límite legal se denominará en millones de unidades indexadas al IPC (véase el [Informe de Deuda Soberana del segundo y tercer trimestre de 2025](#) para una descripción detallada de la justificación e implicaciones).

Durante los primeros seis meses de 2026, el endeudamiento bruto del Gobierno Central totalizó el equivalente a USD 2.100 millones. Las amortizaciones nominales de bonos y préstamos ascendieron a USD 900 millones en el mismo período. Esto resultó en un endeudamiento neto de USD 1.200 millones. Adicionalmente, el stock de activos financieros del Gobierno Central disminuyó en USD 371 millones entre el cierre de 2025 y el cierre de junio de 2026. En consecuencia, para el período enero-junio de 2026, el Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG) se situó en USD 1.571 millones (equivalente a 9.586 millones de unidades indexadas al IPC, UI).

Para 2026, el límite legal de endeudamiento neto es de UI 25.115 millones (véase [Tabla 4](#) en el Anexo).

III. Planes de financiamiento y objetivos de gestión de deuda para 2026

III.1. Necesidades de financiamiento y plan de fondeo

El 30 de junio de 2026, el Poder Ejecutivo presentó al Parlamento el proyecto de ley que contiene el desempeño fiscal y la rendición de cuentas presupuestaria del ejercicio 2025 (la “Rendición de Cuentas 2025”). En él, el Gobierno actualizó sus proyecciones de necesidades brutas de financiamiento y fuentes de fondeo para 2026.

Las necesidades brutas de financiamiento del Gobierno Central para 2026 se estiman agregando: (i) el servicio contractual de la deuda (pagos netos de intereses más amortizaciones que vencen, dada la cartera de deuda al cierre de 2025 y los activos líquidos del Gobierno), (ii) las proyecciones de pagos de intereses durante 2026, basadas en el momento, volumen y composición de la nueva deuda contraída en el año, (iii) las proyecciones del déficit fiscal primario y variables macroeconómicas clave, y (iv) los objetivos de acumulación de activos financieros (reservas) en 2026.

En conjunto, estas necesidades totalizan el equivalente a USD 6.889 millones (ver [Tabla 5](#) en el Anexo). Esto comprende: el déficit fiscal estimado (déficit primario y pagos de intereses) de aproximadamente USD 3.980 millones, amortizaciones contractuales de bonos y préstamos por USD 2.906 millones y USD 2 millones de acumulación proyectada de activos financieros.

Para satisfacer estas necesidades, se proyecta un endeudamiento bruto de USD 6.601 millones. Esto se descompone en: emisiones en el mercado de bonos (domésticas e internacionales combinadas) de USD 5.988 millones, y desembolsos proyectados de instituciones multilaterales de USD 613 millones (véase Tabla 5 en el Anexo).

Para 2026, el programa financiero del Gobierno Central proyecta un endeudamiento neto de UI 22.678 millones (equivalente a USD 3.693 millones).

III.3. Pilares de las estrategias de gestión de deuda

Los pilares de la estrategia de gestión de deuda para 2026-2027 serán los siguientes:

- *Profundizar el financiamiento en moneda local en el mercado doméstico, para avanzar en la desdolarización y mitigar riesgos de descalce de monedas.* El objetivo principal es expandir el volumen de emisiones en moneda local y a la vez reducir los costos de endeudamiento, capitalizando la creciente confianza en la trayectoria descendente de la inflación de Uruguay, el fortalecimiento de la credibilidad del Banco Central y el bajo riesgo país.

Se continuará trabajando para fortalecer el desarrollo y el funcionamiento de los mercados primario y secundario domésticos de deuda pública en moneda local de Uruguay. La Unidad de Gestión de Deuda (UGD) mantendrá un programa de emisión recurrente y predecible de nuevos valores o reaperturas de Notas del Tesoro denominadas en pesos nominales, UI y UP, concentradas en un número limitado de puntos de referencia a lo largo de la curva de rendimientos. En particular, la UGD conservará flexibilidad en el programa de emisión doméstica de Notas del Tesoro, considerando la dinámica del mercado secundario y los cambios en las preferencias de los inversores respecto a vencimientos, monedas e instrumentos. Asimismo, se continuará ofreciendo a los inversores la mayor flexibilidad financiera posible para adquirir instrumentos emitidos por el Gobierno (incluida la opción de utilizar Notas de Regulación Monetaria del BCU como medio de pago/liquidación).

- *Diversificar las fuentes de financiamiento internacional a través de monedas, mercados y bases de inversores para preservar la flexibilidad de financiamiento.* La ampliación de las fuentes de fondeo tiene un valor estratégico para Uruguay, ya que ayuda a mejorar los términos del endeudamiento y propicia un acceso más fluido a, y una demanda más estable por, los instrumentos del Gobierno bajo diversas condiciones de los mercados de capitales. Existe un potencial significativo, en particular, para lograr una base de inversores extranjeros geográficamente más equilibrada. Por lo tanto, los esfuerzos se centrarán en ampliar los vínculos con potenciales inversores institucionales de los mercados europeos, incluidos fondos enfocados en ESG y fondos soberanos, con miras a fomentar su participación en emisiones globales tanto en dólares estadounidenses, moneda local y/o mercados de monedas europeas.

- *Mantener acotado el riesgo de refinanciamiento a través de una gestión proactiva de pasivos.* El Gobierno continuará ejecutando operaciones de manejo de pasivos (canjes y/o recompras) de instrumentos de corto plazo para extender vencimientos, y reducir el riesgo de refinanciamiento. Estas operaciones de gestión de pasivos también buscarán aumentar el tamaño en circulación de los valores, consolidar bonos de referencia en el mercado y mejorar la liquidez de los bonos, promoviendo así un descubrimiento eficiente de precios.
- *Promover la liquidez en los mercados secundarios de bonos externos.* Un mercado secundario líquido y transparente ayuda a asegurar precios competitivos y menores costos de financiamiento, contribuyendo a que los instrumentos de deuda soberana sean más atractivos para comprar, mantener y negociar. El Gobierno continuará promoviendo actividades de creación de mercado y la provisión regular y transparente de cotizaciones por parte de bancos e intermediarios financieros para mejorar la liquidez a lo largo de las curvas de bonos en moneda local y dólares de Uruguay. En consecuencia, los capacidades y compromisos de creación de mercado, la provisión de liquidez y la asignación eficiente de capital seguirán siendo criterios clave en la selección de los colocadores (*bookrunners*) para las transacciones internacionales.
- *Asegurar fondeo estable y líneas de crédito de instituciones multilaterales.* En coordinación con la División de Relaciones con Organismos Multilaterales, la Unidad de Gestión de Deuda continuará optimizando el uso de recursos de instituciones multilaterales para financiar al Gobierno Central y a otras entidades públicas. La Unidad también continuará negociando líneas de crédito precautorias para fortalecer los márgenes de liquidez contingente. Al mismo tiempo, continuará explorando nuevos instrumentos financieros que reduzcan la exposición del sector público a las fluctuaciones de los tipos de cambio y las tasas de interés, promoviendo y aprovechando las innovaciones financieras ofrecidas por estas instituciones.
- *Avanzar en la agenda de financiamiento sostenible integrando indicadores de adaptación al cambio climático en instrumentos de préstamos con instituciones multilaterales.* Desarrollar mecanismos de financiamiento soberano que fortalezcan la capacidad del tejido productivo y social de Uruguay para resistir eventos climáticos extremos, movilizandocapital para construir resiliencia tanto climática como macroeconómica.

