



ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Julio – Diciembre 2017

Año 9 - N° 16

21 de febrero de 2018

Dirección de Estudios Económicos¹

Teléfono: (+598) 2604 04 64 int. 142

Correo: dee@ciu.com.uy / Sitio web: dee

Síntesis

- En diciembre de 2017, el endeudamiento financiero del sector industrial ascendió a US\$ 2.148 millones, disminuyendo 4,6% respecto a junio de 2017 y 8,3% en relación a igual período de 2016. Se estima que el pasivo financiero representó el 30% del PIB industrial en 2017.
- Se verificó una disminución del endeudamiento tanto con el sistema bancario, como con el mercado de valores.
- Los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 120 millones en 2017, de los cuales US\$ 119 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.
- En relación a la tasa de morosidad en el sistema bancario, la misma ascendió al 3,9% del total de saldos de créditos del sector, manteniéndose estable en relación a diciembre de 2016, mientras que si se compara con el primer semestre de 2017 se observa un crecimiento de 0,4 puntos porcentuales.
- En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el segundo semestre de 2017, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 10 millones, aumentando 25% en comparación al segundo semestre de 2016 (US\$ 8 millones). La agrupación que registró emisiones fue Alimentos, Bebidas y Tabaco, debido a las colocaciones de la empresa Conaprole.

¹ **Director:** Cr. Mag. Sebastián Pérez. **Equipo técnico:** Ec. Mag. Valeria Cantera, Ec. Florencia Betancor, Ec. Isabel Fleitas **Secretaría:** Sra. Nuria Juvé.



1. Evolución del endeudamiento industrial en el 2º semestre de 2017²

A diciembre de 2017, el endeudamiento financiero de la industria alcanzó los US\$ 2.148 millones, siendo el 97% correspondiente al endeudamiento con el sistema bancario y el restante 3% al endeudamiento en el mercado de valores.

Cuadro 1.1 – Endeudamiento industrial

(Saldos a diciembre)

Año	Millones de dólares		
	Bancario	Mercado de valores	Total
1996	1.302	31	1.333
1997	1.353	106	1.459
1998	1.509	98	1.607
1999	1.572	98	1.669
2000	1.555	86	1.641
2001	1.537	71	1.608
2002	1.092	50	1.142
2003	762	43	805
2004	856	49	904
2005	948	41	989
2006	1.113	53	1.166
2007	1.408	47	1.454
2008	1.580	35	1.615
2009	1.400	73	1.474
2010	1.555	77	1.633
2011	1.894	63	1.957
2012	2.097	88	2.185
2013	2.248	97	2.345
2014	2.069	106	2.175
2015	2.275	103	2.377
2016	2.268	75	2.343
2017	2.077	72	2.148

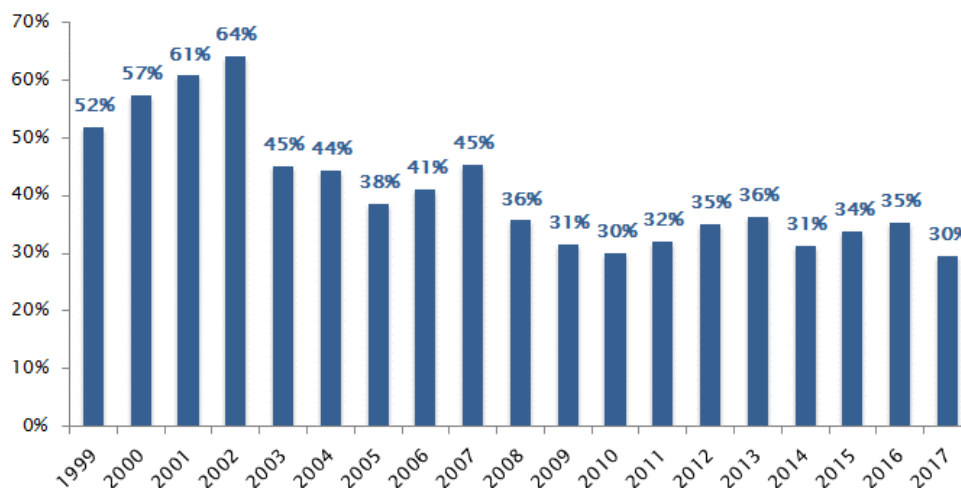
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Se estima que el pasivo financiero habría representado el 30% del PIB industrial en 2017, ratio cinco puntos por debajo al registrado el año previo.

² Cuando en este informe se hace mención al endeudamiento, se incluye únicamente los pasivos bancarios y las deudas contraídas a través de la emisión de obligaciones negociables.

Gráfico 1.1 – Participación del endeudamiento industrial³

(% PIB industrial)

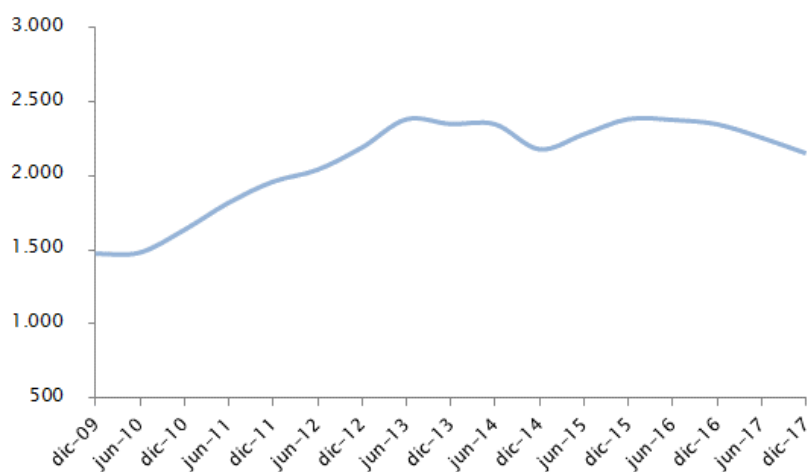


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Asimismo, el endeudamiento del sector manufacturero disminuyó 8,3% (–US\$ 194 millones) si se compara con diciembre de 2016, lo que se explica por una baja de 4,7% en el endeudamiento con el mercado de valores, y a la contracción registrada por el financiamiento con el sistema bancario (–8,4%). Por su parte, en relación a junio de 2017, el pasivo financiero se contrajo 4,6%.

Gráfico 1.2 – Evolución del endeudamiento industrial

(Millones de dólares)



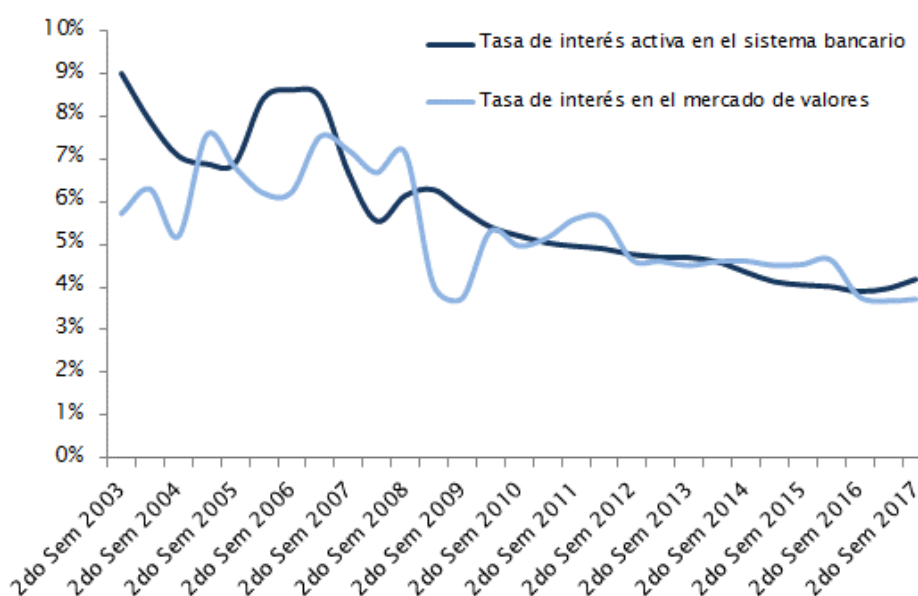
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

³ El endeudamiento anual se calculó como los saldos a diciembre de cada año. Para el último dato se tomaron las proyecciones del PIB industrial para el año 2017.

En 2017, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 120 millones, de los cuales US\$ 119 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el segundo semestre del 2017, la tasa de interés en dólares promedio en el sistema bancario se ubicó en 4,2%, levemente superior a la tasa en dólares pagada en el mercado de valores (3,7%), y marcando un cambio de tendencia. Después de muchos años, el costo del financiamiento bancario supera el que se obtiene a través del mercado de valores, aunque la diferencia no resulta significativa.

Gráfico 1.3 – Evolución del costo de financiamiento industrial según fuente
(Medidas en dólares)



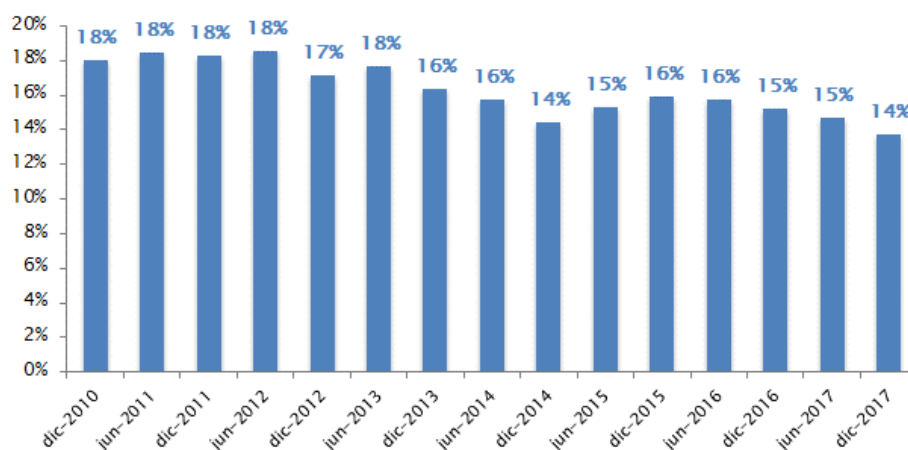
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

En 2017, considerando únicamente el sistema financiero bancario, el sector industrial representó el 14% del crédito bruto total a residentes del sector privado⁴. Este ratio mostró una leve tendencia a la baja en el año, permaneciendo en niveles históricamente bajos. Por otra parte, se destaca que el sector agropecuario concentró el 16% del crédito bruto total a residentes del sector privado, seguido por los servicios (14%) y el comercio (13%).

⁴ Para este cálculo se excluyeron los créditos al sector público.

Gráfico 2.1 – Evolución de la participación de la industria en el endeudamiento del sector privado con el sistema bancario



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En diciembre de 2017, el crédito del sistema financiero local a la industria se ubicó en US\$ 2.077 millones, representando la banca privada el 71% de los créditos totales con el sistema bancario.

Cuadro 2.1. – Evolución del endeudamiento bancario industrial

(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

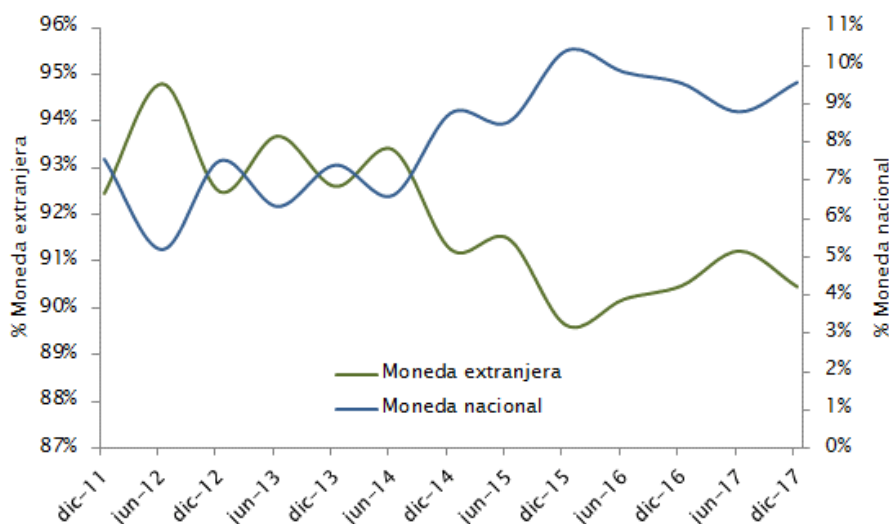
Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
dic-11	510	27%	1.384	73%	1.894
jun-12	553	28%	1.410	72%	1.962
dic-12	577	28%	1.520	72%	2.097
jun-13	662	29%	1.621	71%	2.283
dic-13	623	28%	1.625	72%	2.248
jun-14	654	29%	1.597	71%	2.251
dic-14	606	29%	1.463	71%	2.069
jun-15	645	30%	1.535	70%	2.179
dic-15	635	28%	1.640	72%	2.275
jun-16	614	27%	1.665	73%	2.279
dic-16	599	26%	1.669	74%	2.268
jun-17	553	25%	1.626	75%	2.180
dic-17	593	29%	1.484	71%	2.077

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

En lo que respecta a la moneda en la cual fueron tomados los créditos, considerando los saldos a diciembre de 2017, el 90,5% fue nominado en moneda extranjera y el restante 9,5% en moneda nacional. En el gráfico 2.3 se puede apreciar la evolución que han seguido las tasas de interés que cobran las instituciones financieras al sector industrial, desagregadas por tipo de moneda.

Gráfico 2.2 – Evolución del endeudamiento industrial según moneda

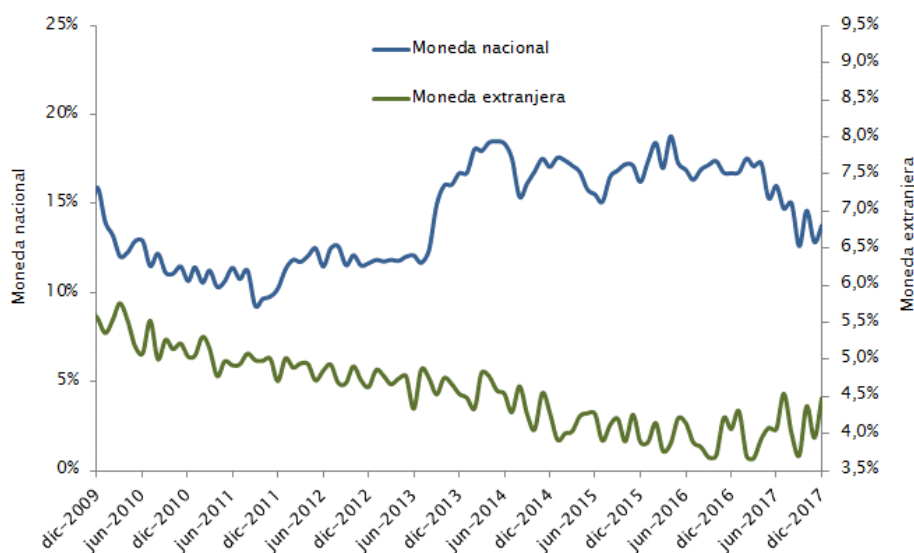
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Gráfico 2.3 – Tasa de interés activa

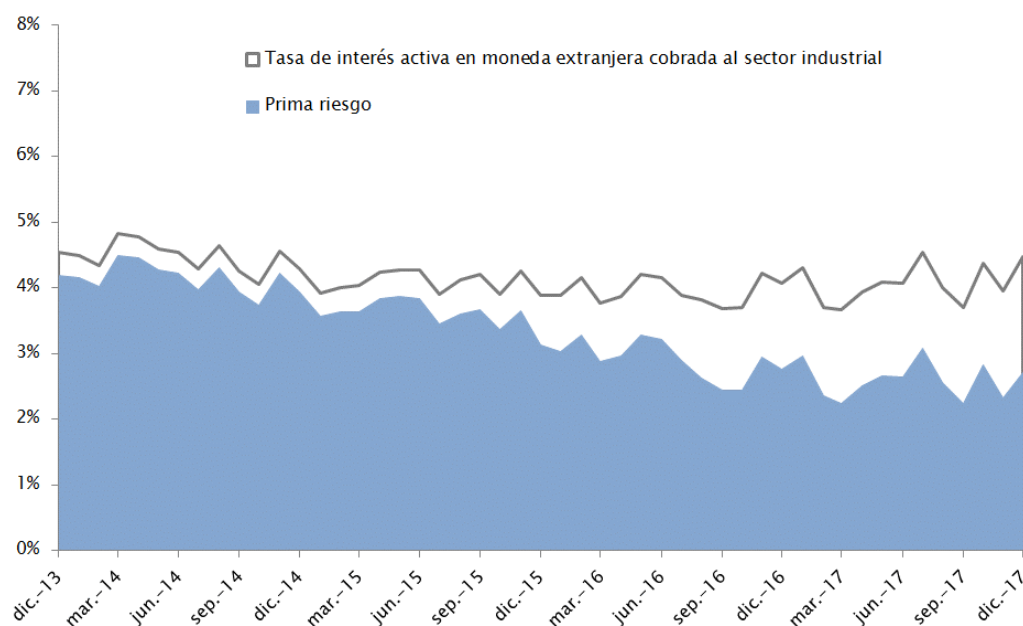
(Tasa efectiva cobrada el sector industrial)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

A diciembre de 2017, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,5%, a la vez que en moneda nacional ascendió al 13,8%. Mientras que la tasa en moneda nacional registró una reducción respecto a junio de 2017, la tasa en moneda extranjera aumentó.

Gráfico 2.4 – Tasa de interés activa en moneda extranjera cobrada al sector industrial y prima de riesgo⁵
(Medidas en dólares)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU

La tasa Libor a 180 días se ubicó en el mayor nivel de los últimos ocho años (1,7%) por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 271 puntos básicos, disminuyendo levemente respecto a diciembre de 2016, mes en el cual se había ubicado en 276 puntos básicos.

En relación a la tasa de morosidad en el sistema bancario, la misma ascendió al 3,9% del total de saldos de créditos del sector, manteniéndose estable en relación a diciembre de 2016, mientras que si se compara con el primer semestre de 2017 se observa un crecimiento de 0,4 puntos porcentuales.

⁵ La prima de riesgo se calculó como el diferencial entre la tasa de interés activa en dólares y la tasa Libor en dólares a 180 días



Cuadro 2.2 - Tasa de morosidad del sistema bancario



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

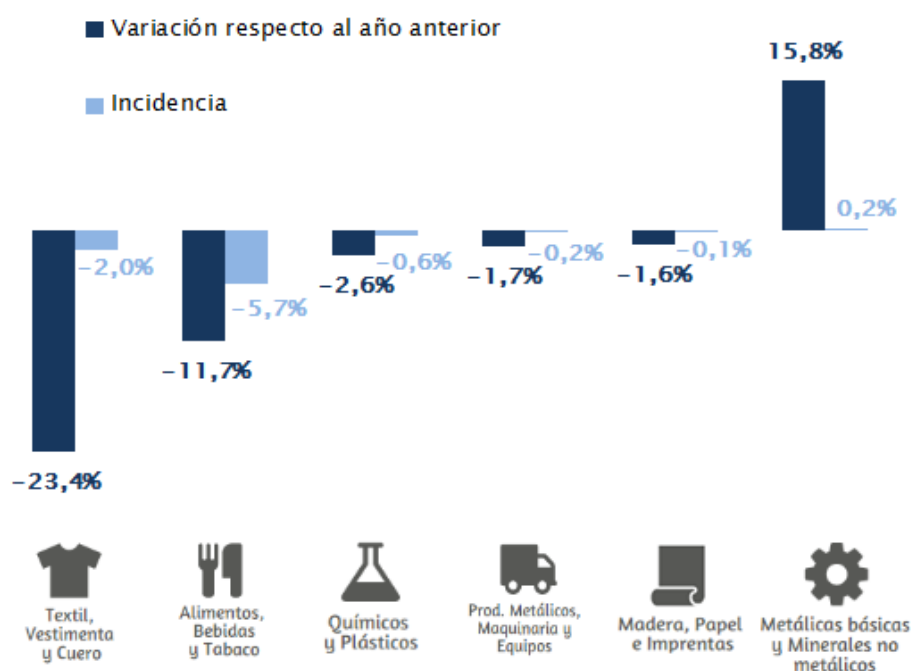
Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a diciembre de 2017, el 47% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos (26%), Productos metálicos, Maquinarias y Equipos (10%), Madera, Papel e Imprentas (8%) y Textil Vestimenta y Cuero (7%).

En comparación a diciembre de 2016, Metálicas básicas y Minerales no metálicos fue la única agrupación que verificó un crecimiento en su endeudamiento (15,8%), con una incidencia de 0,2 puntos porcentuales en el aumento del crédito al sector industrial.

Las restantes agrupaciones verificaron caídas en su endeudamiento, siendo Textil, Vestimenta y Cuero la de mayor incidencia (-2 puntos porcentuales).

Gráfico 2.5 – Endeudamiento industrial por agrupación sectorial

(Diciembre de 2017)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 2.3 – Endeudamiento bancario por agrupación industrial

(En millones de dólares)

Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Metales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos	Otros	Total
jun-09	684	259	147	293	18	73	4	1479
dic-09	578	270	158	299	17	70	9	1400
jun-10	560	308	159	271	17	81	7	1.403
dic-10	586	303	187	353	24	96	7	1.555
jun-11	684	334	212	391	27	89	7	1.744
dic-11	774	307	196	493	31	86	7	1.894
jun-12	817	295	209	514	33	87	6	1.962
dic-12	878	292	205	530	78	106	8	2.097
jun-13	1.016	287	221	566	34	151	9	2.283
dic-13	1.003	235	194	598	33	171	15	2.248
jun-14	996	278	222	544	31	175	5	2.251
dic-14	880	228	197	549	32	179	5	2.069
jun-15	971	228	172	597	35	173	3	2.179
dic-15	1.105	194	209	571	33	161	3	2.275
jun-16	1.038	213	205	571	35	213	3	2.279
dic-16	1.099	198	178	550	34	206	3	2.268
jun-17	989	208	184	556	37	204	2	2.180
dic-17	970	152	176	536	39	202	2	2.077

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU



El monto de créditos morosos registró un aumento del 7% en diciembre de 2017 respecto al sexto mes del año. Las principales agrupaciones que incidieron en este incremento fueron Alimentos, Bebidas y Tabaco, cuya morosidad pasó de US\$ 58,3 millones a US\$ 64,3 millones y Textil, Vestimenta y Cuero que pasó de US\$ 1,5 millones a US\$ 4,6 millones.

Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial
(En millones de dólares)

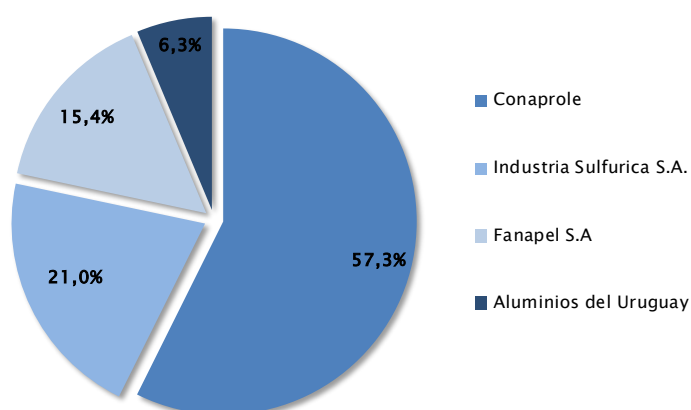
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos	Otros	Total
jun-09	1,6	2,6	1,3	1,0	0,2	1,3	0,0	8,1
dic-09	2,4	2,3	4,6	0,8	0,2	0,7	0,0	11,0
jun-10	2,4	1,5	4,5	0,5	0,4	0,7	0,0	10,0
dic-10	1,6	0,9	2,0	0,3	1,2	5,2	0,0	11,3
jun-11	7,7	1,1	0,9	0,5	0,3	5,7	0,0	16,2
dic-11	4,8	14,9	11,9	0,2	0,1	0,5	0,0	32,5
jun-12	5,9	15,7	15,0	0,3	0,6	1,7	0,0	39,2
dic-12	4,7	15,7	3,1	8,0	0,0	0,4	0,0	31,9
jun-13	4,6	14,9	3,1	8,8	0,2	2,2	0,0	33,8
dic-13	2,9	0,8	18,0	9,2	0,1	1,7	0,0	32,7
jun-14	9,2	1,3	19,3	10,1	0,1	2,8	0,0	42,9
dic-14	7,6	21,3	22,1	1,5	0,2	2,5	0,0	55,2
jun-15	43,8	23,1	21,2	1,4	0,3	2,4	0,0	92,1
dic-15	33,5	22,2	8,8	0,8	1,2	1,9	0,0	68,4
jun-16	50,4	22,1	7,4	13,1	1,7	3,7	0,2	98,6
dic-16	59,5	14,9	4,2	2,2	1,6	4,7	0,2	87,4
jun-17	58,3	1,5	8,5	2,0	1,4	4,2	0,2	76,1
dic-17	64,3	4,6	5,9	1,7	1,0	3,4	0,3	81,1

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

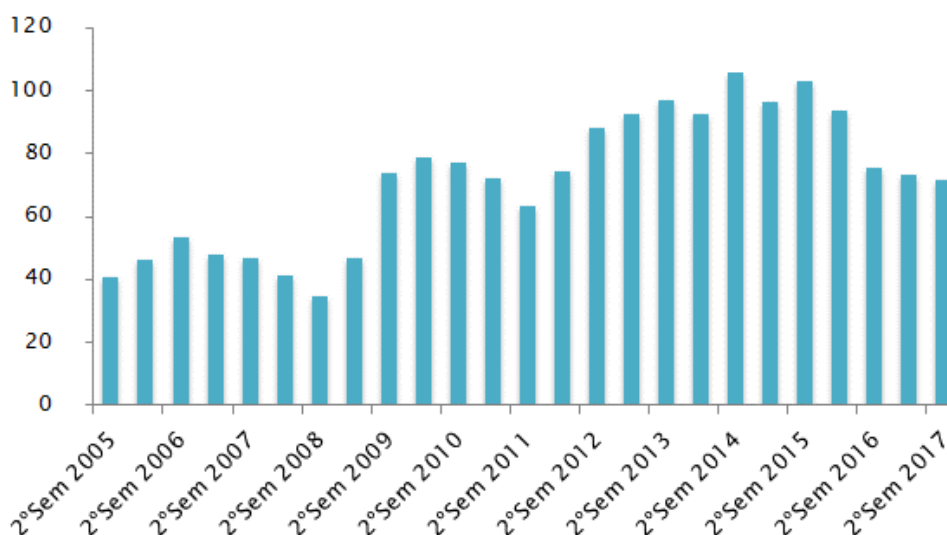
En diciembre de 2017, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 71,5 millones, representando el 1% del PIB industrial. Esta fuente de financiamiento continúa reduciéndose respecto a los picos registrados en 2015.

Gráfico 3.1 – Endeudamiento industrial en el mercado de valores por empresa (2° semestre de 2017)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Gráfico 3.2 – Endeudamiento industrial en el mercado de valores (Millones de dólares)

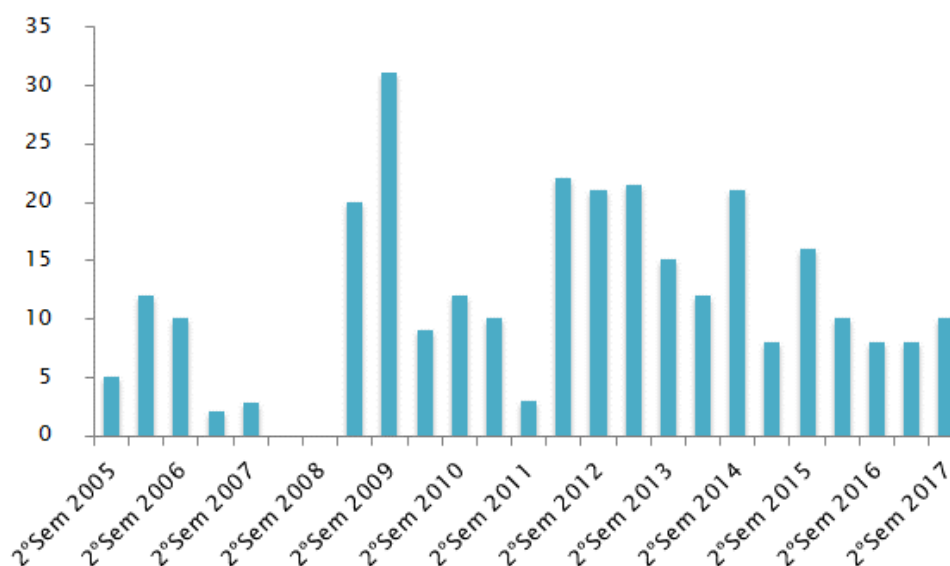


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el segundo semestre de 2017, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 10 millones, aumentando 25% en comparación al segundo semestre de 2016 (US\$ 8 millones).

Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables

(Millones de dólares)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

La agrupación que registró emisiones fue Alimentos, Bebidas y Tabaco, debido a las colocaciones realizadas por la empresa Conaprole.

Las mismas correspondieron a la serie 2 y 3 de Conahorro III, la primera a 87 meses y la segunda de 84 meses de plazo, con un valor de emisión que alcanzó los US\$ 5 millones para ambos casos.

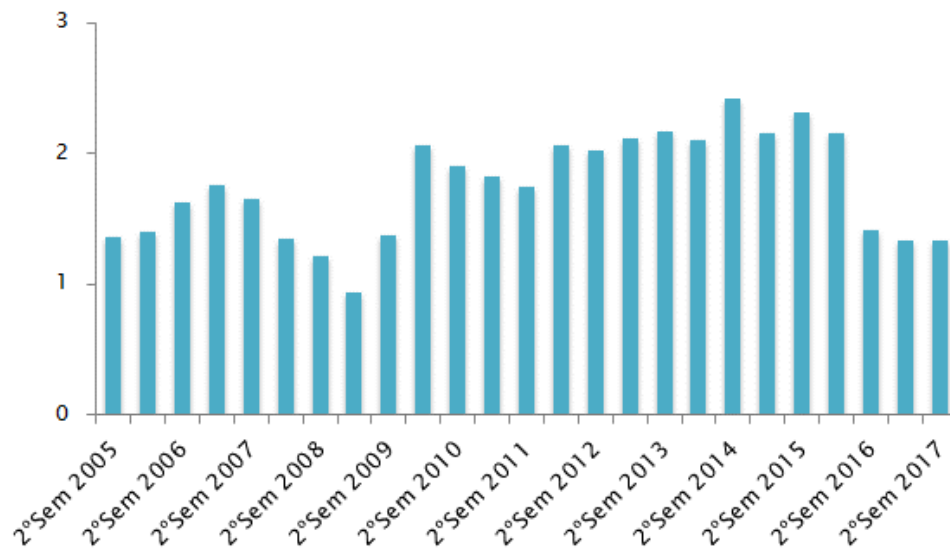
Asimismo, tanto para la serie 2 como para la 3, la tasa de interés anual en dólares fue del 3% hasta diciembre del 2018, del 3,25% hasta diciembre del 2019, del 3,5% hasta diciembre de 2020, 3,75% hasta diciembre de 2021, 4% hasta diciembre de 2022, 4,5% hasta diciembre de 2023 y del 5% hasta diciembre de 2024. Sin embargo, mientras que la serie 2 comenzó en setiembre de 2017, la serie 3 lo hizo en el último mes de 2017.

En ambos casos la inversión mínima correspondió a US\$ 1.000, actuando como agentes de distribución el BROU, la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), Banco Itaú y el Banco BBVA.



En el segundo semestre de 2017, los intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores ascendieron a US\$ 1,3 millones, manteniéndose relativamente estable respecto al semestre anterior.

Gráfico 3.4 – Intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores
(Millones de dólares)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM



CAMARA DE INDUSTRIAS
DEL URUGUAY

Nota metodológica:

La aproximación al endeudamiento industrial se realiza a través de los saldos de créditos brutos del sistema bancario local, así como la información que surge del mercado de valores del Uruguay.

La información referente a los saldos de crédito bancarios del sector industrial se recopila mediante la información que publica el Banco Central del Uruguay (BCU). Cabe señalar que al no encontrarse en los estados financieros auditados de las instituciones financieras los créditos castigados desagregados por sector, ni los préstamos garantizados con prenda de depósitos, no es posible incorporarlos al análisis del endeudamiento industrial.

En lo que refiere al mercado de valores, se procesó la información del BCU y la Bolsa de Valores de Montevideo referida a las emisiones de obligaciones negociables en el mercado local.

Para acceder a las series históricas y a la metodología dirigirse a www.ciu.com.uy. Por cualquier duda o consulta puede enviar un e-mail a dee@ciu.com.uy.

Cámara de Industrias del Uruguay

Avda. Italia 6101 - 11500 - Montevideo / Uruguay

Tel: 2604 0464 - Fax: 2604 0501 - ciu@ciu.com.uy - www.ciu.com.uy



4. Anexo estadístico

Cuadro 5.1 – Crédito bruto bancario de la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco

(Millones de dólares)

Descripción	jun.-14	dic.-14	jun.-15	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17	dic.-17
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	305	186	191	239	231	285	257	257
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	177	131	173	166	189	177	176	150
Elaboración de productos lácteos	113	120	153	207	193	223	218	258
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	62	52	64	63	49	45	32	34
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	58	56	58	57	54	52	36	31
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	56	62	61	90	69	72	61	40
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	55	47	42	33	20	11	6	3
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	39	42	49	43	45	38	41	35
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	28	41	42	46	46	40	27	30
Elaboración de productos de panadería	14	16	15	24	25	33	30	31
Elaboración de azúcar	8	8	7	7	8	6	7	6
Elaboración de alimentos preparados para animales	7	8	7	8	11	12	12	26
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	7	11	6	13	10	11	5	7
Resto	67	101	104	110	89	94	83	62
Total	996	880	971	1.105	1.038	1.099	989	970

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 5.2 – Crédito bruto bancario de la agrupación Textil, Vestimenta y Cuero

(Millones de dólares)

Descripción	jun.-14	dic.-14	jun.-15	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17	dic.-17
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	115	111	93	86	79	84	68	82
Curtido y adobo de cueros	112	70	91	65	97	80	112	41
Acabado de productos textiles	13	14	12	12	10	9	7	9
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	13	13	9	12	11	11	10	9
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	3	2	1	1	2	1	1	1
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	1	1	1	0	0	0	0	0
Resto	21	19	21	17	13	13	9	10
Total	278	228	228	194	213	198	208	152

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 5.3 – Crédito bruto bancario de la agrupación Madera, Papel e Imprentas

(Millones de dólares)

Descripción	jun.-14	dic.-14	jun.-15	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17	dic.-17
Aserrado y acepilladura de madera	58	50	40	47	46	45	47	41
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	56	48	39	44	76	34	65	58
Actividades de impresión	23	34	31	29	24	50	18	17
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	25	27	23	20	19	15	16	15
Fabricación de otros productos de madera	17	8	9	5	5	5	7	6
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	16	9	10	49	19	13	17	24
Fabricación de hojas de madera para enchapado	13	4	3	3	3	4	5	5
Resto	15	17	16	11	13	12	10	9
Total	222	197	172	209	205	178	184	176

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU



Cuadro 5.4 – Crédito bruto bancario de la agrupación Químicos y Plásticos
(Millones de dólares)

Descripción	jun.-14	dic.-14	jun.-15	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17	dic.-17
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	191	206	234	236	249	238	242	251
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	82	87	88	70	60	58	63	62
Fabricación de productos de plástico	71	64	68	70	79	89	82	75
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	25	26	24	25	26	22	17	17
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	40	45	39	31	30	26	24	22
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	31	33	51	37	29	28	44	20
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	33	25	25	24	22	19	19	16
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	28	16	21	23	23	20	17	25
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	6	7	7	8	9	8	9	9
Fabricación de productos de la refinación del petróleo	27	30	31	30	31	32	31	31
Resto	10	9	9	17	14	9	7	9
Total	544	549	597	571	571	550	556	536

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 5.5 – Crédito bruto bancario de la agrupación Metálicas básicas y Minerales no metálicos
(Millones de dólares)

Descripción	jun.-14	dic.-14	jun.-15	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17	dic.-17
Industrias básicas de hierro y acero	12	10	11	10	12	9	9	10
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	6	5	7	7	7	7	7	6
Fabricación de cemento, cal y yeso	6	8	8	8	8	10	10	10
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	3	3	3	4	3	3	6	7
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	0	0	0	0	1	0	1	1
Resto	5	5	5	4	4	4	5	6
Total	31	32	35	33	35	34	37	39

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 5.6 – Crédito bruto bancario de la agrupación Productos Metálicos, Maquinarias y Equipos
(Millones de dólares)

Descripción	jun.-14	dic.-14	jun.-15	dic.-15	jun.-16	dic.-16	jun.-17	dic.-17
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	51	51	51	51	55	55	55	54
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	13	16	16	13	11	12	11	11
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	8	8	8	7	6	7	7	6
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	1	3	3	3	10	12	12	12
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar,	0	0	0	0	0	0	0	0
Resto	102	102	95	87	132	119	120	84
Total	175	179	173	161	213	206	204	167

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU