Uruguay
Reporte de Deuda Soberana

Reporte trimestral preparado por la Unidad de Gestión de Deuda (UGD) del Ministerio de Economía y Finanzas ***Junio 2025***

Destacados

- **Endeudamiento neto del Gobierno, stock de deuda y composición de la deuda por moneda y plazo, a fin del primer trimestre de 2025.**
- **Estrategias y operaciones de financiamiento en los mercados doméstico e internacional en el primer semestre de 2025.**
- **En junio de 2025, el Gobierno emitió su primer bono global denominado en francos suizos por CHF 320 millones (el equivalente a USD 400 millones).**
- **Actualización de las proyecciones para 2025 de las necesidades de financiamiento, fuentes de fondeo y endeudamiento neto sujeto a tope legal, en base en la última Rendición de Cuentas presentada al Parlamento a principios de junio de 2025.**
- **Moody's actualizó su análisis crediticio sobre Uruguay.**
- **Uruguay publicó el tercer Reporte Anual del Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC) y el Reporte 18-K a la SEC.**

I. Endeudamiento neto, stock de deuda y composición de la deuda por moneda y plazo al primer trimestre de 2025.

Durante el primer trimestre de 2025, el fondeo bruto total del Gobierno Central (el valor nominal de los bonos emitidos en los mercados nacionales y los préstamos desembolsados) alcanzó el equivalente a USD 2.021 millones. Las amortizaciones nominales totales de bonos y préstamos fueron de USD 746 millones. Así, el fondeo neto durante el primer trimestre del año fue de USD 1.275 millones. Además, el Gobierno Central acumuló activos financieros por USD 922 millones durante este período. Como resultado, el endeudamiento neto del gobierno fue de USD 354 millones durante el período enero-marzo de 2025 (ver Tabla 4 en el Anexo).

El stock de deuda bruta del Gobierno Central alcanzó el 60,8% del PIB nominal a finales del primer trimestre de 2025, un aumento de 4 puntos porcentuales del PIB con respecto a finales de 2024. Por otro lado, la deuda neta alcanzó el 55,8% del PIB, un aumento de 2,85 puntos porcentuales del PIB con respecto a finales de 2024 (ver Indicadores de Deuda en el Anexo).

La proporción de la deuda en moneda local se situó en el 52,8% de la deuda total. En comparación con fines de 2024, la proporción de la deuda denominada en moneda local aumentó en 0,5 puntos porcentuales a fines del primer trimestre de 2025.

A marzo 2025, la tasa de interés anual promedio ponderada pagada por la deuda en moneda local indexada a la UI fue del 3,5% en términos reales, 2,1% para los instrumentos indexados al salario nominal (UP) y 9,1% para la deuda en pesos a tasa fija nominal. La tasa anual promedio para la cartera de deuda en dólares se mantuvo estable en 5,4% desde el último trimestre (ver Tabla 3 del Anexo).

II. Estrategias y operaciones de financiamiento en los mercados doméstico e internacional en el primer semestre de 2025.

Entre enero y junio de 2025, el endeudamiento bruto total (emisión de títulos de mercado y desembolsos con organismos multilaterales) ascendió a USD 2.885 millones. Del total de fondeo bruto obtenido, el 99% (USD 2.863 millones) provino de los mercados de bonos, en los tramos de corto y mediano plazos. El resto (USD 21 millones) se obtuvo mediante desembolsos de préstamos multilaterales.

Del total de fondeo obtenido en el mercado de bonos, el 34% se emitió en el mercado doméstico y estuvo denominado en moneda local (USD 959 millones). El monto restante (USD 1.904 millones) se obtuvo accediendo a los mercados de bonos externos en dos monedas extranjeras: dólares estadounidenses (en febrero) y francos suizos (en junio). Véase a continuación los gráficos debajo.

Figura 1. Emisiones totales de bonos durante la primera mitad de 2025
(en millones de USD)

Figura 1a: Por jurisdicción

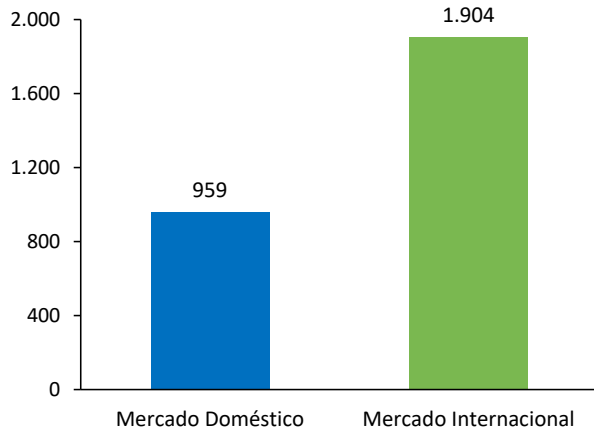
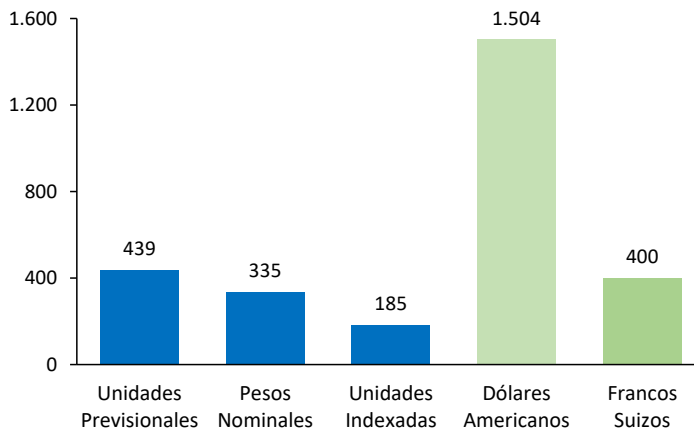


Figura 1b: Por moneda



III. El Gobierno emitió su primer bono global en francos suizos por CHF 320 millones.

El 26 de junio de 2025, Uruguay emitió su primer bono soberano en el mercado suizo, por un total de 320 millones de francos suizos (equivalente a USD 400 millones). La tasa de interés anual promedio fue de 1,33%.

