

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**

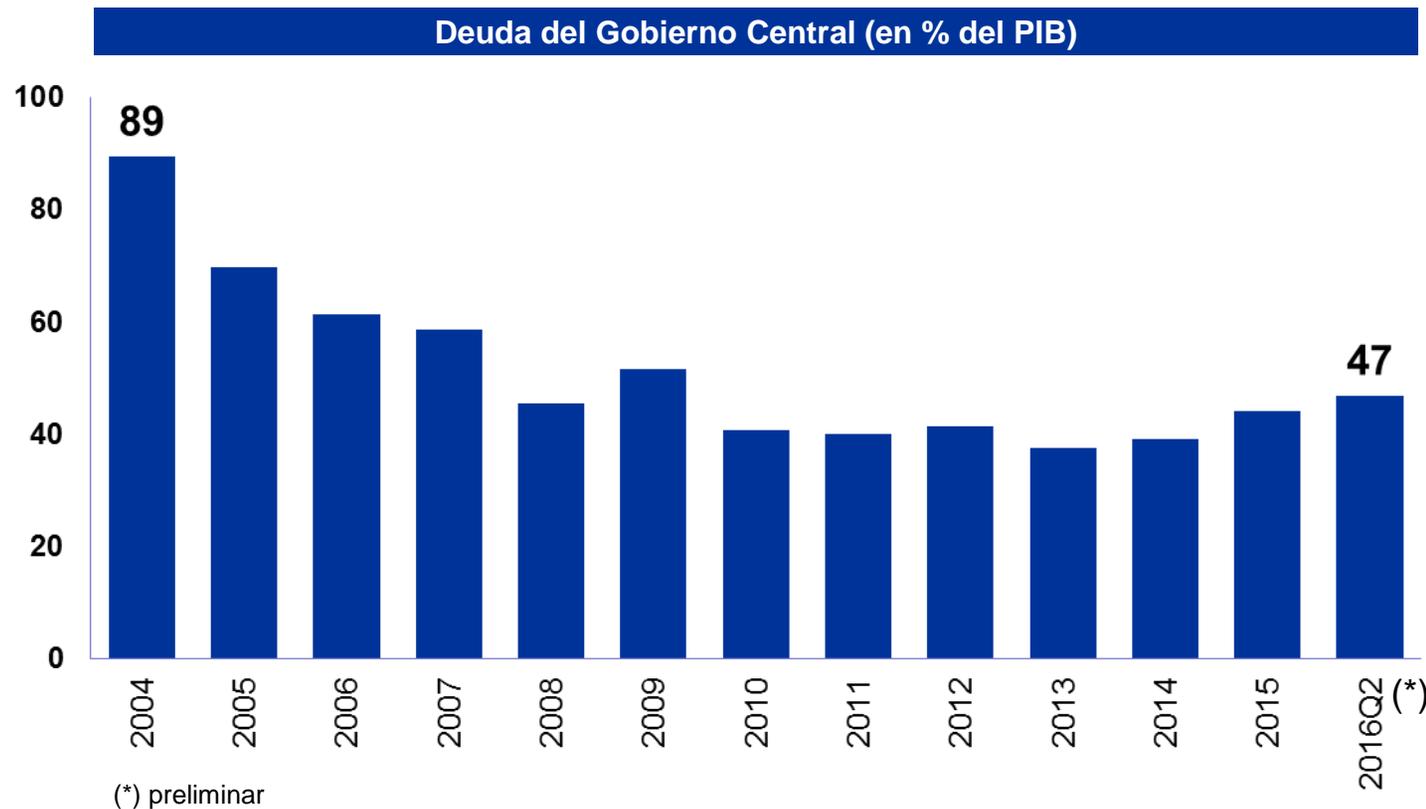


# I. Lineamientos de la Estrategia de Gestión de Deuda

---

- 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**

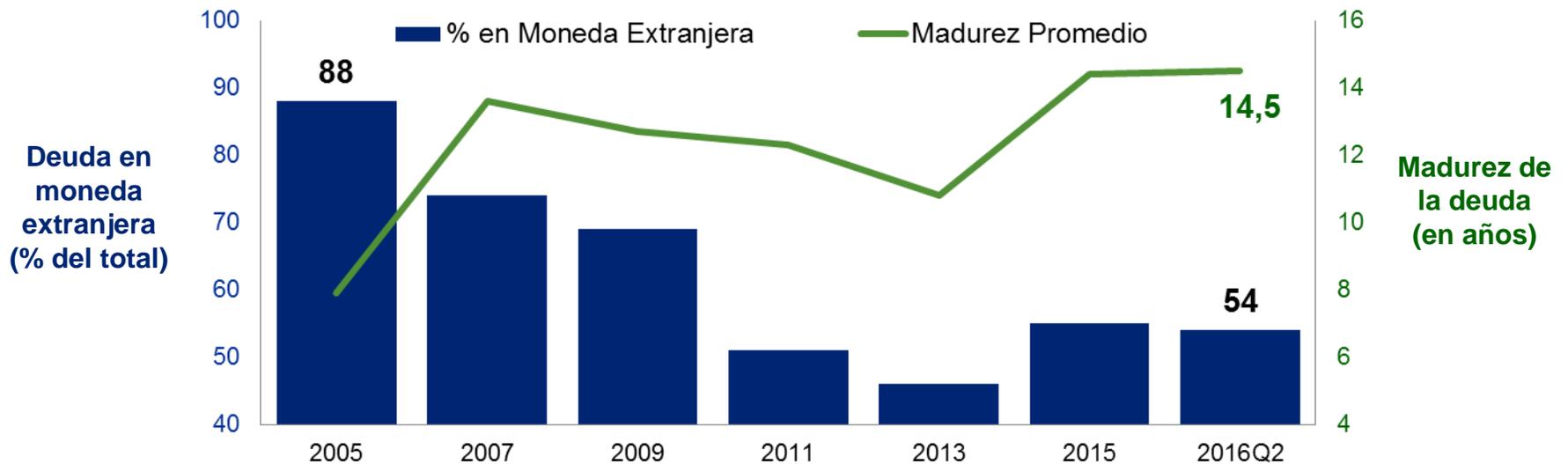
## II. Principales mejoras en los últimos años

---

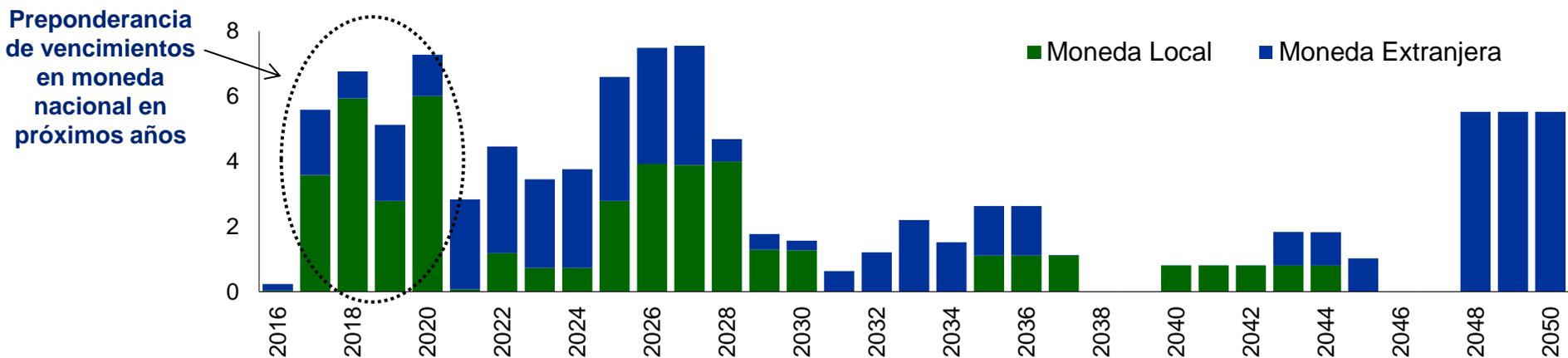
**1. Cambio sustancial de la estructura y perfil de riesgos de la deuda en términos de monedas, madurez, concentración de vencimientos y tasas**

- ✓ **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)

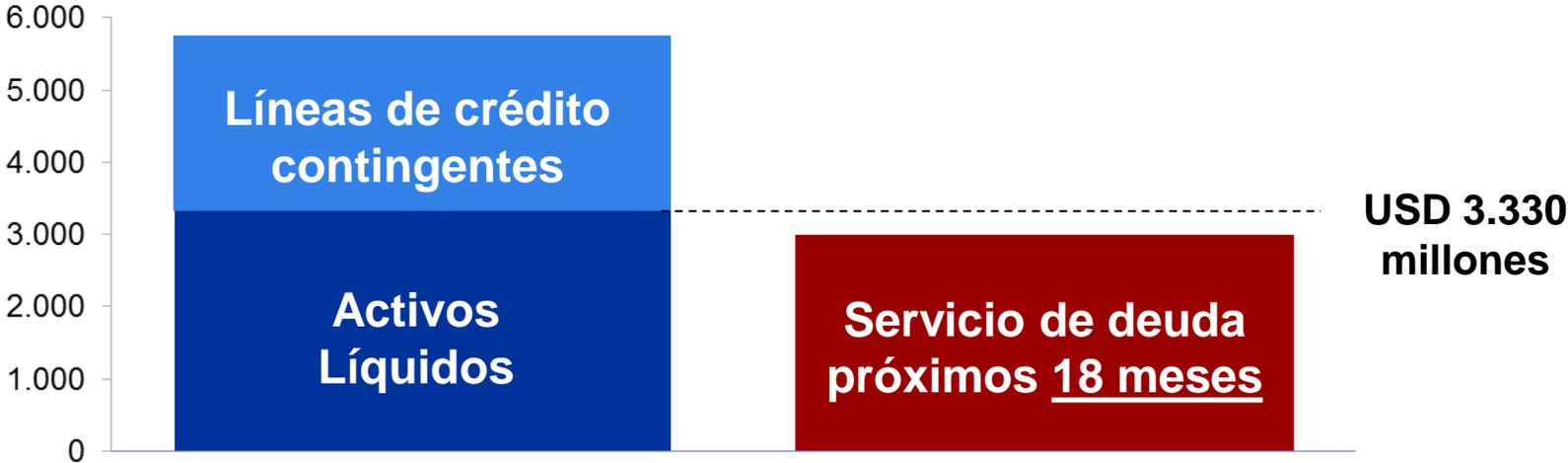


Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas (a fin de 07/2016)

# 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)**



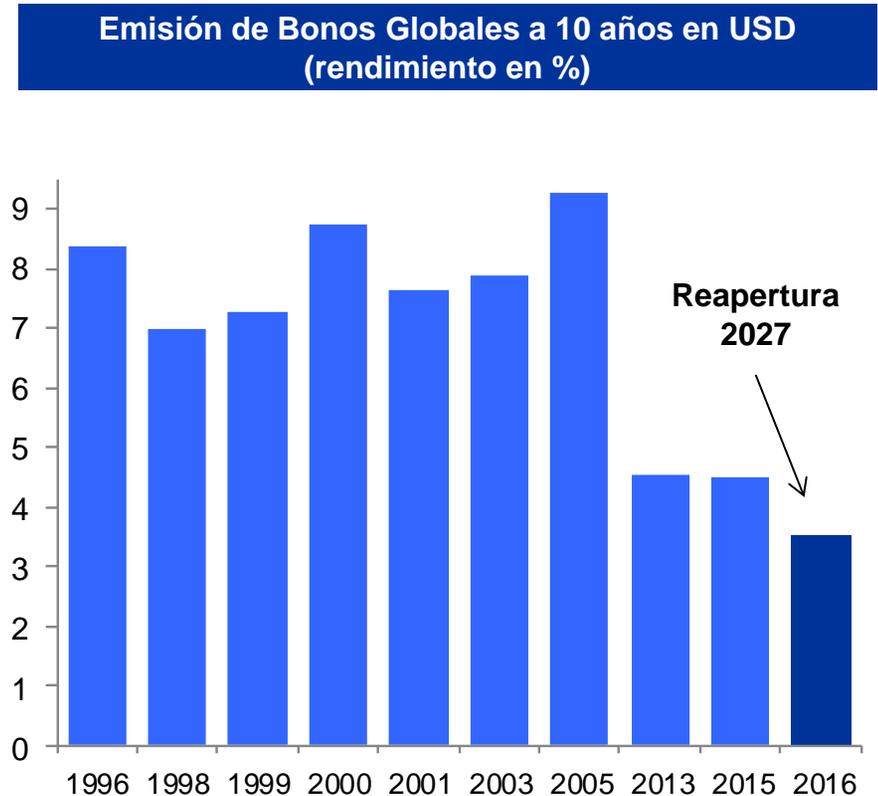
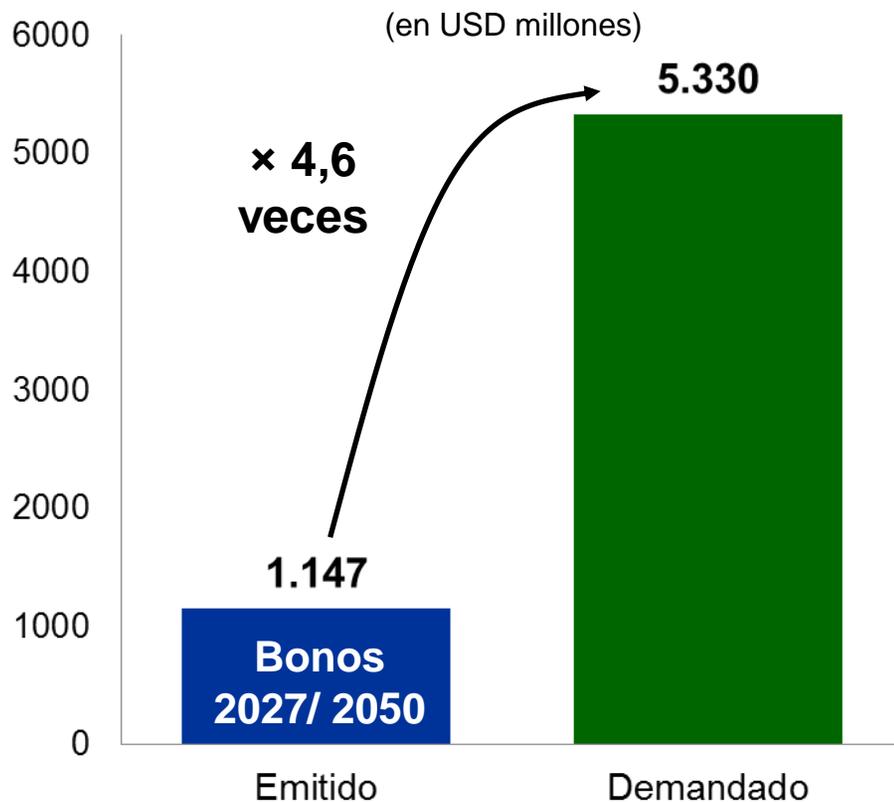
### III. Fortalezas Financieras

---

- ✓ 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



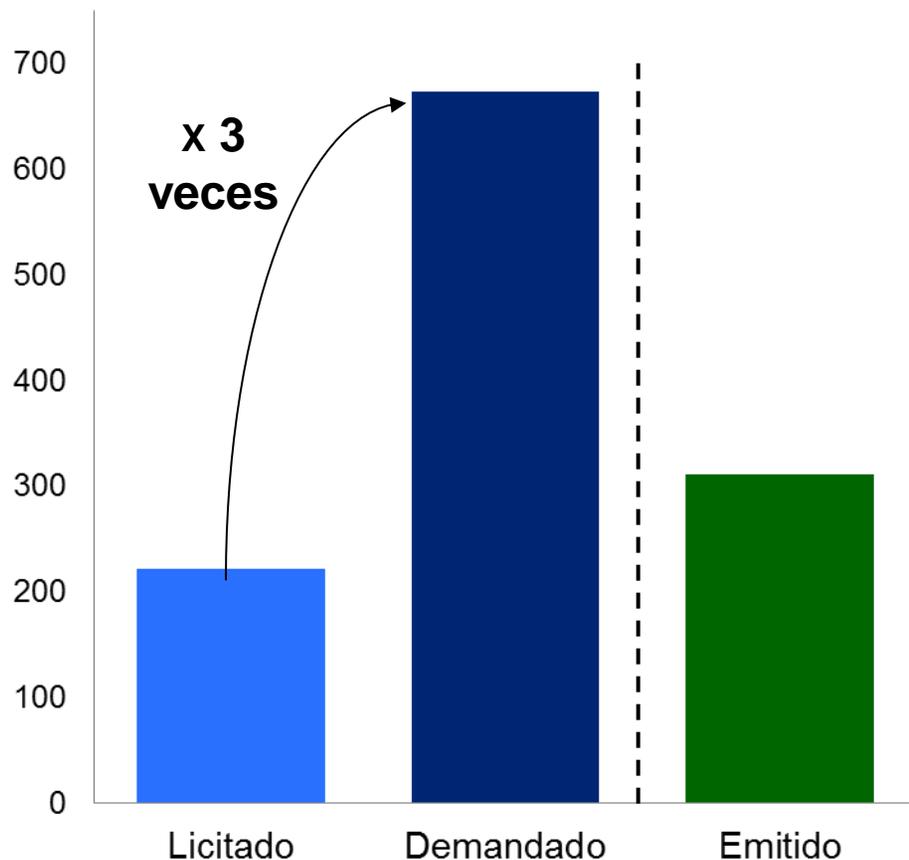
Fuente: Unidad de Gestión de Deuda, Ministerio de Economía y Finanzas

**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

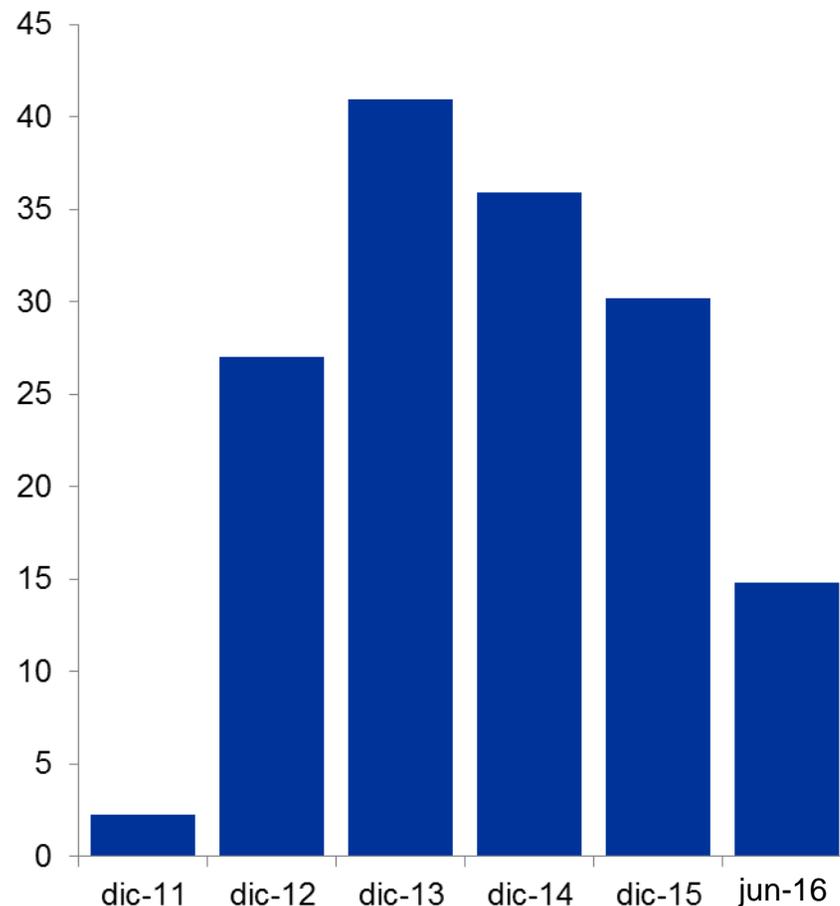
## Emisiones en moneda nacional - Mercado doméstico (\*)

(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.