

XXXI Jornadas Anuales de Economía del Banco Central del Uruguay – 18/19 Agosto 2016

¿Cómo se preparan, y qué estrategias usan, los administradores de deuda de la región ante el nuevo contexto financiero global?

Herman Kamil

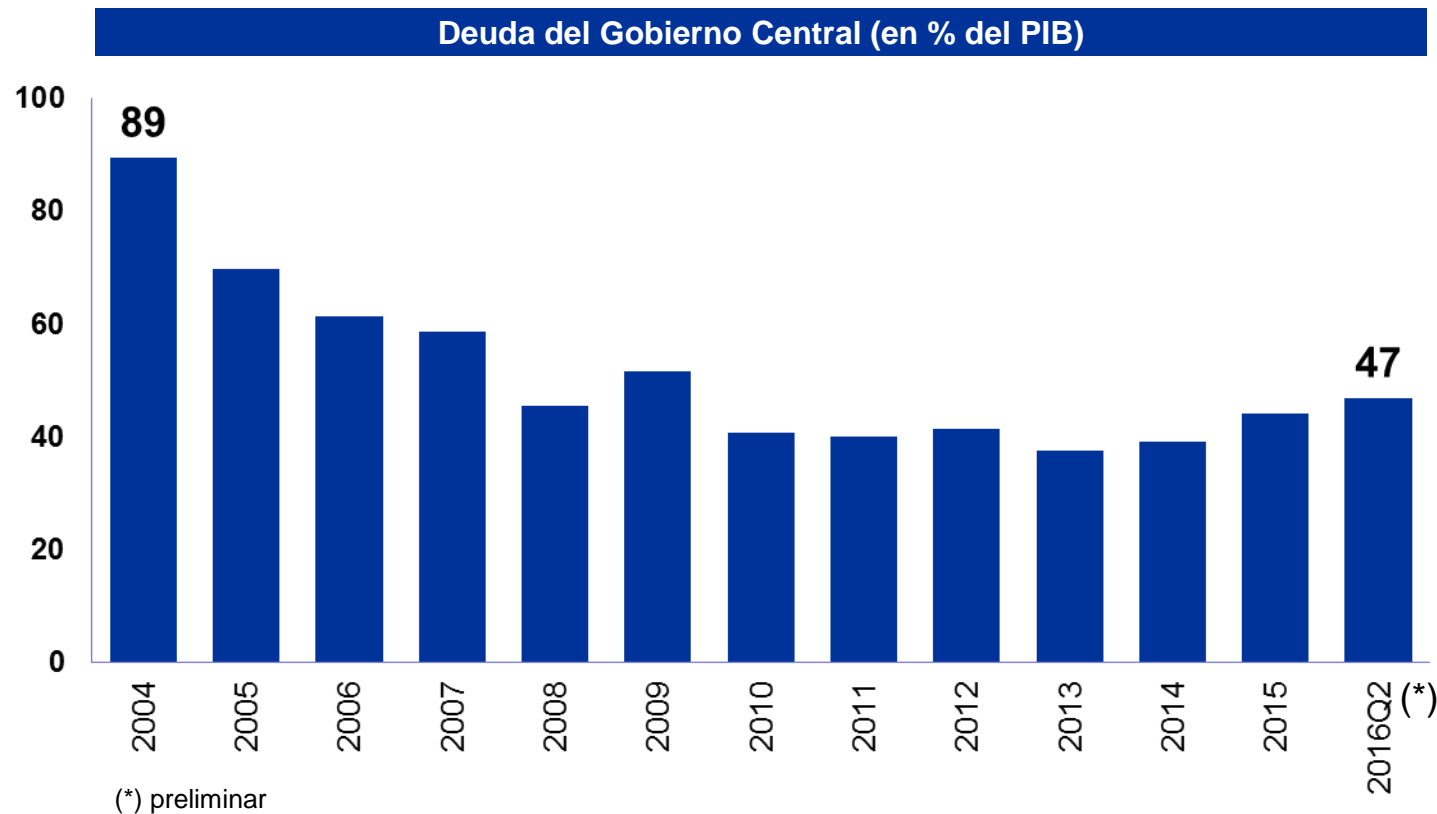
Unidad de Gestión de Deuda Pública



I. Lineamientos de la Estrategia de Gestión de Deuda

- Diseñar e implementar la estrategia de financiamiento del Gobierno a bajos costos, asumiendo niveles prudentes de exposición al riesgo.
- Al mismo tiempo, fortalecer la posición de liquidez del Sector Público ante posibles shocks externos.
- Potenciar la calidad crediticia de la República que asegure el acceso fluido a los mercados.
- Desarrollar el mercado de títulos domésticos estableciendo *benchmarks* que oficien de referencia para los restantes agentes (empresas públicas, proyectos de participación público-privada, sector privado, entre otros).

Trayectoria descendente de la Deuda del Gobierno Central respecto del PIB en la última década...



Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas

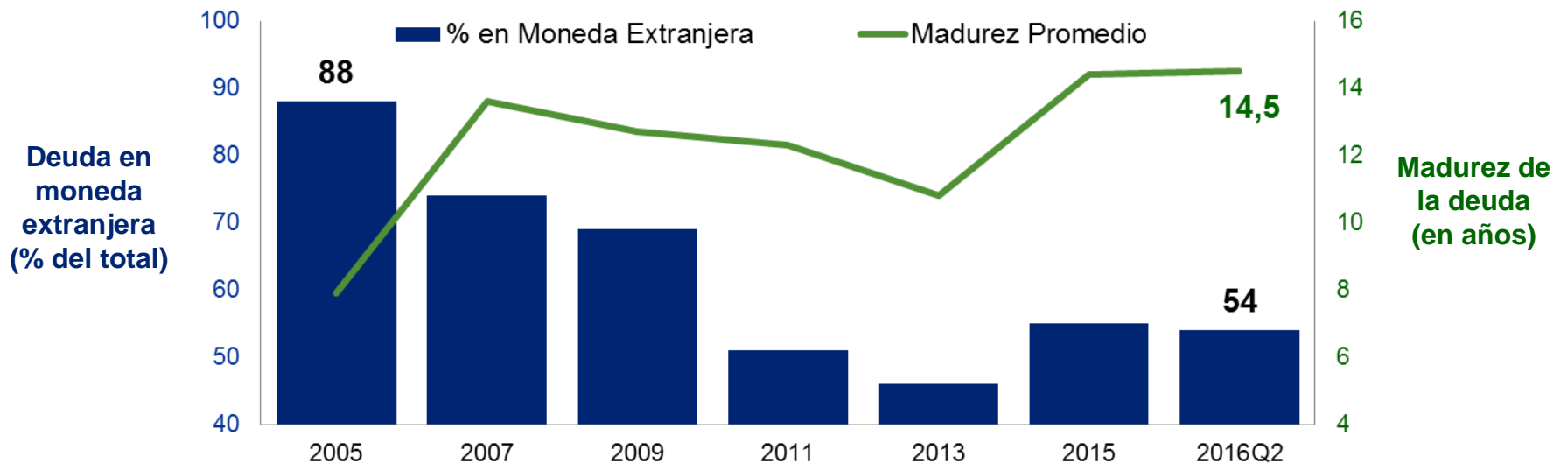
...pero, en particular, se ha modificado la composición de del endeudamiento

II. Principales mejoras en los últimos años

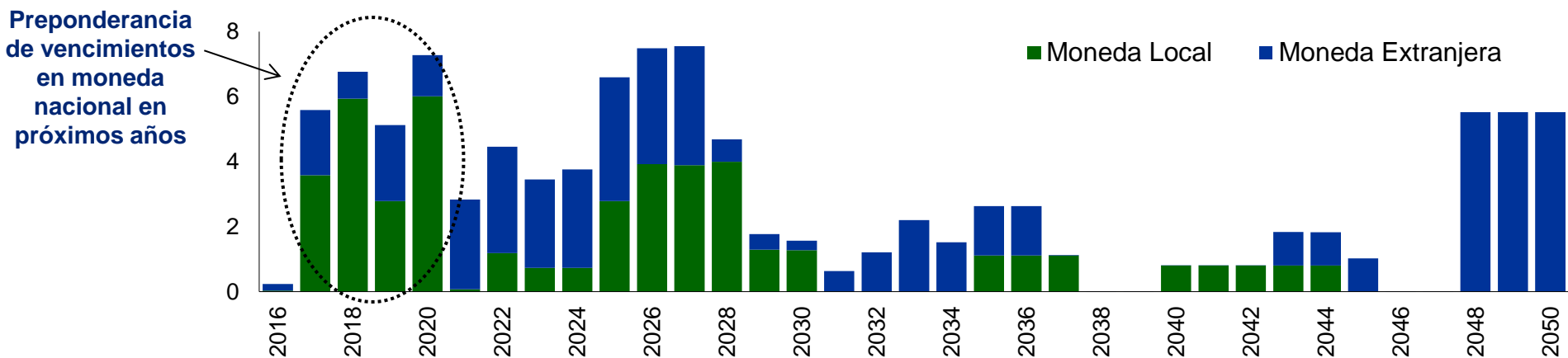
1. Cambio sustancial de la estructura y perfil de riesgos de la deuda en términos de monedas, madurez, concentración de vencimientos y tasas

- ✓ **Reducción del riesgo de refinanciamiento.** Aumento en la madurez promedio y suavización temporal del calendario de amortizaciones.
- ✓ **Atenuación del riesgo cambiario a la depreciación de la moneda.** Caída significativa del % de la deuda denominada en moneda extranjera.
- ✓ **Reducción del riesgo de tasas de interés.** Disminución del % de la deuda indexada a tasa flotante.

Política activa de manejo de pasivos ha permitido mejorar el perfil de riesgos de la estructura de deuda



Perfil de amortizaciones (en % del total de deuda)

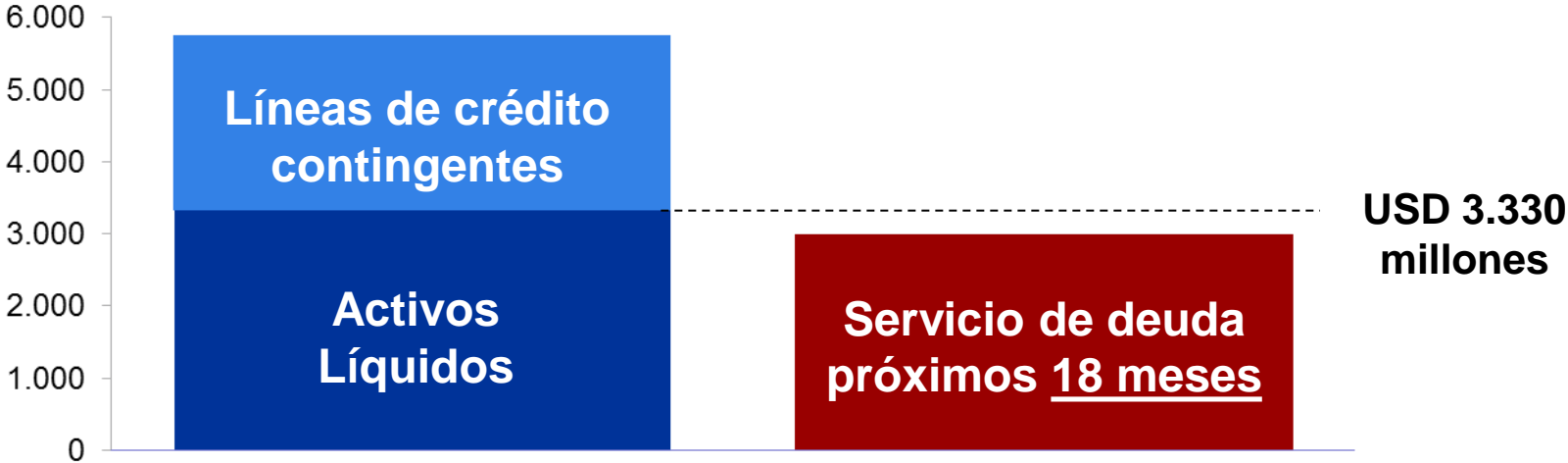


Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas (a fin de 07/2016)