La oferta pública de bonos, listada en la Bolsa de Valores de Suiza, comprendió dos tramos iguales de 160 millones de francos, con vencimientos a 5 y 10 años. El rendimiento anual en CHF fue del 1,04% (para el de 5 años) y del 1,62% (para el de 10 años), con spreads de 93 y 113 puntos básicos sobre el mid-swap SARON, respectivamente.

La transacción tuvo dos objetivos principales: (i) avanzar en el programa de financiamiento internacional de Uruguay para 2025 en función de las necesidades proyectadas y (ii) diversificar las fuentes de financiación (por monedas y base de inversores) accediendo a mercados de economías avanzadas con menores tasas de interés.

Los bancos colocadores en la emisión fueron BNP Paribas y UBS, instituciones financieras con amplia experiencia en colocaciones de deuda en el mercado de capitales suizo. La asesoría jurídica de la Unidad de Gestión de Deuda del MEF lideró la preparación de la documentación legal y procesos para el acceso al nuevo mercado, y contó con el apoyo del estudio internacional Cleary y Gottlieb, el estudio suizo Homburger y los equipos legales de los bancos estructuradores.

La emisión estuvo precedida por un extenso proceso de interacción con inversores a través de un roadshow presencial de dos días (con la participación de más de 30 inversores) en tres ciudades suizas (Ginebra, Basilea y Zúrich). Tras ello, al día siguiente un roadshow virtual (que también incluyó inversores de Berna y Lucerna), antes de lanzar la transacción el jueves 26 de junio.

Esta interacción con los inversores fue especialmente relevante para el proceso de descubrimiento de precios, ya que pocos soberanos emergentes han emitido bonos en el mercado suizo, y actualmente no hay bonos soberanos latinoamericanos existentes en esta moneda que sirvan de referencia.

Un total de 75 cuentas participaron en la operación, principalmente con sede en Suiza. El desglose de la asignación total de la emisión, por tipo de inversor y región geográfica, se muestra a continuación.

Figura 2a: Desglose por tipo de inversor
(en % del total emitido)

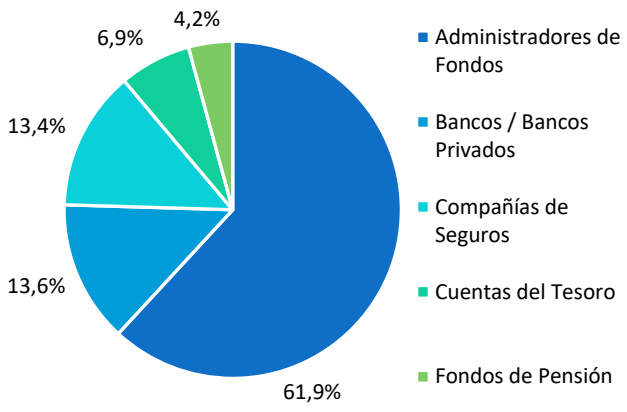
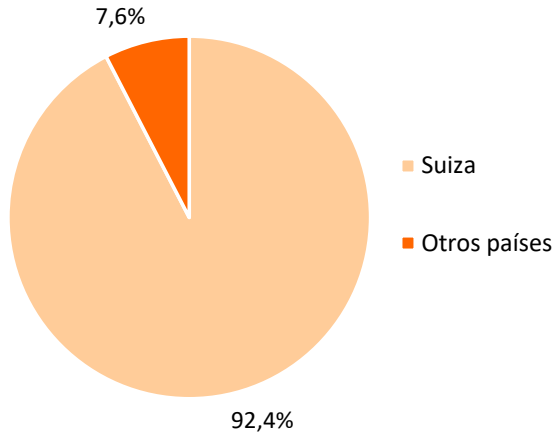


Figura 2b: Desglose de inversores por región
(en % del total emitido)



IV. Actualización de las proyecciones para 2025 de las necesidades de financiamiento, fuentes de fondeo y endeudamiento neto sujeto a tope legal, en base en la última Rendición de Cuentas presentada al Parlamento a principios de junio de 2025.

El 2 de junio de 2025, la nueva administración que asumió el cargo en marzo de 2025, presentó al Parlamento el proyecto de ley que contiene la revisión anual del desempeño fiscal para el año 2024 (la "Rendición de Cuentas de 2024"), e incluyó una actualización de las finanzas públicas proyectadas para 2025.

El déficit fiscal proyectado del Gobierno Central para 2025, excluyendo los ingresos por intereses del Fideicomiso de Seguridad Social, se situó en 4,1% del PIB. Esta cifra es superior a la proyección fiscal pasiva para 2025 anunciada en febrero de 2025 por la administración anterior (que era de 3,0% del PIB).

Como resultado, las necesidades totales de financiaciamiento para 2025 se proyectan en USD 6.041 millones (frente a los USD 4.902 millones proyectados en el Reporte de Deuda Soberana anterior, publicado en febrero de 2025). La cifra revisada considera el déficit fiscal estimado (déficit primario más pagos de intereses) de aproximadamente USD 1.181 millones, amortizaciones de bonos y préstamos por USD 2.704 millones y USD 39 millones de acumulación proyectada de activos financieros por parte del gobierno (ver Tabla 5 en Anexo).

En términos de fuentes de financiamiento para 2025, el endeudamiento bruto se proyecta en USD 5.942 millones. Este se compone de emisiones de bonos en el mercado (tanto en mercado doméstico como internacional) por un monto proyectado de USD 5.436 millones, más desembolsos de préstamos de organismos multilaterales que se esperan sean de USD 506 millones (ver Tabla 5 en el Anexo).

El endeudamiento neto del Gobierno proyectado para 2025 es de USD 3.199 millones. El tope de endeudamiento neto propuesto en el proyecto de ley de Presupuesto Anual es de USD 3.450 millones.

Estrategias de Gestión de la Deuda para el resto de 2025

Para el resto del año en curso, las estrategias de financiación y gestión de la deuda se centrarán en:

- Continuar promoviendo el desarrollo del mercado doméstico de deuda en moneda local. El programa de emisiones de Letras del Tesoro en moneda local seguirá anclado en un calendario de

seis meses e incluirá Letras del Tesoro en moneda local en pesos nominales, unidades indexadas al IPC (UI) y unidades indexadas a salarios (UP). El Gobierno anunciará el calendario de licitaciones para el segundo semestre de 2025 durante la primera quincena de julio. La UGD mantendrá flexibilidad en el programa de emisiones locales, teniendo en cuenta la dinámica del mercado y los cambios en las preferencias de los inversores en cuanto a plazos, monedas y tipo de instrumentos.

- Buscar una composición equilibrada en términos de moneda en la emisión de deuda internacional, a tasas fiscalmente sostenibles.
- Minimizar el riesgo de refinanciación de la deuda. Se seguirá promoviendo la ejecución de operaciones de gestión de pasivos, tanto en el mercado doméstico como internacional, extendiendo los períodos de vencimiento de la deuda y suavizando el calendario de amortizaciones. Esto también tiene como objetivo aumentar el tamaño de los circulantes, consolidar los bonos de referencia en el mercado y mejorar la liquidez de los bonos.
- Mantener y fortalecer la financiación disponible de organizaciones multilaterales.
- Promover el funcionamiento de los mercados secundarios de bonos internacionales de Uruguay. Fomentar las actividades de creación de mercado por parte de bancos y otras instituciones financieras, promoviendo la transparencia de precios en los mercados secundarios, para impulsar la liquidez de las curvas de bonos en moneda local y dólares estadounidenses en Uruguay.

IV. Moody's actualizó su análisis crediticio sobre Uruguay.

El 4 de abril de 2025, Moody's actualizó su opinión crediticia de Uruguay. Según la agencia, el perfil crediticio de Uruguay ("Baa1" con perspectiva estable) está respaldado por su sólida fortaleza institucional y mejores perspectivas de crecimiento. Además, Moody's destacó que el crecimiento económico en 2022-2025 superará el débil crecimiento de 2015-2019.

Moody's añadió que la mejora de los marcos de política fiscal y monetaria ha contribuido a políticas macroeconómicas sólidas y respaldan el perfil crediticio soberano. El Gobierno deberá avanzar en su agenda de reformas para abordar sus desafíos estructurales, incluidos los niveles de inversión relativamente bajos y las rigideces del gasto público. Acceda al análisis crediticio anual aquí.

V. Publicación del tercer reporte anual del Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC) y del Reporte 18-K en la SEC de Estados Unidos.

El 31 de mayo de 2025, Uruguay publicó el tercer Reporte Anual del Bono Indexado a Indicadores de Cambio Climático (BIICC). El BIICC, emitido en octubre de 2022, vincula directamente la estrategia de financiamiento y el costo de capital del gobierno con el logro de los objetivos climáticos y basados en la naturaleza comprometidos ante el Acuerdo de París.

Este tercer Reporte Anual actualiza la evolución del Indicador de Desempeño (KPI, por su acrónimo en inglés) vinculado a la intensidad de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (KPI-1, con informe anual) hasta el año 2023. También proporciona información cuantitativa y cualitativa sobre el KPI vinculado al mantenimiento del área de bosque nativo (KPI-2, con informe cada cuatro años). El reporte establece el plan de acción en curso de Uruguay, los arreglos institucionales y los incentivos de política al sector privado para cumplir con las metas ambiciosas de sostenibilidad. De esta manera, se mejora la transparencia y rendición de cuentas a la comunidad de inversores, a las instituciones multilaterales y a la sociedad civil.

El Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD) proporcionó una revisión externa, independiente, y calificada del KPI-1 hasta 2023. El Reporte de Verificación Externa, publicado al momento del segundo Reporte Anual del BIICC, concluye que los valores reportados para el KPI-1 se adhieren a la metodología y buenas prácticas establecidas en las Directrices del Panel Intergubernamental sobre Cambio Climático (IPCC, por su acrónimo en inglés) de 2006. También afirma que los datos e información utilizados cumplen con los principios de calidad en cuanto a Transparencia, Precisión, Consistencia, Comparabilidad y Exhaustividad establecidos por el IPCC. Acceda a los Informes Anuales aquí y a los informes del PNUD aquí.

Asimismo, el 23 de junio de 2025, se publicó el informe 18-K de Uruguay. Incluyó toda la información sobre el último año completo, 2024.

El 18-K es una declaración informativa anual que debe presentarse ante la SEC (Securities and Exchange Commission) de Estados Unidos. En el caso de los emisores soberanos, se utiliza para mantener la información actualizada y registrada, con el objetivo de facilitar el acceso a los mercados de capitales internacionales, especialmente el mercado estadounidense.

El documento incluye datos relevantes sobre Uruguay, como información institucional sobre el Estado y sus finanzas públicas, niveles de deuda pública, política fiscal y monetaria, indicadores macroeconómicos, aspectos legales y regulatorios, y detalles de las emisiones de bonos pasadas y actuales. Acceda al informe 18-K de 2024 aquí, y a los informes anteriores 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 Multilaterales 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 PyMes). La categoría de deuda bruta excluye los bonos, no comercializables, emitidos con el objetivo de capitalizar al Banco Central del Uruguay (BCU).[1]

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).

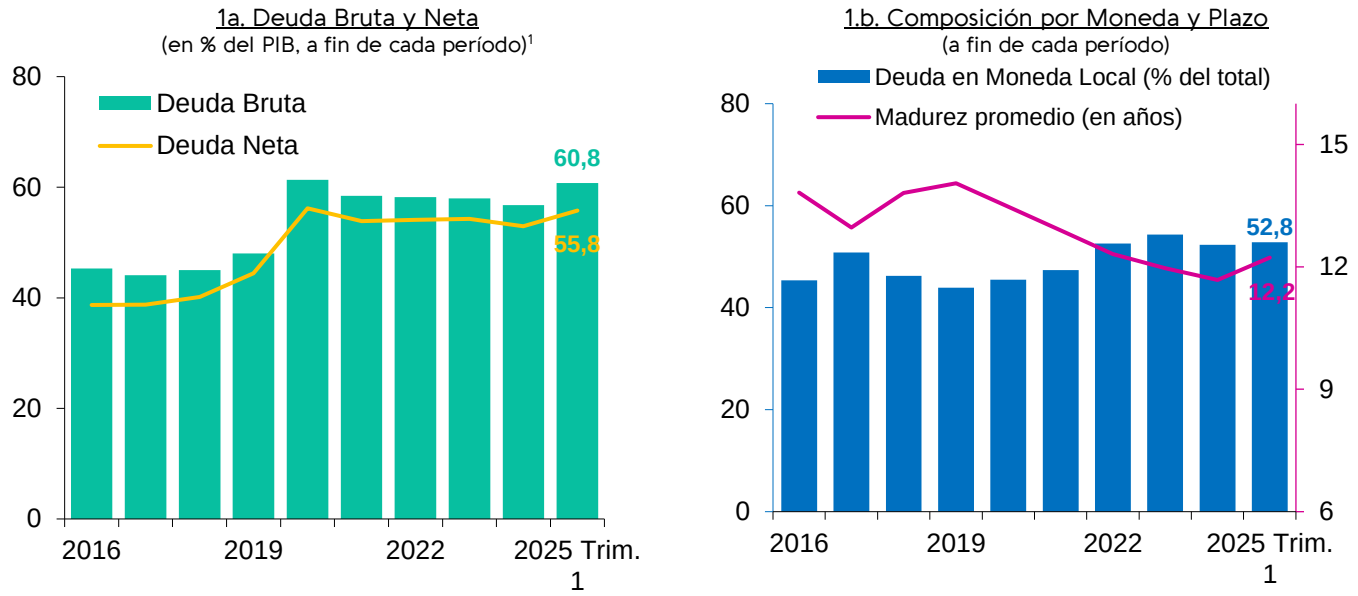
Tabla 1. Deuda, Activos y Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales

(en millones de dólares, a fin de cada período)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 Trim. 1
Deuda Bruta	26.098	28.664	29.383	29.838	32.879	35.498	40.898	45.218	45.946	49.034
Activos Financieros	3.794	3.431	3.174	2.204	2.759	2.773	2.919	2.872	3.117	4.036
Liquidez de Tesorería	*2.515*	*2.230*	*2.132*	*1.213*	*1.582*	*1.611*	*1.590*	*1.762*	*2.178*	*3.047*
Otros Activos	*1.279*	*1.201*	*1.042*	*991*	*1.177*	*1.162*	*1.330*	*1.111*	*939*	*989*
Deuda Neta	22.304	25.233	26.208	27.634	30.120	32.726	37.979	42.345	42.829	44.998
Líneas de Crédito con Organismos Multilaterales (1)	2.418	2.418	2.434	2.191	1.415	1.865	1.515	1.039	764	764

(1) Incluye líneas de crédito con el Fondo Latinoamericano de Reservas (FLAR), y Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Figura 1. Indicadores de Deuda del Gobierno



Nota: los datos a marzo 2025 no reflejan los resultados de la emisión global en francos suizos realizada en junio de 2025.

[1] El primer bono de capitalización se emitió en 2008 y posteriores emisiones se realizaron en 2010, 2011, 2012 y 2013, y más recientemente en diciembre de 2023. Para obtener información sobre el circulante de los bonos del gobierno emitidos para capitalizar al Banco Central, al Trimestre 3 de 2024, referirse a: https://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Finanzas%20Pblicas/dpspnm.pdf

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

	2005	2010	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025 Trim. 1
Por moneda [1]													
Moneda extranjera (ME)	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,4	45,7	47,6	47,1
Dólares	67,8	59,1	51,7	52,0	47,6	51,4	53,9	49,1	47,8	43,6	42,4	41,9	41,5
Yenes	1,9	3,3	2,5	2,3	1,2	2,1	2,1	3,7	3,3	2,4	1,9	3,4	3,3
Francos suizos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,7	1,5	1,3	1,3	2,2	2,2
Otras	18,9	3,4	0,7	0,3	0,3	0,3	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0
Moneda nacional (MN)	11,5	34,1	45,2	45,3	50,8	46,2	43,9	45,5	47,3	52,6	54,3	52,3	52,8
Pesos uruguayos	0,0	0,0	6,0	5,0	12,8	10,1	8,6	5,6	7,3	6,5	9,0	9,0	9,1
Unidades indexadas (UI)	11,5	34,1	35,3	36,4	34,0	30,7	28,1	31,3	30,0	31,9	28,6	26,8	26,4
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	14,2	16,6	16,5	17,3
Por madurez residual													
Corto plazo (menor a un año)	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	4,4	4,5	5,1	4,7
Medio y largo plazo	84,0	94,5	97,4	94,9	94,5	96,1	94,4	95,3	94,7	95,6	95,5	94,9	95,3
Por tipo de tasa													
Fija [2]	78,4	87,9	94,3	93,7	94,4	94,4	94,3	95,8	94,6	94,3	92,3	93,9	94,4
Flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	5,7	7,7	6,1	5,6
Por instrumento													
Bonos	60,4	81,0	91,5	91,2	91,2	90,6	90,8	88,0	87,9	88,7	87,9	87,3	88,1
Préstamos	39,6	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,1	11,3	12,1	12,7	11,9
Por residencia del acreedor [3]													
Residentes	27,3	34,9	35,1	44,5	46,5	45,0	42,6	42,2	44,3	50,1	50,8	51,2	51,4
No residentes	72,7	65,1	64,9	55,5	53,5	55,0	57,4	57,8	55,7	49,9	49,2	48,8	48,6
Bonos y Notas	36,3	46,1	56,4	46,7	44,7	45,6	48,2	45,8	45,8	38,6	37,2	36,3	35,9
Préstamos con instituciones financieras	36,4	19,0	8,5	8,8	8,8	9,4	9,2	12,0	12,0	11,3	12,1	12,5	12,7
Por jurisdicción contractual													
Local	21,9	17,6	25,9	25,9	24,1	22,9	21,6	22,0	23,4	28,9	29,5	27,0	27,7
Internacional	78,1	82,4	74,1	74,1	75,9	77,1	78,4	78,0	76,6	71,1	70,5	73,0	72,3

La suma de los componentes puede no coincidir con los totales por razones de redondeo.
(1) La composición en moneda extranjera se define con criterio contractual. Refleja las conversiones de deuda con organismos multilaterales.
(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 a fin de marzo 2O25.

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	2023	2024	2025 Trim. 1
Tasa de interés promedio [1]													
Dólares	7,8	6,5	5,1	5,1	5,2	5,2	5,0	4,8	4,6	5,1	5,2	5,4	5,4
Euros	6,9	6,9	5,9	5,3	5,3	5,3	0,3	0,2	0,1	0,1	0,1	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	0,7	1,6	1,6
Francos suizos	-	-	-	-	-	-	-	0,3	0,4	0,4	0,3	1,0	1,1
Pesos uruguayos	-	-	12,8	13,5	10,9	10,6	10,6	9,6	8,8	8,8	9,2	9,1	9,1
Unidades indexadas (UI)	5,4	4,3	4,0	4,1	4,1	3,8	3,8	3,6	3,4	3,3	3,4	3,4	3,5
Unidades indexadas a salario (UR y UP)	-	-	2,3	2,3	2,3	2,2	2,3	2,3	2,2	2,1	2,2	2,1	2,1
Riesgo de moneda													
Deuda en ME	88,5	65,9	54,8	54,7	49,2	53,8	56,1	54,5	52,7	47,4	45,7	47,6	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	1,5	2,3	2,1	2,0
Riesgo de tasa de interés													
Duración (en años)	8,0	10,4	12,4	12,1	11,6	12,3	12,5	12,1	11,7	11,1	10,7	10,6	11,3
Deuda a tasa flotante	21,6	12,1	5,7	6,3	5,6	5,6	5,7	4,2	5,4	5,7	7,7	6,1	5,6
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	9,9	11,7	10,8	9,9
Riesgo de refinanciamiento y liquidez													
Madurez promedio (en años)	7,9	12,3	14,4	13,8	13,0	13,8	14,0	13,5	12,9	12,3	12,0	11,7	12,2
Deuda que vence en un año	16,0	5,5	2,6	5,1	5,5	3,9	5,6	4,7	5,3	4,4	4,5	5,1	4,7
(Activos líquidos + Líneas de crédito) / Servicio de deuda un año hacia adelante [2]	33,1	39,0	289,2	188,2	154,0	172,8	108,0	95,7	105,2	88,3	71,2	71,7	85,3

(1) Promedio ponderado por moneda.
(2) Servicio de deuda incluye amortizaciones más pago de intereses.

Figura 2. Perfil de Amortizaciones por Moneda de Denominación de Deuda
(en millones de dólares, a fin de marzo de 2025)

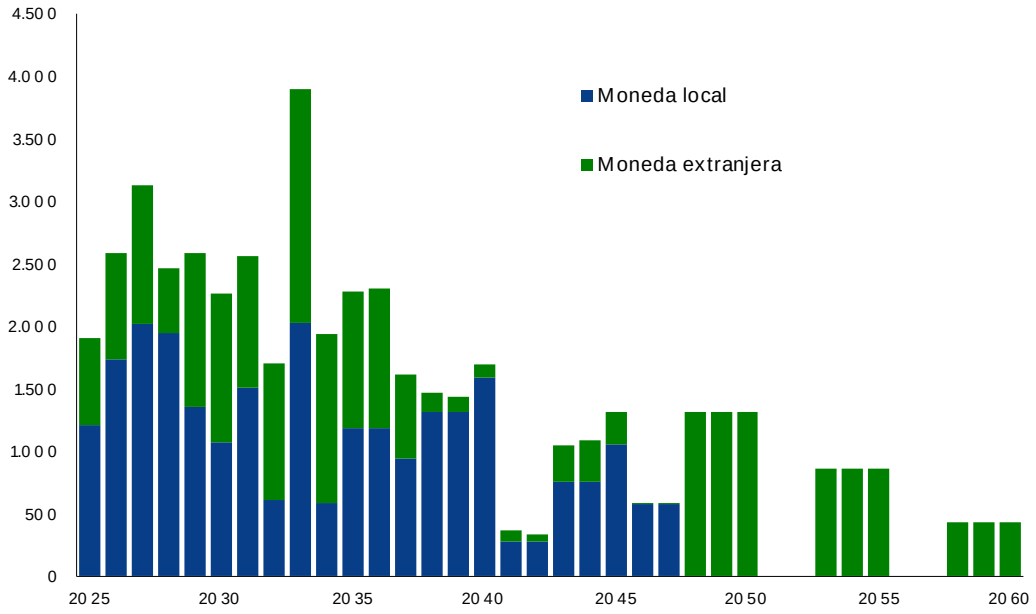
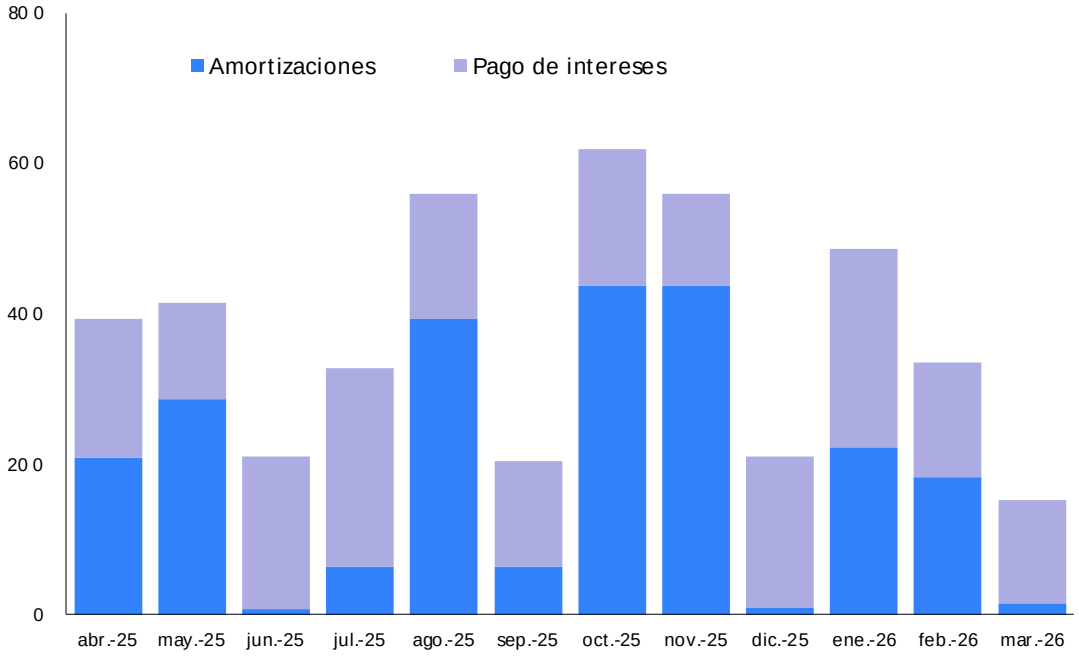


Figura 3. Perfil de Servicio de Deuda de Corto Plazo
(en millones de dólares, a fin de marzo de 2025)



Nota: los datos a marzo 2025 no reflejan los resultados de la emisión global en francos suizos realizada en junio de 2025.

Tabla 4. Endeudamiento Neto del Gobierno

(Acumulado entre enero y marzo de 2025, en millones de dólares)[1/]

(1) Endeudamiento Bruto	**2.021**
Desembolsos con Org. Multilaterales e Instit. Financieras	5
Emisión Total de Títulos de Mercado	2.016
Emisiones Domésticas	*513*
Emisiones Internacionales	*1.504*
(2) Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos	**746**
Títulos de Mercado	599
Amortizaciones Contractuales del trimestre	*219*
Amortizaciones Anticipadas	*380*
Préstamos	146
(3) Variación de Activos Financieros	**922**
Liquidez de Tesorería	869
Otros Activos Financieros	53
Endeudamiento Neto = (1) - (2) - (3)	**354**

[1/] 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)

	2024	2025 (Proy.)
NECESIDADES	**5.701**	**6.041**
Déficit primario[1/]	611	1.181
Pago de Intereses[2/]	2.099	2.116
Amortizaciones de Títulos de Mercado y Préstamos[3/]	2.745	2.704
Variación de Activos Financieros	245	39
FUENTES	**5.701**	**6.041**
Desembolsos con Org. Multilaterales e Inst. Financieras	844	506
Emisión Total de Títulos de Mercado[4/]	4.797	5.436
Otros (neto)[5/]	61	99
Memo: Endeudamiento Neto del Gobierno (ENG)	2.650	3.199

Notas:
Para 2025, basado en proyecciones fiscales y supuestos macroeconómicas a mayo de 2025.
1/ Excluye transferencias al Fideicomiso de la Seguridad Social (FSS).
2/ Incluye los pagos de intereses al FSS por tenencia de títulos del gobierno
3/ Para 2025, incluye los vencimientos contractuales y los bonos recomprados recomprados en operaciones de manejo de pasivos hasta mayo de 2025.
4/ Incluye bonos emitidos en los mercados doméstico e internacional.
5/ Refleja el efecto neto de operaciones de financiamiento que no impactan en las estadísticas de deuda bruta; efectos de valuación de mercado por emisiones de bonos precios por encima o debajo de la par; y fuentes financieras de aumento de caja del Tesoro que no implican un ingreso del gobierno en las estadísticas fiscales.

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas.

Tabla 6A. Calendario de Emisiones de Títulos en el Mercado Doméstico (Julio – Diciembre 2024)

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el mercado doméstico en el segundo semestre del año 2024:

Fecha de Licitación	Nota del Tesoro	Vencimiento 1/	Cupón (%)	Moneda 2/	Monto licitado (en millones)		Monto adjudicado (en millones)		Tasa de Corte (%)
					Moneda de emisión	Equiv. en dólares	Moneda de emisión	Equiv. en dólares	
16-07-2024	Serie 3	13-05-2040	2,200	UP	850	33,9	1.700,0	67,8	2,14
23-07-2024	Serie 31	18-01-2029	3,250	UI	350	52,8	94,3	14,2	2,94
30-07-2024	Serie 11	07-12-2026	9,125	UYU	1.200	29,8	1.359,0	33,7	8,90
13-08-2024	Serie 7	21-02-2029	1,200	UP	1.200	47,9	2.400,0	95,8	1,83
20-08-2024	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	150	22,6	170,0	25,7	3,33
27-08-2024	Serie 11	07-12-2026	9,125	UYU	1.200	29,8	1.200,9	29,8	8,99
10-09-2024	Serie 3	13-05-2040	2,200	UP	850	33,4	1.700,0	66,8	2,19
17-09-2024	Serie 31	18-01-2029	3,250	UI	350	36,9	15,7	2,3	2,96
24-09-2024	Serie 11	07-12-2026	9,125	UYU	900	21,5	1.800	42,9	9,13
08-10-2024	Serie 7	21-02-2029	1,200	UP	1.200	46,6	397	15,4	1,82
15-10-2024	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	150	21,9	160	23,4	3,43
22-10-2024	Serie 11	07-12-2026	9,125	UYU	1.200	21,6	1.800	43,3	9,05
05-11-2024	Serie 3	13-05-2040	2,200	UP	850	33,1	40	1,6	2,08
12-11-2024	Serie 31	18-01-2029	3,250	UI	350	35,8	54	7,7	3,00
19-11-2024	Serie 11	07-12-2026	9,125	UYU	1.200	21,2	1.069	25,1	8,90
03-12-2024	Serie 7	21-02-2029	1,200	UP	1.200	45,1	661	24,8	1,80
10-12-2024	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	150	20,8	152	21,1	3,42
17-12-2024	Serie 11	07-12-2026	9,125	UYU	1.200	44,9	703	15,8	9,15

1/ Todas las Notas del Tesoro, excepto la Serie 31 en UI y Serie 11 en UYU, amortizan en los últimos tres años.
2/ UI: Unidad Indexada; UP: Unidad Previsional; UYU: Pesos Nominales.

Tabla 6B. Calendario de Emisiones de Títulos en el Mercado Doméstico (Enero-Junio 2025)

Debajo se encuentran los resultados de las licitaciones regulares realizadas en el mercado doméstico en el primer semestre del año 2025:

Fecha de Licitación	Nota del Tesoro	Vencimiento[1/]	Cupón (%)	Moneda [2/]	Monto licitado (en millones)		Monto adjudicado (en millones)		Tasa de Corte (%)
					Moneda de emisión	Equiv. en dólares	Moneda de emisión	Equiv. en dólares	
14-01-2025	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	250	35,1	336,9	47,3	3,45
21-01-2025	Serie 7	21-02-2029	1,200	UP	1.200	44,9	1.800,0	67,4	1,79
28-01-2025	Serie 11	7-12-2026	9,125	UYU	1.200	27,7	1.656,4	38,3	9,58
11-02-2025	Serie 31	18-01-2029	3,250	UI	200	28,6	400,0	57,2	2,87
18-02-2025	Serie 6	20-07-2036	2,250	UP	1.000	37,7	2.000,0	75,5	2,13
25-02-2025	Serie 11	7-12-2026	9,125	UYU	1.200	28,3	2.400,0	56,5	9,57
11-03-2025	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	250	36,9	41,2	6,1	3,29
18-03-2025	Serie 7	21-02-2029	1,200	UP	1.200	47,4	2.388,8	94,3	1,80
25-03-2025	Serie 11	7-12-2026	9,125	UYU	1.500	35,6	3.000,0	71,2	9,46
8-04-2025	Serie 31	18-01-2029	3,250	UI	200	29,1	204,4	29,7	2,87
22-04-2025	Serie 6	20-07-2036	2,250	UP	1.000	40,6	2.000,0	81,2	2,24
29-04-2025	Serie 11	7-12-2026	9,125	UYU	1.500	35,8	3.000,0	71,5	9,53
13-05-2025	Serie 32	28-02-2036	3,125	UI	200	30,5	105,8	16,1	3,30
20-05-2025	Serie 7	21-02-2029	1,200	UP	1.200	49,0	1.871,1	76,4	1,98
27-05-2025	Serie 11	7-12-2026	9,125	UYU	1.500	36,0	3.000,0	72,1	9,36
10-06-2025	Serie 31	18-01-2029	3,250	UI	200	31,0	171,2	26,5	3,00
17-06-2025	Serie 6	20-07-2036	2,250	UP	1.000	41,6	1.118,0	46,5	2,25
24-06-2025	Serie 11	7-12-2026	9,125	UYU	1.200	29,7	1.113	27,5	9,01

1/ Todas las Notas del Tesoro, excepto la Serie 11 en UYU y Serie 31 en UI, 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
(al 27 de junio de 2025)

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	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Dólares										
Global USD '25	28-09-2009	28-09-2025	6,875	0,2	0,2	500	89	Si	28-03-2025	EH983569 Corp
Global USD Julio '27	15-07-1997	15-07-2027	7,875	1,9	2,0	510	22	No	15-01-2025	TT334611 Corp
Global USD Octubre '27	27-10-2015	27-10-2027	4,375	1,3	1,3	2.100	1.269	Si	27-04-2025	QJ2218924 Corp
Global USD '31	23-01-2019	23-01-2031	4,375	4,1	4,6	2.441	1.879	Si	23-01-2025	AW7271116 Corp
Global USD '33	29-05-2003	15-01-2033	7,875	5,8	7,5	1.056	841	No	15-01-2025	EC939210 Corp
Global USD BIICC '34	28-10-2022	28-10-2034	5,750	6,7	8,3	2.200	2.200	Si	28-04-2025	BZ876934 Corp
Global USD '36	21-03-2006	21-03-2036	7,625	7,2	9,7	1.421	1.057	Si	21-03-2025	EF330974 Corp
Global USD '37	14-02-2025	14-02-2037	5,442	8,0	10,6	1.500	1.500	Si	14-08-2025	BZ8769342 Corp
Global USD '45	20-11-2012	20-11-2045	4,125	12,9	19,4	854	731	Si	20-05-2025	EJ442676 Corp
Global USD '50	18-06-2014	18-06-2050	5,100	13,6	24,0	3.947	3.947	Si	18-06-2025	EK3264687 Corp
Global USD '55	20-04-2018	20-04-2055	4,975	14,6	28,8	2.588	2.588	Si	20-04-2025	AS2148789 Corp
Global USD '60	09-10-2024	09-10-2060	5,250	15,1	34,2	1.298	1.298	si	10-03-2025	YV5672386 Corp
Yenes										
Samurai '26	09-12-2021	09-12-2026	0,670	1,4	1,4	3	3	No	03-12-2025	BS808422 Corp
Samurai '27	13-12-2024	13-12-2027	1,410	2,4	0,0	205	205	No	13-06-2025	YT6589352 Corp
Samurai '28	09-12-2021	08-12-2028	0,840	3,3	3,4	4	4	No	03-12-2025	BS808408 Corp
Samurai '29	13-12-2024	13-12-2029	1,580	4,2	0,0	44	44	No	13-06-2025	YT658966 Corp
Samurai '31	09-12-2021	09-12-2031	1,000	5,8	6,4	3	3	No	03-12-2025	BS808414 Corp
Samurai '31	13-12-2024	13-12-2031	1,680	5,8	0,0	2	2	No	13-06-2025	YT658957 Corp
Samurai '36	09-12-2021	09-12-2036	1,320	8,8	11,4	79	79	No	03-12-2025	BS808417 Corp
Samurai '44	13-12-2024	13-12-2044	2,780	12,2	0,0	69	69	No	13-06-2025	YT659008 Corp
Francos suizos										
Global CHF '30	23/07/2025	07-23-2030	1,040	4,9	5,0	200	200	No	23/07/2026	YN7701470 Corp
Global CHF '35	23/07/2025	07-23-2035	1,618	9,3	10,0	200	200	No	23/07/2026	YN7701488 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	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Pesos uruguayos (UYU)										
Global UYU '28	15-09-2017	15-03-2028	8,500	2,7	3,1	31.603	25.525	No	15-03-2025	AP0760557 Corp
Global UYU '31	21-05-2021	21-05-2031	8,250	4,9	6,3	51.332	51.332	No	21-05-2025	BP526500 Corp
Global UYU '33	20-07-2023	20-07-2033	9,750	5,9	8,4	59.561	59.561	No	20-01-2025	ZJ749841 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Global UI '27	03-04-2007	05-04-2027	4,250	1,1	1,1	12.135	6.377	Si	05-04-2025	EG3199437 Corp
Global UI '28	15-12-2011	15-12-2028	4,375	2,7	2,8	39.795	32.848	Si	15-06-2025	EI8993764 Corp
Global UI '30	10-07-2008	10-07-2030	4,000	4,1	4,3	14.650	14.650	Si	10-01-2025	EH4525315 Corp
Global UI '37	26-06-2007	26-06-2037	3,700	9,4	11,2	11.934	11.934	Si	26-06-2025	EG5893227 Corp
Global UI '40	02-07-2020	02-07-2040	3,875	11,2	14,2	68.506	68.506	Si	02-01-2025	BK2453227 Corp
Global UI '45	16-05-2024	16-05-2045	3,400	14,2	19,0	57.809	57.809	Si	16-05-2025	ZB990259 Corp

Mercado doméstico

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	Próximo pago de cupón	Identificador de Bloomberg
Pesos uruguayos (UYU)										
Notas del Tesoro 9	18-08-2021	18-08-2025	7,500	0,1	0,5	251	225	No	18-02-2025	BR0604115 Corp
Notas del Tesoro 10	01-02-2023	01-02-2029	10,500	3,7	4,0	163	163	No	01-02-2025	ZM7497484 Corp
Notas del Tesoro 11	07-02-2024	07-12-2026	9,125	1,5	1,8	729	729	No	07-12-2024	ZF9780734 Corp
Unidades Indexadas (UI)										
Notas del Tesoro 21	26-11-2014	26-11-2025	4,000	0,8	0,8	616	304	No	26-11-2024	EK9574097 Corp
Notas del Tesoro 25	24-01-2018	24-07-2030	2,900	5,1	5,5	671	671	No	24-01-2025	AR4175741 Corp
Notas del Tesoro 28	20-01-2021	20-01-2026	1,575	0,9	1,0	1.120	221	Si	20-01-2025	BN5826324 Corp
Notas del Tesoro 29	24-08-2021	24-08-2034	2,500	7,6	8,7	1.046	35	Si	24-02-2025	BR1714806 Corp
Notas del Tesoro 30	19-01-2022	19-01-2027	1,125	1,9	2,0	947	63	No	19-01-2025	BT5601823 Corp
Notas del Tesoro 31	18-01-2023	18-01-2029	3,250	3,7	4,0	693	27	No	18-01-2025	ZM4879866 Corp
Notas del Tesoro 32	28-02-2024	28-02-2036	3,125	8,5	10,2	209	17	Si	28-02-2025	ZD3376021 Corp
Unidades Previsionales (UP)										
Notas del Tesoro 1	25-07-2018	25-07-2025	1,500	0,4	0,1	740	67	Si	25-01-2025	AT7277862 Corp
Notas del Tesoro 2	29-08-2018	29-08-2033	1,800	7,0	7,6	814	814	Si	28-02-2025	AU7040093 Corp
Notas del Tesoro 3	13-05-2019	13-05-2040	2,200	12,2	14,4	1.841	1.841	Si	13-11-2024	ZS6932199 Corp
Notas del Tesoro 4	27-01-2020	27-01-2037	2,450	9,7	11,1	1.868	1.868	Si	27-01-2025	ZP7855163 Corp
Notas del Tesoro 5	01-09-2021	01-09-2047	2,000	17,4	21,9	1.838	1.838	Si	01-03-2025	BR2601176 Corp
Notas del Tesoro 6	20-07-2023	20-07-2036	2,250	9,3	10,6	680	680	Si	20-01-2025	ZJ8592405 Corp
Notas del Tesoro 7	21-02-2024	21-02-2029	1,200	2,9	3,1	600	600	Si	21-02-2025	ZD1725781 Corp
Unidades Reajustables (UR)										
Notas del Tesoro 1	31-03-2014	31-03-2044	2,250	15,2	18,8	1.471	1.471	Si	31-03-2025	•

1/ Equivalente en dólares al 26 de junio de 2025.
Fuente: Unidad de Gestión de Deuda y Bloomberg.

UNIDAD DE GESTIÓN DE DEUDA PÚBLICA

Herman Kamil (Director)

Victoria Buscio (Asesora Principal)

Gabriela Billeci (Asesora Senior)

Joaquín Alvarez (Asesor)

Stefanía Nova (Asesora)

Mathias De León (Asesor)

Antonella Di Conza (Asesora)

Gabriela Tobías (Asesora Jurídica)

Fernando Scelza (Asesor Legal)

INFORMACIÓN DE CONTACTO

☎ +598 2 1712 int. 2785/2786/2957

Email: debtinfo@mef.gub.uy

Página web: deuda.mef.gub.uy