IV. Moody's publicó su Opinión Crediticia (sin acción de calificación) para Uruguay, dada su calificación de grado de inversión (Baa1) con perspectiva estable.

El 20 de julio de 2026, Moody's publicó una Opinión Crediticia, dada la calificación de emisor a largo plazo de Uruguay en Baa1 con perspectiva estable. La agencia destacó los altos niveles de ingreso, las instituciones y la gobernanza sólidas, un marco de política macroeconómica robusto, un bajo déficit de cuenta corriente y elevadas reservas internacionales. Señaló las reformas fiscales y monetarias en curso (incluida la estrategia de desdolarización) como fortalezas crediticias, al tiempo que identificó la carga de deuda sobre PIB creciente, el crecimiento del PIB moderado y la estructura rígida del gasto como restricciones. Acceda al comunicado de prensa [aquí](#) (disponible en inglés).

V. El Gobierno anunció medidas para fortalecer el pilar de ahorro individual del sistema de pensiones, destacando el papel central de los Fondos de Pensiones como inversores institucionales en los mercados de deuda pública.

El Diálogo Social fue un amplio proceso consultivo convocado por el Poder Ejecutivo para recoger aportes de diversos sectores de la sociedad sobre posibles mejoras del marco de protección social y seguridad social de Uruguay.

La evaluación reconoció las fortalezas del sistema de pensiones existente, al tiempo que recomendó reformas para mejorar el desempeño del pilar de ahorro individual. Luego de la publicación del documento final del Diálogo Social en abril de 2026, el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP) iniciaron intercambios técnicos con actores clave del sistema de pensiones —incluidas las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAPs)— y participantes del mercado de deuda soberana. El objetivo era diseñar y avanzar en medidas concretas para fortalecer el pilar de ahorro individual obligatorio.

Sobre la base de este proceso, el Gobierno ha definido un conjunto de líneas de acción para potenciar el pilar de ahorro individual obligatorio, preservando sus fundamentos esenciales. El sistema de pensiones continuará descansando sobre los siguientes pilares clave:

- Un sistema de pensiones organizado en torno a tres pilares: solidaridad no contributiva, reparto intergeneracional y capitalización individual obligatoria.
- Administración del fondo de ahorro previsional por administradoras de fondos de pensiones profesionales, tanto públicas como privadas.
- Cuentas individuales bajo el pilar de capitalización que son intransferibles y de propiedad de cada afiliado.
- Supervisión y regulación del sistema de acuerdo con altos estándares internacionales y mejores prácticas.

Dentro de este marco, el Poder Ejecutivo ha definido los siguientes criterios y objetivos para mejorar y fortalecer el pilar de capitalización individual obligatoria:

- Mejorar los resultados previsionales de los afiliados incrementando el rendimiento neto del ahorro previsional. Esto se logrará mediante reducciones de comisiones y primas de seguros colectivos, la expansión y diversificación gradual de las carteras de inversión de las AFAP (en activos externos) y ganancias de eficiencia financiera y operativa.
- Fortalecer el marco regulatorio para potenciar la competencia entre las AFAP y lograr una alineación más efectiva de los incentivos financieros con sus afiliados, preservando la libertad de elección de los trabajadores entre administradoras. El rol de las AFAP en la administración de las cuentas individuales se mantendrá.
- Promover una mayor integración del sistema de pensiones, vinculando los pilares de reparto intergeneracional y de capitalización individual, así como un asesoramiento previsional integral y oportuno tanto de las instituciones de seguridad social como de las administradoras de fondos. Esto permitirá a los trabajadores tomar decisiones informadas a lo largo de su vida laboral y al momento de la jubilación. Además, se avanzará hacia el establecimiento de una ventanilla única para centralizar los trámites de jubilación, mejorando así la experiencia del trabajador como beneficiario del sistema de pensiones.
- Reafirmar el papel central de las AFAP como inversores institucionales en los mercados de capitales, tanto en el financiamiento de inversiones productivas nacionales como en el apoyo al funcionamiento y la profundidad del mercado de deuda pública, particularmente en moneda local.

Sobre la base de estos objetivos, el Poder Ejecutivo ha identificado un conjunto de acciones a desarrollar. Estas promueven mejoras de eficiencia en el funcionamiento del pilar de ahorro individual, así como cambios en el marco competitivo y regulatorio del pilar, incluidos aspectos pendientes de implementación de regulaciones existentes, dentro de un marco de prudencia regulatoria y protección de los afiliados.

VI. Uruguay alcanzó el estrato superior del ranking 2026 del *Institute of International Finance* (IIF) sobre Relaciones con Inversionistas de Deuda Soberana y Transparencia de Datos.

Uruguay ascendió al nivel superior (top 5) del ranking 2026 de Relaciones con Inversores y Transparencia de la Deuda, del IIF. El país obtuvo 47,4 puntos (sobre un máximo de 50)— entre los mejores desempeños de los soberanos de mercados emergentes (después de Filipinas, Turquía, Brasil y Hungría). El país también registró resultados sólidos en las métricas de transparencia de las estadísticas de deuda.

El IIF evalúa anualmente las prácticas de relaciones con inversores y difusión de datos de los soberanos más activos en los mercados de deuda en mercados emergentes, proporcionando una evaluación comparativa integral de la comunicación con inversores y la transparencia de datos en 57 países.

El programa formal de Relaciones con Inversores de Uruguay está en vigor desde 2011. Su objetivo principal es desarrollar un intercambio activo y una comunicación efectiva y consistente entre el Gobierno y un amplio rango de actores de la comunidad financiera —incluidos inversores locales y extranjeros, bancos y otras instituciones financieras privadas, agencias calificadoras de riesgo, instituciones multilaterales, analistas de mercado, los medios, think tanks y oficinas de gestión de deuda de otros países. El Ministerio de Finanzas se enfoca en proporcionar información oportuna, transparente y confiable, junto con datos y estadísticas de fácil acceso, a la comunidad de inversores.

Como se destaca en el Informe del IIF, aunque la sostenibilidad de la deuda se afianza en última instancia en los fundamentos económicos, la capacidad de un soberano para transmitir estos fundamentos a los inversores de manera clara y consistente puede afectar significativamente el acceso a los mercados, los costos de financiamiento y la confianza de los inversores, al reducir la prima de riesgo asociada a la incertidumbre.

VII. Uruguay publicó el cuarto Informe Anual de su Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad (SSLB) y el Informe anual 18-K ante la SEC de Estados Unidos.

El 29 de mayo de 2026, Uruguay publicó el cuarto Informe Anual del Bono Soberano Vinculado a la Sostenibilidad (SSLB). El SSLB, emitido por primera vez en octubre de 2022, vincula directamente la estrategia de financiamiento de Uruguay y el costo del capital con el logro de sus metas climáticas y basadas en la naturaleza establecidas en el Acuerdo de París.

Este cuarto Informe Anual sobre el SSLB de Uruguay proporciona una actualización hasta 2024 sobre la evolución del Indicador Clave de Desempeño 1 (KPI-1), la intensidad de las emisiones de gases de efecto invernadero por unidad de Producto Interno Bruto real, que se reporta y verifica cada año. También presenta información cuantitativa y cualitativa sobre el Indicador Clave de Desempeño 2 (KPI-2), que se relaciona con el mantenimiento del área de bosque nativo y se reporta y verifica cada cuatro años. El informe también describe la agenda de políticas y las medidas implementadas por las sucesivas administraciones uruguayas, junto con incentivos orientados al sector privado, diseñados para avanzar los objetivos ambientales y de sostenibilidad del país.

Para 2024, el KPI-1 registró una reducción del 48% en la intensidad de las emisiones agregadas de gases de efecto invernadero (GEI) por unidad de PIB real, en relación con la línea de base de 1990. En comparación con 2023, el indicador mejoró en 2 puntos porcentuales. Este progreso resultó de una combinación de una reducción del 0,9% en las emisiones brutas absolutas de GEI y un crecimiento del 3,3% en el PIB real. Como resultado, al 2024, el KPI-1 permaneció 2 puntos porcentuales por debajo de la meta de 2025 (una reducción del 50% respecto a la línea de base).

El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) ha proporcionado una revisión externa, independiente y calificada del KPI-1 hasta 2024. El Informe de Verificación Externa, publicado junto con el cuarto Informe Anual del SSLB, concluye que los valores reportados para el KPI-1 se adhieren a la metodología y las buenas prácticas establecidas en las Directrices del Panel Intergubernamental sobre el Cambio Climático (IPCC) de 2006. También afirma que los datos e información utilizados en este informe cumplen con los principios de calidad en términos de Transparencia, Exactitud, Consistencia, Comparabilidad y Completitud establecidos por el IPCC. Los Informes Anuales y los informes de verificación del PNUD están disponibles en el sitio web del SSLB de Uruguay.

El 27 de julio de 2026, Uruguay presentó su informe anual 18-K. La presentación cubre toda la información relativa al año completo más reciente (2025), junto con datos relevantes sobre desarrollos recientes que han tenido lugar durante 2026.

El 18-K es una declaración informativa anual que los emisores soberanos deben presentar ante la Comisión de Valores de los Estados Unidos (SEC). Su propósito es mantener actualizada la información registrada y, de ese modo, facilitar el acceso a los mercados de capitales internacionales, particularmente al mercado de Estados Unidos. El documento contiene información integral sobre Uruguay, incluyendo detalles institucionales del Estado y sus finanzas públicas, niveles de deuda pública, política fiscal y monetaria, indicadores macroeconómicos, marcos legales y regulatorios, y particulares de emisiones de bonos pasadas. También expone las prioridades de política clave y la agenda de reformas de desarrollo de la administración Orsi. El informe 18-K de 2025, así como informes anteriores, pueden accederse [aquí](#).

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 Multilaterales 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). La categoría de deuda bruta excluye los bonos, no comercializables, emitidos con el objetivo de capitalizar al Banco Central del Uruguay (BCU).⁸

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 (asociados a la “Ley de Cincuentones” y “Ley de Cuarentones”) y del Fondo Fiduciario de créditos hipotecarios reestructurados administrado por la Agencia Nacional de Vivienda (ANV).

A continuación, se presenta la evolución de la deuda total, los activos financieros y las líneas de crédito multilaterales del Gobierno Central, expresados en millones de dólares estadounidenses (Tabla 1a), miles de millones de pesos (Tabla 1b) y como porcentaje del PIB (tabla 1c). En particular, los cocientes de deuda sobre PIB presentados en la Tabla 1c y la Figura 1a a continuación se calculan tomando el cociente entre la deuda total y la deuda neta medidas en pesos al final de cada período (utilizando los tipos de cambio nominales de fin de período para expresar en pesos la deuda y los activos denominados en dólares y en otras monedas extranjeras) y el PIB nominal medido en pesos. Véase la sección 2 del Anexo Metodológico del [Reporte de Deuda Soberana 2025Q2-Q3](#).

Tabla 1a. 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	2023	2024	2025	2026 Trim. 1	2026 Trim. 2
Deuda Bruta	26.098	28.664	29.383	29.838	32.879	35.498	40.898	45.218	45.946	53.839	53.767	54.930
Activos Financieros	3.794	3.431	3.174	2.204	2.759	2.773	2.919	2.872	3.149	3.579	2.528	3.209
Liquidez de Tesorería	2.515	2.230	2.132	1.213	1.582	1.611	1.590	1.762	2.178	2.484	1.342	2.062
Otros Activos	1.279	1.201	1.042	991	1.177	1.162	1.330	1.111	970	1.095	1.186	1.146
Deuda Neta	22.304	25.233	26.208	27.634	30.120	32.726	37.979	42.345	42.797	50.260	51.240	51.722
Líneas de Crédito con Org. Multilaterales ⁽¹⁾	2.418	2.418	2.434	2.191	1.415	1.865	1.515	1.039	764	1.228	1.678	1.578

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

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 Trim. 1	2026 Trim. 2
Deuda Bruta	764	824	952	1.114	1.392	1.586	1.639	1.764	2.027	2.102	2.177	2.204
Activos Financieros	104	99	101	82	117	124	117	113	139	140	102	129
Liquidez de Tesorería	74	64	68	45	67	72	64	69	96	97	54	83
Otros Activos	30	35	33	37	50	52	53	45	43	43	48	46
Deuda Neta	660	726	850	1.032	1.275	1.463	1.522	1.651	1.888	1.962	2.074	2.075
Líneas de Crédito con Org. Multilaterales ⁽¹⁾	71	70	79	82	60	83	61	41	34	48	68	63

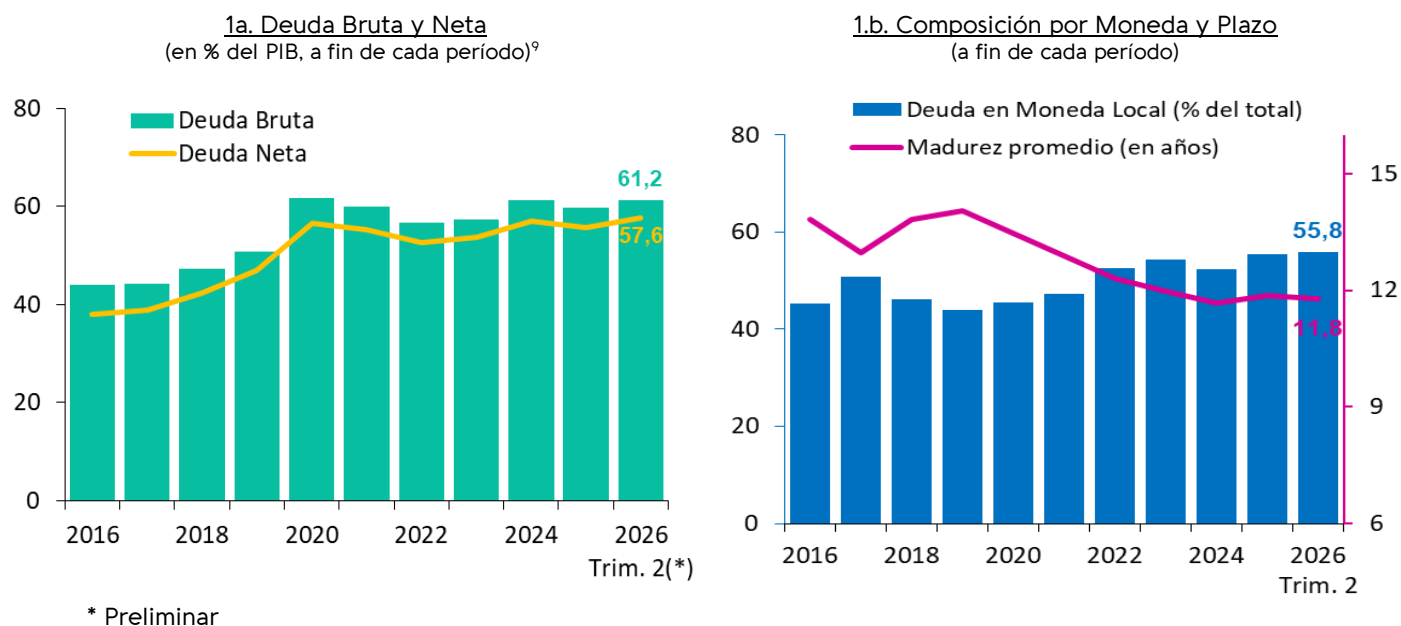
(1) Incluye líneas de crédito con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y la Corporación Andina de Fomento (CAF).

⁸ El primer bono de capitalización se emitió en 2008 y posteriores emisiones se realizaron en 2010, 2011, 2012 y 2013, y más recientemente en diciembre de 2023. Para obtener información sobre el circulante de los bonos del gobierno emitidos para capitalizar al Banco Central, al Trimestre 3 de 2024, referirse a: https://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Finanzas_Pblicas/dpspnmxls.

Tabla 1c. Deuda, Activos y Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales
(en % del PIB, a fin de cada período)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 Trim. 1	2026 Trim. 2(*)
Deuda Bruta	44,04	44,23	47,40	50,78	61,74	59,95	56,74	57,38	61,22	59,79	61,38	61,22
Activos Financieros	5,99	5,30	5,06	3,73	5,18	4,68	4,05	3,68	4,19	3,97	2,89	3,58
Liquidez de Tesorería	4,25	3,44	3,39	2,06	2,97	2,72	2,21	2,24	2,90	2,76	1,53	2,30
Otros Activos	1,74	1,85	1,66	1,66	2,21	1,96	1,84	1,45	1,29	1,22	1,35	1,28
Deuda Neta	38,05	38,93	42,35	47,06	56,56	55,27	52,69	53,69	57,04	55,81	58,50	57,65
Líneas de Crédito con Org. Multilaterales	4,08	3,73	3,93	3,73	2,66	3,15	2,10	1,32	1,02	1,36	1,92	1,76

Figura 1. Indicadores de Deuda del Gobierno



⁹ Los cocientes son presentados desde 2016 dadas las nuevas cifras del PIB publicadas por el Banco Central bajo la nueva metodología de Cuentas Nacionales. Las cifras de PIB nominal anual en los 12 meses cerrados al segundo trimestre de 2026 son estimaciones y proyecciones del Ministerio de Economía y Finanzas; las cifras oficiales del PIB correspondiente al segundo trimestre de 2026 se publicarán a mediados de septiembre de 2026.

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 Trim. 1	2026 Trim. 2
Por moneda ⁽¹⁾												
Moneda nacional (MN)	45,3	50,8	46,2	43,9	45,5	47,3	52,6	54,3	52,3	55,5	55,8	56,6
Pesos uruguayos	5,0	12,8	10,1	8,6	5,6	7,3	6,5	9,0	9,0	12,4	12,9	13,4
Unidades indexadas (UI)	36,4	34,0	30,7	28,1	31,3	30,0	31,9	28,6	26,8	25,0	24,5	24,5
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	3,9	4,0	5,3	7,3	8,6	10,1	14,2	16,6	16,5	18,0	18,3	18,7
Moneda extranjera (ME)	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,4	45,7	47,6	44,5	44,2	43,4
Dólares	52,0	47,6	51,4	53,9	49,1	47,8	43,6	42,4	41,9	38,7	38,6	38,1
Yenes	2,3	1,2	2,1	2,1	3,7	3,3	2,4	1,9	3,4	2,8	2,7	2,5
Franco suizos	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,5	1,3	1,3	2,2	3,0	2,9	2,7
Otras	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1
Por madurez residual												
Corto plazo (menor a un año)	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	4,4	4,5	5,1	5,1	6,9	6,5
Medio y largo plazo	94,9	94,5	96,1	94,4	95,3	94,7	95,6	95,5	94,9	94,9	93,1	93,5
Por tipo de tasa												
Fija ⁽²⁾	93,7	94,4	94,4	94,3	95,8	94,6	94,3	92,3	93,9	94,0	94,2	94,0
Flotante	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	5,7	7,7	6,1	6,0	5,8	6,0
Por instrumento												
Bonos	91,2	91,2	90,6	90,8	88,0	87,9	88,7	87,9	87,3	88,4	88,8	88,9
Préstamos	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,1	11,3	12,1	12,7	11,6	11,2	11,1
Por residencia del acreedor												
Residentes	44,5	46,5	45,0	42,6	42,2	44,3	50,1	50,8	51,4	53,3	54,7	56,0
No residentes	55,5	53,5	55,0	57,4	57,8	55,7	49,9	49,2	48,6	46,7	45,3	44,0
Bonos y Notas	46,7	44,7	45,6	48,2	45,8	45,8	38,6	37,2	35,9	35,1	33,7	32,7
Préstamos con instituciones financieras	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,0	11,3	12,1	12,7	11,6	11,6	11,3
Por jurisdicción contractual												
Local	25,9	24,1	22,9	21,6	22,0	23,4	28,9	29,5	27,0	28,6	29,6	30,9
Internacional	74,1	75,9	77,1	78,4	78,0	76,6	71,1	70,5	73,0	71,4	70,4	69,1

La suma de los componentes puede no coincidir con los totales por razones de redondeo.

(1) La composición en moneda extranjera se define con criterio contractual. Refleja las conversiones de deuda con organismos multilaterales.

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

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 Trim. 1	2026 Trim. 2
Tasa de interés promedio ⁽¹⁾												
Pesos uruguayos	13,5	10,9	10,6	10,6	9,6	8,8	8,8	9,2	9,1	8,7	8,6	8,4
Unidades indexadas (UI)	4,1	4,1	3,8	3,8	3,6	3,4	3,3	3,4	3,4	3,5	3,5	3,4
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	2,1	2,2	2,1	2,1	2,1	2,1
Dólares	5,1	5,2	5,2	5,0	4,8	4,6	5,1	5,2	5,4	5,4	5,2	5,2
Euros	5,3	5,3	5,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Yenes	1,9	1,6	1,3	1,3	0,9	0,7	0,7	0,7	1,6	1,6	1,6	1,6
Franco suizos	.	.	.	.	0,3	0,4	0,4	0,3	1,0	1,1	1,1	1,1
Riesgo de moneda												
Deuda en ME	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,4	45,7	47,6	44,5	44,2	43,4
Deuda en ME que vence en un año ⁽²⁾	1,7	0,9	2,2	1,1	2,3	1,9	1,5	2,3	2,1	1,8	1,8	1,7
Riesgo de tasa de interés												
Duración (en años)	12,1	11,6	12,3	12,5	12,1	11,7	11,1	10,7	10,6	10,9	10,8	10,8
Deuda a tasa flotante	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	5,7	7,7	6,1	6,0	5,8	6,0
Deuda que reajusta tasa en un año	11,2	10,7	9,2	11,1	8,5	10,0	9,9	11,7	10,8	10,7	12,3	12,1
Riesgo de refinanciamiento y liquidez												
Madurez promedio (en años)	13,8	13,0	13,8	14,0	13,5	12,9	12,3	12,0	11,7	11,9	11,8	11,7
Deuda que vence en un año	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	4,4	4,5	5,1	5,1	6,9	6,5
(Activos líquidos + Líneas de crédito) / Servicio de deuda un año hacia adelante ⁽²⁾	188,2	154,0	172,8	108,0	95,7	105,2	88,3	71,2	71,7	68,6	49,9	61,6

(1) Promedio ponderado por moneda.

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

Nota: Las cifras reportadas cubren el período hasta junio de 2026 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión global de bonos de julio de 2026.

Figura 2. Perfil de Amortizaciones por Moneda de Denominación de Deuda
(en millones de dólares, a fin de junio de 2026)

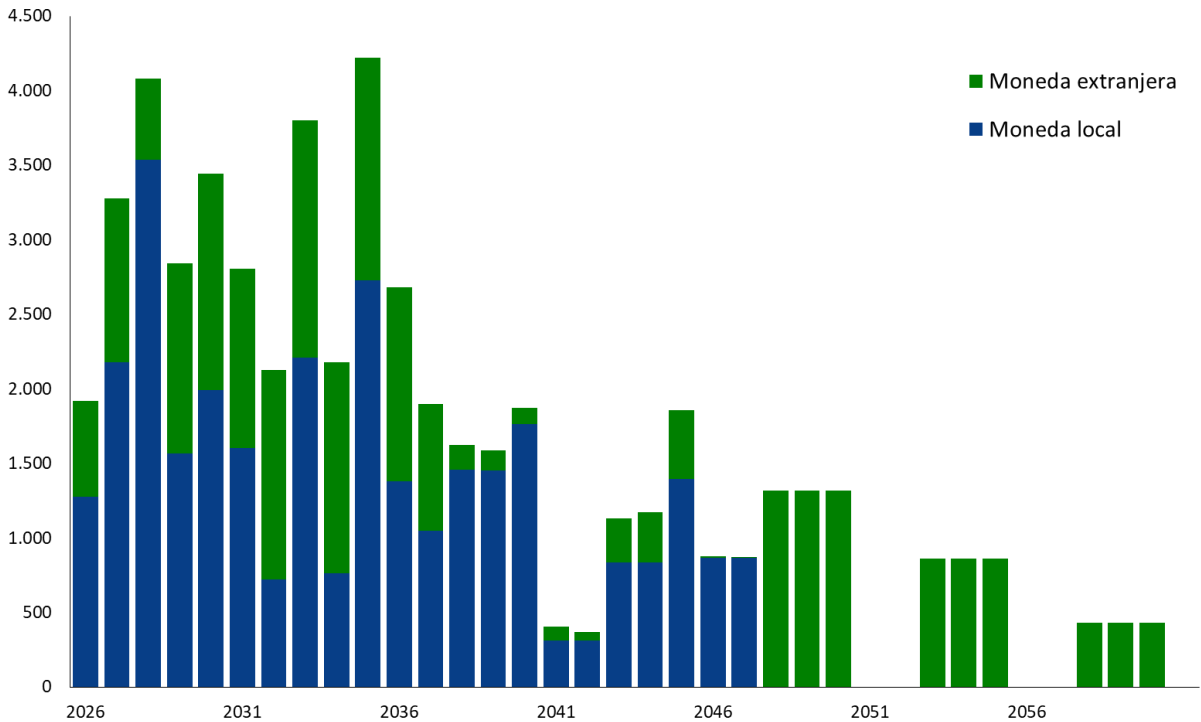


Figura 3. Perfil de Servicio de Deuda de Corto Plazo
(en millones de dólares, a fin de junio de 2026)

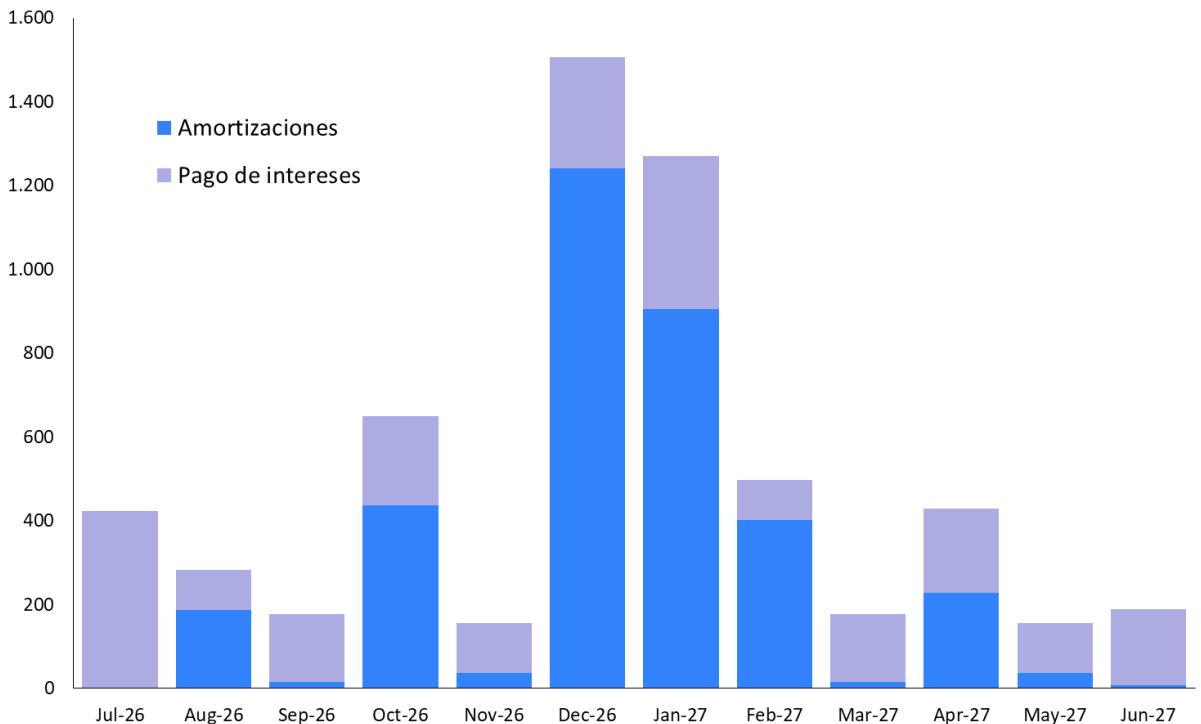


Tabla 4. Endeudamiento Neto del Gobierno
(enero a junio de 2026, en millones de dólares, excepto donde se indique)^{1/}

(1) Endeudamiento Bruto	2.100
Desembolsos con Org. Multilaterales e Instit. Financieras	155
Emisión Total de Títulos de Mercado	1.944
<i>Emisiones Domésticas</i>	1.944
<i>Emisiones Internacionales</i>	0
(2) Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos	900
Títulos de Mercado	642
<i>Amortizaciones Contractuales del trimestre</i>	368
<i>Amortizaciones Anticipadas</i>	274
Préstamos	258
(3) Variación de Activos Financieros	-371
Liquidez de Tesorería	-421
Otros Activos Financieros	51
Endeudamiento Neto = (1) - (2) - (3)	1.571
<i>En millones de UI</i>	9.586

^{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 junio de 2026 y, por lo tanto, no reflejan los resultados de la emisión global de bonos de julio de 2026.

Tabla 5. Necesidades y Fuentes de Financiamiento del Gobierno
(anual, en millones de dólares, excepto donde se indique)

	2026 ^(Proj.)	2027 ^(Proj.)
NECESIDADES	6.889	6.819
Déficit primario ^{1/}	1.488	851
Pago de Intereses ^{2/}	2.492	2.583
Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos ^{3/}	2.906	3.390
Variación de Activos Financieros	2	-5
FUENTES	6.889	6.819
Desembolsos con Org. Multilaterales e Inst. Financi	613	600
Emisión Total de Títulos de Mercado ^{4/}	5.988	6.110
Otros (neto) ^{5/}	287	109
<i>Memo: Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG)</i>	<i>3.693</i>	<i>3.325</i>
<i>en millones de UI</i> ^{6/}	<i>22.678</i>	<i>19.883</i>

Notas:

La suma de los componentes puede no coincidir por redondeo.

1/ Excluye transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social II (FSSII).

2/ Incluye los pagos de intereses al FSSI y FSSII por tenencia de títulos del gobierno. Incluye los efectos de valuación de mercado por emisiones de bonos a precios por encima o debajo de la par.

3/ Para 2026, incluye los vencimientos contractuales y los bonos recomprados en operaciones de manejo de pasivos hasta junio de 2026.

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

5/ La diferencia entre el déficit del Gobierno Central y el ENG se ve reflejado en la categoría "Otros". Esta variable captura los efectos netos de: (i) otras fuentes de caja de la Tesorería que no son capturadas como un ingreso neto en las estadísticas fiscales, (ii) operaciones de financiamiento que no tienen impacto en las estadísticas de deuda bruta del Gobierno (ver Anexo para la definición de las estadísticas de la deuda del Gobierno Central).

6/ El tope legal de ENG a partir de la nueva Ley de Presupuesto se establece en millones de Unidades Indexadas (UI).

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Tabla 6. Calendario de Emisiones de Títulos en el Mercado Doméstico durante el Año 2026

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el mercado doméstico durante el calendario del primer semestre del año 2026:

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	
13-01-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU	1.750	45,2	3.500,0	90,5	7,320
20-01-2026	Serie 33	22-06-2030	3,000	UI	200	33,9	400,0	67,9	2,802
27-01-2026	Serie 12	22-01-2028	8,500	UYU	4.000	103,1	8.000,0	206,2	7,050
03-02-2026	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	1.750	78,1	3.105,0	138,6	1,998
10-02-2026	Serie 29	24-08-2034	2,500	UI	100	16,7	200,0	33,4	2,742
24-02-2026	Serie 12	22-01-2028	8,500	UYU	4.000	104,2	6.959,2	181,2	6,492
10-03-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU	1.750	43,6	2.673,5	66,6	7,050
17-03-2026	Serie 33	22-06-2030	3,000	UI	275	44,0	550,0	88,0	2,440
24-03-2026	Serie 12	22-01-2028	8,500	UYU	4.000	98,9	4.328,9	107,0	6,720
07-04-2026	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	1.500	66,3	3.000,0	132,6	1,900
14-04-2026	Serie 29	24-08-2034	2,500	UI	125	20,5	250,0	40,9	2,550
21-04-2026	Serie 12	22-01-2028	8,500	UYU	3.750	94,7	4.294,1	108,4	6,790
05-05-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU	1.750	43,9	3.078,4	77,2	7,180
12-05-2026	Serie 33	22-06-2030	3,000	UI	400	65,3	800,0	130,6	2,300
19-05-2026	Serie 12	22-01-2028	8,500	UYU	3.500	87,5	5.070,3	126,7	6,715
02-06-2026	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	2.000	88,6	3.144,0	139,3	1,901
09-06-2026	Serie 29	24-08-2034	2,500	UI	175	28,3	337,7	54,5	2,594
16-06-2026	Serie 12	22-01-2028	8,500	UYU	3.750	93,8	6.132,8	153,4	6,612

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el calendario en curso, para el segundo semestre del año 2026:

Fecha de Licitación	Nota del Tesoro	Vencimiento(*)	Tasa de Cupón (%)	Moneda	Monto licitado (en millones)		Monto adjudicado (en millones)		Tasa de Corte (%)
					Moneda de emisión	Equiv. en dólares	Moneda de emisión	Equiv. en dólares	
07-07-2026	Serie 33	22-06-2030	3,000	UI	275	45,1	550,0	90,2	2,29
14-07-2026	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP	2.250	100,4	Sin Ofertas Aceptadas		-
21-07-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU	2.250	56,1	4.406,2	109,8	7,04
04-08-2026	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	175	28,9	350,0	57,8	2,98
11-08-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU					
18-08-2026	Serie 14	19-02-2029	A determinar	UYU					
08-09-2026	Serie 33	22-06-2030	3,000	UI					
15-09-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU					
22-09-2026	Serie 4	27-01-2037	2,450	UP					
06-10-2026	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI					
13-10-2026	Serie 13	22-06-2030	8,125	UYU					
20-10-2026	Serie 5	01-09-2047	2,000	UP					
27-10-2026	Serie 14	19-02-2029	A determinar	UYU					
10-11-2026	Serie 33	22-06-2030	3,000	UI					
17-11-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU					
24-11-2026	Serie 4	27-01-2037	2,450	UP					
01-12-2026	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI					
08-12-2026	Serie 14	19-02-2029	A determinar	UYU					
15-12-2026	Serie 13	29-06-2030	8,125	UYU					

*/ Todas las Notas del Tesoro, excepto la Serie 32 en UI y Series 4 y 5 en UP, amortizan en los últimos tres años.

Tabla 8. Títulos de Deuda de Mercado del Gobierno
(al 7 de agosto de 2026)

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	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Dólares										
Global USD Julio '27	15-07-1997	15-07-2027	7,875	1,9	0,9	510	22	No	15-07-2026	TT334611 Corp
Global USD Octubre '27	27-10-2015	27-10-2027	4,375	0,7	0,7	2.100	772	Si	27-04-2026	QJ2218924 Corp
Global USD '31	23-01-2019	23-01-2031	4,375	3,2	3,5	2.441	2.073	Si	23-07-2026	AW7271116 Corp
Global USD '33	29-05-2003	15-01-2033	7,875	5,2	6,4	1.056	841	No	15-07-2026	EC939210 Corp
Global USD BIICC '34	28-10-2022	28-10-2034	5,750	5,9	7,2	2.200	2.200	Si	28-04-2026	BZ876934 Corp
Global USD '36	21-03-2006	21-03-2036	7,625	6,5	8,6	1.421	1.057	Si	21-03-2026	EF330974 Corp
Global USD '37	14-02-2025	14-02-2037	5,442	7,3	9,5	2.399	2.399	Si	14-08-2026	BZ8769342 Corp
Global USD '45	20-11-2012	20-11-2045	4,125	12,3	18,3	854	731	Si	20-05-2026	EJ442676 Corp
Global USD '50	18-06-2014	18-06-2050	5,100	13,1	22,9	3.947	3.947	Si	18-06-2026	EK3264687 Corp
Global USD '55	20-04-2018	20-04-2055	4,975	14,1	27,7	2.588	2.588	Si	20-04-2026	AS2148789 Corp
Global USD '60	09-10-2024	09-10-2060	5,250	14,7	33,1	1.298	1.298	Si	10-03-2026	YV5672386 Corp
Yenes										
Samurai '26	09-12-2021	09-12-2026	0,670	0,3	0,3	3	3	No	09-12-2026	BS808422 Corp
Samurai '27	13-12-2024	13-12-2027	1,410	1,3	1,3	188	188	No	13-12-2026	YT6589352 Corp
Samurai '28	09-12-2021	08-12-2028	0,840	2,2	2,3	4	4	No	09-12-2026	BS808408 Corp
Samurai '29	13-12-2024	13-12-2029	1,580	3,1	3,3	41	41	No	13-12-2026	YT658966 Corp
Samurai '31	09-12-2021	09-12-2031	1,000	4,6	5,3	3	3	No	09-12-2026	BS808414 Corp
Samurai '31	13-12-2024	13-12-2031	1,680	4,6	5,3	2	2	No	13-12-2026	YT658957 Corp
Samurai '36	09-12-2021	09-12-2036	1,320	7,1	10,3	72	72	No	09-12-2026	BS808417 Corp
Samurai '44	13-12-2024	13-12-2044	2,780	9,5	18,3	63	63	No	13-12-2026	YT659008 Corp
Franco suízos										
Global CHF '30	23/7/2025	07-23-2030	1,040	3,9	3,9	198	198	No	23-07-2027	YN7701470 Corp
Global CHF '35	23/7/2025	07-23-2035	1,618	8,4	8,9	198	198	No	23-07-2027	YN7701488 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	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Pesos uruguayos (UYU)										
Global UYU '28	15-09-2017	15-03-2028	8,500	1,5	1,6	785	515	No	15-09-2026	AP0760557 Corp
Global UYU '31	21-05-2021	21-05-2031	8,250	4,0	4,8	1.275	1.275	No	11-21-2026	BP526500 Corp
Global UYU '33	20-07-2023	20-07-2033	9,750	5,1	6,7	1.480	1.480	No	01-20-2027	ZJ749841 Corp
Global UYU '35	29-10-2026	29-10-2035	8,000	6,5	9,0	2.639	2.639	No	10-29-2026	YJ4771392 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Global UI '27	03-04-2007	05-04-2027	4,250	0,6	0,6	1.220	407	Si	10-05-2026	EG3199437 Corp
Global UI '28	15-12-2011	15-12-2028	4,375	1,3	1,3	2.837	1.973	Si	12-15-2026	EI8993764 Corp
Global UI '30	10-07-2008	10-07-2030	4,000	2,8	2,9	1.332	1.332	Si	01-10-2027	EH4525315 Corp
Global UI '37	26-06-2007	26-06-2037	3,700	8,4	9,7	1.168	1.168	Si	12-26-2026	EG5893227 Corp
Global UI '40	02-07-2020	02-07-2040	3,875	10,4	12,7	2.423	2.423	Si	01-02-2027	BK2453227 Corp
Global UI '45	16-05-2024	16-05-2045	3,400	13,5	17,5	1.585	1.585	Si	11-16-2026	ZB990259 Corp

Mercado doméstico

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	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Pesos uruguayos (UYU)										
Notas del Tesoro 10	01-02-2023	01-02-2029	10,500	2,3	2,5	163	134	No	01-02-2026	ZM7497484 Corp
Notas del Tesoro 11	07-02-2024	07-12-2026	9,125	0,3	0,3	728	447	No	07-02-2026	ZF9780734 Corp
Notas del Tesoro 12	07-22-2025	22-01-2028	8,500	1,4	1,5	1.489	1.489	No	22-01-2026	YM6366731 Corp
Notas del Tesoro 13	05-08-2025	29-06-2030	8,125	3,4	3,9	495	495	No	05-02-2026	YL0389475 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Notas del Tesoro 25	24-01-2018	24-07-2030	2,900	3,8	4,0	698	698	No	24-01-2026	AR4175741 Corp
Notas del Tesoro 29	24-08-2021	24-08-2034	2,500	6,4	7,0	1.218	1.218	Si	24-02-2026	BR1714806 Corp
Notas del Tesoro 30	19-01-2022	19-01-2027	1,125	0,4	0,4	985	793	No	19-01-2026	BT5601823 Corp
Notas del Tesoro 31	18-01-2023	18-01-2029	3,250	2,4	2,4	721	721	No	18-01-2026	ZM4879866 Corp
Notas del Tesoro 32	28-02-2024	28-02-2036	3,125	7,5	8,6	327	327	Si	28-02-2026	ZD3376021 Corp
Notas del Tesoro 33	16-09-2025	22-06-2030	3,000	3,7	3,9	3.285	515	No	22-03-2026	YM8532900 Corp
Unidades Previsionales (UP)										
Notas del Tesoro 2	29-08-2018	29-08-2033	1,800	5,7	6,1	856	856	Si	28-02-2026	AU7040093 Corp
Notas del Tesoro 3	13-05-2019	13-05-2040	2,200	11,2	13,8	1.897	1.897	Si	13-11-2025	ZS6932199 Corp
Notas del Tesoro 4	27-01-2020	27-01-2037	2,450	8,5	9,5	1.926	1.926	Si	27-01-2026	ZP7855163 Corp
Notas del Tesoro 5	01-09-2021	01-09-2047	2,000	16,5	20,1	2.539	2.539	Si	01-03-2026	BR2601176 Corp
Notas del Tesoro 6	20-07-2023	20-07-2036	2,250	8,2	13,0	701	701	Si	20-01-2026	ZI8592405 Corp
Notas del Tesoro 7	21-02-2024	21-02-2029	1,200	1,5	1,5	619	619	Si	21-02-2026	ZD1725781 Corp
Unidades Reajustables (UR)										
Notas del Tesoro 1	31-03-2014	31-03-2044	2,250	●	16,7	1.546	1.546	Si	31-03-2026	●

1/ Equivalente en dólares al 7 de agosto 2026.
Fuente: Unidad de Gestión de Deuda y Bloomberg.

UNIDAD DE GESTIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Herman Kamil (Director)

Victoria Buscio (Asesora Principal)

Gabriela Billeci (Asesora Senior)

Joaquín Álvarez (Asesor Senior)

Mathías De León (Asesor)

Antonella Di Conza (Asesora)

Asesoras Legales

Verónica Muñoz

Ana Fontes

INFORMACIÓN DE CONTACTO

☎ +598 2 1712 int. 2785/2786/2957

Email: debtinfo@mef.gub.uy

Página web: deuda.mef.gub.uy

