

ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Diciembre 2012

Año 4 – N° 6

08 de abril de 2013

Departamento de Estudios Económicos

Dirección de Investigación y Análisis

Síntesis

- El endeudamiento financiero de la industria a fines de 2012 ascendió a US\$ 2.185 millones. El sistema bancario tuvo una participación del 96%.
- El pasivo financiero representó el 36% del PIB industrial, mostrándose estable en los últimos años.
- En comparación con diciembre de 2011, el endeudamiento con el sistema bancario se incrementó US\$ 203 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un descenso de US\$ 16 millones.
- A diciembre de 2012, considerando únicamente al sistema financiero bancario, el pasivo de la industria manufacturera representó el 17% del crédito bruto total a residentes del sector privado, manteniéndose como el sector más importante si se excluye el crédito a las familias.
- Las tasas de interés promedio medidas en dólares se ubicaron en niveles cercanos al 5% anual, tanto en el sistema bancario como en el mercado de valores.
- El endeudamiento en moneda nacional sigue representando una baja proporción del total (no supera el 8%).
- La morosidad se redujo en el último semestre de 2012, quebrando la tendencia creciente que mostraba desde el repunte registrado a finales de 2011.

1. Evolución del endeudamiento industrial en el 2º semestre de 2012¹

El endeudamiento financiero de la industria a fines de 2012 ascendió a US\$ 2.185 millones. El sistema bancario fue la principal fuente de financiamiento participando en el 96% del endeudamiento industrial, a la vez que el restante 4% correspondió al mercado de valores. Ambos tipos de endeudamiento crecieron respecto a 2011.

Cuadro 1.1 – Endeudamiento industrial
(Saldos a diciembre)

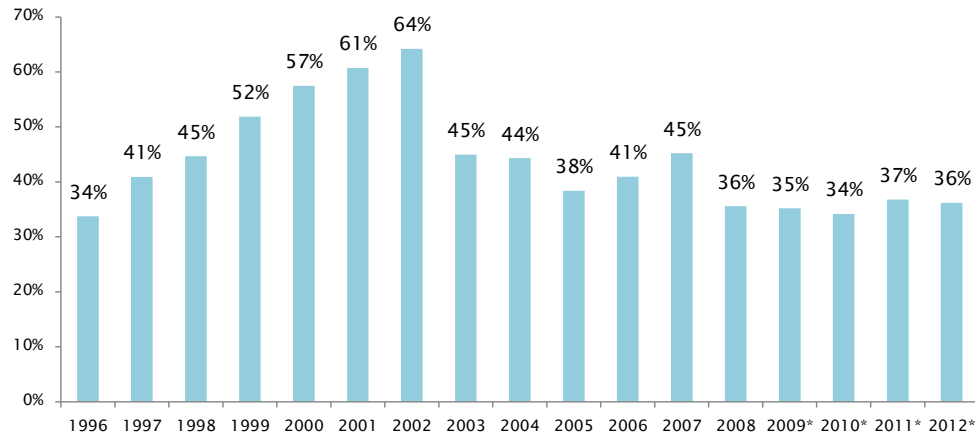
Año	Millones de dólares		
	Bancario	Mercado de valores	Total
1996	1.302	31	1.333
1997	1.353	106	1.459
1998	1.509	98	1.607
1999	1.572	98	1.669
2000	1.555	86	1.641
2001	1.537	71	1.608
2002	1.092	50	1.142
2003	762	43	805
2004	856	49	904
2005	948	41	989
2006	1.113	53	1.166
2007	1.408	47	1.454
2008	1.580	35	1.615
2009	1.400	73	1.474
2010	1.555	88	1.644
2011	1.894	72	1.966
2012	2.097	88	2.185

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

A pesar del crecimiento del endeudamiento total, el pasivo financiero representó el 36% del PIB industrial, siendo un valor similar al de los últimos años y relativamente bajo en comparación al resto de los valores desde que se construye la serie (1996).

¹ 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 industrial²
(% PIB industrial)

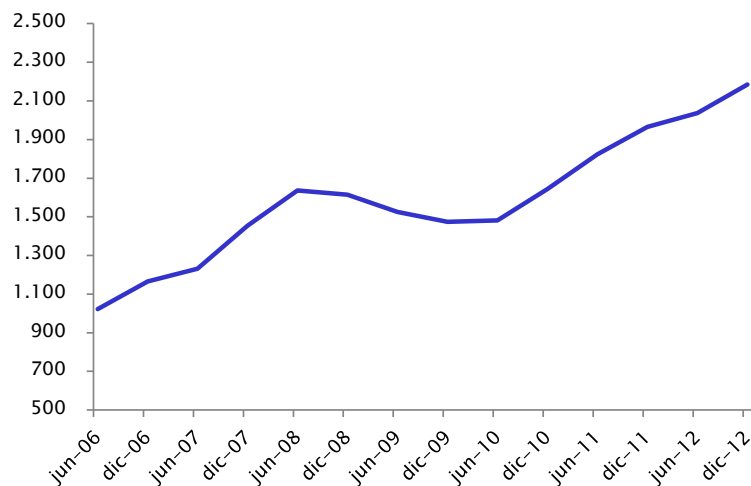


*PIB estimado

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

En el segundo semestre de 2012, el endeudamiento del sector creció 7% respecto a junio de 2012. En comparación con el último semestre de 2011, el endeudamiento aumentó 11%. En este último caso, respecto al sistema bancario se incrementó US\$ 203 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un aumento de US\$ 16 millones.

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



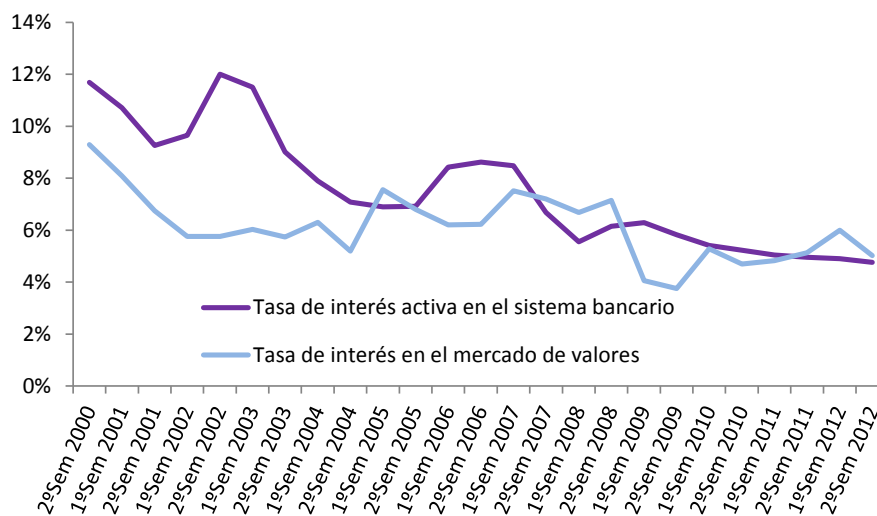
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

² El endeudamiento anual se calculó como los saldos a diciembre de cada año.

Por otra parte, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 108 millones, de los cuales US\$ 104 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el segundo semestre de 2012 la tasa de interés en dólares promedio en el mercado de valores se ubicó prácticamente en el mismo nivel que 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)



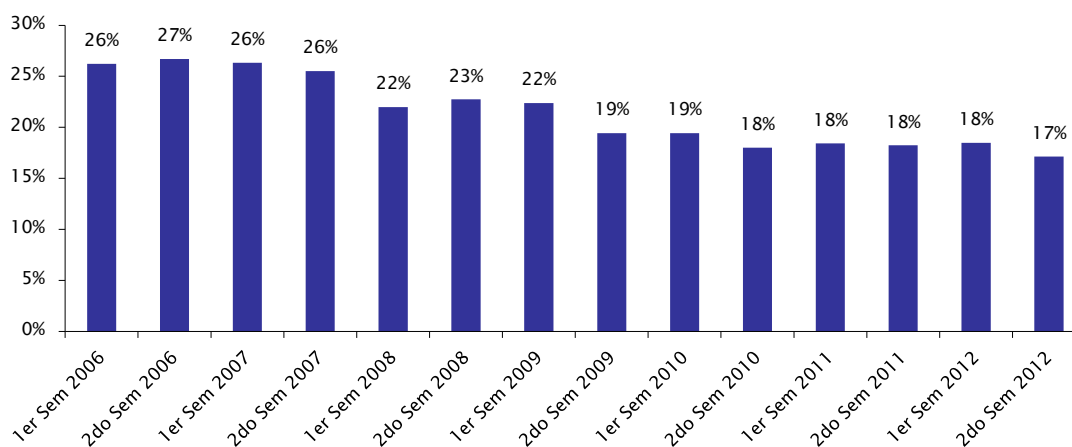
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A diciembre de 2012, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 17% del crédito bruto total a residentes del sector privado³. 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 agro y el comercio (14% cada uno) mientras que los servicios representaron el 12%.

³ 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: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En diciembre de 2012, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 2.097 millones, correspondiendo el 72% a los créditos otorgados por la banca privada.

Cuadro 2.1. – Evolución del endeudamiento bancario industrial

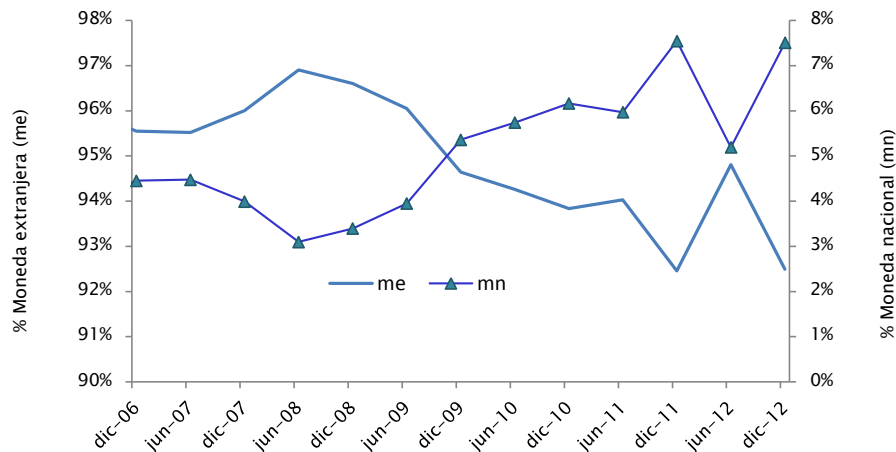
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

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
dic-12	577	28%	1.520	72%	2.097

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A su vez, en lo que respecta a la moneda en la cual fueron tomados los créditos, en 2012, el 92% fue nominado en moneda extranjera y el restante 8% en moneda nacional.

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



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

En lo que respecta a la tasa de morosidad en 2012, se alcanzó un nivel de 1,5%, quebrando la tendencia tras el repunte registrado desde el segundo semestre de 2011.

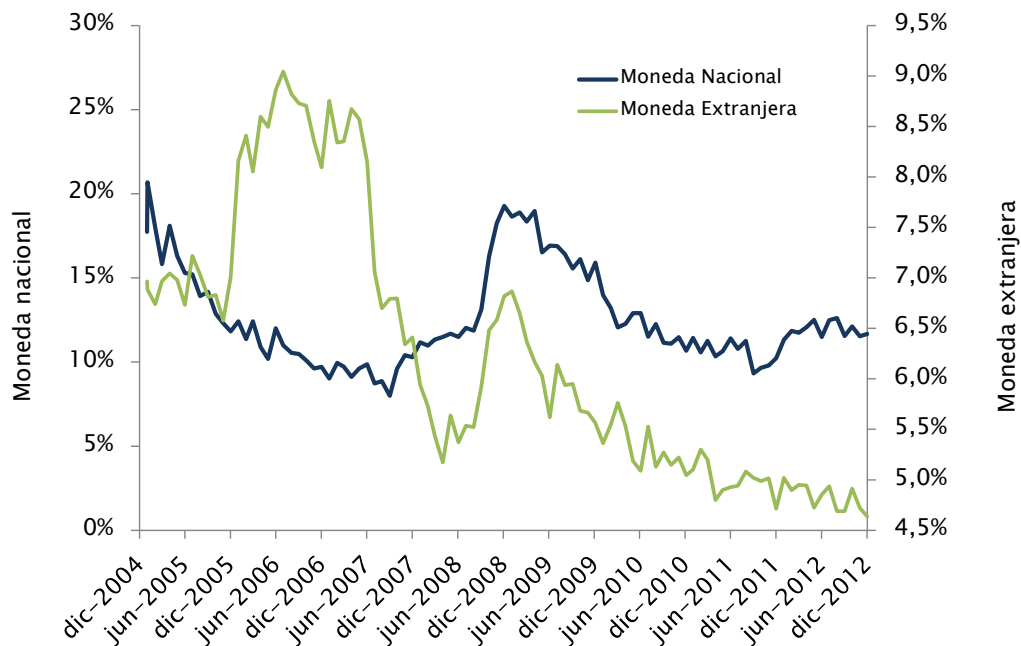
Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

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%
dic-12	31,9	1,5%

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.

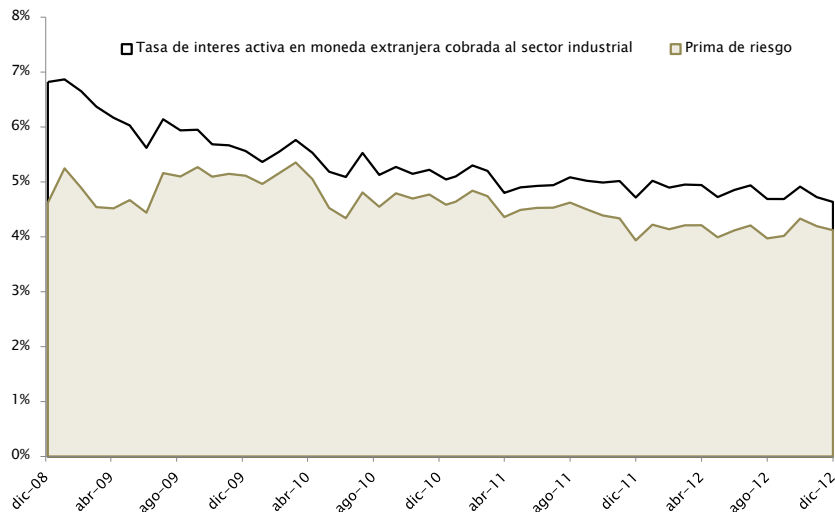
Gráfico 2.3 – Tasa de interés activa
(Tasa efectiva cobrada el sector industrial)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A diciembre de 2012, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,6%, un nivel mínimo considerando los últimos años. A la vez, en moneda nacional, la tasa ascendió al 11,7%.

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

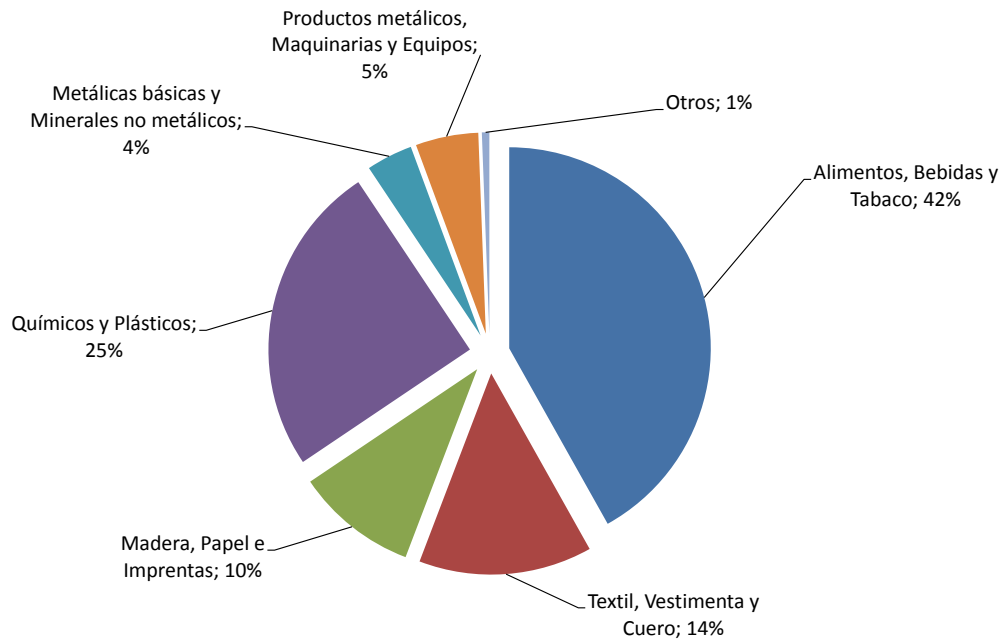
Nota: La prima de riesgo se calculó como el diferencial entre la tasa de interés activa en dólares y la tasa Libor en dólares a 180 días.

La tasa Libor a 180 días se ubicó en aproximadamente 0,51%, por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 412 puntos básicos, manteniéndose estable respecto a junio de 2012.

Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 11,7%, 18 puntos básicos por debajo del nivel registrado en junio de 2012.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a diciembre de 2012, el 42% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco (porcentaje que se ha ido incrementando), seguido por Químicos y Plásticos (25%) y Textil, Vestimenta y Cuero (14%).

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



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a diciembre de 2011, Metálicas básicas y Minerales no metálicos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (152%) siendo luego de Alimentos, Bebidas y Tabaco la mayor incidencia positiva en el aumento del crédito al sector industrial.

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	774	307	196	491	31	86
jun-12	817	295	209	513	33	87
dic-12	878	292	205	526	78	106

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

La morosidad se redujo en el último semestre de 2012 respecto al anterior. La principal agrupación responsable de esta reducción fue Madera, Papel e Imprentas. En dicho caso la morosidad pasó de US\$ 15 millones a aproximadamente US\$ 3,1 millones.

Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

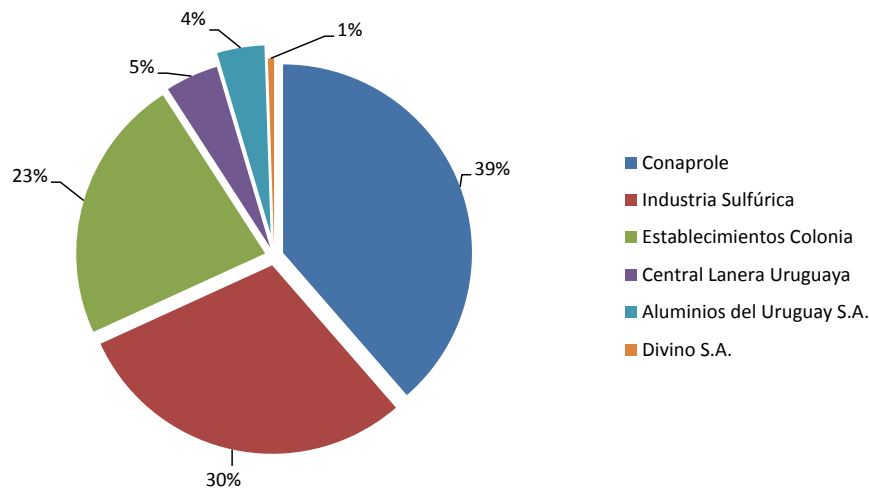
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
jun-05	12,1	4,2	3,3	1,3	1,7	1,8
dic-05	5,4	4,9	3,1	2,6	1,5	0,9
jun-06	4,0	11,3	2,5	1,4	0,3	0,9
dic-06	4,0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

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

En 2012, considerando la información del mercado de valores, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 88 millones, representando el 1,5% del PIB industrial.

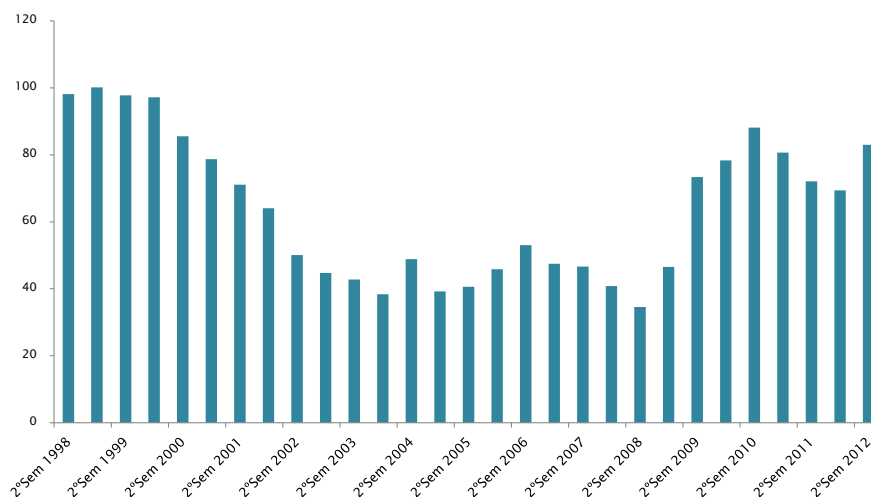
Gráfico 3.1 - Endeudamiento industrial en el mercado de valores por empresa



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

Gráfico 3.2 - Endeudamiento industrial en el mercado de valores

(Millones de dólares)

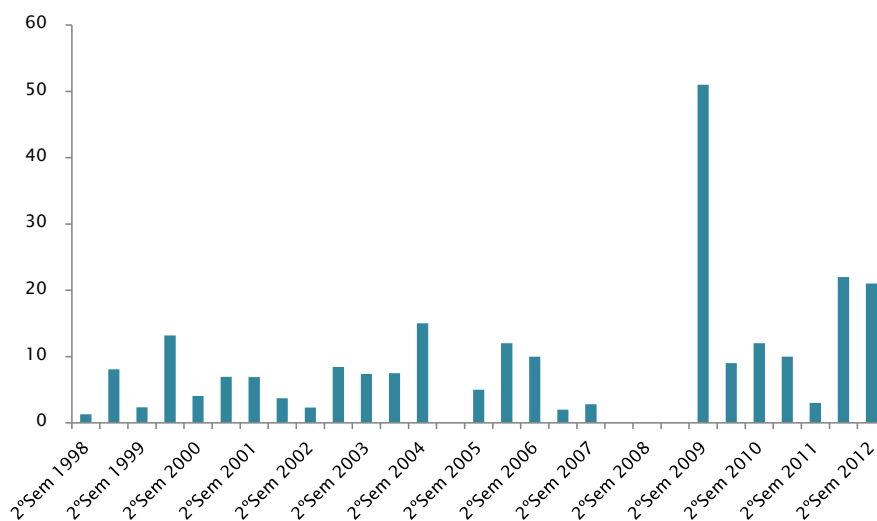


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el segundo semestre de 2012, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 21 millones, monto similar al total alcanzado en el primer semestre del año.

Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables

(Millones de dólares)



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

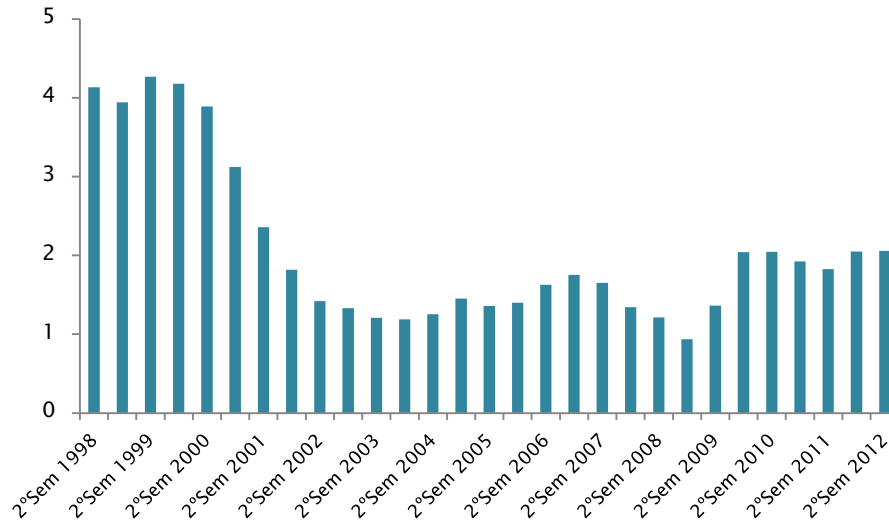
Las única agrupación que registró emisiones fue Alimentos, Bebidas y Tabaco, concretamente la empresa Conaprole.

Las mismas correspondieron a las series 13 y 14 de Conahorro, a un año de plazo, con amortización al vencimiento. La inversión mínima correspondió a US\$ 1.000, actuando el BROU y la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) como agentes de distribución. El valor de la emisión de cada serie alcanzó los US\$ 6 y US\$ 10 millones respectivamente, a una tasa de interés anual en dólares del 2,75%.

También se emitió la serie Conahorro II 60M. Se trata de una obligación negociable a 5 años de plazo con una inversión mínima correspondiente a US\$ 1.000 y con un valor de emisión de US\$ 5 millones, siendo el BROU, la BVM y la Bolsa Electrónica de Valores S.A los agentes de distribución.

En el segundo 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 cinco semestres.

Gráfico 3.4 – 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 4.1 – 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	dic-12
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	250	207	181	176	185	220	235	271
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	124	98	108	119	176	204	203	140
Elaboración de productos lácteos	110	87	80	72	71	93	112	184
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	29	36	34	52	49	50	55	53
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	44	38	40	39	47	43	47	52
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	17	22	28	35	45	30	30	37
Elaboración de azúcar	8	11	14	14	23	29	29	8
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	28	20	18	13	24	22	26	2
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	16	13	9	14	17	20	18	24
Elaboración de productos de panadería	7	7	6	9	8	13	13	18
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	18	6	19	19	3	10	9	8
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	18	15	8	9	9	4	4	3
Elaboración de alimentos preparados para animales	4	6	3	2	7	3	6	6
Resto	11	13	13	15	21	32	31	73
Total	684	578	560	586	684	774	817	878

Fuente: Departamento 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-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	96	108	111	125	147	145	131	133
Curtido y adobo de cueros	132	133	167	144	148	115	115	105
Acabado de productos textiles	9	10	9	11	14	17	14	15
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	10	9	10	11	13	15	14	15
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	1	2	2	2	2	2	3	3
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	4	4	3	3	2	2	2	2
Resto	7	5	7	7	8	11	16	19
Total	259	270	308	303	334	307	295	292

Fuente: Departamento 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-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	jun-12
Aserrado y acepilladura de madera	21	28	33	38	44	41	47	45
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	27	31	29	41	45	36	35	38
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	21	17	20	20	25	28	30	27
Actividades de impresión	7	13	11	18	26	28	27	27
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	23	17	18	19	19	18	14	17
Fabricación de hojas de madera para enchapado	21	24	24	18	20	15	22	3
Fabricación de otros productos de madera	22	18	13	18	20	13	14	26
Resto	6	11	12	14	14	17	18	22
Total	147	158	159	187	212	196	209	205

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 4.4 – 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	dic-12
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	61	64	63	70	89	113	145	153
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	16	26	28	41	39	73	77	84
Fabricación de productos de plástico	63	66	41	44	49	70	72	70
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	56	46	49	54	48	50	40	46
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	17	21	15	24	28	49	56	48
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	26	24	25	36	38	43	32	33
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	24	18	22	46	59	41	41	38
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	16	22	18	24	27	34	34	41
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	4	5	4	6	6	8	5	6
Resto	8	5	4	5	5	9	11	8
Total	291	297	269	350	389	491	513	526

Fuente: Departamento 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-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12
Industrias básicas de hierro y acero	4	5	5	6	8	12	10	13
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	3	3	2	7	5	7	5	6
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	4	3	3	4	3	4	5	4
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	3	1	1	2	4	3	6	46
Fabricación de cemento, cal y yeso	2	3	3	3	4	3	4	4
Resto	2	1	2	1	2	3	3	5
Total	18	17	17	24	27	31	33	78

Fuente: Departamento 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-09	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	10	7	5	6	8	9	9	9
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	11	9	9	15	8	8	9	6
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	7	7	3	5	4	5	1	1
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	18	18	18	17	7	0	0	0
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, nav	4	4	5	5	5	0	0	0
Resto	18	20	31	48	58	63	68	89
Total	68	65	70	96	89	86	87	106

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU