



CAMARA DE INDUSTRIAS
DEL URUGUAY

ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Enero – Junio 2014

Año 6 – N° 9

28 de agosto de 2014

Dirección de Estudios Económicos

Teléfono: (+598) 2604 04 64 int. 142

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

Síntesis

- En junio de 2014, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.343 millones.
- Se estima que el pasivo financiero representa el 37% del PIB industrial, mostrándose estable en los últimos tres años.
- En comparación con junio de 2013, el endeudamiento con el sistema bancario disminuyó US\$ 32 millones. Por su parte, en el mercado de valores, el endeudamiento en junio de 2014 permaneció en niveles similares a los de igual mes del año anterior.
- A junio de 2014, considerando únicamente al sistema financiero bancario, el pasivo de la industria manufacturera representó el 16% 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 y producto del aumento que experimentó el tipo de cambio, la participación del endeudamiento en moneda nacional registró una leve caída, situándose en el 6,3% del total de créditos.

¹ **Director:** Cr. Mag. Sebastián Pérez. **Equipo técnico:** Ec. Mag. Valeria Cantera, Ec. Mathias Cardarello, An. Ec. Valentina Rey. **Secretaría:** Sra. Nuria Juvé

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





1. Evolución del endeudamiento industrial en el 1º semestre de 2014²

En el primer semestre del año, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.343 millones. El sistema bancario continuó siendo 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. Mientras que el endeudamiento bancario disminuyó levemente, el correspondiente al mercado de valores permaneció relativamente estable respecto al primer semestre de 2013.

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	1.158	96,0%	4,0%	
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%	
dic-13	2.339	96,1%	3,9%	
jun-14	2.343	96,1%	3,9%	

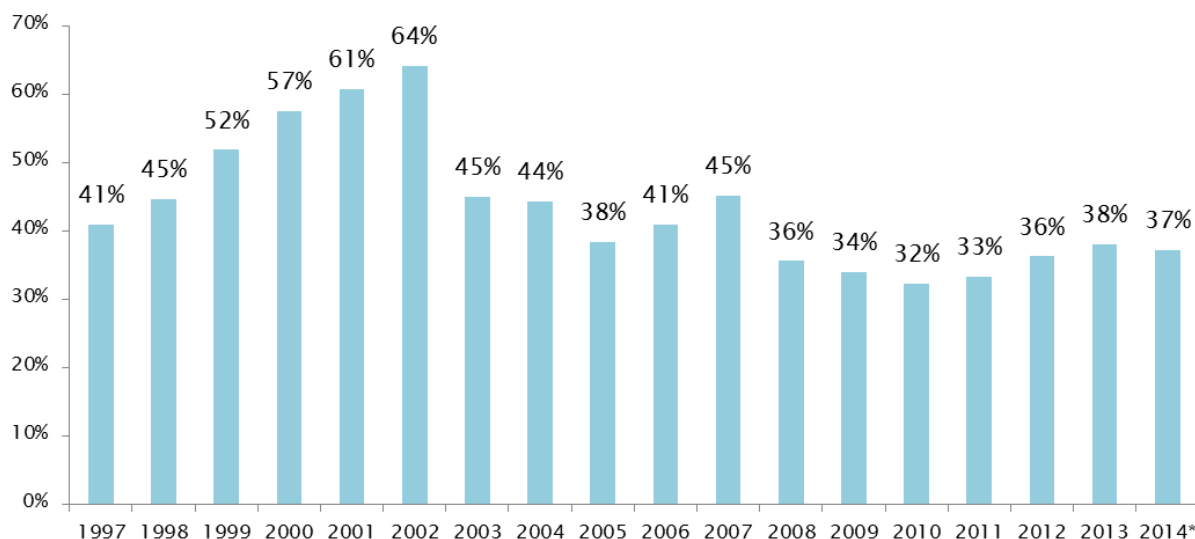
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

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.



Por su parte, el pasivo financiero representó el 37% del PIB industrial, ratio similar al de los últimos años.

Gráfico 1.1 – Participación del endeudamiento industrial³
(% PIB industrial)



*PIB estimado

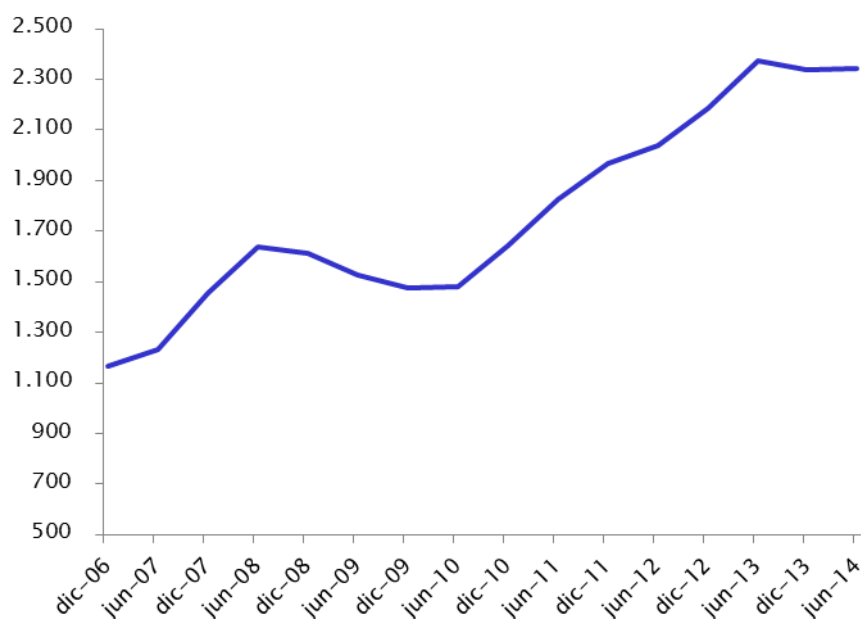
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En los primeros seis meses de 2014, el endeudamiento del sector industrial se situó en niveles similares a los de diciembre de 2013. En comparación con el primer semestre de 2013, el endeudamiento registró una variación negativa del 1%. En este último caso, respecto al sistema bancario verificó una caída de US\$ 32 millones, mientras que en el mercado de valores el endeudamiento permaneció estable.

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 2014.



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

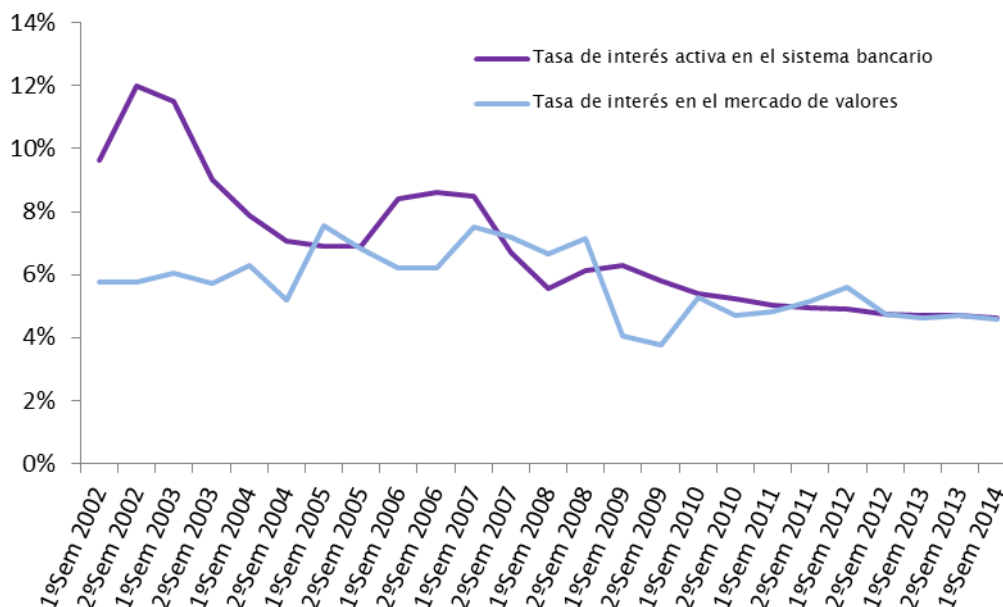


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Por otra parte, en el acumulado del año, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 107 millones, de los cuales US\$ 105 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el primer semestre de 2014, 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%). Esta convergencia en las tasas, se observa desde el primer semestre de 2012.

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



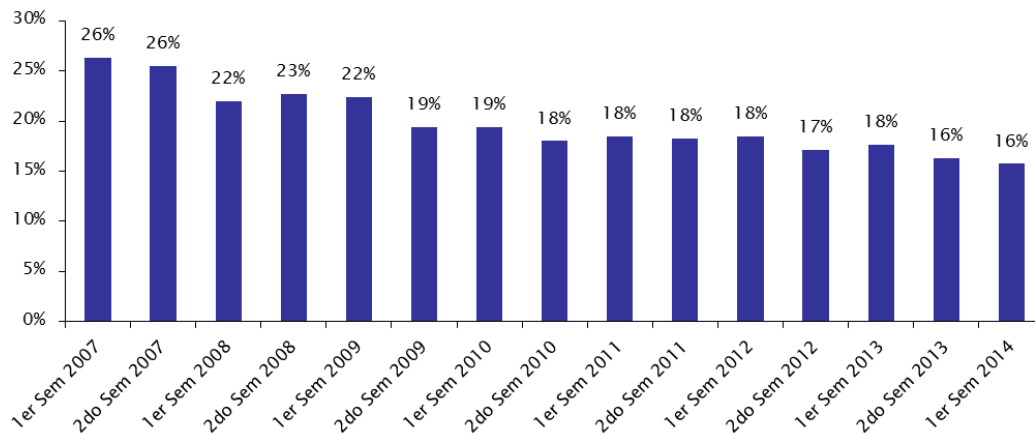
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A junio de 2014, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 16% del crédito bruto total a residentes del sector privado⁴. 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 agropecuario (16%), el comercio (15%) y los servicios (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 junio de 2014, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 2.251 millones, correspondiendo el 71% a los créditos otorgados por la banca privada.

Cuadro 2.1. – Evolución del endeudamiento bancario industrial

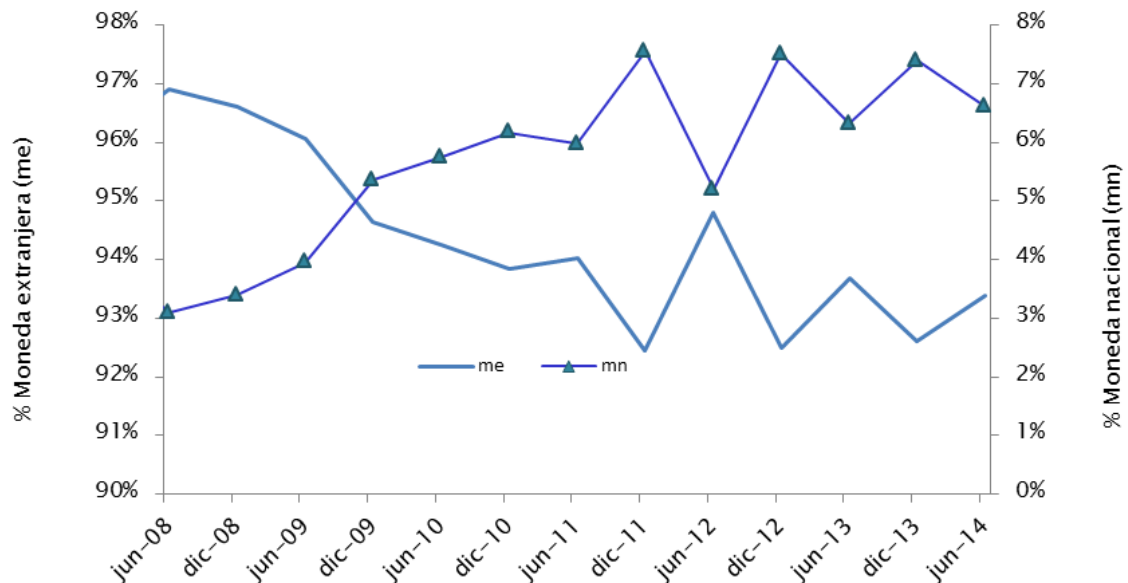
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
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
dic-13	623	28%	1.625	72%	2.248
jun-14	654	29%	1.597	71%	2.251

Fuente: Dirección 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 2014, el 93,4% fue nominado en moneda extranjera y el restante 6,3% en moneda nacional. Este último mostró una leve caída de su participación luego del aumento registrado en el segundo semestre de 2013.

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

En lo que respecta a la tasa de morosidad, en el primer semestre de 2014, la misma se situó en un nivel de 1,9%, ratio similar al registrado en el primer semestre de 2012, de los más altos de los últimos años.



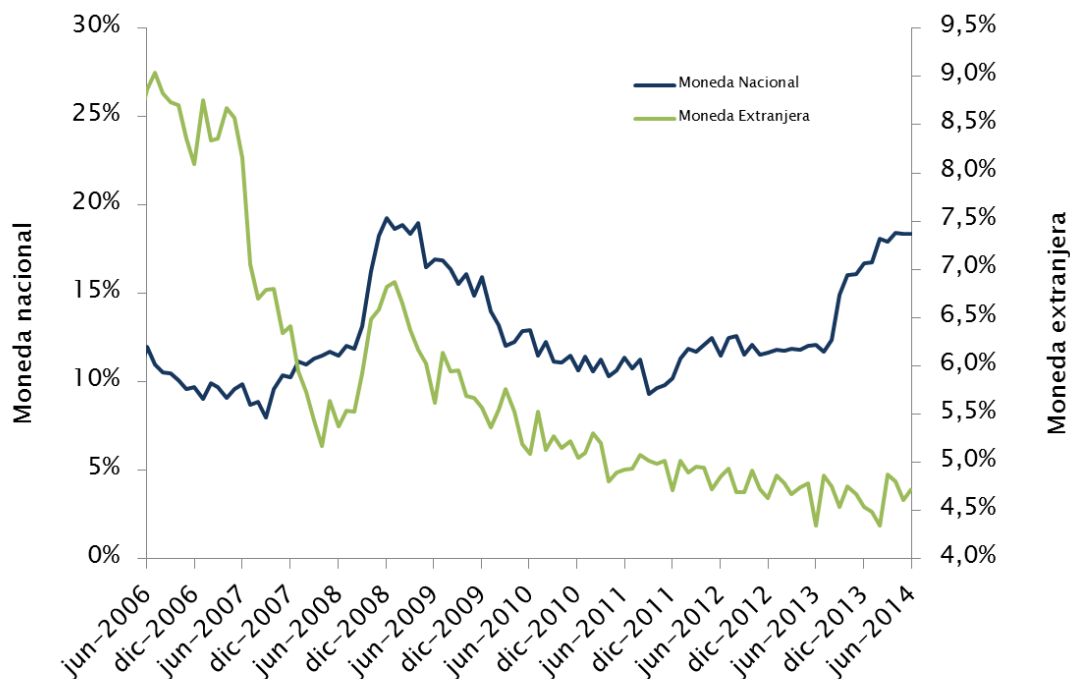
Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

Semestre	Millones de US\$	% del total
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%
dic-13	32,7	1,5%
jun-14	42,9	1,9%

Fuente: Dirección 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)

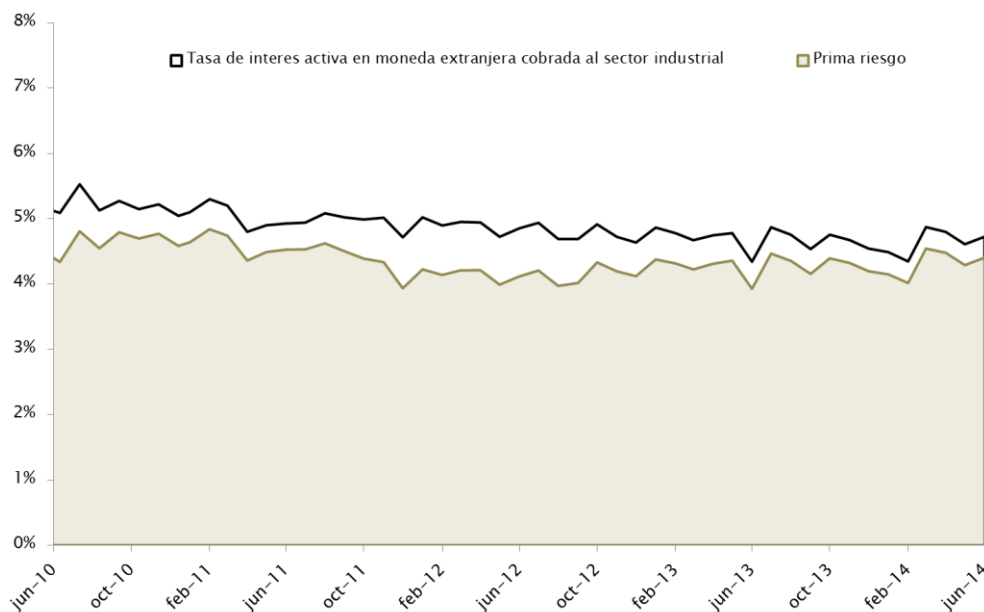


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

A junio de 2014, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,7%, a la vez que en moneda nacional, la tasa ascendió al 18,4%, permaneciendo estable en los últimos meses del primer semestre.

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

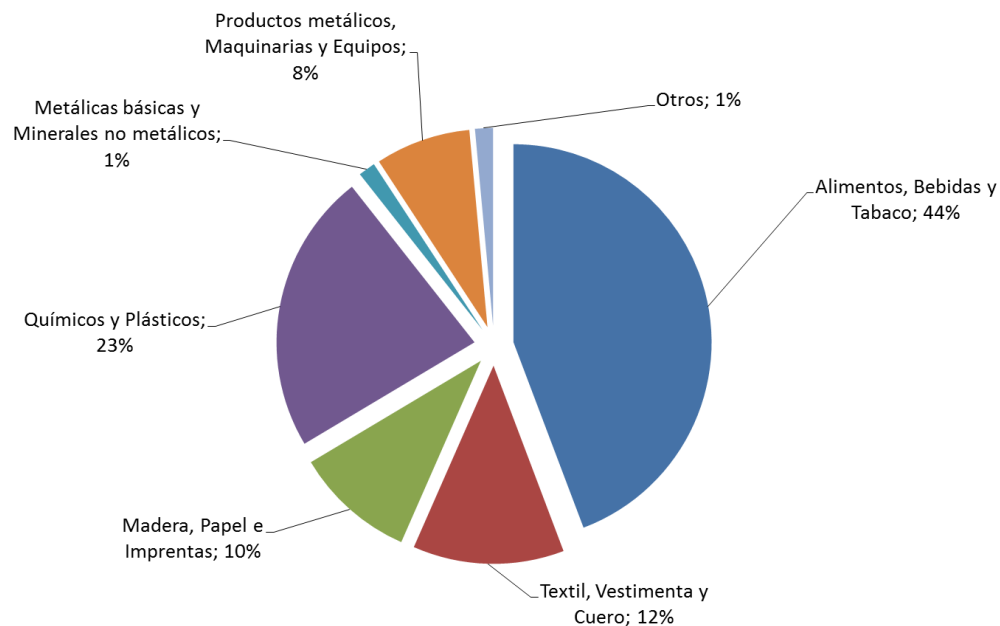
La tasa Libor a 180 días se ubicó en niveles históricamente bajos (0,32%), por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 440 puntos básicos, aumentando respecto a diciembre de 2013, mes en el cual se había ubicado en 420 puntos básicos.

Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 18,4%, 167 puntos básicos por encima del nivel registrado en diciembre de 2013.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a junio de 2014, el 44% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos (23%) y Textil, Vestimenta y Cuero (12%).

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

**Gráfico 2.5 – Endeudamiento industrial por agrupación sectorial
(Junio de 2014)**



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a junio de 2013, Productos metálicos, Maquinarias y Equipos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (16%), seguido por Madera, Papel e Imprentas, cuyos préstamos obtenidos del sistema bancario crecieron 1% en igual comparación. Cabe mencionar que las restantes agrupaciones registraron una caída en el endeudamiento bancario en la comparación interanual.



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-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
dic-13	1.003	235	194	567	33	171
jun-14	996	278	222	516	31	175

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

La morosidad registró un aumento del 31% en el primer semestre de 2014 respecto al anterior, donde todas las agrupaciones industriales incidieron de forma positiva. La principal agrupación responsable de este aumento fue Alimentos, Bebidas y Tabaco cuya morosidad pasó de US\$ 2,9 millones a aproximadamente US\$ 9,2 millones.



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

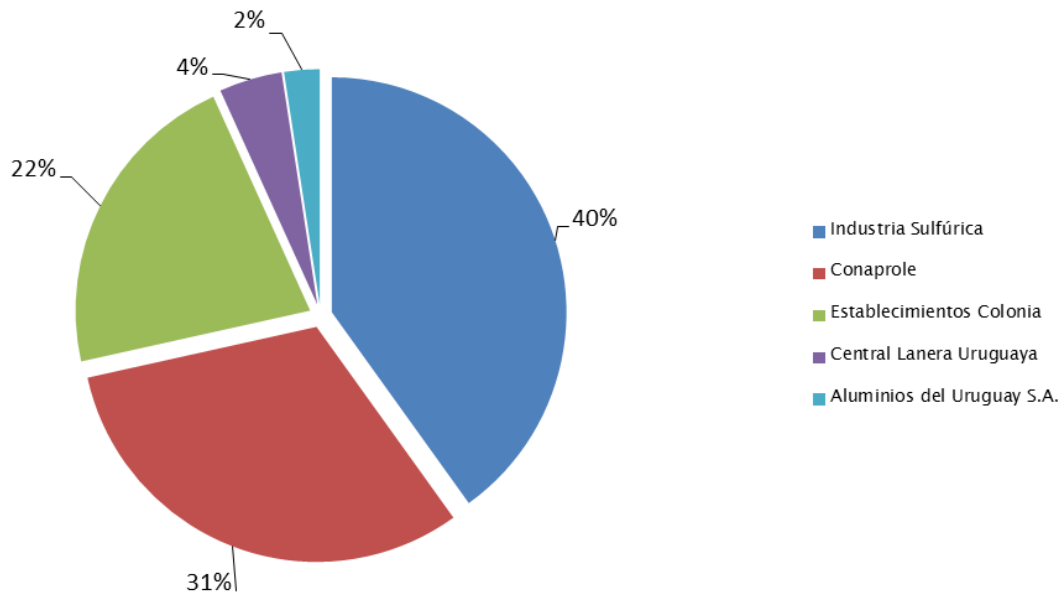
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
jun-08	1,2	10,3	0,9	0,7	0,2	1,6
dic-08	0,6	3,7	0,1	0,7	0,2	1,3
jun-09	1,6	2,6	1,3	1,0	0,2	1,3
dic-09	2,4	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
dic-13	2,9	0,8	18,0	9,2	0,1	1,7
jun-14	9,2	1,3	19,3	10,1	0,1	2,8

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

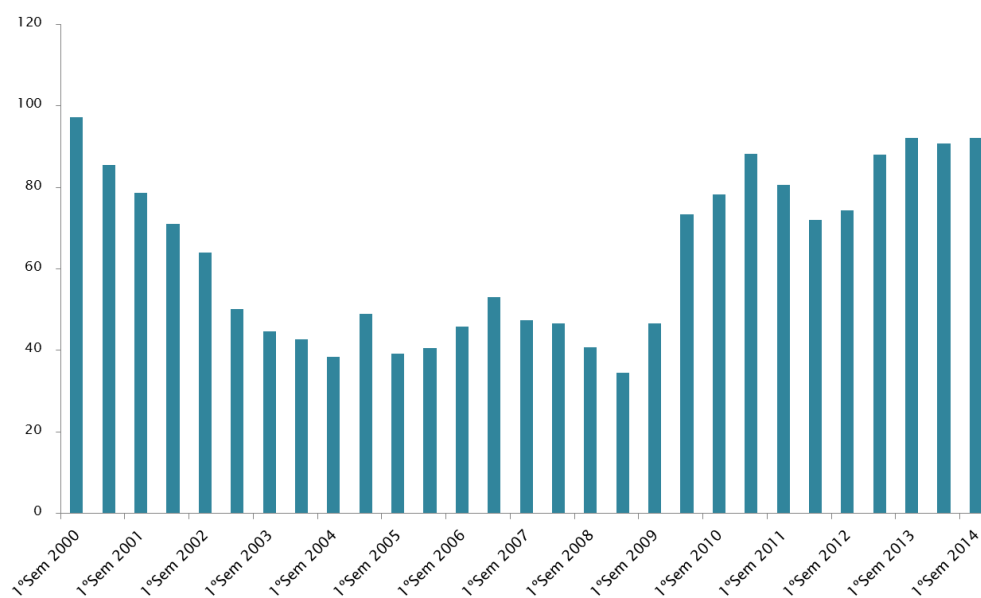
En junio de 2014, considerando la información del mercado de valores, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 92 millones, representando el 1,5% del PIB industrial.

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)

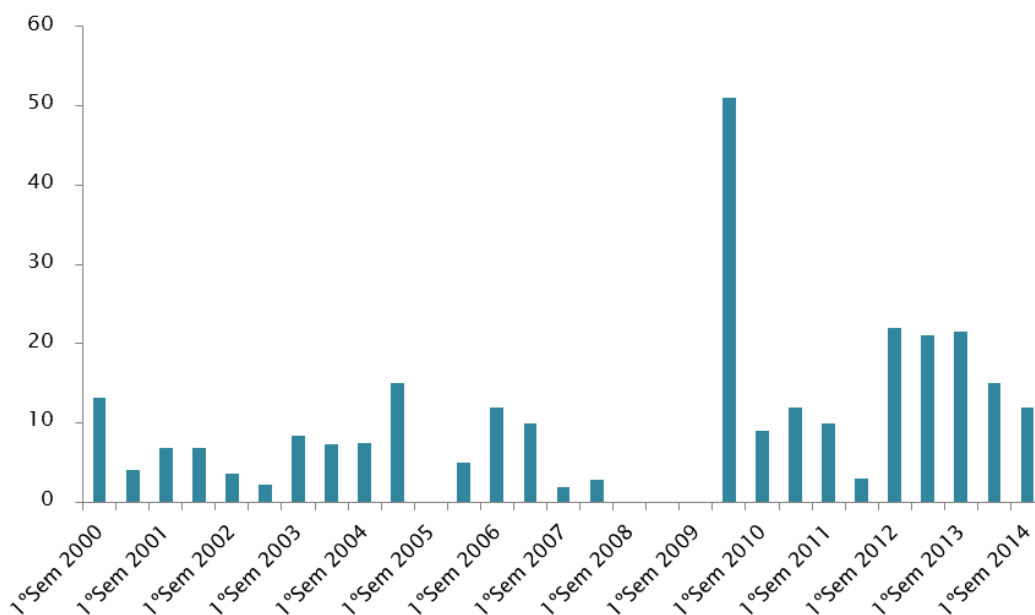


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el primer semestre de 2014, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 12 millones, monto inferior al total alcanzado en el segundo semestre del 2013 (US\$ 15 millones).

Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables

(Millones de dólares)



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

Cabe destacar, que desde el segundo semestre de 2011 en adelante, las únicas 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 5 de Conahorro II 60M, a cinco años de plazo. 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\$ 5 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 3,5%.

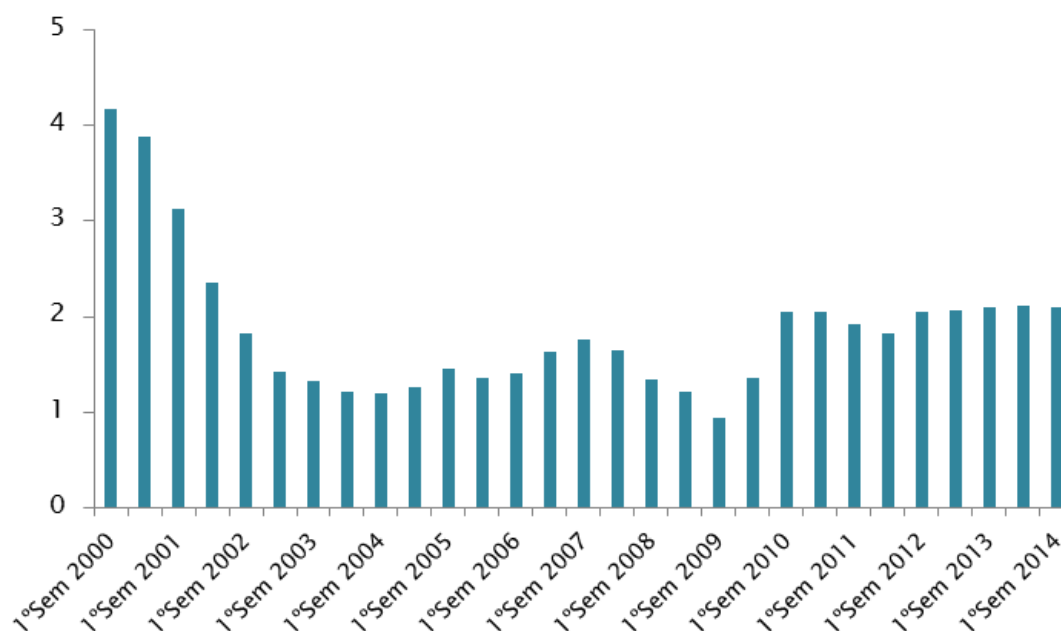
También se emitió la serie 6 de Conahorro II 12M. Se trata de una obligación negociable a un año de plazo con una inversión mínima correspondiente de US\$ 1.000, con amortización al vencimiento, y la misma modalidad de distribución que la serie 5. El valor de la emisión de la serie alcanzó los US\$ 3 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 2,25%.



En el segundo caso, la empresa emisora fue Industria Sulfúrica, correspondiente a la Serie A5 a 4 años de plazo. Las obligaciones negociables tienen fijada una tasa de interés anual en dólares del 4%. Se prevé que la amortización sea al vencimiento (2018). La emisión de la serie alcanzó un valor de US\$ 4 millones, actuando como agentes de distribución el Banco Comercial y la BVM.

En el primer semestre de 2014, los intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores alcanzaron aproximadamente los US\$ 2 millones, nivel que se ha mantenido relativamente estable desde el 2010.

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). 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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	185	220	235	271	323	297	305
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	176	204	203	140	242	175	177
Elaboración de productos lácteos	71	93	112	184	108	129	113
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	45	30	30	37	54	54	62
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	47	43	47	52	55	57	58
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	24	22	26	2	10	49	56
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	49	50	55	53	55	55	55
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	9	4	4	3	21	34	39
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	17	20	18	24	22	28	28
Elaboración de productos de panadería	8	13	13	18	17	15	14
Elaboración de azúcar	23	29	29	8	7	8	8
Elaboración de alimentos preparados para animales	7	3	6	6	6	7	7
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	3	10	9	8	9	8	7
Resto	21	32	31	73	84	89	67
Total	684	774	817	878	1.016	1.003	996

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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	147	145	131	133	131	128	115
Curtido y adobo de cueros	148	115	115	105	103	53	112
Acabado de productos textiles	14	17	14	15	14	15	13
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	13	15	14	15	13	13	13
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	2	2	3	3	4	2	3
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	2	2	2	2	2	1	1
Resto	8	11	16	19	20	23	21
Total	334	307	295	292	287	235	278

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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Aserrado y acepilladura de madera	44	41	47	45	60	50	58
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	45	36	35	38	36	44	56
Actividades de impresión	25	28	30	27	29	24	23
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	26	28	27	27	27	28	25
Fabricación de otros productos de madera	20	13	14	26	27	11	17
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	19	18	14	17	12	17	16
Fabricación de hojas de madera para enchapado	20	15	22	3	8	2	13
Resto	14	17	18	22	21	18	15
Total	212	196	209	205	221	194	222

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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	89	113	145	153	166	199	191
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	39	73	77	84	95	93	82
Fabricación de productos de plástico	49	70	72	70	60	71	71
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	28	49	56	48	48	46	25
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	48	50	40	46	42	40	40
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	59	41	41	38	41	42	31
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	27	34	34	41	37	30	33
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	38	43	32	33	33	31	28
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	6	8	5	6	6	6	6
Resto	5	9	11	8	8	9	9
Total	389	491	513	526	536	567	516

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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Industrias básicas de hierro y acero	8	12	10	13	13	12	12
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	3	4	5	4	5	4	6
Fabricación de cemento, cal y yeso	4	3	4	4	4	5	6
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	5	7	5	6	4	5	3
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	4	3	6	46	3	2	0
Resto	2	3	3	5	5	6	5
Total	27	31	33	78	34	33	31

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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	7	0	0	0	40	41	51
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	8	9	9	9	11	15	13
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	8	8	9	6	8	8	8
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	4	5	1	1	1	3	1
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, nav	5	0	0	0	0	0	0
Resto	58	63	68	89	91	104	102
Total	89	86	87	106	151	171	175

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU