



ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Enero – Junio 2015

Año 7 – N° 11

28 de agosto de 2015

Dirección de Estudios Económicos

Teléfono: (+598) 2604 04 64 int. 142

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

Síntesis

- En junio de 2015, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.275 millones, aumentando 5% en relación a diciembre de 2014 y disminuyendo 3% en términos interanuales. Se estima que el pasivo financiero representa el 34% del PIB industrial, ratio superior al registrado en 2014.
- En comparación con junio de 2014, el endeudamiento con el sistema bancario disminuyó US\$ 72 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un incremento de US\$ 4 millones.
- En lo que respecta a la tasa de morosidad en el sistema bancario, la misma ascendió al 4,2% del total de saldos de créditos del sector, aumentando 67% en relación a diciembre de 2014. Elaboración de pescados, en particular la empresa Fripur que cerró su planta en los últimos días, fue la responsable de este significativo aumento de la morosidad.
- La tasa de interés en dólares promedio en el sistema bancario (4,1%) se ubicó levemente por debajo que la tasa en dólares cobrada en el mercado de valores (4,5%).
- En el primer semestre del año, la participación del endeudamiento en moneda nacional permaneció relativamente estable en relación al segundo semestre de 2014, situándose en el 8,5% del total de los créditos, valor de los más elevados en la comparación histórica.

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



1. Evolución del endeudamiento industrial en el 1º semestre de 2015²

En el primer semestre del año, el endeudamiento financiero de la industria ascendió a US\$ 2.275 millones. El sistema bancario continuó siendo la principal fuente de financiamiento participando en el 95,8% del endeudamiento industrial, a la vez que el restante 4,2% correspondió al mercado de valores. Mientras que el endeudamiento bancario disminuyó, el correspondiente al mercado de valores registró un incremento respecto al primer semestre de 2014.

Cuadro 1.1 – Endeudamiento industrial por semestre

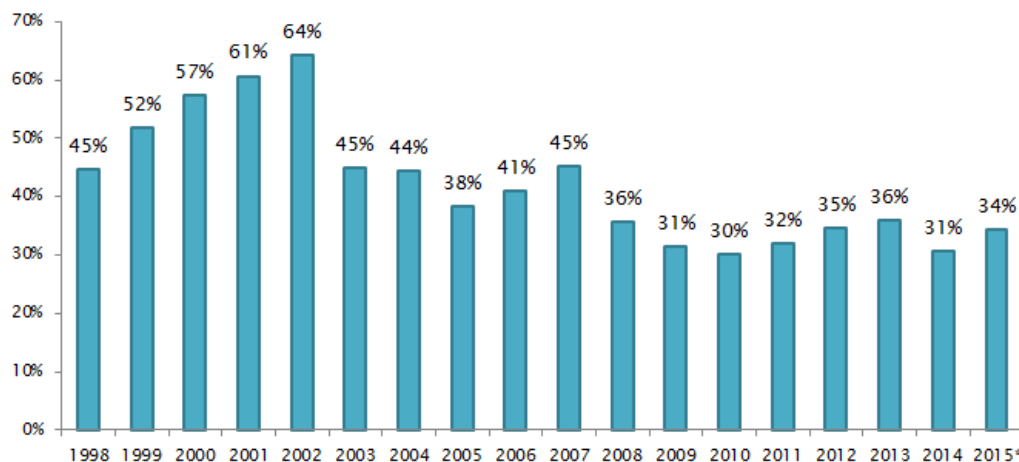
Semestre	Millones de US\$		Participación del endeudamiento	
	Endeudamiento industrial	Bancario	Mercado de valores	
jun-07	1.231	96,1%	3,9%	
dic-07	1.454	96,8%	3,2%	
jun-08	1.637	97,5%	2,5%	
dic-08	1.615	97,9%	2,1%	
jun-09	1.525	96,9%	3,1%	
dic-09	1.474	95,0%	5,0%	
jun-10	1.481	94,7%	5,3%	
dic-10	1.644	94,6%	5,4%	
jun-11	1.815	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	2.339	96,1%	3,9%	
jun-14	2.343	96,1%	3,9%	
dic-14	2.175	95,1%	4,9%	
jun-15	2.275	95,8%	4,2%	

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

Se estima que el pasivo financiero representará el 34% del PIB industrial al cierre del 2015, ratio superior al registrado en 2014.

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.

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

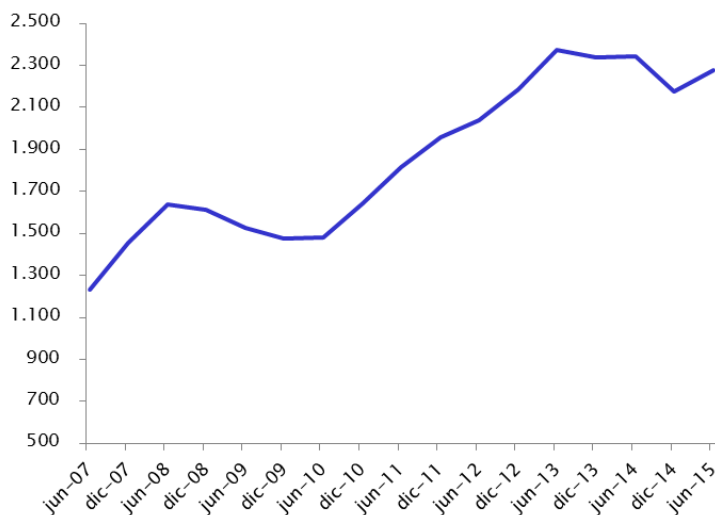


*PIB estimado

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

En los primeros seis meses de 2015, el endeudamiento del sector industrial aumentó 5% respecto a diciembre de 2014. En comparación con el primer semestre de 2014, el endeudamiento registró una variación negativa del 3%. En este último caso, respecto al sistema bancario verificó una caída de US\$ 72 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un incremento de US\$ 4 millones.

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



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

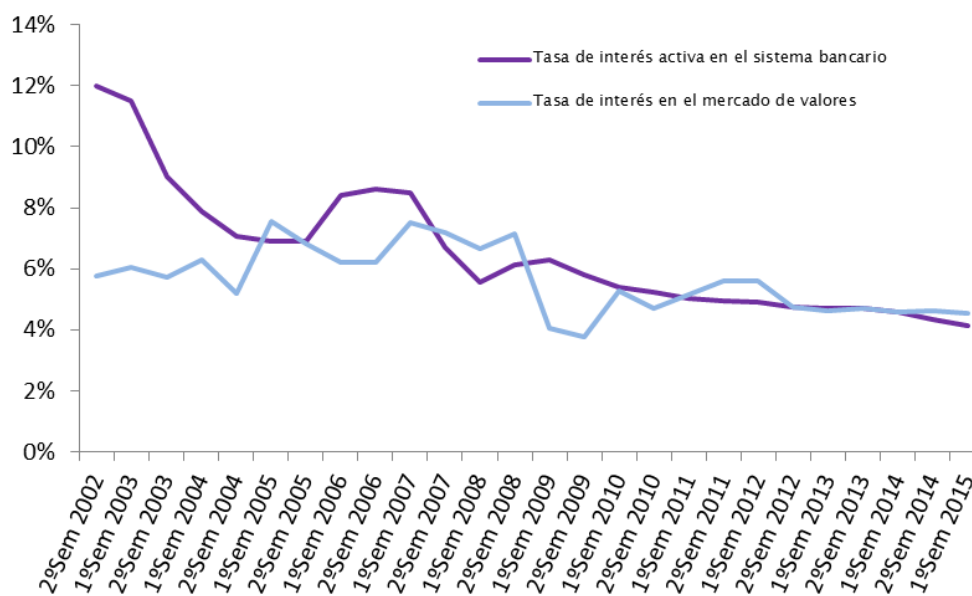
³ El endeudamiento anual se calculó como los saldos a diciembre de cada año. Para el último dato se tomaron las proyecciones del PIB industrial para el año 2014.



Por otra parte, en el acumulado del año, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 82 millones, de los cuales US\$ 80 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el primer semestre de 2015, la tasa de interés en dólares promedio en el sistema bancario (4,1%) se ubicó levemente por debajo que la tasa en dólares cobrada en el mercado de valores (4,5%)

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

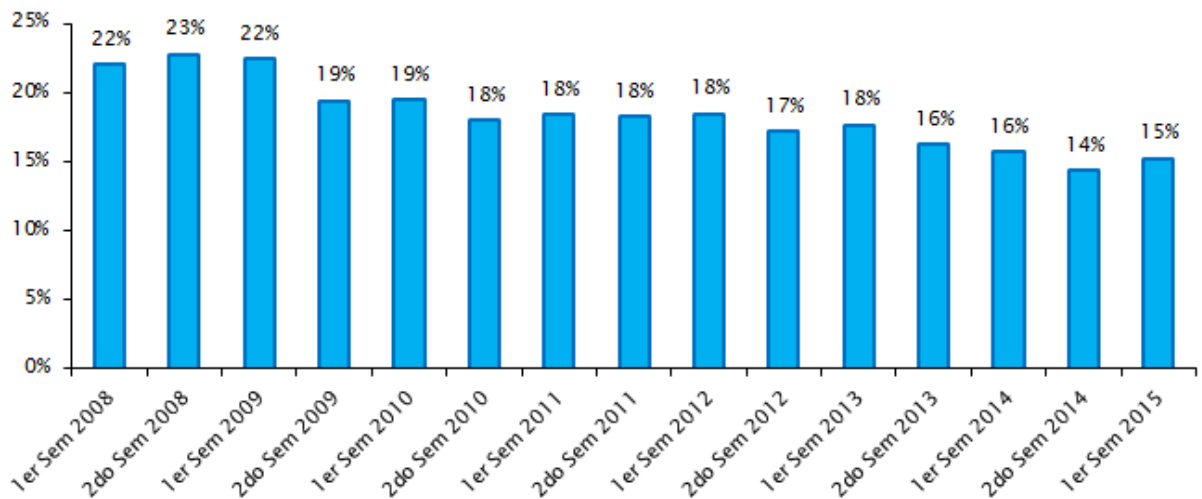


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A junio de 2015, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 15% del crédito bruto total a residentes del sector privado⁴. Este ratio quebró la tendencia decreciente que se venía registrando desde el primer semestre de 2013, igualmente se ubica en niveles históricamente bajos. Por otra parte, se destaca que el sector agropecuario concentró el 18% del crédito bruto total a residentes del sector privado, seguido por el comercio (15%) y los servicios (13%).

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\$ 2.179 millones, correspondiendo el 70% a los créditos otorgados por la banca privada.

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)

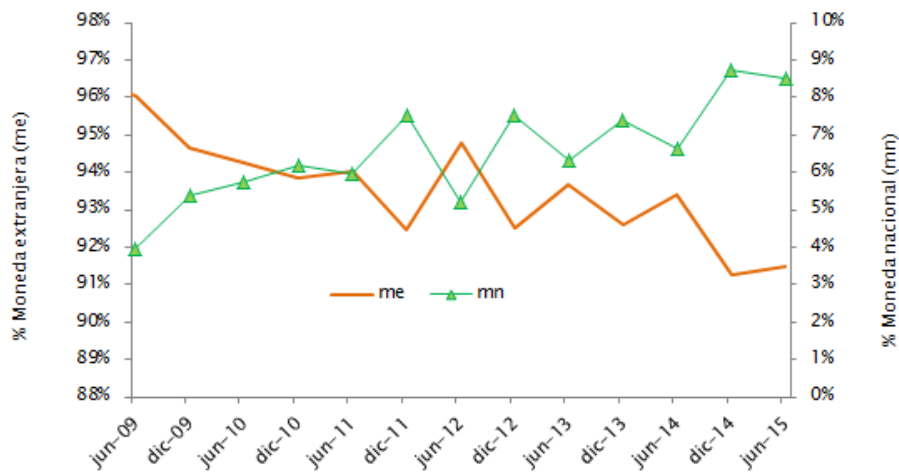
Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
jun-08	454	28%	1.142	72%	1.596
dic-08	427	27%	1.153	73%	1.580
jun-09	401	27%	1.078	73%	1.479
dic-09	413	29%	987	71%	1.400
jun-10	424	30%	979	70%	1.403
dic-10	448	29%	1.107	71%	1.555
jun-11	525	30%	1.218	70%	1.744
dic-11	510	27%	1.384	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
dic-14	606	29%	1.463	71%	2.069
jun-15	645	30%	1.535	70%	2.179

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 2015, el 91,5% fue nominado en moneda extranjera y el restante 8,5% en moneda nacional. La participación de este último se mantuvo relativamente estable en relación al segundo semestre de 2014, situándose entre los valores más elevados en la comparación histórica.

En lo que respecta a la tasa de morosidad en el sistema bancario, la misma ascendió al 4,2% del total de saldos de créditos del sector, aumentando 67% en relación a diciembre de 2014. Elaboración de pescados, en particular la empresa Fripur que cerró su planta en los últimos días, fue la responsable de este significativo aumento de la morosidad. La morosidad pasó de US\$ 4 millones en diciembre de 2014 a US\$ 37 millones en junio de 2015.

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

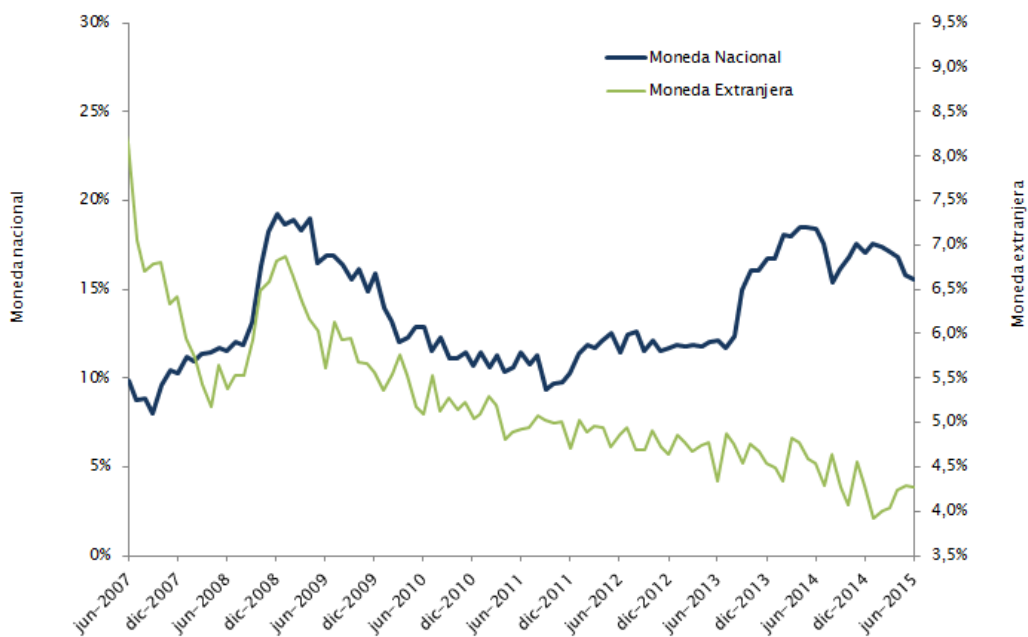
Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

Semestre	Millones de US\$	% del total
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%
dic-14	55,2	2,7%
jun-15	92,1	4,2%

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)

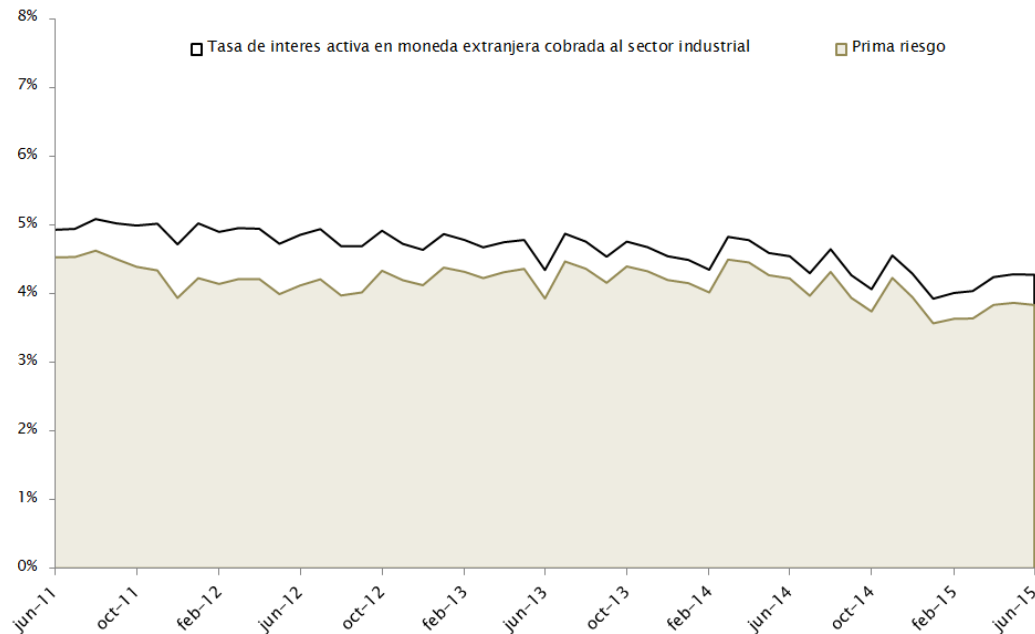


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

A junio de 2015, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,3%, a la vez que en moneda nacional, la tasa ascendió al 15,5%, registrando un descenso respecto al nivel registrado en el segundo semestre del 2014.

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

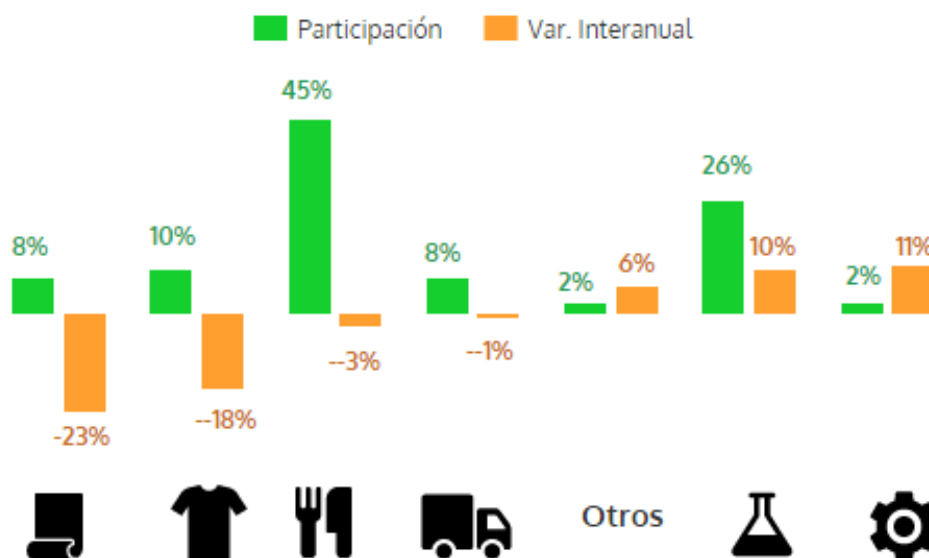
La tasa Libor a 180 días se ubicó en niveles históricamente bajos (0,40%), por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 383 puntos básicos, disminuyendo respecto a diciembre de 2014, mes en el cual se había ubicado en 395 puntos básicos.

Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 15,5%, 155 puntos básicos por debajo del nivel registrado en diciembre de 2014.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a junio de 2015, el 45% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos (26%) y Textil, Vestimenta y Cuero (10%).

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 2015)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a junio de 2014, Metálicas básicas y Minerales no metálicos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (11%), seguido por Químicos y Plásticos, cuyos préstamos obtenidos del sistema bancario crecieron 10% 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-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
dic-14	878	228	197	518	32	179
jun-15	970	228	172	566	35	173

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

La morosidad de la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco pasó de US\$ 7,6 millones en diciembre de 2014 a US\$ 43,8 millones en junio de 2015, debido al no pago de la deuda de Fripur que finalizó su actividad en los últimos días.



Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

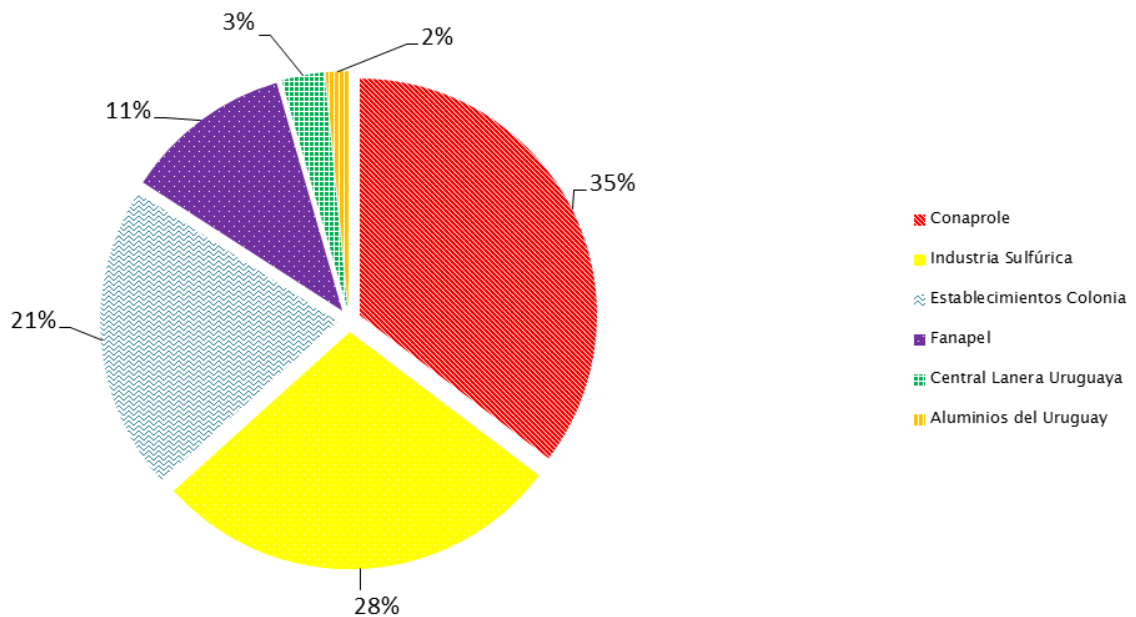
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
jun-08	1,2	10,3	0,9	0,7	0,2	1,6
dic-08	0,6	3,7	0,1	0,7	0,2	1,3
jun-09	1,6	2,6	1,3	1,0	0,2	1,3
dic-09	2,4	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
dic-14	7,6	21,3	22,1	1,5	0,2	2,5
jun-15	43,8	23,1	21,2	1,4	0,3	2,4

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

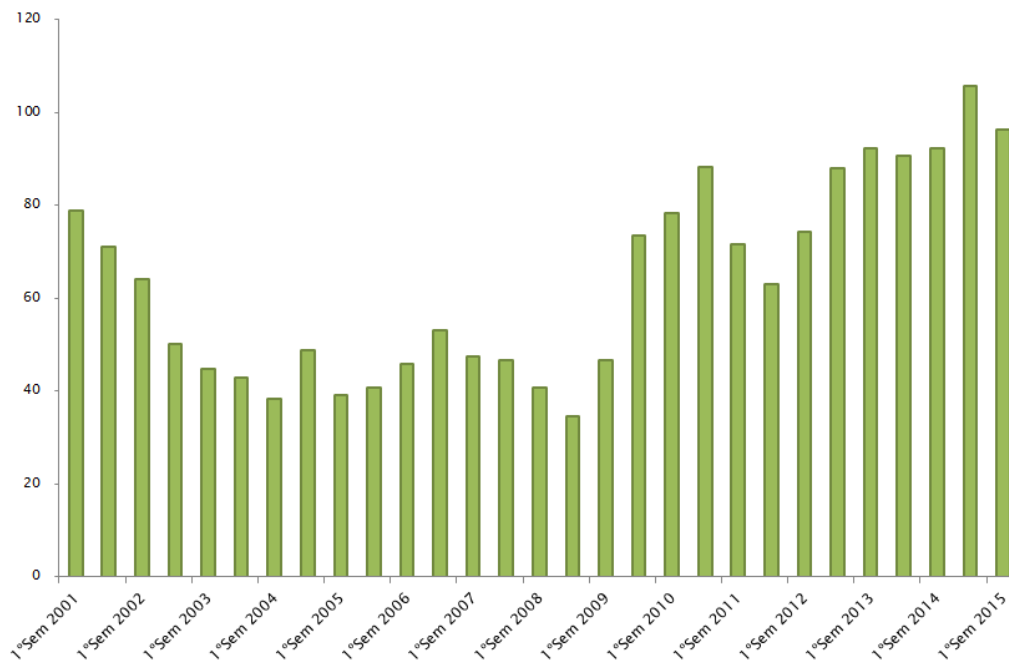
En junio de 2015, considerando la información del mercado de valores, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 96 millones, representando el 1,4% del PIB industrial.

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)

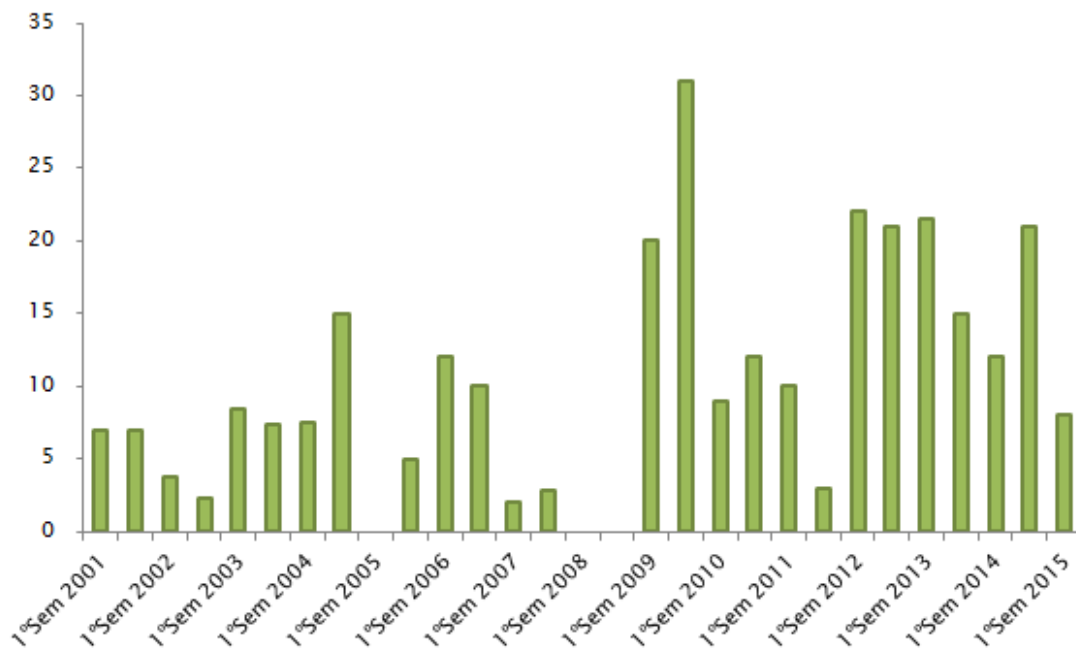


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el primer semestre de 2015, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 8 millones, monto inferior al total alcanzado en el segundo semestre del 2014 (US\$ 21 millones).

Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables

(Millones de dólares)



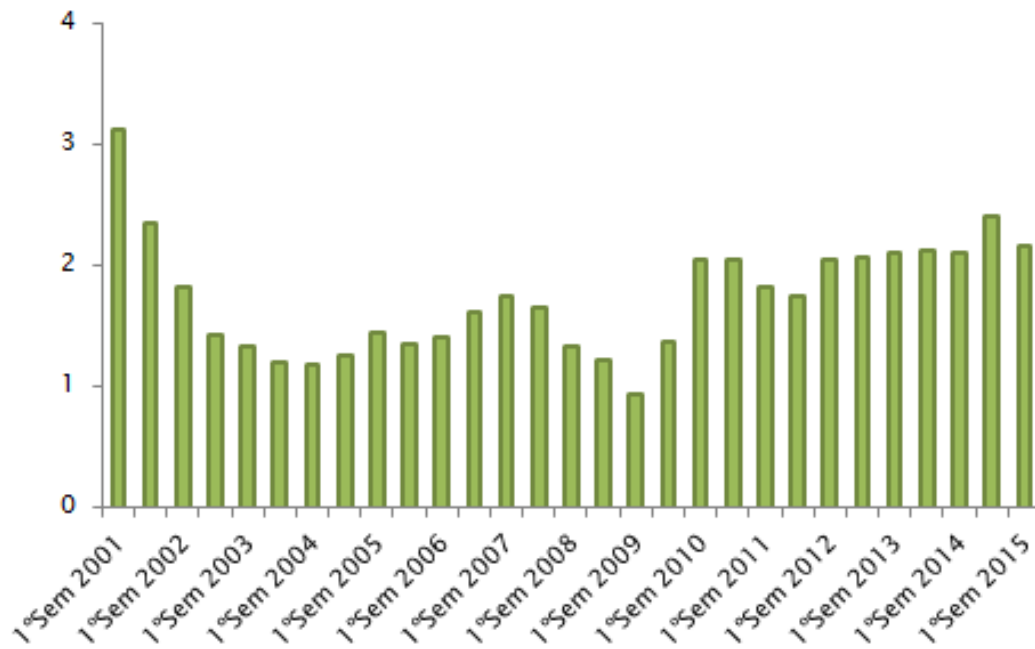
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

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

Las mismas correspondieron a las series 9 y 10 de Conahorro II 12M, 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\$ 3 y US\$ 5 millones respectivamente, a una tasa de interés anual en dólares del 2%.

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-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	235	271	323	297	305	186	191
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	203	140	242	175	177	131	173
Elaboración de productos lácteos	112	184	108	129	113	120	153
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	30	37	54	54	62	52	64
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	47	52	55	57	58	56	58
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	26	2	10	49	56	62	61
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	55	53	55	55	55	47	42
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	4	3	21	34	39	42	49
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	18	24	22	28	28	41	42
Elaboración de productos de panadería	13	18	17	15	14	16	15
Elaboración de azúcar	29	8	7	8	8	8	7
Elaboración de alimentos preparados para animales	6	6	6	7	7	8	7
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	9	8	9	8	7	11	6
Resto	31	73	84	89	67	100	104
Total	817	878	1.016	1.003	996	878	970

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-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	131	133	131	128	115	111	93
Curtido y adobo de cueros	115	105	103	53	112	70	91
Acabado de productos textiles	14	15	14	15	13	14	12
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	14	15	13	13	13	13	9
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	3	3	4	2	3	2	1
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	2	2	2	1	1	1	1
Resto	16	19	20	23	21	19	21
Total	295	292	287	235	278	228	228

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-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15
Aserrado y acepilladura de madera	47	45	60	50	58	50	40
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	35	38	36	44	56	48	39
Actividades de impresión	30	27	29	24	23	34	31
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	27	27	27	28	25	27	23
Fabricación de otros productos de madera	14	26	27	11	17	8	9
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	14	17	12	17	16	9	10
Fabricación de hojas de madera para enchapado	22	3	8	2	13	4	3
Resto	18	22	21	18	15	17	16
Total	209	205	221	194	222	197	172

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-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	145	153	166	199	191	206	234
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	77	84	95	93	82	87	88
Fabricación de productos de plástico	72	70	60	71	71	64	68
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	56	48	48	46	25	26	24
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	40	46	42	40	40	45	39
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	41	38	41	42	31	33	51
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	34	41	37	30	33	25	25
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	32	33	33	31	28	16	21
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	5	6	6	6	6	7	7
Resto	11	8	8	9	9	8	9
Total	513	526	536	567	516	518	566

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

Cuadro 4.5 – Crédito bruto bancario de la agrupación Metálicas básicas y Metales no metálicos

(Millones de dólares)

Descripción	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15
Industrias básicas de hierro y acero	10	13	13	12	12	10	11
Fabricación de artículos de hormigón, cemento y yeso	5	4	5	4	6	5	7
Fabricación de cemento, cal y yeso	4	4	4	5	6	8	8
Fabricación de vidrio y productos de vidrio	5	6	4	5	3	3	3
Fabricación de otros productos minerales no metálicos n.c.p.	6	46	3	2	0	0	0
Resto	3	5	5	6	5	5	5
Total	33	78	34	33	31	32	35

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-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14	jun-15
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	0	0	40	41	51	51	51
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	9	9	11	15	13	16	16
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	9	6	8	8	8	8	8
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	1	1	1	3	1	3	3
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, nav	0	0	0	0	0	0	0
Resto	68	89	91	104	102	102	95
Total	87	106	151	171	175	179	173

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU