

# Uruguay

## Reporte de Deuda Soberana



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

Agosto 2022

### Resumen

- Actualización de las necesidades de financiamiento, fuentes de fondeo y endeudamiento neto del gobierno para 2022, presentado en el proyecto de Ley de Rendición de Cuentas 2021.
- Proyecciones del cociente de deuda sobre PBI, análisis de sostenibilidad de deuda e incertidumbre alrededor de la proyección base, para el periodo 2022 a 2026.
- Gobierno anunció el calendario doméstico de emisiones para el segundo semestre.
- Fitch Ratings confirmó la calificación de Uruguay en BBB- y mantuvo la perspectiva estable.

### I. Actualización de las necesidades, fuentes de financiamiento y endeudamiento neto del gobierno para 2022

#### Evolución del Endeudamiento Neto del gobierno (EN) en el primer semestre de 2022

La Ley de Presupuesto 2020-2024 incluyó un nuevo marco legal para el EN, que se define como el total de endeudamiento bruto (emisión de títulos de mercado y desembolsos de préstamos), deducidas las amortizaciones de deuda, así como la acumulación de activos financieros del gobierno. El máximo legal establecido para el EN en 2022 es de 2.100 millones de dólares.

El EN acumulado durante el primer semestre de 2022 fue de 207 millones de dólares. Debajo se presenta la evolución de cada uno de los componentes (acceda a la [Tabla 4](#) en el anexo Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central para más detalles):

#### 1) *Emisión de Títulos y Desembolsos de Préstamos*

Durante los primeros seis meses de 2022, el gobierno emitió títulos en el mercado doméstico de capitales y desembolsó préstamos con organismos multilaterales, por un monto total equivalente de 1.890 millones de dólares, de acuerdo al siguiente detalle:

- Emisión total de Notas del Tesoro en moneda local, en el mercado doméstico por un monto nominal equivalente a 1.878 millones de dólares. De dicho total, 1.019 millones de dólares corresponden a la emisión de Notas del Tesoro en moneda local de escala similar a una emisión global, realizada en febrero en coordinación con el Banco Central (acceda a la [Tabla 6A](#) en el anexo Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central para más detalles).
- Desembolsos de préstamos con organismos multilaterales en moneda extranjera por 34 millones de dólares con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial (BM).

#### 2) *Amortizaciones de Títulos y de Préstamos*

En los primeros seis meses del 2022, el gobierno amortizó obligaciones financieras por un monto nominal aproximado de 1.134 millones de dólares, de acuerdo a lo siguiente:

- Vencimientos contractuales por 1.015 millones de dólares equivalentes (de los cuales 99,8% fueron en moneda local).

- Recompras de bonos en el mercado a través de operaciones de manejo de pasivos en el mercado local, por un total de 38 millones de dólares.
- Repago de préstamos con organismos multilaterales por 80 millones de dólares.

### 3) *Variación de Activos Financieros*

A fin de junio de 2022, el gobierno acumuló activos financieros por un monto equivalente a 550 millones de dólares, respecto a fin de 2021. La liquidez de Tesorería se incrementó en 438 millones de dólares, mientras que los otros Activos Financieros aumentaron 112 millones de dólares.

#### Requerimientos y fuentes de financiamiento proyectados para 2022

Las necesidades totales de fondeo del gobierno central para 2022 se estimaron en 4.479 millones de dólares, y las de 2023 se proyectan en 4.185 millones de dólares (para más detalles, ver [Tabla 5](#) en el anexo Estadísticas de Deuda y Financiamiento del Gobierno Central).

## II. **Dinámica de deuda, análisis de sensibilidad y cuantificación de incertidumbre en el escenario central de trayectoria de deuda**

El 30 de junio de 2022, el gobierno envió al Parlamento la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal para el ejercicio 2021,<sup>1</sup> y presentó una actualización de los supuestos macroeconómicos y las metas de política para el período entre 2022 y 2026. También incluyó proyecciones actualizadas sobre las necesidades y las fuentes de financiamiento, así como la evolución del stock de deuda sobre PIB.

#### Proyecciones de deuda en el escenario base

Para proyectar y analizar la evolución del stock de deuda (bruta y neta) sobre PIB del gobierno central, se utilizó un modelo que replica la ecuación canónica de la restricción presupuestal del gobierno, expresada en pesos nominales. Se toma como punto de partida el nivel y la composición de la deuda y los activos en términos de monedas, instrumentos, tasas y madurez a fines del 2021 e incorpora:

- 1) El escenario macroeconómico y financiero doméstico e internacional para el período entre 2022 y 2026, suponiendo una evolución exógena de las variables financieras globales.
- 2) El plan de financiamiento del gobierno, como se describe en la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal para 2021, es decir, proyecciones de las necesidades brutas y fuentes de financiamiento.
- 3) Metas establecidas respecto a la gestión de deuda durante el período: (i) obtener un porcentaje de deuda en moneda local levemente por encima del 50% para el 2024, y (ii) mantener, a fin de cada año, niveles de liquidez y líneas de crédito precautorias para cubrir al menos el 100% del servicio de deuda proyectado (amortización más pago de intereses) del año siguiente.

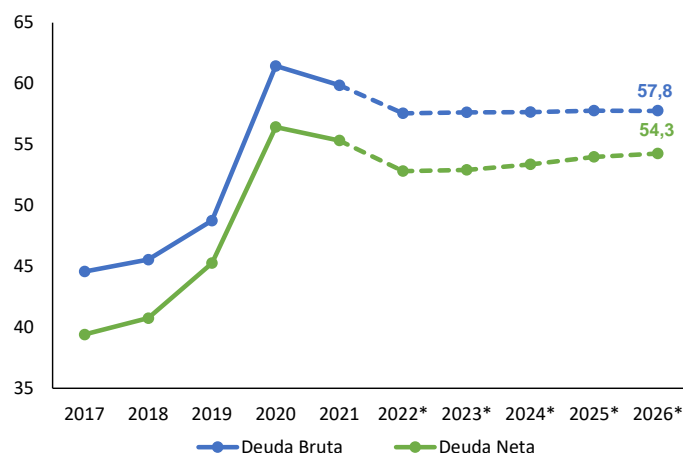
---

<sup>1</sup> Acceder a la Exposición de Motivos de la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal para el ejercicio 2021 [aquí](#).

Dados dichos supuestos macroeconómicos y metas de política, el modelo proyectó que el cociente de deuda bruta sobre PIB caería a 57,6% para fines del 2022 (2,3 puntos porcentuales menor al cierre de 2021), dado un fuerte crecimiento, una mejora continua en las cuentas fiscales y una apreciación real del peso.

El cociente de deuda neta sobre PIB disminuiría 2,5 puntos porcentuales respecto a 2021. Para lo que resta del período, el modelo proyecta una dinámica de deuda fundamentalmente estable, asumiendo que el crecimiento converge a su tasa potencial, el déficit fiscal gravita hacia la meta del gobierno de aproximadamente 2,3% del PIB, mientras se asume un tipo de cambio real relativamente estable.

**Figura 1: Proyecciones de cocientes de deuda bruta y neta en el escenario base en % del PIB**



### Análisis de sensibilidad y cuantificación de incertidumbre

Se realizó un análisis de sensibilidad de la deuda para cuantificar la incertidumbre asociada a la proyección del escenario base. Para ello, se asumió que el comportamiento futuro de algunas de las variables que determinan la dinámica de deuda son expuestas a shocks aleatorios que las desvían del valor asumido en el escenario base. Estos shocks se construyen en base al comportamiento histórico de cada variable y sus interrelaciones a lo largo del ciclo.

Se obtiene así un rango posible de trayectorias de deuda sobre PIB, cada una con una distribución probabilística asociada (conocido como *fan chart* o gráfico de abanico), que permite evaluar la distribución de riesgos alrededor de la proyección puntual que surge del escenario base. Se simularon 1.000 escenarios distintos donde se aplican shocks aleatorios al crecimiento real del PIB y a la tasa de interés en dólares amplificada por variaciones en el tipo de cambio real (manteniendo los valores proyectados del escenario base del déficit fiscal primario como porcentaje del PIB y la tasa de interés doméstica). Estos shocks se distribuyen considerando la media y el desvío estándar propios de cada serie en cuestión, así como los movimientos entre las mismas, durante el período 2008 hasta 2021 inclusive. Las simulaciones se realizaron con el apoyo técnico del equipo del FMI usando la herramienta de dinámica de deuda del FMI, basado en las técnicas descritas en Acosta-Ormaechea y Martínez (2021).<sup>2</sup>

<sup>2</sup> Santiago Acosta Ormaechea y Leonardo Martínez. 2021. A Guide and Tool for Projecting Public Debt and Fiscal Adjustment Paths with Local- and Foreign-Currency Debt. *IMF Technical Notes and Manuals No. 2021/OO5*. [www.imf.org/en/Publications/TNM/Issues/2021/O5/28/A-Guide-and-Tool-for-Projecting-Public-Debt-and-Fiscal-Adjustment-Paths-with-Local-and-46O153](http://www.imf.org/en/Publications/TNM/Issues/2021/O5/28/A-Guide-and-Tool-for-Projecting-Public-Debt-and-Fiscal-Adjustment-Paths-with-Local-and-46O153)

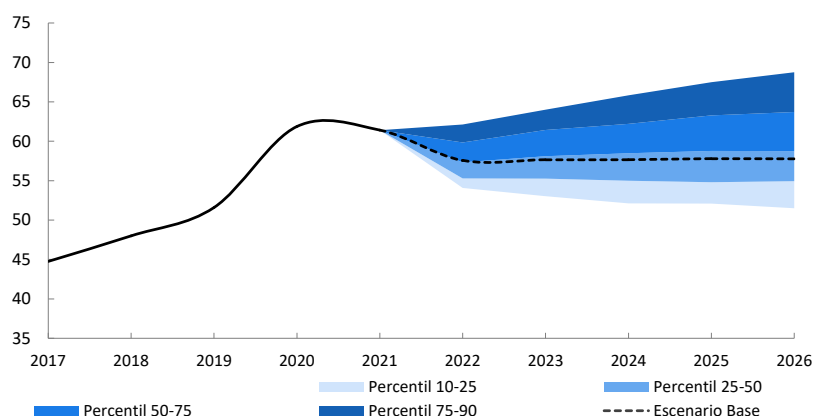
La Figura 2 muestra el gráfico de abanico de la proyección de la evolución del cociente deuda sobre PIB. Se destacan tres características:

- i. El **escenario base** (la línea negra punteada) representa el resultado del modelo de dinámica de deuda, presentado anteriormente.
- ii. El **grado de incertidumbre** asociado a la proyección del escenario base está dado por la amplitud del “cono” de **dispersión** de posibles trayectorias alrededor de la senda central de pronóstico.

Esta incertidumbre se explicita a través de distintas franjas marcadas en tonalidades de azul (llamadas **intervalos de confianza**). Estos intervalos permiten aproximar la probabilidad de que la deuda proyectada se ubique en cada año dentro de cierto rango de valores.

- iii. El **balance de riesgos**, que viene dado por la asimetría (**sesgo**) en la probabilidad acumulada por encima y por debajo del escenario base.

**Figura 1: Gráfico de abanico de la evolución del cociente deuda bruta sobre PIB**



En cada año del sendero de proyección que se presenta en la tabla, se acumula un 80% de probabilidad de que el rango de valores del cociente de deuda bruta sobre PIB se encuentre entre la cota superior y la cota inferior del cono de dispersión. Por ejemplo, la probabilidad de que en 2023 el endeudamiento bruto se encuentre entre 52,6% del PIB (percentil 10) y 63,6% del PIB (percentil 90) es de 80%<sup>3</sup>.

**Tabla 1: Resultados del análisis de incertidumbre**

Niveles de deuda bruta, en % del PIB, por intervalo de confianza

	2022	2023	2024	2025	2026
PERCENTIL 10-25	54,3	52,6	51,3	51,1	50,5
PERCENTIL 25-50	55,5	54,8	54,2	53,8	53,9
<b>ESCENARIO BASE</b>	<b>57,6</b>	<b>57,6</b>	<b>57,7</b>	<b>57,8</b>	<b>57,8</b>
PERCENTIL 50-75	60,1	61,0	61,4	62,3	62,7
PERCENTIL 75-90	62,4	63,6	65,0	66,5	67,8

A medida que el horizonte de proyección se extiende, se observa en el gráfico que la amplitud del gráfico de abanico aumenta y los pronósticos se vuelven más inciertos, lo que hace que las probabilidades estén menos concentradas. En 2026, por ejemplo, el rango de valores del cociente de deuda bruta sobre PIB que acumula el 80% de probabilidad se encuentra entre 50,5% y 67,8%, que es significativamente más amplio que el correspondiente a 2023.

Por último, y dados los supuestos utilizados en la construcción de los shocks y el comportamiento cíclico de las variables, el sesgo en la dispersión indica que en el futuro podría ser más plausible que se materialicen niveles de deuda bruta/PIB más altos que los proyectados en el escenario base, que niveles de deuda más bajos que en el escenario base.

### III. El gobierno anunció el calendario doméstico de emisiones para el segundo semestre

El 8 de julio, el gobierno presentó su calendario de emisiones en el mercado doméstico para el período julio-diciembre 2022, por un monto base equivalente a 534 millones de dólares. El gobierno continuará emitiendo Notas del Tesoro en pesos a tasa fija nominal (UYU), Unidades Indexadas (UI) y Unidades Previsionales (UP) denominadas en moneda local. La [Tabla 6B](#) en el anexo Estadísticas de Deuda, Activos y Financiamiento del Gobierno Central contiene más detalles sobre el calendario anunciado.

Durante el primer mes del nuevo calendario, el gobierno emitió un equivalente a 46 millones de dólares. En los primeros siete meses del año, hasta julio, el gobierno emitió un equivalente a 905 millones de

<sup>3</sup> La tabla también muestra las probabilidades de que la deuda bruta sobre PIB asuma valores en diferentes intervalos disjuntos.

dólares a través de licitaciones regulares (1,4 veces el monto base inicialmente anunciado). Sumando la operación conjunta de emisión y canje del MEF y BCU realizada en el primer trimestre, el total de emisiones en el mercado doméstico hasta fines de julio fue de 1.903 millones de dólares equivalente, aproximadamente un 51% del total de emisiones de títulos de mercado proyectado para 2022. La [Tabla 6A](#) en el anexo de Estadísticas de Deuda, Activos y Financiamiento del Gobierno Central presenta más detalles sobre los resultados del calendario.

Respecto a la mecánica de las licitaciones por calendario, la confirmación del monto base licitado, y cualquier otra información adicional sobre cada serie emitida, se publicará una semana antes de la fecha de licitación. El calendario anunciado continúa manteniendo la opción de comprar los instrumentos a través de canje de Notas del Tesoro de próximo vencimiento (además de pesos uruguayos y dólares).

Inversores residentes y no residentes pueden participar de todas las licitaciones a través de corredores de bolsa locales y/o instituciones financieras autorizadas por el Banco Central del Uruguay, siempre que tengan una cuenta abierta en cualquiera de estas instituciones. Además, las Notas del Tesoro licitadas pueden ser adquiridas mediante *Global Depositary Notes* (negociables en *Euroclear*, *Clearstream* y DTC). Los residentes y no residentes no pagan impuesto a la renta al invertir en títulos uruguayos emitidos por el gobierno y no hay restricción a la compra-venta de divisas en el mercado cambiario. Para más información, acceda [aquí](#) al comunicado de prensa o visite la [página web](#) de la UGD.

#### **IV. Fitch Ratings ratificó la calificación en BBB- y mantuvo la perspectiva estable.**

El 28 de junio, Fitch Ratings ratificó la calificación de grado inversor de la República en BBB- y mantuvo la perspectiva estable. De acuerdo a la agencia, las fortalezas institucionales y de gobernanza, la sólida posición de liquidez externa y una dinámica estable proyectada de la deuda sobre PIB, sustentan la fortaleza crediticia del país. Sin embargo, Fitch destaca que las perspectivas de crecimiento potencial a mediano plazo del país están limitadas, que la inflación es aun alta y persistente, y el cociente de deuda sobre PIB es sensible a movimientos en el tipo de cambio, alta inflación y dolarización. Acceda al comunicado de prensa en inglés [aquí](#).

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

Las estadísticas presentadas a continuación son compiladas por la UGD del Ministerio de Economía y Finanzas, con el objetivo de administrar el conjunto de obligaciones financieras del Gobierno Central, y diseñar las estrategias de gestión de deuda. Las cifras incluyen todos los instrumentos de mercado emitidos, tanto en moneda local como extranjera, bajo jurisdicción doméstica o externa, y en poder de entidades privadas y del sector público (tanto residentes como del exterior). También se incluyen todos los préstamos con organismos internacionales y otras instituciones financieras cuyo deudor contractual es el Gobierno Central. Las cifras de deuda también incluyen los instrumentos emitidos por el Gobierno Central en poder del Fideicomiso de la Seguridad Social y los Fideicomisos de SIGA (que ofrecen garantía pública a préstamos del sistema bancario a pequeñas y medianas empresas), y excluyen los bonos emitidos con el objetivo de capitalizar al Banco Central del Uruguay (BCU).<sup>4</sup>

Los activos financieros del Gobierno Central incluyen los fondos disponibles en moneda local y extranjera del Tesoro Nacional en el BCU y en el Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU), incluyendo en estos últimos aquellos saldos pertenecientes a las dependencias comprendidas en el Presupuesto Nacional. De igual manera, forman parte de este agregado aquellos activos financieros que el Gobierno Central mantiene producto de préstamos contractualmente contraídos por la República en representación de otras entidades del Sector Público (cuyo repago, convenio mediante, no debe servir. También se incluyen los activos bajo manejo por inyecciones de capital a los fideicomisos SiGa. Por último, la categoría Otros Activos Financieros excluye los activos bajo manejo del Fideicomiso de la Seguridad Social y del Fondo Fiduciario de créditos hipotecarios reestructurados administrado por la Agencia Nacional de Vivienda (ANV).

