

【表紙】

【提出書類】	有価証券報告書
【根拠条文】	金融商品取引法第24条第1項
【提出先】	関東財務局長
【提出日】	令和8年6月30日
【会計年度】	自 令和7年1月1日 至 令和7年12月31日
【発行者の名称】	ウルグアイ東方共和国 (República Oriental del Uruguay)
【代表者の役職氏名】	経済財務大臣 ガブリエル・オドーネ (Gabriel Oddone)
【事務連絡者氏名】	弁護士 黒丸博善 弁護士 松尾和廣 弁護士 海沼智也
【住所】	東京都港区六本木六丁目10番1号 六本木ヒルズ森タワー23階 TMI 総合法律事務所
【電話番号】	(03) 6438-5511
【縦覧に供する場所】	該当なし

- 注 (1) 「発行者」、「ウルグアイ」または「共和国」とは、ウルグアイ東方共和国を意味する。
- (2) 本報告書において「米ドル」または「ドル」とは、アメリカ合衆国ドルを意味する。本報告書において「ウルグアイ・ペソ」または「ペソ」とは、ウルグアイの法定通貨を意味する。別段の記載がない限り、ウルグアイは過去の金額を過去の年間平均為替レートで米ドルまたはウルグアイ・ペソに換算している。「ユーロ」または「EUR」とは、欧州連合条約により改正された欧州共同体を設立する条約に従い単一通貨を採択した欧州連合加盟国の法定通貨を意味する。「日本円」または「円」とは、日本円を意味する。ウルグアイ・ペソから米ドル、ユーロまたは日本円への換算（または米ドルからユーロもしくは日本円への換算）は、読者の便宜に供するためのみに行われ、当該数値が特定のレートにより米ドル、ユーロまたは日本円に換算されている、換算された可能性があるまたは換算されることがあることを表すと解釈されるべきではない。参考のために、2026年5月29日現在の1円に対するペソの為替相場は、1円 = 0.2522ペソであった。同日現在、東京における日本円に対する米ドルの対顧客電信為替相場の仲値は1米ドル = 159.39円であった。
- (3) ウルグアイ政府の会計年度は12月31日に終了する。したがって、別段の記載がない限り、本報告書に表示の年次の情報は全て1月1日から12月31日までの期間を基準とする。
- (4) 本報告書中の表において計数が四捨五入されている場合、合計は計数の総和と必ずしも一致しないことがある。本報告書中の表における括弧内の数値は、マイナスを示している。

第1 【募集（売出）債券の状況】

募集債券

債券の名称	発行年月	券面総額	償還額	会計年度末の 未償還額	上場金融商品 取引所名又は 登録認可金融商 品 取引業協会名
第5回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2021)	2021年12月	400,000,000 円	0円	400,000,000 円	該当なし
第6回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2021)	2021年12月	600,000,000 円	0円	600,000,000 円	該当なし
第7回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2021)	2021年12月	400,000,000 円	0円	400,000,000 円	該当なし
第8回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2021)	2021年12月	11,400,000,000 円	0円	11,400,000,000 円	該当なし
第9回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2024)	2024年12月	29,600,000,000 円	0円	29,600,000,000 円	該当なし
第10回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2024)	2024年12月	6,400,000,000 円	0円	6,400,000,000 円	該当なし
第11回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2024)	2024年12月	300,000,000 円	0円	300,000,000 円	該当なし
第12回ウルグアイ 東方共和国円貨債券 (2024)	2024年12月	10,000,000,000 円	0円	10,000,000,000 円	該当なし

売出債券

該当事項なし

第2 【外国為替相場の推移】

(1) 【最近5年間の会計年度(又は事業年度)別為替相場の推移】

該当事項なし

(2) 【当会計年度(又は事業年度)中最近6月間の月別為替相場の推移】

該当事項なし

(3) 【最近日の為替相場】

該当事項なし

第3 【発行者の概況】

将来の見通しに関する記述

本報告書には、将来の見通しに関する記述が含まれている。将来の見通しに関する記述は、歴史的な事実ではなく、ウルグアイの意見および予測についての記述を含むものである。これらの記述は、現状の計画、見積りおよび予測に基づいており、したがって、読者はこれらを過度に信用すべきではない。将来の見通しに関する記述は、その基準日現在のみを物語っている。ウルグアイは、そのいずれについても、新たな情報または将来の事象に照らして更新する義務を負っていない。

将来の見通しの記述は、固有のリスクおよび不確実性を内包する。ウルグアイは読者に対して、多くの重要な要因により、実際の結果が将来の見通しに含まれるそれとは大幅に異なるものとなる可能性がある点を注意喚起する。

定義およびその他の用語

本「第3 発行者の概況」において、「政府」との記載は全て、ウルグアイ東方共和国（「ウルグアイ」または「共和国」）の政府を指し、「中央政府」とはウルグアイの中央政府（社会保障銀行（バンコ・デ・プレビシオン・ソシアル、「BPS」）などの政府機関およびその他行政区画を含み、公的金融機関および公的非金融機関を除く。）を指す。本「第3 発行者の概況」において、(i) ウルグアイの「公的部門」または「公共部門」との記載は全て、中央政府、中央銀行、公営企業、地方政府およびその他の公的部門機関を含み、() 「公共部門全体」との記載は全て、中央政府ならびに公的金融機関および公的非金融機関（ウルグアイ東方共和国銀行（バンコ・デ・ラ・レプブリカ・オリエンタル・デル・ウルグアイ）、ウルグアイ住宅ローン銀行（バンコ・イポテカリオ）、地方政府およびその他の公的部門機関を除く。）を指す。

本「第3 発行者の概況」において、以下の用語は以下の意味を有する。

- ・ 国内総生産またはGDPは、関連する期間にウルグアイで生産された最終生産物とサービスの名目価格による総価値を意味する。対して、実質GDPにおいては、相対価格および基準年の変動から生じるゆがみを除去するため2016年価格（2020年12月にウルグアイ中央銀行（「中央銀行」）が公表した国民経済計算の一体的改訂に準拠）を基準としてGDPを測定している。
- ・ 輸入は、(i) 「第3 発行者の概況 - 1 発行者が国である場合 - (3) 貿易及び国際収支 - 最近の動向」の対外貿易に係る目的においては、ウルグアイに物品が輸入される際に保険・運賃込みベース（CIFベースと呼ばれる。）でウルグアイ税関に申請されたデータの統計（自由貿易地域からの輸入を除く。）を基準として算出され、(ii) 「第3 発行者の概況 - 1 発行者が国である場合 - (3) 貿易及び国際収支 - 国際収支」および同「 - 外国商品貿易」の目的においては、特定の出発地における（自由貿易地域からの輸入を含む。）本船渡し条件ベース（FOBベースと呼ばれる。）で収集されたデータの統計を基準として算出される。
- ・ 輸出は、(i) 「第3 発行者の概況 - 1 発行者が国である場合 - (3) 貿易及び国際収支 - 最近の動向」の対外貿易に係る目的においては、ウルグアイから物品が輸出される際に本船渡し条件ベース（FOBベース）でウルグアイ税関に申請されたデータの統計（自由貿易地域への輸出を除く。）を基準として算出され、(ii) 「第3 発行者の概況 - 1 発行者が国である場合 - (3) 貿易及び国際収支 - 国際収支」および同「 - 外国商品貿易」の目的においては、FOBベースで収集されたデータの統計（自由貿易地域からの輸出を含む。）を基準として算出される。
- ・ 別段の定めがない限り、インフレ率は、12月から翌12月の間における消費者物価指数（Indice de Precios al Consumo、「CPI」）の変動率によって測定される。CPIは、月次ベースの平均法を使

用して消費財とサービスの加重バスケットに基づき計算される。12月から12月にかけての変動率は、直近の12月における指数をその前の12月の指数と比較することにより計算する。

本「第3 発行者の概況」において、「UI」または「UIs」との記載は、「Unidades Indexadas」を指す。UIはインフレ連動通貨単位である。UIは、国家統計局（Instituto Nacional de Estadística、「INE」）によって計算され、INEおよび中央銀行により毎月6日から翌月の5日までの間の各日について、月毎に事前に提供および公表される。UIは、INEによって測定される消費者物価指数の変動を反映して日時ベースで変動する。各日のUIは、前月のインフレ率の変動に基づいて事前に設定される。

本「第3 発行者の概況」において、「UP」または「UPs」との記載は、「Unidades Previsionales」を指す。UPは賃金連動通貨単位である。UPは、INEによって計算され、月の各日について月毎に事前に提供および公表される。UPIは、INEによって測定される名目賃金指数（Indice Medio de Salarios Nominales）の変動を反映して日時ベースで変動する。各日のUPIは、前月の名目賃金の変動に基づいて事前に設定される。

ニューヨークの連邦準備銀行は対ウルグアイ・ペソの正午の買いレートを報告していない。

政府の会計年度は12月31日に終了する。そのため、本書に記載されているすべての年次情報の対象期間は、別途の表示がない限り、1月1日から12月31日までとする。本報告書中の一部の表の合計は、四捨五入により計数の総和と一致しないことがある。

ウルグアイの公式の財務および経済統計は、中央銀行、経済財務省およびウルグアイ国家統計局による評価プロセスの対象となり、国家監査局（Tribunal de Cuentas）による監査を受ける。このため、本書中の財務情報および経済情報は、その後に調整または改訂される場合がある。本「第3 発行者の概況」に含まれる2021年、2022年、2023年、2024年および2025年の特定の情報およびデータは暫定的なものであり、今後調整または改訂される場合がある。政府はこのような慣行は多くの先進国の慣行に実質的に類似していると信じている。政府は修正が重大なものになるとは予想していないが、重大な変更が行われまいとの保証はできない。

2020年12月17日に中央銀行は、国民経済計算（GDPを含む。）について、定期的な基準の改定を実施し、計算の基準年を2005年から2016年に更新した。その結果、名目GDPは以前の計測値よりも大きくなっている。

1 【発行者が国である場合】

(1) 【概要】

位置、面積、地形および人口

ウルグアイは南米の南部、亜熱帯地域に位置し、西方にアルゼンチン、北東にブラジルと国境を接している。ウルグアイの面積は約17万6,000平方キロメートルで、大西洋とラプラタ川に沿って500キロメートルの海岸線を有する。ウルグアイの主な都市は、首都でありかつ主要港であるモンテビデオ、パイサンドゥ、サルトおよびラスピエドラスである。

2023年の国勢調査によると、ウルグアイの人口は約340万人であり、男性が48%および女性が52%である。2011年の前回調査から2023年までの推計の人口増加率は1%、年率換算増加率は0.08%となり、人口増加は減速している。また、2023年の国勢調査によると、ウルグアイ人口の年齢分布は0-14歳が18%、15-34歳が28%、35-64歳が38%および65歳以上が16%である。

ウルグアイは世界銀行から高所得国とみなされている。下表は、別段の表示のない限り、2024年12月31日現在の国民総所得（「GNI」）の比較数値および抜粋した他の比較統計を示している。

	ウルグアイ	ブラジル	チリ	メキシコ	米国
1人当たりGNI (1)	21,650米ドル	9,930米ドル	15,750米ドル	12,850米ドル	83,490米ドル
1人当たり PPP基準GNI ⁽²⁾	34,170米ドル	21,590米ドル	34,320米ドル	25,460米ドル	85,980米ドル
平均寿命 ⁽³⁾	78	76	81	75	79
成人識字率 ⁽⁴⁾ (5)	98.9%	94.8%	未詳	95.8%	未詳
出生千人当たり 乳児死亡率 ⁽⁶⁾	6	12	6	12	6

注(1) 世界銀行アトラス・メソッド、2024年のデータ。

(2) 現行米ドル換算、購買力平価調整済。

(3) 年単位。2024年のデータ。

(4) 15歳以上の割合。

(5) メキシコのデータは2023年、ウルグアイおよびブラジルのデータは2024年に対応。ラテンアメリカ・カリブ経済委員会（「ECLAC」）は、米国の成人識字率に関する統計を作成していない。

(6) 世界銀行アトラス・メソッド、2024年のデータ。

資料出所：世界銀行世界開発指標データベースおよびECLAC



政治および外交

(a) 憲法、政府および政党

2004年の大統領選挙および国会選挙までは、コロラド党および国民党というウルグアイの伝統ある2つの政党が大統領職を交互に務めてきた。フレンテ・アンプリオは、主にキリスト教民主党、社会党および共産党の統合により1971年にウルグアイの政治の場に登場して以来、支持を伸ばし、2004年10月には大統領選挙および国会選挙において勝利した。これらの3つの主要政党に加えて、()1989年の選挙前にフレンテ・アンプリオから分裂した独立党、()2019年に発足したカビルド・アビエルト党、および()2022年に発足した愛国アイデンティティ党など、他の小規模政党がウルグアイの政界の一角を占めている。

2024年10月27日に大統領選挙が行われた。フレンテ・アンプリオのヤマンドゥ・オルシ氏は投票総数の43.9%を、次点で国民党のアルバロ・デルガド氏は投票総数の26.8%を獲得した。これらの結果に基づき、オルシ氏とデルガド氏が2024年11月24日の決選投票に進み、フレンテ・アンプリオのオルシ氏が投票総数の49.8%を獲得して勝利した。オルシ氏は、2025年3月1日に大統領に就任した。

2024年10月27日に国会議員選挙も行われ、フレンテ・アンプリオ党が上院の議席の過半数を獲得した。2025年から2030年までの任期で選出された各政党の国会議員数は以下のとおりである。

上院および下院の議席数

政党	上院		下院	
	議席数	%	議席数	%
フレンテ・アンプリオ	17	54.8	48	48.5
国民党	9	29.0	29	29.3
コロラド党	5	16.1	17	17.2
カビルド・アビエルト党	-	-	2	2.0
愛国アイデンティティ党	-	-	2	2.0
独立党	-	-	1	1.0
合計 ⁽¹⁾	31	100.0	99	100.0

注(1) 副大統領は、現在フレンテ・アンボリオのカロリーナ・コッセ女史で、上院の31番目の議席を占めている。

オルシ政権の経済政策目標は以下のとおりである。

- ・ウルグアイの生産能力、生産性および競争力の着実な向上に支えられた包括的かつ持続可能な水準の経済成長を達成して、潜在GDPの成長率を高めていくこと。
- ・気候変動対応戦略を策定し、国の水衛生化計画を展開すること。
- ・肉、米、大豆、木材およびパルプを増産し生産性を改善すること。
- ・雇用対策および所得分配を推進すること。
- ・国内の治安を改善すること。
- ・世界各地向けの対外貿易やサービス統合を改善し、各国の比較優位を最適化して貿易とサービスの融合を進め、もって成長と雇用を促進すること。この戦略にはメルコスール協定の拡充も含まれる。
- ・公開会社のガバナンスを向上させること。

ウルグアイの次回の大統領選挙および下院選挙は2029年10月に予定されている。

(b) 外交政策ならびに国際機関および地域機関への加盟

ウルグアイは、近年において、重大な地域的または国際的な衝突がない。共和国は、その外交政策を国際的な経済、政治および法律問題に、また国家間の経済協力、紛争解決および国際法の改善を目的とした国際的な取決めの進展に重点を置いてきた。ウルグアイは172か国と国交を結び、以下を含む105の国際機関に加盟している。

- ・国際連合（UN）（設立時加盟国）およびその多数の専門機関
- ・米州機構（OAS）
- ・世界貿易機関（WTO）
- ・国際通貨基金（IMF）
- ・国際復興開発銀行（世界銀行）（IBRD）
- ・国際金融公社（IFC）
- ・多数国間投資保証機関（MIGA）
- ・投資紛争解決国際センター（ICSID）
- ・ラテンアメリカ準備基金（FLAR）

- ・米州開発銀行（IDB）
- ・米州投資公社（IIC）
- ・ラプラタ川流域開発基金（FONPLATA）
- ・アンデス開発公社（CAF）
- ・アジアインフラ投資銀行（AIIB）

ウルグアイは近隣諸国と緊密な関係を保っており、いくつかの貿易および投資についての協力促進を目的とした地域取決めに参加している。ウルグアイは、1960年に設立されたラテンアメリカ自由貿易連合（ALALC）および後にその後継組織として1980年に設立された地域対外貿易連合であるラテンアメリカ統合連合（ALADI）のホスト国を務めている。ALADIは、メキシコ、キューバおよびパナマの他に、南米10か国を含む。

1991年3月、アルゼンチン、ブラジル、パラグアイおよびウルグアイ政府はアスンシオン条約に調印した。これに基づき同4か国は、(1)場合によっては数年かけて、加盟国間における輸入税、関税その他貿易障壁を撤廃または大幅に削減することにより、財、サービスおよび生産要素の完全な共同市場 - 「メルコスール」として広く知られている - を形成し、(2)非加盟国との貿易に関し共通対外関税を設定することを当初において誓約している。

1995年1月1日、地域の関税同盟への移行を目的とした共通対外関税および共通品目分類の実施が開始された。共通対外関税制度への収束過程は2001年1月1日に終了した。しかし、移行期間中に共通対外関税について異なる例外を各加盟国に認めることでも合意がなされた。この移行期間は度々延長されており、最近では2021年12月に、かかる移行期間の一部は2028年まで、その他は2030年まで延長された。したがって、関税同盟の完全な実施は繰延べられている。「(2) 経済 - 最近の経済動向の概要および現在の課題 - メルコスール協定」を参照のこと。

メルコスールの設立以来、メルコスール加盟国には以下の貿易協定が発効している。

調印年	発効年	国 / 経済地域	協定内容
1996年	1996年	チリ	自由貿易地域
1996年	1997年	ボリビア	自由貿易地域
2004年	2005年	コロンビア、エクアドルおよびベネズエラ	自由貿易地域
2005年	2006年	ペルー	自由貿易地域
2006年	2008年	キューバ	特惠貿易協定
2007年	2009年	イスラエル	自由貿易地域
2004年	2009年	インド	特惠貿易協定
2008年	2016年	南部アフリカ関税同盟（「SACU」）	特惠貿易協定
2010年	2017年	エジプト	自由貿易地域
2023年	2026年	シンガポール	自由貿易地域
2026年	2026年	欧州連合	自由貿易地域

1995年12月、メルコスールと欧州連合は、自由貿易の進展を目的とした構造協定に調印した。それ以降交渉が続けられているが、交渉が中断した時期もあった。協定により、欧州連合に輸出されるメルコスールの商品（食肉、穀物および革製品の輸出を含む。）の92%および欧州連合の企業がメルコ

スールに輸出する商品（自動車、自動車部品、機械、化学製品、衣類、医薬品、革靴、繊維および特定の飲食物の特定の輸出を含む。）の91%に対する関税が徐々に撤廃されると予想されている。2024年12月6日、メルコスール加盟国と欧州委員会は、両地域間の自由貿易協定に関する交渉がまとまったと発表した。この協定案は、約8億人規模の自由貿易地域を創設し、また民主主義、人権保護およびサステナブル開発へのコミットメントを再確認して政治・商業分野での協力関係を構築することを目指すものである。2025年5月、リーガル・レビューのフェーズが完了した。同年9月3日、欧州委員会は承認手続に付すため協定文書を欧州連合理事会に提出した。

メルコスールはまた、欧州自由貿易連合（「EFTA」）と自由貿易地域の設立に向けた交渉に着手した。2017年1月、メルコスールとEFTAの代表は、ダボスにおける世界経済フォーラムの年次総会で交渉の開始を発表した。2017年2月、メルコスールとEFTAは交渉の議題および構成を承認し、それ以降10回の交渉を行った。2025年9月16日、メルコスールとEFTAは、約3億人規模の自由貿易地域を創設する自由貿易協定に署名した。この協定では特に、(i) 両地域の輸出品の97%以上に関する相手市場へのアクセスの改善、(ii) 二地域間の貿易の拡大、および (iii) 個人と企業の双方にとってのビジネス上のメリットが定められた。本書提出日現在、この自由貿易地域協定は批准および発効に至っていない。

2018年、メルコスールはカナダ（3月）および韓国（9月）とも包括的な自由貿易協定に向けた交渉を開始した。2019年、メルコスールはレバノンと自由貿易協定に向けた交渉を開始した。2025年10月、カナダとの交渉が本格的に再開された。

2022年7月20日、メルコスールはシンガポールと商業協定の交渉を終了して2023年12月には調印を済ませ、本協定はメルコスールが東南アジア国家と締結した初の協定となった。2025年9月19日、国会はメルスコール・シンガポール間の貿易協定を承認する法律第20,428号を可決した。本報告書日現在、この協定を発効させるウルグアイの批准書の寄託には至っていない。

メルコスールと米国は、2004年に交渉を中断していたが、1991年の「フォー・プラス・ワン」協定に基づく半球規模の米州自由貿易協定(FTAA)に関連する交渉の再開を模索した。同交渉により両者間の重大な相違が明らかになっており、当初意図されていたような合意に達する保証はない。

第三国との交渉を進めるために、メルコスール加盟国間で、政府調達（2017年）、貿易円滑化（2019年）、地理的表示（2019年）および電子商取引（2021年）の分野に関する協定が締結された。

メルコスール加盟国間の著しい貿易不均衡は、様々な要因のため経時的に拡大した。これらの不均衡のため、国家経済の収斂という明示の目標について結果が出ない加盟国の間での協議および交渉が急がれた。アルゼンチンにおける経済・金融の混乱の再発およびその長期にわたる影響は、メルコスール内および非メルコスール諸国との貿易、ならびに1991年アスンシオン条約に記載された目標、特に関税同盟のメルコスールによる時宜を得た実施に悪影響を与えた。また、これらが引き金となり、様々なセーフガード措置が採択され、加盟国が望むマクロ経済の調整および安定化に向けたメルコスールへの権能付与は期限を設けずに先延ばしにされた。

ウルグアイは、アスンシオン条約で企図された長期的な目標を引き続き支持する一方、短期および中期的にはウルグアイ製品がより広範囲のグローバル輸出市場を最大限に利用するための施策を推進している。

2022年12月1日、ウルグアイは環太平洋パートナーシップに関する包括的および先進的な協定（「CPTPP」）への加入申請を正式に提出した。CPTPPは、オーストラリア、ブルネイ・ダルサラーム国、カナダ、チリ、日本、マレーシア、メキシコ、ペルー、ニュージーランド、シンガポールおよびベトナムの間で締結された自由貿易協定（FTA）である。現在、アジア太平洋地域は世界をリードする経済成長地域であり、CPTPPも透明性や開かれた市場に関する国際的なベスト・プラクティスに適合し

た規律を備えている。2025年11月、ウルグアイはCPTPPの全加盟国から加盟に異議が出されなかった旨の通知を受け、正式加盟への前提条件が整った。

ウルグアイは、以下を含む貿易および投資に関連する二国間協定を締結している。

調印年	発効年	国 / 経済地域	協定内容
2003年	2004年	メキシコ合衆国	自由貿易協定
2004年	2007年	イラン	二国間貿易枠組み協定
2005年	2006年	アメリカ合衆国	二国間投資促進協定
2007年	2007年	アメリカ合衆国	貿易投資枠組み協定
2008年	2011年	アメリカ合衆国	科学技術協力協定
2008年	-	インド	二国間投資協定
2008年	2009年	ベネズエラ	経済協力協定
2009年	2011年	韓国	二国間投資協定
2009年	2012年	チリ	公的調達協定
2009年	2012年	ベトナム	二国間投資協定
2009年	2012年	チェコ共和国	二国間投資協定
2010年	2012年	チリ	二国間投資協定
2015年	2017年	日本	二国間投資協定
2016年	2018年	チリ	自由貿易協定
2018年	2021年	アラブ首長国連邦	二国間投資協定
2019年	2022年	オーストラリア	二国間投資協定
2022年	-	トルコ	二国間投資促進協定
2025年	-	サウジアラビア	二国間投資協定
2025年	-	カタール	二国間投資協定

2017年以降、ウルグアイは、アジア、ヨーロッパおよびアフリカの70近くの国と国際機関のインフラ開発および投資を伴う、中国により採択された世界的な開発戦略である一帯一路（「BRI」）に基づき中国と二国間協定を締結した。2019年、ウルグアイと中国国家発展改革委員会の代表者が会合を開き、BRIに基づくプロジェクトについて協議した。2021年9月には、中国とウルグアイの自由貿易協定（「FTA」）の実現可能性に関する共同調査の作業が開始され、（政府見解によれば、当該FTAの交渉を進めるにあたり良好な成果を得て）2022年7月13日に作業を終了した。

2023年の終盤にウルグアイの大統領が中国に外遊した際、二国間関係を戦略的パートナーシップから包括的戦略的パートナーシップに格上げすることで両国が合意した。このとき20を超える協定が両国間で締結された。さらに両国は、自由貿易連合の設置を進め、メルコスールと中国の自由貿易に関して対話を深めるという約束を再確認した。

最終的に、2024年12月にウルグアイと中国は1997年に発効した投資促進・保護協定の更新に合意し、最近のトレンドを踏まえた協定文言の現代化のための二国間交渉を開始した。

2022年6月9日、ウルグアイとブラジルの外相は、自由貿易地域で生産される産品の一部の域内貿易に係る税金総額の即時還付措置に関する議定書に署名した。

2024年以降、政府は二国間投資協定についてインドと交渉している。

2025年3月、ウルグアイ政府とカナダ政府は、1999年に発効した二国間投資協定（「FIPA」）の現代化に向けて交渉を開始することに合意した。

2025年9月、ウルグアイとペルーは、メルコスール・ペルー間の経済補完協定（ACE第58号）の枠組み内における二国間関係の一層の高度化および強化に向けて交渉を開始した。この交渉の目標は、(i) 合意した原産地要件を満たさない産品の市場での取扱いの容認、ならびに (ii) ACE第58号の対象外分野（投資、サービス貿易および貿易推進措置など）における二国間協力の拡大である。

環境、社会およびガバナンス

ウルグアイは、環境を保全し社会福祉（ソーシャル・ウェルビーイング）を向上させつつ経済成長を達成するという目標を掲げ、持続可能な開発を追求している。環境の観点から、ウルグアイはこれまで、クリーンエネルギーへの転換、自然資本の保全、温室効果ガスの排出低減、経済の気候耐性の向上を重視してきた。ウルグアイの環境への取組み（すなわち過去30年間にわたるエネルギー生成および畜産経営の両面での炭素強度の削減、ならびに生物多様性および自然生態系の保護）、ならびに貧困の撲滅、ジェンダー間の平等、社会保障および制度的安定に関する指標の健全さを主な理由として、ウルグアイは環境・社会・ガバナンス（「ESG」）について新興市場国の中で高い評価を受けている。

(a) 環境に関する事項

温室効果ガスの排出

ウルグアイは1990年代以降、経済成長と炭素排出の連関を断って経済における温室効果ガス（「GHG」）の排出強度を低減するという国家政策を実施してきた。世界経済フォーラムによれば、現在ウルグアイはサステナブルな発電における優良国のひとつである。牛肉生産などの他の主要な経済分野では、官民の精力的な投資や技術変革を取り入れた公共政策により、GDP比でのGHG排出強度は低減している。

強靱かつ低炭素という持続可能開発モデルの実施に貢献するため、ウルグアイは、非常に意欲的な早期的取組みを展開し、また発電用再生可能資源の拡充および分散によりエネルギーマトリックスを変容させた。2025年に、総発電量の約98%が再生可能資源（約14%がバイオマス、46%が水力、34%が風力エネルギー、4%が太陽光エネルギー）に由来し、残りの2%が化石資源に由来した。

政府は、投資促進制度に基づき、林業や再生可能エネルギーのプロジェクトなどへの低炭素・炭素回収型生産投資に税制上の優遇措置を与えることで、国のGHG排出の削減に貢献してきた。同様に、肉牛、乳牛および稲作の部門においては、パリ協定に基づく国際的な約束（コミットメント）を進めるための公共政策により精力的な投資および技術変革を呼び込み、これにより生産性の向上および食肉1キロ当たりのGHG排出量の低減が可能となった。

森林および土地の活用

自然生態系の保護（特に森林破壊の防止）は、共和国の環境戦略において重要な位置を占める。ウルグアイは2012年から2021年まで、天然林の森林破壊の正味ゼロを実現してきた。また、ウルグアイの森林におけるバイオマスの炭素蓄積量も長年にわたり維持されており、森林破壊による二酸化炭素排出に近年歯止めをかけている。さらに、天然林の保全は水資源の保護や環境破壊の抑制にも貢献し

ている。これらは主に、天然林の伐採を禁ずる規制や、天然林登録地域に係る免税措置の成果である。ウルグアイは長い年月をかけて、森林保全に必要な規範を整備する法律や規制を整備している。

森林登録制度は引き続きウルグアイの天然林保護政策の要の1つである。森林総局（Dirección General Forestal、「DGF」）は2025年中に102件の新規森林登録を行った。提出された管理計画は過去最多の130件であり、これは土地所有者による取組みの高まりを示唆するものである。

過去4年にわたり政府は、天然林の管理・保全を促進するためにインセンティブや処罰の規制枠組みを強化し、併せて監視、再生、データの透明化および情報発信に対する投資を継続してきた。2023年から2024年にかけて、生態系の保全や安定化への貢献を継続してもらえよう、所有地に天然林を擁する家族経営農家への免税適用条件が改定された。

DGFは2025年に監視・執行体制を強化し、衛星からの警報受信や市民からの通報をきっかけとする60件の調査を含めて180件の調査を実施した（2024年は141件）。他にも様々なチャンネルを通じた55件の被害相談が寄せられ、年間の件数として過去最多を記録した。調査の結果、62件の違法行為が確認され、その被害は441ヘクタールの天然林に及んだ。計画の承認を条件に選択的な伐採またはフェンス設置や健全な森林管理を目的とする伐採など一定の人為的介入が認められている中で、2025年中に何らかの人為的介入が行われた天然林は地図上の総面積の0.09パーセント（約803ヘクタール）にすぎなかった。自然再生プロセスの進行状況を念頭に、この極小な介入比率は天然林被覆範囲に大きな消失が生じていないことを示す。

ソブリン・サステナブル・ファイナンス

2022年9月、ウルグアイは、ソブリン・サステナビリティ・リンク債フレームワーク（当該債券を「SSLB」および当該フレームワークを「SSLBフレームワーク」）を公表した。SSLBフレームワークは、持続可能な最良の慣行に合わせて策定され、格付および分析を行う独立企業により好意的に評価されている。当該企業はウルグアイに提出した報告書の中で、SSLBフレームワークは、2020年6月に国際資本市場協会が発行したサステナビリティ・リンク債原則に沿ったものであると述べている。その後、2022年10月にウルグアイは、15億米ドルのサステナビリティ・リンク債（2034年償還、利率5.750%）を発行した。SSLBは、ウルグアイのパリ協定に基づくコミットメントに沿って、金利のステップアップ/ステップダウン方式を通じ、その財務上の特性を気候および自然保護における業績目標の達成または未達に直接連動させる。特に2025年までにウルグアイの第一次国別決定貢献（「NDC」）目標が達成されなかった場合、SSLBの名目金利はサステナビリティ業績目標（「SPT」）ごとに15ベース・ポイント引き上げられ、2025年までに同国のNDC目標が達成された場合には、SSLBの名目金利はSPTごとに15ベース・ポイント引き下げられる。ウルグアイは、この対称的な価格構造を利用することで、そのサステナビリティの取組みに国家財政戦略を合致させる。2024年4月、ウルグアイは7億米ドルの追加枠を設けてSSLBの発行を滞りなく再開した。金融およびサステナビリティ連動に関するストラクチャーは当初のまま維持された。

ウルグアイのSSLBフレームワークは、ウルグアイのサステナビリティ戦略および方針の優先事項を記載し、2つの重要業績評価指標（「KPI」）に対する目標を定めている。2つのKPIとは、(i) GHG（温室効果ガス）排出原単位（実質GDP単位当たりの二酸化炭素換算値（「CO2eq」）で表示される。）に関するKPI-1、および(ii) ウルグアイの天然林区域の保全に関するKPI-2である。各KPIには、一定の日までに達成しなければならない項目を含むSPTが設定されている。KPI-1のSPTは、(i) GHG総排出量（実質GDP単位当たりのCO2eqで表示される。）を2025年（「観測年」）までに1990年比で少なくとも50%削減すること（「SPT-1.1」）および(ii) GHG総排出量（実質GDP単位当たりの二酸化炭素換算値で表示される。）を観測年までに1990年比で52%超削減すること（「SPT-1.2」）の2つの項目で構成される。KPI-2のSPTは、(i) ウルグアイの領域を対象とする天然林区域（「天然林区域」）を観測年までに2012年比で少なくとも100%維持すること（「SPT-2.1」）および(ii) 天然林区域を観測年までに2012年比で3%超増加させること（「SPT-2.2」）の2つの項目で構成される。

SPTは、パリ協定に基づくウルグアイのNDCに整合するものである。さらに、KPI-1の業績を算出するために使用する手法は、国際連合に対してNDC進捗データを報告するためにウルグアイが採用する手法と合致する。KPI-1は、3つの主要GHG（二酸化炭素、メタンおよび一酸化二窒素）とウルグアイの2017年NDCで定められた各GHGを排出する主なセクターを集約したものである。GHG総排出量の進展を測定するためのデータは、ウルグアイの国家気候変動対応システム（「SNRCC」）の枠組みにおける国家温室効果ガス吸排出量（インベントリ）（「NGHGI」）の予測、監視および報告をも担当するワーキンググループ（「NGHGIワーキンググループ」）により生成される。NGHGIワーキンググループは、気候変動に関する政府間パネル（「IPCC」）の2006年ガイドライン（「2006年IPCCガイドライン」）またはパリ協定の締約国会議で合意された当該ガイドラインの後続版もしくは改善版、および当該ガイドラインに整合するウルグアイが開発した手法に従い、ウルグアイのGHG総排出量の予測を行う。生成されたデータに基づき、NGHGIワーキンググループは、毎年報告書を作成する（「年次排出量報告書」）。

KPI-2のデータについては、ウルグアイの農牧漁業省の森林総局（「GFD」）が収集し、2021年、2025年、2029年および2033年の各年に対応する、ウルグアイの天然林区域の衛星画像の解析を実施する。当該解析は、2006年IPCCガイドラインならびに土地利用、土地利用変化および林業の優れた慣行

に関してIPCCが2003年に公表したガイドライン（「2003年IPCCグッドプラクティス・ガイドライン」）に概説される手法に従い、リモートセンシング技術を用いて実施される。衛星画像の解析が実施されない年については、GFDが天然林区域の促進および保全のための規範的枠組みにおける行動、方針、規制および/または変更に関する中間報告を行う。生成されたデータおよび中間報告に基づいて、GFDは毎年報告書を作成する（「天然林区域報告書」）。

年次排出量報告書および天然林区域報告書の作成に伴い、ウルグアイの国家気候変動対応システムの枠組みにおけるプログラミング、モニタリング、報告および検証を行うグループ（「pMRVワーキンググループ」）は、それぞれ該当する年につき、(i) 年次排出量報告書の情報およびBCU（ウルグアイ中央銀行）が公表する国家収支データに基づき経済財務省が提供する実質GDPデータを使用し、それを1990年までの実質GDP単位当たりのGHG総排出量と比較することにより、KPI-1を算出し、(ii) 直近の天然林区域報告書の情報を使用し、それを2012年現在における849,960ヘクタールの天然林区域と比較することにより、KPI-2を算出し、その後当該算出を含めた報告書を作成する（「KPI報告書」）。

加えて、年次排出量報告書、天然林区域報告書およびKPI報告書を作成するための手法は、ウルグアイが提出する情報に基づき国際連合開発計画（「UNDP」）により検証される。UNDPは、SSLBフレームワークに従って発行された債券の条件に対して、そのレビューが及ぼし得る影響によって生じるまたはそれに関連する責任を負わない。

ウルグアイは、SSLBフレームワークに従い、直近のKPI報告書に含まれる情報の概要を記載した報告書（「SSLB年次報告書」）を、各年の5月31日までに経済財務省のウェブサイト上で公表する。当該報告書は、関係省庁合同ワーキンググループ（「SSLBワーキンググループ」）により作成される。各SSLB年次報告書には、とりわけ、公表される年の前々年のKPIの動きを導いた主な要因に関する定性的および/または定量的な説明が含まれる（すなわち、観測年終了時と報告日との間に約1年5か月のタイムラグが生じる。）。ただし、KPI-2については、GFDが2021年、2025年、2029年および2033年にウルグアイの天然林区域の衛星画像の解析を実施するため、当該KPIの進展が記載されるのは、それぞれ2023年、2027年、2031年および2035年の5月31日までに公表されるSSLB年次報告書に限定される。

外部の検証結果は、報告対象年の翌々年の5月31日頃にUNDPが公表する年次報告書（「外部検証報告書」）に含まれる（すなわち、観測年終了時と報告日との間に約1年5か月のタイムラグが生じる。）。上記と同様に、KPI-2の算出プロセスの検証結果が記載されるのは、それぞれ2023年、2027年、2031年および2035年の5月31日に公表される外部検証報告書に限定される。

観測年終了時から約1年5か月のタイムラグが生じるが、ウルグアイは、毎年外部で検証されたGHGデータを公表する意向であり、それによって、国際連合気候変動枠組条約（「UNFCCC」）の要件に基づき定められた、ウルグアイに適用される現行の報告プロセスおよび査読対象検証プロセスが強化される。UNFCCCは、ウルグアイ等の非附属書I国に対して隔年の報告を義務付けており、概して観測年終了時と最終報告・検証データが入手可能となる時点との間に合計で3.5年のタイムラグが生じる。

SSLBフレームワークに従って発行された債券の法的文書において、ウルグアイは、サステナビリティ業績目標に含まれる事象の達成状況（超過達成、達成もしくは未達成）に応じた、または報告・検証義務を履行できない場合における偶発的な金銭的措置（利率の変更など）を規定する。ウルグアイは、重要業績評価指標に対するその達成度および関連する検証結果について、経済財務省のウェブサイト上で公表していく予定である。

2023年5月31日、ウルグアイは、2022年10月に発行したSSLBに含まれる2つのKPIの最新の進展をまとめたSSLB年次報告書（UNDPによる外部検証済み）を、経済財務省のウェブサイト上で公表した。SSLB年次報告書は、投資家その他のステークホルダーがウルグアイのSPTに対する進捗を追跡し、その達成度を監視し、世界的な気候変動への取組みにおけるウルグアイの貢献を評価することができるよ

うに、詳細な定量的および定性的情報を提供する。ウルグアイは、2024年5月31日、2025年5月30日および2026年5月29日にそれぞれ第二次、第三次および第四次のSSLB年次報告書を経済財務省のウェブサイト上で公表した。

第4次SSLB年次報告書によれば、ウルグアイは、2024年までに1990年比で実質GDP単位当たりのGHG総排出量を48%削減した。KPI-1は2023年比で2パーセント・ポイント改善し、これは主に(i)2024年の温室効果ガス(GHG)総排出量の0.9%の削減(2023年比)、および(ii)同期間の実質GDPの3.3%の成長による複合的な効果によりもたらされた。2024年のGHG総排出量の削減の主因は、電力マトリックスにおける再生可能エネルギー比率の向上に伴う発電関連の二酸化炭素(「CO₂」)排出量の減少、および農産で使用する合成窒素肥料に関連する亜酸化窒素(「N₂O」)の排出量の減少であり、これらは2024年の製造および建設部門における化石燃料消費の増加に伴う排出量の増加を相殺した。実質GDPの増加はさらに、排出原単位の前年比値の改善にも寄与した。これらの結果、2024年現在、KPI-1は2025年に関するSPT 1.1の設定を2%下回る水準で維持された。

KPI-2の次回値(2025年現在のデータによる。)の報告予定は2027年5月であるが、過去2年間にウルグアイで実施された天然林の保全・再生推進活動の更新情報は第3次SSLB年次報告書で提供されている。それが示すように、土地の利用状態の変化、気候の可変性および侵略的外来種によるプレッシャーが高まる中で、ウルグアイは天然林の生態系の保全および持続可能な管理を確保するため、引き続き制度的な枠組みを強化して効果的な対策を実施するよう努めている。

加えて、UNDPIは、2023年までのKPI-1の動向を評価する第3次外部検証報告書を公表した。外部検証報告書は、KPI-1の報告値が、2006年IPCCガイドラインに記載の手法およびガイダンスに準拠していると結論づけた。

2023年11月16日、世界銀行(「WB」)の理事会は、ウルグアイに対して新たに3億5,000万米ドルの開発政策融資(「DPL」)を承認した。このサステナビリティ連動型ソブリン融資(「SSLL」)には画期的な金利逡減条項(1年あたりの引下げ幅は最大100ベース・ポイント)が含まれ、ウルグアイが畜産によるメタン排出強度をパリ協定上の意欲的なコミットメントを超えて削減した場合に同条項が適用される。目標未達であっても金銭的な不利益が課されることはない。

このSSLLには、KPIとしてウルグアイの牛肉生産のメタン排出強度削減率が組み込まれている。畜産がウルグアイの経済基盤に不可欠であることに照らし、本質的かつウルグアイのサステナビリティ戦略と整合度の高いKPIが選ばれた。特にウルグアイの最近の(過去100年で最も深刻な)干ばつによる逆境を考慮して、KPIは意欲的で達成の難しい目標設定となっている。また、経済全体での温室効果ガス総排出原単位の削減および天然林の保全も重視されており、これらはSSLBのKPIに追加性をもたらしている。

環境政策

ウルグアイのGHG排出や天然資源の良好な管理は、気候変動や生物多様性保全に関する国の公共政策、部門・県別の公共政策、さらに民間部門、学界および市民団体が推進する意識向上活動が収斂することで可能となったものである。

ウルグアイは、以下の協定および文書の承認により環境への取組みを実証している。

- ・国連気候変動枠組条約(UNFCCC)の第3回気候変動会議(パリ)で採択され、2000年11月23日付法律第17,279号により承認され2005年2月に発効した京都議定書(「京都議定書」)、および2018年7月13日付法律第19,640号で承認されたその2012年改正議定書(「ドーハ改正案」)。京都議定書は、人類の活動から生じ地球温暖化の原因となる6種のガス(二酸化炭素、メタン、一酸化二窒素、ハイドロフルオロカーボン、パーフルオロカーボンおよび六フッ化硫黄)の排出削

減を目標に掲げ、ドーハ改正案は、温室効果ガスの排出削減に係る2020年12月までのコミットメント期間を定めている。

- ・ UNFCCCの第21回締約国会議で気候変動に関して採択され、2016年10月17日付法律第19,439号により承認され2016年11月に発効したパリ協定（「パリ協定」）。パリ協定では、気候変動に対処し地球温暖化に歯止めをかけるための国際的な仕組みが策定されている。
- ・ 2017年、行政府は政令第310/017号により、国家気候変動政策（Política Nacional de Cambio Climático）を承認した。同政策が定める長期戦略フレームワークでは、気候変動の影響を緩和しこれに適応していくため、およびウルグアイがパリ協定に基づき負担する国際的義務を果たすために同国が採用を予定している改革について指針が示された。国家気候変動政策に基づき、ウルグアイはまた第一次国別決定貢献（Primera Contribución Determinada a Nivel Nacional）を公表し、これに基づきウルグアイは気候変動の緩和および天然資本の保全に向けたコミットメントを設定した。これには、特に無条件の約束として（i）2025年までに二酸化炭素、メタンおよび一酸化二窒素のGDP当たりの排出原単位を1990年比でそれぞれ24%、57%および48%削減すること、ならびに（ii）（a）2012年の天然林面積（849,960ヘクタール）、（b）2015年の植林経営実施地の実勢面積（763,070ヘクタール）、および（c）2012年の日除け・遮蔽目的の植林地面積（77,790ヘクタール）を100%維持することが含まれる。
- ・ 2022年、ウルグアイは第二次国別決定貢献（Segunda Contribución Determinada a Nivel Nacional）を公表し、これに基づきウルグアイは気候変動の緩和に向けたコミットメントを設定した。これには、特に無条件の約束として、（i）2030年までに二酸化炭素、メタンおよび一酸化二窒素の排出量をそれぞれ9,267ギガグラム、818ギガグラムおよび32ギガグラム制限すること、（ii）2030年までに代替フロン消費量を2020-2022年の測定平均で10%削減すること、ならびに（iii）（a）2012年の天然林面積（849,960ヘクタール）、（b）2020年の植林経営実施地の実勢面積（1,053,693ヘクタール）、および（c）2018年の日除け・遮蔽目的の植林地面積（88,348ヘクタール）を100%維持することが含まれる。
- ・ 2024年、ウルグアイは第三次NDCを提出し、その中で第二次NDCのコミットメントを再確認しつつより野心的な目標を掲げ、主要温室効果ガスの各排出上限枠内で国民福祉を向上させるという開発路線を追求するためのウルグアイの課題をバランスよく設定した。ウルグアイの第三次NDCは、（i）2030年に向けた気候変動緩和目標（無条件および条件付き）、（ii）緩和目標や気候変動の影響への適応を実現するための条件および主な手段、（iii）気候変動の認識向上のための条件および主な手段、ならびに（iv）気候変動緩和目標に透明性を与え、理解を促し、進捗の把握を支援するための情報を設定している。
- ・ 2024年、ウルグアイは第一次隔年透明性報告書（「BTR」）を国際連合気候変動枠組条約（UNFCCC）に提出した。同報告書はパリ協定に基づき強化された透明性枠組み（「ETF」）の要素であり、その目的は気候行動および制度的支援に関する各国の報告の質の向上に置かれている。BTRには各国の温室効果ガス排出量インベントリ、国別決定貢献（NDC）・政策・対策の進捗、気候変動の影響および適応対策ならびに資金・技術・能力の構築支援に関する情報が含まれる。この提出は、共和国のパリ協定へのコミットメントや気候変動対策への継続的な取組みを改めて確認するものである。第一次透明性報告書はUNFCCCのガイドラインに準拠して作成され、パリ協定の強化された透明性枠組みの要件と完全に整合している。さらにBTRは、リスク、脆弱性、適応対策の優先度、戦略、計画、実施措置およびこれまでの達成状況など、気候変動のウルグアイへの影響に関する詳細な情報を提供している。

さらにウルグアイは、国連の持続可能な2030年開発目標アジェンダに着手に取り組んでいる。同アジェンダの実施支援にあたり、ウルグアイ政府は2021-2025年期中において、国連の持続可能な開発協力枠組みの4つの戦略原則を優先している。

- ・イノベーションを起し、雇用を生み出し、持続可能な開発を支援する経済。
- ・国土に根差し、国民に責任を負う効率的な政府。
- ・教育、社会的保護および高質な医療のすべての人への提供を支援する公共政策。
- ・人々の発展と権利を前進させる、誰も取り残さない社会。

持続可能な2030年開発目標アジェンダへの取組みの一環で、ウルグアイはすでに2017年、2018年、2021年および2022年の4度にわたり国連のハイレベル政治フォーラムに自発的国家レビューを提出している。これらの総合報告書では、アジェンダの対象である17の持続可能な開発目標に向けたウルグアイの進捗を示し、また各目標への進捗に寄与する規制枠組みや具体的な行動に関する詳細な情報を提供している。政府が最近提出した2022年の自発的国家レビューでは、質の高い教育の提供、ジェンダー格差の解消、海洋生物の保護、陸生生物の保護および保存、ならびに目標達成のための協力および提携に向けた大きな進展が列挙されている。

さらにウルグアイは、気候変動の防止や生態系の保護のための重要な制度改革およびプログラムを実施しており、最近のものには以下が含まれる。

- ・1987年、ウルグアイは1987年森林法（法律第15,939号）を制定した。同法により、きわめて限定的な法定状況を除いて天然林の伐採が禁止され、また国家森林登録簿が管理される。
- ・2007年、国会は再生可能燃料の基準を定める法律第18,195号を制定し、自動車用のガソリンおよびディーゼル燃料にバイオ燃料（エタノールやバイオディーゼル）を混合することを義務付けた。この立法により、ガソリンおよびディーゼル燃料の総消費量の5%以上にバイオ燃料を充当しなければならなくなった。化石燃料が拡大するバイオ燃料消費によって代替されるにつれ、二酸化炭素の排出が減少する。2021年、法律第18,195号が同年11月3日付法律第19,996号により改正され、バイオエタノールの法定混合率が8.5%に引き上げられ、一方でバイオディーゼルの混合義務は廃止された。これらの法改正は、発電用の再生可能資源の拡充および分散によりエネルギーマトリックスの第一次変容を図る2005-2030年期中の国家エネルギー政策の枠組み内で行われた。
- ・ウルグアイは、2009年5月20日付政令第238/009号により、気候変動に関する制度的枠組みである「国家気候変動対応システム（「SNRCC」）」を設定した。同制度は、政府の対応を調整し、利用可能な官民資源の効率的な活用を促し、持続可能な開発に適した条件を作ることによって、災害時に人、重要財産および環境を守ることを目指す。SNRCCに基づき、関連各省庁はその所管内で具体的な対応措置を定めて実施する。
- ・2010年、ウルグアイは、SNRCCを通じて国家気候変動対応計画を発表し、エネルギー、医療、産業およびサービス部門における農業生産および地上生態系の脆弱性アセスメントを設定した。
- ・2016年3月、住宅国土計画環境省は、森林破壊・荒廃因子放出物削減プログラム（Programa para la Reducción de Emisiones Causadas por la Deforestación y la Degradación Forestal）を設定した。同プログラムは、森林破壊を食い止め天然林の質と一体性を保護するために考案されたインセンティブを通じて気候変動を緩和していくことを目標とする。同プログラムは、保水力のある地域や畜産業・農業生産地域を優先に、天然林の類廃の原因を特定してその影響を緩和するための行動計画を策定している。さらに2017年、同プログラムに基づき、温室効果ガス抑制措置の監視・報告・検証体制およびかかる措置の構想が策定された。

- ・2016年7月、ウルグアイは、国連生物多様性条約に基づく共和国のコミットメントを実行するため、2016-2020年生物多様性国家戦略（「生物多様性戦略」）を公表した。生物多様性戦略は、生物多様性の保全および持続可能な活用のための国家政策を定め、これには適応対策や保護地域の保全計画も含まれる。
- ・2017年11月、ウルグアイは、官民の代表者、市民・社会団体の関係者および科学技術の専門家など300人以上の参与のもとに政府が策定した2050年への長期戦略的枠組みである国家気候変動政策（「NCCP」）を承認した。NCCPは、気候変動や気候変動に関する課題に対処するためにウルグアイが実施するトランスフォーメーションの指針として設計された。NCCPはまた、パリ協定に基づきウルグアイが負担する義務にも対処する。NCCPは、国の持続可能な発展へのグローバル目線での寄与を主たる目的に据える。NCCPは中でも、(i) 気候変動や気候変動への高い適応力を備えたより脆弱性が低くより強靱な社会の確立を目指し、また (ii) 知見やイノベーションを取り入れた環境・社会・経済的に持続可能な生産過程およびサービスに基づく経済の低炭素化を促進する。
- ・2017年11月、ウルグアイは、パリ協定に基づきUNFCCCに第一次NDCを提出した。NDCは、NCCPの実施手段であり、SNRCCに基づき作成された。ウルグアイの第一次NDCは、(i) 2025年に向けた気候変動緩和目標（無条件および条件付き）、(ii) 緩和目標や気候変動の影響への適応を実現するための条件および主な手段、(iii) 気候変動の認識向上のための条件および主な手段、ならびに (iv) 気候変動緩和目標に透明性を与え、理解を促し、進捗の把握を支援するための情報を設定している。
- ・2018年3月、ウルグアイは、天然林区域の保全と育成を目的とする2018-2030年天然林国家戦略を策定した。
- ・2018年8月、ビニール袋の使用から生じる環境への影響を防止および軽減するための2018年8月17日付法律第19,655号が国会で成立し、これにはビニール袋（堆肥化や生物分解ができないもの）の使用の自粛、再利用またはリサイクル、ならびに製造、輸入、配布、販売および受渡しの禁止に向けた措置が盛り込まれている。
- ・2018年10月、全国の公共バスサービスにつき、効率的で持続可能なテクノロジーの活用に向けた移行支援の補助金プログラムを実施する2018年10月15日付法律第19,670号が国会で成立し、これにより7年間でディーゼルエンジンの現行バス車両のうち4%を目途に電気エンジンのバス車両に入れ替えていく。同法は国家エネルギー効率化計画の一端であり、また自家用車やタクシー車両における電力サービス利用を促進するその他の一連の財政的インセンティブを補完するものである。
- ・物理的気候リスクに関して相当に脆弱な国であるウルグアイにとって、気候変動は重要な課題である。ウルグアイは、農業部門のための国家気候変動適応計画（Plan Nacional de Adaptación a la Variabilidad y el Cambio Climático para el Sector Agropecuario）、沿岸地域のための国家気候変動適応計画（Plan Nacional de Adaptación para la Zona Costera）、ならびに都市・インフラ施設のための国家適応計画（Plan Nacional de Adaptación en Ciudades e Infraestructuras）など、気候変動に適応してその影響を緩和していくための一連の国家計画を推進している。
- ・2020年7月、政府は環境省（旧住宅土地整備環境省）を設置し、旧住宅土地整備環境省の権限を同省に付与した。国家の環境保護政策の策定、実施、監督および評価は環境省に委ねられた。

- ・2020年10月、経済財務省は、気候変動対策に取り組む財務大臣連合に参加した。これを受けて、ウルグアイの2020年度-2024年度予算法には、同連合により採択された原則（「ヘルシンキ原則」と称される。）が明記された。
- ・2020年11月、中央銀行は、約40の中央銀行、監督機関および国際金融機関で形成される気候変動リスク等に係る金融当局ネットワーク（「NGFS」）に加盟した。NGFSは、パリ協定の目標を達成するために必要なグローバルな対応を強化することを主たる目的に据える。またNGFSは、環境と調和した持続可能な開発を実現するためにリスクを管理し、グリーン投資および低炭素投資の資金を集積するという金融制度の役割の強化も目指している。
- ・2021年5月、環境省および農牧漁業省は、ウルグアイの畜産が環境に与える影響（環境フットプリント）について共同の報告書を作成する意向を表明し、これを国のロードマップとして、環境に配慮する食肉生産国としてのウルグアイの地位を確立していく。同月、行政府は、人の健康や生態系へのリスク低減に向けた大気質目標の設定や最大排出限度の設定を含む、大気汚染防止のための規制を承認した。
- ・2021年9月、中央銀行は、管理下に置く準備資産の一部をサステナブル・プロジェクト投資に割り当てることを決定した。当該資産はとりわけ、国際決済銀行（BIS）が管理する投資ファンド（再生可能エネルギー生成やエネルギー効率化などの環境プロジェクトに融資やリファイナンスを提供するための債券を中心に構成される。）に投資される。同ファンドへの投資は他の適格資産との相関性が低く、金利リスクが中庸で、また信用リスク全般が比較的低いことから、中央銀行のポートフォリオに分散効果をもたらす。
- ・2021年11月から2022年11月まで、ウルグアイは初めてIMFおよび世界銀行グループの開発委員会（「本開発委員会」）の委員長を務めた。本開発委員会は、開発問題に関する省レベルの政府間合意形成のためのフォーラムである。本開発委員会は、世界銀行およびIMFの総務会に対し、重要な開発問題や開発途上国の経済発展を進めるために必要な財源について助言することを任務とする。ウルグアイの重点アジェンダは、新興市場におけるサステナブルな政策決定に対して見返りを与えるため好条件の金融インセンティブや金融イノベーションを活用し、もって低炭素なグローバル経済への移行を奨励することである。この理念を展開するため、ウルグアイは、各国がパリ協定の気候目標の達成に成功した場合に、その成功を国際金融機関からの借入コストに反映させることを提案した。この提案に基づき、コミットメントに沿って行動し優れた環境成果を実証する国については金利が引き下げられる。
- ・2021年11月、ウルグアイはまた、COP26において（1）グローバル・メタン・プレッジ（2030年までに2020年比でメタンのグローバル排出量を30%以上削減することを目指す100か国以上が参加する共同取組み）、（2）自動車・バンの完全ゼロエミッション化加速宣言、および（3）森林と土地利用に関するグラスゴー・リーダー宣言という3つのイニシアチブに参加した。
- ・2021年12月、政府は長期気候変動戦略（「LTSCC」）を発表し、2050年までの二酸化炭素排出中立化の達成をコミットメントとして掲げた。LTSCCは、第二次NDCの策定指針となるものであり、国家気候変動対策制度の調整会議で作成され、国家気候変動政策および第一次NDCを踏襲している。
- ・2021年12月、中央銀行および経済財務省は共同で、官民組織の対話と調整の場としてサステナブル・ファイナンス協議会を発足させた。そこでは、公正で低炭素で気候変動に対して強靱な経済への移行に沿った金融制度の展開という目標のもと、戦略やコミットメントが決定される。
- ・2022年1月より前は、法律第19,996号により、二酸化炭素を排出する燃料については燃料販売課税方式が採られ、国内特別目的税（IMESI）が課されていた。2022年1月1日からは、IMESIの一部に代えて、ガソリンの燃焼により排出される二酸化炭素量に対する課税（ガソリン1リットル

当たりの排出量を基準とする別個の税)が導入されている。行政府は、産業エネルギー鉱山省から経済財務省に毎年提供される(二酸化炭素排出量に関する)情報および最新のCPIに基づいて、ガソリン1リットルあたりの税額を1年毎に決定する。

- ・2022年5月、ウルグアイは、再生可能エネルギー・イノベーション・ファンド(REIF)を設定した。このプログラムは、産業・運輸部門の強化やウルグアイで発電された再生可能電力の利用につながるインフラおよび技術の開発・展開に向けて、民間部門や金融機関から投資を呼び込むことを目的とする。
- ・2022年6月、産業エネルギー鉱山省は、グリーン水素およびその派生物のウルグアイでの実装・展開に向けたロードマップ(「H2U」)を発表し、2040年までを3期に分けて計画を策定した。2022-2024年の第1期は国内市場の開発、産業の進展に沿った規制の施行、および初期試行プロジェクトの精緻化のための研究に重点を置く。これに続く2025-2029年期は、国内市場の整備、輸出可能な規模でのプロジェクト運用の確立、支援インフラの構築および投資の誘致を目指す。最終期となる2030-2040年期は、国内市場の強化、海外での生産機会の開拓および水素バリューチェーンの拡大を目指す。H2Uは政府の持続可能プログラムの中でも優先度の高い施策であり、第二次エネルギー転換の柱の一角を占める。
- ・2022年10月、ウルグアイは、ソブリン・サステナビリティ・リンク債(SSLB)フレームワークに基づくSSLBを初めて発行した。SSLBは、国の資本コストをパリ協定の気候目標および自然関連目標の達成に連動させるものであり、その詳細はSSLBフレームワークに記述される。「ソブリン・サステナブル・ファイナンス」を参照のこと。
- ・2022年12月、ウルグアイは、パリ協定に基づきUNFCCCに第二次NDCを提出した。NDCは、NCCPの実施手段であり、SNRCCに基づき策定された。ウルグアイの第二次NDCは、(i) 2030年に向けた気候変動緩和目標(無条件および条件付き)、(ii) 緩和目標や気候変動の影響への適応を実現するための条件および主な手段、(iii) 気候変動への認識向上のための条件および主な手段、ならびに(iv) 気候変動緩和目標に透明性を与え、理解を促し、進捗の把握を支援するための情報を設定している。
- ・2022年12月、国際的な気候アジェンダにおいて掲げられたコミットメントに従い、ウルグアイは気候変動行動国家戦略(Estrategia Nacional de Acción para el Cambio Climático、または「ENACE」)を発表し、気候変動に関する教育、訓練、啓発、市民参加および一般情報公開に関する短期、中期および長期的な目標や基準を策定した。
- ・また2022年12月、ウルグアイはスイスと協定を締結して、国内・国外の両方面の規制およびコミットメントに沿った法的枠組みを整備し、これをパリ協定の要件達成に向けた仕組みとして機能させていくことを目指す。
- ・2023年3月、ウルグアイはドイツとエネルギー協定を締結して、両国間の技術協力と知識の共有のための枠組みを定めた。この協定は、再生可能エネルギー源および代替燃料分野のイニシアチブを共同で開発することを主な目的とする。
- ・2023年9月、ウルグアイは、食品ロス・廃棄の防止・削減国家戦略を施行した。同戦略は、食品ロスおよび食品廃棄への対策に関する国や地域の取組みに着目し、その解決に向けて同分野の関係者間の協力を促すために策定された。同戦略は、国内の食品ロス・廃棄の防止、削減および管理強化に向けた計画の綱領として機能する。
- ・さらに2023年9月、フム湿地諸島(Humedales e Islas del Hum)が国立公園に指定され、国定保護区域に編入された。この追加編入により国内の保護区域は18となり、その総面積は国土の1.06%に相当する30万ヘクタール超となった。

- ・2023年10月、ウルグアイは、環境省を媒介機関として、ラテンアメリカ環境管理・保全ネットワーク（環境の監視および規制を担う公的機関で構成される組織、「レドラフィカ（Redlatica）」）の会員となった。
- ・2023年11月、世界銀行はウルグアイに対する総額3億5,000万米ドルの開発政策融資を承認した。この融資にはサステナビリティに連動した仕組みが設けられており、特にウルグアイが畜産部門のメタン排出強度の削減に関するパリ協定上のコミットメントを超過達成した場合に低減金利（1年あたりの引下げ幅は最大100ベース・ポイント）が適用される旨が定められている。
- ・2023年11月、サステナブル・ファイナンス協議会の枠組み内で、経済財務省とウルグアイ中央銀行（BCU）は、国のグリーンファイナンス・タクソノミの策定プロセスに着手した。
- ・2023年12月、ウルグアイは第六次国別報告書を公表した。これは、気候変動の課題に対する各国の取組態勢を評価および公表するためにUNFCCC加盟国が定期的に提出する評価報告書である。第六次国別報告書は2019年11月から2023年10月までの期間を対象とし、1990年から2020年までの温室効果ガスインベントリの時系列データを搭載している。
- ・2024年4月、政府は、4つの省が国際機関の協力を得て策定した循環型経済国家戦略を発表した。循環型経済国家戦略は、天然資源保護、投資誘致およびグリーン分野での雇用創出に関する政策の実施に向けて背景事情および優先順位を確認し、活動の道筋を提言している。
- ・2024年8月、ロボス島、関連小島および周辺冠水帯が国立公園に指定され、国定保護区域に編入された。この編入により、同地域は海洋エリアのみで保護区指定を受けた初例となり、国内の保護区域は19となった。
- ・2024年10月、経済財務省は環境省と共同でSigaアンビエンテ（SiGa Ambiente）プログラムを開始した。同プログラムは、企業向け国家保障制度（Sistema Nacional de Garantías Integradas、スペイン語による略称で「SiGa」）が提供する銀行信用保証の利用手数料を50%引き下げることにより、環境サステナブルな生産活動に寄与する投資の促進および誘致を目指すものである。この優遇措置は、廃棄物管理セクターで稼働する企業や環境サステナブルな生産活動の推進のための投資を行う企業など、適格投資先リストに挙げられる企業に対して適用される。
- ・2024年10月、政府は、EU森林破壊防止規則の要求に対応したプラットフォームを発表した。同プラットフォームは、牛肉生産およびEU規制の対象となるその他の製品（皮革、大豆および木材など）に特化されている。ウルグアイのトレーサビリティ、土地利用記録簿および森林地帯に対する20年にわたる投資は、森林破壊を伴わない（森林破壊フリーな）土地の監視および特定を可能としてきたが、同プログラムはその恩恵を享受するものである。
- ・2024年11月、気候・自然基金（Fondo para el Clima y la Naturaleza）を設定するための法案が国会に提出された。同基金は、海外の寄付やサステナビリティ連動ステップダウン（利率逓減型）ソブリン金融商品の利払い圧縮（見込み）で生じる資金を、温室効果ガス削減や自然保護に注力するプロジェクトに振り当てることを目的とする。
- ・2024年11月、セロ・アレキータおよびその周辺地域が国定保護区域に編入された。国定保護区域の保護下に置かれる指定地域は20となり、陸海両地域を含めた面積は現在国土の1.07%に相当する340,769ヘクタールとなっている。この数値は、隣接地域を含めれば383,550ヘクタールおよび国土の1.21%に増加する。
- ・2024年11月、行政府は、政令第292/2024号を発令して電気・電子廃棄物包括管理規則（Reglamento para la Gestión Integral de Residuos de Aparatos Eléctricos y Electrónicos）を承認した。同規則は、電気・電子廃棄物の産生および管理に伴う悪影響から環境を保護することを目的とする。

- ・2025年1月8日、AMBÁ（環境NGO）およびButler Conservation Inc.（自然保護財団）の各団体が、「ウルグアイ川の島・水路の自然保護（Islas y Canales Verdes del Río Uruguay）」プロジェクトの枠組みに従い3つの島を政府に寄贈した。
- ・2025年2月、ウルグアイは政令第042/025号により国家バイオ資材計画を正式に承認した。農牧漁業省により策定されたこの政策が目指すのは、生物由来製品の利用促進や国内経済における新分野の成長を通じた持続可能な農業の発展である。
- ・2025年3月、行政府は、元々2024年に策定された国家持続可能アーバン・モビリティ政策（Política Nacional de Movilidad Urbana Sostenible、「PMUS」）を整備する政令第50/025号を発令した。PMUSは、都市交通（アーバン・モビリティ）の社会・環境・経済的な観点および実施基盤の観点を踏まえた2050年までの構想を描いている。PMUSは、都市へのインクルーシブなアクセスの確保、環境負荷の最小化、健康で安全な街づくり、および多様で活気のある総合都市化という4つの目標を掲げている。
- ・2025年8月、行政府は、食品の寄附の促進を公益と位置付ける旨を宣言する法律第20,177号を規制化した政令第179/025号を発令した。この政令の施行により、共和国はフードロスや食品廃棄の削減の取組みにおいて戦略的な措置を講じ、商業基準から外れた食品の寄附を企業に奨励した。
- ・2025年8月、産業エネルギー鉱山省は国家エネルギーバランス報告書（Balance Energético Nacional）を公表し、その中で、ウルグアイのエネルギー主権や、脱炭素化を軸とする第二次エネルギー転換への取組みの必要性を強調した。国家エネルギーバランスの2024年の実績は、(i) エネルギー消費が2023年比で13.6%増加し、(ii) 総発電量の99%が再生可能エネルギー由来であった。本報告書日現在、世界エネルギー協議会によるトリレンマ指数（Trilemma Index）でウルグアイはラテンアメリカで第1位となり、全世界では第21位に入った。
- ・2025年10月、政府は政令第228/025号を発令し、これにより (i) いくつかの湿地に環境重点指定を付与し、(ii) 当該湿地への排水、その干拓およびその他の類似行為を禁止し、(iii) 環境重点指定を受けていない湿地について個別的な措置を定め、(iv) 環境重点指定湿地登録台帳（Registro de Humedales de Importancia Ambiental）を創設した。
- ・2025年12月、2025年度 - 2029年度予算法（法律第20,446号、第608条から第612条）は、既存または将来のソブリン・サステナブル・ファイナンス商品の設定指標の達成を促す金融活動を目的とする気候・自然基金（Fondo para el Clima y la Naturaleza）の創設を定めた。
- ・2026年3月、政府は政令第56/026号を発令し、ファラポス湿地およびウルグアイ川諸島国立公園の自然保護区域を拡張した。この措置により、新たに島や水域を国家管轄下に編入し、マタリオ・ネグロ県に所在する保護区域の保護目標を強化した。

ウルグアイは、よりサステナブルな開発に向けて決意をもって歩みを進めている。当地の気象状況のため2021年に化石燃料発電が急増したものの、ウルグアイは大規模風力発電やその他の発電用クリーンエネルギーの生産において世界のリーダー格の地位を維持し続けている。ウルグアイの2025年の発電量の約38%は風力発電および太陽光発電で賄われた。ウルグアイはまた、電動モビリティの推進、グリーン水素生産の展開、ならびに水、風力およびバイオマスなどの豊富な再生可能エネルギーの活用により、脱炭素が困難なセクター（重輸送など）での二酸化炭素の排出削減を目指している。世界人口が増える中、食糧供給国のひとつとして、ウルグアイはメタンと亜酸化窒素の排出を削減して固有の草原生態系を保全しつつ、農業および畜産の生産を増やすという課題に取り組んでいく。

さらに政府は、引き続きグリーン水素の生産に向けた取組みも進めた。

- ・パイサンドゥ県議会は、パイサンドゥ・イーフューエル（HIF Paysandú e-Fuels、「HIFパイサンドゥ」）が自社施設（「HIF施設」）の建設を予定している土地について、用地区分変更を承認し

た。土地の用地区分変更の承認は環境影響評価プロセスの準備段階であり、この段階でHIFペイサンドゥが果たすべき多くの環境コミットメントが設定され、これには環境地役権の設定による保護区域の創設やHIF施設の環境マネジメント基準の遵守などが含まれる。事業構想は163ヘクタールの区域にわたり、自然保護区域に指定されたうえでHIFペイサンドゥにより国立保護区域制度の基準に基づき管理されることになり、推計で約60億米ドルの海外民間直接投資を誘致していく。HIF施設は年間70万トンの合成燃料を生成する予定である。HIFペイサンドゥによれば、かかる燃料精製により年間100万トンの二酸化炭素排出の削減が可能となる。2025年第4四半期中にHIF施設は環境立地適合性調査（Estudio de Viabilidad Ambiental de Ubicación）に合格し、すなわち本プロジェクトは指定の敷地において環境に不可逆的な悪影響を及ぼすことなく実施可能であると判断された。

(b) 社会に関する事項

ウルグアイは、ラテンアメリカの中でも、包摂や平等を重んじる社会、1人当たりの所得の高さ、格差・貧困水準の低さ、および皆無に等しい極貧層の少なさで際立っている。世界銀行のデータによれば、ウルグアイ人の60%以上が中流層であり、アメリカ大陸のどの国よりも中流層人口の比率が大きい。さらに、ウルグアイの包摂的社会政策として、65歳以上人口の90%をカバーする国民年金制度が挙げられる。

失業保険

失業保険はウルグアイでは歴史の長い制度であり、その原型は1919年までさかのぼることができる。1958年、ウルグアイは失業保険制度を創設して現行制度の基礎を作った。ウルグアイの失業保険制度は伝統的に（i）解雇、（ii）有期休職、および（iii）勤務減少という三類型（後者の二類型は雇用者の減産に伴うもの）に分けて、それぞれの状況に対応している。失業保険期間は、原則として解雇の場合は6か月、および休職の場合は4か月である。

社会保障銀行（Banco de Previsión Social）によれば、2025年12月31日現在、部分的失業保険制度の利用者を含む失業保険受給者数は、2024年12月31日現在の42,919人に対し、42,163人であった。

医療制度

共和国憲法は、政府が国民の健康に関するすべての事項について責任を負い、国民の身体的、社会的および道徳的な発達を奨励する旨を定める。同憲法は特に、政府に対して、医療費の支払能力を欠く者に無償の医療を提供することを義務付けている。

ウルグアイの医療は、民間企業が経営する私立病院、政府が運営する公立病院、および民間の医療保険制度（Seguros Integrales de Salud）という3つの主要体系で成り立っている。ウルグアイの公的医療制度は、国家保健サービス機構（Administración de los Servicios de Salud del Estado、または「ASSE」）と広く称され、低所得の患者に無償の医療サービスを提供している。公立病院の多くは専門臨床医を擁する大学によって運営されており、専門的な治療の提供が可能である。ASSEによる公的医療保険の受給者数は2024年12月から2025年12月までの平均で150万人であり、安定的に推移した。

民間医療機関に関しては、ウルグアイ人の多くは団体医療支援協会（Instituciones de Asistencia Médica Colectiva、または「IAMC」）からひとつを選択する。これは私立病院の会員制度のように機能するものであり、各人はIAMCを通じて私立病院のサービスを利用することができる。IAMCの制度

は、医療保険としてではなく、控除免責額も生涯上限額もない病院の会員プランに近い形で運営されている点で、他国の多くの医療制度と異なっている。

また、特定の組織（国防省下の国軍や内務省下の警察など）のための医療提供者も存在する。

公的医療制度と民間医療制度の共存により、ウルグアイの国民には多様な医療の選択肢および幅広いセーフティネットが提供され、医療ニーズと経済状態に照らして最適な制度の選択が可能となっている。

ウルグアイの医療制度は従事者が多く、薬も品揃え豊富で容易に入手できる。さらに、ウルグアイの医療制度は、外出が困難な人に対してモバイル医療サービスも提供している。

教育

ウルグアイの教育は、共和国憲法およびその他の法律で具体化される原則に立脚しており、かかる原則には思想の自由、政教分離、（一定の課程での）義務教育、および行政府との関係における自治が含まれる。国民は、初期教育課程から大学卒業まで無償で教育を受けることができる。

2023年1月1日以降、公教育制度は以下の課程に編成されている。

(1) 初期・初等教育：3歳から14歳の児童が対象。初期教育の4課程については出席義務が課される。総合初期教育計画（Educacion Basica Integrada、またはスペイン語による略称で「EBI」）が定める以下の3課程に分かれる。

- ・ 第1サイクル：3歳から7歳の児童が対象。第1サイクルは以下に分かれる。
 - 初期教育：3歳から5歳の児童が対象。
 - 初等教育の1・2学年：6歳から7歳の児童が対象。当課程の生徒は、一般的な一定範囲の算数および読み書きのスキルを学ぶ。
- ・ 第2サイクル：8歳から11歳の児童を対象とする必修課程で、初等教育の第3学年から第6学年が含まれる。
- ・ 第3サイクル：12歳から14歳の児童を対象とする必修課程で、中等学校の第7学年から第9学年が含まれる。当課程は、最初の2年は毎週39時間の時間割り、および3年目は毎週41時間の時間割りで構成される。

(2) 中等教育：15歳から17歳の児童を対象とする3年間の必修プログラムで、大学進学に向けて生徒を養成するプログラムと、ワークショップ活動を含む技術・職業教育の提供を目的とするプログラムを生徒が選択できる。

(3) 高等教育：学生は、教員養成機関または大学教育の受講を選択することができる。

- ・ 教員養成機関では、理論的かつ実践的なカリキュラムで3年から4年のプログラムが実施される。
- ・ 大学教育に関しては、ウルグアイにはウルグアイ共和国大学とウルグアイ科学技術大学の2校の公立大学がある。いずれの大学においても、中等教育を修了した自国学生および海外留学生に対して無償で教育が提供される。学位取得期間は4年から7年である。

また、ウルグアイは、農村地域の特性やニーズに応じて教育プログラムを調整している。読み書きができない、または初等教育を修了していない成人（15歳以上）に対しても授業が提供される。障がいのある生徒は特殊教育を受ける。

ウルグアイは2023年に教育制度を改革し、カリキュラムの枠組みならびに教育機関の計画およびプログラムについて能力ベースの改定を行った。その目的は、(i) 学生の脱落率や格差を減らし、(ii) 学生に新しいスキルや知識を与え、(iii) モチベーションを高める点にある。この改革は、大学教育全体を通じて学生が培うべき10の能力を基軸に教育を施すことを意図している。また、プロジェクト

型実習や問題解決などの新しい教育・評価手法が導入された。さらに、修学時間外の教育拠点や個別指導体制、企画のための研修や情報システムを通じた運営チームの専門職化、および大学レベルでの教職実習の実現を目指している。

2025年の初等教育の修了率は、2024年から2パーセンテージ・ポイント上昇して98.2%となった。

ジェンダー平等

2005年に政府は、ジェンダー政策の統括機関であり、公共政策のジェンダー的観点からの推進、企画、調整、精緻化および実施を所管する社会開発省の下部組織として、国家女性庁（スペイン語による略称で「INMUJERES」）を設置した。2019年12月19日、国会は法律第19,846号を制定し、すべての公的機関にジェンダー専門部署の設置を求めた。さらに2020年7月9日、国会は法律第19,889号を制定し、内務省のジェンダー国家政策局を設置した。

ウルグアイは、女性やフェミニストらによる社会福祉団体から多くの力を借りて、2030年に向けたジェンダー平等国家戦略を策定した。この2030年ジェンダー平等国家戦略は、ジェンダー平等分野の政府活動の中期的な指針となる総合的で一元的なロードマップを提示する。ジェンダー政策は国策であるという考えのもと、同戦略は2030年までに開かれるべきジェンダー平等の地平を描き、また公共政策の意思決定に働きかけるような意欲的な目標、政治制度指針および戦略指針の一式を検討している。2030年ジェンダー平等国家戦略は、持続可能な開発目標のための2030アジェンダを補完するものであり（いずれも予算企画庁（OPP）が取り組んでいる。）、これらは2050年国家開発戦略の策定においても考慮される。

2021年、政府は性暴力専門の2つの裁判所を設置し、また家庭内暴力事件の被害者と加害者を監視するための電子足輪の数を追加した。2021年2月2日、INMUJERESと住宅・国土計画省は、性暴力環境からの離脱を図る女性に対して住宅オプションを提供するための協力協定に署名した。

2022年1月、共和国は、ジェンダー平等および女性の社会的地位向上プログラム（Programa para la Igualdad de Género y el Empoderamiento de las Mujeres）に資金を供給するため、IDB（米州開発銀行）と4,100万米ドルのジェンダー目的ローン契約に署名した。さらに共和国はIDBと100万米ドルの返済不要の資金供与契約も交わし、その実施はINMUJERESを通じて社会開発省が担う。同プログラムは（i）成人女性、特に移民や人身売買被害者のための性暴力対策制度の対応能力の増強、（ii）INMUJERESの啓発活動の強化を通じた、ジェンダー平等や若年女性の性暴力被害防止の促進、ならびに（iii）性暴力情報の利用の向上を目的としている。

(c) ガバナンスに関する事項

ウルグアイはラテンアメリカの中で、および広く新興国市場において、政治的・制度的な安定の拠り所であり続けている。ウルグアイには、強固な民主主義制度および法の支配の尊重、法の安定性、司法の独立、高度な自由、腐敗の減殺、ならびに国際的な合意・規範への揺るぎない忠誠が備わっている。

腐敗の防止

国際的には、ウルグアイは1998年に米州腐敗防止条約を、および2006年に国連腐敗防止条約をそれぞれ批准している。

国内的には、ウルグアイは、汚職に対抗して市民参加と政府の透明性を高めるための法令を公布している。1998年12月23日付の贈賄防止法第17,060号が、政府調達や公的資金管理などの公務員活動に対する中心的な規制である。同法に従い、公務員は権力の行使において誠実に行動し、個人の利益よ

りも集団的ニーズの充足を優先させなければならない。また、透明性確保のため、すべての調達活動は適切に公表されなければならない。

資金洗浄（マネー・ロンダリング）の防止

ウルグアイはまた、中南米金融業務作業部会（南米、中米および北米の18か国で構成され地域拠点擁する政府間組織、または「GAFILAT」）にも加盟している。GAFILATは、各国の政策の継続的な改善および加盟国間の様々な協力体制の深化への取組みを通じて、マネーロンダリング、テロ資金供与および大量破壊兵器拡散資金供与を阻止しこれらに対抗していくために設置された。

テロ資金対策法

2019年5月15日、国会は、国連安全保障理事会決議に基づき、テロ資金供与の阻止、ならびにテロ活動、テロ資金供与および大量破壊兵器拡散に關与する者や団体への経済制裁の適用を目的とする法律第19,749号を制定した。

最近の動向

政治および外交

欧州連合とメルコスール

2026年5月1日、メルコスールと欧州連合の間で締結された暫定貿易協定（「ITA」）の暫定的な適用が開始された。

ITAは、2026年1月17日にアスンシオン（パラグアイ）で署名され、同年2月26日付の法律第20,462号に基づきウルグアイの国内法体系に組み込まれた。同協定は幅広い分野を網羅する包括的な協定であり、とりわけ財の貿易（市場アクセス、原産地規則、貿易円滑化、衛生・植物検疫措置、貿易の技術的障害および貿易救済措置）、サービス貿易および拠点設立、政府調達、知的財産、ならびに貿易と持続可能な開発などの定めが盛り込まれている。

さらに範囲を広げた連携協定（EMPA）においては、ITAで具体化される貿易および投資の柱に加え、政治対話、協力および部門間の幅広い連携を一体的な枠組みとしてまとめていく。

ウルグアイと英国

ウルグアイの経済財務省は、英国の外務・英連邦・開発省（FCDO）と覚書を締結した。同覚書は、国際協力や持続可能な開発に取り組む両国間において、経済・制度面での相互関心事項に関する戦略的協力を強化するための体系的な枠組みを整備するものである。

優先的協力分野は、(i) インフラおよび機関の整備、(ii) 航空宇宙部門、ならびに (iii) スタートアップ、研究機関および公的機関の協力を通じたイノベーション・エコシステムの強化とされている。

環境、社会およびガバナンス

環境政策

2026年5月29日、ウルグアイは、2024年までを対象とする第四次SSLB（ソブリン・サステナビリティ・リンク債）年次報告書を経済財務省のウェブサイト公表した。同報告書は、(i) 温室効果ガス（GHG）の排出原単位（実質GDP単位当たりの二酸化炭素換算値（CO₂eq））で表示される。）に関する指標（「KPI-1」）の推移をまとめ、また (ii) ウルグアイの天然林区域の保全に関する量的・質的なデータ（「KPI-2」）を提供している。

同報告書に記載されるとおり、ウルグアイは1990年との比較で実質GDP単位あたりの総GHG排出原単位を2024年までに48%削減した。2023年との比較では、(i) 2024年のGHG総排出絶対量を2023年比で0.9%削減したこと、および(ii) 同期間の実質GDPが3.3%成長したことの複合的な効果により、KPI-1は前年から2パーセンテージ・ポイント改善した。2024年の温室効果ガス総排出量の減少は主に、電力マトリックスにおける再生可能エネルギー比率の向上に伴う発電関連の二酸化炭素(CO₂)排出量の減少、および農産で使用する合成窒素肥料に関連する亜酸化窒素(N₂O)の排出量の減少によるものであった。これらにより削減した排出量は、製造および建設部門における2024年中の化石燃料消費の増加に伴う排出量の増加を相殺して余りあるものであった。実質GDPの増加はさらに、排出原単位の前年比値の改善にも寄与した。これらの結果、2024年現在、KPI-1はSPT-1.1で設定された2025年目標を2%ポイント下回る水準で維持された。

KPI-2の次回値(2025年現在のデータによる。)の報告予定は2027年5月であるが、過去2年間にウルグアイで実施された天然林の保全・再生推進活動の更新情報は第三次SSLB年次報告書で提供されている。それが示すように、土地の利用状態の変化、気候の変異性および侵略的外来種によるプレッシャーが高まる中で、ウルグアイは天然林の生態系の保全および持続可能な管理を確保するため、引き続き制度的な枠組みを強化して効果的な対策を実施するよう努めている。

また、国連開発計画(UNDP)は第三次外部検証報告書を発表し、その中で2024年までのKPI-1の推移を評価した。UNDPの報告書の結論として、KPI-1の報告値は、2006年の気候変動に関する政府間パネル(IPCC)で定めるガイドラインの手法およびベストプラクティスに準拠している。

(2) 【経済】

最近の経済動向の概要および現在の課題

歴史および背景

1980年代、ウルグアイ経済は金融制度危機の影響を受け、その後深刻な景気後退に見舞われた。GDPおよび輸出に対する対外債務比率の悪化は、支払期限を迎える債務を1991年プレイディ・プランの枠組内で繰り延べる交渉に共和国を向かわせた。1990年代の初めに、政府は経済における民間部門の関与（以前に制限が課されていた分野への外国投資を含む。）を高める措置を講じ、また経済における公的部門の規模および影響を縮小させた。1990年に実質GDPが緩やかに0.9%増加した後、1991年半ばに新たな景気回復が始まり、1991年から1994年にかけて実質GDPは累積平均年率5.2%の着実な成長を遂げた。

1990年代の経済自由化政策は、生産性向上と経済成長を刺激した一方で、地域経済や国際経済の展開に対するウルグアイ経済のリスクを増大させることにもなった。資本規制の不在は、銀行制度の資本・負債の段階的なドル化を促した。1994年12月のメキシコ・ペソの下落を受けて、当地域の一部の国々に対する投資家の信頼喪失、資本逃避および派生的な経済活動の縮小が生じた。ウルグアイの主要取引パートナーにして外国直接投資元のひとつであるアルゼンチンにはとりわけこの影響が波及した。近隣諸国（特にアルゼンチン）における全体的な需要の縮小に伴い、ウルグアイの民需および公的部門投資も減少した。1995年、実質GDPは1994年に対して1.4%縮小した。1996年から1998年にかけて、ウルグアイ経済は主に輸出の増加および総固定投資（特に民間部門投資）の成長に後押しされて実質GDPが平均5.0%の成長を伴う回復を見せ、その結果、民間消費が刺激された。この期間中、金融・保険サービス部門は実質ベースとGDP比ベースで成長した。

メルコスール協定

メルコスール協定の締結および実施は、ウルグアイのひととき重要な対外貿易上の取組みであり、これにより約2億人の共通市場へのアクセスがウルグアイ企業に提供されるものと期待された。2000年1月1日、メルコスール加盟国の域内関税率は、砂糖と自動車の例外品目を除いて0%に引き下げられた。

1995年1月の共通対外関税の設定により、メルコスールの加盟国は、5年の期間をかけて各々の関連する対外貿易規制を段階的に統合していくことに合意した。共通対外関税は2001年1月1日に効力を生じた。しかし、メルコスールの各加盟国は、一部の産業の競争力を段階的に高めていくことを許容する趣旨の一定の柔軟的運用を留保し、移行期間中は共通対外関税の適用除外を申請する権能を有した（当初は各国300品目）。アルゼンチンおよびブラジルは現在それぞれ100品目の適用除外が認められ、ウルグアイおよびパラグアイはそれぞれ225品目および649品目の適用除外が認められている。メルコスールの原産でない資本財、電気通信および情報技術製品の輸入に関して、メルコスールの加盟国は、全ての加盟国が適用除外を申請することができる（アルゼンチンとブラジルは2028年まで、ウルグアイとパラグアイはそれぞれ2029年および2030年まで、ならびにベネズエラは2022年まで）ことを合意した（なお、ベネズエラの加盟資格は2016年12月以降停止されている。）。

2002年1月のアルゼンチン・ペソの下落ならびに同時期にアルゼンチン政府によりとられたその他の措置（メルコスールの原産ではない製品に関する消費財輸入関税の一方的引上げや資本財輸入税の撤廃を含む。）は、メルコスール域内の貿易およびメルコスール非加盟国との貿易、ならびに1991年のメルコスール条約で定めた目標（特に関税同盟）の適時の実施に悪影響を及ぼした。このことはまた、共通のマクロ経済目標に係る2000年12月の覚書で策定されたマクロ経済上の調整および安定を達成するメルコスールの能力に、無期限の遅延を生じさせている。ウルグアイは、ウルグアイ産品につ

きその他の輸出市場へのアクセスを最大化することの中短期的な必要性を認識しており、引き続きメルコスール条約および2000年12月の覚書で検討された長期目標を支持している。

メルコスールが始めた包括的な地域統合に対する障壁は、一定の範囲でなお残存している。植物検疫の国境検査やその他の役所的な越境手続はメルコスール加盟国間で統一性を欠き煩雑で、貿易の遅延を多発させている。特に知的財産権、反トラストおよび環境のルールが各加盟国で異なっており、紛争解決や協力のための一定のメカニズムは構築されているものの、包括的な仕組みは整備の途上にある。2002年12月、メルコスールは共通の反トラスト手続を採択して1996年反トラスト議定書を施行した。この協定は、加盟国間の反ダンピングの主張をなくすための一歩であった。金融・銀行サービスなどのサービス貿易は自由化の足並みが揃わず、ウルグアイのように自国民以外の参加者に開かれた金融制度を有する国もあれば、ブラジルのように自国以外の銀行の金融制度への参加を限定的にし認めない国もある。さらに貿易を促進するためには道路、橋梁および鉄道の敷設も必須である。1997年12月、メルコスールの加盟国は、サービス提供と市場アクセスの自由化および設立の自由のための枠組協定に合意した。メルコスールの加盟国は、1997年枠組協定の実施について交渉するため毎年会合を重ねている。サービス提供に係る議定書が2005年12月に締結され、アルゼンチン、ブラジル、パラグアイおよびウルグアイがこれを批准した。自由化は、完全自由化を見据えた分野別の規制撤廃を目指す交渉ラウンドに従い、段階的に実施されていく。2017年12月、メルコスール加盟国は、投資協力・円滑化議定書（CFIP）および公共調達議定書（GPP）に調印した。CFIPは2019年にウルグアイおよびブラジルに対して効力を生じ、2020年にアルゼンチンに対して効力を生じた。本報告書日現在、ウルグアイはCFIPを批准しておらず、GPPについては未発効である。

メルコスールは（共通対外関税に設けられた一連の例外のため）関税同盟に向けた十分な進展を遂げておらず、メルコスール域内の財の自由な流通は、メルコスールを原産地とする財に限られている。財の自由な移動を進め、メルコスールを原産地としない財が通関を経て一度メルスコール加盟国に入った後は課税されないようにするため、第三国からの輸入財のうち共通関税要件をみたすものの原産地をメルコスールと認定するための基準（共同市場審議会令第54/04号および第37/05号）が2004年および2005年に承認された。しかし、関税収入の分配に関するメルコスール加盟国間の合意を欠くため、自由な移動の対象は、あるメルコスール加盟国への輸入関税が0%となる製品のうち、共通対外関税（CET）の設定が0%とされているか、またはメルコスールが調印した協定で100%の特恵関税が設定されているかのいずれかの理由により全ての国から0%の輸入税率を適用されるものに限られている。同様に、メルコスール域内または第三国を原産地とする財の物流管理および流通を促進するために、保税蔵置場の利用に関するもの（共同市場審議会令第17/03号、第62/07号および第55/08号）、ならびに自由貿易地域の活用に関するもの（共同市場審議会令第33/15号）など様々な規制が承認されている。

1999年から2002年：景気後退および銀行制度危機

1999年から2002年にかけて、アルゼンチンを襲った2001年と2002年の深刻な経済危機を筆頭に一連の外的要因がウルグアイ経済に重大な悪影響を及ぼし、地場の需要、輸出および公的部門の収支全般がその影響を受けた。

2002年、ウルグアイ経済は1982年以來の落込みを経験し、実質GDPは7.7%縮小した。ウルグアイの2002年経済危機の直接的原因に関するものとして、当時のアルゼンチンの経済危機があった。ウルグアイの財政不均衡、主要貿易パートナーかつ外貨収入源であるアルゼンチンとブラジルへの依存、ならびに経済が外的要因を吸収しそれに適応していく能力を制限する硬直性のために、危機は深刻さを増した。

ウルグアイの銀行制度は、1982-83年以来最悪の危機に直面した。2002年12月31日現在、銀行制度（オフショア機関を除く。）における民間非金融部門の米ドル建預金総額は73億米ドル（うち非居住者のものは24億米ドル）であり、これに対して2001年12月31日現在では142億米ドル（うち非居住者のものは66億米ドル）であった。2002年第2四半期中、ウルグアイの金融制度は預金流出の影響を受け、まずウルグアイの二大銀行であるバンコ・ガリシア・デ・ウルグアイ（「BGU」）およびバンコ・コメルシア（両銀ともアルゼンチンの銀行と提携）が払戻しを停止し、その後間を置かず2002年6月にはウルグアイ第三位の民間銀行であるバンコ・モンテビデオ/ラ・カハ・オブレラが業務を停止した。政府は2002年6月29日にIMFから約5億米ドルを受け取り地場銀行に対して流動性支援を行ったが、ウルグアイの金融制度への信頼は失墜し続けた。

ウルグアイ当局は、ウルグアイの決済・金融制度を保護するための金融支援をIMF、世界銀行およびIDBに求めた。2002年8月4日、金融制度強化法として知られる法律第17,523号が国会で可決された。同法では、(i) ウルグアイの銀行制度安定化基金（Fondo de Estabilidad del Sistema Bancario、「FESB」）を創設すること、(ii) バンコ・デ・ラ・リパブリカおよびバンコ・イポテカリオで保有される米ドル建定期預金の満期を3年延長すること、(iii) バンコ・イポテカリオの外貨建負債をバンコ・デ・ラ・リパブリカに移転すること、ならびに(iv) 破綻銀行の清算を進めることが定められた。

IMFと合意した経済プログラムを推進する中、2002年12月、国会は銀行制度を強化するため銀行法を改正した。かかる改正の成立後、政府はバンコ・コメルシア、バンコ・モンテビデオおよびバンコ・ラ・カハ・オブレラをひとつの商業銀行ヌエボ・バンコ・コメルシアに再編した。清算された3行の回収不能資産は清算基金により保有され、その収受金は、清算された銀行の預金のうちヌエボ・バンコ・コメルシアが引き受けなかったものの払戻しに充てられている。

2002年1月1日から2003年2月28日にかけて、ウルグアイの銀行制度における預金が約68億米ドル引き出された。銀行は、中央銀行に保有する準備預金および任意の預け金から約11億米ドルを引き出し、また与信を停止することで預金者の要求に応じた。金融制度はウルグアイ当局から約20億米ドルの支援を受けた。

2002年、政府は、公的部門の赤字の削減を目指す一連の措置を採択した。政府は、中央銀行の外貨準備資産の増強を図るためにIMFその他の多国間機関の資金調達アクセスに頼り、そうすることで銀行制度への信頼が回復すると期待した。

2002年の経済危機は、ウルグアイの金融・為替政策に大きく影響した。アルゼンチン・ペソの続げ様の下落およびブラジル経済の先行きに関する不透明感の増大により、ペソの投機買いリスクが高まった。2002年6月19日、中央銀行は段階的平価変動制（「クローリング・ペグ」制）を廃止してペソの変動を認めた。ペソの下落は2002年7月に加速し、2002年9月10日に1.00米ドル当たり32.33ペソの最安値まで下げた。ペソの下落はウルグアイのGDPに対する外貨建負債の比率を押し上げて2002年12月31日現在で89.1%となり、また2002年の輸出に対する外貨建負債の元利返済の比率は33.6%であった。

GDPの縮小に起因する徴税の減少は、通貨の下落を主因とする債務（ウルグアイの債務のほぼ全てが外貨建であった。）の返済要求の増加（GDPに対する比率として測定）と相まって、中央銀行が2002年に確保した貯蓄高を事実上相殺した。その結果、2002年の公的部門全体の赤字はGDPの約4.1%となった。それでもなお、支出の抑制（金利の返済を除く。）により、ウルグアイの公的部門はGDPの0.5%に相当する基礎的財政収支の黒字を生み出した。

2003年から2019年：景気回復および経済成長

ウルグアイ経済は2003年第2四半期中に安定し、2003年および2004年に実質GDP成長率でそれぞれ0.8%および5.0%を記録して回復を始めた。この改善は主に、アルゼンチンの景気回復が主導した外需の拡大、ウルグアイから輸出されるコモディティ価格の上昇、ウルグアイ産牛肉の輸出に係る米国の市場開放、および消費者と投資家のマインドの改善に刺激された内需回復の結果であった。GDPは2005年から2010年にかけて平均6.2%の成長を遂げ、さらに2011年に5.2%、2012年に3.5%、2013年に4.6%および2014年に3.2%の成長が続いた。2015年から、ウルグアイの主要な地域貿易パートナーの経済成長の失速および景気後退、ならびにウルグアイの輸出コモディティ価格の下落の影響を受け、経済成長率は鈍化した。2016年価格を基準として、実質GDPは2017年に1.7%、2018年に0.2%および2019年に0.9%の成長となった。また、消費者物価上昇率は年率で2017年に6.6%、2018年に8.0%および2019年に8.8%に達した。ウルグアイの現行の金融政策に関する詳細については、「(4) 通貨・金融制度 - 通貨政策 - 通貨政策」を参照のこと。

2017年の国内民間消費は2016年に対して4.0%増加し、GDP構成比は62.7%であった。2018年の国内民間消費は2017年に対して1.8%増加し、GDP構成比は63.7%であった。2019年の国内民間消費は2018年に対して0.9%増加し、GDP構成比は63.6%であった。

2017年の総固定投資は2016年に対して0.9%増加し、GDP構成比は16.8%であった。2018年の総固定投資は2017年に対して10.5%減少し、GDP構成比は15.0%であった。2019年の総固定投資は2018年に対して3.0%減少し、GDP構成比は14.4%であった。

輸出は2017年に5.3%増加したが、2018年に1.1%減少した。財・サービスの輸出は2019年に5.2%増加した。輸入は2017年、2018年および2019年にそれぞれ7.5%、0.5%および1.9%増加した。

銀行制度（オフショア銀行および金融会社を除く。）における民間非金融部門の預金は2017年12月31日現在で284億米ドル、2018年12月31日現在で284億米ドル、および2019年12月31日現在で292億米ドルであった。これらの預金のうち外貨（主に米ドル）建は2018年12月31日現在で73.6%であったが、これに対して2019年12月31日現在で約76.2%となった。非居住者が保有する外貨建預金は、アルゼンチンで2016年に租税特赦法が施行されたことを受け、2017年に21.5%減少した。2018年および2019年に、非居住者が保有する外貨建預金はそれぞれ0.3%および8.7%増加した。

2020年から2021年：COVID-19のパンデミックの影響

2020年に、ウルグアイ経済はCOVID-19のパンデミックによる深刻な影響を受けた。2020年3月13日にウルグアイで初めてCOVID-19が4例報告されたことを受け、政府は国家衛生緊急事態を宣言し、大量感染を防止するために、医療制度および施設の増強、検査の拡充ならびに衛生手順の強化を目的とするいくつかの措置を講じた。政府の採用した対応措置により、COVID-19の感染件数および死者数は抑制された。同時に、ウルグアイは、マクロ経済状況の悪化を抑制するための措置を導入した。上記にもかかわらず、2020年の実質GDPは2019年に比べて6.1%減少した。その他、2020年に以下の動きがあった。

- ・国内民間消費は2019年比で7.9%減少し、そのGDP構成比は79.9%となった。
- ・総固定投資は2019年比で2.0%増加し、そのGDP構成比は15.3%となった。
- ・それぞれ2019年比で財・サービスの輸出は14.3%減少し、財・サービスの輸入は11.2%減少した。
- ・消費者物価の年間上昇率は9.4%となった。

COVID-19に対応して政府が2020年に講じた措置には、(i) 国境管理（一定期間にわたり国境を閉鎖し、リスクまたは兆候が認定された影響発生地域・国からの入国者に14日間の隔離を義務付け

た。)、(ii) 移動の制限(公共交通サービスの必要最低限までの供給削減、および公務員のリモート勤務を含む。)、(iii) 2020年の3月から10月まで、すべての校種の公立・私立校の休校(学生向けの給食保障支援を除く。)、(iv) 商業、レジャー活動および観光の制限、ならびに(v) ワクチン接種計画(世界保健機関と汎米州保健機構のワクチン共同購入(COVAX)の枠組みに加入し、承認ワクチンを購入するための共同出資参加国となった。)が含まれた。

同時に、ウルグアイは2020年および2021年に、COVID-19のパンデミックが経済に与える影響を限定し、特に影響を受けやすい部門の人々および企業が当面の影響に対処できるよう支援するため、いくつかの措置を実施した。かかる措置は、(i) 企業の信用保全、流動性注入、ローン保証、(ii) 家計購買力の保護、(iii) 税の軽減、銀行規制の緩和およびその他の債務の猶予、(iv) 法律第19,874号により2020年4月8日に設定された「COVID-19連帯基金」(「コロナウイルス基金」)を通じて割り当てられた予算支出などの分野に及んだ。

2020年7月9日、国会は、一部の重要措置および構造改革を実施するために法律第19,889号(「緊急検討法」)を制定した。同法の目的には、とりわけ、(i) 中期的に持続可能な財政を確保するための新しい財政規則、財政枠組みおよび予算過程、(ii) 公営企業のための新しいガバナンス方針、ならびに(iii) 潜在的なGDPおよび競争力を掘り起こすためのミクロ経済改革(エネルギー市場の競争の促進に向けた規制枠組みや非貿易部門での競争促進など)が含まれる。具体的に、財政規則案は構造的な財政実績に基礎を置き、経済成長の長期平均の見積り(すなわち、「暫定」値)に紐付けて中央政府の実質財政支出の増加を抑制する。財政黒字は、景気後退サイクルにおいて財政政策に資金を供給するため、いわゆる景気サイクル対応基金に割り当てられた。

2021年6月、COVID-19のアウトブレイク(感染拡大)に対応するために導入された追加措置を考慮し、政府は、パンデミックの影響軽減のために確保を見込む資金の総額を5億4,000万米ドルから9億8,000万米ドルに増額したと発表した。2022年2月、経済財務省は2021年中にコロナウイルス基金が負担した11億5,300万米ドルの支出を承認した。増額の一部を賄うために、2021年3月23日、政府は、中央政府、州政府、地方公共団体および地方分権事業、非国家公法人および国有企業の公的部門従業員および退職者(その雇用により直接または間接にCOVID-19にさらされる医療系従業員を除く。)が稼得する給与および額面手当の12万ペソを超える部分に適用される累進税率月次税(第二次COVID-19緊急医療税(Impuesto Emergencia Sanitaria 2 COVID-19))を2か月間復活させた。

2022年から2024年：景気回復および経済成長の継続

2022年から2024年にかけて、(i) 観光をはじめとするサービス部門、(ii) ロシア・ウクライナ紛争に伴う需要増加および国際価格の上昇を受けた農業部門および漁業・鉱業部門、ならびに(iii) 貿易および紙パルプ生産の段階的な回復を主因として、実質GDPは継続的に成長した。しかし、2022年最終四半期にウルグアイは「ラニーニャ」という気候現象を主因とする深刻な干ばつに見舞われ、農業生産および用水確保に大きな影響が生じた。ラニーニャ現象はまた、ウルグアイの夏季の気温を上昇させ、2022/2023年の夏季雨量は過去42年間で最少となった。2022年10月24日、農牧漁業省は90日間の農業非常事態を発令した。

オルシ政権の経済政策

2025年6月2日、オルシ政権は、2024年度の財政実績報告を含む「2024年度予算執行報告法」(2024 Rendición de Cuentas)の法案を憲法第214条に基づき国会に提出した。同法案は2025年7月31日に国会で可決され、法律第20,416号として成立した。

2025年8月31日、政府は2025年度から2029年度までの5か年予算（「2025年度 - 2029年度予算」）の法案を国会に提出し、同法案は2025年12月9日に可決された。

2025年12月31日現在、中央政府の財政赤字はGDP比で3.7%（いわゆる「四十歳（クアレトネス）法」（法律第20,209号）に基づく社会保障信託基金IIからの移転資金の臨時流入を含む。）となり、これは5か年予算法案の理由説明（Exposición de Motivos del Proyecto de Ley de Presupuesto Quinquenal）で示した2025年度財政想定と整合的な水準であった。中央政府の財政赤字の増加は主に、前政権時代に成立したいくつかのコミットメントに起因し、これには以下が含まれる。

- ・前政権から持ち越され2025年度中の処理を要した支出（GDP比0.1%相当）。国家保健サービス機構（Administración de los Servicios de Salud del Estado、「ASSE」）の未処理債務（2025年中に債権者との和解が成立した。）の部分返済を含む。
- ・中央鉄道（Ferrocarril Central）に関する紛争解決に伴う支出（GDP比0.2%相当）。
- ・未払債務の削減のための支出（GDP比0.1%相当）
- ・ブルナ航空との仲裁事件に係る法的判断に基づく支出（GDP比0.1%相当）。「 - (g) 経済に関するその他の情報 - 経済における国家の役割 - ラテンアメリカ地域航空ホールディングス合同会社とウルグアイ東方共和国の訴訟（Latin American Regional Aviation Holding S. de R.L. v. Oriental Republic of Uruguay）」を参照のこと。
- ・専門職退職年金基金（Caja de Jubilaciones y Pensiones Profesionales）への資金援助（GDP比0.1%相当）。
- ・BPSの運営効率化により退職者事務手続の停滞が改善したことに伴う年金支払額の増加（GDP比0.1%）

2025年度の財政赤字への対応として、政府は段階的な財政立直し戦略を実施し、これには重要な社会支出の優先順位の整理、一般支出の抑制および高度経済成長の一層の促進が含まれる。歳入面では、徴税の効率化や脱税の抑止を通じた徴税強化およびOECDグローバル・ミニマム課税制度へのウルグアイの参加などの財政健全化策を同戦略に盛り込んでいる。経済活動を再活性化に向けて、政府は、ビジネス環境の改善（規制緩和を通じた行政の効率化や役所的な縦割りの解消を含む。）による民間投資の刺激を計画している。政府はまた、財政規則の実効性を高め長期に持続可能な財政を確保する目的で財政規則を強化した。大局的な目標は、中期的に純債務のGDP比を健全な水準まで引き下げることである。

2025年度の政府の純債務額は30億7,900万米ドルであった。2024年度予算執行報告法上の純債務の法定上限は34億5,000万米ドルに設定されていた。

財政制度の変更：戦略指針

2020年、国会は法律第19,889号を制定して新しい財政規則を導入し、その基礎として (i) 名目GDPに占める構造的な財政収支（すなわち、景気循環による変動および1回限りのまたは一時的な歳出・歳入により影響を受ける財政項目を調整した財政実績）の暫定的目標、(ii) 予想実質GDP成長率に沿った基礎的支出の実質増加率の暫定的目標限度、ならびに (iii) 名目米ドルベースで測定される年間純債務額の法的拘束力のある上限額が設定された。財政評議会および専門家委員会は、GDP予測および潜在産出量や構造的財政収支の計算の基礎となるその他のマクロ経済想定を提供し、また、かかる財政規則の実施状況全般を評価する。

オルシ政権は、法律第19,889号が定める財政規則の実効性および長期持続可能性を高めるため、同規則を改正した。これらの改革は、国際的なベストプラクティスを踏まえつつ、ウルグアイ経済に固有の特性に合わせて設計された。財政規則の改正点には以下が含まれる。

- ・古い概念や手法を用いていることなど財政規則の適用上の重大な問題点を解決するため、制度設計や手法のプロセスを改善する。
- ・純公債残高の持続可能性を財政政策の基礎とし、健全な債務水準を設定して財政に歯止めをかけ、中期的な収束に導く。健全な債務水準は、財政持続可能性を損なう閾値を超過するリスクが最小化されるような基準額として定められる。
- ・健全な債務水準に至るまでの想定ルートを踏まえ、構造的財政収支の目標および純債務の上限を設定する。
- ・新しい厳格な手法を用いて潜在産出量や需給ギャップなどの主要指標を推計する。透明性および再現性を高めるため、これらの手法は全て文書化して一般に公開する。特別歳入および特別支出を特定する基準を定め、公的モニタリングを支援する。
- ・純債務の法定上限に関する例外条項を見直す。この見直しには、セーフガード措置や財政目標からの逸脱時の修正行動を米州開発銀行のタスクフォース勧告に沿って明確化することが含まれる。
- ・外部の財政監視機関を強化する。経済・財務大臣への助言機関である財政評議会には、今まで以上に強い自律性、大きな責任および高度な技術的機能を与える。現行枠組みを修正し、財政評議会と専門家委員会がより頻繁に技術的協議を持つことで相互作用を強化する。

確定した財政政策組み設計は2025年度 - 2030年度予算に反映された。

民営化

ウルグアイの経済政策において民営化は主要課題とされてこなかったが、モンテビデオを供給エリアとするガス会社の1993年の案件など、歴代の政府は一部の国有企業を売却および民営化し、また、下水、ごみ収集、港や空港の維持管理などの一部の業務を運営委託（コンセッション）および同様の取決めを通じて民間部門に移管する措置を講じた。電気通信およびエネルギー・ガス部門の様々な構成要素を民間投資向けに開放することを政府に授権する法令も制定された。現在までの民営化による収益金はさほど多くない。

政府は様々な政権を通じて、ウルグアイ経済の競争力を高め、またかつて公的部門企業に留保されていたいくつかの経済領域を民間投資に開放し続けることで、民間投資を刺激しようとしている。いくつかの事業が民間部門に開放されており、これには電気通信（2001年）、郵便サービスの管理運営（2001年）、モンテビデオ空港（2005年）およびブンタ・デル・エステ空港（2019年に業務運営委託が14年間延長された。）が含まれる。

政府はまた、公共事業プロジェクトの管理および実施の責任を、国营の開発機関である国家開発公社（Corporación Nacional para el Desarrollo、「CND」）に委ねた。CNDは現在、ウルグアイ道路交通会社（Corporación Vial del Uruguay S.A.、「CVU」）の100%株式を保有している。「 - 経済実績 - (g) 経済に関するその他の情報 - 経済における国家の役割」を参照のこと。

現時点で、政府は公的部門企業を民営化することを計画していない。

ウルグアイ経済に対する政府の関与の詳細は、「 - 経済実績 - (g) 経済に関するその他の情報 - 経済における国家の役割」を参照のこと。

経済実績

(a) 国内総生産

2020年12月17日に中央銀行は、国民経済計算（GDPを含む。）について、計算の基準年を2005年から2016年に更新するなど定期的な基準の改定を実施し（「国際基準適合化計画」）、その結果、名目GDP

は、新たな情報源が取り入れられた一部の活動における対象範囲の拡大を主因として以前の計測値よりも大きくなっている。

下表は、表示期間の国内総生産（GDP）および支出に関する情報を示す。「支出別名目GDP」と題する表に含まれる数値は各年の現在（名目）価格を基準としているが、「支出別GDPの推移」と題する表に含まれるパーセンテージ値は相対価格の変動から生じるゆがみを除去するため2016年価格（国際基準適合化計画に準拠）を基準としている。

GDPおよび支出

(別途の記載がない限り、百万ペソ (2016年価格))

	2021年	2022年	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
GDP	1,748,604	1,829,149	1,843,082	1,904,379	1,938,366
財・サービスの輸入	432,646	482,951	514,473	507,201	528,022
財・サービスの供給合計	2,181,250	2,312,099	2,357,555	2,411,580	2,466,388
財・サービスの輸出	502,522	549,818	558,490	608,045	619,622
国内支出に利用可能な財・サービス	1,678,698	1,762,281	1,799,065	1,803,535	1,846,766
財・サービス全体の配分					
消費 (公共および民間)	1,369,414	1,441,618	1,479,392	1,505,243	1,535,661
総投資 (公共および民間)	309,284	320,664	319,673	298,292	311,105
国内支出合計	1,678,698	1,762,281	1,799,065	1,803,535	1,846,766
GDP成長率 (%) (2)	5.8	4.6	0.8	3.3	1.8

注(1) 暫定計数

(2) 前年からの増減 (%) (2016年価格)

資料出所：中央銀行

支出別名目GDP

(名目GDPの合計に占める割合(％))

	2021年	2022年	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
民間消費	57.4	59.4	61.5	61.7	61.8
政府および対家計非営利団体の消費	16.8	16.4	17.3	17.4	17.6
総固定投資	17.7	18.9	17.3	16.3	15.8
財・サービスの輸出	32.9	32.9	28.0	28.2	27.1
財・サービスの輸入	25.4	27.3	24.3	23.2	22.6

注(1) 暫定計数

資料出所：中央銀行

支出別GDPの推移

(前年からの増減(％)(2016年価格))

	2021年	2022年	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
民間消費	3.2	5.8	3.3	1.7	2.1
政府および対家計非営利団体の消費	5.6	3.4	-	2.0	1.8
総固定投資	18.8	10.2	(5.6)	(1.7)	0.3
財・サービスの輸出	14.7	9.4	1.6	8.9	1.9
財・サービスの輸入	18.4	11.6	6.5	(1.4)	4.1

注(1) 暫定計数

資料出所：中央銀行

(b) 産業構造、主要部門の状況および鉱工業生産指数の推移

経済の主要部門

ウルグアイの経済は、観光サービスを広く含む商業・飲食・ホテル部門、金融サービス部門、保健・教育・不動産・その他サービス部門および行政サービス部門を含む諸サービスに大きく依存している。

GDPは2025年に実質ベースで1.8%増加し、それ以前の増加率は2024年、2023年、2022年および2021年についてそれぞれ3.3%、0.8%、4.6%および5.8%であった。2025年の実質GDPの増加は、精油、食品生産、商業・飲食サービス部門の増加を主因とし、これらを建設およびエネルギー部門の減少が一部相殺した。2025年、サービスはGDPの約71.2%を占め、また製造および第一次産業活動部門が合わせてGDPの17.2%を占めた。

下表は、表示期間のウルグアイのGDPの構成要素およびそれぞれの成長率を示す。種々の部門に関する詳細は、表中の記載順で以降に述べる。「部門別名目GDP」と題する表に含まれる比率および数値は各年の現在(名目)価格を基準としているが、「部門別GDPの推移」と題する表に含まれるパーセンテージ値は相対価格の変動から生じるゆがみを除去するため2016年価格を基準としている。

部門別名目GDP

(百万米ドルおよびGDPに占める割合(%) (名目価格))

	2021年		2022年		2023年(1)		2024年(1)		2025年(1)	
第一次産業活動(2)	4,829	8.0	5,038	7.1	4,983	6.3	5,518	6.7	6,195	7.2
製造	6,361	10.5	7,481	10.5	7,850	9.9	8,249	10.0	8,521	10.0
電力・ガス・水道	1,666	2.7	1,600	2.2	1,664	2.1	1,994	2.4	2,000	2.3
建設	2,612	4.3	3,374	4.7	3,636	4.6	3,624	4.4	3,653	4.3
商業・飲食・ホテル	9,384	15.4	10,820	15.2	11,678	14.7	11,584	14.1	11,747	13.7
運輸・倉庫・情報・ 通信	5,124	8.4	6,021	8.5	6,586	8.3	6,813	8.3	7,049	8.2
金融サービス	2,746	4.5	3,191	4.5	3,793	4.8	4,025	4.9	4,187	4.9
専門業・リース	4,327	7.1	5,362	7.5	6,248	7.9	6,459	7.8	6,661	7.8
行政サービス	2,854	4.7	3,279	4.6	3,879	4.9	4,091	5.0	4,247	5.0
保健・教育・不動産・ その他サービス	14,061	23.1	16,868	23.7	19,902	25.1	20,588	25.0	21,419	25.0
GDP										
(百万米ドル(名目価格))	<u>60,741</u>	<u>100.0</u>	<u>71,247</u>	<u>100.0</u>	<u>79,214</u>	<u>100.0</u>	<u>82,323</u>	<u>100.0</u>	<u>85,576</u>	<u>100.0</u>
1人当たり名目GDP(3)										
(米ドル)	17,313		20,347		22,656		23,576		24,549	

注(1) 暫定計数

(2) 農業、畜産、漁業および鉱業を含む。

(3) 名目GDPを参照した購買力調整前の値

資料出所：中央銀行

部門別GDPの推移

	2021年	2022年	(前年からの増減(%) (2016年価格))		
			2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
第一次産業活動(2)	12.6	(8.3)	5.1	14.0	2.3
製造	9.2	3.0	(1.9)	2.9	6.2
電力・ガス・水道	6.5	5.7	(7.8)	19.6	(3.1)
建設	1.2	15.3	(3.2)	(1.8)	(2.5)
商業・飲食・ホテル	10.6	2.2	1.4	3.9	1.9
運輸・倉庫・情報・通信	9.9	4.4	2.0	2.1	0.3
金融サービス	4.3	(0.6)	2.6	4.9	4.2
専門業・リース	13.4	8.5	2.5	0.5	0.9
行政サービス	(5.4)	(0.4)	1.2	2.6	(0.1)
保健・教育・不動産・その他サービス	(0.3)	8.9	1.1	1.0	0.7
GDP合計	5.8	4.6	0.8	3.3	1.8

注(1) 暫定計数

(2) 農業、畜産、漁業および鉱業を含む。

資料出所：中央銀行

第一次産業活動

第一次産業活動部門には、農業、畜産、漁業および鉱業が含まれる。ウルグアイは、主に広大な平野で領土が構成され、これに温暖な気候が重なり、農業・畜産の好適国である。鉱業部門は主に石・砂の採取で構成される。これらの産品は主に建設で使用される。

2021年、穀物・油糧種子および畜産の増産を林業および漁業の減産が一部相殺した結果、当部門は12.6%増加した。2022年、農業および畜産の減産を受け、当部門は8.3%減少した。2023年、農業および林業の増産を受け、当部門は5.1%増加した。2024年、第一次産業活動は農業および林業の増産を主因として14.0%増加した。2025年、農業および林業の増産を受け、当部門は2.3%増加した。

下表は、表示期間の一部の一次産品の生産高を示す。

一次産品生産高（要約）

	2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
畜牛（千頭、解体数）	2,534	2,405	2,291	2,264	2,410
牛乳（百万リットル）	2,118	2,089	2,114	2,040	2,212
羊毛（トン）	24,581	23,713	22,798	20,008	未詳

注(1) 暫定計数

資料出所：中央銀行

製 造

製造は2025年の名目GDPの10.0%を占めた。2021年、製造部門における経済活動の大半が縮小した2020年との比較で回復を示した結果、同部門は9.2%の増加となった。この回復は、前年比での外需の拡大および精油産業での需要増加を受け、輸出指向の強い事業でより顕著であった。2022年、自動車、ゴム・プラスチック産業、木材製品および精肉産業の増加を、紙パルプ産業、医薬衛生品および金属製品の減産が一部相殺した結果、当部門は3.0%増加した。2023年、製造部門は2022年に対して実質ベースで1.9%減少し、その主因となった精油施設の一時的な保守休業に伴う精油の減産を、第3パルプ工場の操業開始による紙パルプの増産が一部相殺した。2024年、製造部門は2023年に対して実質ベースで2.9%増加し、その主因となった紙パルプ工場での増産を、精油施設の一時的な保守休業に伴う精油の減産が一部相殺した。2025年、製造部門は精油および食品産業（精肉産業や乳製品・製粉産業など）の増加を主因として2024年に対して実質ベースで6.2%増加した。

電力・ガス・水道

ウルグアイのエネルギー消費は、石油・ガス、電力および樹木で構成される。電力は主に水力発電源および風力発電で生成され、国有企業であるUTE（Usinas y Transmisiones Eléctricas）により供給される。電力は自由に輸入することができ、ウルグアイはアルゼンチンとブラジルから電力を輸入している。2009年3月、ウルグアイとブラジルは、メルコスール構造基金、アンデス開発公社（CAF）およびブラジル国庫から資金を受けて、サン・カルロス（ウルグアイ）とカンディオタ（ブラジル）の間に送電線を敷設し中間周波数変換器をセル・ラルゴ（ウルグアイ）に設置することに合意した。500MWの送電容量を備える送電線の敷設は2016年に完了し、ウルグアイは2017年5月に初めてブラジルに電力を輸出した。ウルグアイはまたアルゼンチンにも電力を輸出している。2025年のウルグアイのブラジルおよびアルゼンチンへの電力輸出はそれぞれ30万米ドルおよび6,500万米ドルであり、これに対して2025年はそれぞれ1,700万米ドルおよび1億1,650万米ドルであった。2024年のアルゼンチンへの電力輸出の減少は、発電量の減少に起因するものであった。

ウルグアイは、石油・ガス供給の全てを様々な外国の供給源から輸入し、国有石油精製会社のANCAPを有する。このことから、ウルグアイ経済は石油の国際価格の変動にさらされている。石油の輸入を減らす目的で、ANCAPはバイオジーゼル・プラントに出資し、2009年にはその操業が始まった。燃料輸送の能力を高めるため、ANCAPは船舶にも投資している。ANCAPはまた、ウルグアイ国土の陸上および洋上におけるハイドロカーボン（炭化水素）の探査開発契約を民間部門の企業に発注している。天然ガスは自由に輸入することができ、その販売および輸送は民間投資に開放されている。「(g) 経済に関するその他の情報 - 経済における国家の役割」を参照のこと。

電力・ガス・水道部門の業績は、主に発電形態の変遷に左右される電力部門の業績を受けて過去5年間で浮き沈みがあった。2021年は、外需の増加に対応するための軽油/石油発電および水力エネルギー発電の両方が増加したことを主因として、電力・ガス・水道部門は6.5%増加した。2022年は、発電源構成における水力発電の比率上昇およびガス・石油発電の比率低下という変化を主因として、当部門は5.7%増加した。2023年、当部門は、特に2023年に発生した干ばつに伴うエネルギー輸入の急増および主にアルゼンチンへのエネルギー輸出の減少を主因として7.8%減少した。2024年は、水力発電の増加および火力発電の減少を受けた再生可能エネルギー源による発電量の増加により、当部門は19.6%増加した。また、2023年に見舞われた干ばつを主な背景として、前年比で電力輸出は増加し電力輸入は減少した。2025年、当部門は発電量の減少、外部需要の落込みおよび輸入の増加を主因として3.1%減少した。2025年の総発電量の34.6%が風力エネルギー、46.4%が水力エネルギー、17.8%がバイオマス系廃棄物その他、ならびに1.2%が軽油、石油および天然ガスであった。

建設

2021年、建設部門は建物その他の建設への投資の増加を主因として、実質ベースで1.2%増加した。2022年、新設紙パルプ工場および鉄道路線工事に関連した建物その他の建設への投資の増加を主因として、建設部門は15.3%増加した。2023年、建設部門は実質ベースで5.6%減少し、その主因となった第3紙パルプ工場の建設完了および中央鉄道建設の最終段階における投資額の減少を、エネルギー導管およびパイプラインの建設の増加が一部相殺した。2024年、中央鉄道の建設完工および通信回線投資の減少を主因として、建設部門は1.8%減少した。2025年、建設部門は2.5%減少し、その主因となった土木工事（特に道路や送電線の敷設）の実施の減少を、建物投資の増加が一部相殺した。

商業・飲食・ホテル

2021年は、社会的移動が増加し、また国境閉鎖の解除に伴い年末にかけて観光が増加したことに主導され、商業・飲食・ホテル部門は実質ベースで10.6%増加し、GDPの15.4%を占めた。2022年は、国境閉鎖の解除に伴う観光の増加を主因として、商業・飲食・ホテル部門は2.2%増加し、GDPの15.2%を占めた。2023年は、精油施設の一時的な保守休業に伴う石油の商業利用の増加および主にインバウンド観光の活性化に伴う宿泊・飲食の増加に主導され、商業・飲食・ホテル部門は実質ベースで1.4%増加した。2024年は、(i) 大豆および石油製品の商業利用の増加、(ii) 耐久消費財の商業利用の増加、ならびに (iii) 主にアルゼンチンへのアウトバウンド観光の減少を受けた飲食・ホテル部門の増加を主因として、商業・飲食・ホテル部門は3.9%増加した。2025年、商業・飲食・ホテル部門は実質ベースで1.9%増加し、その主因は (i) 大豆、衣料および医薬品の商業利用による商業部門の増加、ならびに (ii) 観光の増加や内需の拡大を要因とする宿泊・飲食の増加であった。

運輸・倉庫・情報・通信

2021年は、社会的移動の増加を受けた輸送サービスの回復や通信・情報分野の活性化を主因として、運輸・倉庫・情報・通信部門は9.9%増加した。2022年は、COVID-19のアウトブレイク（感染拡大）に対応して政府が課した移動制限が解除されたことを主因として、運輸・倉庫・情報・通信部門は4.4%増加した。2023年は、運輸・倉庫・情報・通信部門が実質ベースで2.0%増加し、その要因となった運輸・通信サービスの増加を、情報サービスの減少が一部相殺した。2024年は、貨物輸送および倉庫の増加を主因として、運輸・倉庫・情報・通信部門は2.1%増加した。2025年、運輸・倉庫・情報・通信部門は情報通信サービスの増加を主因として0.3%増加したが、運輸・倉庫は前年並みであった。

金融サービス

2021年は、金融サービス部門は実質ベースで4.3%増加した。この増加は保険および年金を除く金融サービスの増加を主因とするものであった。2022年は、間接的に計測される金融仲介サービス（FISIM）以外の金融サービスの減少を主因として金融サービス部門は0.6%減少した。2023年は、金融サービス部門はすべての金融サービスでの増加を受け2.6%増加した。2023年は、金融サービス部門は名目GDPの約4.8%を占めた。2024年は、金融サービス部門は4.9%増加し、名目GDPの約4.9%を占めた。2025年、金融サービス部門はすべての金融サービスでの増加を受け4.2%増加し、名目GDPの4.9%を占めた。

保健・教育・不動産・その他サービス

2025年に、保健・教育・不動産・その他サービス部門は、主に年初の観光シーズン中の不動産サービスの増加、次いで娯楽の増加を要因として、実質ベースで0.7%増加した。2025年に、保健・教育・不動産・その他サービス部門はGDPの25.0%を占めた。

産業物量指数

下表は、表示期間のウルグアイの産業物量指数を示す。

産業物量指数				
(基準年を2018年とする年平均)				
2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
104.55	103.93	107.17	111.63	111.79

注(1) 暫定計数

資料出所：国家統計局

産業物量指数は、製造業の生産の推移を表す。企業が実施した製造活動それぞれの水準の基本情報は、約800社の統計サンプルを対象とした月間産業調査を通じて入手している。収集された月間情報により作成されるこの指標は、被用者10人以上の全国において民間・公的部門の経済主体により実施された活動の推移を測定している。産業物量指数の基準年は2018年であり、同指標は全国を対象としている。

(c) インフレおよび物価動向

INE（国家統計局）は2022年12月1日、CPI（消費者物価指数）の計算方法の変更を発表し、これにより（i）計算の基準時が2010年12月から2022年10月に変更され、（ii）新しい産業（ストリーミング・サービスなど）が追加され、（iii）その他の産業（郵便サービスやDVDプレーヤーなど）が除外され、（iv）調査対象価格が35,000件から45,000件に、および調査対象店数が3,000店から3,700店に増やされた。

下表は、表示年のCPI（消費者物価指数）およびWPI（卸売物価指数）の推移を示す。

CPIおよびWPIの推移

	(前年からの増減(%))	
	CPI	WPI
2021年	8.0	20.7

2022年	8.3	(1.9)
2023年	5.1	(2.3)
2024年	5.5	12.1
2025年	3.6	-

資料出所：国家統計局

2021年、コモディティ価格（特に牛肉と魚の価格）の上昇を主因として、インフレ率は8.0%（中央銀行が設定した3.0%から7.0%の目標幅を超過）となった。2022年、ロシア・ウクライナ紛争およびコモディティ価格における対露制裁に関連する影響を主因として、インフレ率は8.3%（中央銀行が当初設定した3.0%から7.0%（2022年9月に3.0%から6.0%に修正された。）の目標幅を超過）となった。2023年、インフレ率が5.1%となって中央銀行が設定した3.0%から6.0%の目標幅に落ち着き、2005年以来最低の水準を記録した。この成果は中央銀行によって実行された金融引締め政策によるものである。とりわけ、2023年上半期中はインフレ指標が7%から8%の間を行き来し、所定の目標幅を超過していた。しかし、2023年6月初頭にインフレ指標が目標幅の範囲内に調整され始め、その後下降局面に入った。2025年、インフレ率は2025年1月の5.1%から2025年12月には3.6%まで低下し、中央銀行が設定した3.0%から6.0%の許容目標幅の範囲内に収まった。

(d) 雇用、労働および賃金

雇 用

雇用率は2021年の56.0%から2025年には59.7%に増加した。失業率は2021年の9.3%から2025年の7.5%に低下した。

下表は、表示日現在におけるウルグアイの雇用および労働力に関する情報の一部を示す。

雇用および労働力

(人口に占める割合(%))

12月31日現在

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
全国					
労働力率(1)(2)	61.8	61.9	63.4	64.3	64.5
雇用率(3)	56.0	57.1	58.1	59.0	59.7
失業率(4)	9.3	7.9	8.3	8.2	7.5
モンテビデオ					
労働力率(1)(2)	63.2	63.0	64.2	65.0	65.4
雇用率(3)	57.3	58.2	59.3	60.2	60.7
失業率(4)	9.3	7.6	7.6	7.3	7.2

注(1) 雇用を認定するには、就業可能最低年齢(14歳)の要件をみたす者が、前週に報酬付きで少なくとも1時間、または無報酬で少なくとも15時間就労していなければならない。

- (2) 最低年齢要件をみたす人口に対する労働力人口の割合
(3) 最低年齢要件をみたす人口合計に対する被雇用者の割合
(4) 労働力人口に占める失業人口の割合

資料出所：国家統計局および中央銀行

ウルグアイにおける雇用の業界別構成は一般に、GDPの業界別構成を反映している。組合に加入するウルグアイの労働者は、経済のうち主に公的部門、ならびに製造、建設および金融サービス部門に集中している。

下表は、表示期間の経済部門別の労働者構成比に関する情報を示す。

労働力人口(1)

(部門別比率(%))

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年(2)
農業・畜産・漁業・鉱業	7.5	8.5	8.4	8.0	8.1
製造・電力・ガス・水道・建設サービス	18.5	17.9	18.7	18.3	18.2
サービス	74.1	73.6	72.9	73.7	73.8
合計	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

注(1) データは国の人口全体を参照している。

- (2) 端数処理のため、各項目の和と合計が一致しない場合がある。

資料出所：国家統計局

労働組合によるストライキその他の行為が時々発生しており、1日間のゼネラル・ストライキが通常の形態となっている。ストライキが民間および公的部門の機能に重大な悪影響を及ぼすおそれがある。

る場合、政府は、そのストライキの主体たる労働者の機能が国に「必要不可欠なサービス」を提供することであることをもって、当該ストライキが不法である旨を宣言することができる。過去10年の様々な事例において、政府は、提供されるサービスが国にとって必要不可欠であることを理由にストライキを解散するよう迫り、または解散させてきた。ウルグアイ・カトリック大学が公表する「労働紛争指数（Indice de conflictividad laboral）」によれば、2021年、労働紛争指数は2020年から20.6%上昇した。ただし、各政権の2年目で比べれば歴代平均を下回る水準であった。紛争レベルが最も高かったのは建設で、全体の42%を占めた。2022年、労働紛争指数は2021年から倍増して過去20年で2015年に次ぐ最高レベルに達した。紛争レベルがもっとも高かった部門は建設と教育であり、それぞれ30%および48%であった。2023年の労働紛争指数は、2022年比では14.43%の上昇、2015年比では2.44%の上昇であった。紛争レベルがもっとも高かった部門は建設と教育であり、それぞれ51%および26%であった。2024年の労働紛争指数は、2023年比で44.01%低下した。紛争レベルがもっとも高かった部門は建設と教育であり、それぞれ38%および27%であった。2025年、労働紛争指数は2024年比で17%上昇した。紛争レベルがもっとも高かった部門は建設と産業であり、それぞれ46%および20%であった。

2019年6月、国際労働機関（「ILO」）の基準の適用に関する総会委員会は、団体交渉法令が契約の自由を阻害している旨を主張する一部の労働組合および実業界の代表からの申立てを受け、ウルグアイに団体交渉法令を見直すよう勧告した。2019年8月、ILOの勧告に従い共和国は、団体交渉および組合結成権に関するILOのプラクティスの完全実施に向けて採用する一連の措置を記載した報告書をILOの専門委員会に提出した。2019年10月31日、さらにILOの要請に応え、行政府は団体交渉法の改正を含む法案を（会期中に）国会に法案を提出した。2020年に、労働関係統制機関である三者間幹部会議（Consejo Superior Tripartito）および労働社会保障省（MTSS）は、ILO条約上のウルグアイのコミットメントに取り組みその法整備に向けた法案作成を行うため、新たな作業部会を設置した。2023年5月17日、国会は法律第20,145号を制定し、団体交渉法令の一部をILOの勧告に沿って改正した。

賃金

下表は、表示期間の賃金に関する情報を示す。

平均実質賃金

（別途の記載がない限り、前年からの年平均変動率（%））

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
平均実質賃金	(1.5)	(0.6)	3.7	2.6	1.1
公的部門	(1.6)	(0.6)	4.3	1.7	1.5
民間部門	(1.4)	(0.5)	3.3	3.1	0.8

資料出所：国家統計局

2005年以降、経済の主要部門が参与（および政府も協議に参加）する団体交渉制度の枠組内で名目賃金の引上げについて交渉が実施されており、また賃金の遡及的なスライド調整が概ね恒常的に行われている。団体交渉のルールに基づき、経済の各民間部門は年2回、公的部門は年1回賃上げを交渉している。

2021年7月7日、政府は、2021年6月30日に民間部門の第8次賃金交渉ラウンドの期間が終了したことを受け、民間部門の賃金交渉の第9ラウンドに向けた一連の賃金設定ガイドラインを採用した。

このガイドラインにより、COVID-19のパンデミックによる影響が最も大きい部門（観光や娯楽など）および影響が最も小さい部門が画定された。ガイドラインは前者の部門向けに2022年1月に賃上げ3%を設定し、協定の効力は1年としている。パンデミックの影響が最も小さい部門向けに、ガイドラインは2年間の協定を提案し、これにはインフレ予測に連動した半年毎の賃上げ、および2023年7月までの賃金回復としての賃上げ1.6%（零細企業は別扱いで実質賃金の賃上げ1%）が盛り込まれた。

2023年、民間部門の第10次賃金交渉ラウンドにおける政府指針は、実質賃金をパンデミック前の水準に回復させることを目標に据えた。

2025年7月、政府は民間部門の第11次賃金交渉ラウンドに関する指針を策定して2年間の協定を提示し、これには賃金レベルに応じた名目賃金の調整、基調インフレベースの年次補正、および2年のラウンド期間の終了時に行う総合インフレベースの最終補正の提案が含まれた。

2021年に、公的部門の実質賃金の1.6%減および民間部門の1.4%減を受け、平均実質賃金は1.5%低下した。2022年に、公的部門の実質賃金の0.6%減および民間部門の0.5%減を受け、平均実質賃金は0.6%低下した。2023年に、公的部門の実質賃金の4.3%増および民間部門の実質賃金の3.3%増を受け、平均実質賃金は3.7%上昇した。2024年に、公的部門の実質賃金の1.7%増および民間部門の実質賃金の3.1%増を受け、平均実質賃金は2.6%上昇した。2025年に、公的部門の実質賃金の1.5%増および民間部門の実質賃金の0.8%増を受け、平均実質賃金は1.1%上昇した。

(e) 社会保障制度

社会保障制度

1995年まで、ウルグアイの社会保障制度は政府が運営する確定給付型の「賦課（pay-as-you-go）」方式であり、その財源には被用者、雇用主および政府からの拠出金をまとめて充てていた。現役の就労者に対する退職者の比率が増えるに従い、政府は膨らみ続ける構造的赤字を埋めるため拠出を増額しなければならなかった。

1995年9月、国会は、政府が提出した社会保障制度改革法案を成立させた。この法令の主な特色は以下のとおりである。

- ・就労者の拠出金を個人の投資口座で長年積み立てるよう設計された確定拠出型制度により、確定給付型「賦課」方式の制度を補完する。
- ・受給資格が生じる最低勤務年数を35年に引き上げる。
- ・40歳以下の者を確定拠出制度に強制加入させる。
- ・最低勤務年数を超えて勤続する就労者のためにインセンティブ（退職年齢と勤続年数に基づく算式に従い給付を増額する。）を設ける。

確定拠出制度に基づく個人の拠出金は、年金基金管理者がその管理および投資を行う。1996年第1四半期に年金基金管理者の規制枠組が採択され、4社の年金基金管理者（3社の民間事務所および1社の国有事務所）が営業している。年金基金管理者は、営業初年の間は保有資金の80%をウルグアイ国債に投資することを要求された。その後は国債保有を最低投資要件の30%まで年5%または10%ずつ減らすことが認められ、同時に保有上限は60%に規制された。2010年以降、ウルグアイ国債（60%）と中央銀行債（30%）の保有上限が合わせて90%の単一上限に一本化され、これは2015年に75%に圧縮された。下限は撤廃された。

また改革により、拠出金や年金給付の管理向上に不可欠な各個人の拠出金の追跡（トラッキング）を認める制度も整備された。ウルグアイの社会保障管理および年金基金管理の業務についても、現代化と分散化が進められた。社会保障制度は引き続き持続可能な確定給付型の「賦課」方式で運用され

るため、これらの改革ではウルグアイの社会保障制度の構造的赤字に対する短期的ソリューションを提供することを想定せず、時間をかけた赤字の縮小を目指した。また、貯蓄を促し国内証券市場の発展を強化するための改革が計画された。

2017年12月、国会は、2016年4月1日現在で50歳を超えている一部の就労者および退職者の加入先について、拠出金を運用する年金基金（Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional、「AFAP」）や年金保険で年金を支払う保険会社によって管理される個人型積立年金制度から、社会保障銀行（「BPS」）により管理される「賦課」方式の公的年金制度に変更することを認める法令（「五十歳（シンクエントス）法」）を成立させた。政府は、28,000人から70,000人の就労者および退職者が2021年にかけて加盟先を変更すると試算した。2022年9月30日現在、変更資格のある就労者および退職者36,689人が個人型積立年金制度から「賦課」方式の公的社会保障制度に加入先を変更することを決めた。

かかる移動・投資の対象金額はBPSを受益者とする信託（「社会保障信託」または「FSS」）で保有され、2024年までは用途を限定されるが、その後は20年にわたり段階的に付加年金の支払に充てられていく。2014年のIMF政府財政統計マニュアルに従い、(i) FSSに関連する全ての取引はBPSの取引として扱われるため、FSSへの資金移動は中央政府の財政収支の歳入として反映され、これにより財政赤字が減少し、(ii) 政府証券の形でかかる貯蓄がAFAPからBPSに移動された限りで、当該移動は公的部門債務の総合計の減少をもたらし、また(iii) 6年間の用途制限がFSSに課されるため、BPSに移管されたこれらの貯蓄は将来移管されるもの全てを含め、公的金融需要を大幅に減少させることはない。

2018年10月から、AFAPと保険会社は加入先の変更を選択した就労者および退職者の拠出金のBPSへの移管を開始した。これらの取引は当局により財政収支の関連箇所に計上および報告された。中期的には、同法令に従ってBPSが負担する年金基金債務が、AFAPと保険会社から移転される収入の累計額を超え、政府のバランスシートに不利に働く可能性がある。

個人型積立年金制度から「賦課」方式の公的年金制度への加入先変更を判断するにあたり社会保障銀行から助言を受けるために組まれた面談につき、変更資格のある労働者の最終グループの面談期間が2021年3月31日に終了した。これを受けて、変更資格のある労働者および退職者の以降の加入先変更は認められなくなっている。

2023年11月、国会は法律（「四十歳（クアレントネス）法（Cuarentones Law）」）を制定して、BPSに「社会保障信託基金II（Fideicomiso II de la Seguridad Social）」という信託基金を設定するよう義務付けた。社会保障信託基金IIは、労働者が年金や貯蓄に関する以前の選択を撤回してBPSの運営する賦課方式の連帯年金制度に復帰する場合に、それまでの個人積立資産の復帰後の受入先および管理先となることを目的とする。かかる選択が行使されると、当該労働者の個人積立資産の全額（運用収益を含む。）が関連するAFAPから社会保障信託基金IIに移され、過去にBPSから移された拠出金に係るBPSの当該AFAPに対する債務はこれらの移転資金と相殺され自動的に消滅する。同信託基金が保有できる資産は、ウルグアイ政府が発行する有価証券、中央銀行が発行する通貨供給調節用証券、認可国内金融仲介機関への預金、および信用力の高い多国間金融機関または外国政府が発行する固定利付証券に限られる。社会保障信託基金IIは、2045年から先20年をかけて年間移転額を半年ずつに分けてBPSに移転していき、2048年から2055年までの移転額は他期間よりも高額に設定されている。同信託基金の存続期間は設立から最長で40年とする。

社会保障改革

65歳を超えるウルグアイ人口数は過去20年間で増加している。下表は、65歳から79歳までおよび80歳超のウルグアイ人口数に関する履歴および将来予測情報を示す。

定年退職年齢以上のウルグアイ人口

	1975年	1985年	2000年	2010年	2025年	2050年
65歳 - 79歳	226,034	268,154	336,526	341,247	414,212	563,315
80歳以上	46,782	60,736	98,459	124,152	148,459	262,716
合計	272,816	328,890	434,985	465,399	562,671	826,031

資料出所：国家統計局

定年退職年齢以上のウルグアイ人口の増加により、今後の社会保障制度の負担増大について懸念が生じている。

2020年11月5日、緊急検討法の制定を受けて2020年7月に設置された社会保障専門家委員会（「CESS」）は、政府に改革を提言するためウルグアイの社会保障制度の分析に着手した。CESSは、行政府が任命した15人の委員で構成され、委員は社会保障、人口、経済および法律問題などの専門知識を有している。CESSの構成は、社会保障の問題について、社会組織と政党の両者にわたる多様な見解を反映している。

CESSは2021年3月24日、行政府および国会に評価報告書を提出した。CESSは2021年11月24日、ウルグアイの年金制度改革に関する勧告報告書を行政府および国会に提出した。

2023年4月27日、国会は社会保障制度改革に関する法律第16,713号を制定し、賦課変数を大幅に改定した。その主な目的のひとつは、年金支払額の対GDP比率の中期的な安定を図る点にある。この改革は、社会保障専門家委員会（かかる特定の目的のために全政党および社会団体を代表する専門家が集まり2020年に設置された。）の勧告に従ったものである。

この改革により、2034年を始期とする移行期間を通じて定年退職年齢が段階的に60歳から65歳に引き上げられる。まず1973年生まれの退職年齢を61歳とし、以降は1977年生まれまで順次1年ずつ退職年齢を延ばす。1973年より前に生まれた者はこの改革の影響を受けない。退職者受給資格の発生に必要な最低積立年数は30年のままとされ、オプションで最低退職年齢まで積立年数の上乘せが可能である。

さらに同改革法は、年金受給額は受給者のベストな20年の雇用履歴を参照して計算する旨を定める。旧制度では、この計算は直近10年の平均月給か、または直近20年の雇用期間の給与平均のいずれかを参照するとされていた。また、定年退職者に就労や報酬を伴う活動を続けることを認める他、自発的な貯蓄を奨励する様々な制度が導入された。

さらに、細分化を解消するため、この改革は2033年までにすべての退職者制度を単一の社会保障制度に統合することを目指す。旧年金制度は段階的に新しい年金制度に移行される。新たな社会保障制度は2043年の完全実施を想定している。

この改革には個人積立年金制度の改定も含まれた。41歳に達するまでは、年金貯蓄基金への積立金は、同改革によって設定されたグロス・サブファンドにのみ充当され、41歳に達した時点で個人貯蓄口座の累積残高は累積サブファンドに移される。さらに、連帯補助給付金が設定され、任意貯蓄補充制度が新設された。

法律第16,713号はまた、新しい社会保障制度の評価、規制および運用の監視を担う分権型地方機関として社会保障規制庁を設置し、同庁は行政府と立法府の両方に対して経過報告を提出する義務を負う。

(f) 今後の経済計画

2025年度 - 2029年度予算

2025年8月31日、政府は2025年度から2029年度までの5か年予算（「2025年度 - 2029年度予算」）に係る法案を国会に提出した。2025年12月9日、国会はこれを承認した。この予算は、(i) マクロ経済の安定の確保、(ii) 質の高い雇用を生み出す経済成長の推進、(iii) 貧困と不平等に対する社会的保護政策の強化、および (iv) 治安の強化に関する4つの優先分野に基礎を置く。

Amendments to the Fiscal Framework 財政制度の変更

2025年度 - 2029年度予算は、国際的なプラクティスの動向に倣いつつ、従前の2020年年度 - 2024年度の予算法の実施に基づく改善も踏まえ、既存の財政枠組みに対する一連の改革を導入することを目指す。新しい枠組みは、(i) GDP比で65%に設定された純債務の中期の基準、および (ii) 運用上の目標（構造的財政収支の目安となる目標と純債務の法定上限）とを参照する二重の財政規則に基づいており、中期的に純債務を上記のGDP比65%の基準の水準で安定させることを目指す。2025年末現在、中期的な純債務の対GDP比は55.8%であり、65%の基準を下回った。また、2025年度 - 2029年度算は、財政収束に向けて設定された軌道に乗り続けるための是正措置の実施を想定している。

2025年度 - 2029年度予算はまた、主に財政評議会（スペイン語による略称で「CFA」）を刷新してその制度的な独立性を高め、中立的な財政監視機関としての役割を強化することにより、財政機構の充実を図っている。新たな枠組みは、より広範な分析機能やより包括的な提言権を与えることを通じたCFAの責任の拡充を意図しており、同時にこれらの拡張的機能を支援するための技術・オペレーション能力の強化も図っていく。CFAの体制の見直しにより、適時かつ精度の高い財政評価および政策提言の提供が可能となり、それが財政のガバナンス枠組みの信頼性および実効性の向上に寄与すると期待されている。

資金調達プログラムおよび借入計画

2025年度 - 2029年度予算では、想定必要資金の年額が概算され、その財源が示されている。必要資金調達総額には、基礎的財政収支の赤字、利払い（純額）、市場性証券および借入金（契約分および見込み分の両方）の償還額、および金融資産残高の増減が含まれる。この財政戦略が想定する主な資金調達源は、国内外市場におけるソブリン債の発行である。その他の資金調達としては、米州開発銀行、世界銀行、アンデス開発公社（CAF）およびラプラタ川流域開発基金（FONPLATA）などの多国間機関により実行される融資を想定している。

2026年度の政府の純債務の法定上限額

2020年から2025年まで、中央政府の純債務の法定上限額は、UI（インフレ連動通貨単位）建てで表示していた従前の制度から変更して百万米ドル建てで表示していた。2025年度の純債務の法定上限額は34億5,000万米ドルに設定されていた。

2025年度 - 2029年度予算では、中央政府の純債務の法定上限額は百万UI（CPI連動通貨単位）建てで設定されている。政府は、この指標がより安定的で予測可能な変数であり、中期的な財政プログラムの運営との適合性も高いと考えている。財政赤字を借入金で賄い、その大部分が自国通貨建てであることを踏まえれば、このアプローチは為替レートの変動に伴う不安定性を軽減し、規律ある財政管理に資する。2026年度の想定法定上限額は25,115百万UI（約39億4,000万米ドル相当）に設定される。

経済成長推進戦略

政府は、持続的な成長と雇用の創出に向けた安定的で予見可能なマクロ経済環境の整備、民間投資、イノベーションおよび起業の促進、ならびに長期的な経済の強靱化を重視している。

- ・ **投資の促進**：政府の投資促進戦略は、投資環境の改善に向けた複数の主要施策で構成され、これには投資優遇制度を所管する国家政策局の新設による制度基盤の強化、再生可能エネルギーやデジタルデータ分野の大規模海外直接投資の誘致、および大規模投資向け優遇基準の新設によるインセンティブの拡充が含まれる。さらに政府は、高度外国人材の誘致を目指して5年間の優遇税制の設定や輸入制度の整備を行い、当該人材の雇用増進のため経済・財務省の主導で住宅投資の促進を図っている。
- ・ **煩雑な手続や取引コストの削減**：政府は、行政の所管分野間の煩雑な手続や取引コストを減らすための包括的な取組みを進めている。この取組みには、自己申告による証明書の代替、不要な許認可制度の廃止および手続のデジタル化によりコストを削減するための基本指針の策定が含まれる。政府はまた、競争力を全般的に高めるため、海外貿易書面の75%を対象に貿易手続を簡素化し、手数料を引き下げ、国境管理を円滑化し、認証、管理および通関のコスト低減を図っている。
- ・ **イノベーション・生産性向上**：政府のイノベーション・生産性向上戦略はナレッジ経済の強化に向けた複数の相互連関的な施策に注力し、中でも重視しているのは、国際競争力のある事業の創出を促すためのビジネスと学術・研究分野の連携強化、ならびに統合研究基盤の整備、研究開発の長期的な資金確保、公共調達の現代化およびサイエンス系の起業支援などの新たな政策手段の導入である。また、研究開発プロジェクト向け税額クレジットや試験・科学開発用の機器・資材に係る輸入制度の簡素化など、規制の整備も進めている。

2025年度 - 2029年度予算はまた、2025年から2029年までの優先的インフラ国家事業で最大の比重を占める新規インフラ・プロジェクトへの投資を優先している。当該予算の主要施策には、(i) 基幹道路網の修繕、(ii) 鉄道網の現代化（安全向上のために7,000万米ドルの予算を配分済み）、(iii) ANCAPのプラントへのアクセスの新設、および (iv) リオ・ネグロ橋の修繕が含まれる。これらのインフラ投資は、従来型の公共事業、PPPおよび建設・修補・メンテナンス・ファイナンス契約（Construction, Rehabilitation, Maintenance and Financing Agreements、「CREMAF」）などの資金調達のための公的制度および民間スキームを組み合わせて実施される想定であり、財政責任と長期的持続可能性の確保を目指す。

(g) 経済に関するその他の情報

経済における国家の役割

インフラ・プロジェクト

2020年において、道路インフラのために約3億7,200万米ドルの投資が実行された。2021年、道路インフラのために約5億500万米ドルの投資が実行された。

国家開発公社（CND）（公共事業プロジェクトの管理および実施を担う国営開発機関）が所有するウルグアイ道路交通会社（CVU）（国内で受託した道路整備事業を担う主要な特別目的会社）により2020年から2024年にかけて実施された道路インフラ投資の総額は推計で18億米ドルであった。

CVUの投資資金は、通行料金の徴収、多国間機関からの融資、政府補助金および国内資本市場での債務発行によって賄われている。2024年、CVU第三フィナンシャル・トラストが総額6億2,300万米ドルの債務を発行したが、このうち3億5,200万米ドルの調達にはCVU第一フィナンシャル・トラストとの債務スワップによるものであった。

インフラ開発のための大規模海外直接投資および官民パートナーシップならびにCREMAF契約

2017年11月8日、政府およびフィンランド企業のUPMIは、年産210万トンの生産能力を有する第2パルプ工場の建設条件の骨子をまとめて投資契約を締結した。UPMの見積りでは、工場に対して20億米ドルの現地投資が必要とされた。

ウルグアイ当局が要求する建設許可手続の一部として、UPMIは、建設会社のEIA-Estudio Ingeniería Ambiental（ウルグアイ）とEcometrix（カナダ）が作成した環境・社会影響報告書を提出した。この報告は、想定骨子に基づいてプロジェクトが実行され、かつ個別に推奨される是正措置および有効な環境管理プランが実施された場合、プロジェクトは環境規制要件をみたと結論している。2019年4月30日、住宅土地整備環境省は、この環境影響報告書とプロジェクトの特性について協議する公聴会を開催した。

2020年5月15日、ウルグアイ政府は第2パルプ工場へのUPMの投資に関してUPMと補足的な覚書（MoU）を交わし、ここでは特に（i）大型車両の往来に対応するためのルート変更を含む特定道路インフラ・プロジェクトの資金の部分供与として6,000万米ドルを前渡しすること、および（ii）UTEが施工する特定電気インフラ・プロジェクトの資金の部分供与として6,800万米ドルを提供することについてのUPMの意思が確認された。これらのUPMからの拠出金により、政府がいずれ実施するはずだった投資が代替的に賄われ、国内の雇用創出が増えるものと期待されている。

またUPMIは、フライベントスにある紙パルプ工場の拡張および研究開発施設を併設する採種圃の造設という2件の追加プロジェクトに対して総額5,500万米ドルを投資した。これらの追加投資によりUPMの電気使用量が増加し、これに伴い、想定されていたUPMの余剰電気供給量（当事者間の電気供給契約に基づきUTEに購入義務が生じる。）は減少する見込みである。政府は、これらの投資によるUTEの負担軽減を年間で約700万米ドル、および20年間の通期で1億4,000万米ドルと見積もっている。第2パルプ工場は2023年4月に操業を開始し、2023年6月に正式に開業した。

2017年12月5日、政府は、国の中央部とモンテビデオ港を結ぶ新たな鉄道および関連運輸インフラを建設するため、官民パートナーシップの金融スキームに基づき入札を求めた。2024年8月、パソ・デ・ロス・トロスとモンテビデオ港を結ぶ、全長273キロメートルのいわゆる中央鉄道（Ferrocarriil Central）の建設、補修および維持管理業務が始まった。

2025年6月17日、ウルグアイと中央鉄道の運営委託先事業者は、同プロジェクトの長期的な持続可能性を確保し公的部門と民間部門の連携を強化するため、官民パートナーシップ契約の運営、維持管理および資金調達条件の一部を改訂する第3次追加契約を締結した。2025年8月8日、国家鉄道運輸局（Dirección Nacional de Transporte Ferroviario）は同プロジェクトについて事業開始承認証を発行し、契約上求められるすべての技術・安全基準を満たしていることが確認された。本報告書日現在、中央鉄道は長期的な官民パートナーシップ体制の下に運営され、22年間の維持管理および業績に関する義務を負う。同プロジェクトにより物流コストが下がり、輸出能力が上がり国内各地の接続性が高まることで、ウルグアイの競争力は大幅に向上すると期待されている。

2025年12月31日現在、官民パートナーシップが扱うインフラのリストには、鉄道（投資見積額は9億1,800万ドル）、道路（投資見積額は7億6,800万ドル）、教育インフラ（投資見積額は1億8,200万ドル）および刑事収容インフラ（推定見積額は2億2,000万ドル）が含まれる。他にも官民パートナーシップが扱うインフラのリストには13件のプロジェクトがあり、そのうち11件は運用段階および2件が建設段階にある。

政府は2020年、道路インフラへの民間投資を促進するための運営委託（コンセッション）の制度としてCREMAF契約を新たに設定した。CREMAF契約制度における受託業者の主な収入基盤は取消不能の支

払証明書（スペイン語による略称は「CIP」）であり、これは建設プロセスの工程目標（マイルストーン）を達成した時にCVU（委託者として行為する。）により発行される。CIPは執行権限証書であり、これにより受託者はプロジェクトの建設段階で投資の一部を回収することが可能となる。政府は2020年から2024年にかけて、CREMAF契約に基づき5件のプロジェクト契約およびかかるプロジェクトに関する2件の修正契約を締結し、その総額は7億3,300万米ドルとなった。

アラティリ鉱業との仲裁

2018年7月3日、ウルグアイで設立されたMinera Aratirí S.A.（「アラティリ鉱業」）の出資者と自称する3名の個人が、国連商取引法委員会に対し、ウルグアイと英国の間の投資保護促進条約にウルグアイが違反していると主張して共和国を相手方とする仲裁を申し立てた。主張は2011年にアラティリ鉱業が提案した鉄鉱石プロジェクトに関するもので、約35億米ドルの補償を請求している。

2020年8月6日、アラティリ鉱業の仲裁事件を判断するために指名された仲裁廷は、原告はアラティリ鉱業のプロジェクトについて特定の持分を所有する者ではなく、よって投資に関する主張適格を欠くと判断し、管轄権に関するウルグアイの異議を認めた。また仲裁廷は、原告に対して費用の4,097,149.25ペソをウルグアイに支払うよう命じた。原告は2020年10月1日、パリ控訴裁判所に仲裁判断の取消しを求めて手続開始を申し立てた。パリ控訴裁判所は2023年2月21日に、2020年8月6日付の仲裁判断を取り消した。共和国はフランス破棄院に上訴し、破棄院は2025年4月2日にこの上訴を認めた。

パリ破棄院が判断を下す中、原告は常設仲裁裁判所に別途2つめの仲裁を申し立てた。この手続については既に仲裁廷が設置され、2025年10月31日に手続規則に関する協議が行われ、その結果、1つめの手続の結論が出るまで手続を停止することが決まった。

本報告書日現在、破棄院は第二次仲裁の係属の許否について判断していない。

ラテンアメリカ地域航空ホールディングス合同会社とウルグアイ東方共和国の訴訟（*Latin American Regional Aviation Holding S. de R.L. v. Oriental Republic of Uruguay*）

2018年9月、プルナ航空（ウルグアイの航空会社）の株主と称するパナマの投資会社であるラテンアメリカ地域航空ホールディングス合同会社（LARAH）が、プルナ航空の清算によってLARAHに生じたとされる損害の責任は共和国にあると主張し、世界銀行の投資紛争解決国際センター（ICSID）により指定された仲裁廷に仲裁を申し立てた。2024年2月13日、仲裁廷は、申立人への3,000万米ドルの損害賠償金（およびその利息ならびにその他の費用等）の支払をウルグアイに命じる仲裁判断を下し、ウルグアイはこれを2025年5月30日に支払った。

カトゥーン・ナーシーの投資

2021年3月2日、政府とベルギー企業のカトゥーン・ナーシー（Katoen Natie）は、カトゥーン・ナーシーの企業団による投資を条件として、モンテビデオ港の特殊コンテナ・ターミナルを拡張する旨の合意を発表した。またカトゥーン・ナーシーは、以前にウルグアイ政府に提出した紛争通知に含まれる主張を維持しないことにも合意した。カトゥーン・ナーシーの発表によれば、投資見積額は4億5,500万米ドルにのぼり、約700メートルにわたる第2コンテナビーチと第2ドックの建設を含めコンセッション区画を最大限に拡張していく。合意にはコンセッション期間の50年の延長が含まれる。

ATCO Ltd.（「ATCO」）および Neltime Ports S.A.（「Neltime」）とウルグアイ東方共和国の訴訟

2024年5月、それぞれカナダとチリの企業であるATCOとNel tumeが、ICSIDにより指定された仲裁廷に仲裁を申し立てた。ATCOとNel tumeはそれぞれ(i) 1997年10月にカナダ政府との間で締結された投資促進・保護協定、および(ii) 2010年3月にチリ共和国との間で締結された投資協定を根拠に、2億4,000万米ドルおよび6億米ドルを請求している。本報告書日現在、当事者は仲裁人の選任について協議中であり、陳述書面の提出には至っていない。

AFAOとウルグアイ東方共和国の仲裁

2025年7月29日、アンダルシア西部金融顧問資産運用会社(Asesores Financieros Andalucía Occidental, Sociedad Gestora de Patrimonios S.A.、「AFAO」)は、ウルグアイとスペインの間で締結された投資促進・相互保護協定を根拠に、ウルグアイを相手方としてICSIDに国際仲裁を申し立てた。請求額には、請求内容が仲裁廷に提示されておらず未確定であるが、仲裁申立書によれば1億2,000万米ドル超になると見込まれる。

貧困および所得の分配

国家統計局の最新の見積りによれば、ウルグアイの世帯のうち貧困線を下回る世帯の合計の比率は、2025年は13.2%であった。2025年、個人の貧困率は、2024年の17.3%に対して推計で16.6%となった。

下表は、表示期間のウルグアイのジニ係数を示す。

ジニ係数の推移

12月31日現在	(0から1) ジニ係数
2021年	0.386
2022年	0.389
2023年	0.417
2024年	0.405
2025年	0.404

資料出所：国家統計局

注(*) ジニ係数は、ある集団内の所得または富の不平等性を評価するための統計上の評価基準である。ジニ係数が1に近いほど富の分布が不均等であり、0に近いほど均等である。2023年現在、ジニ指数は1人当たり可処分所得(帰属家賃を除く。)を用いて、個人単位で、2005年1月現在の価格に基づいて計算されている。2023年より前は、ジニ係数は1人当たり所得を用いて、個人単位で、2025年1月現在の価格で計算されていた。

2026年4月、INEは、2025年12月31日および2024年12月31日に終了する年度にわたるジニ係数の最新情報を公表した。旧来の手法と異なり、新しい手法では家賃や国民健康基金(Fondo Nacional de la Salud、「FONASA」)または軍・警察医療サービスの保険料を計算資料から外している。新しい計算手法による同指数は、2025年は0.404および2024年は0.405であった。

政府は近年、医療アクセスその他の社会福祉政策上の手段を通じて、貧困に関する問題に取り組んできた。「 - 最近の経済動向の概要および現在の課題 - オルシ政権の経済政策」を参照のこと。

ウルグアイは、長期的な社会的保護政策に注力しており、その貧困率は中南米において2番目に低く、また中所得層比率は最高である。さらにウルグアイの人口当たりの社会的保護給付の適用範囲は中南米で最大水準（1以上の社会的保護給付対象となる人口の比率として測定）にある。

最近の動向

経済実績

国内総生産ならびに産業構造、主要部門の状況および鉱工業生産指数の推移

経済の主要部門

下表は、2026年第1四半期のウルグアイのGDPおよび支出に関する情報を、2025年の同期間との比較により示したものである。

部門別名目GDPの推移(1)

(前年からの増減(％))

2026年
1-3月期
(2025年同期比)

第一次産業活動(2)	(3.7)
製造	1.3
電力・ガス・水道	0.9
建設	(3.4)
商業・飲食・ホテル	1.4
運輸・倉庫・情報・通信	2.2
金融サービス	3.1
専門業・リース	0.7
行政サービス	(0.8)
保健・教育・不動産・その他サービス	0.2
GDP合計	0.9

注(1) 暫定計数

(2) 農業、畜産、漁業および鉱業を含む。

資料出所：中央銀行

2026年3月31日に終了した3か月のウルグアイの実質GDPは、2025年の同期間に対して0.9%増加した。この実質GDPの増加は、運輸・倉庫・情報・通信、貿易、宿泊・飲食サービスおよび金融サービスの好業績が主導した。逆に、農業・畜産・漁業・鉱業および建設は、全体業績に対してマイナスに作用した。

第一次産業部門の2026年第1四半期は、主に農業の、および副次的に畜産の不振を要因として、2025年の同期間に対して3.7%減少した。農業の中では、米および大豆の生産が減少した。また、畜産の減少の主因は牛の食肉解体処理の減少であり、これは製乳プラントへの出荷の増加により一部相殺された。林業の付加価値は増加し、その主因は丸太の輸出需要の拡大であり、副次的に木材加工産業からの需要も寄与した。

同期間中の製造部門の1.3%の増加（前年比）は、主にシロップ・濃縮物の生産およびパン・菓子類の製造が牽引し、また化学産業も好調であった。一方、精油および精肉産業は全体に対する最大のマイナス要因となった。

エネルギー・ガス・水道部門は、0.9%増加した。この結果は、風力発電および火力発電の比率の上昇に伴う発電量の増加で説明される。また、前年第1四半期比で輸出は成長し、輸入は減少した。

建設部門の2026年第1四半期は、主に道路工事、港湾インフラおよび通信回線敷設などの土木工事およびその他の建設プロジェクトへの投資が減少したことで、3.4%減少した。また、建物建設でも勢いの鈍化が見られた。

2026年第1四半期の商業・ホテル・飲食部門は、特に穀物の国際貿易ならびに燃料、食肉、自動車およびその他の耐久消費財の輸入に関する卸売・小売取引サービスが牽引して1.4%増加した。宿泊・飲食サービスは前年と同等の水準で推移した。

運輸・倉庫・情報・通信部門の付加価値は前年同期比で2.2%増加した。情報通信サービスは電気通信サービスおよびITサービスの両方の増加が成長を牽引し、後者は海外需要の増加に後押しされた。また、運輸では郵便サービスおよび輸送補助業の増加が目立った。

金融サービス部門は、間接的に計測される金融仲介サービス（FISIM）およびFISIMと保険以外の金融サービスで増加が見られたことを主因として、2026年3月31日に終了した3か月に前年同期比で3.1%増加した。FISIMの上振れは主に金融仲介市場（主に自国通貨建て）の拡大により説明される。

専門業部門の2026年第1四半期は前年同期比で0.7%増加し、これを主導したのは事務代行・支援業であった。一方、専門業は前年同期と同等の水準で推移した。

保健・教育・不動産部門の2025年第1四半期は前年同期と同等の水準で推移した。

下表は、2026年3月31日に終了した3か月のGDPおよび支出に関する情報を、2025年の同期間との比較により示したものである。

支出別GDPの推移(1)

(前年からの増減(％))
2026年
1-3月期
(2025年同期比)

政府および対家計非営利団体（NPISH）の消費	2.9
民間消費	2.9
総固定投資	(6.4)
財・サービスの輸出	2.3
財・サービスの輸入	4.7
GDP合計	0.9

注(1) 暫定計数
資料出所：中央銀行

2026年第1四半期の最終消費は2025年同期比で2.9%増加し、民間消費（2.9%）と政府消費（2.9%）の両方がこの増加をもたらした。

総固定投資は前年同期比で6.4%減少し、固定資産投資の減少と在庫の取崩しの増加がこれを主導した。総固定資本形成は、土木工事およびその他の建設プロジェクトへの投資の減少に関連して前年比で3.1%減少し、これを主導したのは道路工事、港湾インフラおよび通信回線敷設の減少、ならびに林

業向け輸入機械および公共交通用車両への投資の減少であった。在庫の取崩しの増加は主に穀物に対応するもので、当四半期における冬作物の輸出増加および夏作物の生産減少に関連していた。副次的に、セルロースおよび自動車の輸出増加も在庫の取崩しに影響した。

財・サービスの輸出は当四半期中に前年度比で2.3%増加し、これを主導したのは冬作物、セルロース、自動車およびシロップ・濃縮物の輸出の増加であった。また、サービスの輸出は比較的落ち着いて推移した。

財・サービスの輸入は、自動車、食肉、耐久消費財および免税/フランチャイズ制度下で輸入される消費財の輸入増加が主導して前年同期比で4.7%増加した。

月次経済活動指数（「IMAE」）の推移

2026年3月のIMAEは、実質経済活動ベースでは2025年同月に対して2.2%増加し、季節要因調整後では2026年2月に対して1.0%増加した。

IMAEは、様々な経済部門の任意の1か月における活動を取りまとめた合成指標であり、2016年で固定した価格により計測される。計算は供給サイドの複数の指標（GDPに占める各経済活動の割合に応じて加重される。）に基づいて行われる。

インフレおよび物価動向

インフレ

下表は、表示期間の消費者物価指数（CPI）の推移を示している。

CPIの推移

（前年からの増減（%））

CPI

2026年5月31日に終了した12か月

3.77

資料出所：国家統計局

2026年5月31日に終了した12か月のCPIは3.77%まで大幅に低下し、中央銀行が設定した許容インフレ率の3%から6%のレンジ内に収まった。

ウルグアイ中央銀行（BCU）は毎月のインフレ予測を計測することで、現行の金融政策の設計上最も重要な計測期間に関するインフレ予測を把握している。その目的において、この分野のオピニオンリーダーとされる機関や独立専門家から意見を聴取している。2026年5月における今後12か月のアナリストのインフレ予測は4.9%とされ、計測期間を24か月とした場合は4.5%であった。

銀行制度における91日から180日までの期間の米ドル建定期預金の加重平均年利率は、2026年5月および2025年5月にそれぞれ2.6%および3.2%であった。銀行制度における91日から180日までの期間のペソ建定期預金の加重平均年利率は、2026年5月および2025年5月にそれぞれ7.6%および5.1%であった。

下表は、2026年5月31日現在のUI（インフレ連動通貨単位）あたりのペソの価値を示す。

UIあたり

2026年5月31日現在のペソの価値

6.5572 ペソ

資料出所：国家統計局

下表は、2026年5月31日現在のUP（賃金連動通貨単位）あたりのペソの価値を示す。

	UPあたり
2026年5月31日現在のペソの価値	1.78751 ペソ

資料出所：国家統計局

雇用、労働および賃金

雇 用

国家統計局の推計によると、2026年4月の就業率は59.5%（2025年4月と同じ）であり、2026年4月の失業率は、2025年同月比の8.0%に対して7.5%となった。

賃 金

2026年4月30日に終了した12か月間において、平均実質賃金は1.6%増加した（2025年4月30日に終了した12か月間においては1.4%増加）。

社会保障制度

2026年5月4日、ウルグアイ東方共和国の行政府は経済財務省（MEF）および予算企画庁（OPP）を介して年金貯蓄基金管理会社（AFAPs）との対話の場を設け、強制的個人貯蓄制度の組織、運営および規制に係る共通の作業アジェンダの協議を進めた。

この対話は、社会的対話プロセスの勧告を受けて設定されたものである。社会対話プロセスからは、制度の柱の連携強化、加入者の負担軽減、ならびに資金運用の効率性向上を図るため、加入者とAFAPの関係について行政府が可能な範囲で調査・調整を行うよう勧告が出されていた。

この枠組みにおいて、行政府、全国AFAP協会（ANAFAP）および国営AFAP（República AFAP）は、以下を評価するためのタイムテーブルおよび共同作業アジェンダについて合意した。

- i. 以下の改善を通じて制度加入労働者がより高い累積純収益を獲得できるようにするための、強制的個人貯蓄制度の機能の改善
 - a. 運営コストならびに手数料の水準および体系
 - b. AFAP間の市場競争のための規制枠組み、および各社の投資ポートフォリオの管理
 - c. 加入者と運用管理者との関係の在り方
- ii. 国内資本市場を発展に向けて、市場の厚みと流動性、特に現地通貨建て市場を強化するための施策（ウルグアイ経済財務省および中央銀行の目標に合致するもの）。

これらの施策はすべて、加入者の累積純収益を最大化し、結果的に個人積立制度の下で退職給付水準の引上げを目指すものである。これらはまた、規制上の健全性および加入者保護の枠組みの中で、AFAP間の競争の促進、透明性の向上およびポートフォリオの分散をも目指している。

今般合意されたアジェンダには今後の工程表が含まれ、それに従い予備的結論を示す文書を作成し、2026年7月初旬に同文書を公表する予定である。

経済政策

経済政策アジェンダ

この経済政策アジェンダは、経済成長の加速、マクロ経済の安定性の強化、投資・雇用の促進、生活コストの低減と競争力の向上、戦略部門の強化、および社会的保護制度の現代化を目指すものである。同アジェンダは、近年に達成したインフレの減速、財政運営および再生可能エネルギー比率の向上の成果を土台とする。

政府の将来志向の経済政策アジェンダは、以下の5つの主要な柱を軸に構成される。

1. 世界経済への統合の深化。政府は、多国間の枠組みやベストプラクティスを通じて、ルールに基づきさらに深くまで世界市場に関与しようとしている。ウルグアイは、史上最大規模の市場アクセス拡大局面を迎えている。

- メルコスールと欧州連合（EU）間の協定が2026年5月に発効した。米州開発銀行（IDB）の試算によれば、同協定によりウルグアイのGDPは約1.9%増加し、輸出は12%増加し、失業率は約2%低下する見込みである。特に大きな恩恵を受けるのは畜産部門と見られている。課題としては、EU向けの輸出バスケットを多様化するために機動的な競争力を培うこと（例えば、ウルグアイ産チーズやワインといったニッチ市場の開拓）や、エネルギー、農業関連産業、食品、ライフサイエンス、ITおよびインフラなどの重点分野に対する欧州からの対内直接投資を誘致することが挙げられる。ウルグアイは、欧州企業にとって、ラテンアメリカ市場における事業展開拠点としての役割を担っている。投資促進庁（ウルグアイXXI）を通じた投資後支援（「アフターケア」）の強化が進められており、これには進出済み欧州企業の再投資に向けた支援などが含まれる。
- 検討中の他の協定として、メルコスール・欧州自由貿易地域協定（ウルグアイ、ブラジルおよびノルウェーが承認済みであり、これらの国とはまず二国間で適用を開始し、牛肉輸出でノルウェー市場に参入する。）およびCPTPPへの加盟がある。2026年中の完了を目指してコンプライアンス・レビューが進行中であり、その後で条件を提示し合う。

2. マクロ経済の安定性の確保

- 財政の持続可能性。政府は、5か年予算で定めた財政目標を、過度な緊縮策に陥ることなく慎重に達成していく意向である。2026年については、外的ショックが一過性のものであれば、目標との大幅な恒常的乖離は生じない見通しであり、予算上の新たな税制措置（海外源泉キャピタルゲインに対する個人所得税（IRPF）やフランチャイズ制度を含む。）および積極的な歳出管理で財政を支えていく。対象を絞り込んだ（いわゆる「外科的」な）アプローチを採用して効果の高い社会的支出や社会的投資を重点的に優先し、治安を守り脆弱層（子どもやホームレス）を保護していく。新しい財政規則は、適時な意思決定、是正に向けた措置、立法府への説明の透明性確保および財政評議会の評価プロセスへの関与を促すものとなる。
- 戦略の柱は、ウルグアイ中央銀行（BCU）の信認および専門的独立性の強化、ならびに政策金利設定制度と連動したインフレ目標制度下での透明性の向上に置かれている。2025年末のインフレ率は過去70年間で最低水準（年変化率で3.65%）まで低下し、中期的なインフレ期待も目標の4.5%近くで安定している。2025年には政令により燃料価格設定の明確なルールが導入され、価格は生産者物価指数（PPI）の他、流通コスト、税金およびLPガス（ブタン）助成の補填要素に連動して設定される。このルールには例外的なトリガー条項が設けられている。最近の原油価格急騰（3月から4月にかけて価格が約2倍になった。）に際しては、その影響を緩和するため、価格調整は参照基準を下回る水準で価格調整が行われた（例えば、4月のガソリン価格は、参照基準によれば13%引き上げられるところ、値上げは約7%にとどまった。軽油についても同様の緩和措置がとられた。）。その結果、価格転嫁は近隣諸国よりも穏当なものとなった。

3. 民間投資および雇用の促進

- 投資促進やビジネス環境について総合的な視点を提供するため、経済財務省の内部機関として新たに国家投資奨励局が設立された。
 - 対外投資優遇（COMAP）制度の強化策には、ワンストップ投資窓口（VUI）の導入や、プロジェクトの審査、管理および年次フォローアップを迅速化するデジタル技術の活用などが含まれる。一般投資制度に関する新たな政令（2026年2月1日施行）は、以下のようなプロジェクトを優先対象としている。すなわち、若者、女性、就労困難層（元受刑者向け支援プログラムや、社会開発省（MIDES）、青少年社会包摂機構（INISA）および国家雇用・職業訓練機構（INEFOP）によるプログラムなど、国家プログラムの支援対象者を含む。）の雇用創出プロジェクト；雇用の少ない、インフォーマル雇用が多い、および貧困指標が高い県で行われるプロジェクト；技術導入により生産性向上を図るプロジェクト；環境サステナブルなプロセスを推進するプロジェクト；一定の雇用創出基準および技術導入基準を満たす大規模プロジェクト；追加的な税制優遇認定プロジェクト。
 - 包括的雇用法は、賃金補助（最大80%）を通じて優先対象層（若者、女性世帯主、45歳以上、アフリカ系住民、障害者、トランスジェンダーおよび元受刑者）の雇用を促進し、零細・中小企業（MiPyMEs）を優遇する。
 - 零細・中小企業に対する支援には、税制優遇における減免率や適用期間の拡充、疑似課税（IRAЕ）の納税者のCOMAPプロジェクトへの申請資格付与、Literal Eの税制区分企業の税額控除利用に向けた国家開発庁（ANDE）との共同措置、ANDE中小企業センターを通じた助言サービス、ならびに科学技術関連資材、機械および設備向けの簡素化された輸入制度（一定の手数料および税の免除を含む。）などがある。
 - 大規模不動産開発については、持続可能性に関する認証や国内産業の活用状況に応じて、優遇措置が拡充される。促進住宅制度の適用対象区域については、（住宅・国土整備省（MVOT）および19県の政府によって）検討が進められている。
 - 高度外国人材（企業人材、研究者、専門職、科学者）を誘致するための施策、ならびにウルグアイの住居や投資（不動産およびイノベーション分野）に有利な条件を提供するタックスホリデー制度。
4. 生活コストの削減および競争力の向上。ウルグアイの物価の高さを踏まえ、同政策アジェンダはミクロ経済改革を重視している。「競争力強化および生活コスト削減」に関する新たな法案が国会に提出され、これには手続の簡素化（行政手続の迅速化を図るポジティブ・サイレンス制度、デジタル基盤の整備、海上手続のワンストップ窓口）、零細・中小企業への重点支援（制度の一本化、段階的課税、登録費用の引下げ）、貿易手続の円滑化、競争ルールの強化、ならびにフィンテックおよびオープンファイナンスのイノベーション推進が盛り込まれている。2025年以前に実施された貿易手続のデジタル化により、民間部門では既に大幅なコスト削減が実現されている。
5. 戦略分野およびインフラの強化。コストを削減し競争力を高めるための、物流、エネルギー、農業および国境管理分野を重点対象とする以下の施策。
- 国境管理上の施策（輸入手続の簡素化、拋出金の免除、付加価値税（IVA）の還付、およびブラジル/アルゼンチン国境付近におけるガソリン価格の差額割引）。
 - 灌漑に関する省庁間のハイレベル実行委員会を通じた灌漑の促進、および気候適応と生産性向上のための複数農地にまたがるプロジェクト。

- 再生可能エネルギーが98%を占めるエネルギー・マトリックス（主に太陽光、水力および送電設備投資）を活用したエネルギー転換。
- 大規模道路整備計画（21億米ドル）、港湾拡張事業（例えば、モンテビデオ港ターミナル（TCP）で6億米ドル）、および鉄道の改修（約1.1億米ドル）。
- 金融市場の整備（ペソ建て金融商品、オープンファイナンス、証券市場の強化）、およびOECD / IMFの国際基準の採用。
- 規制・政策枠組みの改善に関するOECD調査や、公共財政管理および透明性確保（財政統計、中央政府の資産・負債会計、予算サイクル）に関するIMFの技術支援などの国際基準の採用。

6. 社会的保護の現代化

- 児童向け給付の統合および強化（特に0歳から3歳までの給付額の引上げを2027年から段階的に実施し、財政費用を抑えつつ貧困削減につなげていく。）。
- 通常の退職年齢を65歳で据え置きつつ、高負荷職または低所得層については60歳から利用可能な早期退職制度（全国一律）も併設する年金改革（制度の持続可能性のための自動調整がある。）。資源は治安、ホームレスおよび児童の分野に優先配分される。

この政策枠組みは、複雑化する国際環境への現実的な対応として政府が提示するものであり、ウルグアイの制度基盤の強さ、再生可能エネルギー中心のマトリックス、信頼性の高いマクロ経済フレームワーク、および社会的結束モデルの強みを活かして持続的な成長、強靭性および包摂性を高めていくものである。現在、多くの施策は実施中、法案審議中または規制整備段階にあり、実際の成果は執行状況、外部環境および立法府の承認（必要な場合）に左右される。

(3) 【貿易及び国際収支】

外国商品貿易

ウルグアイの商品輸出は主にコモディティ(食肉および穀物などの農産物ならびに紙パルプ)で構成されている。

2021年の商品輸出は、主に加工肉、紙パルプおよび農産品の輸出増加により、47.2%(米ドル換算)増加した。2022年の商品輸出は、主に加工肉、農産品および紙パルプの輸出増加により、2021年比で17.5%(米ドル換算)増加した。2023年の商品輸出は、主に農産品および加工肉の輸出減少により、2022年比で14.1%(米ドル換算)減少した。2024年の商品輸出は、主に農産品および紙パルプの輸出増加により、2023年比で15.3%(米ドル換算)増加した。2025年の商品輸出は、主に農産品、加工肉および紙パルプの輸出増加により、2024年比で3.8%(米ドル換算)増加した。

2021年の商品輸入は、主に中間財、消費財および資本財の輸入増加により、36.4%(米ドル換算)増加した。2022年の商品輸入は、主に消費財および中間財の輸入増加により、2021年比で25.7%(米ドル換算)増加した。2023年の商品輸入は、主に中間財の輸入減少により、2022年比で3.8%(米ドル換算)減少した。2024年の商品輸入は、主に消費財の輸入増加および中間財の輸入増加により、0.3%(米ドル換算)の増加となった。2025年の商品輸入は、主に消費財の輸入増加により、3.4%(米ドル換算)の増加となった。

ウルグアイの商品貿易のかなりの部分は近隣諸国であり主要な貿易相手国であるアルゼンチンおよびブラジルに関連したものである。1990年代にメルコスールが発足し、ブラジルおよびアルゼンチンがウルグアイの貿易における主たる交易相手となった。1998年までに上記2か国がウルグアイの輸出の50%以上を占めるようになった。このような地域的な集中により、近隣諸国の経済が特徴とする不安定性の影響をウルグアイ経済が受けてきた。メルコスール内で起きる不均衡により生ずるウルグアイの外国貿易への悪影響を緩和するため、政府は積極的にウルグアイの輸出の振興をメルコスール外の市場において地域協定および二国間協定の枠組みの中に図っている。「(1) 概要 - 政治および外交 - (b) 外交政策ならびに国際機関および地域機関への加盟」を参照のこと。2002年以降のグローバル経済におけるウルグアイの輸出競争力の向上により、地域に対する輸出がウルグアイの総輸出に占める割合は低下した。

アルゼンチンおよびブラジルに対する輸出は、2021年に18.9%、2022年に18.8%、2023年に24.6%、2024年に19.2%および2025年に16.4%を占めた。2021年のブラジルに対する輸出は牛乳・乳製品、プラスチックおよび穀物などであり、アルゼンチンに対する輸出には化学製品、針金および電気機器が含まれていた。2022年のブラジルに対する輸出は自動車、麦芽飲料・麦芽および乳製品などであり、アルゼンチンに対する輸出には農産物、電力および自動車・部品が含まれていた。2023年のブラジルに対する輸出は自動車、麦芽飲料・麦芽および乳製品などであり、アルゼンチンに対する輸出には農産物、電力および自動車・部品が含まれていた。2024年のブラジルに対する輸出は自動車、乳製品および麦芽飲料・麦芽などであり、アルゼンチンに対する輸出には電力、電気機器、農産物、医薬品および自動車・部品が含まれていた。2025年のブラジルに対する輸出は自動車、乳製品および麦芽飲料・麦芽などであり、アルゼンチンに対する輸出には自動車、電力および医薬品が含まれていた。

中国に対する輸出は、2021年に22.1%、2022年に17.5%、2023年に19.5%、2024年に10.3%および2025年に12.3%を占めた。ウルグアイと中国との間の貿易は、従前中国の輸出超過であった。2023年、2024年および2025年には、ウルグアイと中国との間の貿易は、それぞれ中国が8億3,100万米ドル、13億6,800万米ドルおよび12億4,900万米ドルの輸出超過であった。近年、中国に対する輸出には、生牛、肉副産物、木材、乳製品、羊・羊毛および大麦が含まれている。

米国はウルグアイのもう一つの主要貿易相手国である。近年米国は、ウルグアイの商品輸出総額に占める割合を伸ばしている。2021年には、米国への輸出は4.6%に減少したのに対し、米国からの輸入は総輸入の9.0%を占めた。2022年には、米国への輸出は5.1%に増加したのに対し、米国からの輸入は総輸入の15.8%を占めた。2023年には、米国への輸出は総輸出の8.1%に増加したのに対し、米国からの輸入は総輸入の8.8%を占めた。2024年には、米国への輸出は総輸出の7.0%に増加したのに対し、米国からの輸入は総輸入の6.4%を占めた。2025年には、米国への輸出は総輸出の9.2%に増加したのに対し、米国からの輸入は総輸入の8.7%を占めた。

商品輸出はこれまで羊毛、食肉、米および繊維、最近では紙パルプなどの農業生産物を原材料とした伝統的な製品に集中してきた。ウルグアイは1995年に初の口蹄疫の終息宣言を受けた。これによりウルグアイは市場の拡大が認められ、牛肉価格の引き上げが行えるようになった。ウルグアイの伝統的な輸出市場はブラジル、チリ、イスラエルおよび欧州連合などである。2008年以降、紙パルプがウルグアイの輸出の大半を占めている。政府は、輸出の増加および多様化、ならびに生産性およびウルグアイ経済の長期的見通しの向上のため、パルプ工場を支援してきた。「 - 国際収支 - 海外からの投資」を参照のこと。

2021年には、商品輸出総額は117億米ドルとなり、2020年比で47.2%増加したが、これは主に加工肉、紙パルプおよび農産品の輸出増加によるものであった。2021年の紙パルプの輸出は、ウルグアイの総輸出の13.6%を占めた。2022年には、商品輸出総額は137億米ドルとなり、2021年比で17.5%増加したが、これは主に農産品、自動車・部品および紙パルプの輸出増加によるものであった。2022年の紙パルプの輸出は、ウルグアイの総輸出の13.8%を占めた。2023年には、商品輸出総額は118億米ドルとなり、2022年比で14.1%減少したが、これは主に農産品、加工肉および化学薬品の輸出減少によるものであった。2023年の紙パルプの輸出は、ウルグアイの総輸出の15.7%を占めた。2024年には、商品輸出総額は136億米ドルとなり、2023年比で15.3%増加したが、これは主に農産品および紙パルプの輸出増加によるものであった。2024年の紙パルプの輸出は、ウルグアイの総輸出の18.9%を占めた。2025年には、商品輸出総額は141億米ドルとなり、2024年比で3.8%増加したが、これは主に農産品、乳製品および加工肉の輸出増加によるものであった。

2021年は、小麦・米精粉の輸出が2020年比で18.3%減少したが、農産品、加工肉、革製品、紙パルプおよび自動車の輸出は、2020年比でそれぞれ27.6%、57.5%、61.6%、42.5%および72.3%増加した。

2022年は、繊維の輸出が2021年比で3.5%減少したが、農産品、加工肉、乳製品、小麦・米製粉、紙パルプおよび自動車の輸出は、2021年比でそれぞれ96.2%、3.8%、17.0%、19.6%、18.6%および129.4%増加した。

2023年は、農産品、加工肉、繊維、革製品および化学薬品の輸出が、2022年比でそれぞれ57.4%、17.1%、23.5%、21.5%および11.2%減少したが、小麦・米製粉の輸出は、2022年比で20.4%増加した。

2024年は、加工肉、繊維および乳製品の輸出が、2023年比でそれぞれ3.1%、11.9%および1.2%減少したが、農産品、小麦・米製粉、革製品、紙パルプおよび自動車・部品の輸出は、2023年比でそれぞれ64.3%、1.3%、7.9%、38.7%および29.0%増加した。

2025年は、小麦・米製粉、革製品、紙パルプ、プラスチック製品および自動車の輸出が、2024年比でそれぞれ17.1%、39.1%、15.4%、3.2%および21.8%減少したが、農産品、加工肉、乳製品および化学薬品の輸出は、2024年比でそれぞれ10.8%、28.1%、15.1%および4.1%増加した。

2021年には総輸入が2020年比で36.4%増加し、このうち28.8%が消費財、56.1%が中間財および15.1%が資本財であった。2022年には総輸入が2021年比で25.7%増加し、このうち26.9%が消費財、

57.9%が中間財および15.2%が資本財であった。2023年には総輸入が2022年比で3.8%減少し、このうち29.0%が消費財、54.5%が中間財および16.6%が資本財であった。2024年には総輸入が2023年比で0.3%増加し、このうち31.3%が消費財、52.1%が中間財および16.5%が資本財であった。2025年には総輸入が2024年比で3.4%増加し、このうち33.4%が消費財、50.2%が中間財および16.3%が資本財であった。

下表は、表示期間における輸出および輸入に関する情報を示している。

商品貿易

(単位：百万米ドルおよび総輸出／総輸入に占める割合)

	2021年		2022年		2023年		2024年		2025年(1)	
輸出(FOB)										
農産品	1,328	11.3%	2,605	18.9%	1,109	9.4%	1,821	13.4%	2,017	14.3%
加工肉	3,071	26.2%	3,190	23.2%	2,644	22.4%	2,562	18.8%	3,281	23.2%
乳製品	734	6.3%	859	6.2%	805	6.8%	795	5.8%	915	6.5%
小麦・米精製	342	2.9%	408	3.0%	492	4.2%	498	3.7%	413	2.9%
その他の食料品	857	7.3%	977	7.1%	1,085	9.2%	1,121	8.2%	1,182	8.4%
繊維	127	1.1%	122	0.9%	94	0.8%	82	0.6%	97	0.7%
革製品	126	1.1%	132	1.0%	104	0.9%	112	0.8%	68	0.5%
紙パルプ	1,563	13.3%	1,903	13.8%	1,861	15.7%	2,581	18.9%	2,183	15.4%
化学製品	536	4.6%	589	4.3%	523	4.4%	531	3.9%	553	3.9%
石油・石油精製 品	12	0.1%	2	-	2	-	-	-	6	-
プラスチック製 品	185	1.6%	229	1.7%	211	1.8%	222	1.6%	215	1.5%
自動車・部品	194	1.7%	445	3.2%	426	3.6%	549	4.0%	430	3.0%
その他	2,643	22.6%	2,304	16.7%	2,465	20.9%	2,748	20.2%	2,776	19.6%
総輸出	11,717	100.0%	13,765	100.0%	11,819	100.0%	13,624	100.0%	14,137	100.0%
輸入(CIF)										
消費財	2,968	28.8%	3,494	26.9%	3,619	29.0%	3,922	31.3%	4,330	33.4%
中間財	5,793	56.1%	7,510	57.9%	6,800	54.5%	6,529	52.1%	6,507	50.2%
資本財	1,559	15.1%	1,970	15.2%	2,068	16.6%	2,072	16.5%	2,114	16.3%
総輸入	10,320	100.0%	12,973	100.0%	12,486	100.0%	12,523	100.0%	12,950	100.0%
商品貿易収支	1,397		792		-667		1,101		1,187	

注(1) 暫定計数

資料出所：中央銀行

商品貿易の地域別分布

(単位：百万米ドルおよび総輸出に占める割合)

	2021年		2022年		2023年		2024年		2025年(1)	
輸出(FOB)										
南北アメリカ										
アルゼンチン	469	4.0%	905	6.6%	468	4.0%	561	4.1%	519	3.8%
ブラジル	1,742	14.9%	1,676	12.2%	1,890	20.6%	2,052	15.1%	1,712	12.6%
米国	540	4.6%	696	5.1%	744	8.1%	959	7.0%	1,253	9.2%
その他	816	7.0%	1,015	7.4%	1,039	11.3%	879	6.5%	967	7.0%
南北アメリカ合計	3,567	30.4%	4,292	31.2%	4,142	45.2%	4,451	32.7%	4,438	32.6%
ヨーロッパ										
欧州連合および英国										
フランス	49	0.4%	45	0.3%	72	0.9%	30	0.2%	29	0.2%
ドイツ	88	0.7%	86	0.6%	93	1.2%	81	0.6%	103	0.7%
イタリア	98	0.8%	96	0.7%	95	1.2%	98	0.7%	165	1.2%
英国	73	0.6%	99	0.7%	83	1.0%	77	0.6%	127	0.9%
その他欧州連合	485	4.1%	652	4.7%	568	7.1%	582	4.3%	761	5.4%
欧州連合および英国合計	792	6.8%	978	7.1%	911	11.4%	869	6.4%	1,185	8.4%
EFTA(2)およびその他	302	2.6%	195	1.4%	374	4.7%	437	3.2%	445	3.2%
ヨーロッパ合計	1,094	9.3%	1,173	8.5%	1,284	16.1%	1,307	9.6%	1,631	11.5%
アフリカ	295	2.5%	370	2.7%	275	3.4%	390	2.9%	620	4.4%
アジア	2,997	25.6%	2,874	20.9%	1,913	24.0%	1,826	13.4%	2,116	15.0%
中国	2,594	22.1%	2,404	17.5%	1,553	19.5%	1,403	10.3%	1,744	12.3%
中東	371	3.2%	334	2.4%	181	2.3%	256	1.9%	338	2.4%
自由貿易地域(3)	2,182	18.6%	2,582	18.8%	2,599	32.6%	3,371	24.7%	2,943	20.8%
その他	1,211	10.3%	2,140	15.5%	1,425	17.9%	2,024	14.9%	2,050	14.5%
合計	11,717	100.0%	13,765	100.0%	11,819	100.0%	13,624	100.0%	14,137	100.0%

注(1) 暫定計数

(2) 欧州自由貿易連合

(3) 最終仕向地の割当が未確定の自由貿易地域からの輸出を反映している。

資料出所：中央銀行

(単位：百万米ドルおよび総輸入に占める割合)

	2021年		2022年		2023年		2024年		2025年(1)	
輸入(CIF)										
南北アメリカ										
アルゼンチン	1,310	12.7%	1,488	11.5%	1,497	12.0%	1,609	12.9%	1,647	12.7%
ブラジル	2,060	20.0%	2,582	19.9%	2,731	21.9%	2,657	21.2%	2,759	21.3%
米国	927	9.0%	2,046	15.8%	1,100	8.8%	798	6.4%	1,129	8.7%
その他	629	6.1%	866	6.7%	843	6.8%	737	5.9%	733	5.7%
南北アメリカ合計	4,926	47.7%	6,982	53.8%	6,171	49.4%	5,802	46.3%	6,268	48.4%
ヨーロッパ										
欧州連合および英国										
フランス	192	1.9%	223	1.7%	192	1.5%	218	1.7%	196	1.5%
ドイツ	270	2.6%	298	2.3%	292	2.3%	301	2.4%	353	2.7%
イタリア	174	1.7%	196	1.5%	194	1.6%	213	1.7%	264	2.0%
英国	79	0.8%	87	0.7%	128	1.0%	78	0.6%	93	0.7%
その他欧州連合	651	6.3%	761	5.9%	958	7.7%	931	7.4%	858	6.6%
欧州連合および英国合計	1,366	13.2%	1,565	12.1%	1,764	14.1%	1,741	13.9%	1,765	15.9%
EFTA(2)およびその他	266	2.6%	385	3.0%	240	1.9%	247	2.0%	299	3.9%
ヨーロッパ合計	1,632	15.8%	1,951	15.0%	2,004	16.0%	1,987	15.9%	2,064	15.9%
アフリカ	837	8.1%	510	3.9%	660	5.3%	591	4.7%	509	3.9%
アジア	2,725	26.4%	3,276	25.2%	3,328	26.7%	3,885	31.0%	3,868	29.9%
中国	1,997	19.4%	2,349	18.1%	2,384	19.1%	2,771	22.1%	2,993	23.1%
中東	167	1.6%	221	1.7%	292	2.3%	223	1.8%	207	1.6%
その他	33	0.3%	34	0.3%	32	0.3%	34	0.3%	35	0.3%
合計	10,320	100.0%	12,973	100.0%	12,486	100.0%	12,523	100.0%	12,950	100.0%

注(1) 暫定計数

(2) 欧州自由貿易連合

資料出所：中央銀行

海外サービス貿易

ウルグアイのサービス貿易は、伝統的にアルゼンチンおよびブラジルに偏在しており、主に観光、運輸および金融サービスにより、また2007年以降は、自由経済区域からの取引により牽引されている。

2022年には、2019年のコロナ前の水準と比較すると、観光総収入は20.4%減少し、外国人観光客数は23.4%減少した。2023年には、観光総収入が27.2%増加し、外国人観光客数が55.5%増加した。2024年には、観光総収入が1.5%減少し、外国人観光客数が12.9%減少した。2025年には、観光総収入が16.6%増加し、外国人観光客数が7.9%増加した。

近年、ウルグアイからのグローバル向けサービスの輸出の成長により、貿易、シェアードサービス、地域配送センター、地域ヘッドクォーターまたはソフトウェア活動等の一部の主要部門は、ウルグアイの事業発展の恩恵を受けている。これらの部門に属する会社は、規模、雇用、売上および事業モデルといった点で大きく異なっている。

2025年、サービスの輸出は、総輸出の31%を占めた。観光および運輸などの伝統的なサービス輸出は3年連続で成長し、COVID-19のパンデミック前の水準を上回った。一方、非伝統的なサービス輸出は、2020年により緩やかに減少し、2021年より力強い回復を示した。2025年までにこれらの輸出は、2019年と比べて58%増加した。2025年におけるサービス輸出の構成比では、観光が全体の34%、専門サービスが26%、ソフトウェア・ITサービスが18%、運輸・関連サービスが9%、金融サービスが5%を占めた。

観光による収入

	外国人観光客数 (千人)	観光総収入 (百万米ドル)
2021年11月-12月(1)	233.5	179.4
2022年	2,467	1,397
2023年	3,835	1,777
2024年	3,342	1,750
2025年	3,604	2,040

注(1) 2020年3月から2021年11月までの期間、COVID-19のパンデックにより国境を閉鎖したため、観光省は、すべての国境検問所で定期的に行っていた調査を中止し、当該期間中四半期報告書の作成が困難となった。

資料出所：観光省

下表は、表示期間におけるアルゼンチン、ブラジルおよびその他の国からの観光客の割合を示している。

外国人観光客

(国別の割合)

	2021年 11月-12月(1)	2022	2023年	2024年	2025年
アルゼンチン	52.7%	47.4%	42.9%	51.0%	60.4%
ブラジル	25.0%	15.5%	15.5%	14.0%	12.0%
その他	22.4%	37.1%	41.6%	35.0%	27.6%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

注(1) 2020年3月から2021年11月までの期間、COVID-19のパンデックにより国境を閉鎖したため、観光省は、すべての国境検問所で定期的に行っていた調査を中止し、当該期間中四半期報告書の作成が困難となった。

資料出所：中央銀行および観光省

2002年の銀行危機まで、金融・保険サービスのうち、主に銀行業および法人向けサービスがサービス輸出の成長に寄与した。2001年12月31日現在、金融部門の非居住者による預金は約66億米ドルであった。2002年、金融部門の非居住者による預金は大幅に減少し、2002年12月31日現在で23億米ドルを下回り、そのうち約12億米ドルがBGU、バンコ・デ・クレディト、バンコ・モンテビデオおよびバンコ・コメルシアルにより保有されていた。それらの銀行は全て業務停止となりその後清算され、BGUは閉鎖された。2002年の銀行危機の後、非居住者による預金は回復し、2025年12月現在で34億米ドルに達した。その額は、ウルグアイの銀行制度において民間非金融部門が保有する外貨預金総額の10.6%に相当する。

ウルグアイの税務当局は、税務情報の共有を促進する協定を数年の間にアルゼンチン、アイスランド、デンマーク、グリーンランド、ノルウェー、カナダ、オーストラリア、フェロー諸島、スウェーデン、オランダ、チリ、英国、北アイルランド、ガーンジーおよび南アフリカと締結した。さらに2016年、ウルグアイは、租税法のより優れた運用に向けて締約国間の国際的な相互協力を推進することを目指す、経済協力開発機構（スペイン語による略称で「OCDE」）の税務行政執行共助条約を締結した。

さらに、ウルグアイは、税務情報の交換に関するものを含め、ドイツ、ハンガリー、メキシコ、スペイン、スイス、リヒテンシュタイン、ポルトガル、エクアドル、マルタ、韓国、フィンランド、インド、ルーマニア、アラブ首長国連邦、ベトナム、英国、ルクセンブルク、シンガポール、ベルギー、チリ、パラグアイ、イタリア、日本およびブラジルと二重課税協定を締結している。

日本との貿易

日本からの輸入

主要品目	主要品目の総輸入					主要品目の総輸入に占める割合				
	(単位：百万米ドル)									
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
機械・器具	11.60	13.58	10.48	12.16	14.34	1.1%	1.1%	0.9%	1.0%	1.1%
電気機器、 楽器および テープ	6.36	6.03	5.10	5.11	3.07	0.9%	0.7%	0.6%	0.6%	0.3%
輸送機器 (自動車を含む。)	23.36	17.53	25.09	20.89	16.76	2.1%	1.2%	1.5%	1.1%	0.9%

主要品目	日本からの総輸入に占める割合					総輸入に占める割合				
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
機械・器具	17.7%	18.8%	14.5%	18.2%	22.9%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
電気機器、楽 器および テープ	9.7%	8.4%	7.0%	7.6%	4.8%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
輸送機器 (自動車を含む。)	35.6%	24.3%	34.6%	31.3%	26.2%	0.2%	0.1%	0.2%	0.2%	0.1%

日本への輸出

主要品目	主要品目の総輸出					主要品目の総輸出に占める割合				
	(単位：百万米ドル)									
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
魚類	0.064	0.337	2.243	0.469	0.049	0.1%	0.3%	1.7%	0.5%	0.0%
食品加工物	3.516	3.143	3.051	3.344	2.875	1.5%	1.2%	1.1%	1.1%	0.9%
羊毛	1.089	1.593	1.224	0.492	0.620	0.6%	1.1%	1.0%	0.4%	0.4%

主要品目	日本への総輸出に占める割合					総輸出に占める割合				
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
魚類	0.1%	0.5%	3.6%	0.7%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
食品加工物	6.5%	5.1%	5.0%	4.7%	3.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
羊毛	2.0%	2.6%	2.0%	0.7%	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

国際収支

2020年12月30日、中央銀行は、国民経済計算の基準の改定後、2012年まで遡った修正情報を含む新たな様式の国際収支および国際投資残高データを公表した。本項に示すデータは、国際通貨基金の国際収支マニュアル第6版（BPM6）に記載される原則に即したものであり、新しい国民経済計算に沿ったものである。「(2) 経済 - 最近の経済動向の概要および現在の課題 - 2020年から2021年：COVID-19のパンデミックの影響」を参照のこと。

国際収支データには構成上の変更がなされたが、その重要な要素のひとつは、新たな調査にいわゆる「マーチャンティング」企業による仲介活動が対象に加えられたことである。居住者のマーチャンティング企業は、非居住者から商品（ほとんどの場合コモディティ）を購入し、その後それらの商品をウルグアイの経済区域に入荷することなく非居住者に再販する。これらの国際貿易仲介活動は、従前の手法では含まれていなかった。

国際収支(1)

(単位：百万米ドル)

	2021年	2022年	2023年(2)	2024年(2)	2025年(2)
経常収支：					
商品貿易収支	4,729.8	4,236.4	2,352.9	3,296.0	2,531.5
輸出	15,940.9	17,650.8	15,221.7	16,305.7	16,085.2
輸入	11,211.2	13,414.4	12,868.8	13,009.8	13,553.7
サービス(純額)	-186.5	-328.2	501.0	916.4	1,429.5
第一次所得	-6,099.2	-6,564.7	-5,372.9	-5,016.7	-4,422.2
第二次所得(3)	77.8	150.7	179.1	181.2	87.1
経常収支合計	-1,478.1	-2,505.8	-2,339.9	-623.1	-374.1
資本移転等収支	-30.0	7.1	4.0	-9.0	1.3
金融収支(4)					
直接投資	-2,545.8	-2,878.8	-3,072.9	2,566.2	-457.1
ポートフォリオ投資(5)	1,095.3	1,845.3	1,304.0	-2,143.2	-942.4
金融派生商品	421.9	638.8	-299.2	-114.5	39.9
その他の投資	-2.3	-602.9	-736.3	-1,762.4	-1,014.0
中央銀行準備資産の変動(6)	843.4	-1,578.2	847.9	1,150.3	1,437.6
金(7)	-	-	-	-	-1.8
特別引出権(SDR)	583.4	2.3	0.6	-2.5	33.6
IMFポジション	18.4	9.0	-1.7	-19.2	8.4
外国為替	137.4	-25.2	1.4	772.7	613.9
その他の保有	104.2	-1,564.2	847.7	399.4	783.6
金融収支合計	-187.6	-2,575.7	-1,956.5	-303.7	-936.0
誤差脱漏(8)	1,320.5	-76.9	379.4	328.4	-563.3

注(1) IMF国際収支マニュアル第6版に記載の算出方法による。

(2) 暫定計数。

(3) 経常移転は贈与を含む無償の取引で構成されている。

(4) プラス(マイナス)の数値は、居住者による海外での金融資産の純取得額が非居住者の有する金融負債の純発生額を上回る(下回る)ことを意味し、純資本流出(流入)を示す。

(5) 公債、コマーシャル・ペーパー、ノートおよび商業銀行の海外ポートフォリオ投資を含む。

(6) 中央銀行外貨準備資産の変動は、取引による変動のみ計上する(再評価による変動または特に会計上の評価損および消却等のその他の変動を含まない。)

(7) 上表において金準備は各年の12月31日現在の対応する市場価格により評価されている。

(8) 経常収支、資本移転等収支および金融収支に関する追加情報が入手されたときに定期的に修正される残余項目で構成される。

資料出所：中央銀行

経常収支

ウルグアイの経常収支は、商品貿易収支、海外サービス貿易(純額)、第一次所得(利息および配当支払い(純額))および第二次所得(経常移転)で構成されている。

2021年の経常収支は14億7,810万米ドルの赤字を計上した。2020年と比較した11億3,460万米ドルの経常収支の赤字の増加は、主に国内の企業によるFDIからの利益の増加を主因とする、第一次所得の赤字の増加によるものであった。さらに、2021年中の財収支の黒字は2020年と比較して24億7,280万米ドル増加した。

2022年の経常収支は25億580万米ドルの赤字を計上した。2021年と比較した10億2,780万米ドルの経常収支の赤字の増加は、主に財の貿易黒字の減少によるものであった。

2023年の経常収支は23億3,990万米ドルの赤字を計上した。2022年と比較した1億6,590万米ドルの経常収支の赤字の減少は、主に財・サービスの貿易黒字の減少に加え、国内の企業によるFDIの減少に起因する第一次所得の赤字の減少によるものであった。

2024年の経常収支は6億2,310万米ドルの赤字を計上した。2023年と比較した17億1,690万米ドルの経常収支の赤字の減少は、(i)主に大豆の輸出増加および観光の輸入減少に起因して、財・サービスの貿易黒字が増加したこと、(ii)主に国内で事業を行っている会社によるFDIの増加に起因して、第一次所得の赤字が3億5,620万米ドル減少したことによるものであった。

2025年の経常収支は3億7,410万米ドルの赤字を計上した。2024年と比較した2億4,900万米ドルの経常収支の赤字の減少は、(i)主に観光およびその他のサービスに起因して、サービスの貿易黒字が増加したこと、(ii)主に国内の企業によるFDIの減少に起因して、第一次所得の赤字が減少したことによるものであった。

資本移転等収支

ウルグアイの資本移転等収支は、資本移転および非生産・非金融資産の純取得を反映する。2022年、2023年および2025年におけるウルグアイの資本移転等収支は、それぞれ710万米ドル、400万米ドルおよび130万米ドルの純貸出を計上した。それに対して2021年および2024年におけるウルグアイの資本移転等収支は、主に非生産・非金融資産を非金融民間部門から取得したことにより、それぞれ3,000万米ドルおよび900万米ドルの純借入を計上した。

金融収支

ウルグアイの金融収支は直接投資、ポートフォリオ投資、金融派生商品、その他の投資および中央銀行準備資産の変動を含んでいる。

2021年の金融収支は1億8,760万米ドルの純借入を計上した。2021年において、FDIおよびその他の投資は総額25億4,810万米ドルの純流入を計上したが、ポートフォリオ投資および金融派生商品は総額15億1,710万米ドルの純流出を計上した。中央銀行の準備資産は、2021年に8億4,340万米ドル増加した。この増加は主に、ウルグアイの銀行制度による中央銀行への預金の増加と2021年8月における4億1,100万のIMF特別引出権(「SDR」)(およそ5億8,300万米ドルに相当)の配分、および程度は小さいものの中央銀行による外貨の正味購入に起因したが、年金基金および中央政府による中央銀行への預金の減少により一部相殺された。

2022年の金融収支は25億7,570万米ドルの純借入を計上した。2022年において、FDIおよびその他の投資は34億8,170万米ドルの純流入を計上したが、ポートフォリオ投資および金融派生商品は総額24億8,410万米ドルの純流出を計上した。中央銀行の準備資産は、2022年に15億7,820万米ドル減少した。この減少は主に、中央銀行による非金融公営企業への外貨の正味売却ならびに銀行制度およびその他の機関による中央銀行への預金の減少に起因した。

2023年の金融収支は19億5,650万米ドルの純借入を計上した。2023年において、FDI、その他の投資および金融派生商品は41億850万米ドルの純流入を計上したが、ポートフォリオ投資は総額13億400万米ドルの純流出を計上した。中央銀行の準備資産は、2023年に8億4,790万米ドル増加した。この増加は主に、中央銀行による外貨の正味購入の増加および中央銀行による中央政府への純信用の増加に起因したが、銀行制度による預金の減少により一部相殺された。

2024年の金融収支は3億370万米ドルの純借入を計上した。2024年において、その他の投資、ポートフォリオ投資および金融派生商品は40億2,020万米ドルの純流入を計上したが、FDIは総額25億6,620万米ドルの純流出を計上した。中央銀行の準備資産は、2024年に11億5,030万米ドル増加した。この増加は主に、中央銀行による外貨の正味購入の増加、銀行制度による預金の増加および程度は小さいものの中央銀行による中央政府への純信用に起因した。

2025年の金融収支は9億3,600万米ドルの純借入を計上した。2025年において、FDI、ポートフォリオ投資およびその他の投資は24億1,350万米ドルの純流入を計上したが、金融派生商品は総額3,990万米ドルの純流出を計上した。中央銀行の準備資産は、2025年に14億3,760万米ドル増加した。この増加は主に、銀行制度による預金の増加および中央銀行による中央政府への純信用に起因したが、中央銀行による外貨の正味売却により一部相殺された。

誤差脱漏

誤差脱漏は、収支のデータ集計にあたり適切に把握しなかった経常取引および金融取引を計上するものである。プラスの数値は、経常収支もしくは資本移転等収支の過少計上（黒字を増加または赤字を減少）、および/または金融資産の純流出の過大計上（流出を減少または流入を増加）を示す。

2021年、2023年および2024年においてはそれぞれ13億2,050万米ドル、3億7,940万米ドルおよび3億2,840万米ドルのプラスの誤差脱漏を計上した。2022年および2025年においてはそれぞれ7,690万米ドルおよび5億6,330万米ドルのマイナスの誤差脱漏を計上した。

外貨準備

中央銀行の外貨準備資産は、2024年12月31日現在は174億米ドルであったが、2025年12月31日現在は190億米ドルとなった。

下表は、表示日現在における中央銀行および銀行制度の外貨準備資産の構成を示している。

中央銀行および銀行制度の外貨準備資産(1)

(単位：百万米ドル)

	12月31日現在				
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
中央銀行	16,953(2)	15,144(3)	16,254(4)	17,374(5)	18,993(6)
金	6	6	7	8	14
公営銀行	2,336	2,720	3,006	2,980	3,629
民間銀行	5,699	5,839	4,789	4,643	4,897
外貨準備資産	24,988	23,703	24,049	24,997	27,518

注 (1) 全ての数値は表示日現在の市場価額である。

(2) この金額には、公的金融機関の32億5,400万米ドルを含む、ウルグアイ銀行制度の中央銀行に対する準備金および任意預金71億2,600万米ドルが含まれている。

(3) この金額には、公的金融機関の34億6,900万米ドルを含む、ウルグアイ銀行制度の中央銀行に対する準備金および任意預金67億2,600万米ドルが含まれている。

(4) この金額には、公的金融機関の33億9,000万米ドルを含む、ウルグアイ銀行制度の中央銀行に対する準備金および任意預金65億8,200万米ドルが含まれている。

(5) この金額には、公的金融機関の34億3,700万米ドルを含む、ウルグアイ銀行制度の中央銀行に対する準備金および任意預金68億9,600万米ドルが含まれている。

(6) この金額には、公的金融機関の36億4,000万米ドルを含む、ウルグアイ銀行制度の中央銀行に対する準備金および任意預金76億米ドルが含まれている。

資料出所：中央銀行

銀行は、ウルグアイの銀行制度において中央銀行に保有する任意預金および準備金をいつでも引き出すことができる。銀行の中期および長期のポートフォリオに関する決定に影響を与える中央銀行の政策およびその他の外的要因（金利等）が変更される可能性があり、また過去においては、そのような変更が銀行による任意預金の引出しを招いた。ウルグアイの銀行制度における商業銀行の中央銀行準備預金および任意預金の変動は、その都度中央銀行の外貨準備資産を変動させる。

海外からの投資の枠組み

ウルグアイは、海外および国内の投資家の平等な扱いおよび外国人の経済部門全体へのアクセスについて規定する法的枠組みを有している。海外からウルグアイへの投資については、通常政府による事前の許可は要求されていない。また海外投資家は、投資に関する政府への届出を義務付けられておらず、その利益および資本投資の海外送金を自由に行うことができる。ウルグアイでは、外貨の売買に対する制限はない。金融サービスを含む一定の部門への投資は、国内投資家と同じ条件で事前に許可を得る必要がある。

海外からウルグアイへの投資は、伝統的に工業、建設および観光に関連した部門ならびに土地に対して行われている。しかし、2004年以降、ウルグアイは紙パルプ精製、再生可能エネルギー（風力）および不動産プロジェクトへの海外からの投資を誘致している。2021年、2022年、2023年および2025年の海外直接投資推計額は、それぞれ25億米ドル、29億米ドル、30億米ドルおよび5億米ドルの純流入であったが、2024年の海外直接投資推計額は26億米ドルの純流出であった。

外国為替相場

1990年から2002年6月にかけて、ウルグアイ・ペソは他の通貨に対する価値が徐々に下落した。中央銀行はペソの対米ドル為替レートの変動を(当初3.0%に設定され、2001年6月に6.0%に引き上げられた)変動幅の範囲内で認め、当該変動幅は毎月0.6%(2001年6月以降は1.2%)を上限として上方修正された。外貨建預金の金利は、概ね国際金利の変動に対応して推移した。しかし、ペソ建て預金の金利は、2000年の最初の数か月間において低下した。

アルゼンチンの経済危機および地域全体に対するその影響に対処するため、2002年1月に中央銀行はウルグアイ・ペソの月毎の切下げ率を1.2%から2.4%に、米ドルに対するペソの為替レートの変動幅を6.0%から12.0%に調整した。アルゼンチン・ペソの相次ぐ切下げとブラジル経済の将来に関し存在する不確実性の増大により、投機的なペソの売り込みのリスクが高まった。2002年6月19日、中央銀行はペソの変動制を認めた。これに続いてペソは急落し、2002年9月10日に最低を記録して為替相場は1米ドルに対し32.325ペソになった。2003年以降、ペソは米ドルに対して上昇している。

2008年、金融危機によりペソ高の進行が一時的に止まった。2013年6月1日から2016年4月26日にかけては、他の新興経済での変動に伴い、ペソが57.3%下落した。

2021年、ペソはCOVID-19の感染者数増加に起因する第1四半期の急落により米ドルに対して5.6%下落したが、2021年8月末まで上昇し、それ以降は下落した。2022年、ペソは米ドルに対して10.3%上昇したが、商品価格の高騰および金融引き締め政策により上半期中に大きく上昇したが、下半期には下落した。2023年、ペソは米ドルに対して2.6%上昇したが、上半期中に大きく上昇した後、下半期には下落した。2024年、ペソは米ドルに対して、上半期中は僅かな下落であったが、その後下半期に急落し、12.9%下落した。2025年、ペソは米ドルに対して11.4%上昇したが、これは、金融制度の信頼性の高さと魅力的な金利、ソブリン・リスクに対する国際投資家の強い信頼、および国際市場における米ドルの価値下落により、上半期中に急激に上昇したためである。

1970年代半ばより、ウルグアイは外国為替の交換または送金に対する管理は行っていない。ウルグアイの居住者は制約なしに外国為替の購入または売却を認められており、海外投資家による資本または配当金の外貨による本国への送金についての制限もない。

下表は、表示日および表示期間におけるペソ/米ドルの為替レートの高値、安値、平均値および期末値を示している。

	為替レート			(ペソ/米ドル)
	高値	安値	平均値	期末値
2021年	44.695	41.940	43.574	44.695
2022年	44.731	38.341	41.126	40.071
2023年	40.019	36.160	38.807	39.022
2024年	44.728	37.507	40.228	44.066
2025年	44.079	38.948	41.053	39.041

注(1) 日次のインターバンク・レートの終値
資料出所：中央銀行

下表は、表示日現在の1UI（インフレ連動通貨単位）あたりおよび1UP（賃金連動通貨単位）あたりのペソの価値を示す。

12月31日現在のペソの価値	UI	UP
2021年	5.1608ペソ	1.2785ペソ
2022年	5.6023ペソ	1.4100ペソ
2023年	5.8737ペソ	1.5280ペソ
2024年	6.1690ペソ	1.6275ペソ
2025年	6.4231ペソ	1.7175ペソ

資料出所：国家統計局

外国為替管理

1974年以降、ウルグアイにおいて外国為替管理は行われていない。

ウルグアイには外国為替市場への参入についての制限はない。当事者は、何らの制約を受けることなく自由に外国為替の売買を行うことができる。また、1970年代半ば以降、海外投資家による資本または配当金の送金(外貨による)についての制限もない。

制限がないこと、高い経済開放性と長年にわたるインフレの伝統は、下記に説明するとおり銀行部門の資産および負債の米ドル化によって明らかに得られた経済の米ドル化のプロセスにつながった。

最近の動向

外国商品貿易

2026年4月30日に終了した12か月間の商品輸出は113億6,700万米ドルであったが、2025年4月30日に終了した12か月間は105億600万米ドルであった。2026年4月30日に終了した12か月間の商品輸入は

124億8,000万米ドルであったが、2025年4月30日に終了した12か月間は118億3,400万米ドルであった。

2026年4月30日に終了した12か月間の商品貿易は11億1,200万米ドルの赤字であったが、2025年4月30日に終了した12か月間は13億2,800万米ドルの赤字であった。

外国為替相場

下表は、表示期間におけるペソ/米ドルの為替レートの高値、安値、平均値および期末値を示している。

	為替レート(1)			(ペソ/米ドル)
	高値	安値	平均値	期末値
2026年5月31 日に終了し た12か月	41.603	37.454	39.783	40.165

注(1) 日次のインターバンク・レートの終値
 資料出所：中央銀行

2026年5月31日に終了した5か月において、ペソは米ドルに対して2.9%下落した。

(4) 【通貨・金融制度】

金融政策

ウルグアイの通貨（法貨）は、中央銀行が発行するペソであり、券種は20、50、100、200、500、1,000および2,000ペソである。硬貨も1、2、5、10および50ペソの単位で中央銀行が発行している。

中央銀行は1967年に設立され、発券、外貨準備高の管理、年金基金および証券市場ならびに金融および保険制度の規制、新しい銀行その他金融機関の設置に関する評価および政府に対する勧告について責任を負う。中央銀行は、金融政策の実施、金融市場への介入、ならびに政府が設定した一般的目標にしたがって金融および信用にかかる政府への助言について、主たる責任を負っている。また、中央銀行は、外国為替市場において取引を行い、外国為替規制の遵守について責任を負う。

中央銀行の現行の設立法に基づき、理事会は3人のメンバーで構成され、各メンバーの任期は5年である。ウルグアイの新大統領は各々、議会の承認を条件として新たな理事会を任命する権利を有する。

中央銀行の設立法は、中央銀行の通貨および外国為替管理能力ならびに監督権限について定義している。同設立法に基づき、中央銀行は、政府の活動に対して資金を提供することはできないが、額面総額の上限を中央政府の前年度の支出（公債に対する利息支払を除く。）の10%として政府債券を保有することができる。しかしながら、中央銀行は、その設立法第49条に基づき政府の財務代理人を務め、第3条に基づき決済システムが正しく機能することを確保する義務を負う。

法律第18,401号により、中央銀行より独立した機関として銀行預金保護機構（Corporación de Protección al Ahorro Bancario）が設立され、2002年に導入された強制的な預金保険制度を管理する責任を中央銀行が負うことはなくなった。法律第18,401号は、銀行部門の監督および規制、ならびに保険会社、株式市場および年金基金の規制を単一の機関として金融業務監督局（Superintendencia de Servicios Financieros）に担わせている。

金融政策

2007年9月、中央銀行は、新たな中間目標として、短期金利を参照する金融政策の作成を開始した。その結果、中央銀行は短期金利を導入し、平均市場金利を新しいインフレ目標を監視する手段として規定した。金利の変動幅は4.0 - 6.0%に設定された。

2013年6月28日、中央銀行は、短期金利を参照して決定する政策金利を金融政策の主要手段として使用することをやめ、マネー・サプライの管理を手段とするマネタリー・ベースの使用に戻った。ここでは、金融レベルを判断する上で通貨流通量や銀行預金レベルといった変数が重視される。金利低下という特徴を持った国際的状況の下では、中央銀行が主たる手段として採用していた短期金利は、当時、インフレ管理目的のものとしては不適切とみなされたのである。資本の流入によりウルグアイ・ペソの上昇がもたらされた。

2021年8月11日、中央銀行は、参照金利（政策金利）を50ベース・ポイント引き上げて5.0%とし、COVID-19の発生後に実施された拡張的な金融政策を徐々に緩和させた。COPOMはまた、金利の段階的な調整への動きを継続する意向を発表した。

中央銀行は、参照金利を2021年10月5日に25ベース・ポイント、11月11日に50ベース・ポイント引き上げて5.75%とした。2022年、COPOMは9回会合を開き、参照金利を合計で575ベース・ポイント引き上げて11.5%とした。

2023年には合計8回のCOPOM会合が開催された。これらの会合において、中央銀行は、金融政策の収縮局面の縮小に着手し、金利を段階的に250ベース・ポイント引き下げて9.0%とした。この戦略的移行は、ヘッドライン・インフレ率およびコア・インフレ率双方の大幅な低下によって支えられ、そ

の結果、インフレ率は年末までに目標範囲に収まった。さらに、24か月のインフレ予想は、2023年の最後の3か月間で下落傾向を示し、2023年11月には目標範囲に近づいた。

2024年には合計8回のCOPOM会合が開催された。2024年4月の会合において、中央銀行は、金利を50ベース・ポイント引き下げて8.5%とした。この戦略的移行は、ヘッドライン・インフレ率およびコア・インフレ率双方の大幅な低下によって支えられ、その結果、インフレ率は年末までに目標範囲に収まった。その後2024年に開催された5回の会合では、中央銀行は、インフレ率が目標範囲の中央値付近で推移し、市場の期待が徐々に収束していることから、政策金利を8.5%に維持した。一方、2024年12月、中央銀行は、世界的な不安定性、持続する金融市場の不確実性、およびそれらが国内の業者の期待に及ぼす影響を考慮し、政策金利を25ベース・ポイント引き上げて8.75%とした。

2025年には合計8回のCOPOM会合が開催された。2025年4月の会合後、政策金利は9.25%の最高水準に達した。その後の会合において、中央銀行は、引き続きインフレ率を4.5%の目標値へと収束させ、市場の期待を段階的に調整していくことを目指し、政策金利を据え置いた。その後の5回の会合では、中央銀行は、主に(i)デysinフレーションの定着、(ii)インフレ予想の安定、(iii)インフレ目標を損なうことなく、金融政策スタンスを緊縮的からより中立的なものへと移行させる決定を考慮し、政策金利を合計で125ベース・ポイント引き下げて7.5%とした。

2020年12月23日、中央銀行は、景気変動抑制的な政策対応として、また脱ドル化戦略を強化するために、国内通貨建預金準備率の段階的削減のスケジュールを提案した。このスケジュールでは、2021年には、国内通貨建預金準備率は、30日未満の短期の国内通貨建預金については22%から15%に、期間30日から90日までの国内通貨建預金については11%から3%に、期間180日から365日までの国内通貨建預金については7%から2%に、期間1年超の国内通貨建預金については5%から1%に段階的に削減された。かかる措置により、合計で2021年12月31日現在のGDPの約1%に相当する金額の資金が経済に供給される結果となった。

2023年12月31日現在、銀行制度で保有されている預金の69.3%が外国通貨建であり、2022年12月31日と比較すると1.42%の減少となった。2024年12月31日現在、預金の70.0%が外国通貨建であり、2023年12月31日と比較すると0.71%の増加となった。2025年12月31日現在、預金の67.6%が外国通貨建であり、2024年12月31日と比較すると2.48%の減少となった。

流動性総額および信用総額

下表は、表示された日付現在のウルグアイのマネタリー・ベースの構成を示したもの（中央銀行の金融債務による表示）である。

マネタリー・ベース

(単位：百万米ドル(1))

	12月31日現在				
	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
通貨（銀行の現金準備高を含む。）	2,290	2,514	2,721	2,602	3,074
その他	714	758	1,159	927	1,113
マネタリー・ベース	3,005	3,272	3,880	3,529	4,187

注(1) 各期間末における為替レートを使用
資料出所：中央銀行

下表は、表示された期間における一定の金融指標ならびに流動性総額および信用総額を示したものである。

金融指標

(別段の表示がある場合を除き、ペソ建のデータに基づく変化率)

	12月31日に終了した年度				
	2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
1 (2)	17.8%	0.4%	9.9%	12.5%	5.1%
2 (3)	15.7%	7.1%	11.2%	13.1%	8.2%
金融制度からの信用	15.0%	12.7%	12.3%	13.2%	14.4%
平均ペソ預託利率（年率）	4.5%	8.9%	7.8%	7.1%	6.9%

注(1) 暫定計数
(2) 流通通貨およびペソ建要求払預金
(3) 1にペソ建貯蓄預金を加えたものである。
資料出所：中央銀行

流動性総額および信用総額

(単位：百万米ドル(1))

	2021年(2)	2022年(2)	2023年(2)	2024年(2)	2025年(2)
流動性総額					
通貨（銀行の現金準備高を除く。）	1,743	1,939	2,097	2,029	2,368
1 (3)	7,833	8,776	9,906	9,867	11,702
2 (4)	10,410	12,438	14,197	14,220	17,368
3 (5)	34,774	38,120	39,669	40,731	46,347
信用総額					
私的部門信用	15,787	19,286	22,145	22,945	27,675
公的部門信用	1,726	1,752	2,202	2,274	2,707
総国内信用	17,513	21,039	24,347	25,219	30,382
預金					
ウルグアイ・ペソ建預金	8,667	10,499	12,100	12,191	15,000
外貨建預金	27,821	29,026	28,757	29,787	32,462
総預金	36,488	39,525	40,857	41,978	47,462
非居住者の預金	3,457	3,344	3,284	3,276	3,483

注(1) 年度末の外国為替レートを使用している。

(2) 暫定計数

(3) 流通通貨およびペソ建要求払預金

(4) 1にペソ建貯蓄預金を加えたものである。

(5) 2に居住者の外貨建預金（主に米ドル建）を加えたものである。

資料出所：中央銀行

銀行制度における91日から180日までの期間のドル建定期預金の加重平均年利率は、2021年12月は0.1%、2022年12月は0.5%、2023年12月は2.7%、2024年12月は3.3%、2025年12月は3.0%であった。銀行制度における91日から180日までの期間のペソ建定期預金の加重平均年利率は、2021年12月は5.1%、2022年12月は9.2%、2023年12月は7.7%、2024年12月は7.6%、2025年12月は7.0%であった。

信用力

ウルグアイの銀行制度における預金水準の低下ならびに2002年および2003年の前期の経済状況に影響を与えた不確実性により、ローンの貸倒率と倒産が著しく増加し、国内金融機関による国内事業への与信が実質的に行われなくなった。2003年の初頭からは、ローンの貸倒れと倒産の件数は減少した。2021年12月31日現在の貸付総額に占めるNPL比率は1.5%、NPLの引当率は4.2%（いずれもバンク・イポテカリオの分を含む。）であった。2022年12月31日現在の貸付総額に占めるNPL比率は1.5%、NPLの引当率は4.1%（いずれもバンク・イポテカリオの分を含む。）であった。2023年12月31日現在の貸付総額に占めるNPL比率は1.7%、NPLの引当率は4.5%（いずれもバンク・イポテカリオの分を含む。）であった。2024年12月31日現在の貸付総額に占めるNPL比率は1.6%、NPLの引当率は

3.8%（いずれもバンコ・イポテカリオの分を含む。）であった。2025年12月31日現在の貸付総額に占めるNPL比率は1.7%、NPLの引当率は3.0%（いずれもバンコ・イポテカリオの分を含む。）であった。ウルグアイの現在の金融政策については、「 - 金融政策」を参照のこと。

銀行部門

健全性規制、監督および金融制度

中央銀行は、銀行制度を監督しており、ウルグアイの金融制度に属する銀行に対して、月次の貸借対照表、損益計算書および株主持分計算書の提出と、日次の外国為替エクスポージャーその他の情報の提出を要求している。直近で改正された中央銀行の設立法によれば、中央銀行は、金融業務監督局を通じて、公的金融機関および民間金融機関に対する監督および検査の権限を行使する。金融業務監督局は、技術的および業務上の自律性を有するものの、中央銀行は、破綻金融機関の管財管理および銀行業免許の取消しに関する一定の権限を保持している。国際的なベスト・プラクティスに従い、中央銀行による金融機関の監督は、各銀行が許容するリスクのレベルおよび各金融機関が証する当該リスクの管理に基づいて行われている。スペインの金融グループの関連企業である国内金融機関の監督を改善するために、金融業務監督局は、スペインの監督当局であるスペイン銀行との間で覚書を締結し、これにより両当局は関連情報を共有することが可能となっている。

金融業務監督局は、とりわけ、貸出規制、現金準備制度および流動性比率制度などを課する。金融機関は、支払義務の履行状況に加えて借入人の継続可能性を要因とする下記の基準にしたがって、金融機関ではない借入人への貸付を区分することを要求されている。

- 区分 1 A : 流動性を有する担保物で担保される貸付。この区分は、相殺権の行使により銀行が利用できる流動性の高い担保物により担保される貸付を含む。
- 区分 1 B : 金融部門に属する借入人。この区分は、支払が遅延しておらず、かつBBB-またはBBBの国際的信用スコア格付けを有するオフショア銀行その他の金融機関を含む。
- 区分 1 C : 債務返済能力の高い借入人。支払義務が10日を超えて遅延してはならない。また、銀行による評価に基づけば、借入人には、極めて不利なシナリオにおいても、その支払義務の履行を継続することが期待されることが必要である。この区分には、0.5%の引当金が要求される。
- 区分 2 A : 債務返済能力が十分な借入人。支払義務が30日を超えて遅延してはならない。また、銀行による評価に基づけば、借入人には、不利なシナリオにおいても、その支払義務の履行を継続できることが期待されることが必要である。この区分には、1.5%の引当金が要求される。
- 区分 2 B : 潜在的財務難を抱える借入人。支払義務が60日を超えて遅延してはならない。また、銀行による評価に基づけば、借入人には、幾分不利なシナリオにおいても、その支払義務の履行を継続できることが期待されることが必要である。この区分には、3.0%の引当金が要求される。
- 区分 3 : 債務返済能力に障害のある借入人。支払義務が120日を超えて遅延してはならない。また、銀行による評価に基づけば、借入人は、中程度に不利なシナリオにおいても、当初の条件による債務返済が困難であることが見込まれる。この区分には、17.0%の引当金が要求される。
- 区分 4 : 債務返済能力に大きな障害のある借入人。支払義務が180日を超えて遅延してはならない。また、銀行による評価に基づけば、借入人は、将来の債務について不履行に

なる高い蓋然性があることが見込まれる。この区分には、50.0%の引当金が要求される。

区分5： 回収不能。この区分に属する借入人は、その支払義務が180日を超えて遅延しており、銀行による評価に基づけば、貸付を返済することができないものである。この区分には、100.0%の引当金が要求される。

住宅ローンおよび消費者ローンについても、その特徴を考慮しつつ、上記の基準にしたがって区分し、引当金を積み重ねなければならない。

中央銀行は、バーゼル委員会による国際決済銀行の自己資本比率規制を実質的に遵守しており、一般的なルールとして、1998年9月以来、銀行、金融協同組合、金融会社およびオフショア銀行については、リスク加重資産に対する自己資本比率が8.0%相当となることを要求し、限定的なライセンスを有する金融協同組合については、12.0%相当を要求している。最低資本基準は、バーゼルIIの推奨における信用、市場およびオペレーション・リスクのすべてをカバーするものでなくてはならない。さらに、中央銀行は、銀行に対して、システミック・リスクの最低資本基準として2%までを維持し、また追加的に資本保全バッファとして銀行のリスク加重資産の2.5%を維持することを要求している。中央銀行は、資本の25倍のレバレッジ比率を維持し、またバーゼルIII実施のロードマップを定義し、2019年末までに完全に導入されている。

ウルグアイの銀行貸付の大きな部分が米ドル建となっていることによる外国為替リスクを軽減するために、外国為替レートの変動から借入人信用へ影響が生じ得る外貨建貸付については、ペソ建貸付に通常適用のある100%ではなく、125%のリスクウエイトが課せられており、ドル/ペソの為替レートが大きく動いた場合、銀行はこれを借入人の債務返済能力の評価において考慮しなければならない（かつ、上記の区分により外貨建貸付を区分しなければならない。）。

中央銀行は、銀行およびライセンスを取得する協同組合に対して、最低資本基準をUI（インデックス連動通貨単位）で1億3,000万UIs保有することを要求している。金融会社および限定的なライセンスを有する金融協同組合に要求される最低資本基準は6,500万UIsであり、オフショア銀行の場合は450万UIsである。2025年12月31日現在、1UIは6.4234ペソであった。

ウルグアイの銀行制度

ウルグアイの商業銀行は通常、フルサービスの銀行業務を提供している。2024年12月31日現在にウルグアイで営業していた9行の民間銀行のうち、7行が外国銀行にその過半を所有されるウルグアイ企業で、2行が外国銀行の支店であった。現行の法令に従い、ウルグアイは、外貨建預金を10,000米ドルまで保証し、ペソ建預金は250,000UIsまで保証しており、いずれの場合も保証の範囲には預金元本と利息が含まれる。

ウルグアイの銀行法のもとでは、ウルグアイにおいて組織された銀行は、その資本金が外国銀行によって所有されていても、ウルグアイの銀行とみなされる。外国銀行はウルグアイにおいて設立された銀行と同様の営業権を持つ支店をウルグアイにおいて設置することができる。金融会社の大半は外国銀行によって所有されているが、ウルグアイの居住者および非居住者からの要求払預金およびウルグアイ居住者からの定期預金を受け入れるなど銀行のみに認められた業務を除き、あらゆる種類の金融業務を営むことができる。金融協同組合は組合員に対してのみ銀行業務を提供することができる協同組合として組織された金融機関である。金融協同組合に付与される免許には2種類あり、一つは、金融業務の大半をペソ建で行うよう制限し、個々の貸付金額に固定の上限を設けるものであり、もう一つは、広範囲の業務を対象とし、金融協同組合に銀行と同じ業務の遂行を許可し、その結果として

銀行と同等の規制要件に従わせるようにするものである。2025年12月31日現在、ウルグアイで広範囲の業務を行える免許を有する金融協同組合はない。

ウルグアイ東方共和国銀行（バンコ・デ・ラ・レプブリカ）は、政府の商業銀行として業務を行い、工業および農業活動のための商業および開発銀行としても機能する。2025年12月31日現在、金融制度（オフショア銀行および金融会社を除く。）における非金融民間部門の預金の約43%を同行は受け入れていた。1980年代初頭の金融危機後、多くの民間銀行がその業務を短期貸付にシフトする中で、バンコ・デ・ラ・レプブリカは長期資金ならびに工業および農業活動のための奨励的な中期貸付の主たる提供者としての地位を強化した。民間銀行の一部は、主に財の購入を目的とした企業および個人に対する中期の貸付や不動産購入に関連した長期の抵当貸付を提供している。

2002年の銀行危機

2001年末におけるアルゼンチン経済の不安定性は、当初ウルグアイの銀行部門における非居住者の預金を増加させる要因となった。金融部門における米ドル建預金は、2000年12月31日現在で総額124億米ドルであったのに対し、2001年12月31日現在では総額142億米ドルに達した。しかし、ウルグアイの2大銀行はアルゼンチンの銀行と提携していたことで、2001年12月と2002年1月に預金引出しが増加した。2001年12月から2002年1月までの間に上記2大銀行から引き出された預金総額は5億6,400万米ドルに達した。

アルゼンチンからの悪影響がより明確となり、2002年第2四半期において預金流出はその他の金融制度まで拡大した。2002年6月21日、中央銀行はウルグアイの第三位の民間銀行であるバンコ・モンテビデオノラ・カハ・オブレラを管理下に置き、経営陣を退陣させた。

2002年6月29日に政府はIMFから約5億米ドルを受け取り、国内銀行に対し流動性支援を行ったが、ウルグアイの金融制度に対する信頼は損なわれたままであった。2002年6月1日から7月30日までの間に、金融制度における預金総額は22億米ドル減少した。2002年7月30日、中央銀行の外貨準備資産が約6億5,000万米ドルに急減したのを受けて、政府は銀行の休業を宣言した（最終的に4営業日の休業となった。）。

ウルグアイ当局は、支払不能に陥った金融機関支援への不必要な追加資金の投入を避けつつ、ウルグアイの決済・金融制度を保護するために、IMF、世界銀行およびIDBに対して財政支援プログラムを要請した。ウルグアイによるこのプログラムの要旨は、2002年7月30日現在の要求払預金金額を保証するために国有銀行2行（バンコ・デ・ラ・レプブリカおよびバンコ・イポテカリオ）と、当時中央銀行の管理化にあった3行（バンコ・コメルシアル、バンコ・モンテビデオノラ・カハ・オブレラおよびバンコ・デ・クレディト）が必要とした流動性の提供にあった。IMFの同プログラムは、バンコ・デ・ラ・レプブリカとバンコ・イポテカリオに保有されている米ドル建定期預金の強制リスケジュールと、バンコ・コメルシアル、バンコ・モンテビデオノラ・カハ・オブレラおよびバンコ・クレディトの3行の営業停止を企図していた。リスケジュールされた預金は2004年から払い戻された。

2002年8月4日、国会は金融制度の強化を目的とした法律第17,523号を可決した。同法により、(i)ウルグアイの銀行制度安定化のための基金（FESB）の設立に関する規定、(ii)バンコ・デ・ラ・レプブリカおよびバンコ・イポテカリオに保有される米ドル建定期預金の満期の3年間の延長、(iii)バンコ・イポテカリオの外貨建負債のバンコ・デ・ラ・レプブリカへの移転、および()支払不能に陥った銀行の清算の促進が行われた。

2002年8月4日にウルグアイはIMF、世界銀行、IDBによる14億米ドルの追加支援を利用できることとなった。この資金は政府からFESBに拠出され、これにより2002年7月30日現在の要求払預金金額を保証するためにバンコ・デ・ラ・レプブリカ、バンコ・イポテカリオ、バンコ・コメルシアル、バン

コ・モンテビデオ/ラ・カハ・オブレラおよびバンク・デ・クレディトが必要としていた流動性の提供が行なわれ、ウルグアイの決済システムの崩壊を防いだ。

2002年12月27日、国会は銀行制度の強化を目的とした銀行法の修正法（法律第17,613号）を成立させた。この法律により、不正行為を知った銀行員に対し報告義務が課され、国有銀行に対する罰金を課す権限が金融監督局に与えられ、銀行株主の公的登記が定められた。同法はまた、2002年7月30日に宣言された銀行休業日に関連して事業が停止された民間銀行4行の清算に根拠を与え、清算された銀行が従前に保有していた回収可能な資産を有する新たな金融機関の創設を定め、金融機関の清算および国有銀行に対する適正な規制の適用に関する中央銀行の権限を拡大し、預金保険制度（2005年3月に施行）を義務付けた。同法の採択後、政府は営業を中止した銀行の新たな商業銀行への再編を完了した。同行は、当初はその資本を政府が所有していたが民間銀行として設立され、清算に付された3行（バンク・コメルシアル、バンク・モンテビデオおよびラ・カハ・オブレラ）の回収可能資産を取得し、一定の預金を引継ぎ、2003年3月に業務を開始した。清算された3行の回収不能な資産は、当初中央銀行が管理し、その後入札により民間資産管理会社に移管された清算基金によって保有されている。新しい商業銀行が引き継がなかった清算銀行の預金については、預金者は該当清算基金が保有している資産に対し、自身の預金を比例按分させた持分について権利を持つ。

2002年の危機の最中に、ウルグアイの2大銀行を除いて、ウルグアイにおける外資系銀行は自己資金により預金流出に対する資金供給を行なった。

非金融部門に対する貸付総額に占める不良債権の比率は、2002年の危機の間に拡大した。2001年12月から2002年12月にかけて、オフショア銀行を除く全ての営業中の民間機関において不良債権は正味ベースで5.0%から16.0%（グロスベースでは10.0%から25.0%）まで拡大した。貸付ポートフォリオの悪化の要因は景気後退の深まりとペソの下落であるといえる。ペソの下落は、外貨収入を入手できない国内の借り手の債務（大部分が米ドル建）の返済能力に影響を及ぼした。不良債権の増加は、2001年12月の32億米ドルから2002年12月には20億米ドルとなった与信額の急激な減少の影響も反映した。預金流出に対して資金を供給するため大部分の銀行が貸付を停止し、不良債権比率の拡大につながった。

中央銀行は銀行制度の健全性を高めるための措置を採用し、金融仲介機関として業務を行うための免許の保持に必要な最低資本額（responsabilidad patrimonial básica）を引き上げ、ペソの下落の影響を担保の評価に織り込むために、2002年7月30日以降、全ての担保価値の再評価を求める指示を銀行に対して発した。

2002年銀行危機後のウルグアイの銀行制度

2003年3月より、民間非金融部門による預金は増加し始め、2003年12月までに76億米ドルに達した（オフショア銀行および金融会社に保有されていた預金を除く。）。2003年6月の政府による外貨建債務の再編の成功は、2001年末からウルグアイの銀行制度に影響を及ぼしていた不確実性と不安定性を和らげるのを助けた。

2003年、2002年の危機の際に発生したような預金取付け騒ぎが再発生した場合のリスクを緩和するために、当局は非居住者の預金について特別の流動資産規制を導入した。

政府は、また、国有銀行に影響を与える一定の構造改革を実行した。2002年第4四半期にバンコ・デ・ラ・レプブリカにすべての預金を移転した後、政府は、バンコ・イポテカリオの業務を合理化し、預金受入のライセンスを制限した。2021年12月31日現在、バンコ・イポテカリオは17億9,000万米ドルの資産と8億5,000万米ドルの資本を有し、ウルグアイの最低自己資本規制比率を完全に充足していた。2022年12月31日現在、バンコ・イポテカリオは21億3,000万米ドルの資産と10億1,000万米ドルの資本を有し、ウルグアイの最低自己資本規制比率を完全に充足していた。2023年12月31日現在、バンコ・イポテカリオは22億5,000万米ドルの資産と10億7,000万米ドルの資本を有し、ウルグアイの最低自己資本規制比率を完全に充足していた。2024年12月31日現在、バンコ・イポテカリオは21億1,000万米ドルの資産と10億7,000万米ドルの資本を有し、ウルグアイの最低自己資本規制比率を完全に充足していた。2025年12月31日現在、バンコ・イポテカリオは23億6,000万米ドルの資産と12億米ドルの資本を有し、ウルグアイの最低自己資本規制比率を完全に充足していた。

2008年には、ウルグアイの金融制度は世界的な金融危機の影響を一定程度受け、主に銀行収入が影響を受けた。金融制度における非金融部門（中央政府および社会保障局を除く。）の預金は2008年に19.0%（21億米ドル）増加して133億米ドルになった。

2021年、銀行制度における民間非金融部門の預金は、2021年12月31日現在で354億米ドルであった。2021年12月31日現在でかかる預金の約77.2%は米ドル建であり、9.5%は非居住者の預金が占めた。銀行制度による国内民間非金融部門に対する与信は6.9%増加して、2021年12月31日現在で155億米ドルであった（うち約50.7%が米ドル建であった。）。銀行制度による外国民間非金融部門に対する与信は与信全体の3.4%を占めた。貸付総額に占める不良債権（支払不履行による。）の比率は、2021年12月31日現在で1.5%であった。

2021年12月31日現在の規制資本はリスク加重資産の16.3%（バンコ・イポテカリオを含む。）であり、自己資本規制および最低規制資本（信用リスク、市場リスク、オペレーション・リスクおよびシステミック・リスクによる調整後）は1.84であった。非金融部門に対する銀行信用はウルグアイのGDPの約28.8%を占めた。

2022年、銀行制度における民間非金融部門の預金は、2022年12月31日現在で381億米ドルであった。2022年12月31日現在でかかる預金の約75.0%は米ドル建であり、8.7%は非居住者の預金が占めた。銀行制度による国内民間非金融部門に対する与信は22.0%増加して、2022年12月31日現在で190億米ドルであった（うち約48.0%が米ドル建であった。）。銀行制度による外国民間非金融部門に対する与信は与信全体の2.9%を占めた。貸付総額に占める不良債権（支払不履行による。）の比率は、2022年12月31日現在で1.5%であった。

2022年12月31日現在の規制資本はリスク加重資産の16.8%（バンコ・イポテカリオを含む。）であり、自己資本規制および最低規制資本（信用リスク、市場リスク、オペレーション・リスクおよびシステミック・リスクによる調整後）は1.89であった。非金融部門に対する銀行信用はウルグアイのGDPの約28.0%を占めた。

2023年、銀行制度における民間非金融部門の預金は、2023年12月31日現在で395億米ドルであった。2023年12月31日現在でかかる預金の約71.5%は米ドル建であり、8.1%は非居住者の預金が占めた。銀行制度による国内民間非金融部門に対する与信は13.3%増加して、2023年12月31日現在で215億米ドルであった（うち約48.1%が米ドル建であった。）。銀行制度による外国民間非金融部門に対する与信は与信全体の3.9%を占めた。貸付総額に占める不良債権（支払不履行による。）の比率は、2023年12月31日現在で1.8%であった。

2023年12月31日現在の規制資本はリスク加重資産の17.0%（バンク・イポテカリオを含む。）であり、自己資本規制および最低規制資本（信用リスク、市場リスク、オペレーション・リスクおよびシステミック・リスクによる調整後）は1.90であった。非金融部門に対する銀行信用はウルグアイのGDPの約30.4%を占めた。

2024年、銀行制度における民間非金融部門の預金は、2024年12月31日現在で409億米ドルであった。2024年12月31日現在でかかる預金の約71.8%は米ドル建であり、8.4%は非居住者の預金が占めた。銀行制度による国内民間非金融部門に対する与信は15.6%増加して、2024年12月31日現在で221億米ドルであった（うち約50.4%が米ドル建であった。）。銀行制度による外国民間非金融部門に対する与信は与信全体の4.3%を占めた。貸付総額に占める不良債権（支払不履行による。）の比率は、2024年12月31日現在で1.6%であった。

2024年12月31日現在の規制資本はリスク加重資産の17.1%（バンク・イポテカリオを含む。）であり、自己資本規制および最低規制資本（信用リスク、市場リスク、オペレーション・リスクおよびシステミック・リスクによる調整後）は1.92であった。非金融部門に対する銀行信用はウルグアイのGDPの約32.5%を占めた。

2025年、銀行制度における民間非金融部門の預金は、2025年12月31日現在で464億米ドルであった。2025年12月31日現在でかかる預金の約69.0%は米ドル建であり、7.4%は非居住者の預金が占めた。銀行制度による国内民間非金融部門に対する与信は21.0%増加して、2025年12月31日現在で267億米ドルであった（うち約47.0%が米ドル建であった。）。銀行制度による外国民間非金融部門に対する与信は与信全体の3.3%を占めた。貸付総額に占める不良債権（支払不履行による。）の比率は、2025年12月31日現在で1.7%であった。

2025年12月31日現在の規制資本はリスク加重資産の17.4%（バンク・イポテカリオを含む。）であり、自己資本規制および最低規制資本（信用リスク、市場リスク、オペレーション・リスクおよびシステミック・リスクによる調整後）は1.94であった。非金融部門に対する銀行信用はウルグアイのGDPの約32.0%を占めた。

関係当局は、ケースバイケースによる早期措置の実行および銀行制度全体に悪影響を及ぼし得る傾向の是正のために、銀行部門全体の状況を継続して注意深くモニタリングしている。

下表は、各下記日付現在のウルグアイの銀行制度の貸付資産を分類したものである。

ウルグアイの銀行制度の総資産の分類(1)

(2025年12月31日現在、単位：百万ウルグアイ・ペソ)

	1 A	1 B	1 C	2 A	2 B	3	4	5	合計
バンク・デ・ラレプブリカ	38,941	8	207,243	28,927	76,368	49,726	6,084	8,602	415,899
民間所有銀行	68,186	521	610,365	124,832	123,853	22,218	10,945	9,492	970,412
金融会社	342	3	87	176	92	-	-	-	700

協同組合	39	-	501	29	58	126	15	103	871
合計	107,508	532	818,196	153,964	200,371	72,070	17,044	18,197	1,387,882
割合	7.7%	-	59.0%	11.1%	14.4%	5.2%	1.2%	1.3%	100.0%

注(1) 金融部門および非金融部門への信用および偶発的リスクの総額（控除前）

資料出所：中央銀行

銀行制度の信用分類(1)
(顧客の支払行動に基づく)

(2025年12月31日現在)

金融機関の種類	健全ローン債権	不良ローン債権
バンコ・デ・ラ・レプブリカ	99.5%	0.5%
バンコ・イポテカリオ・デル・ウルグアイ	99.0%	1.0%
民間銀行	99.6%	0.4%
協同組合	95.9%	4.1%
金融会社	100.0%	0.0%
合計	99.5%	0.5%

注(1) 金融部門および非金融部門の両部門への貸付(引当金控除後)
資料出所: 中央銀行

銀行制度の不良ローン債権の総額(控除前)に対する引当(1)

(2025年12月31日現在)

金融機関の種類	引当
バンコ・デ・ラ・レプブリカ	344%
バンコ・イポテカリオ・デル・ウルグアイ	377%
民間銀行	269%
協同組合	119%
金融会社	-
合計	302%

注(1) 金融部門および非金融部門の両部門への不良ローン債権の総額(控除前)に対する引当金総額の割合
資料出所: 中央銀行

下表は、金融機関の数と各カテゴリーに対応する貸付および預金の割合を示したものである。

ウルグアイの金融制度

	12月31日現在							
	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年		
	(数)	(数)	(数)	(数)	(数)	(数)(1)	(貸付)(2)	(預金)(3)
金融機関								
国有	2	2	2	2	2	2	34.3%	44.8%
民間所有(1)	11	11	10	10	10	10	65.6%	55.2%
協同組合	1	1	1	1	1	1	0.1%	-
合計	14	14	13	13	13	13	100.0%	100.0%

注(1) 2025年12月31日現在、9の銀行および1の金融機関を含む。

(2) 非金融部門に対する貸付(引当金控除後)

(3) 民間非金融機関預金

資料出所：中央銀行

下表は、下記の各期間中にウルグアイの金融制度が民間部門に供与した銀行信用を示したものである。

民間部門に対する銀行信用

(信用総額に対する割合)

12月31日現在	民間商業銀行(1)		バンコ・デ・ラ・レプブリカ	
	国内通貨	外貨	国内通貨	外貨
2020年	25.6%	42.5%	18.5%	13.5%
2021年	26.6%	43.5%	17.5%	12.5%
2022年	29.1%	40.1%	18.5%	12.3%
2023年	29.0%	38.9%	19.4%	12.7%
2024年	28.6%	40.1%	18.1%	13.2%
2025年	30.6%	39.8%	18.5%	11.1%

注(1) 民間の銀行、金融機関および金融仲介機関の協同組合を含む。

資料出所：中央銀行

1980年代の早い時期から、ウルグアイの銀行信用の過半は外貨建であり、主として米ドル建であった。2025年12月31日現在、外貨建の信用額が、バンコ・イポテカリオを含め、国内民間非金融部門に対する信用総額の47.0%を占めた。

2025年12月31日現在、ウルグアイの金融部門には、4の国内保険会社(1の国有会社を含む。)と12の外国保険会社が含まれていた。保険会社は、1993年10月14付法律16,426号、1994年8月17日付政令354/94、および中央銀行の金融業務監督局の発した数通の通達により、さまざまな事項について規制を受けている。

証券市場

モンテビデオ証券取引所は、1994年までウルグアイにおける唯一の証券取引所であった。1994年9月に銀行およびその他金融機関のみが利用する電子証券取引所が設立された。外国為替取引および譲渡性預金証書がこの電子証券取引所における取引総量のほとんどすべてを占めている。

2021年には、譲渡性預金証書取引の増加が主たる原因となっており、総取引高は339億米ドルに増加した。2022年には、譲渡性預金証書取引および中央政府証券の増加により、総取引高は372億米ドルに増加した。2023年には、譲渡性預金証書取引の増加が主たる原因となっており、総取引高は432億米ドルに増加した。2024年には、中央銀行ビルの発行市場取引が主たる原因となっており、総取引高は461億米ドルに増加した。2025年には、年金基金が取得した譲渡性預金証書の取引が主たる原因となっており、総取引高は558億米ドルに増加した。

モンテビデオ証券取引所および電子証券取引所の証券取引高合計

(単位：百万米ドル)

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
民間部門有価証券					
株式	4	2	2	6	1
債券	178	10	43	106	63
譲渡性預金およびその他	24,738	25,382	31,899	29,401	37,277
民間部門有価証券合計	24,920	25,394	31,944	29,513	37,341
公的部門有価証券					
中央政府	8,953	11,756	11,204	16,388	18,434
公的機関	7	96	4	320	5
公的部門有価証券合計	8,960	11,852	11,208	16,608	18,439
合計	33,880	37,246	43,152	46,121	55,780
上場会社数					
株式	7	7	6	7	7
債券およびその他の債務の発行体	68	72	75	77	80
合計	75	79	81	84	87

資料出所：中央銀行（モンテビデオ証券取引所および電子証券取引所の報告書に基づく。）

ウルグアイの証券市場は、より高度な活動を行うことを目指して、制度、法制および運用面の変更を行っている。中央銀行は、金融業務監督局を通じて、職業倫理基準を定めること、上場企業の定期報告書等の情報を求めること、規則および罰則を定めること、株式市場における発行者および投資家間の関係を規制する等、証券市場を規制および監督する権限を有する。ウルグアイの証券市場の基本的な規制の枠組みは、同国における株式および債券の公募および私募を規定する法律第18,627号（法律第16,749号を代替するものとして2009年に立法。適宜改正後）ならびに投資信託の規制および監督

のために必要な特性および用語を定義し、運用の指針および職務上の秘密および適正基準を規定した法律第16,774号により定められている。

2021年5月、証券市場促進委員会の委員長は、経済財務大臣および中央銀行総裁と共に、証券市場促進委員会を再開させた。この委員会は、ウルグアイの金融市場を調査して、金融市場が企業への資金供給者として行為する能力と機関投資家のみならず一般公衆の投資機会を強化するために必要となる関連規制を提案する役割を担っている。

中央銀行の貸借対照表

中央銀行の貸借対照表（抜粋）

(単位：百万米ドル)

	2025年
外貨準備資産(1)	18,993
A) 対非居住者	232
1) 資産	1,503
2) 負債	-1,271
B) 対居住者	-9,118
1) 資産	219
2) 負債	-9,337
資産および負債純額の残り	-52
純ポジション	10,055

注(1) 金の評価は市場価格による。

資料出所：中央銀行

最近の動向

金融政策

2026年1月26日、中央銀行のCOPOMは、当初の日程を前倒しして会合を開き、政策金利を100ベース・ポイント引き下げて6.5%とした。これは、インフレ率が目標値から乖離するとの予測に対応したものであり、また、金融環境が年率4.5%の目標値への再収束に寄与することを確保するためである。2025年のインフレ率は3.65%と予想を下回り、2年先のインフレ見通しが引き続き低下していることから、BCUIは、目標に沿った金融インパルス（金融政策の変更による加速力）を維持する必要性を強調している。国内では、この取組みは、国際政策の不確実性の増大、世界的なドル安、および最近の国内外国為替市場における感応度と流動性の不均衡の高まりの中で実施されている。

2026年3月3日、COPOMは、年間インフレ率を4.5%の目標値に収束させ、それに沿ったインフレ予想を維持する金融政策スタンスを定着させることを目的として、政策金利を75ベース・ポイント引き下げて5.75%とした。

2026年4月21日、COPOMは、世界的に高まる不確実性を背景に、年間インフレ率を4.5%の目標値へと誘導し、金融政策ホライズン（金融政策効果の波及期間）にわたりインフレ予想をこの目標に整合させることを目的として、政策金利を5.75%に据え置いた。3月のインフレ率は、主に果物と野菜の価格下落により2.94%に低下し、許容範囲の下限に近い水準となった。

2026年5月26日、COPOMは、2年先のインフレ予想が安定的に推移し、年間インフレ率（4月は3.16%）が引き続き4.5%の目標値に向けて収束していることから、政策金利を5.75%に据え置いた。長期金利の上昇やエネルギー価格の変動により世界的な環境が悪化しているものの、国内指標は、第1四半期において経済活動および雇用の回復を示している。最終的にBCUIは、インフレの完全な収束を確実なものとし、長期的な市場の期待を安定的に維持するため、この政策金利を維持する。

(5) 【財政】

財政および税制の概要

ウルグアイの公的部門は、中央政府、地方政府、公的非金融機関（政府所有の会社を含む。）および公的金融機関（中央銀行、ウルグアイ東方共和国銀行（バンコ・デ・ラ・レプブリカ）およびウルグアイ住宅ローン銀行（バンコ・イポテカリオ）を含む。）ならびに国有の保険会社バンコ・デ・セグロス・デル・エスタドからなる。ウルグアイの公的部門の連結財務諸表は、地方政府、公的非金融機関およびバンコ・デ・セグロス・デル・エスタドを含む中央政府の歳入および歳出を反映する。中央政府の歳出は、主として税金、国内および海外からの借入ならびに国有企業からの配当金分配によって賄われている。税の徴収は、付加価値税、物品税、所得税、純資産税、関税およびその他の税からなる。中央政府歳出は、主として賃金、給与および社会保障制度への移転からなり、公債の利息および財・サービスの購入が残りの大半を占めている。中央銀行は、主に金融部門の短期の金融手形および利付預金に対する利払い（報酬のある資産控除後）と中央銀行自身の運営費用のため赤字を記録している。

2020年12月17日、中央銀行は、GDPおよび国民経済計算の修正値を公表し、2005年から2016年の計算基準年を更新した。本「第3 発行者の概況」の「定義およびその他の用語」を参照のこと。本項に示す情報は、2016年のGDP価格に基づいている。

下表は、表示期間における公的部門の会計（現金主義で算出）およびGDPに占める割合を要約したものである。

公的部門財政
(単位：百万米ドル / 総GDPに占める割合)

	2021年		2022年		2023年 ⁽¹⁾		2024年 ⁽¹⁾		2025年 ⁽¹⁾	
公的非金融部門の歳入	16,624	27.4%	19,313	27.1%	21,392	27.0%	23,438	27.7%	24,320	28.4%
中央政府	11,748	19.4%	13,769	19.3%	15,158	19.1%	16,552	19.6%	16,866	19.7%
付加価値税	5,346	8.8%	6,505	9.1%	7,216	9.1%	7,843	9.3%	8,027	9.4%
所得税（企業および個人）	3,845	6.3%	4,675	6.6%	5,200	6.6%	5,389	6.4%	5,463	6.4%
資本税	633	1.0%	767	1.1%	891	1.1%	937	1.1%	900	1.1%
財・サービスに対するその他の税	1,442	2.4%	1,752	2.5%	1,858	2.3%	1,965	2.3%	1,964	2.3%
税額控除証明書	(1,373)	(2.3%)	(1,946)	(2.7%)	(2,239)	(2.8%)	2,488	(2.9%)	(2,400)	(2.8%)
貿易税	687	1.1%	810	1.1%	807	1.0%	912	1.1%	970	1.1%
その他	1,168	1.9%	1,206	1.7%	1,425	1.8%	1,994	2.4%	1,942	2.3%
社会保障収入(BPS)(2)	4,003	6.6%	4,840	6.8%	5,627	7.1%	6,153	7.3%	6,598	7.7%
公営企業の基礎的財政収支	873	1.4%	704	1.0%	608	0.8%	733	0.9%	856	1.0%
公的非金融部門の一次支出	17,134	28.2%	19,771	27.7%	22,140	27.9%	24,041	28.4%	25,147	29.4%
中央政府 - BPSの現在の一次支出	16,009	26.4%	18,091	25.4%	20,498	25.9%	22,306	26.4%	23,365	27.3%

賃金および給与	2,865	4.7%	3,270	4.6%	3,847	4.9%	4,169	4.9%	4,251	5.0%
物件費	2,668	4.4%	2,764	3.9%	2,679	3.4%	2,919	3.4%	3,306	3.9%
年金支出	5,646	9.3%	6,414	9.0%	7,484	9.4%	8,207	9.7%	8,454	9.9%
移転	4,830	8.0%	5,643	7.9%	6,488	8.2%	7,011	8.3%	7,355	8.6%
投資	1,124	1.9%	1,679	2.4%	1,642	2.1%	1,734	2.0%	1,782	2.1%
中央政府	697	1.1%	1,106	1.6%	933	1.2%	1,036	1.2%	1,252	1.5%
公営企業	428	0.7%	574	0.8%	708	0.9%	698	0.8%	530	0.6%
地方政府の基礎的財政収支(3)	72	0.1%	91	0.1%	(12)	-	(86)	(0.1%)	33	-
バンク・デ・セグロス・デル・エスタドの基礎的財政収支	61	0.1%	14	-	(17)	-	(115)	(0.1%)	(302)	(0.4%)
中央政府-BPSの基礎的財政収支	(955)	(1.6%)	(588)	(0.8%)	(647)	(0.8%)	(637)	(0.8%)	(1,153)	(1.3%)
公的非金融部門の基礎的財政収支	(377)	(0.6%)	(354)	(0.5%)	(776)	(1.0%)	(804)	(1.0%)	(1,096)	(1.3%)
中央銀行の基礎的財政収支	(23)	-	(36)	(0.1%)	(37)	-	(29)	-	(23)	-
公的部門の基礎的財政収支	(400)	(0.7%)	(389)	(0.5%)	(813)	(1.0%)	(834)	(1.0%)	(1,119)	(1.3%)
利払い	1,747	2.9%	1,864	2.6%	2,097	2.6%	2,577	3.0%	2,655	3.1%
中央政府	1,287	2.1%	1,546	2.2%	1,814	2.3%	2,020	2.4%	2,014	2.4%
公営企業	78	0.1%	70	0.1%	95	0.1%	117	0.1%	99	0.1%
地方政府	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
中央銀行	537	0.9%	436	0.6%	428	0.5%	704	0.8%	828	1.0%
バンク・デ・セグロス・デル・エスタド	(154)	(0.3%)	(188)	(0.3%)	(240)	(0.3%)	(265)	(0.3%)	(285)	(0.3%)
中央政府-BPSの収支	(2,242)	(3.7%)	(2,135)	(3.0%)	(2,461)	(3.1%)	(2,658)	(3.1%)	(3,167)	(3.7%)
公的部門の収支(黒字/(赤字))	(2,147)	(3.5%)	(2,254)	(3.2%)	(2,910)	(3.7%)	(3,410)	(4.0%)	(3,773)	(4.4%)

注(1) 暫定計数

(2) 公的社会保障信託基金への移転による特別歳入を含む。これらの収入には、ウルグアイの社会保障制度に変更を加える法律の制定が伴う。「(2) 経済 - 経済実績 - (e) 社会保障制度」を参照のこと。

(3) 資金調達源による基礎的財政収支(資金調達源: 中央銀行)

資料出所: 経済財務省(テソレリア・ヘネラル・デ・ラ・ナシオン、コンタドゥリア・ヘネラル・デ・ラ・ナシオン、BPS、オフィシナ・デ・プラネアミエント・イ・プレスブエストおよび中央銀行に基づく)

2021年、公的部門全体の収支は21億米ドル(GDPの3.5%)の赤字であった。ウルグアイの公的部門全体の赤字は、公的社会保障信託基金への流入(GDPの推定0.4%)を除くと、2020年にはGDPの5.8%であったのに対し、2021年はGDPの4.0%であった。公的部門の基礎的財政収支は4億米ドル(GDPの0.7%)の赤字であった。公的非金融部門の2021年の一次支出は合計171億米ドルで、2020年と比較して対GDP比で2.0%減少した。これは主に賃金および給与、年金支出ならびに移転の減少による。公的

非金融部門の2021年の歳入は合計166億米ドルで、主に社会保障収入の減少により、2020年と比較して対GDP比で0.7%減少した。

2022年、公的部門全体の収支は23億米ドル（GDPの3.2%）の赤字であった。ウルグアイの公的部門全体の赤字は、公的社会保障信託基金への流入（GDPの推定0.2%）を除くと、2021年にはGDPの4.0%であったのに対し、2022年はGDPの3.4%であった。公的部門の基礎的財政収支は3億8,900万米ドル（GDPの0.5%）の赤字であった。公的非金融部門の2022年の一次支出は合計198億米ドルであった。公的非金融部門の2022年の歳入は合計193億米ドルで、主に社会保障収入および所得税収入の増加により、2021年と比較して対GDP比で0.3%増加した。

2023年、公的部門全体の収支は29億米ドル（GDPの3.7%）の赤字であった。2022年と比較したこの全体的な赤字の増加には、五十歳（シンクエントネス）法に基づき、BPSを受益者とする信託に保有されている流入（GDPの推定0.1%）が含まれている。公的部門の基礎的財政収支は8億1,300万米ドル（GDPの1.0%）の赤字であった。公的非金融部門の2023年の一次支出は合計221億米ドルで、2022年と比較して対GDP比で0.2%増加した。これは主に年金支出、賃金および移転の増加による。公的非金融部門の2023年の歳入は合計214億米ドルで、主に徴税額および社会保障収入の増加により、2022年と比較して対GDP比で0.1%増加した。

2023年におけるウルグアイの中央政府-BPSの赤字はGDPの約3.2%であった。公的社会保障信託基金への流入（GDPの推定0.1%）を除くと、2023年におけるウルグアイの中央政府-BPSの赤字はGDPの3.3%であり、2022年6月に国会に提出された2021年度予算法に盛り込まれたGDPの2.6%という目標に達しなかった。中央政府-BPSの2023年の一次支出は、実質ベースで0.5%減少した。医療にかかわる緊急事態の関連費用を除くと、歳出は実質ベースで1.5%増加した。

ウルグアイは、2020年に導入された新たな財政規則に基づき、2020年から2023年の期間に構造的財政再建を実施した。2021年、2022年および2023年において、政府は、2020年に導入された財政規則の柱を遵守した。2024年、政府は、2つの柱の指標目標を達成しなかったため、政府の純債務の法定上限額を29億9,000万米ドルに引き上げるセーフガード条項を発動する決定を国会に通知した。下記「
政府予算の概要 - 2025年度-2029年度予算」を参照のこと。

2023年におけるウルグアイの中央政府-BPSの歳入はGDPの約26.2%となり、2022年から対GDP比で0.1パーセンテージ・ポイント増加した。2023年における中央政府-BPSの歳入合計は、実質ベースで0.3%減少したが、これは主に税収の減少によるものであった。とりわけ、2023年に実質総徴税額は1.3%減少した。

2023年におけるウルグアイの中央政府-BPSの一次支出はGDPの25.9%となり、2022年から対GDP比で0.5パーセンテージ・ポイント増加した。この増加は、主にすべての費用（投資を除く。）の増加に関連している。

2024年、公的部門全体の収支は34億米ドル（GDPの4.0%）の赤字であった。公的部門の基礎的財政収支は8億3,400万米ドル（GDPの1.0%）の赤字であった。公的非金融部門の2024年の一次支出は合計240億米ドルで、主に年金支出および賃金の増加により、2023年と比較して対GDP比で0.5%増加した。公的非金融部門の2024年の歳入は合計234億米ドルで、主に徴税額の増加により、2023年から対GDP比で0.7%増加した。

2024年におけるウルグアイの中央政府-BPSの赤字はGDPの約3.1%であった。公的社会保障信託基金への流入（GDPの推定0.1%）を除くと、2024年におけるウルグアイの公的部門全体の赤字はGDPの3.3%であったが、2023年は対GDP比で3.2%であった。2024年における中央政府-BPSの一次支出は、対GDP比で0.5パーセンテージ・ポイント減少した。

2025年、公的部門全体の収支は38億米ドル（GDPの4.4%）の赤字であった。公的部門の基礎的財政収支は11億米ドル（GDPの1.3%）の赤字であった。公的非金融部門の2025年の一次支出は合計251億米ドルで、主に年金支出および賃金の増加により、2024年と比較して対GDP比で1%増加した。公的非金融部門の2025年の歳入は合計243億米ドルで、主に徴税額の増加により、2024年と比較して対GDP比で0.1%増加した。公的社会保障信託基金への流入（GDPの推定0.6%）を除くと、2025年におけるウルグアイの公的部門全体の赤字はGDPの4.3%であったが、2024年是对GDP比で3.3%であった。

2025年におけるウルグアイの中央政府-BPSの赤字はGDPの約3.7%であった。2025年における中央政府-BPSの一次支出は、対GDP比で1.0パーセンテージ・ポイント増加した。公的社会保障信託基金への流入（GDPの推定0.6%）を除くと、2025年におけるウルグアイの中央政府-BPSの赤字は、対GDP比で4.3%であった。

下表は、表示期間における政府の税収の構成を示している。

	税収の構成				
	2021年	2022年	2023年	2024年 (1)	2025年 (1)
付加価値税 (VAT)	50.4%	51.8%	52.6%	54.0%	53.7%
所得税 (企業および個人)	36.3%	37.2%	37.9%	37.1%	36.5%
資本税	6.0%	6.1%	6.5%	6.4%	6.0%
財・サービスに対する その他の税	13.8%	14.0%	13.5%	13.3%	13.3%
税額控除 証明書	(12.9%)	(15.5%)	(16.3%)	(17.1%)	(16.1%)
貿易税	6.5%	6.4%	5.9%	6.3%	6.5%
合計	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

注(1) 暫定計数

資料出所：経済財務省

製品に対する付加価値税は、製造および流通の各過程において税率表により課せられる。製品およびサービスの大半は22%の税率が課せられ、一方、最も基礎的な食料品を含む特定の基礎的な商品にはそれより低い10%、有価証券、貴金属および輸出サービスを含むその他特定の製品およびサービスは、付加価値税を免除されている。物品税は、自動車、ガソリン、一定の飲料、タバコ、化粧品、その他一定の製品に対し税率表に基づいて課税される。ウルグアイの法人所得税は現在一律25.0%で、ウルグアイを源泉とする全ての企業利益に対して課せられる。個人所得税は10%から36%の累進課税で、ウルグアイを源泉とする収入を対象に課せられる。退職者の個人所得税には軽減税率が適用される。2025会計年度においては、個人所得が年間552,384ペソ（2025年12月31日現在で約14,149米ドル相当）以下の場合、個人所得税は免除された。輸入税および輸出税は公表された関税表に基づく。

下表は、表示期間における公的部門の借入および返済を示している。

公的部門の借入および返済(1)
(単位：百万米ドル/総GDPに占める割合)

	2021年		2022年		2023年		2024年		2025年	
金融負債(2)	(37)	-	(193)	(0.3%)	581	0.8%	59	0.1%	296	0.4%
トレジャリー・ ボンドおよび 手形	1,969	3.3%	1,180	1.7%	2,975	3.8%	3,580	4.3%	4,083	4.8%
借入金(3)	1,107	1.8%	327	0.5%	641	0.8%	654	0.8%	13	-
預金純額(4)	209	0.3%	(671)	(1.0%)	(137)	(0.2%)	304	0.4%	822	1.0%
純外貨準備高	(829)	(1.4%)	1,565	2.1%	(910)	(1.2%)	(900)	(1.1%)	(1,320)	(1.5%)
その他 ⁽⁵⁾	(221)	(0.4%)	45	0.1%	(62)	(0.1%)	(250)	(0.3%)	73	(0.1%)
借入必要純額	2,198	3.6%	2,254	3.1%	3,089	3.9%	3,447	4.2%	3,967	4.6%

注(1) 表示年度の借入額合計から当該年度の返済額合計を控除した額を示す。正の数字は公的部門による借入純額を意味し、負の数字は公的部門による返済純額を示す。また、全体の収支は、公的部門の借入必要純額を反映している。

- (2) 金融負債には、マネタリー・ベース、コールおよび準備預金(ペソ建て)およびトレジャリー・ビル(ペソ建て)が含まれる。
(3) 「借入金」には、FESB関連の借入金を含む、国内外の借入金が含まれる。
(4) 「預金純額」とは、公的部門による銀行部門への預金から債権を控除したものをいう。
(5) 「その他」には、公的非金融部門および中央銀行の残存する資産および負債の変動が含まれる。

資料出所：中央銀行

政府所有の事業体および機関

政府は一部企業の国有化を通じて経済に参加している。しかし、1999年以降、電話サービス(固定電話を除く。)や鉄道サービスの提供、海港の管理、天然ガスの輸入および流通、ならびに以前は公的部門に限定されていたその他の経済分野への民間部門の参入を認める法案が可決された。また、電気通信部門、水道部門、電力部門、鉄道貨物部門、石油部門および衛生部門を監視するために、いくつかの規制機関が設立された。さらに2011年に、政府は、インフラおよび関連サービスのための官民共同契約を創設し規制する法律第18,786号を制定した。この法律は、民間投資家と政府による異なる経済分野(主に多額の投資を必要とするエネルギー部門およびインフラ部門)への投資を可能にするために作られた新たな契約形態を創設している。

現在、政府は以下の企業を所有している。

1. 地域電気通信会社である全国電話公社(Administración Nacional de Telecomunicaciones) (「ANTEL」)
2. 発電・送電を担う電力公社(Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas) (「UTE」)
3. 石油精製会社である燃料公社(Administración Nacional de Combustibles Alcohol y Portland) (「ANCAP」)
4. 上下水道を管理する国家水道局(Obras Sanitarias del Estado) (「OSE」)
5. 国内の大半の港湾を運営する国家港湾管理局(Administración Nacional de Puertos) (「ANP」)

6. 鉄道貨物サービスを運営する鉄道公社 (Administración de Ferrocarriles del Estado) (「AFE」)
7. バンコ・デ・ラ・レプブリカ・デル・ウルグアイ (「BROU」) およびバンコ・イポテカリオ・デル・ウルグアイ (「BHU」) (国有の金融機関)
8. バンコ・デ・セグロス・デル・エスタド (「BSE」) (保険会社)
9. 複数の民間企業と競合する郵便サービス会社である郵便公社 (Administración Nacional de Correos) (「ANC」)

ANTELは、ウルグアイにおける国内および国際間の長距離通話サービスの伝統的なプロバイダーであり、ウルグアイにおけるインターネットの主要プロバイダーでもある。ANTELは、主要都市部以外の地域でも基本的な電話サービスを提供しており、農村部でも電話サービスを展開してきた。

UTEは、ウルグアイに電力および電気サービス提供している。ウルグアイ政府とアルゼンチン政府が共同所有する二国間の水力発電設備であるサルト・グランデを除き、UTEは、国内の全ての水力発電所を所有および運営している。また、UTEは、複数の地熱発電設備およびガス設備、ならびにウルグアイの全ての送電資産を所有および運営している。民間部門が発電事業に従事したり、ブラジルおよびアルゼンチンとの相互接続協定を利用して産業界の消費者が海外の供給元から直接エネルギーを購入したりすることも可能であるが、現時点では、UTEがウルグアイにおける全ての電力サービスを提供している。

伝統的エネルギー源 (軽油、重油および天然ガスなどの化石燃料、バイオマスならびに水力などの再生可能エネルギー源) を補うため、UTEは、風力発電や太陽エネルギーの開発に取り組んできた。

2021年時点では、総発電量の約15%が化石燃料に由来し、残りの85%が再生可能エネルギー源 (バイオマス18%、水力33%、風力31%、太陽エネルギー3%) に由来していた。2021年の風力発電の設置量は合計1,514メガワット、太陽光発電の設置量は合計262メガワットであった。2022年時点では、総発電量の約9%が化石燃料に由来し、残りの91%が再生可能エネルギー源 (バイオマス17%、水力39%、風力32%、太陽エネルギー3%) に由来していた。2022年の風力発電の設置量は合計1,516メガワット、太陽光発電の設置量は合計279メガワットであった。2023年時点では、総発電量の約8%が化石燃料に由来し、残りの92%が再生可能エネルギー源 (バイオマス24%、水力27%、風力37%、太陽エネルギー4%) に由来していた。2023年の風力発電の設置量は合計1,517メガワット、太陽光発電の設置量は合計296メガワットであった。2024年時点では、総発電量の約1%が化石燃料に由来し、残りの99%が再生可能エネルギー源 (バイオマス26%、水力42%、風力28%、太陽エネルギー3%) に由来していた。2024年の風力発電の設置量は合計1,517メガワット、太陽光発電の設置量は合計334.8メガワットであった。2025年時点では、総発電量の約2%が化石燃料に由来し、残りの98%が再生可能エネルギー源 (バイオマス14%、水力46%、風力34%、太陽エネルギー4%) に由来していた。2025年の風力発電の設置量は合計1,516メガワット、太陽光発電の設置量は合計344.6メガワットであった。

2015年以降の風力および太陽光発電の増加により、ウルグアイのエネルギー輸入依存度は低下した。このエネルギーマトリックスの転換は、公的部門の財政状況に影響を与える外部的な経済ショックに耐えるウルグアイの能力を向上させた。

ANCAPは国営の石油精製会社で、ウルグアイが輸入した原油の加工と精製品の販売を担っている。ウルグアイでは石油の埋蔵は確認されていない。

2008年より、政府は、ウルグアイのオフショア地域における炭化水素の探査および採掘の契約を民間企業に供与する目的で、ANCAPが実施する複数のプログラムを創設した。

また、ANCAPおよび民間企業は、政府による免許、契約および政令の供与に基づく規制枠組みの中で、ガスの輸送および流通事業を運営している。ウルグアイは、国内で消費される天然ガスの全量を輸入している。

2019年5月、政府は、陸上5地域およびオフショア6海域における炭化水素の探査および採掘のための石油事業会社を選定するための新体制「オープン・ウルグアイ・ラウンド」を承認した。この継続的に開かれた手続においては、企業はいつでも入札資格を得て申込みを提出することができる。当該制度は年間2回の入札で構成され、年間2回の公募が行われる。落札された場合には、探査期間の契約期間は最長11年、採掘期間を含む契約期間は30年となり、追加で10年の延長が可能である。2019年、コスモス・エナジーおよびタロウ・オイルが手続参加資格の申請を行った。

2019年11月28日、ANCAPおよびイオン・ジオフィジカル・コーポレーションは、ウルグアイ沖の3D深海鉱区約22,500平方キロメートルを再利用し、ウルグアイの沖合探査事業（「タンナット・プロジェクト」）の進展のためにANCAPにより正確な情報を提供するためのマルチクライアント契約を締結した。タンナット・プロジェクトは、イオン・ジオフィジカル・コーポレーションが全ての費用およびリスクを負担して行う非独占的なマルチクライアント事業であり、イオン・ジオフィジカル・コーポレーションはその見返りとして収集した沖合の情報について第三者にライセンス（最長10年間）を付与する権限を与えられている。2020年5月25日および行政府による承認後、ANCAPは、OFF-1区域における探査作業について、チャレンジャー・エナジーと契約を締結した。この探査作業には、(i) 地質評価、(ii) モデリング活動、(iii) 想定資源量の評価、ならびに(iv) 既存の2D地震探査データのライセンスおよび再処理が含まれる。

2021年6月、ANCAPは、ウルグアイの堆積盆地における13の掘削可能な鉱脈の特定および埋蔵量を発表し、これら13の鉱脈において可採年数にわたり発掘、開発および生産を行った場合の想定収益の技術上および経済上の確率的評価を実施した。

2021年7月30日、産業省および経済財務省は、輸入パリティ価格（「IPP」）に基づく新たな燃料価格調整制度の適用開始を発表した。その主な構成要素は石油のFOB価格である。最終的な燃料価格を算出するために、とりわけ (i) 輸送および保険費用、(ii) 物流コスト、(iii) 運転資本コスト、(iv) 税金および (v) ANCAPの費用超過分（燃料1リットル当たり2.97ペソで計算される。）がIPPに加算される。IPPIは、エネルギー・水道規制機関（スペイン語による略称で「URSEA」）により作成される月次報告書で公表される。

2025年5月、産業エネルギー鉱山省および経済財務省は、透明性と安定性を向上させることを目的として、燃料価格決定方法の一部変更を発表した。新しい価格決定方法では、IPPIに基づいて2か月ごとに燃料価格を調整し、LPG価格を補助するために、調整係数をガソリンおよびディーゼル燃料1リットル当たり1.5ペソに設定する。さらに、この価格決定方法には、(i) 国際的な変動に対する制御メカニズムとして7%の調整上限、および (ii) 異常事態の場合の免責項が含まれている。免責条項は、中東戦争に起因する国際原油価格ショックを受けて2026年3月に発動され、国内価格への影響を段階的に制限することを目的として、月次燃料価格調整が再開された。

2022年6月23日、オープン・ウルグアイ・ラウンドの一貫として、ANCAPは、石油およびガスの探索のため、大陸棚に3つの区域を追加した。さらに2022年12月22日、ANCAPは、石油およびガスの探索のため、大陸棚に2つの区域を追加した。

2024年12月28日、ANCAPは、その子会社であるウルグアイアルコール公社（「ALUR」）を通じて、バイサンドゥ県においてグリーン水素・合成燃料プロジェクトを実施する契約をHIFグローバルと締結した。同プロジェクトへの投資額は約60億米ドルと見積もられており、年間700,000トンの再生可能燃料の生産を目指す。この契約は、最終的な投資契約に向けた準備段階であり、当該投資契約が締結され

た場合には、ウルグアイ史上最大の民間投資となり、建設段階で約3,000の雇用を創出することになる。

エネルギーマトリックスを多様化し、天然ガスの安定供給を得るために、後の政府はウルグアイにおける液化天然ガス（「LNG」）生産のための様々な措置を検討してきた。2012年8月、ウルグアイは、1日当たりのガス処理能力1,000万立方メートル、貯蔵能力2億6,700万立方メートルを有するモンテビデオのLNG再ガス化施設「Gas Sayago」の建設および運営のための国際入札手続を開始した。この再ガス化施設が稼働すれば、国内の家庭、工業、輸送および発電用の流通網に天然ガスが供給されることが見込まれていた。2013年5月、政府は、GSSA（UTEおよびANCAPが所有する。）ならびにGDF Suez S.A.および日本企業である丸紅で構成されるコンソーシアムGas Natural Licuado del Sur S.A.（「GNLS」）に対し、Gas Sayagoの建設および運営に関する20年間の免許を供与した。当該供与の条件として、2016年にはLNG再ガス化施設を稼働することが求められていた。GSSAとGNLSとの間の契約は、GNLSの下請企業であるOAS S.A.による履行不能を受けて2015年9月に終了した。当該契約の条項に基づき、共和国はGNLSから当該終了を理由に1億米ドルの支払いを受けた。

2016年10月、OAS S.A.は、Gas Sayago S.A.およびバンコ・デ・セグロス・デル・エスタドに対して、係属中の訴訟手続きの中で、上記契約に基づきGas Sayagoのためになされた特定の保証が無効である旨、および、予備的にそれらの執行力がない旨の訴えの追加的変更を行った。Gas Sayago S.A.は、OAS S.A.との訴訟で主張された全ての事実を争っている。

本報告書日現在、いずれの紛争解決にも大きな進展はなかった。

2018年5月15日、OAS S.A.（ブラジルの建設会社）は、OAS S.A.のウルグアイ支店とGas Sayago S.A.との間で締結された特定のガスパイプライン建設契約に違反したとの疑いにより、Gas Sayago S.A.、ANCAPおよびUTEに対して約3,000万米ドルの損害賠償を請求する訴訟を提起した。本報告書日現在、法的手続は証拠開示段階に入っている。

OSEは、国内全域に上下水道サービスを提供し、モンテビデオ以外の地域には下水道サービスを提供する、ウルグアイ最大の水道会社である。

バンコ・デ・ラ・レプブリカおよびバンコ・イポテカリオの役割および業務については、「(4) 通貨・金融制度 - 銀行部門」を参照のこと。

非金融国有企業の財務実績

過去10年間、非金融国有企業は、全体として営業利益を計上している。

下表は、表示された日付および表示期間における主要な国有企業の主要な財務データを示している。

主要な公的部門企業 (百万米ドル)(1)

	資産合計	負債合計	純営業利益 (損失)	国の持株比率
ANCAP	1,668	709	73	100%
ANP	909	129	57	100%
AFE(2)	236	6	(20)	100%
ANTEL	1,961	309	250	100%

OSE	2,132	613	110	100%
UTE	7,518	3,579	359	100%

注(1) 別段の表示がある場合を除き、2025年12月31日現在および2025年12月31日に終了した年度の情報。2025年12月31日の市場レートである1米ドルにつき39.041ペソのレートで米ドルに換算済み。

(2) 2024年12月31日現在および2024年12月31日に終了した年度の情報。2024年12月31日の市場レートである1米ドルにつき44.066ペソのレートで米ドルに換算済み。

資料出所：各公営企業の個別財務諸表

主要な公的部門企業(1)(2)
(百万米ドル)

	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
ANCAP					
売上高	1,807	2,742	2,366	1,921	2,191
売上原価	1,564	2,440	2,124	1,869	1,948
ANP					
売上高	164	184	193	184	224
売上原価	53	74	83	82	106
ANTEL					
売上高	883	1,028	1,132	1,041	1,191
売上原価	334	447	505	447	538
OSE					
売上高	383	468	514	479	595
売上原価	221	206	225	207	241
UTE					
売上高	1,840	1,749	1,769	1,751	2,027
売上原価	1,060	1,108	1,228	953	1,155

注(1) 各年の12月31日現在および12月31日に終了した年度の情報。2025年については、2025年12月31日の市場レートである1米ドルにつき39.041ペソのレートで米ドルに換算済み。2024年については、2024年12月31日の市場レートである1米ドルにつき44.066ペソのレートで米ドルに換算済み。2023年については、2023年12月31日の市場レートである1米ドルにつき39.022ペソのレートで米ドルに換算済み。2022年については、2022年12月31日の市場レートである1米ドルにつき40.071ペソのレートで米ドルに換算済み。2021年については、2021年12月31日の市場レートである1米ドルにつき44.695ペソのレートで米ドルに換算済み。

(2) 売上高と売上原価の差額は、売上総利益(損失)である。

資料出所：各公営企業の個別財務諸表

2018年10月、国会は、公営企業に通貨リスクをヘッジするための市場へのアクセス権限を付与する法案を承認し、公営企業がその業務に関連する金融リスクおよび市場リスクへのより有効なエクスポージャーを獲得することを可能とした。さらに、これらの公営企業および中央銀行の決算における為替変動の影響を緩和する通貨先渡契約を許可するために、中央銀行のUTEおよびANCAPとの協定が改正され、為替リスクを吸収するための備えが充実した公的機関の間で為替リスクが分配された。さらに2020年、行政府は、国有企業に対し、金融機関との金融デリバティブの実行を含む為替ヘッジプログラムの実施を許可した。ANCAP、UTEおよびANTELに関して許可された毎月の名目額は、それぞれ6,000万米ドル、4,000万米ドルおよび3,000万米ドルであった。

Gas Sayago S.A. (「GSSA」)

2019年3月26日、UTE（電力公社）とANCAP（燃料公社）は、UTE（株式の79.35%）とANCAP（株式の20.65%）が保有していたGSSAの株式の100%につき公開入札を開始した。2019年12月16日、UTEの理事会は上記の入札手続を打ち切ることを決定した。2019年12月31日、GSSAの特別株主総会が開催され、会社の解散および清算を承認する決議が採択された。

Gas Sayagoの清算手続は、2023年に正式に開始された。同社は解散し、その残余資産および負債は、プロジェクトの終了および未解決の法的紛争の処理を目的として包括承継人となったUTEとANCAPに対し、それぞれの出資比率に基づいて移転された。2023年半ばにおいて、上院は、終了手続を可能にする法案を承認した。

政府予算の概要

2025年度-2029年度予算

経済財務省および予算企画庁が中央政府予算の作成ならびに司法府、公的教育組織およびその他の機関により作成される予算に関する報告書に対し責任を負い、これらは5年毎に国会承認に提出される。

経済財務省は政府の財政実績に関する年次報告書を国会に提出し、その際に予算の更新および調整が行われることがある。憲法は、選挙の行われる年度またはその直後の年度において、行政府が歳出の増額を要求し、国会がそれについて承認を与えることを明示的に禁止している。一旦国会が予算を承認し各々の公共支出の金額の配分が行われると、経済財務省は中央政府の各機関に資金を与え支出を監督する。さらに経済財務省は、公的金融機関および公的非金融機関により承認を受けるため提出された予算を検査する権限を有する。地方政府は独自の予算を作成し、各々の地方の立法議会により検討される。国会は、公的金融機関および公的非金融機関と経済財務省間、ならびに地方政府および地方立法議会間の予算手続上の争いを解決する権限を有する。

2025年8月、政府は、2025年度から2029年度までの5年間の予算案を国会に提出し、2025年12月に国会はそれを承認した。予算は、財政の持続可能性、マクロ経済の安定性、経済成長および社会的業績に関する一定のマクロ経済上の前提と政策目標に基づくものであった。予算は、債務の対GDP比率を安定化し中期にわたる持続可能な財政を促進するため、財政政策に関する意思決定と執行を変更する場合の基盤をなす。財政目標を達成する取組みは、新たな財政枠組みおよび共和国の財政の持続可能性を保持する5年間の予算によって確保されている。

2025年度-2029年度予算においては、主にウルグアイの財政の収束経路の健全性および予測可能性を強化するため、既存の財政枠組みに対する一連の改革が導入された。改正された枠組みは、(i) GDPの65%に設定された純債務の中期的基準、および(ii) 運用上の目標(構造的財政収支の目安となる目標と純債務の上限)を含む二重の財政規則に基づいており、中期的に純債務を安定させることを目的としている。2025年末現在、純債務の対GDP比は55.8%であり、65%の基準を下回った。また、改正された枠組みでは、財政の収束経路を計画どおりに進めるための一連の是正メカニズムも導入された。

さらに、財政枠組みの改正に伴い、財政評議会は、財政政策問題に関連する機関の独立した監督と透明性を強化することを目的として、経済財務省の諮問機関から、より広範な権限と強化された技術力を有する自律的な機関へと移行することが期待されている。

2025年度-2029年度予算法は、財政赤字の対GDP比を段階的に削減し、公的債務を中期的に債務の健全性に関する基準を下回る水準で安定化させることを想定している。予算では、社会支出および公共投資の恒久的な増加が見込まれており、(i) 税務行政の近代化と効率の向上、(ii) 脱税の抑制、(iii) OECDグローバル・ミニマム課税の導入、および(iv) 一部の税制の合理化により、歳入の段階的な増加を通じて資金調達を行う予定である。

2025年における財政規則の運用上の目標は、(i) GDPの3.9%の構造的赤字、(ii) 34.5億米ドルの純債務の上限額であった。

2020年から2025年は、中央政府の純債務の法定上限額は百万米ドル建てで表示されていた。政府の歳入および歳出が主に現地通貨建てで表示されていることから、2026年より法定上限額は、中期財政プログラムとの整合性を高めるため、UI(CPI連動通貨単位)で表示される。このアプローチは、為替レートの変動による不安定性を緩和し、規律ある財政管理を支援することが期待される。

加えて、2025年度-2029年度予算に付随する理由説明(Exposición de Motivos)は、債務の対GDP比率の算出手法の変更を概説しており、2025年末から実施される。変更された手法に基づき、分子(総

債務と純債務の合計)と分母(名目GDP)は双方とも、現地通貨(名目ウルグアイ・ペソ、「UYU」)で表示される。この手法の変更は、以下の考慮事項によって裏付けられている。

- ・ **国際基準との整合性** ウルグアイの債務の持続可能性を分析するほとんどの格付機関および多国籍機関は、債務とGDP双方について現地通貨を用いて債務の対GDP比率を算出している。この手法の採用は、世界的な慣行と合致しており、管轄区域間の比較可能性を促進するものである。
- ・ **保守的な報告** 歴史的にみると、現地通貨に基づく債務の対GDP比率は、米ドルに基づく比率よりも高くなっている。現地通貨による手法を採用することで、マクロ経済報告および財務報告により慎重なスタンスが反映される。
- ・ **債務ポートフォリオの脱ドル化** 共和国の債務の大部分が外貨建てであった間は、同比率の米ドルによる表示が実務上の慣例であった。しかし、現在では、現地通貨建て債務が債務ポートフォリオ総額の半分以上を占めていることから、UYUで同比率を算出することは、共和国が進めている脱ドル化戦略に整合する。

減債基金

ウルグアイは減債基金を有していない。

最近の動向

財政結果

2026年4月30日に終了した12か月間におけるウルグアイの公的部門全体の赤字は、GDPの約5.3%(2026年4月の名目GDPの速報値に基づく。)であった。この数値は、2026年5月分の年金および賃金支給のための支払ネットワークへの事前移転(GDPの1.1%に相当する。)を差し引き、社会保障信託基金II(法律第20,209号)への臨時流入を除外すると、GDPの4.6%となる。

2026年4月30日に終了した12か月間における中央政府-BPSの財政結果は、2026年5月分の年金および賃金支給のための支払ネットワークへの事前移転(GDPの1.1%に相当する。)を差し引き、社会保障信託基金II(法律第20,209号)への臨時流入を除外すると、GDPの3.9%となる。

2026年4月30日に終了した12か月間における中央政府-BPSの歳入は、GDPの27.8%を維持し、中央政府-BPSの一次支出はGDPの30%で、同年3月に計上した数値から増加した。中央政府-BPSによる利払いは、GDPの2.4%であり、2025年3月30日に終了した12か月間から変動はなかった。

(6) 【公債】

中央政府債務

2020年12月18日に制定された法律第19,924号および2025年度-2029年度について国家予算法により実施されたその後の改正（「法律第20,446号」）は、公債についての法的枠組み（「公的部門債務法」）を構成している。公的部門債務法は、各年度について中央政府が負うことができる純債務の上限額を定めている。この借入枠組みはセーフガード条項も含んでおり、当該条項を発動させる一連の事象（深刻な景気後退、相対価格の大幅な変動、緊急事態または全国規模の災害など）を限定し明確に定義する。当該条項が発動された場合、基準となる承認済みの純債務額を一定の上限まで追加的に増加することが可能となる。

2025年12月、政府は2025年度-2029年度予算を制定し、法律第19,924号に対する一連の改正を導入したが、これは主にウルグアイの財政収斂の過程における健全性と予測可能性の向上を目的とした。改正後の枠組みは、(i) GDP比による中期的な純債務アンカー（基準指標）と、(ii) 運用上の目標（構造的財政収支に関する参考目標および純債務の上限）からなる二元的な財政ルールに基づいており、中期的に純債務を安定させることを目的としている。さらに、上記の改正は、既存のセーフガード条項を発動するための新たな要件を盛り込んでおり、経済財務省が詳細な報告書を財政独立評議会（Consejo Fiscal Autónomo）に提出するとともに総会（国会）（Asamblea General）へ出席すること、いずれも当該条項の発動後30暦日以内に行うことが含まれている。さらに、透明性の向上を図ることを目的として、2025年度-2029年度予算は、(i) 選挙年において債務上限の最大許容増加率を30%から20%に引き下げ、および(ii) 国政選挙の直前30暦日間においてセーフガード条項を発動できない旨を定めている。

2025年についての純債務の上限額は、2024年の予算法に基づき34億5,000万米ドルに設定された。

また、2025年度-2029年度予算は、中央政府の純債務の発生額の上限を、米ドルではなくUI（インフレ連動通貨単位：Unidades Indexadas）で設定する旨を定めている。政府は、これが中期的な財政計画とより整合的で、より安定的で予測可能な変数（指標）となると考えている。この手法は、為替レートの変動によって生じるボラティリティを軽減するとともに、主として自国通貨建ての財政赤字を賄うために借入が充てられることを踏まえ、財政規律を支えるものとなる。

2025年における中央政府の累積純債務額は30億8,000万米ドルで、同年について設定された純借入限度額の上限額（34億5,000万米ドル）を下回った。

中央政府の純債務（年間）

	(単位：百万米ドル)
	2025年12月31日現在(1)
総債務	6,510
多国間機関および金融機関による実行	582
市場での債券発行総額	5,927
市場発行債券および借款の償還	23,001
市場発行債券	2,539
多国間機関および金融機関からの借款	462
金融資産の変動	430
純債務	3,079

注(1) 暫定計数

資料出所：経済財務省

5 か年予算法案理由書（Exposición de Motivos del Proyecto de Ley de Presupuesto Quinquenal）において、対GDP債務比率の算出方法に関する手法の変更が行われた。この変更の目的は、(i) より一貫性があり国際的に比較可能な指標の提供、(ii) 為替変動に起因する比率の変動性の軽減、および（ ）国内の金融状況のより適切な反映である。現在、政府の総債務および純債務の対GDP比の公式統計は、分子および分母の双方を国内通貨（名目ペソ）建てで表示することで算出されている。

2025年12月31日現在、中央政府の総債務の対GDP比率は59.8%、一方、中央政府の純債務の対GDP比率は55.8%であった。政府は、引き続き債務構成の脱ドル化を大幅に推進しており、通貨比率によって生じる通貨変動に対する脆弱性の軽減を図っている。総債務に占める国内通貨建債務の割合は2025年末までに55.5%となり、2024年末から3.1パーセンテージ・ポイント上昇した。

下記の表は、表示日現在における中央政府の債務残高に関する情報を示している。

中央政府債務

(単位：百万米ドル)

	12月31日現在				
	2021年	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
総債務(2)	35,498	40,898	45,218	45,946	53,839
内訳：					
(外貨建債務の割合(％))	53%	47%	46%	48%	45%
(国内通貨 / ペソ建債務の割合(％))	47%	53%	54%	52%	55%
内訳：					
名目債	7%	7%	9%	9%	12%
CPI連動債	30%	32%	29%	27%	25%
賃金指数連動債	10%	14%	17%	17%	18%
平均償還年限(年)	12.9	12.3	12.0	11.7	11.9
純債務	32,726	37,979	42,345	42,829	50,260

注(1) 暫定計数

(2) 債務額は、ペソ建および外貨建の国内市場および海外市場の双方における、中央政府により締結された全ての借款および中央政府により金融市場において発行された証券で、民間、多国間機関および / またはその他の国内もしくは海外の公的部門機関により保有されているものを含む。債務額には、社会保障信託基金により保有される中央政府の証券を含み、中央銀行への資金供給を目的として発行された非市場性中央政府証券を含まない。

資料出所：経済財務省

2021年、中央政府は、額面総額19億米ドル相当のペソ建のトレジャリー・ノート(名目賃金指数連動およびCPI連動の双方)を国内市場において発行した。

2022年、中央政府は、額面総額25億米ドル相当のペソ建のトレジャリー・ノート(名目ペソ建てならびに名目賃金指数連動およびCPI連動)を国内市場において発行した。このうち10億1,900万米ドル相当のペソ建トレジャリー・ノートは、2022年2月に実施された中央銀行との共同負債管理取引に基づき発行された。これに従い投資家は、より長い満期を有するペソ建の平均名目賃金指数連動トレジャリー・ノートおよびCPI連動トレジャリー・ノートと交換に中央銀行および中央政府の短期証券を提供した。

2023年、中央政府は、額面総額23億米ドル相当のペソ建、CPI連動および賃金指数連動のトレジャリー・ノートを国内市場において発行した。

2024年、中央政府は、額面総額14億米ドル相当のペソ建、CPI連動および賃金指数連動のトレジャリー・ノートを国内市場において発行した。

2025年、中央政府は、額面総額22億米ドル相当のペソ建、CPI連動および賃金指数連動のトレジャリー・ノートを国内市場において発行した。

下記の表は、表示の期間におけるウルグアイ政府の対外債務返済所要額を示している。

中央政府の対外債務返済額

(単位：百万米ドル)

	2025年 12月31日 現在残高	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年 以降 満期まで
償還								
SDR	1	0	0	0	0	0	0	0
米ドル	17,486	425	478	320	702	662	655	14,244
日本円	1,505	103	289	109	226	232	104	442
ユーロ	29	1	1	1	1	1	1	20
その他	5,786	224	201	508	149	329	764	3,611
合計	24,807	753	970	939	1,078	1,225	1,525	18,318
利払い								
SDR	0	0	0	0	0	0	0	0
米ドル	14,371	923	901	878	854	823	793	9,198
日本円	131	20	19	15	13	10	8	47
ユーロ	0	0	0	0	0	0	0	0
その他	2,567	314	319	298	276	271	238	850
合計	17,069	1,257	1,239	1,191	1,143	1,104	1,039	10,096

資料出所：中央銀行

下記の表は、表示日現在におけるウルグアイ中央政府の流動資産および表示日現在において利用可能な信用供与枠に関する情報を示している。

流動資産および利用可能な信用供与枠

(単位：百万米ドル)

	12月31日現在				
	2021年	2022年	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
金融資産合計	2,773	2,919	2,872	3,117	3,579
うち:流動資産(2)	1,611	1,590	1,762	2,178	2,484
多国間機関からの信用供与枠	1,865	1,515	1,039	764	1,228

注(1) 暫定計数

(2) 特定の用途に対する利用を確約していない中央政府の金融資産。

資料出所：経済財務省

公的部門債務

下記の表は、表示日現在における公的部門総債務に関する情報を示している。

公的部門総債務

(単位：百万米ドル)

	12月31日現在				
	2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
公的部門総対外債務	21,856	22,410	24,151	24,318	27,199
公的部門総内国債務(2)	20,540	25,386	29,286	30,281	36,931
中央銀行	6,128	6,633	7,848	7,720	9,732
公的非金融部門	14,412	18,753	21,437	22,561	27,199
公的部門総債務(3)	42,396	47,796	53,437	54,599	64,129

注(1) 暫定計数

(2) 公的部門に保有されているトレジャリー・ボンドを除くウルグアイの居住者が保有する公債。

(3) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

これまでではウルグアイの銀行システムにおいて保有される公的非金融部門の預金は、ウルグアイの公的部門総債務から控除されていた。IMFおよび世界銀行が使用する基準に沿って2013年3月に政府が採用した報告手法に従い、ウルグアイの銀行システムにおいて保有される公的非金融部門の預金はウルグアイの公的部門総債務から控除せず、公的非金融部門の資産として計上される。ウルグアイの統計は、IMFおよび世界銀行の手法に従っている他国が公表する統計と整合している。過年度の数値はかかる手法に従い再表示されている。

内国債務

ウルグアイは、内国債務をウルグアイの居住者により保有されていることが認識されている中央政府、地方政府、公的部門企業および中央銀行の全てのペソ建債務および外貨建債務と定義している。

下記の表は、表示日現在において残存していた政府の公的部門総内国債務の残高に関する情報を示している。

公的部門総内国債務

(単位：百万米ドル)

	12月31日現在				
	2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
トレジャリー・ボンド(2)	13,232	17,315	19,454	20,607	24,905
その他の債務(3)	7,308	8,071	9,832	9,674	12,026
合計(4)	20,540	25,386	29,286	30,281	36,931

注(1) 暫定計数

- (2) 外貨建およびペソ建のトレジャリー・ボンドおよびユーロ債を含む。
- (3) 預金を控除後の信用（純（ネット）概念）およびブレイディ債を含む。
- (4) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

下記の表は、表示期間におけるウルグアイの公的部門総内国債務の償還に関する情報を示している。

公的部門総内国債務の償還

(単位：百万米ドル)

	2025年 12月31日 現在残高 (1)	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年か ら満期ま で
トレジャリー・ボンド(2)	24,905	1,687	2,036	2,013	1,490	1,371	976	530	14,803
その他の債務(3)	12,026	10,164	450	259	236	209	34	15	659
合計(4)	36,931	11,851	2,485	2,273	1,726	1,579	1,010	545	15,462

注(1) 暫定計数

- (2) 外貨建およびペソ建のトレジャリー・ボンドおよびユーロ債を含む。
- (3) 預金を控除後の信用（純（ネット）概念）およびブレイディ債を含む。
- (4) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

対外債務

ウルグアイの公的部門総対外債務は、ウルグアイの居住者により保有されていることが認識されていない中央政府、地方政府、公的部門企業および中央銀行の全ての債務で構成されており、ペソ建または外貨建により表示されている。2021年12月現在の公的部門総対外債務の合計は219億米ドル（対GDP比36.0%）、2022年12月現在には224億米ドル（対GDP比31.5%）、2023年12月現在には242億米ドル（対GDP比30.5%）、2024年12月現在には243億米ドル（対GDP比29.5%）および2025年12月現在には272億米ドル（対GDP比31.8%）であった。

2025年においてウルグアイの公的部門総対外債務の支払利息は対GDP比で1.5%に相当した。

2025年12月31日現在において、ウルグアイの公的部門総対外債務は、約59億米ドルの中央政府に対する直接借款および残高総額約189億米ドルの公共債を含んでいた。

公的部門総対外債務

(単位：百万米ドル(%を除く))

12月31日現在

	2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
公的部門:					
公的金融部門(中央銀行)	1,094	1,053	1,172	1,116	1,348
公的非金融部門	20,762	21,357	22,979	23,202	25,851
うち:トレジャリー・ノートおよび ボンド	15,474	15,741	16,745	16,494	18,904
合計(2)	21,856	22,410	24,151	24,318	27,199
公的部門総対外債務のGDPに対する比率	36.0%	31.5%	30.5%	29.5%	31.8%
公的部門総対外債務の輸出に対する比率	109.3%	95.1%	108.3%	103.7%	115.9%

注(1) 暫定計数

(2) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

近年において、ウルグアイは、その資金調達・負債管理戦略の実施に関連して国際資本市場を度々利用している。負債管理取引により借換リスクが低減し、ウルグアイが継続中の債務返済の所要額を減少させることを可能にした。「 - 債務返済、債務再編および負債管理業務」を参照のこと。

公的部門総対外債務の債権者別内訳

(期末現在、単位：百万米ドル)

	2021年(1)	2022年(1)	2023年(1)	2024年(1)	2025年(1)
多国間機関					
IBRD(世界銀行)	1,457	1,401	1,328	1,487	1,361
IDB(米州開発銀行)	2,742	3,089	3,644	3,468	3,638
IMF(2)	986	938	945	919	966
その他	639	654	1,017	1,365	1,721
多国間機関合計	5,824	6,081	6,934	7,238	7,685
二国間債権者	108	81	66	50	39
商業銀行	74	50	29	26	29
その他の非居住者機関	15,582	15,856	16,972	16,691	19,286
うち：					
トレジャリー・ボンド	15,474	15,741	16,745	16,494	18,904
サプライヤー	268	342	150	313	160
合計(3)	21,856	22,410	24,151	24,318	27,199

注(1) 暫定計数

(2) IMFが承認した全ての加盟国への資金の一般配分に相当し、これに従いウルグアイは2009年8月に2億2,700万SDR(約3億5,550万米ドル)、2009年9月に1,600万SDR(約2,530万米ドル)および2021年8月に追加で4億1,100万SDR(約5億8,300万米ドル)を受領した。

(3) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

下記の表は、表示日現在における通貨別による外貨建の公的部門対外債務を示している。

通貨別による公的部門対外債務の概要 (1)

(単位：百万米ドル(%を除く))

	2025年12月31日現在	%
ウルグアイ・ペソ	4,679	17.2%
米ドル	18,329	67.4%
ユーロ	54	0.2%
日本円	1,505	5.5%
SDR	967	3.6%
その他	1,665	6.1%
合計(2)	27,199	100.0%

注(1) 外貨の通貨構成は契約ベースによるもので、為替スワップ操作の調整を反映していない。

(2) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

下記の表は、表示日現在における外貨準備資産ならびに一定のその他の公的非金融部門および中央銀行の資産を控除後の公的部門総対外債務を示している。

公的部門総対外債務 (外貨準備資産控除後)

(単位：百万米ドル)

	12月31日現在				
	2021年	2022年	2023年	2024年(1)	2025年(1)
公的部門総対外債務(2)	21,856	22,410	24,151	24,318	27,199
対外資産の控除：					
公的非金融部門	209	311	238	203	222
中央銀行	18,173	16,411	17,453	18,608	20,273
うち：中央銀行の外貨準備資産(2)	16,953(3)	15,144(4)	16,254(5)	17,374(6)	18,993(7)
その他資産	1,220	1,267	1,199	1,234	1,280
公的部門総対外債務 (準備資産控除後) (8)	3,474	5,687	6,460	5,507	6,704

注(1) 暫定計数

(2) 金は各期間の期末現在におけるロンドンの市場価格で評価。

(3) 69億6,300万米ドルのウルグアイの銀行システムの中央銀行への準備金および任意預け金(公的部門の金融機関による32億5,300万米ドルを含む。)を含む。

(4) 67億1,000万米ドルのウルグアイの銀行システムの中央銀行への準備金および任意預け金(公的部門の金融機関による34億6,000万米ドルを含む。)を含む。

(5) 64億7,700万米ドルのウルグアイの銀行システムの中央銀行への準備金および任意預け金(公的部門の金融機関による33億9,000万米ドルを含む。)を含む。

(6) 67億8,000万米ドルのウルグアイの銀行システムの中央銀行への準備金および任意預け金(公的部門の金融機関による34億3,500万米ドルを含む。)を含む。

(7) 75億200万米ドルのウルグアイの銀行システムの中央銀行への準備金および任意預け金(公的部門の金融機関による36億4,100万米ドルを含む。)を含む。

(8) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

ウルグアイの公的部門対外債務は、様々な多国間、二国間および民間商業銀行の債権者ならびに多数の非居住者機関および個人により保有されている。2021年12月31日現在において公的部門対外債務が公債に占める割合は52%、2022年12月31日現在では47%、2023年12月31日現在では45%、2024年12月31日現在では45%および2025年12月31日現在では42%であった。

2003年における外貨建債務の再編以来、ウルグアイは、その未償還債務の平均償還期間の延長と全体的な支払利息の削減を可能とする負債管理戦略を採用している。

多国間融資

多国間および地域の金融機関はウルグアイが頻繁に利用する対外資金調達源の一つである。

2016年4月、ウルグアイ中央政府は、IDBとの間で2億5,000万米ドルの信用供与枠を締結し、ウルグアイのIDBからの偶発時の融資枠は8億米ドルに増加した。

2018年5月、2億6,000万米ドルの迅速実行（fast disbursing）の世界銀行との信用供与枠が満了となったが更新されず、ウルグアイ中央政府の世界銀行からの偶発時の融資枠の総額は5億2,000万米ドルから2億6,000万米ドルへと減少した。

2020年、COVID-19のパンデミックの発生後、ウルグアイはIDBから11億米ドルの融資を受け、そのうち8億米ドルは、偶発時の融資のために付与された事前承認済みの信用供与枠に基づく実行に相当した。

2022年12月31日現在、ウルグアイ中央政府が利用可能なCAFからの信用供与枠により、ウルグアイは約7億5,000万米ドルの偶発時の融資枠の利用を認められていた。

2023年12月31日現在、ウルグアイはIDBから5億米ドルおよびCAFから3億7,500万米ドルの融資を受けていた。

2025年12月31日、ウルグアイは、国連気候変動枠条約（UNFCCC）の下での同国のコミットメントに沿ったエネルギー移行とイノベーションを通じ、持続可能な成長に向けた政策改革を支援することを目的として、IDBから2億米ドルの融資を受けた。

2025年12月31日、ウルグアイは、特に教育、幼児期発達および保健に重点を置いた、社会保護のプログラムと脆弱層を対象とする施策への投資資金を賄うために、CAFから3億米ドルの融資を受けた。さらに、政府はその他の投資向けの融資として8,200万米ドルを調達した。

ウルグアイは、国際市場における債券発行に加え、その時々において、構造改革のための資金調達に利用される貸付プログラムを通じて、世界銀行、IDB、CAF、ラプラタ川流域開発基金その他の地域金融機関からの支援を受けることを引き続き求めていくつもりである。

公的部門総対外債務の償還

(単位：百万米ドル)

	2025年 12月31日 現在残高 (1)	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年 から満期 まで
中央政府									
多国間機関	5,876	490	499	578	622	628	485	417	2,156
二国間債権者	0	0	0	0	0	0	0	0	0
商業銀行	29	1	1	1	1	1	1	1	19
トレジャリー・ボンド	18,904	261	469	359	454	595	1,039	615	15,111
その他の債権者	-	-	-	-	-	-	-	-	-
サブライヤー	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合計 (2)	24,809	753	970	939	1,078	1,225	1,525	1,033	17,285
中央銀行									
多国間機関	966	0	0	0	0	0	0	0	966
二国間債権者	-	-	-	-	-	-	-	-	-
商業銀行(1)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
中央銀行ビル	382	382	0	0	0	0	0	0	0
サブライヤー	-	-	-	-	-	-	-	-	-
合計 (2)	1,348	382	0	0	0	0	0	0	966
公的非金融機関									
多国間機関	843	92	77	56	58	58	64	64	375
二国間債権者	39	13	14	8	4	0	0	0	0
商業銀行	-	-	-	-	-	-	-	-	-
サブライヤー	160	160	0	0	0	0	0	0	0
合計 (2)	1,042	265	91	63	61	58	64	64	375
合計 (2)	27,199	1,400	1,062	1,002	1,140	1,283	1,589	1,097	18,626

注(1) 暫定計数

(2) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

公的部門対外債務（中央政府を除く）

(単位：百万米ドル)

	2025年 12月31日 現在残高	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年 以降 満期まで
償還								
SDR	967	0	0	0	0	0	0	966
米ドル	18,329	637	533	366	750	710	709	14,624
日本円	1,505	103	289	109	226	232	104	442
ユーロ	54	8	9	9	5	1	1	20
その他	6,344	652	231	518	159	339	774	3,671
合計	27,199	1,400	1,062	1,002	1,140	1,283	1,589	19,723
利払い								
SDR	731	26	25	25	25	25	25	579
米ドル	14,582	954	929	903	876	843	810	9,267
日本円	131	20	19	15	13	10	8	47
ユーロ	1	1	0	0	0	0	0	0
その他	2,642	352	328	304	281	275	242	860
合計	18,087	1,351	1,300	1,247	1,196	1,153	1,085	10,754

資料出所：中央銀行

下記の表は、表示の期間における公的部門対外債務の返済額の合計に関する情報を示している。

公的部門対外債務返済額合計(1)

(単位：百万米ドル(%を除く))

	2021年(2)	2022年(2)	2023年(2)	2024年(2)	2025年(2)
利払い	950	947	1,141	1,336	1,289
償還	1,495	3,379	1,192	2,307	1,834
合計(3)	2,444	4,325	2,333	3,643	3,123
債務返済額合計の財およびサービスの 輸出額に対する比率	12.2%	18.4%	10.5%	15.5%	13.3%

注(1) 非居住者の銀行預金に対する利息を除く。

(2) 暫定計数

(3) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

政府債券

下記の表は、2025年12月31日現在において発行および公募されていたウルグアイの公債の一覧である。

ウルグアイ法に準拠する政府債券

(単位：百万米ドル)

名 称	年 利 率 (%)	満 期 日	未償還残高 (1)(2)(3)
CPI連動トレジャリー・ノート	各種	各種 (2026年/2036年)	4,045.8
名目賃金指数(UP/UR)連動トレジャリー・ノート	各種	各種 (2029年/2047年)	9,705.2
名目ペソ建トレジャリー・ノート	各種	2026年/2030年	1,620.5

注(1) 2025年12月31日現在における価値。

(2) 暫定計数

(3) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

外国法に準拠する政府債券

(単位：百万米ドル)

名 称	年 利 率 (%)	満 期 日	未償還残高 (1)
2027年満期米ドル建グローバル・ボンド	7.9%	2027年7月15日	22.0
2027年満期米ドル建グローバル・ボンド	4.5%	2027年10月27日	846.0
2031年満期米ドル建グローバル・ボンド	4.4%	2031年1月23日	1,879.0
2033年満期米ドル建グローバル・ボンド	当初3.875%に2007年まで年 1%ずつ加算(最高7.875%)	2033年1月15日	840.6
2034年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.94%	2034年10月28日	2,200.0
2036年満期米ドル建グローバル・ボンド	7.6%	2036年3月21日	1,056.6
2037年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.442%	2037年2月14日	2,000.1
2045年満期米ドル建グローバル・ボンド	4.1%	2045年11月20日	731.4
2050年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.1%	2050年6月18日	3,947.0
2055年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.0%	2055年4月20日	2,587.6
2060年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.25%	2060年9月10日	1,298.1
2026年満期円建債	0.67%	2026年12月9日	2.6
2028年満期円建債	0.84%	2028年12月8日	3.8
2031年満期円建債	1.0%	2031年12月9日	2.6
2036年満期円建債	1.32%	2036年12月9日	72.9
2027年満期円建債	1.41%	2027年12月13日	189.2
2029年満期円建債	1.58%	2029年12月13日	40.9
2031年満期円建債	1.68%	2031年12月12日	1.9
2044年満期円建債	2.78%	2044年12月13日	63.9
2028年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	8.6%	2028年3月15日	553.1
2031年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	8.25%	2031年5月21日	1,314.8
2033年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	9.75%	2033年7月20日	1,525.6
2035年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	8.0%	2035年10月29日	1,383.6
2027年満期CPI連動グローバル・ボンド	4.3%	2027年9月15日	426.5
2028年満期CPI連動グローバル・ボンド	4.4%	2028年12月15日	2,337.5

2030年満期CPI連動グローバル・ボンド	4.0%	2030年7月10日	1,329.3
2037年満期CPI連動グローバル・ボンド	3.7%	2037年6月26日	1,165.5
2040年満期CPI連動グローバル・ボンド	3.875%	2040年7月2日	2,418.8
2045年満期CPI連動グローバル・ボンド	3.4%	2045年5月16日	1,581.8
2030年満期スイスフラン建グローバル・ボンド	1.04%	2030年7月23日	202.2
2035年満期スイスフラン建グローバル・ボンド	1.6175%	2035年7月23日	202.2

注(1) 2025年12月31日現在における価値。
資料出所：中央銀行

下記の表は、表示日現在において流通していたウルグアイのトレジャリー証券の未償還残高（百万米ドルで表示）を示している。

流通中央政府債務

(単位：百万米ドル)

12月31日現在	合計(1)	外貨建証券 (2)	ペソ建証券 (2)
2021年	31,212	14,888	16,324
2022年	36,287	15,372	20,915
2023年	39,599	15,662	23,937
2024年	40,101	16,561	23,540
2025年	47,599	18,190	29,408

注(1) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。
(2) 名目価値。
資料出所：中央銀行

下記の表は、公的部門総債務の償還に関する情報を示している。

公的部門総債務の償還

(単位：百万米ドル)

	2025年 12月31日 現在 残高(1)	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年 から満 期まで
公的部門総対 外債務	27,199	1,400	1,062	1,002	1,140	1,283	1,589	1,097	18,626
公的部門総内 国債務	36,931	11,851	2,485	2,273	1,726	1,579	1,010	545	15,462
合 計(2)	64,129	13,251	3,547	3,275	2,865	2,862	2,598	1,641	34,088

注(1) 暫定計数。
(2) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。
資料出所：中央銀行

債務返済、債務再編および負債管理業務

ウルグアイは、深刻な世界経済の恐慌が支払いの遅延をもたらした1930年代と、ウルグアイ東方共和国銀行（バンコ・デ・ラ・レプブリカ）がほぼ2、3か月にわたって支払遅滞に陥った1965年半ばのごく短期間に中断された以外には、対外債務を迅速に返済するという長い伝統をもっている。1982年に始まった地域的な債務危機は、この地域への外国商業銀行の貸渋りを助長することになった。新

規貸付の低下により、ウルグアイは1983年、1986年および1988年に商業銀行との間で返済債務の再交渉を求めざるを得なくなった。しかし、この地域の他のいくつかの国とは異なり、この間、ウルグアイは利息または元本の支払いが遅延したことはない。

1983年に、ウルグアイは1983年から1984年に満期を迎える元本6億9,300万米ドルについてリスケジュールをした。ウルグアイはまた2億3,000万米ドルの新規貸付を得て、さらに公的部門および民間部門の短期取引ラインで8,700万米ドルを維持した。1986年、商業銀行債権者との交渉により、1985年から1989年に期限を迎える元本21億米ドルのリスケジュールと、合計4,500万米ドルの新規借入を行った。1988年には、当初1985年から1991年が満期であった債務18億米ドルがリスケジュールされた。1988年の借換え取決めは、1986年取決めの対象となっている債務に対する3か月物LIBORの上乗せ幅を1.375%から0.875%に縮小し、満期スケジュールを1996年から2004年に延長した。

1990年度第4四半期において、米国財務長官ニコラス・ブレイディの奨励策に基づき、ウルグアイはその債務負担の軽減、債務の満期構成の長期化、および経済の一層の成長および発展のためのプロジェクトに必要な資源を振り向けることを可能とする新財源の獲得を目的として、その商業銀行債権者との間でリストラクチャリング計画についての協議に入った。1991年1月、ウルグアイは16億米ドルの債務(総対外債務の21.7%、商業銀行に対する公的部門債務の100%)について商業銀行債権者との間で合意に達した。

1999年10月にウルグアイは、期間30年の担保付2021年満期パー・ボンド8,500万米ドルを2027年満期7 7/8%利付無担保債券8,500万米ドルと交換するエクステンジ・オファーを完了した。2001年12月、ウルグアイは中央銀行保有で未償還の2007年満期転換債券1億1,500万米ドルの買戻消却を行った。2003年、ウルグアイはパー Aおよびパー Bボンドの額面金額2,400万米ドルを1,150万米ドルの現金に、2012年満期UIボンドを1,150万米ドルのUI相当額に交換した。

2003年4月10日、ウルグアイは、一定のウルグアイおよび中央銀行の外貨建債券の保有者に対し、新規発行債券と交換にその保有者の既存債券の提出を勧誘する2件のオファーを同時に開始した。また、ウルグアイは、円建債券の保有者に同債券の条件の変更に対する同意を求めた。これらの取引は、ウルグアイの債務構成を調整し、持続可能とすることを目的としていた。ウルグアイは、オファーと同意の勧誘に従ってその債務の92.8%の保有者からの同意を得て、その結果、18の新規シリーズ債券が発行された。

2003年の債務再編の完了以後、ウルグアイは国際資本市場を度々利用しており、その手取金を債務の満期構成を次第に長期化させていくために充当している。

2021年5月、ウルグアイは、513億ペソ(約12億米ドル)の2031年満期8.250%利付債券および5億7,400万米ドルの2031年満期2.450%利付債券の発行を含む負債管理取引に関連した一連のグローバル募集を完了した。かかる募集からの現金手取金は、金融投資および2022年に満期が到来するペソ建および米ドル建の一定の債券の買戻しを含む政府の一般目的に使用された。

2022年10月、ウルグアイは、15億米ドルの2034年満期5.750%利付サステナビリティ・リンク債の発行を含む負債管理取引に関連したグローバル募集を完了した。かかる募集からの現金手取金は、環境目的の達成ならびに債務の買戻しまたは償還を含む政府の一般目的に使用された。上記債券の特色の詳細については、「(1)概要 - 環境、社会およびガバナンス - (a)環境に関する事項 - ソブリン・サステナブル・ファイナンス」を参照のこと。

2023年7月、ウルグアイは、480億1,000万ペソ(約12億米ドル)の2033年満期9.750%利付債券の発行を含む負債管理取引に関連したグローバル募集を完了した。かかる募集からの現金手取金の一部は、ウルグアイの未償還のペソ建債券、米ドル建債券およびペソ建インフレ率連動債券の一部のシリーズに対する買戻しに使用された。

2023年11月、ウルグアイは、額面総額7億米ドルの2034年満期5.750%利付サステナビリティ・リンク債の追加発行を完了した。

2024年5月、ウルグアイは新規の2045年満期CPI連動グローバル・ボンドの価格を公表し、2033年満期固定利付名目ペソ建グローバル・ボンドの追加発行を行った。これと同時に、既存のCPI連動グローバル・ボンド（2027年および2028年満期）と、トレジャリー・ノートおよび金融手形を含む国内債券のスイッチ・アンド・キャッシュ・テンダーオファーを行った。上記の2通貨によるトランシェを通じた発行総額は18億米ドル相当に達した。

2024年9月、ウルグアイは新規の2060年満期米ドル建グローバル・ボンドを発行した。これと同時に、ウルグアイは、より短い満期（2025年、2027年および2031年満期）の未償還の米ドル建グローバル・ボンドを対象として一日限りで実施されたスイッチ・テンダーオファーにより負債管理取引を行った。これらの取引総額は13億米ドルにのぼった。

2024年12月、政府は、3年から20年満期の総額463億円（約3億800万米ドル）のサムライ債を発行した。

2025年において、中央政府は、額面総額21億7,200万米ドル相当のペソ建トレジャリー・ノート（名目賃金指数連動およびCPI連動の双方ならびに名目ペソ建て）を国内市場において発行した。さらに2025年において、中央政府は多国間銀行から5億8,200万米ドルの外貨建借款の実行を受けた。

2025年2月、ウルグアイは新規の2037年満期米ドル建グローバル・ボンド（加重平均残存期間約11年）を発行した。これと同時に、より満期までの期間が短い未償還の2027年満期および2031年満期の米ドル建グローバル・ボンドを対象に、一日限りで実施されたスイッチ・テンダーオファーを実施した。これらの取引総額は15億米ドルに達した。

2025年6月、ウルグアイは、スイス市場において初となるソブリン債を総額3億2,000万スイスフラン（4億米ドル相当）で発行した。かかる取引はいずれも1億6,000万スイスフランの2トランシェから構成され、満期はそれぞれ5年と10年であった。

2025年10月、ウルグアイは、総額18億5,000万米ドルにのぼる2通貨によるグローバル・ボンドの発行を実施した。これは、(i) 2035年満期の固定利率の名目ウルグアイ・ペソ（UYU）建グローバル・ボンド（総額13億5,000万米ドル相当）の発行および(ii) 5億米ドルにのぼる2037年満期米ドル建グローバル・ボンドの追加発行から構成された。

ウルグアイは、包括的な債務管理戦略の一環として、負債管理取引を随時行っている。

債務返済の実績

ウルグアイは、過去50年にわたりその対外債務について全ての元本および利息の債務を正式に履行してきた。それより前については、ウルグアイは1965年の何か月かの短い期間および国際的な不況の中にあった1930年代において対外債務について支払遅延を起こしたことがあった。

内国債務および対外債務の一覧表

表 1 : 公的部門総債務

(単位:百万米ドル)

	2025年 12月31日 現在残高	内訳			2025年 12月31日 現在 公的部門 総債務
		内国債務 (居住者 保有)	内国債務 (公的部門 保有)	対外債務 (非居住者 保有)	
中央政府の直接債務	53,994	25,396	3,790	24,807	50,203
内訳: 直接借款	5,904	0	0	5,904	5,904
トレジャリー・ボンド およびユーロ債	47,599	24,905	3,790	18,904	43,808
その他の公的部門債務	15,134	11,535	632	2,967	14,502
内訳: 明示的契約保証債務	2,425	0	0	2,425	2,425
中央銀行ビル	10,055	9,041	632	382	9,423
その他の対外債務	160	0	0	160	160
その他の内国債務	2,494	2,494	0	0	2,494
合計(1)	68,637	36,931	4,423	27,774	64,705

注(1) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所: 中央銀行

表2：直接借款（1）

融資元	利率	契約日	満期	(単位：百万米ドル)
				2025年12月31日現在 残高
米州開発銀行	3.0	2005年12月8日	2030年12月8日	0.61
米州開発銀行	5.2	2024年10月14日	2049年10月14日	0.64
米州開発銀行	2.9	2009年2月10日	2034年2月10日	0.85
米州開発銀行	2.9	2010年4月22日	2030年4月22日	1.10
米州開発銀行	3.0	2009年3月31日	2034年3月31日	1.14
米州開発銀行	5.2	2012年11月20日	2037年8月15日	1.47
米州開発銀行	5.2	2023年1月9日	2047年7月9日	1.74
米州開発銀行	5.2	2017年4月19日	2042年2月15日	1.94
米州開発銀行	9.4	2022年11月16日	2037年2月15日	2.39
米州開発銀行	3.0	2010年2月9日	2035年2月9日	2.61
米州開発銀行	5.2	2022年1月28日	2047年1月28日	2.85
米州開発銀行	5.2	2023年11月30日	2048年5月30日	2.96
米州開発銀行	5.2	2014年2月14日	2038年10月15日	2.97
米州開発銀行	5.2	2012年10月25日	2037年10月25日	2.99
米州開発銀行	5.2	2025年7月10日	2050年7月10日	3.00
米州開発銀行	5.2	2014年2月14日	2038年8月15日	3.14
米州開発銀行	13.8	2017年4月10日	2033年8月15日	3.29
米州開発銀行	5.2	2019年1月23日	2042年8月15日	3.53
米州開発銀行	5.2	2013年11月11日	2038年11月11日	3.56
米州開発銀行	5.2	2014年9月24日	2039年4月15日	3.68
米州開発銀行	13.8	2017年4月10日	2033年12月12日	3.73
米州開発銀行	5.2	2019年9月4日	2044年8月15日	3.93
米州開発銀行	5.2	2012年12月27日	2037年12月27日	4.80
米州開発銀行	5.2	2021年7月14日	2046年2月15日	5.15
米州開発銀行	9.4	2022年11月16日	2036年8月15日	5.28
米州開発銀行	5.2	2023年11月27日	2048年5月27日	5.33
米州開発銀行	5.2	2019年5月3日	2044年2月15日	5.55
米州開発銀行	5.2	2019年11月11日	2044年8月15日	5.74
米州開発銀行	5.2	2014年4月30日	2039年4月15日	6.00
米州開発銀行	5.2	2021年8月2日	2046年2月15日	6.00
米州開発銀行	5.2	2023年5月31日	2047年11月30日	6.00
米州開発銀行	5.2	2017年1月12日	2041年8月15日	6.13
米州開発銀行	2.9	2010年12月8日	2035年8月15日	6.68
米州開発銀行	5.2	2017年11月30日	2042年8月15日	6.96
米州開発銀行	5.2	2019年10月9日	2044年8月15日	7.24
米州開発銀行	5.2	2015年2月13日	2040年2月13日	7.42

米州開発銀行	5.2	2017年1月12日	2041年8月15日	7.90
米州開発銀行	5.2	2019年1月31日	2043年8月15日	8.78
米州開発銀行	5.1	2003年12月22日	2028年12月15日	9.32
米州開発銀行	2.9	2011年2月9日	2035年8月15日	9.97
米州開発銀行	13.8	2017年4月10日	2033年8月15日	10.50
米州開発銀行	5.2	2021年10月1日	2046年8月15日	10.50
米州開発銀行	5.2	2019年1月31日	2043年8月15日	10.62
米州開発銀行	3.0	2011年12月13日	2036年12月13日	11.07
米州開発銀行	8.5	2017年4月10日	2036年8月15日	11.16
米州開発銀行	5.2	2023年2月3日	2046年8月3日	13.93
米州開発銀行	5.2	2016年9月1日	2041年6月15日	14.41
米州開発銀行	5.2	2015年2月13日	2038年10月15日	14.44
米州開発銀行	5.2	2023年8月14日	2048年2月15日	14.93
米州開発銀行	15.3	2016年9月22日	2033年8月15日	16.32
米州開発銀行	14.5	2017年3月2日	2036年8月15日	21.65
米州開発銀行	5.2	2019年11月11日	2044年8月15日	22.26
米州開発銀行	5.2	2015年2月13日	2038年10月15日	23.41
米州開発銀行	3.0	2011年12月13日	2036年12月13日	23.95
米州開発銀行	5.2	2024年10月21日	2037年4月21日	27.72
米州開発銀行	5.2	2021年12月3日	2046年2月15日	28.29
米州開発銀行	5.2	2017年12月8日	2042年8月15日	28.73
米州開発銀行	2.9	2008年12月30日	2033年12月15日	30.56
米州開発銀行	5.2	2017年11月30日	2042年8月15日	31.09
米州開発銀行	5.2	2023年12月6日	2048年6月6日	32.00
米州開発銀行	5.2	2019年11月11日	2044年8月15日	35.05
米州開発銀行	5.2	2023年1月25日	2047年7月25日	35.25
米州開発銀行	5.2	2019年5月22日	2044年2月15日	36.50
米州開発銀行	14.5	2017年3月2日	2037年2月15日	36.98
米州開発銀行	8.4	2017年4月15日	2038年10月15日	37.13
米州開発銀行	5.2	2016年9月15日	2041年5月15日	38.43
米州開発銀行	5.2	2016年2月26日	2040年10月15日	40.80
米州開発銀行	5.2	2019年7月3日	2044年2月15日	43.54
米州開発銀行	3.8	2006年12月28日	2031年12月15日	44.72
米州開発銀行	3.2	2017年1月12日	2041年10月15日	49.52
米州開発銀行	5.2	2017年2月2日	2041年8月15日	52.58
米州開発銀行	0.6	2018年12月13日	2034年11月15日	55.13
米州開発銀行	1.2	2017年12月8日	2042年8月15日	66.07
米州開発銀行	5.4	2009年5月11日	2029年5月11日	66.50

米州開発銀行	0.7	2018年12月13日	2032年2月15日	66.61
米州開発銀行	5.2	2017年7月6日	2042年2月15日	70.05
米州開発銀行	1.4	2024年9月3日	2045年8月15日	115.24
米州開発銀行	0.6	2015年3月27日	2035年3月27日	116.35
米州開発銀行	0.6	2016年4月7日	2036年4月7日	127.22
米州開発銀行	1.2	2024年3月15日	2043年2月15日	137.05
米州開発銀行	1.4	2023年6月2日	2043年6月2日	150.52
米州開発銀行	5.2	2023年12月14日	2043年12月14日	200.00
米州開発銀行	5.2	2025年8月8日	2045年8月8日	200.00
米州開発銀行	1.5	2018年11月28日	2038年11月28日	285.07
米州開発銀行	1.6	2020年4月8日	2040年8月15日	295.45
米州開発銀行	5.2	2021年9月15日	2041年8月15日	350.00
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.1	2009年2月12日	2029年2月15日	254.56
国際復興開発銀行 (IBRD)	7.9	2011年2月1日	2031年2月15日	44.05
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2011年2月1日	2031年2月15日	60.00
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2012年2月24日	2032年2月15日	49.00
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2012年5月7日	2032年2月15日	8.68
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2013年1月4日	2033年2月15日	40.00
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2013年4月16日	2033年2月15日	64.45
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.3	2017年3月22日	2026年8月15日	8.23
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2017年9月4日	2034年8月15日	49.68
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2017年11月7日	2034年8月15日	8.73
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.5	2018年5月8日	2035年2月15日	10.89
国際復興開発銀行 (IBRD)	10.2	2018年5月10日	2032年2月15日	15.90
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.1	2020年8月5日	2031年2月15日	15.72
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.1	2021年1月15日	2032年2月15日	162.53
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.1	2021年1月15日	2032年2月15日	157.08
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.2	2022年3月23日	2035年8月15日	16.52
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.2	2022年10月31日	2036年2月15日	19.16
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.1	2024年1月19日	2033年7月15日	2.32
国際復興開発銀行 (IBRD)	6.3	2024年5月8日	2039年4月1日	350.00
アンデス開発公社	7.0	2016年9月15日	2028年9月15日	80.11
アンデス開発公社	5.1	2020年5月4日	2032年5月4日	30.95
アンデス開発公社	1.9	2023年11月17日	2035年11月17日	95.63
アンデス開発公社	1.9	2023年11月17日	2035年11月17日	291.54
アンデス開発公社	2.2	2024年2月23日	2036年8月23日	100.71
アンデス開発公社	1.9	2024年2月23日	2036年2月23日	313.28
アンデス開発公社	5.6	2025年10月16日	2034年10月16日	300.00

国際農業開発基金	4.6	2014年7月23日	2033年5月16日	1.34
イタリア預託貸付公庫	0.1	2005年9月9日	2043年9月9日	14.10
イタリア預託貸付公庫	0.1	2005年12月2日	2047年2月20日	14.67
中国銀行	0.0	2006年9月4日	2026年12月31日	0.28
直接借款合計				<hr/> 5,904

注(1) 直接借款は、中央政府が契約上の債務者となる対外借入をいう。

(2) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

表3：政府債券

(単位：百万米ドル)

証券	利率	発行日	満期	2025年12月31日現在未償還残高	内訳		
					内国債務 (居住者 保有)	内国債務 (公的 部門 保有)	対外債務 (非居住 者 保有)
名目賃金指数 (UR/UP) 連動債券	各種	各種	各種	9,705.2	8,770.8	934.4	0.0
名目ペソ建トレジャリー・ノート	7.5%	2021年8月18日	2025年8月18日	1,620.5	1,518.7	81.4	20.4
CPI連動トレジャリー・ノート	各種	各種	各種	4,045.8	3,177.7	868.0	0.1
2026年満期円建債	0.67%	2021年12月9日	2026年12月9日	2.6	0.0	0.0	2.6
2028年満期円建債	0.84%	2021年12月9日	2028年12月8日	3.8	0.0	0.0	3.8
2031年満期円建債	1.0%	2021年12月9日	2031年12月9日	2.6	0.0	0.0	2.6
2036年満期円建債	1.32%	2021年12月9日	2036年12月9日	72.9	0.0	0.0	72.9
2027年満期円建債	1.41%	2024年12月6日	2027年12月13日	189.2	0.0	0.0	189.2
2029年満期円建債	1.58%	2024年12月6日	2029年12月13日	40.9	0.0	0.0	40.9
2031年満期円建債	1.68%	2024年12月6日	2031年12月12日	1.9	0.0	0.0	1.9
2044年満期円建債	2.78%	2024年12月6日	2044年12月13日	63.9	0.0	0.0	63.9
2027年満期米ドル建グローバル・ボンド	7.9%	1997年7月15日	2027年7月15日	22.0	0.1	0.0	21.9
2027年満期米ドル建グローバル・ボンド	4.5%	2015年10月19日	2027年10月27日	846.0	399.6	26.2	420.2
2031年満期米ドル建グローバル・ボンド	4.4%	2019年1月23日	2031年1月23日	1,879.0	589.5	117.0	1,172.5
2033年満期米ドル建グローバル・ボンド	当初 3.875%に 2007年ま で年1% ずつ加算 (最高 7.875%)	2003年5月29日	2033年1月15日	840.6	86.1	96.9	657.6
2034年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.935%	2022年10月28日	2034年10月28日	2,200.0	287.4	67.9	1,844.7
2036年満期米ドル建グローバル・ボンド	7.6%	2006年3月21日	2036年3月21日	1,056.6	117.6	36.8	902.3
2037年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.442%	2025年2月6日	2037年2月14日	2,000.1	276.0	47.8	1,676.2
2045年満期米ドル建グローバル・ボンド	4.1%	2012年11月20日	2045年11月20日	731.4	198.4	1.1	531.9
2050年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.1%	2014年6月18日	2050年6月18日	3,947.0	619.7	42.5	3,284.7
2055年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.0%	2018年4月20日	2055年4月20日	2,587.6	83.1	0.0	2,504.5
2060年満期米ドル建グローバル・ボンド	5.25%	2024年9月3日	2060年9月10日	1,298.1	83.4	17.2	1,197.5
2027年満期CPI連動グローバル・ボンド	4.3%	2007年4月3日	2027年9月15日	426.5	262.0	157.2	7.3
2028年満期CPI連動グローバル・ボンド	4.4%	2011年12月15日	2028年12月15日	2,337.5	1,719.9	484.0	133.6
2030年満期CPI連動グローバル・ボンド	4.0%	2008年7月10日	2030年7月10日	1,329.3	1,202.5	119.7	7.1
2037年満期CPI連動グローバル・ボンド	3.7%	2007年6月26日	2037年6月26日	1,165.5	970.7	99.4	95.4
2040年満期CPI連動グローバル・ボンド	3.875%	2020年7月2日	2040年7月2日	2,418.8	1,284.1	334.4	800.2
2045年満期CPI連動グローバル・ボンド	3.4%	2024年5月8日	2045年5月16日	1,581.8	1,373.0	19.2	189.6
2028年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	8.6%	2017年9月15日	2028年3月15日	553.1	239.4	5.3	308.4
2031年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	8.25%	2021年5月21日	2031年5月21日	1,314.8	571.8	99.5	643.6
2033年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	9.75%	2023年7月11日	2033年7月20日	1,525.6	682.3	70.0	773.4
2035年満期名目ペソ建グローバル・ボンド	8%	2025年10月29日	2035年10月29日	1,383.6	390.8	64.4	928.5
2030年満期スイスフラン建グローバル・ボンド	1.04%	2025年7月23日	2030年7月23日	202.2	0.0	0.0	202.2

2035年満期スイスフラン 建グローバル・ボンド	1.6175%	2025年7月23日	2035年7月23日	202.2	0.0	0.0	202.2
債券合計(1)				47,599	24,905	3,790	18,904

注(1) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。
資料出所：中央銀行

表4：ビル(1)

(単位：百万米ドル)

	利率	発行日	満期	2025年 12月31日 現在 未償還残高	内訳		
					内国債務 (居住者 保有)	内国債務 (公的部門 保有)	対外債務 (非居住者 保有)
中央銀行ビル	各種	各種	各種	10,055	9,041	632	382
ビル合計(2)	各種	各種	各種	10,055	9,041	632	382

注(1) 額面金額

(2) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。

資料出所：中央銀行

表5：中央政府の明示的契約保証

(単位：百万米ドル)

融資元(1)	融資元の種 類	金融商品	通貨	利率(2)	実行日 / 発行日	満期	2025年12月 31日 現在残高
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	3.94	2005年12月8日	2030年12月8日	0.41
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	2.04	2009年4月17日	2034年4月17日	15.34
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	2.04	2009年3月9日	2034年3月9日	16.64
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	2.86	2010年4月22日	2030年4月22日	1.10
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	2.21	2011年11月22日	2036年11月22日	10.48
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.55	2012年12月10日	2037年12月10日	4.91
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.55	2012年12月10日	2037年12月10日	16.35
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	ウルグア イ・ペソ	12.63	2015年7月28日	2037年9月15日	100.48
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.59	2015年2月13日	2040年2月13日	34.15
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.59	2015年2月13日	2040年1月15日	23.10
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.55	2015年7月21日	2040年7月21日	82.58
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.61	2016年2月17日	2036年2月17日	53.20
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.61	2019年9月12日	2035年8月15日	53.85
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.61	2020年9月15日	2045年8月15日	80.00
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.61	2022年2月4日	2035年8月15日	55.94
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.58	2023年11月13日	2048年5月13日	6.00
米州開発銀行	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.57	2024年10月21日	2037年4月21日	27.72
国際復興開発銀行 (IBRD)	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.45	2013年3月7日	2035年2月15日	22.95
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.99	2017年12月12日	2032年12月12日	30.36
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.97	2018年8月2日	2033年8月2日	12.83
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	4.61	2021年6月22日	2039年6月22日	240.00

アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.43	2022年2月4日	2034年2月4日	89.47
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	スイス フラン	2.82	2022年10月31日	2039年6月22日	75.16
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.25	2023年8月21日	2037年10月11日	19.26
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.24	2024年5月7日	2033年5月7日	1.20
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.35	2025年6月18日	2040年6月18日	55.00
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.93	2012年12月17日	2027年12月17日	8.85
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	7.82	2014年2月25日	2029年2月25日	22.35
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.06	2016年6月20日	2026年6月20日	0.61
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.05	2016年10月25日	2031年10月25日	40.00
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.21	2017年6月9日	2035年6月11日	20.36
アンデス開発公社	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.14	2017年7月21日	2029年7月23日	2.34
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	7.04	2015年11月17日	2030年11月17日	15.80
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	7.09	2016年2月17日	2031年2月17日	16.04
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	7.09	2016年2月17日	2031年2月17日	13.98
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	7.09	2019年3月14日	2034年3月15日	38.64
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.86	2019年6月6日	2037年9月15日	44.74
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.74	2020年4月27日	2028年4月27日	8.33
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.74	2021年6月22日	2036年6月22日	12.61
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.85	2023年8月31日	2043年8月31日	40.00
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.85	2024年1月2日	2043年8月31日	20.00
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.86	2024年4月9日	2043年4月9日	40.00
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.88	2024年9月17日	2040年9月15日	25.00
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.88	2024年10月8日	2043年10月8日	6.89

ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	6.49	2012年11月23日	2032年11月23日	49.14
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.88	2023年11月8日	2036年11月8日	150.00
ラブラタ川流域開発基金	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	5.88	2023年11月8日	2036年11月8日	117.63
ドイツ復興金融公庫	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	米ドル	3.60	2013年3月14日	2027年12月30日	14.00
ドイツ復興金融公庫	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	ユーロ	2.18	2014年8月7日	2029年7月2日	24.67
Bpifrance	多国間機関/ 投資銀行/開 発銀行	融資	ユーロ	2.00	1991年6月14日	2027年3月31日	0.09
BROU	商業銀行	私募型 債務証券	国内通貨 (UI)	3.15	2024年10月17日	2026年10月19日	80.00
BROU	商業銀行	融資	国内通貨 (UI)	3.10	2021年8月18日	2036年8月30日	16.45
BROU	商業銀行	融資	国内通貨 (UI)	3.45	2021年8月18日	2037年8月25日	8.23
BROU	商業銀行	融資	国内通貨 (UI)	3.50	2021年8月18日	2036年8月25日	5.51
BROU	商業銀行	融資	国内通貨 (UI)	4.19	2024年10月8日	2039年10月25日	34.57
BROU	商業銀行	融資	国内通貨 (UI)	4.19	2024年11月21日	2039年12月26日	6.90
BROU	商業銀行	融資	国内通貨 (UI)	4.19	2025年6月6日	2040年1月25日	31.98
各種債権者(3)	資本市場	市場性 債務証券	国内通貨 (UI)	4.50	2012年12月21日	2027年12月28日	9.04
各種債権者(3)	資本市場	市場性 債務証券	国内通貨 (UI)	6.00	2016年3月30日	2031年3月28日	7.19
各種債権者(3)	資本市場	市場性 債務証券	国内通貨 (UI)	4.40	2011年11月14日	2027年10月1日	9.08
各種債権者(3)	資本市場	市場性 債務証券	国内通貨 (UI)	6.00	2016年5月27日	2032年5月1日	22.45
その他(SIGAポートフォ リオ)(4)	商業銀行/信 用組合/マイ クロファイ ナンス機関	融資	各種	各種	各種	各種	332.59
明示的契約保証額合計							2,424.54

注(1) 多国間機関に対して契約上保証されたUTEの債務を含み、UTEの基本法(1980年)第20条に基づき、国による二次的保証が付されたUTEのその他のサプライヤー債務および金融債務は除外している。

(2) 原通貨建てによる利率。変動金利については、2025年12月31日現在の基準金利とスプレッドの合計を反映している。

(3) IAMC (Instituciones de Asistencia Médica Colectiva) が発行した金融商品に関する明示的保証を含む。

(4) 小規模企業向け信用供与に係る商業銀行に対する保証の総額(当該信用供与を保証する公的信託基金の持分は除く。)。金利、発行日、満期日等のポートフォリオレベルの詳細は、対象となる中小企業向け融資の条件が多様であるため、「各種」と示されている。

資料出所：中央銀行、IAMC向けRepública AFISA、SIGA向けConafinAfisa、UTEについてはUTEの財務諸表

表 6 : その他の対外債務

(単位:百万米ドル)
 2025年12月31日
 現在未償還残高

商業債権者	160
中央銀行: その他の対外債務	0
その他の対外債務合計	160

資料出所: 中央銀行

表 7 : その他の内国債務

(単位:百万米ドル)
 2025年12月31日
 現在未償還残高

預金(信用額を控除後)	1,168
公的非金融部門	477
信用	477
中央銀行	691
信用	367
預金	325
その他の債務	1,326
その他の内国債合計(1)	2,494

注(1) 四捨五入により計数の総和と必ずしも一致しない。
 資料出所: 中央銀行

最近の動向

中央政府の資金の流れ

下記の表は、2025年度-2029年度予算において提示された2025年および2026年（予測）における中央政府の資金使途および資金調達源を示している。

中央政府の資金需要および資金調達源

(単位：百万米ドル)

	2025年	2026年(予算)
資金需要	7,099	6,778
基礎的収支の赤字(1)	1,512	1,393
利息支払い(2)	2,146	2,441
債券および借金の償還(3)	3,001	2,843
金融資産累積額	430	101
資金調達源	7,099	6,778
多国間機関および金融機関による融資の実行	582	600
市場での債券発行総額(4)	5,927	5,984
その他(純額)(5)	580	194

注(1) 社会保障信託基金への臨時移転を除く。

(2) 社会保障信託基金（STFFIおよびSTFFII）が保有する中央政府債務に関する同基金への利息支払いを含む。額面超過または額面未滿の債券発行に係る時価評価調整額を含む。

(3) 契約上での期限到来債務ならびに負債管理業務を通じて買戻しおよび早期償還された債券を含む。

(4) 国内および国際市場で発行された債券を含む。

(5) 政府の財政赤字と国民総所得（GNI）との差額は、「その他」の区分に含まれる。この変数（差額）は、(i) 財政統計上は純収入を伴わないものの、政府にとって純現金流入となるその他の財政源、および (ii) 総債務統計に影響を与えない資金調達取引の純効果を表している。

資料出所：経済財務省

2026年1月1日から同年5月31日までの間に、中央政府は、額面総額15億9,400万米ドル相当のペソ建トレジャリー・ノート（名目賃金指数連動およびCPI連動の双方ならびに名目ペソ建て）を国内市場において発行した。上記期間において、中央政府は、多国間銀行から約700万米ドルの外貨建借款の実行を受けた。

(7) 【その他】

2025年12月31日以降、本「第3 発行者の概況」に記載された事項以外に重大な後発事象は発生していない。

2 【発行者が地方公共団体である場合】

該当事項なし

3 【発行者が国際機関又は政府関係機関等である場合】

該当事項なし