



ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Junio 2012

Año 4 – N° 6

13 de agosto de 2012

Departamento de Estudios Económicos

Dirección de Investigación y Análisis

Síntesis

- En junio de 2012, el endeudamiento financiero del sector industrial ascendió a US\$ 2.034 millones. El pasivo financiero representó el 34% del PIB industrial.
- En comparación con junio de 2011, el endeudamiento con el sistema bancario se incrementó en US\$ 219 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un descenso de US\$ 9 millones.
- A junio de 2012, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 18% del crédito bruto total a residentes del sector privado (mismo guarismo que desde 2010).
- Desagregando el endeudamiento bancario por agrupación industrial, a junio de 2012, el 42% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos y Textil, Vestimenta y Cuero que participaron 26% y 15% en el crédito del sector respectivamente.
- En el primer semestre del año, se emitieron obligaciones en el mercado de valores por US\$ 19 millones, correspondientes a las empresas Conaprole e Industria Sulfúrica S.A.



1. Evolución del endeudamiento industrial en el 1° semestre de 2012¹

En el primer semestre del año, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.034 millones. El sistema bancario fue la principal fuente de financiamiento participando en el 96,5% del endeudamiento industrial, en tanto el restante 3,5% correspondió al mercado de valores. El endeudamiento bancario creció respecto a 2011, mientras que el correspondiente al mercado de valores presentó un descenso en igual comparación.

Cuadro 1.1 – Endeudamiento industrial por semestre

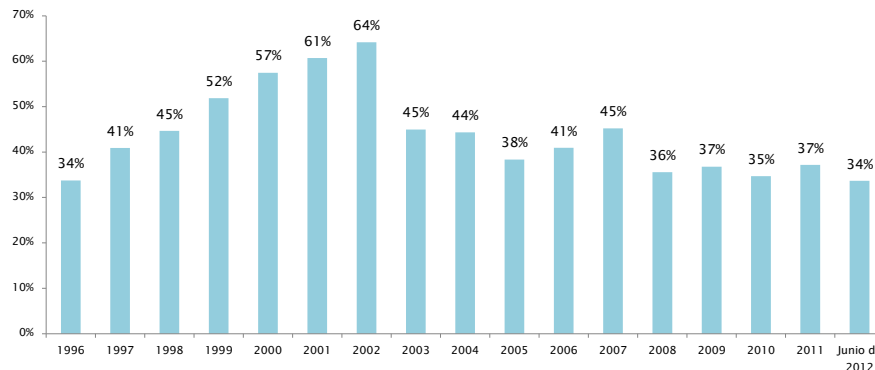
Semestre	Millones de US\$ Endeudamiento industrial	Participación del endeudamiento	
		Bancario	Mercado de valores
dic-05	989	95,9%	4,1%
jun-06	1.022	95,5%	4,5%
dic-06	1.166	95,5%	4,5%
jun-07	1.231	96,1%	3,9%
dic-07	1.454	96,8%	3,2%
jun-08	1.637	97,5%	2,5%
dic-08	1.615	97,9%	2,1%
jun-09	1.525	96,9%	3,1%
dic-09	1.474	95,0%	5,0%
jun-10	1.481	94,7%	5,3%
dic-10	1.644	94,6%	5,4%
jun-11	1.824	95,6%	4,4%
dic-11	1.966	96,3%	3,7%
jun-12	2.034	96,5%	3,5%

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

A pesar del crecimiento del endeudamiento total, el pasivo financiero representó el 34% del PIB industrial, el menor ratio desde que se construye la serie (1996).

¹ Cuando en este informe se hace mención al endeudamiento, se incluye únicamente los pasivos bancarios y

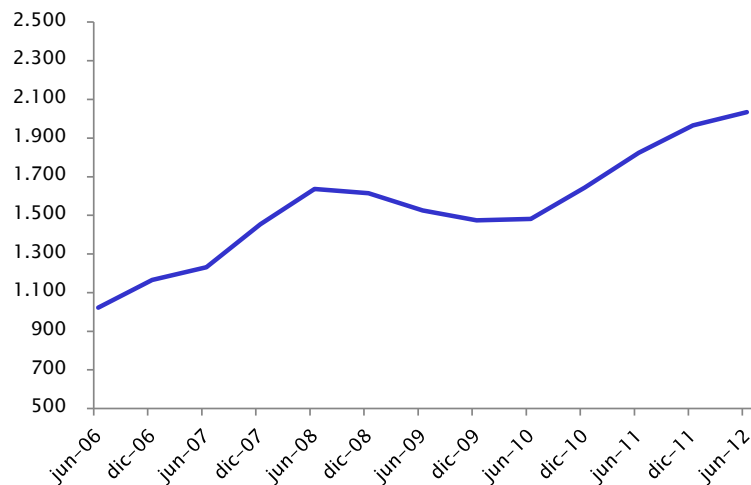
Gráfico 1.1 – Participación del endeudamiento industrial ²
(% PIB industrial)



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

En el primer semestre de 2012, el endeudamiento del sector creció 3% respecto a diciembre de 2011. En comparación con el primer semestre de 2011, el endeudamiento con el sistema bancario se incrementó US\$ 219 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un descenso de US\$ 9 millones, lo que resultó en un incremento de la deuda total del 11%.

Gráfico 1.2 – Evolución del endeudamiento industrial
(Millones de dólares)



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

² El endeudamiento anual se calculó como los saldos a diciembre de cada año. Para el último dato se tomó el saldo de endeudamiento a junio 2012 en relación al PIB industrial del último año móvil a marzo de 2012.

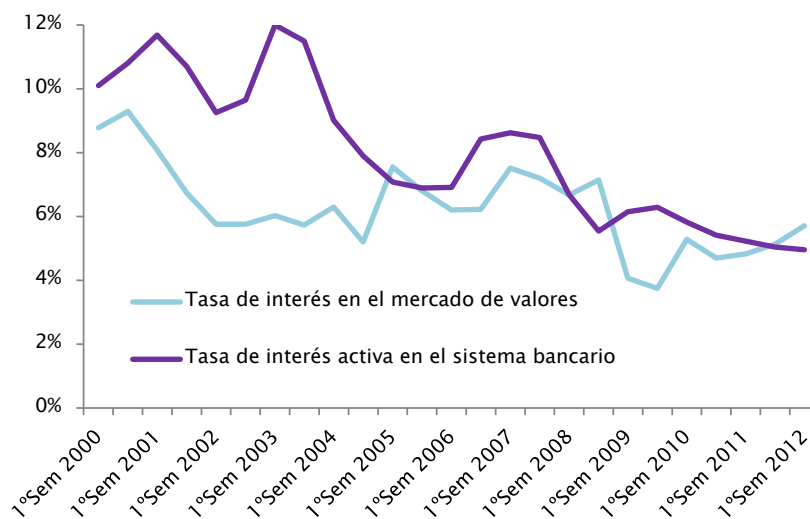
Cabe destacar, que en junio de 2012 el Banco Central del Uruguay introdujo un nuevo régimen de encajes marginales que incrementó las alícuotas de los mismos³, lo cual puede enlentecer el crecimiento del crédito en los próximos meses. A partir de agosto de 2012, el incremento en los depósitos en moneda nacional y en Unidades Indexadas pasó a tener una alícuota del 20% y el incremento de los de los depósitos en moneda extranjera del 40% con respecto al mes de abril de 2012 donde eran del 15% y 27% respectivamente.

Por su parte, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 96 millones, de los cuales US\$ 94 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el primer semestre de 2012, la tasa de interés en dólares promedio en el mercado de valores se ubicó levemente por encima de la tasa en dólares cobrada por las instituciones bancarias.

Gráfico 1.3 – Evolución del costo de financiamiento industrial según fuente de financiamiento

(Medidas en dólares)



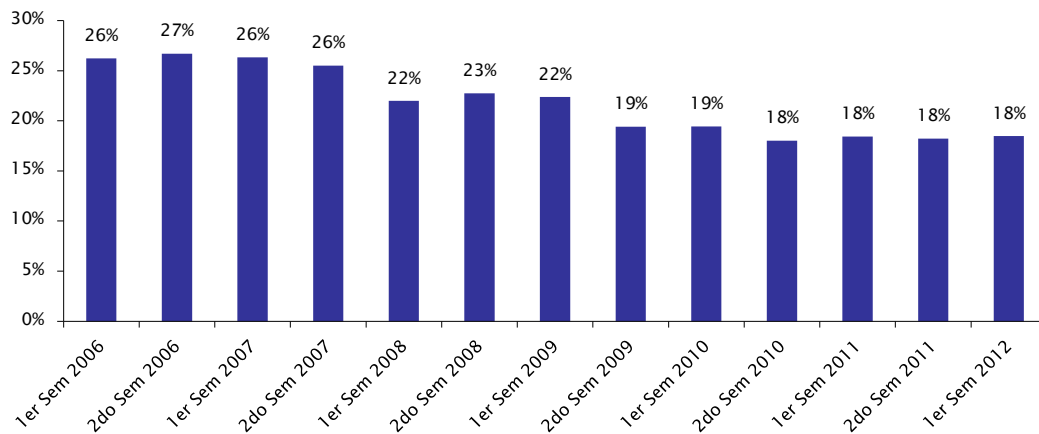
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

³ El encaje marginal refiere a la exigencia de mantener reservas inmovilizadas para las Instituciones de Intermediación Financiera sobre el incremento de los depósitos. Los encajes marginales le permiten a la autoridad monetaria afectar la disponibilidad y el costo del crédito en moneda extranjera dado que reducen la proporción de fondos prestables a medida que aumentan los depósitos.

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A junio de 2012, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 18% del crédito bruto total a residentes del sector privado, siendo el principal sector sujeto de crédito⁴. Se observa una tendencia estable en la participación desde el segundo semestre de 2009, ubicándose en niveles históricamente bajos. Por otra parte, se destaca que los sectores que le siguieron en importancia fueron el comercio (15%), el agro (14%) y los servicios (12%).

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



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

En junio de 2012, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 1.962 millones, correspondiendo el 72% a los créditos otorgados por la banca privada.

Cabe notar que si bien en el segundo semestre de 2011 se redujeron los créditos otorgados por la banca pública, en este último semestre los mismos volvieron a aumentar como lo venían haciendo desde diciembre de 2009. En este caso, el aumento fue de US\$ 26 millones.

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

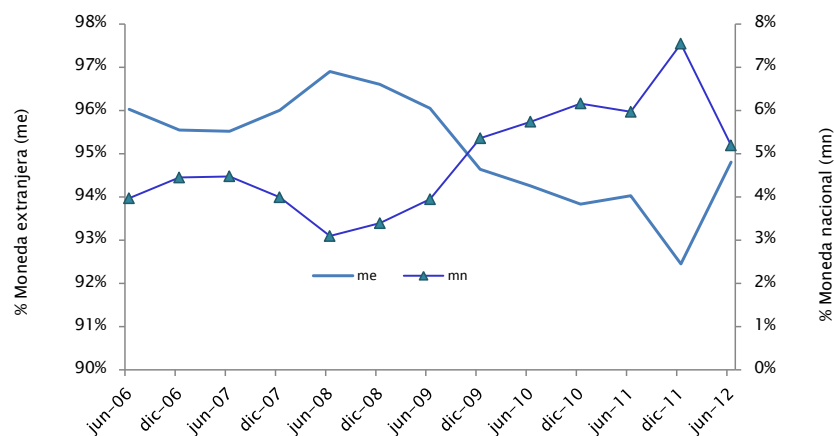
Cuadro 2.1 – Evolución del endeudamiento bancario industrial
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
dic-05	282	30%	666	70%	948
jun-06	267	27%	709	73%	976
dic-06	263	24%	849	76%	1.113
jun-07	274	23%	910	77%	1.184
dic-07	339	24%	1.068	76%	1.408
jun-08	454	28%	1.142	72%	1.596
dic-08	427	27%	1.153	73%	1.580
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

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A su vez, en lo que respecta a la moneda de financiación, en el primer semestre de 2012, el 95% fue nominado en moneda extranjera y el restante 5% en moneda nacional. Este último mostró la primera caída en su participación luego del persistente incremento que venía experimentando desde 2008. En buena medida, dicha caída se explicó por la depreciación del tipo de cambio que fue del 9% entre diciembre 2011 y junio 2012.

Gráfico 2.2 – Evolución del endeudamiento industrial según moneda
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares, en porcentaje del total)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

En lo que respecta a la tasa de morosidad, la misma aumentó al 2% alcanzando uno de los niveles más altos de los últimos años.

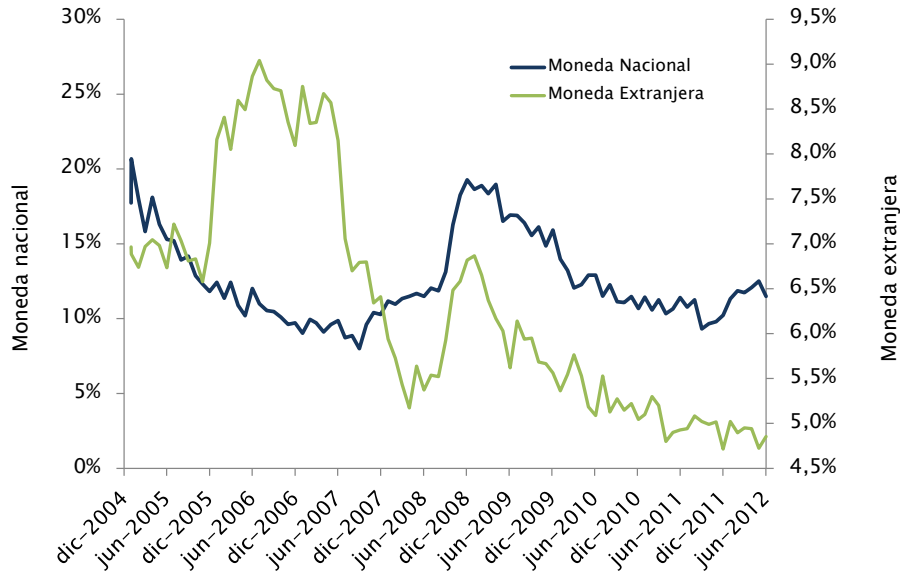
Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

Semestre	Millones de US\$	% del total
dic-05	20,5	2,2%
jun-06	20,4	2,1%
dic-06	16,6	1,5%
jun-07	14,8	1,3%
dic-07	5,4	0,4%
jun-08	14,7	0,9%
dic-08	6,6	0,4%
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%

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

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.

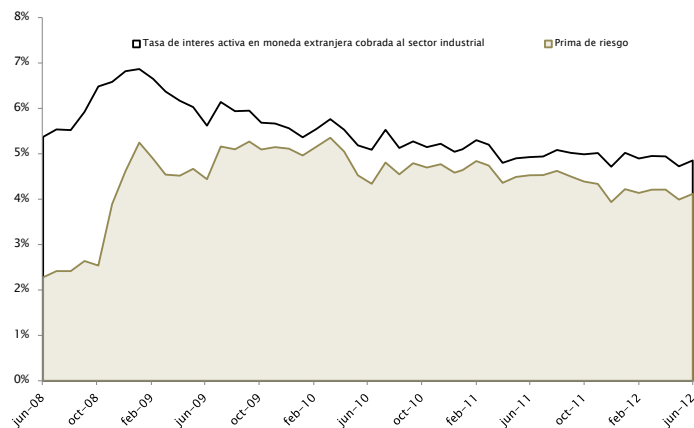
Gráfico 2.3 – Tasa de interés activa
(Tasa efectiva cobrada al sector industrial)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A junio de 2012, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,9%, a la vez que en moneda nacional la tasa ascendió al 11,5%.

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



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU

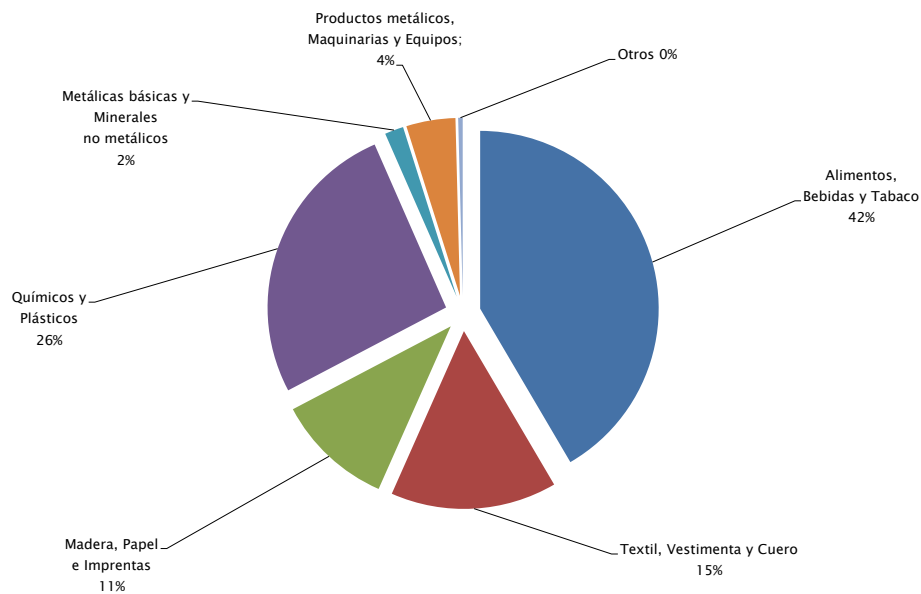
Nota: La prima de riesgo se calculó como el diferencial entre la tasa de interés activa en dólares y la tasa Libor en dólares a 180 días.

La tasa Libor a 180 días se ubicó en aproximadamente 0,74%, por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 412 puntos básicos, aumentando respecto a diciembre de 2011, mes en el cual se había ubicado en 394 puntos básicos.

Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 11,5%, 125 puntos básicos por arriba del nivel registrado en diciembre de 2011.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a junio de 2012, el 42% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos y Textil, Vestimenta y Cuero que participaron 26% y 15% en el crédito del sector respectivamente.

Gráfico 2.5 – Endeudamiento industrial por agrupación sectorial
(Junio de 2012)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a diciembre de 2012, Metálicas básicas y Minerales no metálicos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (8%). Le siguió en importancia Alimentos, Bebidas y Tabaco, cuyos préstamos del sistema bancario crecieron 6% en igual comparación.

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
dic-06	461	289	87	212	13	45
jun-07	471	327	93	225	13	50
dic-07	590	321	106	280	13	71
jun-08	702	350	131	297	18	77
dic-08	662	284	157	354	18	80
jun-09	684	259	147	291	18	68
dic-09	578	270	158	297	17	65
jun-10	560	308	159	269	17	70
dic-10	586	303	187	350	24	96
jun-11	684	334	212	389	27	89
dic-11	768	307	196	491	31	86
jun-12	816	295	209	513	33	87

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Como se mencionó anteriormente, la morosidad aumentó significativamente en el primer semestre de 2012. Las principales agrupaciones responsables de este aumento fueron Textil, Vestimenta y Cuero y Madera, Papel e Imprentas. En el primer caso la morosidad pasó de US\$ 14,9 millones a aproximadamente US\$ 15,7 millones. En el segundo caso el monto total de saldos vencidos pasó de US\$ 11,9 millones a US\$ 15 millones a diciembre de 2011.

Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

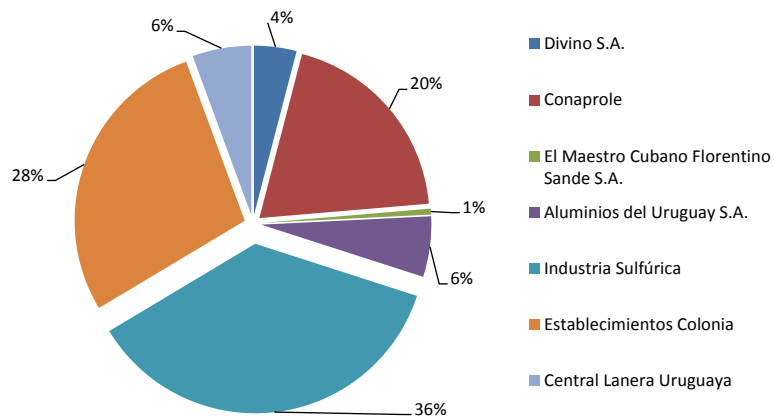
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
jun-05	12,1	4,2	3,3	1,3	1,7	1,8
dic-05	5,4	4,9	3,1	2,6	1,5	0,9
jun-06	4,0	11,3	2,5	1,4	0,3	0,9
dic-06	4,0	9,4	1,3	0,7	0,2	1,1
jun-07	4,9	8,0	0,7	0,8	0,2	0,6
dic-07	2,1	1,8	0,1	0,6	0,2	0,7
jun-08	1,2	10,3	0,9	0,7	0,2	1,6
dic-08	0,6	3,7	0,1	0,7	0,2	1,3
jun-09	1,6	2,6	1,3	1,0	0,2	1,3
dic-09	2,4	2,3	4,6	0,8	0,2	0,7
jun-10	2,4	1,5	4,5	0,5	0,4	0,7
dic-10	1,6	0,9	2,0	0,3	1,2	5,2
jun-11	7,7	1,1	0,9	0,5	0,3	5,7
dic-11	4,8	14,9	11,9	0,2	0,1	0,5
jun-12	6,0	15,7	15,0	0,3	0,6	1,7

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

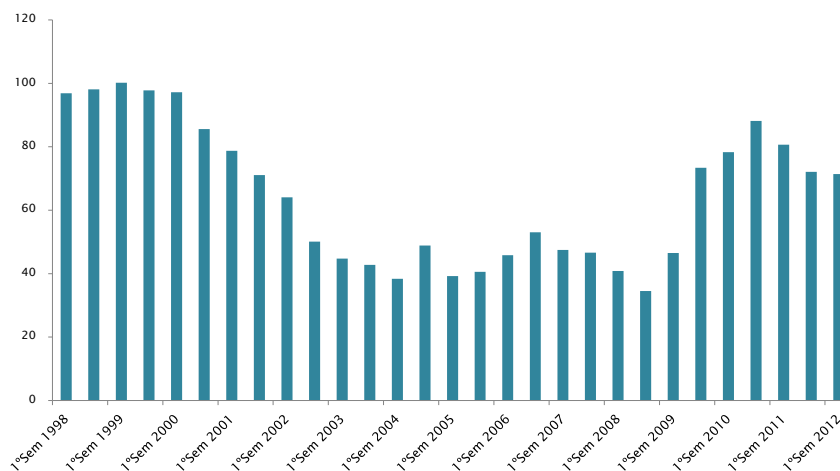
Considerando la información del mercado de valores, en junio de 2012, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro público alcanzó los US\$ 71 millones. Dicho valor representó el 1,2% del PIB industrial⁵.

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



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

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

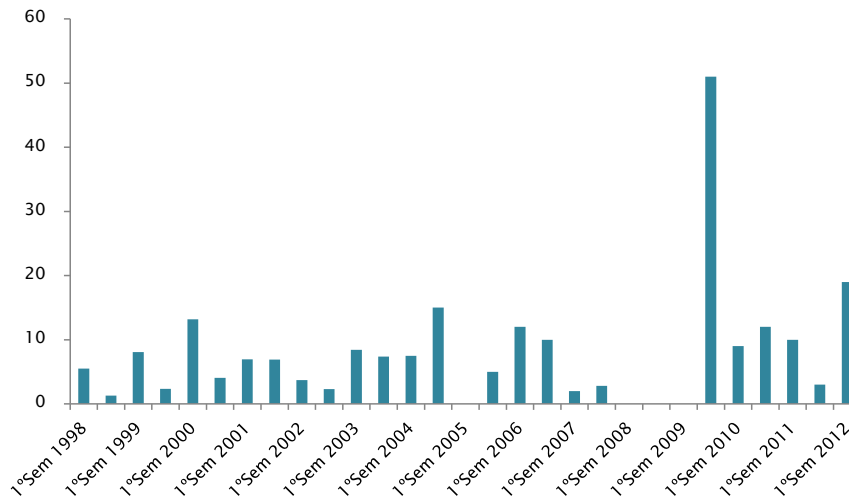


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

⁵ Para el último dato se tomó el saldo de endeudamiento en el mercado de valores a junio 2012 en relación al PIB industrial del último año móvil a marzo de 2012.

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el primer semestre de 2012, las mismas alcanzaron los US\$ 19 millones, monto mayor al registrado en el 2011 (13 millones).

Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables
(Millones de dólares)



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

Las agrupaciones que encabezaron la emisión fueron Alimentos, Bebidas y Tabacos y Químicos y Plásticos, alcanzando los US\$ 9 millones y US\$ 10 millones respectivamente.

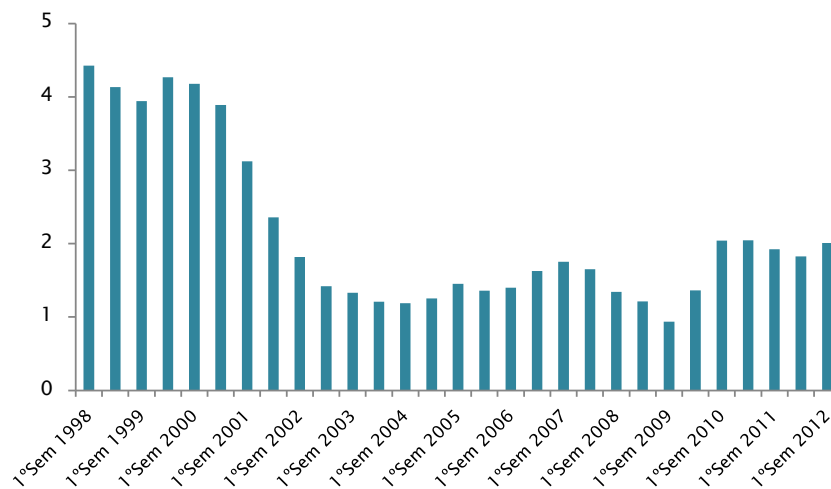
En el primer caso, la empresa que llevó a cabo las emisiones fue Conaprole. Las mismas correspondieron a las series 10, 11 y 12 de Conahorro, a un año de plazo, con amortización al vencimiento. Asimismo, la inversión mínima correspondió a US\$ 1.000, siendo el agente de distribución el BROU y la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM). El valor de la emisión de cada serie alcanzó los US\$ 3 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 3% para las dos primeras y de 2,75% la última.

En el segundo caso, la empresa emisora fue Industria Sulfúrica, correspondiente a la Series A1 y A2 a 1 y 3 años de plazo respectivamente. El capital de la emisión se amortiza al vencimiento. La emisión de cada serie alcanzó un valor de US\$ 5 millones. Los intereses se pagan en forma trimestral, con una tasa del 3,25 % y 3,75% lineal anual respectivamente.

Cabe destacar que ambas empresas han reducido las tasas de interés de sus emisiones en relación a emisiones anteriores.

En el primer semestre de 2012, los intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores alcanzaron aproximadamente los US\$ 2 millones, nivel que se ha mantenido estable en los últimos cuatro semestres.

Gráfico 3.3 – Intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores
(Millones de dólares)



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

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). Vale señalar que al no encontrarse en los estados contables 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.

4. Anexo estadístico

Cuadro 3.1 – Crédito bruto bancario de la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco
(Millones de dólares)

Descripción	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	250	207	181	176	185	220	235
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	124	98	108	119	176	204	203
Elaboración de productos lácteos	110	87	80	72	71	93	112
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	29	36	34	52	49	50	55
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	44	38	40	39	47	43	47
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	17	22	28	35	45	30	30
Elaboración de azúcar	8	11	14	14	23	29	29
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	28	20	18	13	24	22	26
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	16	13	9	14	17	20	18
Elaboración de productos de panadería	7	7	6	9	8	13	13
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	18	6	19	19	3	10	9
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	18	15	8	9	9	4	4
Elaboración de alimentos preparados para animales	4	6	3	2	7	3	6
Resto	11	13	13	15	21	32	31
Total	684	578	560	586	684	774	817

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 3.2 – Crédito bruto bancario de la agrupación Textil, Vestimenta y Cuero
(Millones de dólares)

Descripción	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	96	108	111	125	147	145	131
Curtido y adobo de cueros	132	133	167	144	148	115	115
Acabado de productos textiles	9	10	9	11	14	17	14
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	10	9	10	11	13	15	14
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	1	2	2	2	2	2	3
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	4	4	3	3	2	2	2
Resto	7	5	7	7	8	11	16
Total	259	270	308	303	334	307	295

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 3.3 – Crédito bruto bancario de la agrupación Madera, Papel e Imprentas
(Millones de dólares)

Descripción	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Aserrado y acepilladura de madera	21	28	33	38	44	41	47
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	27	31	29	41	45	36	35
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	21	17	20	20	25	28	30
Actividades de impresión	7	13	11	18	26	28	27
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	23	17	18	19	19	18	14
Fabricación de hojas de madera para enchapado	21	24	24	18	20	15	22
Fabricación de otros productos de madera	22	18	13	18	20	13	14
Resto	6	11	12	14	14	17	18
Total	147	158	159	187	212	196	209

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 3.4 – Crédito bruto bancario de la agrupación Químicos y Plásticos
(Millones de dólares)

Descripción	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	61	64	63	70	89	113	145
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	16	26	28	41	39	73	77
Fabricación de productos de plástico	63	66	41	44	49	70	72
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	56	46	49	54	48	50	40
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	17	21	15	24	28	49	56
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	26	24	25	36	38	43	32
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	24	18	22	46	59	41	41
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	16	22	18	24	27	34	34
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	4	5	4	6	6	8	5
Resto	8	5	4	5	5	9	11
Total	291	297	269	350	389	491	513

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 3.5 – Crédito bruto bancario de la agrupación Metálicas básicas y Minerales no metálicos

(Millones de dólares)

Descripción	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Industrias básicas de hierro y acero	4	5	5	6	8	12	10
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	3	3	2	7	5	7	5
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	4	3	3	4	3	4	5
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	3	1	1	2	4	3	6
Fabricación de cemento, cal y yeso	2	3	3	3	4	3	4
Resto	2	1	2	1	2	3	3
Total	18	17	17	24	27	31	33

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 3.6 – Crédito bruto bancario de la agrupación Productos metálicos, maquinarias y Equipos

(Millones de dólares)

Descripción	jun-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	10	7	5	6	8	9	9
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	11	9	9	15	8	8	9
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	7	7	3	5	4	5	1
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	18	18	18	17	7	0	0
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, navt	4	4	5	5	5	0	0
Resto	18	20	31	48	58	63	58
Total	68	65	70	96	89	86	78

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU