



**BANCO CENTRAL  
DEL URUGUAY**



**Ministerio  
de Economía y Finanzas**

## **Comunicado del Comité de Coordinación de Deuda Pública**

El 17 de diciembre de 2025 se reunió el Comité de Coordinación de Deuda Pública (CCDP), integrado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) y el Banco Central del Uruguay (BCU).

Durante la reunión se abordaron los siguientes temas:

- **Evaluación de la emisión global del Gobierno de octubre de 2025.**

El Comité destacó los resultados de la más reciente emisión de dos bonos globales del Gobierno, en pesos y dólares, por un total equivalente a US\$ 1.850 millones. Del total, US\$ 1.350 millones, equivalente en su momento a aproximadamente \$ 54.018 millones, correspondieron a un nuevo Bono Global en pesos a tasa fija nominal (UYU) con vencimiento final en el año 2035, mientras que los restantes US\$ 500 millones correspondieron a la reapertura del Bono Global en dólares (USD) con vencimiento final en el año 2037. Ambas operaciones se realizaron a las menores tasas y primas de riesgo históricas registradas por Uruguay en los mercados internacionales, en pesos a tasa fija nominal y en dólares, respectivamente.

La emisión internacional incluyó, por segunda vez, el mecanismo financiero *local-to-global* coordinado entre el MEF y el BCU, que otorga a inversores locales y extranjeros la flexibilidad financiera de comprar el bono internacional en pesos entregando en canje títulos locales, tanto del Gobierno como del Banco Central. Del total emitido del Bono en UYU, aproximadamente un tercio fue integrado con Notas del Tesoro y Letras de Regulación Monetaria a través de este mecanismo.

- **Evaluación del calendario de emisiones de títulos públicos en el mercado local durante el año 2025.**

Se repasaron los resultados del programa de colocaciones de Notas de Tesorería del segundo semestre de 2025, con significativa participación de las denominadas en pesos nominales, a menos de cinco años de plazo, que alcanzaron un total emitido 81% mayor al monto base anunciado en julio 2025. Asimismo, se ponderó el uso del mecanismo de integración con Letras de Regulación Monetaria en todas las licitaciones, que también ha permitido avanzar en la gestión de activos y pasivos de todo el sector público. También se destacó la progresiva participación de nuevos inversores en las emisiones domésticas del gobierno, en particular de bancos comerciales, contribuyendo a diversificar la base inversora doméstica.

En paralelo, el BCU ha crecientemente focalizado sus emisiones en los plazos más cortos del tramo de política monetaria, reduciendo la oferta primaria de LRM a un año de plazo. En un contexto de baja en la Tasa de Política Monetaria (TPM), la curva de rendimientos en pesos se ha comportado acorde a las expectativas, presentándose actualmente invertida.

Considerando en conjunto las emisiones de títulos en moneda local y operaciones de manejo de pasivos realizadas durante 2025, tanto en el mercado doméstico e internacional, los resultados progresivamente obtenidos en materia de montos colocados, canjeados y tasas, fueron evaluados positivamente por ambas instituciones. Ello contribuyó no solo al cumplimiento del programa de financiamiento del Gobierno y a la ejecución de la política monetaria del BCU, sino también al proceso de desdolarización de la deuda pública y al manejo consolidado de activos y pasivos del sector público.

En particular, el BCU se encuentra gestionando activamente su balance financiero y su déficit parafiscal a través de un conjunto de medidas concretas, entre las que se destacan:

1. Canje de Letras de Regulación Monetaria en la integración de emisiones de Notas y Bonos del Gobierno, operando así directamente sobre el *stock* de pasivos existentes del BCU. En particular, durante todo el año 2025, el monto de LRM

canjeadas en las emisiones soberanas, tanto a nivel local como internacional, fue de aproximadamente 1,7 puntos porcentuales del PIB.

2. Repliegue progresivo de los plazos más largos en la emisión primaria de Letras de Regulación Monetaria, moderando el *flujo* de nuevos pasivos.
3. Reducción de las expectativas de inflación producto de la ganancia de credibilidad del BCU, permitiendo una reducción en las tasas de interés de las nuevas emisiones de Letras, contribuyendo a una reducción en *costo promedio* del stock vigente de Letras.

El uso intensivo por parte de inversores del canje de Letras por títulos en emisiones del Gobierno, junto a la estrategia de repliegue del BCU en el tramo de un año en pesos y la moderación en la TPM, han contribuido a cambiar la tendencia en la evolución del stock de Letras del BCU, medido en pesos, a partir del segundo semestre de 2025. Estas acciones, en conjunto, contribuyen a disminuir el costo parafiscal y refuerzan la estrategia de consolidación de balance del BCU. Asimismo, complementan el proceso de coordinación BCU - MEF en materia de gestión de activos y pasivos del sector público.

- **Lineamientos para las emisiones de títulos públicos para el primer semestre de 2026 en el mercado local.**

El MEF comunicó su intención de continuar profundizando las emisiones de Notas en pesos nominales con plazo menor a 5 años. Asimismo, mantendrá la oferta de títulos en Unidades Indexadas y en Unidades Previsionales en los puntos de referencia clave para cada una de las curvas. En tanto, el BCU continuará focalizando sus emisiones en los plazos más cortos de la curva, reduciendo gradualmente su oferta primaria en el nodo de un año de plazo.

El MEF y BCU coincidieron en la importancia de continuar coordinando las estrategias de financiamiento y políticas de esterilización, respectivamente, en los mercados de títulos públicos, fundamentalmente en el tramo corto de la curva de rendimientos. Asimismo, ambas instituciones continuarán implementando acciones para seguir

profundizando el mercado primario y secundario de deuda pública doméstica, contribuyendo al desarrollo del mercado de deuda en moneda local de corto y mediano plazo, para entidades públicas y privadas.

La próxima reunión del Comité tendrá lugar en marzo de 2026.