

VI SEMINARIO ANUAL LATINOAMERICANO SOBRE GESTIÓN DE TESORERÍAS
PÚBLICAS – FOTEGAL

Coordinación de las Políticas de Gestión de Deuda y de Tesorería: La experiencia de Uruguay

Herman Kamil



*Unidad de Gestión de Deuda
Ministerio de Economía y Finanzas, Uruguay*



Orden de la Presentación

1. Lineamientos estratégicos de *mediano plazo* de la manejo de deuda.
2. Objetivos de gestión de financiamiento de *corto plazo* para adecuarse al manejo de caja de la Tesorería.
3. Planos de coordinación y **sintonía fina** entre la Oficina de Deuda y la Tesorería.
4. Desafíos que plantea el nuevo contexto financiero internacional y acciones coordinadas recientes.

Lineamientos Estratégicos de Mediano Plazo de Gestión de Deuda Soberana



1. Asegurar el acceso fluidos a los mercados de capitales para necesidades de financiamiento del gobierno
2. Obtener dicho financiamiento a costos y en términos razonables, reduciendo el impacto fiscal y asegurando la capacidad de repago y calidad crediticia futura.
 - **Reducir la exposición del portafolio de deuda a riesgos sistemáticos** (depreciación de la moneda, de refinanciamiento y volatilidad de tasas).
 - **Política de pre-financiamiento:** en todo momento el Gobierno Central dispone de suficientes activos líquidos para cubrir al menos los próximos 12 meses de servicio de deuda.

Estos Lineamientos están Balanceados con Objetivos de Corto Plazo de Gestión de Caja



1. Adecuarse al contexto global de gestión de caja y suavizar las fluctuaciones netas de efectivo
2. Gestión *por monedas* de la caja: calibrar las disponibilidades en moneda nacional y moneda extranjera.
 - **Evitar cambios bruscos en nivel de liquidez.**
 - **Calzar los desfasajes transitorios y anticipados de ingresos y egresos en moneda nacional.**

Creciente y estrecha Coordinación entre Gestión de Caja y Gestión de deuda



Dado los arreglos institucionales en el caso de Uruguay, la coordinación es inclusive mas relevante puesto que:

- 1- Las funciones de gestión de deuda y caja no están integradas formalmente.
 - 2- El Gobierno no emite instrumentos a corto plazo.
- **Intercambio de información regular y sistemático**, sobre el mercado, preferencias de inversores, ritmos de vencimiento y saldos de efectivo disponibles.
 - **Coordinación en políticas de emisión, amortización y operaciones de mercado secundario**

Contexto Internacional y Principales Desafíos a la Gestión de Deuda y Caja



- Aumento gradual esperado en tasas de interés y fortalecimiento del dólar (y de la economía de Estados Unidos).
- Volatilidad global y menor apetito por activos de emergentes.



- **Nueva realidad limitará opciones de financiamiento:** menor demanda por moneda local y duración; incremento del riesgo de ejecución.
- **Presiones de liquidez en un mercado estructuralmente pequeño;** comportamiento de inversores no residentes.

Casos Concretos de Acciones Recientes Coordinadas



- **Calendario de emisión en el mercado local integrando proyecciones de flujo de caja (nuevo calendario de emisión público Abril-Setiembre 2015).**
 - **Opciones al tenedor ante vencimiento de deuda local para reducir egresos en pesos (opción de pago en dólares al momento de amortización).**
 - **Acciones en el mercado secundario para despejar vencimientos (operación de canje en julio del 2015 coordinado con el Banco Central y Tesorería).**
- Desarrollo del mercado local es área clave de coordinación.**