

Uruguay

Reporte de Deuda Soberana



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

Agosto 2021

Resumen

- Actualización de las necesidades de financiamiento, fuentes de fondeo y endeudamiento neto del gobierno para 2021, presentado en el proyecto de la Ley de Rendición de Cuentas 2020.
- El gobierno incorpora la emisión de Notas de Tesorería en pesos a tasa fija nominal, en el calendario semestral del mercado doméstico.
- En mayo de 2021, el gobierno emitió bonos en el mercado global denominados en pesos nominales y en dólares, por un total de 1,7 mil millones de dólares.
- Las agencias Fitch Ratings y R&I confirmaron la calificación crediticia de grado inversor de Uruguay.

I. Actualización de las necesidades y fuentes de financiamiento en 2021

Evolución del Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG) en el Primer Semestre de 2021

La Ley de Presupuesto 2020-2024 incluyó un nuevo marco legal para el ENG, que se define como el total de endeudamiento bruto (emisión de títulos de mercado y desembolsos de préstamos), deducidas las amortizaciones de deuda, así como la acumulación de activos financieros del gobierno. El máximo legal establecido para el ENG en 2021 es de 2.300 millones de dólares.

El ENG acumulado durante el primer semestre de 2021 fue de **1.382 millones de dólares**. Debajo se presenta la evolución de cada uno de los componentes (acceda a la [Tabla 4](#) en el apéndice Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central para más detalles).

(1) Emisión de Títulos y Desembolsos de Préstamos

Durante los primeros seis meses de 2021, el gobierno emitió títulos en el mercado de capitales doméstico y global, y desembolsó préstamos con organismos multilaterales, por un monto total equivalente de **2.962 millones de dólares**, de acuerdo al siguiente detalle:

- Emisión total de bonos en el mercado global, en moneda local y extranjera, por un monto equivalente a 1.740 millones de dólares (ver sección III debajo).
- Emisión total de Notas del Tesoro en el mercado doméstico por un monto equivalente a 929 millones de dólares (acceda a la [Tabla 6A](#) en el apéndice Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central para más detalles).
- Desembolsos de préstamos con organismos multilaterales en moneda extranjera por 292 millones de dólares con el Banco Interamericano de Desarrollo, el Banco Mundial y la Corporación Andina de Fomento.

(2) Amortizaciones de Deuda y de Préstamos

En los primeros seis meses del 2021, el gobierno amortizó obligaciones financieras por un monto nominal aproximado de **1.277 millones de dólares**, de acuerdo a lo siguiente:

- Vencimientos contractuales por 629 millones de dólares equivalentes (en Unidades Indexadas, Dólares Estadounidenses y Yenes Japoneses).
- Recompras de bonos en el mercado a través de operaciones de manejo de pasivos por un total de 572 millones de dólares (95% de los cuales estuvieron asociados a la operación global).
- Se repagaron préstamos con organismos multilaterales por 76 millones de dólares.

(3) Variación de Activos Financieros

A fin de junio de 2021, el gobierno acumuló activos financieros por un monto equivalente a 303 millones de dólares, respecto a fin de 2020, de los cuáles la liquidez de Tesorería se incrementó en 320 millones de dólares y Otros Activos Financieros experimentaron una caída en 17 millones de dólares.

Total de Requerimientos y Fuentes de Financiamiento Proyectados para 2021

El 30 de junio de 2021, el gobierno envió al Parlamento la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal para el ejercicio 2020,¹ la cual incluye proyecciones actualizadas sobre las necesidades y las fuentes de financiamiento para el período entre 2021 y 2025.

Las necesidades de fondeo totales del Gobierno Central para 2021 se estimaron en **4.931 millones de dólares**, y las de 2022 se proyectan en 3.691 millones de dólares (para más detalles, ver [Tabla 5](#) en el apéndice Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central).

Dados los recursos adicionales necesarios para mitigar los efectos sanitarios, sociales y económicos de la pandemia, el ENG proyectado para 2021 que se deriva del programa financiero es de **2.762 millones de dólares**— que excede el tope legal establecido. Por ello, el 7 de julio de 2021, el Poder Ejecutivo invocó formalmente el uso de la cláusula de salvaguarda que permite un incremento adicional de hasta un 30% del tope legal autorizado en circunstancias extraordinarias (llevando el límite ampliado hasta 2.990 millones de dólares). El 3 de agosto, el equipo del Ministerio de Economía y Finanzas compareció ante la Asamblea General para brindar información sobre la evolución del endeudamiento neto del gobierno en el marco de la emergencia sanitaria, e informar sobre las razones para invocar la cláusula.²

II. El gobierno reincorpora Notas del Tesoro en pesos nominales en el calendario doméstico de emisiones en el segundo semestre

El 28 de junio, el gobierno presentó su calendario de emisiones en el mercado doméstico para el período julio-diciembre 2021 por un monto base equivalente a 531 millones de dólares. El gobierno continuará emitiendo Notas del Tesoro en Unidades Indexadas (UI) y en Unidades Previsionales (UP) denominadas en moneda local, e incorpora una nueva Nota del Tesoro denominada en pesos a tasa fija nominal (UYU). La primera licitación de la nueva Nota del Tesoro en UYU está programada para el 17 de agosto, y se incluyeron dos reaperturas de la misma en el semestre: el 12 de octubre y, el 7 de diciembre. Para más detalles sobre la estrategia conjunta del Ministerio de Economía y Banco Central de desarrollo del mercado doméstico en moneda local, acceda [aquí](#) al comunicado del Comité de Coordinación de Deuda Pública (CCDP).

La [Tabla 6B](#) en el apéndice Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central contiene más detalles sobre el calendario anunciado. La confirmación del monto base licitado, y cualquier otra información adicional sobre cada serie emitida, se publicará una semana antes de la fecha de la licitación. El calendario anunciado continúa manteniendo la opción de comprar los instrumentos a través del canje de Notas del Tesoro de próximo vencimiento (además de pesos uruguayos y dólares).

Inversores residentes y no residentes pueden participar de todas las licitaciones a través de corredores de bolsa locales y/o instituciones financieras autorizadas por el Banco Central del Uruguay, siempre que tengan una cuenta abierta en cualquiera de estas instituciones. Además, las Notas del Tesoro licitadas pueden ser adquiridas mediante *Global Depositary Notes* (negociables en *Euroclear*, *Clearstream* y DTC). Los residentes y no residentes no pagan impuesto a la renta al invertir en títulos uruguayos emitidos por el

¹ Acceder a la Exposición de Motivos de la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal para el ejercicio 2020 [aquí](#).

² El ENG durante el ejercicio 2020 ascendió a un total de 3.113 millones de dólares (por debajo del máximo legal establecido), por lo que el año pasado no se activó la cláusula de salvaguarda.

gobierno y no hay restricción a la compra-venta de divisas en el mercado cambiario. Para más información, acceda [aquí](#) al Comunicado de Prensa o visite la [página web](#) de la Unidad de Gestión de Deuda.

III. Emisión de bonos en el mercado internacional en pesos nominales y dólares

El 13 de mayo, Uruguay anunció la emisión de nuevos bonos globales en moneda local (pesos nominales, UYU) con vencimiento final en 2031, y la reapertura de los bonos globales en dólares con vencimiento final en 2031. Simultáneamente, y continuando con la estrategia de gestión proactiva de los vencimientos de deuda más próximos, se anunció una oferta de recompra de bonos globales de corto plazo, lo que también contribuye a incrementar la liquidez del nuevo bono de referencia en moneda local.³

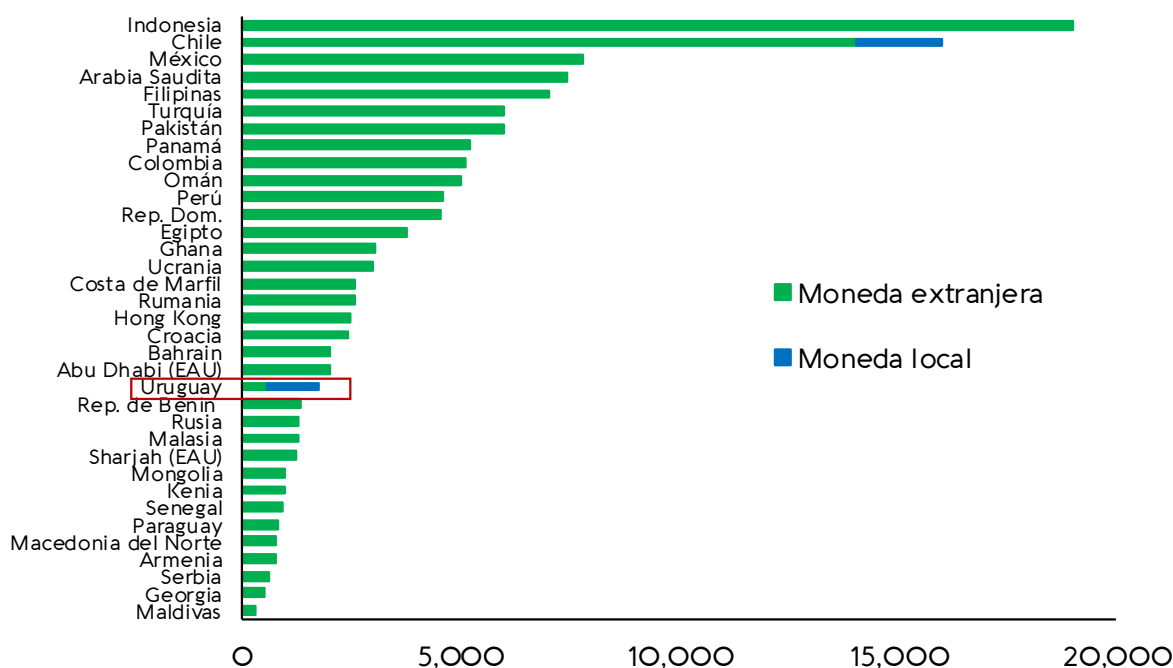
La tasa de rendimiento de partida (*“Initial Price Thoughts”*) anunciada para el tramo en pesos nominales fue en el “área media de 8%” y de *“Treasury + muy bajo 100 pbs”* para la reapertura de los bonos denominados en dólares. El libro de órdenes estuvo compuesto por más de 100 cuentas, con la presencia de las cuentas más importantes de *real money* dedicadas a mercados emergentes de alta calificación crediticia. Dada la solidez de la demanda, que alcanzó un máximo en 3.950 millones de dólares, la guía fue comprimida a “área inferior de 8%” y de *“Treasury + 80 pbs”* respectivamente.

La República emitió un monto total equivalente de 1.166 millones de dólares de un nuevo bono global en pesos nominales a una tasa de 8,25%, con una concesión de nueva emisión cercana a cero de acuerdo a estimaciones realizadas por los *underwriters*. Del monto total emitido, 750 millones de dólares equivalente fue a cambio de efectivo, y el remanente se utilizó para financiar la recompra de bonos globales de menor madurez. El gobierno también emitió 574 millones de dólares en la reapertura del bono denominado en dólares, con un diferencial final de rendimiento respecto a los bonos del Tesoro de EE.UU de 80 pbs.

Otros aspectos destacados de la operación:

- A pesar del contexto de incertidumbre y volatilidad, Uruguay obtuvo fondeo de gran volumen en el mercado internacional en moneda local, a mediano plazo y a una tasa competitiva. Esta transacción marcó la reapertura del mercado internacional en moneda local para países emergentes en el 2021, y, junto con Chile, son los dos países que han emitido en moneda local hasta el momento.

Figura 1: Emisión de Bonos de Países Emergentes en Mercados Internacionales durante 2021^{1/}
(en millones de dólares, a julio)



^{1/} Para países con múltiples transacciones durante el año en diferentes monedas, se presenta el monto total emitido. Excluye a países europeos emergentes que hayan emitido en euros.

³ Todos los componentes de la transacción (la emisión por efectivo y el ejercicio de manejo de pasivos) se realizaron simultáneamente el mismo día.

- En el tramo de moneda local, la fuerte participación de inversores internacionales complementó la demanda de inversores institucionales domésticos. Esto permitió alcanzar un tamaño *benchmark* del bono en pesos nominales con una asignación diversificada entre inversores locales y globales. Unos días después de la emisión, J.P. Morgan incluyó el nuevo bono global denominado en pesos nominales emitido por Uruguay en el índice GBI-EM, contribuyendo a la liquidez del título.

La operación permitió extender la madurez de la curva de rendimientos en pesos nominales, estableciendo un bono soberano que servirá de referencia indicativa para el costo de financiamiento en pesos del sector público y privado en el mercado de capitales. Al mismo tiempo, contribuye a potenciar los canales de transmisión de la política monetaria y coadyuva al proceso de desdolarización financiera y desarrollo de los mercados de cobertura que lleva adelante el Banco Central.

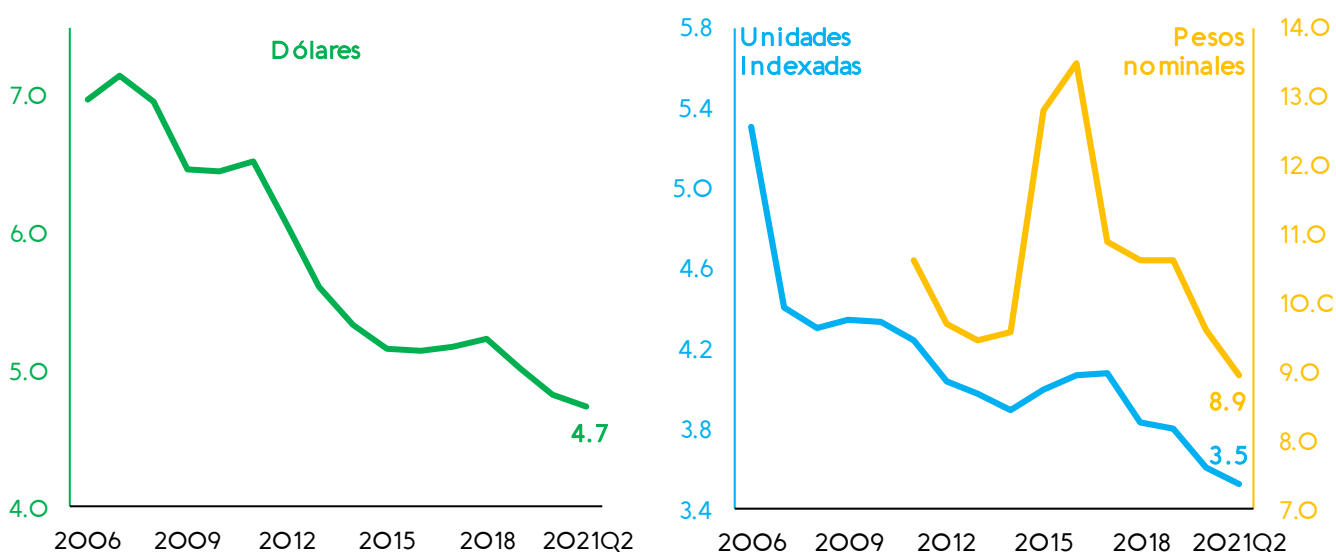
- La nueva referencia en la curva de rendimientos en pesos nominales a 10 años también aporta información de mercado sobre las expectativas de inflación de mediano plazo, al compararla con los rendimientos de los títulos soberanos en Unidades Indexadas de la misma madurez. En este sentido, la compensación por inflación implícita al momento de la nueva emisión fue de 5,99% en promedio, lo que refuerza la credibilidad de la política monetaria.
- La reapertura del bono global denominado en dólares logró un rendimiento anual de 2,454%, el más bajo obtenido por la República en emisiones en dólares desde que accedió por primera vez al mercado internacional aproximadamente 30 años atrás. La baja tasa refleja las bajas tasas de rendimiento de los bonos del Tesoro de EE.UU, así como la resiliencia de la prima de riesgo país de Uruguay y una muy baja concesión por nueva emisión.

IV. Costo promedio de financiamiento y dolarización de la deuda

Las tasas de interés promedio del stock de deuda se mantienen en mínimos históricos y continúan una tendencia descendente. Al cierre del segundo trimestre de 2021, la tasa de interés promedio ponderado del portafolio en dólares se ubicó en 4,7% (por debajo de 4,8% registrado a finales del 2020). Para el portafolio en moneda local, la tasa real promedio ponderada para las obligaciones indexadas a la inflación (incluyendo Notas del Tesoro y bonos globales) se situó en 3,5% (por debajo de 3,6% al cierre de 2020) y la tasa de interés promedio ponderada en pesos nominales se ubicó en 8,9%, por debajo del 9,6% al cierre del año pasado.

Figura 2: Evolución del Costo de Financiamiento del Gobierno

(tasa promedio de la deuda por moneda a fin de cada periodo, en %)^{1/}



^{1/}Promedio ponderado por moneda.

Asimismo, la proporción de deuda denominada en moneda local se incrementó a 47,5% desde 45,5% registrada a fines del 2020. Ello está en línea con el objetivo establecido en la Ley de Presupuesto 2020-2024 de alcanzar un 50% del total de deuda denominada en moneda local en 2024.

V. Fitch Ratings y R&I ratificaron el grado inversor de Uruguay

El 8 de junio de 2021, Fitch Ratings ratificó la calificación de grado inversor de la República en BBB- y mantuvo la perspectiva negativa. De acuerdo a la agencia, las fortalezas institucionales, una sólida posición de liquidez externa y un fuerte acceso al mercado externo sustentan la fortaleza crediticia del país. Sin embargo, Fitch destaca problemas estructurales que Uruguay debe abordar: bajos niveles de crecimiento económico, alta inflación y dolarización. La atención de la agencia estará puesta en la implementación de medidas alineadas con la austeridad fiscal en el mediano plazo que ayudarían a estabilizar el ratio de deuda. Acceda al comunicado de prensa en inglés [aquí](#).

El 21 de junio de 2021, Rating and Investment (R&I) ratificó su calificación en moneda extranjera de Uruguay en BBB y mantuvo la perspectiva positiva. La agencia espera una dinamización de la economía en el mediano plazo, apuntalada por grandes proyectos de inversiones de capital extranjero. La agencia también destaca la importancia de una sólida posición fiscal y el foco en la implementación de iniciativas como la reforma de la seguridad social, y el esfuerzo del Banco Central para anclar las expectativas de inflación. Acceda al comunicado de prensa [aquí](#).

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

Las estadísticas presentadas a continuación son compiladas por la Unidad de Gestión de Deuda 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, y excluyen los bonos emitidos con el objetivo de capitalizar al Banco Central (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), así como también los activos bajo manejo por inyecciones de capital a los tres fideicomisos SiGa y que garantizan préstamos bancarios a pequeñas y medianas empresas. La categoría Otros Activos Financieros excluye los activos bajo manejo del Fideicomiso de la Seguridad Social.

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 Trim.2 (*)
Deuda Bruta	26.098	28.664	29.383	29.838	32.879	34.513
Activos Financieros	3.733	3.324	3.097	2.136	2.710	2.989
Liquidez de Tesorería	2.515	2.230	2.132	1.213	1.582	1.902
Otros Activos	1.218	1.094	965	923	1.128	1.087
Deuda Neta	22.366	25.341	26.285	27.702	30.169	31.524
Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales ⁽¹⁾	2.418	2.418	2.434	2.191	1.415	1.695

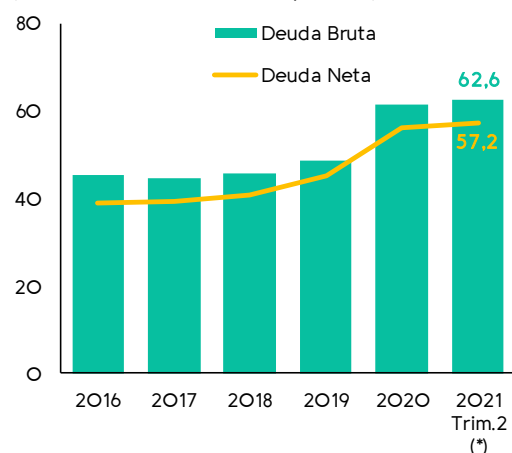
(*) Preliminar.

(1) Incluye líneas de crédito con Corporación Andina de Fomento (CAF) y Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR) y el Banco Mundial. No incluye los préstamos aprobados por (pero aún no firmados con) el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y CAF por un total de 700 millones de dólares

Figura 1. Indicadores de Deuda del Gobierno

1a. Deuda Bruta y Neta

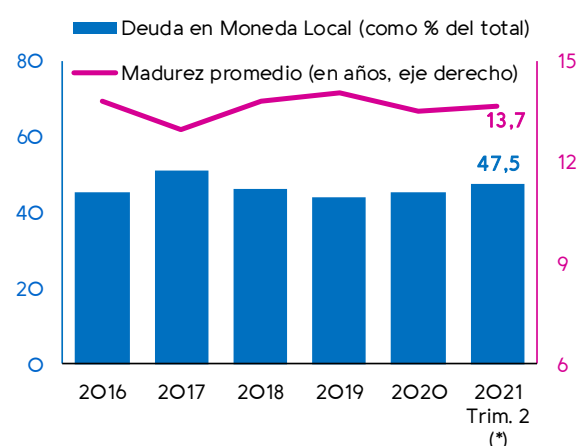
(en % del PIB, a fin de cada período)⁵



* 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 Los cocientes son presentados desde 2016 dadas las nuevas cifras de PIB publicadas por el Banco Central bajo la nueva metodología de Cuentas Nacionales. Las cifras para el Trimestre 2 de 2021 toman en cuenta una proyección anual nominal de PIB para el Trimestre 2 de 2021; las cifras oficiales de PIB para el segundo trimestre de 2021 serán publicadas en setiembre 2021. La metodología utilizada para calcular los cocientes de Deuda/PIB consideran el total de la deuda medida en dólares (utilizando el tipo de cambio nominal a fin de cada período para convertir la deuda denominada en moneda nacional y extranjera) y el PIB medido en dólares (aplicando el tipo de cambio promedio para expresarlo en dólares).

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

	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 Trim. 2 (*)
Por moneda ⁽¹⁾									
Moneda extranjera (ME)	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,5
Dólares	67,8	59,1	51,7	52,0	47,6	51,4	53,9	49,1	48,7
Yenes	1,9	3,3	2,5	2,3	1,2	2,1	2,1	3,7	2,2
Franco suizos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,5
Otras	18,9	3,4	0,7	0,3	0,3	0,3	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	47,5
Pesos uruguayos	0,0	0,0	6,0	5,0	12,8	10,1	8,6	5,6	7,4
Unidades indexadas (UI)	11,5	34,1	35,3	36,4	34,0	30,7	28,1	31,3	31,0
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	0,0	0,0	3,9	3,9	4,0	5,3	7,3	8,6	9,2
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	5,0
Medio y largo plazo	84,0	94,5	97,4	94,9	94,5	96,1	94,4	95,3	95,0
Por tipo de tasa									
Fija ⁽²⁾	78,4	87,9	94,3	93,7	94,4	94,4	94,3	95,8	95,4
Flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	4,6
Por instrumento									
Bonos	60,4	81,0	91,5	91,2	91,2	90,6	90,8	88,0	88,3
Préstamos	39,6	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	11,7
Por residencia del acreedor ⁽³⁾									
Residentes	27,3	34,9	35,1	43,1	44,9	43,3	41,2	40,0	41,6
No residentes	72,7	65,1	64,9	56,9	55,1	56,7	58,8	60,0	58,4
Bonos y Notas	36,3	46,1	56,4	48,1	46,2	47,3	49,6	48,3	46,4
Préstamos con instituciones financieras	36,4	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	11,8	11,9
Por jurisdicción contractual									
Local	21,9	17,6	25,9	25,9	24,1	22,9	21,6	22,0	23,0
Internacional	78,1	82,4	74,1	74,1	75,9	77,1	78,4	78,0	77,0

(*) 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 primer trimestre del 2021.

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 Trim. 2 (*)
Tasa de interés promedio ⁽¹⁾									
Dólares	7,8	6,5	5,1	5,1	5,2	5,2	5,0	4,8	4,7
Euros	6,9	6,9	5,9	5,3	5,3	5,3	0,3	0,2	0,2
Yenes	2,5	2,3	1,9	1,9	1,6	1,3	1,3	0,9	0,7
Franco suizos	0,3	0,4
Pesos uruguayos	.	.	12,8	13,5	10,9	10,6	10,6	9,6	8,9
Unidades indexadas (UI)	5,4	4,3	4,0	4,1	4,1	3,8	3,8	3,6	3,5
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	.	.	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,3
Riesgo de moneda									
Deuda en ME	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,5
Deuda en ME que vence en un año	.	3,4	0,8	1,7	0,9	2,2	1,1	2,3	0,9
Riesgo de tasa de interés									
Duración (en años)	8,0	10,4	12,4	12,1	11,6	12,3	12,5	12,1	12,3
Deuda a tasa flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	4,6
Deuda que reajusta tasa en un año	33,7	15,1	8,1	11,2	10,7	9,2	11,1	8,5	9,3
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	13,7
Deuda que vence en un año	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,0
(Activos líquidos + Líneas de crédito) / Servicio de deuda un año hacia adelante ⁽²⁾	33,1	39,0	289,2	188,2	154,0	172,8	108,0	95,7	112,0

(*) Preliminar.

(1) Promedio ponderado por moneda.

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

Figura 2. Perfil de Amortizaciones por Moneda
(en millones de dólares, a fin de junio de 2021)

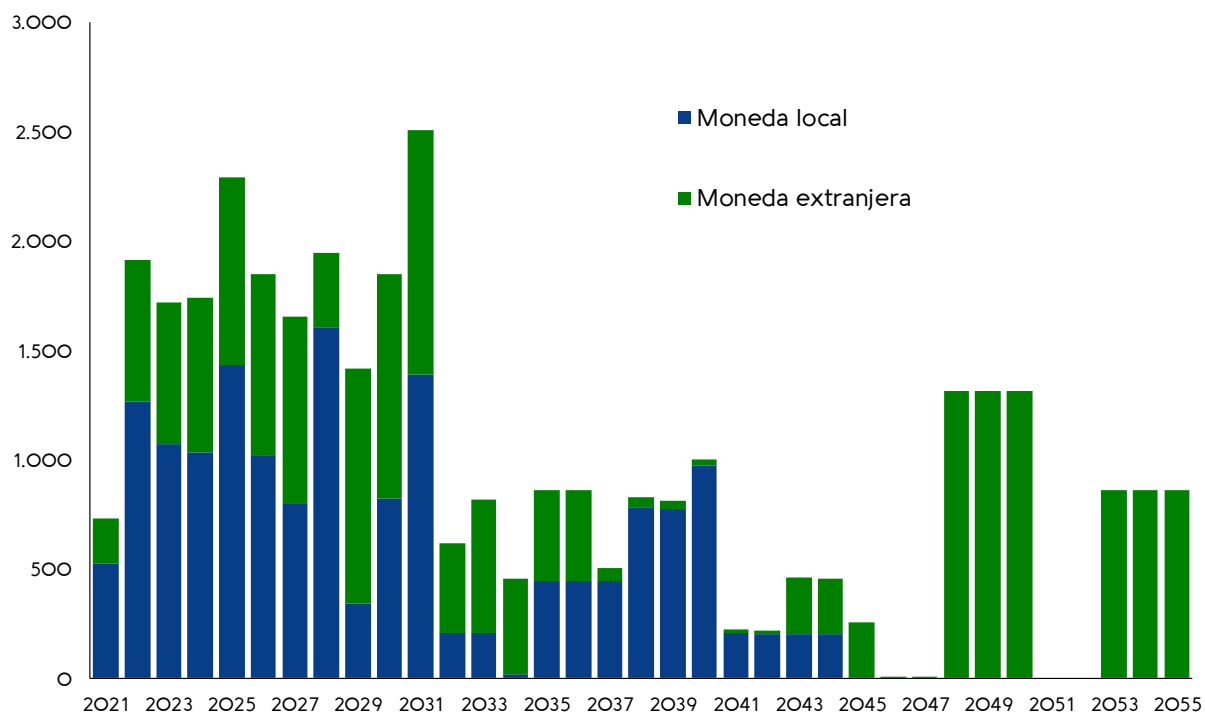


Figura 3. Perfil de Servicio de Deuda para los Próximos 12 Meses
(en millones de dólares, a fin de junio de 2021)

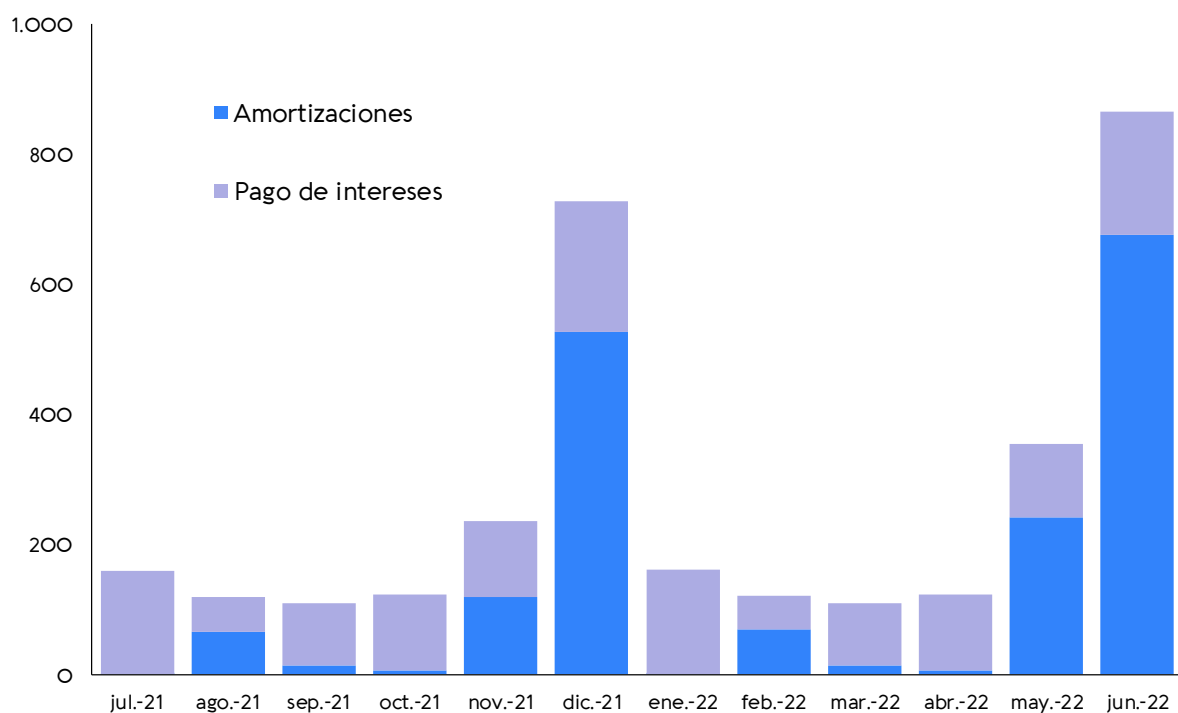


Tabla 4. Endeudamiento Neto del Gobierno durante 2021
(acumulado a fin de junio, en millones de dólares)^{1/}

(1) Endeudamiento Bruto	2.962
Desembolsos con Org. Multilaterales e Instit. Financieras	292
Emisión Total de Títulos de Mercado	2.669
<i>Emisiones Domésticas</i>	929
<i>Emisiones Internacionales</i>	1.740
(2) Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos	1.277
Títulos de Mercado	1.202
<i>Amortizaciones Contractuales de 2021</i>	629
<i>Amortizaciones Anticipadas</i>	572
Préstamos	76
(3) Variación de Activos Financieros	303
Endeudamiento Neto = (1) - (2) - (3)	1.382

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

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

	2021 (*)	2022 (*)
NECESIDADES	4.931	3.691
Déficit primario ^{1/}	1.264	247
Pago de Intereses ^{2/}	1.513	1.573
Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos ^{3/}	2.003	1.851
Variación de Activos Financieros	152	21
FUENTES	4.931	3.691
Desembolsos con Org. Multilaterales e Inst. Financieras	600	350
Emisión Total de Títulos de Mercado ^{4/}	4.317	3.230
Otros (neto) ^{5/}	14	111
Memo: Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG)	2.762	1.708

Notas:

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

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

2/ Incluye pago de intereses al FSS por sus tenencias de títulos del gobierno.

3/ Para 2021, incluye vencimientos contractuales y bonos recomprados hasta el 30 de julio de 2021.

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 6A. Calendario de Emisiones en el Mercado Doméstico (Enero - Junio 2021)

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones realizadas en el mercado doméstico en el primer semestre de 2021:

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	
19-01-2021	Series 28	20-01-2026	1,58	UI	450,0	51,1	900,0	102,2	0,89
26-01-2021	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.000,0	28,7	1.695,0	48,7	1,95
09-02-2021	Series 28	20-01-2026	1,575	UI	450,0	50,5	900,0	101,0	0,47
17-02-2021	Series 3	13-05-2040	2,200	UP	750,0	21,2	1.500,0	42,5	1,89
23-02-2021	Series 25	24-07-2030	2,900	UI	245,0	27,5	317,6	35,6	1,90
16-03-2021	Series 28	20-01-2026	1,575	UI	450,0	49,1	900,0	98,3	0,47
23-03-2021	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.000,0	28,1	2.000,0	56,1	1,82
13-04-2021	Series 28	20-01-2026	1,575	UI	550,0	61,1	552,5	61,4	0,47
20-04-2021	Series 3	13-05-2040	2,200	UP	750,0	21,2	1.500,0	42,5	1,82
27-04-2021	Series 25	24-07-2030	2,900	UI	245,0	27,4	342,2	38,3	2,09
12-05-2021	Series 28	20-01-2026	1,58	UI	850,0	94,9	867,9	96,9	0,74
25-05-2021	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.450,0	41,4	2.890,0	82,5	1,87
15-06-2021	Series 28	20-01-2026	1,58	UI	450,0	51,1	445,3	50,6	0,75
22-06-2021	Series 3	13-05-2040	2,20	UP	750,0	21,7	1.500,0	43,5	1,79
29-06-2021	Series 25	24-07-2030	2,900	UI	245,0	27,9	250,8	28,6	2,09

Tabla 6B. Calendario de Emisiones en el Mercado Doméstico (Julio - Diciembre 2021)

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones realizadas en el mercado doméstico hasta el 31 de julio, y el calendario para lo que resta del segundo semestre de 2021 (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	
20-07-2021	Series 28	20-01-2026	1,58	UI	500,0	56,9	506,5	57,7	0,75
27-07-2021	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.150,0	33,1	2.300,0	66,2	1,78
17-08-2021	Series 9	18-08-2025	A determinar	UYU	1.350,0				
23-08-2021	Series 29	24-08-2034	A determinar	UI	300,0				
31-08-2021	Series 5	09-01-2047	A determinar	UP	850,0				
21-09-2021	Series 28	20-01-2026	1,58	UI	500,0				
28-09-2021	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.150,0				
12-10-2021	Series 9	18-08-2025	A determinar	UYU	1.350,0				
19-10-2021	Series 29	24-08-2034	A determinar	UI	300,0				
26-10-2021	Series 5	01-09-2047	A determinar	UP	850,0				
23-11-2021	Series 28	20-01-2026	1,58	UI	500,0				
30-11-2021	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.150,0				
07-12-2021	Series 9	18-08-2025	A determinar	UYU	1.350,0				
14-12-2021	Series 29	24-08-2034	A determinar	UI	300,0				
21-12-2021	Series 5	01-09-2047	A determinar	UP	850,0				

1/ Todas las Notas del Tesoro, excepto la Serie 25, 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
(a fin de julio de 2021)

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	0,8	0,8	1.805	218	Si	18-05-2021	EF173885 Corp
Global USD '24	14-08-2013	14-08-2024	4,500	1,9	2,0	2.000	1.010	Si	14-08-2021	EJ783737 Corp
Global USD '25	28-09-2009	28-09-2025	6,875	2,9	3,2	500	175	Si	28-09-2021	EH983569 Corp
Global USD Julio '27	15-07-1997	15-07-2027	7,875	5,0	5,9	510	22	No	15-01-2022	TT334611 Corp
Global USD Octubre '27	10-27-2015	10-27-2027	4,375	4,7	5,2	2.100	1.527	Si	27-10-2021	QJ2218924 Corp
Global USD '31	23-01-2019	23-01-2031	4,375	7,2	8,5	2.441	2.441	Si	23-01-2022	AW7271116 Corp
Global USD '33	29-05-2003	15-01-2033	7,875	8,5	11,4	1.056	841	No	15-01-2022	EC939210 Corp
Global USD '36	21-03-2006	21-03-2036	7,625	9,6	13,6	1.421	1.057	Si	21-09-2021	EF330974 Corp
Global USD '45	11-20-2012	11-20-2045	4,125	15,8	23,3	854	731	Si	20-11-2021	EJ442676 Corp
Global USD '50	18-06-2014	18-06-2050	5,100	16,8	27,9	3.947	3.947	Si	18-12-2021	EK3264687 Corp
Global USD '55	20-04-2018	20-04-2055	4,975	18,2	32,7	2.588	2.588	Si	20-10-2021	AS2148789 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 '22	20-06-2017	20-06-2022	9,875	0,9	0,9	807	371	No	20-12-2021	AN9574152 Corp
Global UYU '28	15-09-2017	15-03-2028	8,500	5,1	6,6	723	723	No	15-09-2021	AP0760557 Corp
Global UYU '31	21-05-2021	21-05-2031	8,250	6,8	9,8	1.175	1.175	No	21-11-2021	US917288BM35 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Global UI '27	03-04-2007	05-04-2027	4,250	4,3	4,6	846	691	Si	05-10-2021	EG3199437 Corp
Global UI '28	15-12-2011	15-12-2028	4,375	5,7	6,3	1.968	1.625	Si	15-12-2021	EI8993764 Corp
Global UI '30	10-07-2008	10-07-2030	4,000	6,9	7,8	924	924	Si	10-01-2022	EH4525315 Corp
Global UI '37	26-06-2007	26-06-2037	3,700	11,8	14,7	810	810	Si	26-12-2021	EG5893227 Corp
Global UI '40	02-07-2020	02-07-2040	3,875	13,4	17,7	1.681	1.681	Si	02-01-2022	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
Unidades Indexadas (UI)										
Notas del Tesoro 13	25-05-2010	25-05-2025	4,000	2,7	2,8	1.094	1.094	Si	25-11-2021	EI3977911 Corp
Notas del Tesoro 19	27-09-2012	27-09-2022	2,500	1,1	1,2	403	355	No	27-09-2021	EJ3951237 Corp
Notas del Tesoro 21	26-11-2014	26-11-2025	4,000	4,0	4,3	437	437	No	26-11-2021	EK9574097 Corp
Notas del Tesoro 24	29-06-2016	29-12-2021	5,250	0,4	0,4	800	520	No	29-12-2021	QZ8096005 Corp
Notas del Tesoro 25	24-01-2018	24-07-2030	2,900	8,0	9,0	484	484	No	24-01-2022	AR4175741 Corp
Notas del Tesoro 26	13-05-2019	13-05-2023	2,450	1,3	1,3	708	469	Si	13-11-2021	ZS6930243 Corp
Notas del Tesoro 27	09-06-2020	09-06-2024	2,975	1,8	1,9	889	889	Si	09-12-2021	BJ9985414 Corp
Notas del Tesoro 28	20-01-2021	20-01-2026	1,575	3,4	3,5	580	580	Si	20-01-2022	BN5826324 Corp
Unidades Previsionales (UP)										
Notas del Tesoro 1	25-07-2018	25-07-2025	1,500	2,9	3,0	504	504	Si	25-01-2022	AT7277862 Corp
Notas del Tesoro 2	29-08-2018	29-08-2033	1,800	10,7	11,1	554	554	Si	28-08-2021	AU7040093 Corp
Notas del Tesoro 3	13-05-2019	13-05-2040	2,200	14,9	18,8	626	626	Si	13-11-2021	ZS6932199 Corp
Notas del Tesoro 4	27-01-2020	27-01-2037	2,450	12,1	14,5	543	543	Si	27-01-2022	ZP7855163 Corp
Unidades Reajustables (UR)										
Notas del Tesoro 1	31-03-2014	31-03-2044	2,250	17,2	23,0	990	990	Si	31-09-2021	•

1/ Equivalente en dólares al 30 de julio de 2021.

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

Gabriela Billeci

Victoria Buscio

Inés Cal

Jessica Gerpe

Antonio Juambeltz

Gonzalo Muñiz

Rodrigo Saráchaga

Fernando Scelza

INFORMACIÓN DE CONTACTO

☎ +598 2 1712 int. 2785/2786/2957

Email: debtinfo@mef.gub.uy

Página web: deuda.mef.gub.uy