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

	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (*)	2022 Trim.2(*)
Deuda Bruta	26.098	28.664	29.383	29.838	32.879	35.498	39.155
Activos Financieros	3.733	3.324	3.097	2.139	2.688	2.707	3.260
Liquidez de Tesorería	2.515	2.230	2.132	1.213	1.582	1.611	2.049
Otros Activos	1.218	1.094	965	926	1.105	1.097	1.211
Deuda Neta	22.366	25.341	26.285	27.699	30.192	32.791	35.895
Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales <sup>(1)</sup>	2.418	2.418	2.434	2.191	1.415	1.865	1.865

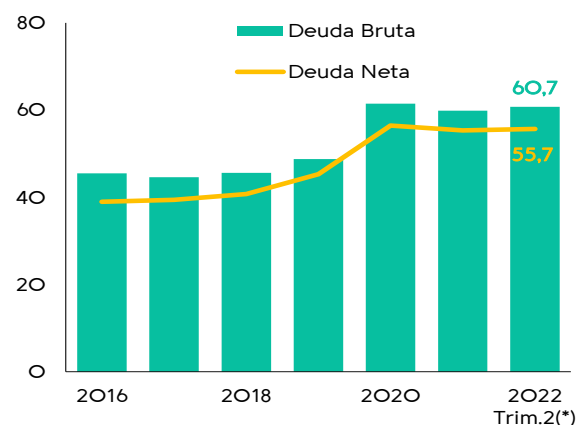
(\*) Preliminar.

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

Figura 1. Indicadores de Deuda del Gobierno

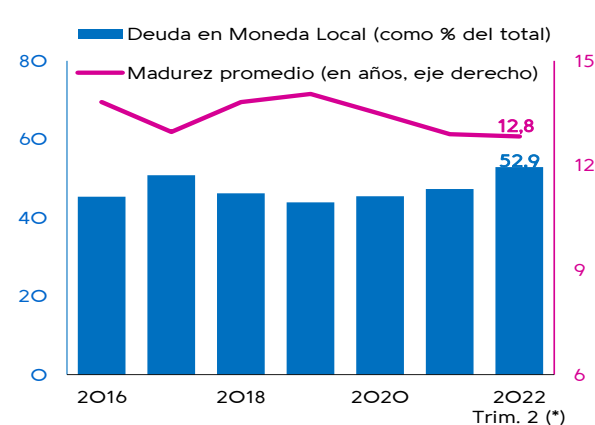
### 1a. Deuda Bruta y Neta

(en % del PIB, a fin de cada período)<sup>5</sup>



### 1b. Composición por Moneda y Madurez Promedio

(a fin de cada período)



\* Preliminar.

<sup>4</sup> El primer bono de capitalización se emitió en 2008 y posteriores emisiones se realizaron en 2010, 2011, 2012 y 2013. Al finalizar 2018, toda la deuda se consolidó en un único bono indexado a la UI con vencimiento a 30 años con una tasa real anual de 3,25%. Para obtener información sobre el circulante de los bonos del gobierno emitidos para capitalizar al Banco Central, referirse a: [www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/EndeudamientoPublicoSPNM/dpspnm.pdf](http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/EndeudamientoPublicoSPNM/dpspnm.pdf)

<sup>5</sup> Los cocientes son presentados desde 2016 dadas las nuevas cifras de PIB publicadas por el Banco Central bajo la nueva metodología de Cuentas Nacionales. Las cifras para el Trimestre 2 de 2022 toman en cuenta una proyección anual nominal de PIB para el Trimestre 2 de 2022; las cifras oficiales de PIB para el segundo trimestre de 2022 serán publicadas en setiembre 2022. La metodología utilizada para calcular los cocientes de Deuda/PIB consideran el total de la deuda medida en dólares (utilizando el tipo de cambio nominal a fin de cada período para convertir la deuda denominada en moneda nacional y extranjera) y el PIB medido en dólares (aplicando el tipo de cambio promedio para expresarlo en dólares).

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

	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (*)	2022 Trim. 2 (*)
<b>Por moneda <sup>(1)</sup></b>										
Moneda extranjera (ME)	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,1
Dólares	67,8	59,1	51,7	52,0	47,6	51,4	53,9	49,1	47,8	43,2
Yenes	1,9	3,3	2,5	2,3	1,2	2,1	2,1	3,7	3,3	2,5
Francos suizos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,5	1,3
Otras	18,9	3,4	0,7	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1
Moneda nacional (MN)	11,5	34,1	45,2	45,3	50,8	46,2	43,9	45,5	47,3	52,9
Pesos uruguayos	0,0	0,0	6,0	5,0	12,8	10,1	8,6	5,6	7,3	6,5
Unidades indexadas (UI)	11,5	34,1	35,3	36,4	34,0	30,7	28,1	31,3	30,0	33,1
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	0,0	0,0	3,9	3,9	4,0	5,3	7,3	8,6	10,1	13,3
<b>Por madurez residual</b>										
Corto plazo (menor a un año)	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	5,0
Medio y largo plazo	84,0	94,5	97,4	94,9	94,5	96,1	94,4	95,3	94,7	95,0
<b>Por tipo de tasa</b>										
Fija <sup>(2)</sup>	78,4	87,9	94,3	93,7	94,4	94,4	94,3	95,8	94,6	95,2
Flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	4,8
<b>Por instrumento</b>										
Bonos	60,4	81,0	91,5	91,2	91,2	90,6	90,8	88,0	87,9	89,4
Préstamos	39,6	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,1	10,6
<b>Por residencia del acreedor <sup>(3)</sup></b>										
Residentes	27,3	34,9	35,1	44,5	46,5	45,0	42,6	41,3	44,6	48,4
No residentes	72,7	65,1	64,9	55,5	53,5	55,0	57,4	58,7	55,4	51,6
Bonos y Notas	36,3	46,1	56,4	46,7	44,7	45,6	48,2	46,9	43,8	40,6
Préstamos con instituciones financieras	36,4	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,1	11,0
<b>Por jurisdicción contractual</b>										
Local	21,9	17,6	25,9	25,9	24,1	22,9	21,6	22,0	23,4	28,8
Internacional	78,1	82,4	74,1	74,1	75,9	77,1	78,4	78,0	76,6	71,2

(\*) Preliminar.

(1) La composición en moneda extranjera se define con criterio contractual y no refleja ajustes por operaciones de swaps de moneda.

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

(3) Información refleja los últimos datos disponibles al primer trimestre del 2022.

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

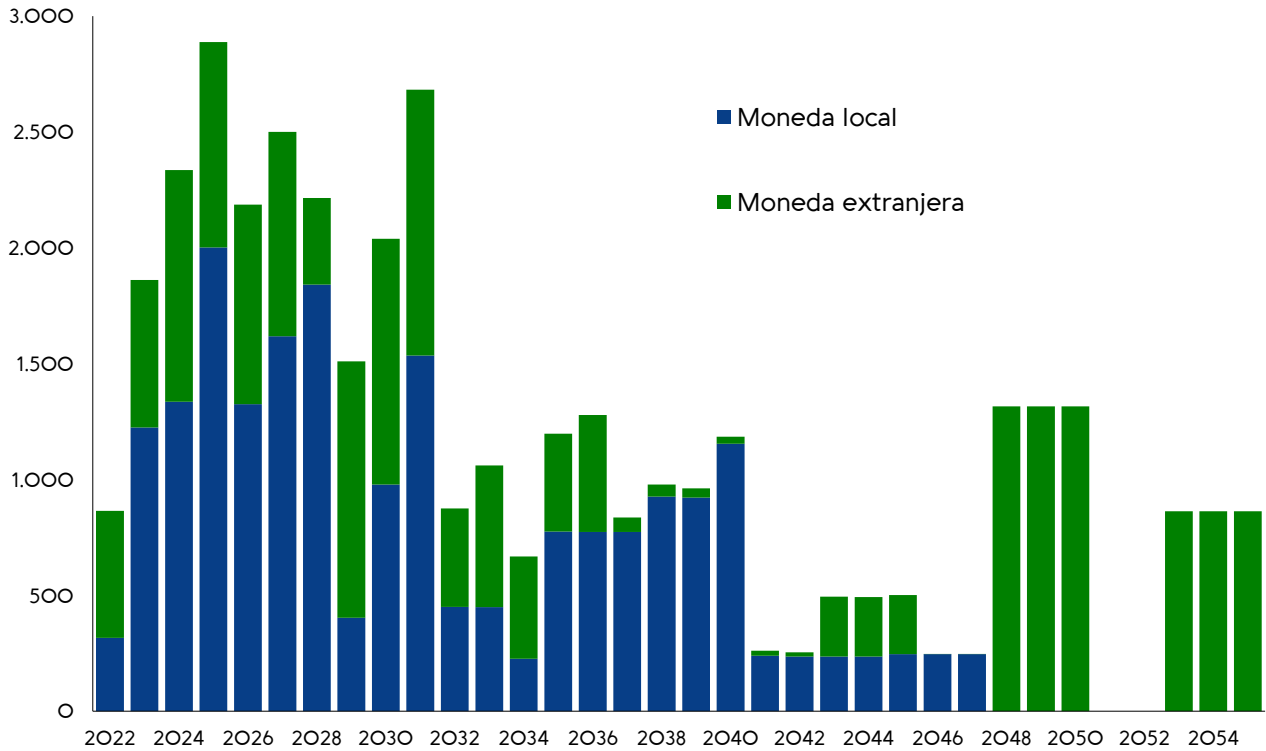
	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021 (*)	2022 Trim. 2 (*)
<b>Tasa de interés promedio <sup>(1)</sup></b>										
Dólares	7,8	6,5	5,1	5,1	5,2	5,2	5,0	4,8	4,6	4,7
Euros	6,9	6,9	5,9	5,3	5,3	5,3	0,3	0,2	0,1	0,1
Yenes	2,5	2,3	1,9	1,9	1,6	1,3	1,3	0,9	0,7	0,7
Francos suizos	.	.	.	.	.	.	.	0,3	0,4	0,4
Pesos uruguayos	.	.	12,8	13,5	10,9	10,6	10,6	9,6	8,8	8,7
Unidades indexadas (UI)	5,4	4,3	4,0	4,1	4,1	3,8	3,8	3,6	3,4	3,3
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	.	.	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	2,1
<b>Riesgo de moneda</b>										
Deuda en ME	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,1
Deuda en ME que vence en un año	.	3,4	0,8	1,7	0,9	2,2	1,1	2,3	1,9	1,7
<b>Riesgo de tasa de interés</b>										
Duración (en años)	8,0	10,4	12,4	12,1	11,6	12,3	12,5	12,1	11,7	11,7
Deuda a tasa flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	4,8
Deuda que reajusta tasa en un año	33,7	15,1	8,1	11,2	10,7	9,2	11,1	8,5	10,0	9,5
<b>Riesgo de refinanciamiento y liquidez</b>										
Madurez promedio (en años)	7,9	12,3	14,4	13,8	13,0	13,8	14,0	13,5	12,9	12,8
Deuda que vence en un año (Activos líquidos + Líneas de crédito) / Servicio de deuda un año hacia adelante <sup>(2)</sup>	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	5,0
	33,1	39,0	289,2	188,2	154,0	172,8	108,0	95,7	105,2	109,5

(\*) Preliminar.

(1) Promedio ponderado por moneda.

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

**Figura 2. Perfil de Amortizaciones por Moneda**  
(en millones de dólares, a fin de junio de 2022)



**Figura 3. Perfil de Servicio de Deuda para los Próximos 12 Meses**  
(en millones de dólares, a fin de junio de 2022)

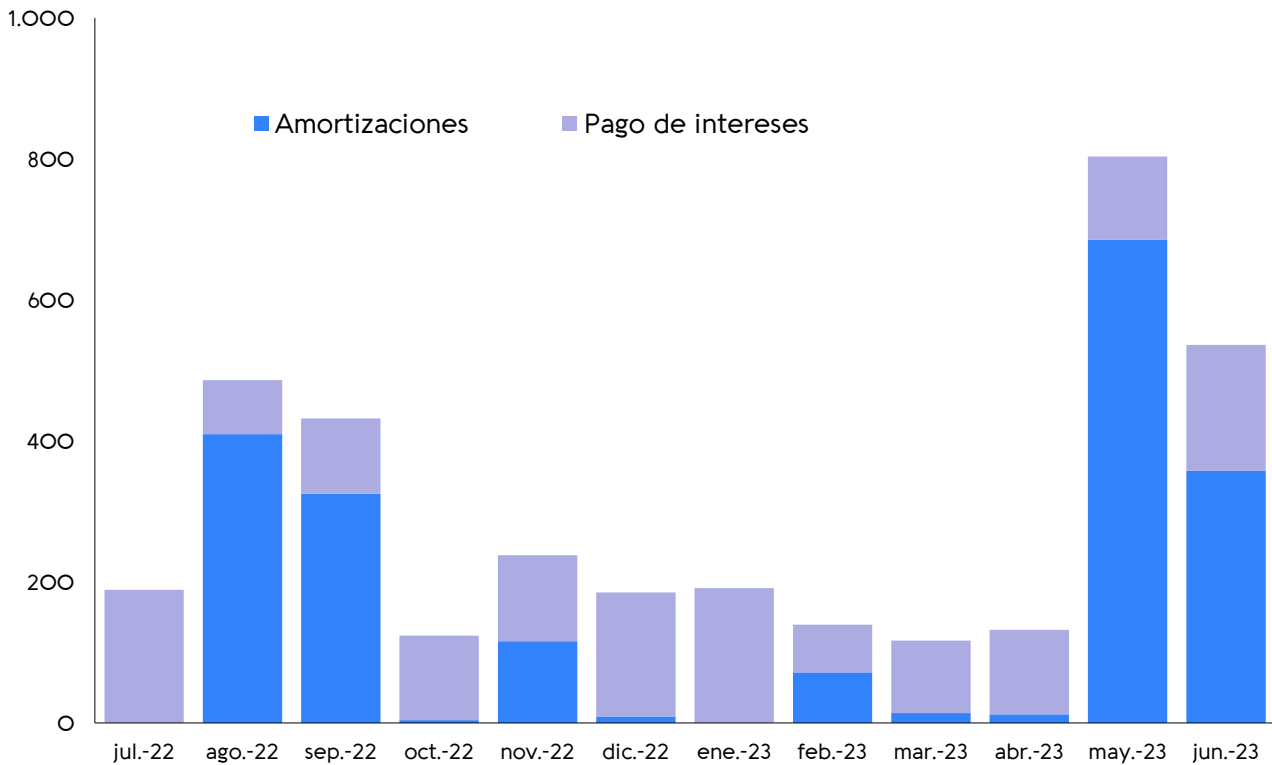




Tabla 4. Endeudamiento Neto Acumulado del Gobierno en el Segundo Trimestre de 2022  
(en millones de dólares)<sup>1/</sup>

<b>(1) Endeudamiento Bruto</b>	<b>1.890</b>
Desembolsos con Org. Multilaterales e Instit. Financieras	34
Emisión Total de Títulos de Mercado	1.857
<i>Emisiones Domésticas</i>	1.857
<i>Emisiones Internacionales</i>	0
<b>(2) Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos</b>	<b>1.134</b>
Títulos de Mercado	1.053
<i>Amortizaciones Contractuales de 2022</i>	1.015
<i>Amortizaciones Anticipadas</i>	38
Préstamos	80
<b>(3) Variación de Activos Financieros</b>	<b>550</b>
<b>Endeudamiento Neto = (1) - (2) - (3)</b>	<b>207</b>

<sup>1/</sup> Preliminar. La suma de los componentes puede no coincidir con los totales por razones de redondeo.

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

	2022 (*)	2023 (*)
<b>FINANCING NEEDS</b>	<b>4.479</b>	<b>4.185</b>
Primary Deficit <sup>1/</sup>	544	195
Interest Payments <sup>2/</sup>	1.682	1.773
Amortizations of Bonds and Loans <sup>3/</sup>	1.962	1.850
Change in Financial Assets	291	367
<b>FUNDING SOURCES</b>	<b>4.478</b>	<b>4.185</b>
Disbursements from Multilaterals and Fin. Instit.	550	350
Total Issuance of Market Debt <sup>4/</sup>	3.714	3.710
Others (net) <sup>5/</sup>	214	125
<b>Memo Item : Government Net Indebtedness (GNI)</b>	<b>2.011</b>	<b>1.844</b>

Notas:

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

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

2/ Incluye pago de intereses al FSS por sus tenencias de títulos del gobierno, pero no netea las ganancias por cotización de mercado por emisiones por encima de la par de títulos soberanos.

3/ Para 2022, incluye vencimientos contractuales y bonos recomprados hasta el 30 de junio de 2022.

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

5/ Incluye efectos de valuación cambiario y de cotización de mercado.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

**Tabla 6A. Calendario de Emisiones en el Mercado Doméstico (Enero - Junio 2022)**

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el mercado doméstico en el primer semestre de 2022:

Fecha de Licitación	Nota del Tesoro	Vencimiento <sup>1/</sup>	Cupón (%)	Moneda <sup>2/</sup>	Monto licitado (en millones)		Monto adjudicado (en millones)		Tasa de Corte (%)
					Moneda de emisión	Equiv. en dólares	Moneda de emisión	Equiv. en dólares	
18-01-2022	Series 30	19-01-2027	1,125	UI	475,0	54,9	950,0	109,8	0,85
25-01-2022	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.400,0	40,6	2.800,0	81,1	1,79
08-02-2022	Series 9	18-08-2025	7,500	UYU	700,0	16,2	1.400,0	32,4	8,46
15-02-2022	Series 29	24-08-2034	2,500	UI	300,0	36,2	549,5	66,2	2,40
22-02-2022	Series 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000,0	30,0	1.910,0	57,3	1,74
15-03-2022	Series 30	19-01-2027	1,125	UI	475,0	58,7	950,0	117,4	0,59
22-03-2022	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.400,0	43,6	2.800,0	87,1	1,66
05-04-2022	Series 9	18-08-2025	7,500	UYU	700,0	16,8	701,0	16,8	8,98
19-04-2022	Series 29	24-08-2034	2,500	UI	300,0	39,4	367,6	48,3	2,40
26-04-2022	Series 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000,0	32,3	2.000,0	64,6	1,72
17-05-2022	Series 30	19-01-2027	1,125	UI	475,0	61,9	362,2	47,2	0,99
24-05-2022	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.400,0	46,9	1.930,0	64,7	1,88
14-06-2022	Series 9	18-08-2025	7,500	UYU	700,0	17,5	814,5	20,3	10,68
21-06-2022	Series 29	24-08-2034	2,500	UI	300,0	40,9	57,9	7,9	2,94
28-06-2022	Series 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000,0	34,3	1.000,0	34,3	2,20

**Tabla 6B. Calendario de Emisiones en el Mercado Doméstico (Julio - Diciembre 2022)**

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el mercado doméstico hasta el 29 de julio, y el calendario para lo que resta del segundo semestre de 2022 (en gris grafito):

Fecha de Licitación	Nota del Tesoro	Vencimiento <sup>1/</sup>	Cupón (%)	Moneda <sup>2/</sup>	Monto licitado (en millones)		Monto adjudicado (en millones)		Tasa de Corte (%)
					Moneda de emisión	Equiv. en dólares	Moneda de emisión	Equiv. en dólares	
19-07-2022	Series 30	19-01-2027	1,125	UI	350	45,6	18,7	2,4	1,82
26-07-2022	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.300	42,3	1.341,0	43,6	2,36
16-08-2022	Series 9	18-08-2025	7,500	UYU	500				
23-08-2022	Series 29	24-08-2034	2,500	UI	300				
30-08-2022	Series 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000				
20-09-2022	Series 30	19-01-2027	1,125	UI	350				
27-09-2022	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.300				
11-10-2022	Series 9	18-08-2025	7,500	UYU	500				
18-10-2022	Series 29	24-08-2034	2,500	UI	300				
25-10-2022	Series 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000				
22-11-2022	Series 30	19-01-2027	1,125	UI	350				
29-11-2022	Series 4	27-01-2037	2,450	UP	1.300				
06-12-2022	Series 9	18-08-2025	7,500	UYU	500				
13-12-2022	Series 29	24-08-2034	2,500	UI	300				
20-12-2022	Series 5	01-09-2047	2,000	UP	1.000				

1/ Todas las Notas del Tesoro, excepto la Serie 9 y Serie 30, amortizan en los últimos tres años.

2/ UI: Unidad Indexada; UP: Unidad Previsional; UYU: Pesos Nominales.

Tabla 7. Títulos de Deuda de Mercado del Gobierno  
(a fin de julio de 2022)

**Mercado internacional**  
en MONEDA EXTRANJERA

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón (%)	Duración (años)	Vida promedio (años)	Monto emitido (millones de dólares) 1/	Circulante (millones de dólares) 1/	Amortizable 2/	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
<b>Dólares</b>										
Global USD '22	18-11-2005	18-11-2022	8,000	0,3	0,3	1.805	109	Si	18-11-2022	EF173885 Corp
Global USD '24	14-08-2013	14-08-2024	4,500	1,0	1,0	2.000	1.010	Si	14-08-2022	EJ783737 Corp
Global USD '25	28-09-2009	28-09-2025	6,875	2,0	2,2	500	175	Si	28-09-2022	EH983569 Corp
Global USD Julio '27	15-07-1997	15-07-2027	7,875	4,3	5,0	510	22	No	15-01-2023	TT334611 Corp
Global USD Octubre '27	10-27-2015	10-27-2027	4,375	3,9	4,2	2.100	1.527	Si	27-10-2022	QJ2218924 Corp
Global USD '31	23-01-2019	23-01-2031	4,375	6,4	7,5	2.441	2.441	Si	23-01-2023	AW7271116 Corp
Global USD '33	29-05-2003	15-01-2033	7,875	7,7	10,5	1.056	841	No	15-01-2023	EC939210 Corp
Global USD '36	21-03-2006	21-03-2036	7,625	8,8	12,6	1.421	1.057	Si	21-09-2022	EF330974 Corp
Global USD '45	11-20-2012	11-20-2045	4,125	14,6	22,3	854	731	Si	20-11-2022	EJ442676 Corp
Global USD '50	18-06-2014	18-06-2050	5,100	15,2	26,9	3.947	3.947	Si	18-12-2022	EK3264687 Corp
Global USD '55	20-04-2018	20-04-2055	4,975	16,4	31,7	2.588	2.588	Si	20-10-2022	AS2148789 Corp
<b>Yenes</b>										
Samurai '24	09-12-2021	09-12-2024	0,520	2,3	2,3	279	279	No	09-06-2022	JP585800AMC1 Corp
Samurai '26	09-12-2021	09-12-2026	0,670	4,2	4,3	3	3	No	09-06-2022	JP585800BMC9 Corp
Samurai '28	09-12-2021	08-12-2028	0,840	6,0	6,3	4	4	No	09-06-2022	JP585800CMC7 Corp
Samurai '31	09-12-2021	09-12-2031	1,000	8,4	9,3	3	3	No	09-06-2022	JP585800DMC5 Corp
Samurai '36	09-12-2021	09-12-2036	1,320	11,4	14,3	85	85	No	09-06-2022	JP585800EMC3 Corp

en MONEDA LOCAL

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón (%)	Duración (años)	Vida promedio (años)	Monto emitido (millones de dólares) 1/	Circulante (millones de dólares) 1/	Amortizable 2/	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
<b>Pesos uruguayos (UYU)</b>										
Global UYU '28	15-09-2017	15-03-2028	8,500	4,4	5,6	772	772	No	15-09-2022	AP0760557 Corp
Global UYU '31	21-05-2021	21-05-2031	8,250	6,1	8,8	1.254	1.254	No	21-11-2022	US917288BM35 Corp
<b>Unidades Indexadas (UI)</b>										
Global UI '27	03-04-2007	05-04-2027	4,250	3,4	3,6	987	807	Si	05-10-2022	EG3199437 Corp
Global UI '28	15-12-2011	15-12-2028	4,375	4,8	5,3	2.297	1.896	Si	15-12-2022	EI8993764 Corp
Global UI '30	10-07-2008	10-07-2030	4,000	6,1	6,8	1.078	1.078	Si	10-01-2023	EH4525315 Corp
Global UI '37	26-06-2007	26-06-2037	3,700	10,9	13,7	945	945	Si	26-12-2022	EG5893227 Corp
Global UI '40	02-07-2020	02-07-2040	3,875	12,5	16,7	1.962	1.962	Si	02-01-2023	EG5893227 Corp

**Mercado doméstico**

en MONEDA LOCAL

Instrumento	Fecha de emisión	Vencimiento	Cupón (%)	Duración (años)	Vida promedio (años)	Monto emitido (millones de dólares)	Circulante (millones de dólares)	Amortizable	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
<b>Pesos uruguayos (UYU)</b>										
Notas del Tesoro 9	18-08-2021	18-08-2025	7,500	2,7	3,0	182	182	No	18-08-2022	BR0604115 Corp
<b>Unidades Indexadas (UI)</b>										
Notas del Tesoro 13	25-05-2010	25-05-2025	4,000	1,8	1,8	1.276	1.276	Si	25-05-2022	EI3977911 Corp
Notas del Tesoro 19	27-09-2012	27-09-2022	2,500	0,2	0,2	305	305	No	27-09-2022	EJ3951237 Corp
Notas del Tesoro 21	26-11-2014	26-11-2025	4,000	3,1	3,3	510	510	No	26-05-2022	EK9574097 Corp
Notas del Tesoro 25	24-01-2018	24-07-2030	2,900	7,2	8,0	565	565	No	24-07-2022	AR4175741 Corp
Notas del Tesoro 26	13-05-2019	13-05-2023	2,450	0,8	0,8	227	227	Si	13-05-2022	Z56930243 Corp
Notas del Tesoro 27	09-06-2020	09-06-2024	2,975	1,3	1,4	674	674	Si	09-06-2022	BJ9985414 Corp
Notas del Tesoro 28	20-01-2021	20-01-2026	1,575	2,4	2,5	944	944	Si	20-07-2022	BNS826324 Corp
Notas del Tesoro 29	24-08-2021	24-08-2034	2,500	9,5	11,1	610	610	Si	24-08-2022	BR1714806 Corp
Notas del Tesoro 30	19-01-2022	19-01-2027	1,125	4,4	4,5	651	651	No	19-07-2022	BT5601823 Corp
<b>Unidades Previsionales (UP)</b>										
Notas del Tesoro 1	25-07-2018	25-07-2025	1,500	1,9	2,0	579	579	Si	25-07-2022	AT7277862 Corp
Notas del Tesoro 2	29-08-2018	29-08-2033	1,800	9,9	10,1	636	636	Si	28-08-2022	AU7040093 Corp
Notas del Tesoro 3	13-05-2019	13-05-2040	2,200	14,2	17,8	719	719	Si	13-05-2022	Z56932199 Corp
Notas del Tesoro 4	27-01-2020	27-01-2037	2,450	11,3	13,5	1.316	1.316	Si	27-07-2022	ZP7855163 Corp
Notas del Tesoro 5	01-09-2021	01-09-2047	2,000	18,0	24,1	720	720	Si	01-09-2022	BR2601176 Corp
<b>Unidades Reajustables (UR)</b>										
Notas del Tesoro 1	31-03-2014	31-03-2044	2,250	16,5	20,7	1.143	1.143	Si	31-09-2022	•

1/ Equivalente en dólares al 29 de julio de 2022.

2/ Bonos amortizables en los últimos tres años.

3/ El valor de la UP varía diariamente para reflejar, al finalizar cada mes, la variación mensual del Índice Medio de Salarios Nominal. En cambio, la Unidad Reajutable (UR) ajusta su valor de forma mensual para reflejar la variación del Índice Medio de Salarios.

4/ Dado que esta Nota no cuenta con un precio de mercado, la duración del instrumento se calcula asumiendo un precio de 100.

Fuente: Unidad de Gestión de Deuda y Bloomberg.

## UNIDAD DE GESTIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Herman Kamil, Director

Gabriela Billeci

Victoria Buscio

Inés Cal

Jessica Gerpe

Antonio Juambeltz

Gonzalo Muñiz

Fernando Scelza

Gabriela Tobías

## INFORMACIÓN DE CONTACTO

☎ +598 2 1712 int. 2785/2786/2957

Email: [debtinfo@mef.gub.uy](mailto:debtinfo@mef.gub.uy)

Página web: [deuda.mef.gub.uy](http://deuda.mef.gub.uy)