Principales avances en los últimos años

2. Política activa de pre-financiamiento y construcción de reservas precautorias de liquidez para enfrentar shocks externos

**Amortiguadores financieros y servicio de deuda del Gobierno Central
(en millones de dólares, a fin de julio 2016)**



Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas

Líneas de crédito precautorias (en millones de dólares)

 BID <small>Banco Interamericano de Desarrollo</small>	800	 THE WORLD BANK <small>IBRD - IDA WORLD BANK GROUP</small>	520
 FLAR <small>Fondo Latinoamericano de Reservas</small>	600	 CAF <small>BANCO DE DESARROLLO DE AMÉRICA LATINA</small>	500

III. Fortalezas Financieras

- ✓ Uruguay cuenta con una **estructura de deuda menos riesgosa**, por moneda, tasa de interés y plazo.

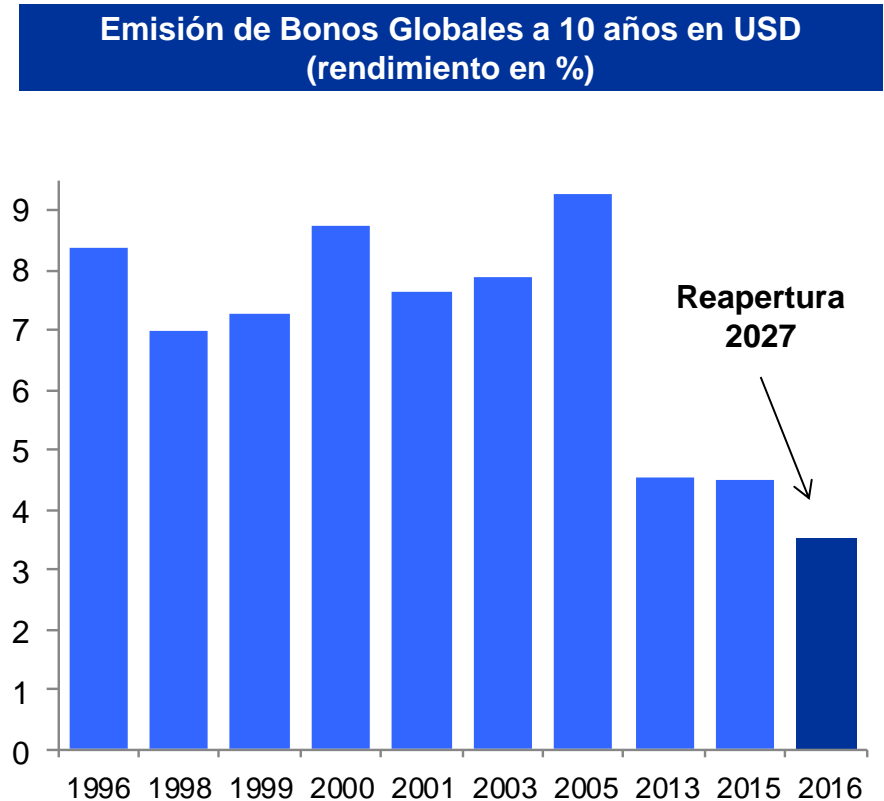
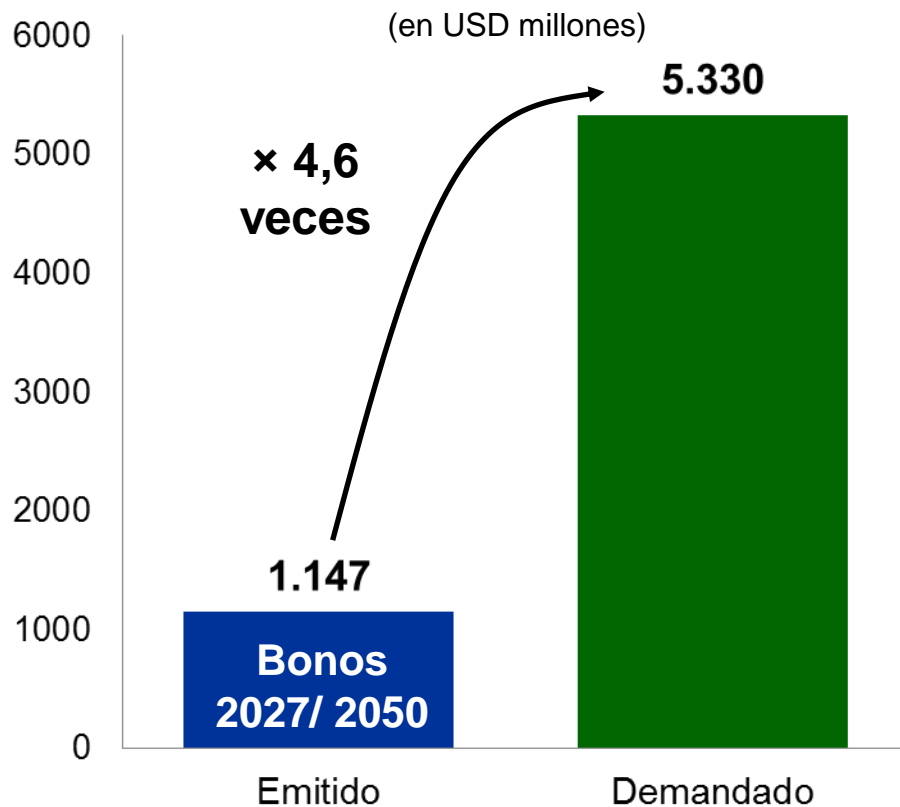
- ✓ Además construyó considerables “**colchones financieros**”, siendo vital la política de pre-financiamiento.

- Esto proporciona **flexibilidad** a la hora de decidir estrategia y **timing** de emisión, optimizando riesgo y costos.

- Apuntala tanto percepción de riesgo de mercado como **calidad crediticia** de la República.

IV. Operación recientes

Resultados de reapertura de bonos globales en USD en julio 2016 confirma fuerte confianza de los inversores



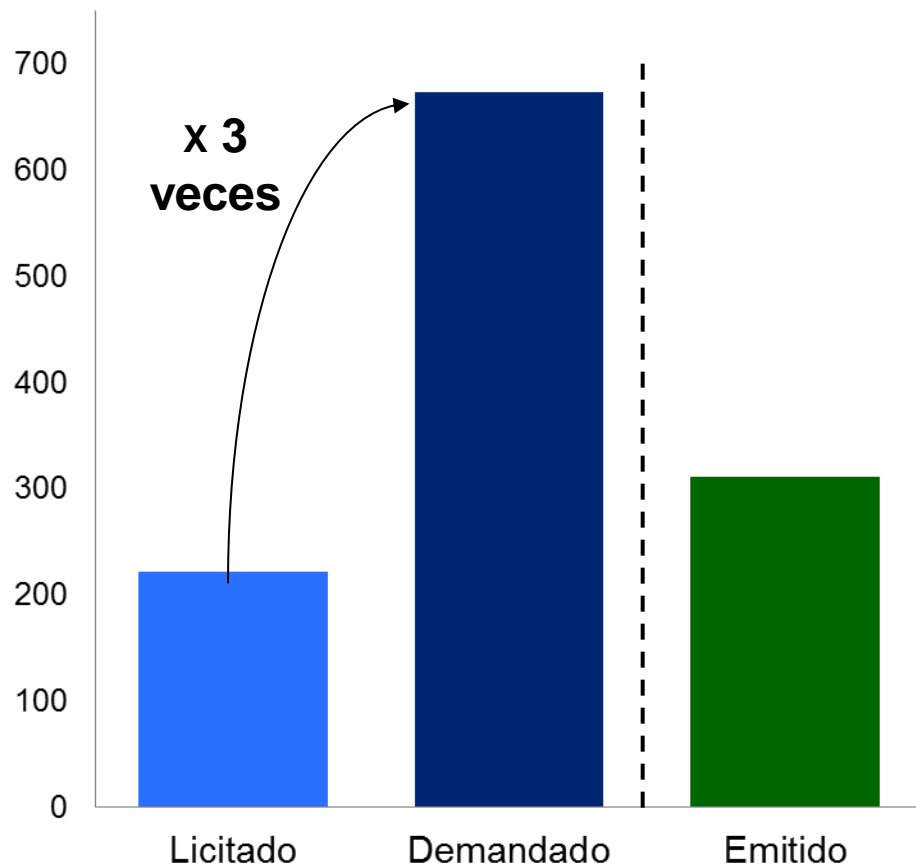
Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas

Emisión de plazo más largo entre países emergentes en lo que va del año 2016

Continúa el apetito por títulos domésticos en el marco de una recomposición de la base inversora de títulos locales

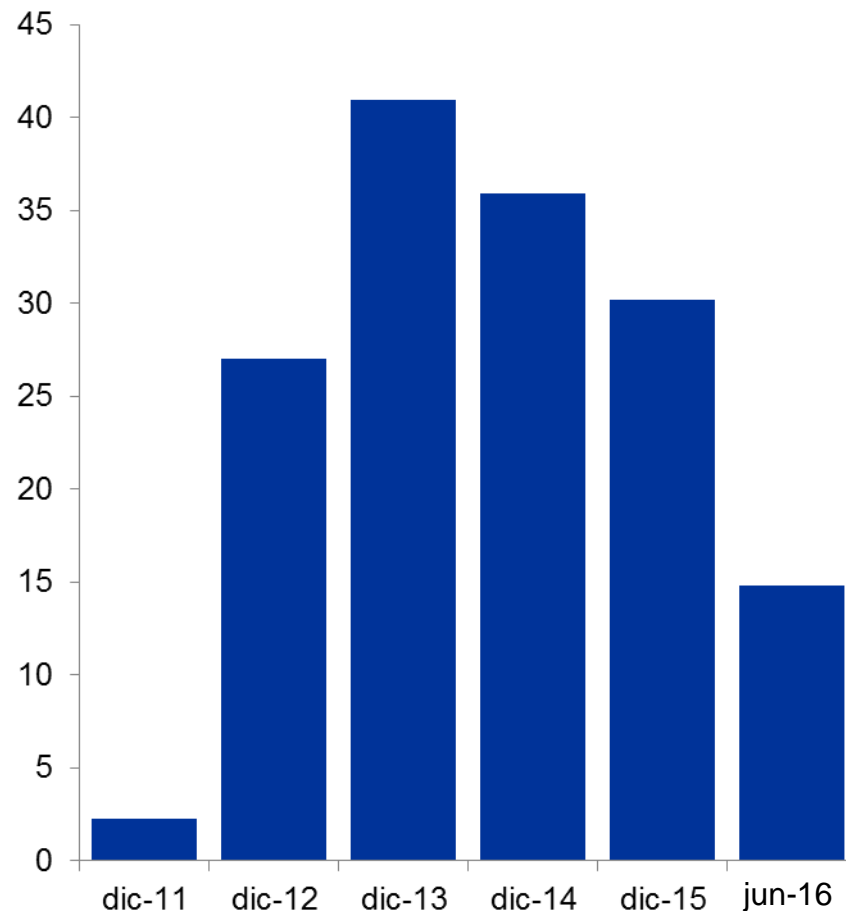
Emisiones en moneda nacional - Mercado doméstico (*)

(en millones de dólares equivalente)



(*) Emisiones correspondientes al primer semestre del 2016

Títulos domésticos del Gobierno Central en manos de inversores no residentes (% del total)



Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas

IV. ¿Cuáles son las estrategias de emisión y de administración de portafolio ante el nuevo contexto global?

ASPECTOS A MONITOREAR

- Políticas monetarias divergentes en economías avanzadas, y desempeño regional.
- Cambio en las preferencias de los inversores por moneda, plazo y demanda por títulos locales.
- Evolución de composición por moneda de la deuda y su sostenibilidad.

LÍNEAS DE ACCIÓN

- ✓ Reducir y diversificar el riesgo cambiario del portafolio, a través del uso de instrumentos derivados (cambio de dólares a euros/yenes).
- ✓ Profundizar el desarrollo del mercado local de deuda en coordinación con el Banco Central.
- ✓ Incrementar uso del financiamiento de organismos multilaterales, nuevamente más atractivo en términos de costo de fondeo.