



ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Junio 2013

Año 5 – N° 7

29 de agosto de 2013

Departamento de Estudios Económicos

Dirección de Investigación y Análisis

Síntesis

- En junio de 2013, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.375 millones. El sistema bancario tuvo una participación del 96%.
- Se estima que el pasivo financiero representará el 38% del PIB industrial al cierre del 2013, siendo el valor más alto de los últimos cinco años.
- En comparación con junio de 2012, el endeudamiento con el sistema bancario se incrementó US\$ 321 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un aumento de US\$ 18 millones.
- A junio de 2013, considerando únicamente al sistema financiero bancario, el pasivo de la industria manufacturera representó el 18% 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 el 5% anual, tanto en el sistema bancario como en el mercado de valores.
- En el primer semestre del año, se registró una caída en la participación del endeudamiento en moneda nacional, llegando al 6% del total de créditos. Este comportamiento puede explicarse en buena medida por la depreciación de la moneda nacional, que fue del 7% entre diciembre 2012 y junio 2013.

1. Evolución del endeudamiento industrial en el 1° semestre de 2013¹

En el primer semestre del año, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.375 millones. El sistema bancario fue la principal fuente de financiamiento participando en el 96,1% del endeudamiento industrial, a la vez que el restante 3,9% correspondió al mercado de valores. Ambos tipos de endeudamiento crecieron respecto a 2012.

Cuadro 1.1 - Endeudamiento industrial por semestre

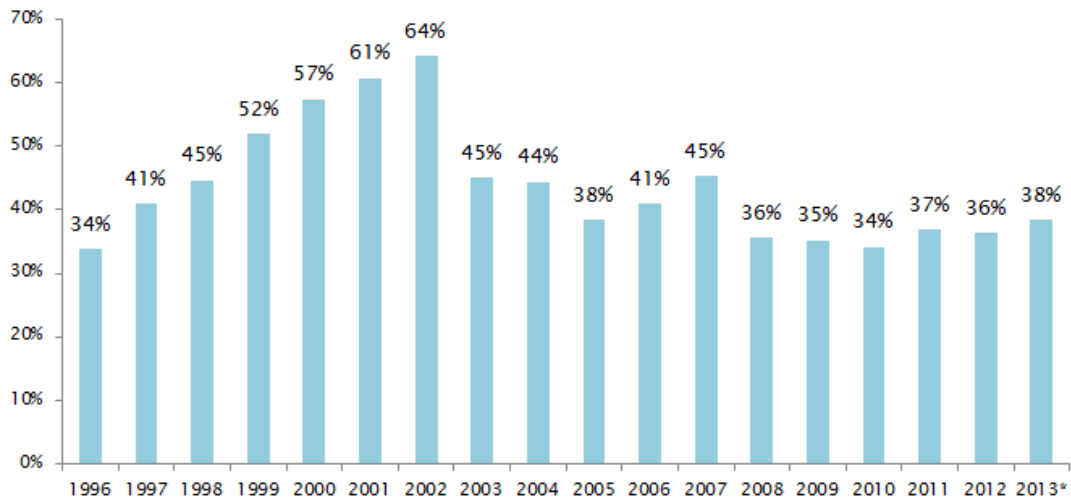
Semestre	Millones de US\$		Participación del endeudamiento	
	Endeudamiento industrial	Bancario	Mercado de valores	
dic-05	989	95,9%	4,1%	
jun-06	1.022	95,5%	4,5%	
dic-06	1.166	95,5%	4,5%	
jun-07	1.231	96,1%	3,9%	
dic-07	1.454	96,8%	3,2%	
jun-08	1.637	97,5%	2,5%	
dic-08	1.615	97,9%	2,1%	
jun-09	1.525	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	2.037	96,3%	3,7%	
dic-12	2.185	96,0%	4,0%	
jun-13	2.375	96,1%	3,9%	

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

Se estima que el pasivo financiero representará el 38% del PIB industrial al cierre del 2013, siendo el valor más alto de los últimos cinco años.

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)

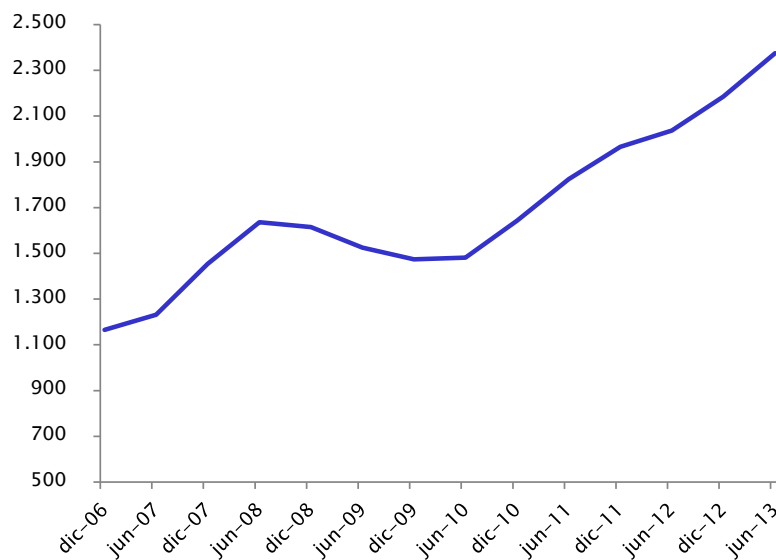


*PIB estimado

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

En el primer semestre de 2013, el endeudamiento del sector creció 9% respecto a diciembre de 2012. En comparación con el primer semestre de 2012, el endeudamiento aumentó 17%. En este último caso, respecto al sistema bancario se incrementó US\$ 321 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un aumento de US\$ 18 millones.

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



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

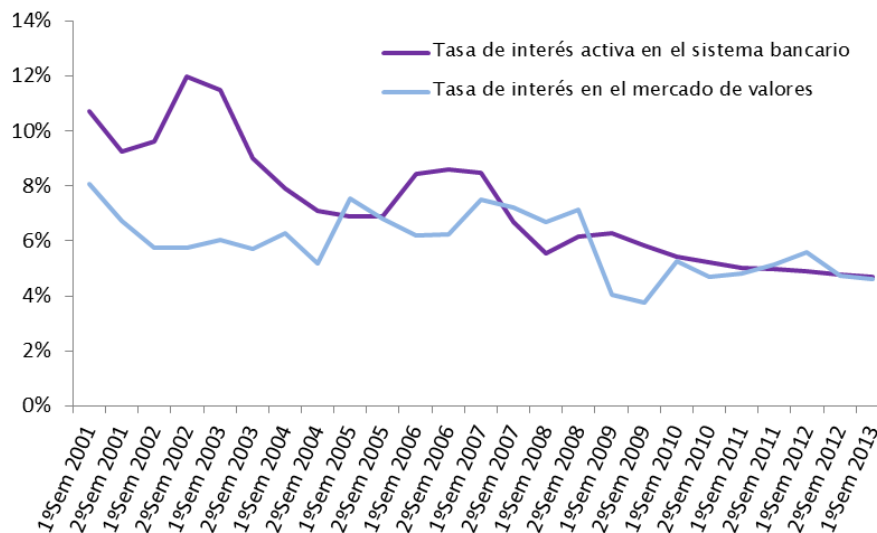
² El endeudamiento anual se calculó como los saldos a diciembre de cada año. Para el último dato se tomaron las proyecciones del PIB industrial para el año 2013.

Por otra parte, en los últimos 12 meses, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 130 millones, de los cuales US\$ 126 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el primer semestre de 2013 la tasa de interés en dólares promedio en el mercado de valores se ubicó en el mismo nivel que la tasa en dólares cobrada por las instituciones bancarias (5%).

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

(Medidas en dólares)



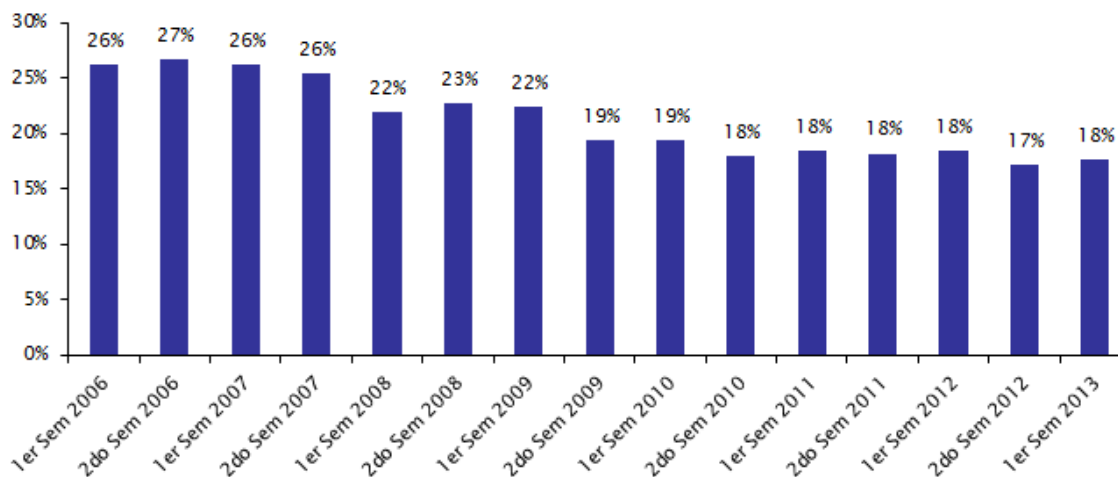
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A junio de 2013, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 18% 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 comercio (15%), el agro (13%) y los servicios (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 junio de 2013, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 2.283 millones, correspondiendo el 71% a los créditos otorgados por la banca privada.

Cuadro 2.1. – Evolución del endeudamiento bancario industrial

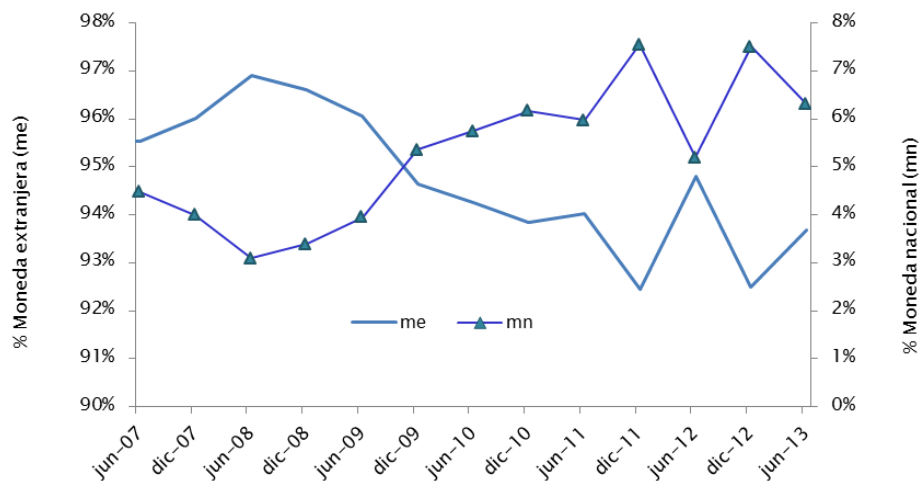
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
dic-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
jun-13	662	29%	1.621	71%	2.283

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 el primer semestre de 2013, el 94% fue nominado en moneda extranjera y el restante 6% en moneda nacional. Este último mostró una nueva caída en su participación luego de la recuperación registrada en el segundo semestre de 2012. Este comportamiento puede explicarse en buena medida por la depreciación de la moneda nacional, que fue del 7% entre diciembre 2012 y junio 2013.

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 el primer semestre de 2013, la misma permaneció estable respecto a julio - diciembre de 2012 (1,5%).

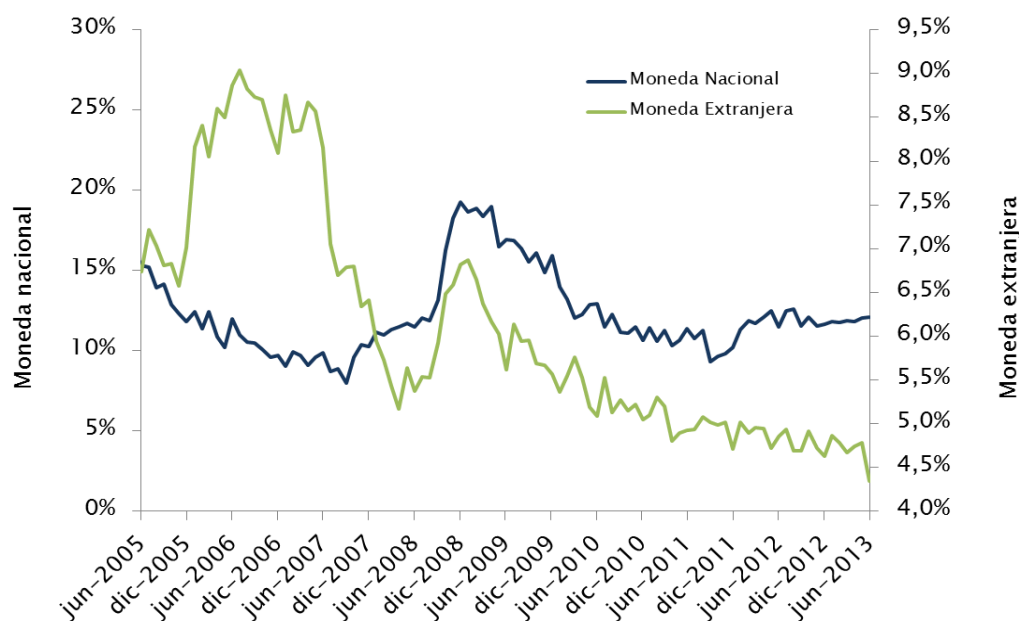
Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

Semestre	Millones de US\$	% del total
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%
jun-13	33,8	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.

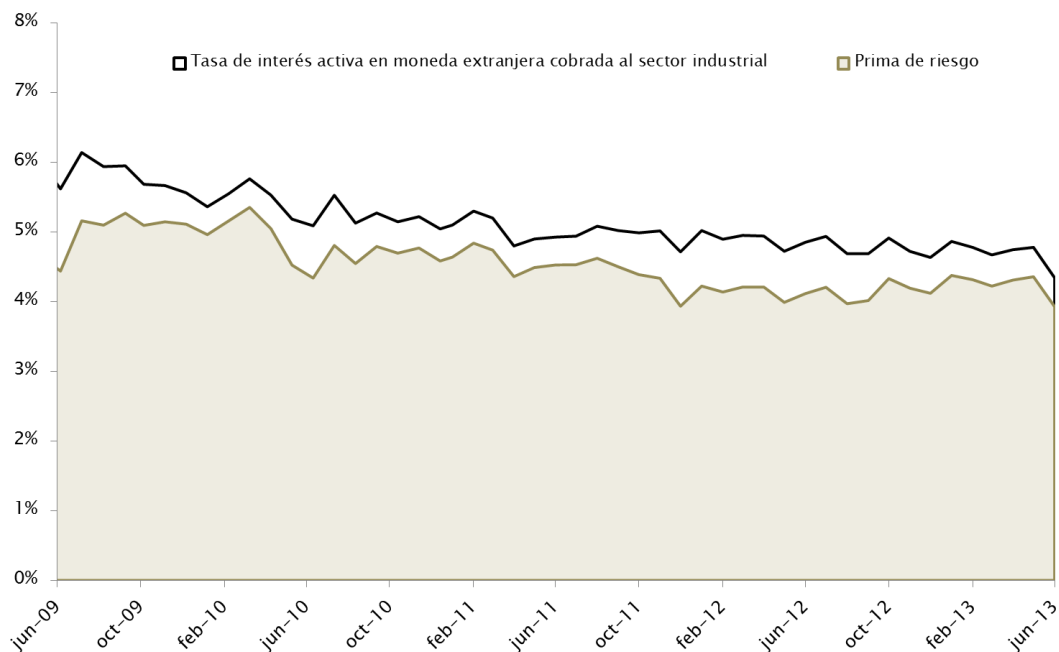
Gráfico 2.3 – Tasa de interés activa
(Tasa efectiva cobrada el sector industrial)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A junio de 2013, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,3%, un nivel mínimo considerando los últimos años. A la vez, en moneda nacional, la tasa ascendió al 12,1%.

Gráfico 2.4 - Tasa de interés activa en moneda extranjera cobrada al sector industrial y prima de riesgo⁴
(Medidas en dólares)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU

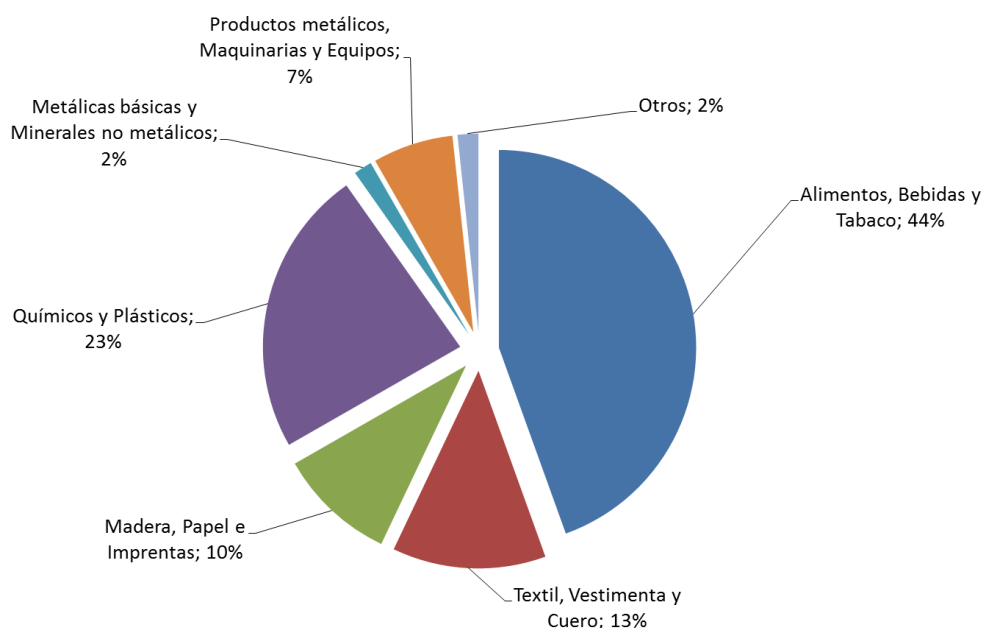
La tasa Libor a 180 días se ubicó en aproximadamente 0,41%, por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 393 puntos básicos, disminuyendo respecto a diciembre de 2012, mes en el cual se había ubicado en 412 puntos básicos.

Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 12,1%, 43 puntos básicos por encima del nivel registrado en diciembre de 2012.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a junio de 2013, el 44% 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 (23%) y Textil, Vestimenta y Cuero (13%).

⁴ 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

Gráfico 2.5 – Endeudamiento industrial por agrupación sectorial
(Junio de 2013)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a junio de 2012, Productos metálicos, Maquinarias y Equipos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (72%). Le siguió en importancia Alimentos, Bebidas y Tabaco (24%), que tuvo 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
jun-07	471	327	93	225	13	50
dic-07	590	321	106	1.185	12	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
jun-13	1.016	287	221	536	34	151

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

La morosidad creció levemente en el primer semestre de 2013 respecto al anterior. La principal agrupación que incidió en este aumento fue Productos metálicos, Maquinarias y Equipos, donde la morosidad pasó de US\$ 400 mil a aproximadamente US\$ 2,2 millones.

Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

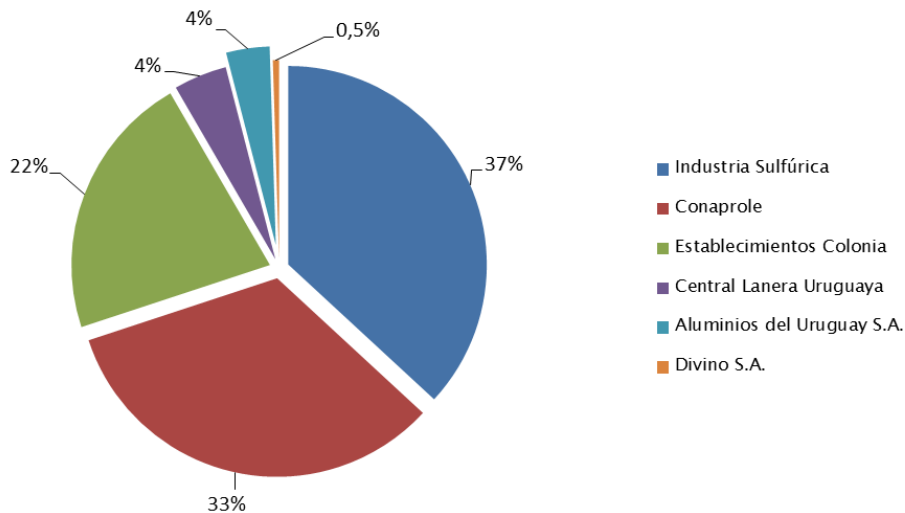
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
jun-05	12,1	4,2	3,3	1,3	1,7	1,8
dic-05	5,4	4,9	3,1	2,6	1,5	0,9
jun-06	4,0	11,3	2,5	1,4	0,3	0,9
dic-06	4,0	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
jun-13	4,6	14,9	3,1	8,8	0,2	2,2

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

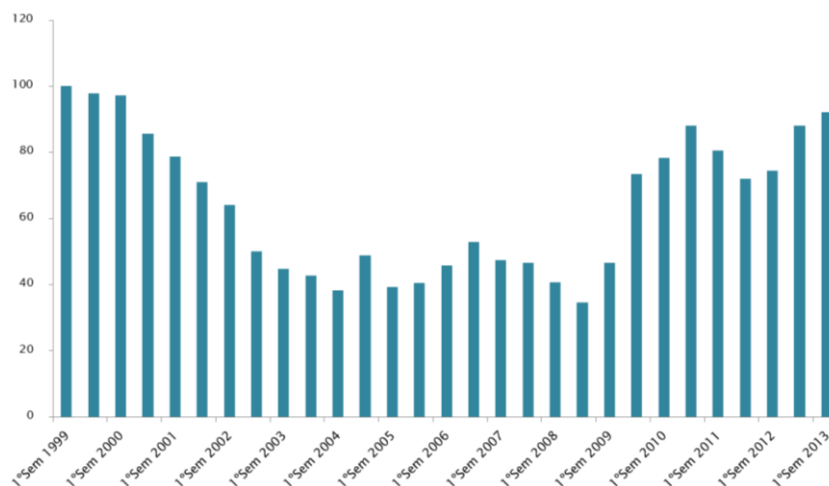
En junio de 2013, considerando la información del mercado de valores, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 92 millones, representando el 1,5% del PIB industrial⁵.

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)

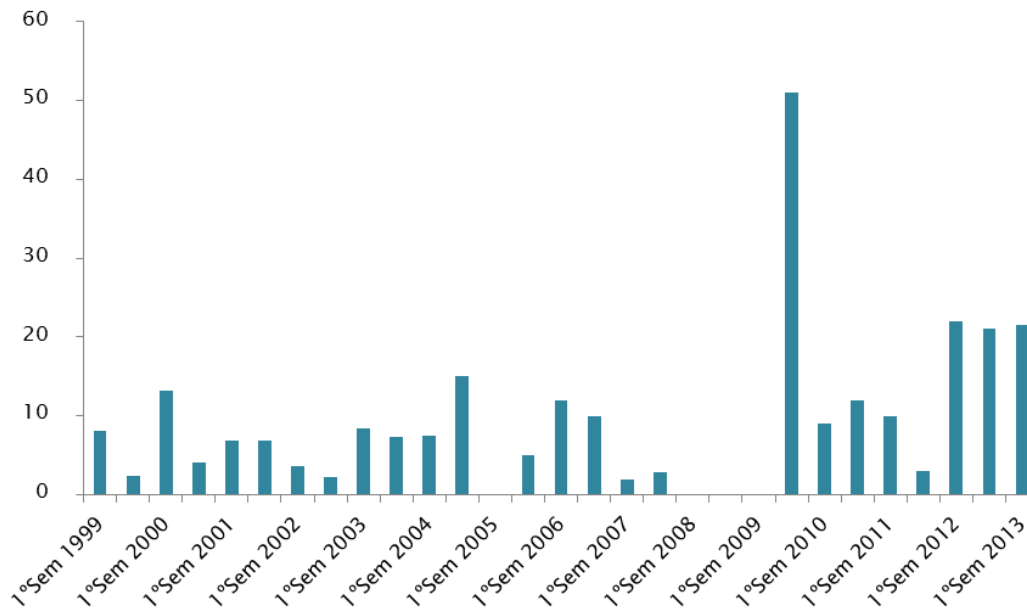


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

⁵ Para el último dato se tomó el saldo de endeudamiento en el mercado de valores a junio 2013 en relación al PIB industrial estimado para el 2013.

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el primer semestre de 2013, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 21,5 millones, monto casi idéntico al total alcanzado en el segundo semestre del 2012 (US\$ 21 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 registraron emisiones fueron Alimentos, Bebidas y Tabaco, y Químicos y Plásticos.

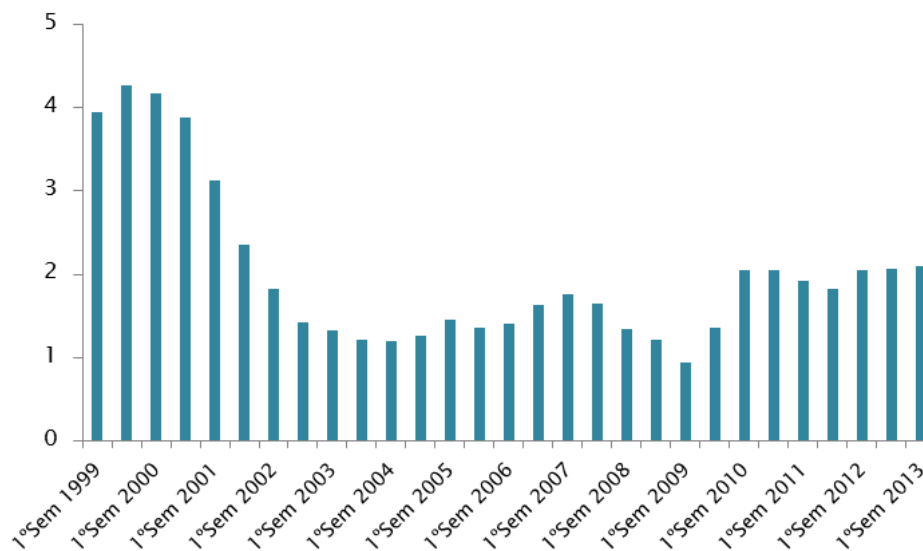
En el primer caso, la empresa que llevó a cabo las emisiones fue Conaprole. Las mismas correspondieron a la serie 15 de Conahorro, a un año de plazo, con amortización al vencimiento. La inversión mínima correspondió a US\$ 1.000, actuando como agentes de distribución el BROU, la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM) y otros agentes privados. El valor de la emisión de la serie alcanzó los US\$ 3,5 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 2,5%.

También se emitió la serie 3 de Conahorro II 60M. Se trata de una obligación negociable a 5 años de plazo con una inversión mínima correspondiente a US\$ 1.000, con la misma modalidad de distribución que la serie 15. El valor de la emisión de la serie alcanzó los US\$ 3 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 3,75%.

En el segundo caso, la empresa emisora fue Industria Sulfúrica, correspondiente a la Serie A3 a 4 años de plazo. Las obligaciones negociables tienen fijada una tasa de interés anual en dólares del 4%, con pagos semestrales y amortización anual. Se prevé que la amortización sea del 27% el primer año, 20% el segundo, 33% el tercero y 20% el cuarto. La emisión de la serie alcanzó un valor de US\$ 15 millones, actuando como agentes de distribución el Banco Comercial y la BVM.

En el primer semestre de 2013, 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 seis 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	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	207	181	176	185	220	235	271	323
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	98	108	119	176	204	203	140	242
Elaboración de productos lácteos	87	80	72	71	93	112	184	108
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	36	34	52	49	50	55	53	55
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	38	40	39	47	43	47	52	55
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	22	28	35	45	30	30	37	54
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	13	9	14	17	20	18	24	22
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	15	8	9	9	4	4	3	21
Elaboración de productos de panadería	7	6	9	8	13	13	18	17
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	20	18	13	24	22	26	2	10
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	6	19	19	3	10	9	8	9
Elaboración de azúcar	11	14	14	23	29	29	8	7
Elaboración de alimentos preparados para animales	6	3	2	7	3	6	6	6
Resto	13	13	15	21	32	31	73	84
Total	578	560	586	684	774	817	878	1.016

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	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	108	111	125	147	145	131	133	131
Curtido y adobo de cueros	133	167	144	148	115	115	105	103
Acabado de productos textiles	10	9	11	14	17	14	15	14
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	9	10	11	13	15	14	15	13
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	2	2	2	2	2	3	3	4
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	4	3	3	2	2	2	2	2
Resto	5	7	7	8	11	16	19	20
Total	270	308	303	334	307	295	292	287

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	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Aserrado y acepilladura de madera	28	33	38	44	41	47	45	60
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	31	29	41	45	36	35	38	36
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	17	20	20	25	28	30	27	29
Actividades de impresión	13	11	18	26	28	27	27	27
Fabricación de otros productos de madera	18	13	18	20	13	14	26	27
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	17	18	19	19	18	14	17	12
Fabricación de hojas de madera para enchapado	24	24	18	20	15	22	3	8
Resto	11	12	14	14	17	18	22	21
Total	158	159	187	212	196	209	205	221

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	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	64	63	70	89	113	145	153	166
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	26	28	41	39	73	77	84	95
Fabricación de productos de plástico	66	41	44	49	70	72	70	60
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	21	15	24	28	49	56	48	48
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	46	49	54	48	50	40	46	42
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	18	22	46	59	41	41	38	41
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	22	18	24	27	34	34	41	37
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	24	25	36	38	43	32	33	33
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	5	4	6	6	8	5	6	6
Resto	5	4	5	5	9	11	8	8
Total	297	269	350	389	491	513	526	536

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	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Industrias básicas de hierro y acero	5	5	6	8	12	10	13	13
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	3	3	4	3	4	5	4	5
Fabricación de cemento, cal y yeso	3	3	3	4	3	4	4	4
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	3	2	7	5	7	5	6	4
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	1	1	2	4	3	6	46	3
Resto	1	2	1	2	3	3	5	5
Total	17	17	24	27	31	33	78	34

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	dic-09	jun-10	dic-10	jun-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	18	18	17	7	0	0	0	40
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	7	5	6	8	9	9	9	11
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	9	9	15	8	8	9	6	8
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	7	3	5	4	5	1	1	1
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, nav	4	5	5	5	0	0	0	0
Resto	20	31	48	58	63	68	89	91
Total	65	70	96	89	86	87	106	151

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU