



# ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL<sup>1</sup>

Informe semestral – Enero – Junio 2017

Año 9 - N° 16

11 de agosto de 2017

Dirección de Estudios Económicos

Teléfono: (+598) 2604 04 64 int. 142

Correo: [dee@ciu.com.uy](mailto:dee@ciu.com.uy) / Sitio web: [dee](http://dee)

## Síntesis

- En junio de 2017, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.244 millones, disminuyendo 4,2% respecto a diciembre de 2016 y 5% en términos interanuales.
- Se estima que el pasivo financiero representará el 32% del PIB industrial al cierre del 2017, ratio tres puntos inferior al registrado en 2016.
- En comparación con junio de 2016, el crédito del sistema bancario se redujo US\$ 99,5 millones, mientras que en el mercado de valores se registró una caída de US\$ 28,4 millones.
- En lo que respecta a la tasa de morosidad en el sistema bancario, la misma correspondió al 3,5% del total de saldos de créditos del sector.
- La tasa de interés en dólares promedio en el sistema bancario (3,9%) se ubicó levemente por debajo de la tasa en dólares promedio que se pagó por el endeudamiento a través del mercado de valores (4,0%).
- En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el primer semestre de 2017, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 8 millones, igual al monto alcanzado en el segundo semestre de 2016.

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



## 1. Evolución del endeudamiento industrial en el 1º semestre de 2017<sup>2</sup>

En el primer semestre del año, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.244 millones. El 97,1% correspondió al sistema bancario y el restante 2,9% al mercado de valores. Ambas fuentes de financiación registraron una disminución respecto al primer semestre de 2016.

Cuadro 1.1 – Endeudamiento industrial por semestre

Semestre	Millones de US\$	Participación del endeudamiento	
	Endeudamiento industrial	Bancario	Mercado de valores
Jun-09	1.525	96,9%	3,1%
Dic-09	1.474	95,0%	5,0%
Jun-10	1.481	94,7%	5,3%
Dic-10	1.633	95,3%	4,7%
Jun-11	1.815	96,1%	3,9%
Dic-11	1.957	96,8%	3,2%
Jun-12	2.037	96,3%	3,7%
Dic-12	2.185	96,0%	4,0%
Jun-13	2.375	96,1%	3,9%
Dic-13	2.345	95,9%	4,1%
Jun-14	2.343	96,1%	3,9%
Dic-14	2.175	95,1%	4,9%
Jun-15	2.275	95,8%	4,2%
Dic-15	2.377	95,7%	4,3%
Jun-16	2.372	96,1%	3,9%
Dic-16	2.343	96,8%	3,2%
Jun-17	2.244	97,1%	2,9%

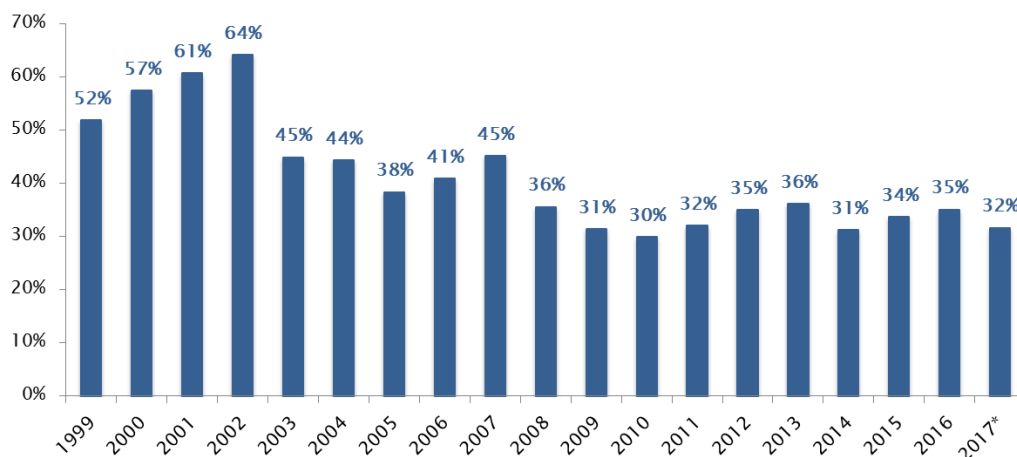
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Se estima que el pasivo financiero representará el 32% del PIB industrial al cierre del 2017, ratio tres puntos inferior al registrado en 2016.

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

### Gráfico 1.1 – Participación del endeudamiento industrial<sup>3</sup>

(% PIB industrial)



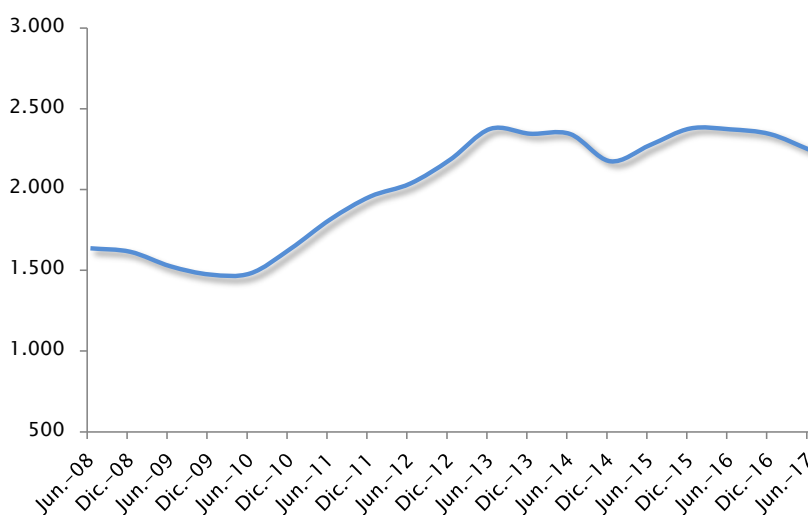
\*PIB estimado

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

En los primeros seis meses de 2017, el endeudamiento del sector industrial disminuyó 4,2% respecto a diciembre de 2016. Por su parte, en comparación con el primer semestre de 2016, el endeudamiento también registró una variación negativa (-5%). En este último caso, el crédito del sistema bancario se redujo US\$ 99,5 millones, mientras que en el mercado de valores se registró una caída de US\$ 28,4 millones.

### Gráfico 1.2 – Evolución del endeudamiento industrial

(Millones de dólares)



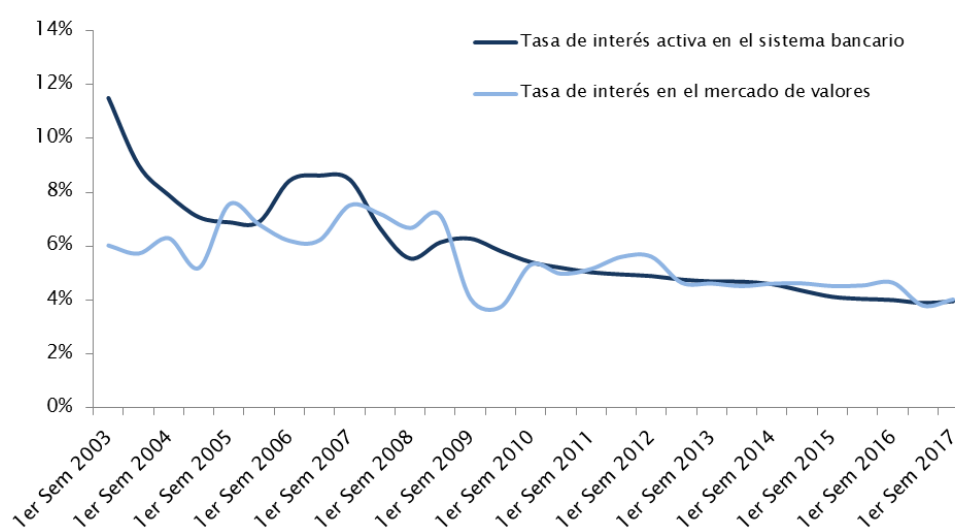
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

<sup>3</sup> 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 2016.

En el acumulado del año, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 61 millones, de los cuales US\$ 60 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el primer semestre de 2017, la tasa de interés en dólares promedio en el sistema bancario (3,9%) se ubicó levemente por debajo de la tasa en dólares promedio que se pagó por el endeudamiento a través del mercado de valores (4,0%).

**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

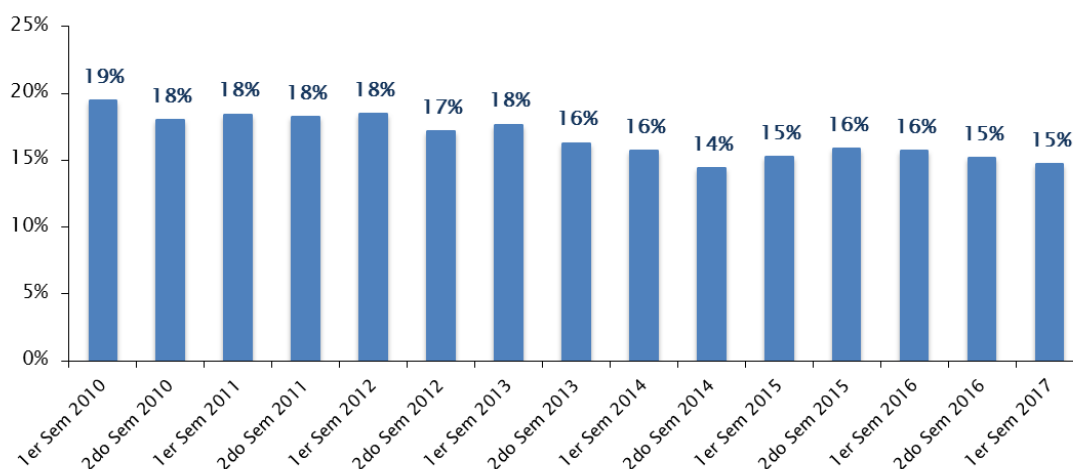
## 2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A junio de 2017, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 15% del crédito bruto total a residentes del sector privado<sup>4</sup>. Este ratio permaneció estable respecto al registrado en el segundo semestre del año anterior, situándose 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 servicios (14%) y comercio (13%).

<sup>4</sup> 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 al BCU

En junio de 2017, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 2.180 millones, correspondiendo el 75% a los créditos otorgados por la banca privada, una participación históricamente alta.

Cuadro 2.1. – Evolución del endeudamiento bancario industrial

(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

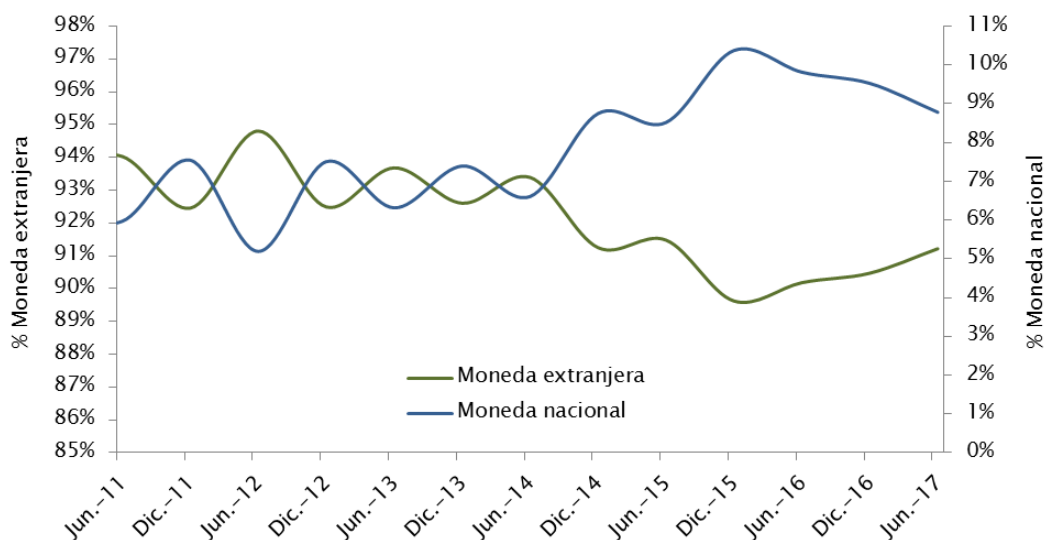
Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
Jun-09	401	27%	1.078	73%	1.479
Dic-09	413	29%	987	71%	1.400
Jun-10	424	30%	979	70%	1.403
Dic-10	448	29%	1.107	71%	1.555
Jun-11	525	30%	1.218	70%	1.744
Dic-11	510	27%	1.384	73%	1.894
Jun-12	553	28%	1.410	72%	1.962
Dic-12	577	28%	1.520	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

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

En lo que respecta a la moneda en la cual fueron tomados los créditos, el 91,2% fue nominado en moneda extranjera y el restante 8,8% 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

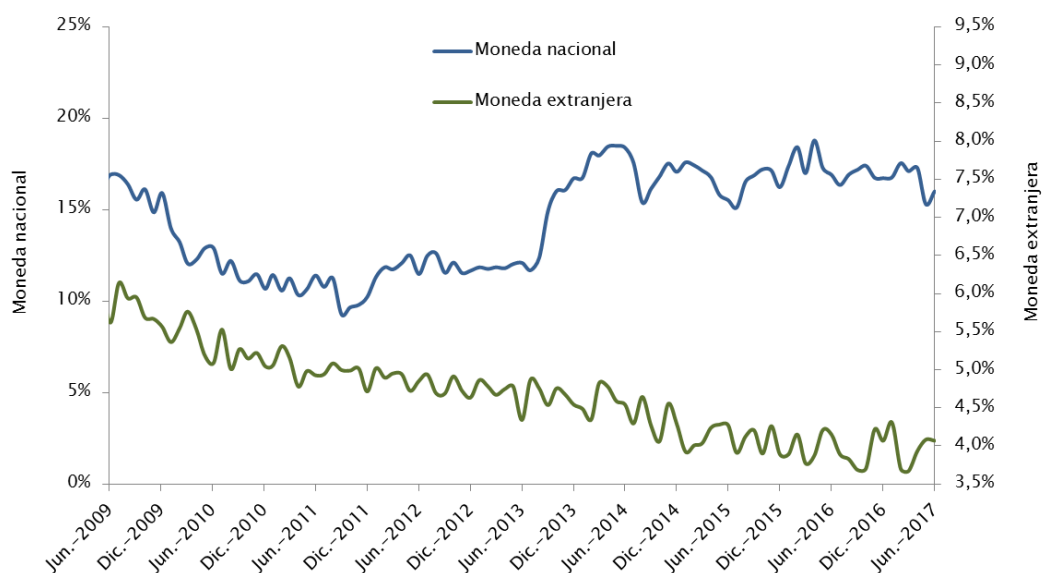
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

### Gráfico 2.3 – Tasa de interés activa

(Tasa efectiva cobrada el sector industrial)

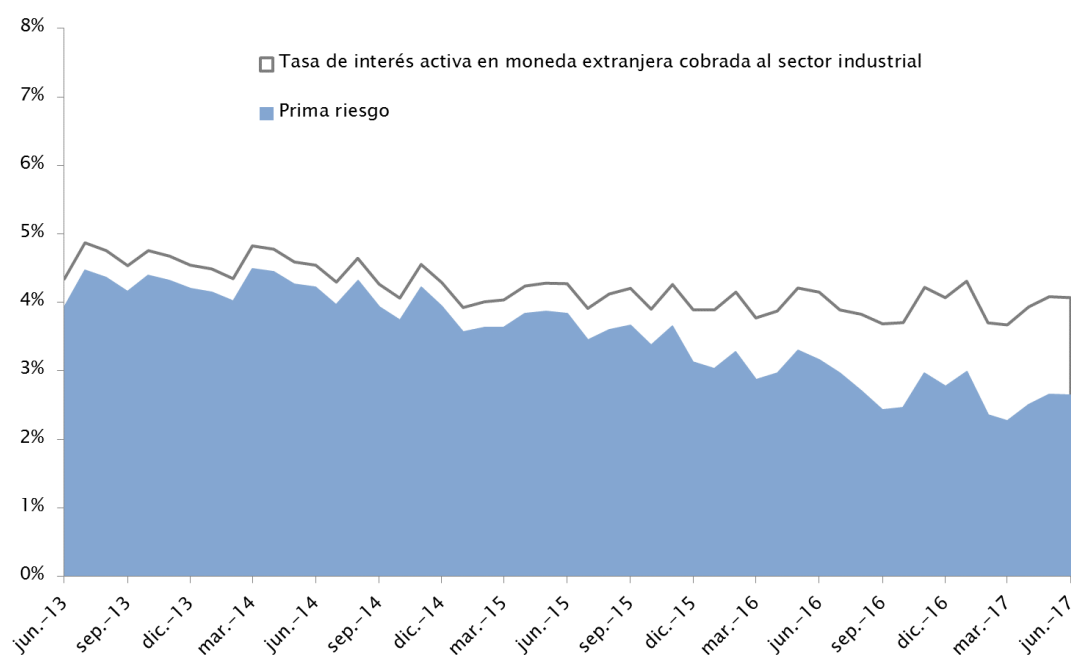


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

A junio de 2017, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,1%, a la vez que en moneda nacional, la tasa ascendió al 16%, registrando un leve incremento respecto al nivel registrado en el segundo semestre del 2016.

### Gráfico 2.4 - Tasa de interés activa en moneda extranjera cobrada al sector industrial y prima de riesgo<sup>5</sup>

(Medidas en dólares)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU

La tasa Libor a 180 días se ubicó en 1,42%, siendo uno de los mayores niveles registrados en los últimos años, por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 265 puntos básicos, disminuyendo levemente respecto a diciembre de 2016, mes en el cual se había ubicado en 278 puntos básicos. Aun así, el *spread* estaría mostrando signos de recuperación respecto a los niveles de anteriores a 2015.

La tasa de morosidad en el sistema bancario correspondió al 3,5% del total de saldos de créditos del sector a junio pasado, disminuyendo 13% en relación a diciembre de 2016. Las principales agrupaciones que incidieron en esta disminución fueron Textil, Vestimenta y Cuero, cuyo monto de créditos morosos pasó de US\$ 14,9 millones a US\$ 1,5 millones, y Alimentos, Bebida y Tabaco que pasó de US\$ 59,5 millones a US\$ 58,3 millones.

<sup>5</sup> 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 – Saldo de créditos vencidos

Semestre	Millones de US\$	% del total
Jun-09	8,1	0,5%
Dic-09	11,0	0,8%
Jun-10	10,0	0,7%
Dic-10	11,3	0,7%
Jun-11	16,2	0,9%
Dic-11	32,5	1,7%
Jun-12	39,2	2,0%
Dic-12	31,9	1,5%
Jun-13	33,8	1,5%
Dic-13	32,7	1,5%
Jun-14	42,9	1,9%
Dic-14	55,2	2,7%
Jun-15	92,1	4,2%
Dic-15	68,4	3,0%
Jun-16	98,6	4,3%
Dic-16	87,4	3,9%
Jun-17	76,1	3,5%

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

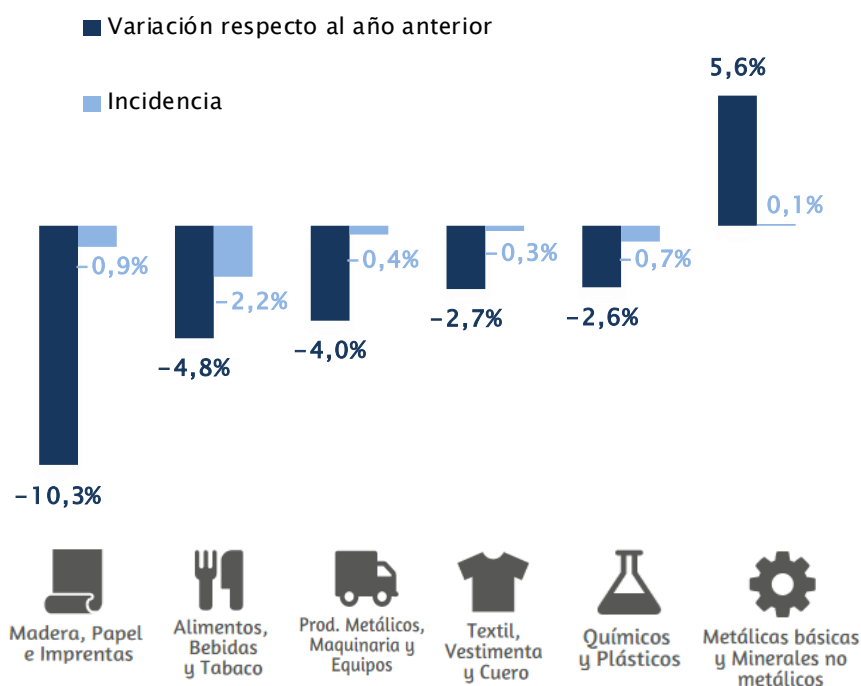
Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a junio de 2017, el 45% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos (26%), Textil, Vestimenta y Cuero (10%), y Productos metálicos, Maquinarias y Equipos, con una participación del 9%.

En comparación a junio de 2016, Metálicas básicas y Minerales no metálicos fue la única agrupación que registró un incremento en su endeudamiento (5,6%), con una incidencia de 0,1 puntos porcentuales en la variación del crédito del sector industrial.

Las restantes agrupaciones verificaron caídas en su endeudamiento, siendo Alimentos, Bebidas y Tabaco la de mayor incidencia (-2,2 puntos porcentuales).



Gráfico 2.5 – Endeudamiento industrial por agrupación sectorial  
(Junio 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 Minerales 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

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

### Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

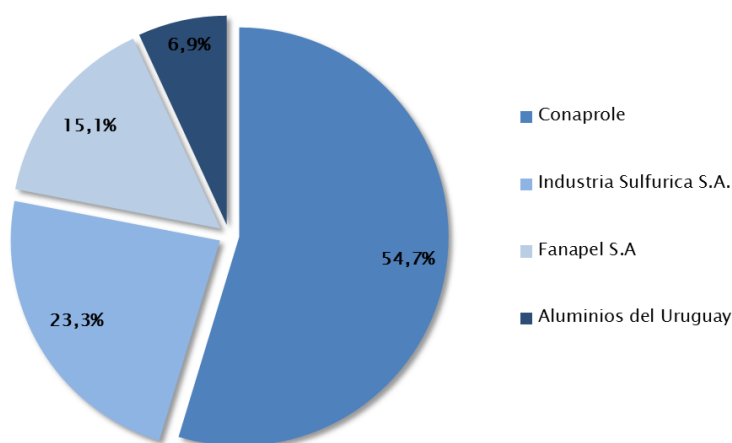
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos	Otros	Total
Jun-09	1,6	2,6	1,3	1,0	0,2	1,3	0,0	8,062
Dic-09	2,4	2,3	4,6	0,8	0,2	0,7	0,0	11,000
Jun-10	2,4	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

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

### 3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

En junio de 2017, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 65 millones, representando el 0,9% del PIB industrial. Esta fuente de financiamiento sigue reduciéndose respecto a los picos registrados en 2015.

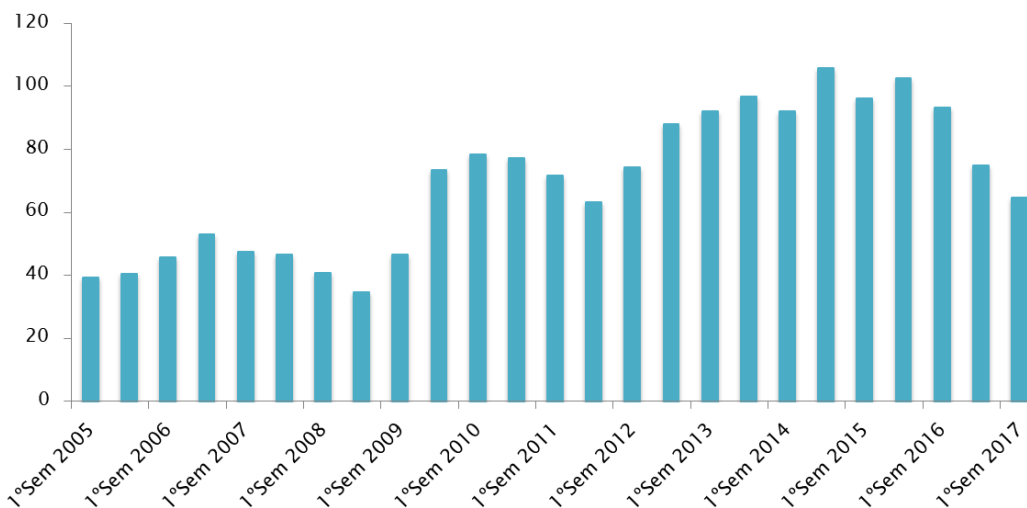
Gráfico 3.1 – Endeudamiento industrial en el mercado de valores por empresa



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

### Gráfico 3.2 – Endeudamiento industrial en el mercado de valores

(Millones de dólares)

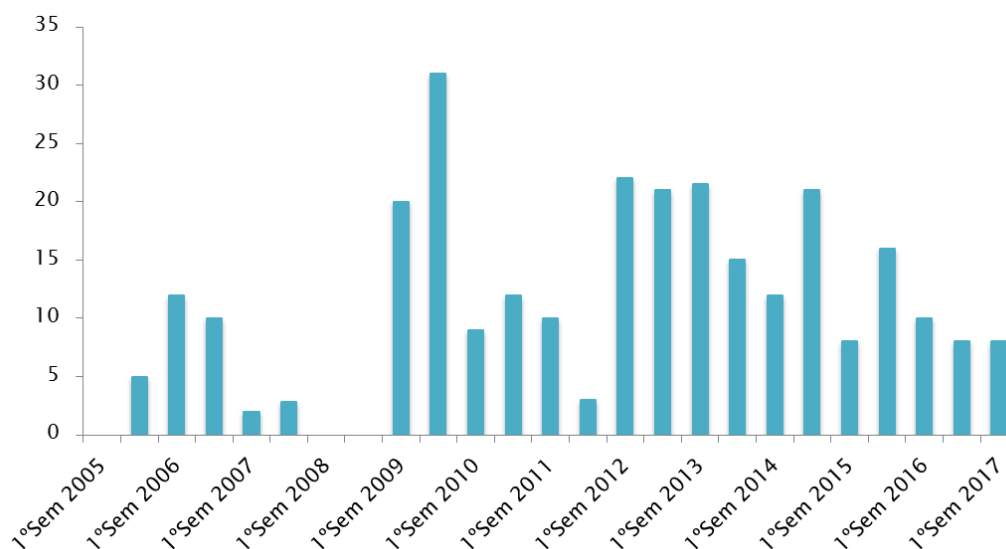


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables durante el primer semestre del año, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 8 millones, igual al monto alcanzado en el segundo semestre de 2016.

### Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables

(Millones de dólares)



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



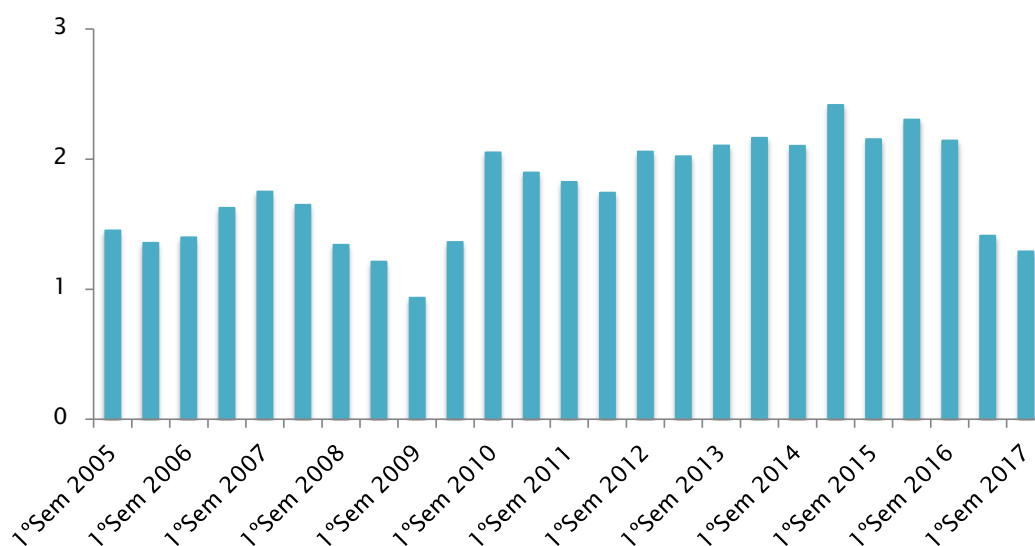
La agrupación que registró emisiones fue Alimentos, Bebidas y Tabaco, debido a las colocaciones realizadas por la empresa Conaprole.

Las mismas correspondieron a la serie 17 de Conahorro II, a siete años de plazo, y la serie 1 de Conahorro III, a un año de plazo, emitidas en marzo y junio de 2017 respectivamente. El valor de la emisión de la serie 17 de Conahorro II alcanzó los US\$ 5 millones, con una tasa de interés anual en dólares del 3% hasta marzo del 2018, del 3,25% hasta marzo del 2019, del 3,5% hasta marzo de 2021 y del 4,25% desde dicho mes al vencimiento (marzo 2024). Por su parte, el valor de la emisión de la serie 1 de Conahorro III ascendió a US\$ 3 millones, con una tasa de interés anual en dólares del 2%.

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), el Banco BBVA y el Banco Itaú.

En el primer semestre de 2017, los intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores alcanzaron aproximadamente 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](http://www.ciu.com.uy). Por cualquier duda o consulta puede enviar un e-mail a [dee@ciu.com.uy](mailto: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](mailto:ciu@ciu.com.uy) - [www.ciu.com.uy](http://www.ciu.com.uy)





## 4. Anexo estadístico

**Cuadro 4.1 – 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
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárni	305	186	191	239	231	285	257
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	177	131	173	166	189	177	176
Elaboración de productos lácteos	113	120	153	207	193	223	218
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	62	52	64	63	49	45	32
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	58	56	58	57	54	52	36
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	56	62	61	90	69	72	61
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	55	47	42	33	20	11	6
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	39	42	49	43	45	38	41
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	28	41	42	46	46	40	27
Elaboración de productos de panadería	14	16	15	24	25	33	30
Elaboración de azúcar	8	8	7	7	8	6	7
Elaboración de alimentos preparados para animales	7	8	7	8	11	12	12
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	7	11	6	13	10	11	5
Resto	67	101	104	110	89	94	83
Total	996	880	971	1.105	1.038	1.099	989

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

**Cuadro 4.2 – 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
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos te	115	111	93	86	79	84	68
Curtido y adobo de cueros	112	70	91	65	97	80	112
Acabado de productos textiles	13	14	12	12	10	9	7
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	13	13	9	12	11	11	10
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	3	2	1	1	2	1	1
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	1	1	1	0	0	0	0
Resto	21	19	21	17	13	13	9
Total	278	228	228	194	213	198	208

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

**Cuadro 4.3 – 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
Aserrado y acepilladura de madera	58	50	40	47	46	45	47
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	56	48	39	44	44	34	65
Actividades de impresión	23	34	31	29	56	50	18
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y c	25	27	23	20	19	15	16
Fabricación de otros productos de madera	17	8	9	5	5	5	7
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	16	9	10	49	19	13	17
Fabricación de hojas de madera para enchapado	13	4	3	3	3	4	5
Resto	15	17	16	11	13	12	10
Total	222	197	172	209	205	178	184

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU



#### Cuadro 4.4 – 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
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	191	206	234	236	249	238	242
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	82	87	88	70	60	58	63
Fabricación de productos de plástico	71	64	68	70	79	89	82
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	25	26	24	25	26	22	17
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	40	45	39	31	30	26	24
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	31	33	51	37	29	28	44
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	33	25	25	24	22	19	19
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	28	16	21	23	23	20	17
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y	6	7	7	8	9	8	9
Fabricación de productos de la refinación del petróleo	27	30	31	30	31	32	31
Resto	10	9	9	17	14	9	7
Total	544	549	597	571	571	550	556

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

#### Cuadro 4.5 – 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
Industrias básicas de hierro y acero	12	10	11	10	12	9	9
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	6	5	7	7	7	7	7
Fabricación de cemento, cal y yeso	6	8	8	8	8	10	10
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	3	3	3	4	3	3	6
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	0	0	0	0	1	0	1
Resto	5	5	5	4	4	4	5
Total	31	32	35	33	35	34	37

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

#### Cuadro 4.6 – 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
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	51	51	51	51	55	55	55
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	13	16	16	13	11	12	11
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	8	8	8	7	6	7	7
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	1	3	3	3	10	12	12
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar,	0	0	0	0	0	0	0
Resto	102	102	95	87	132	119	120
Total	175	179	173	161	213	206	204

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU