



CAMARA DE INDUSTRIAS  
DEL URUGUAY

# ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Julio – Diciembre 2013

Año 5 – N° 8

19 de marzo de 2014

Dirección de Estudios Económicos<sup>1</sup>

Teléfono: (+598) 2604 04 64 int. 142

Correo: [dee@ciu.com.uy](mailto:dee@ciu.com.uy) / Sitio web: [dee](http://dee)

## Síntesis

- El endeudamiento financiero de la industria a fines de 2013 ascendió a US\$ 2.341 millones. El sistema bancario tuvo una participación del 96%.
- Se estima que el pasivo financiero representa el 37% del PIB industrial, mostrándose estable en los últimos tres años.
- En comparación con diciembre de 2012, el endeudamiento con el sistema bancario se incrementó US\$ 151 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un aumento de US\$ 3 millones.
- A diciembre de 2013, 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 segundo semestre del año, se registró un leve aumento de la participación del endeudamiento en moneda nacional, llegando al 7% del total de créditos.

<sup>1</sup> **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 2º semestre de 2013<sup>2</sup>

El endeudamiento financiero de la industria a fines de 2013 ascendió a US\$ 2.341 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 2013.

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
2013	2.248	92	2.341

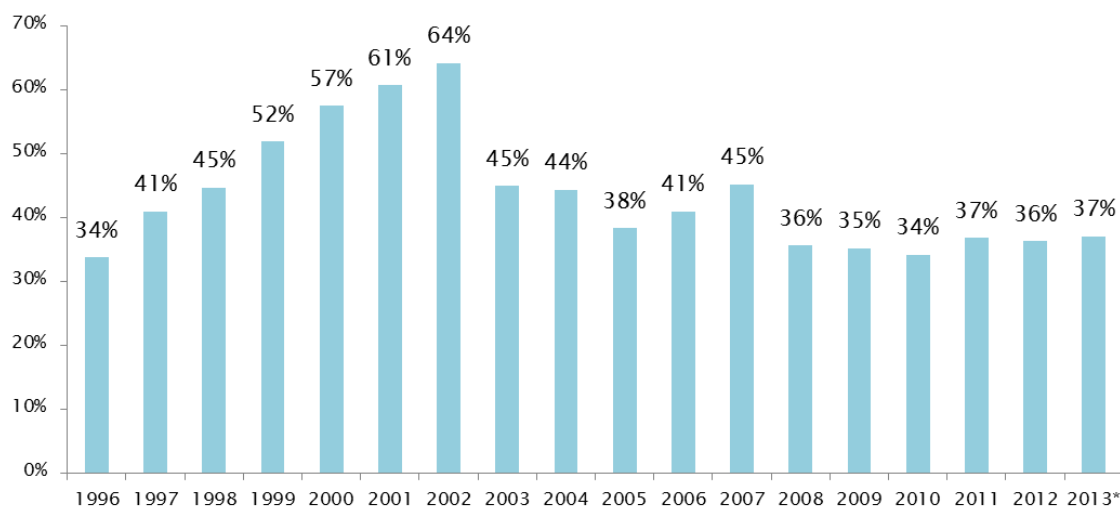
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

<sup>2</sup> 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.



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

Gráfico 1.1 – Participación del endeudamiento industrial<sup>3</sup>  
(% PIB industrial)



\*PIB estimado

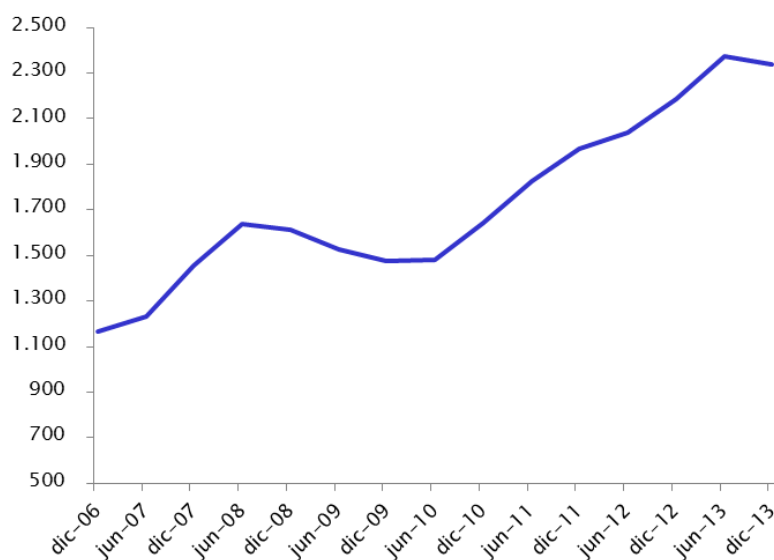
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En el segundo semestre de 2013, el endeudamiento del sector disminuyó 2% respecto a junio de 2013, marcando un freno en la tendencia creciente que venía mostrando desde 2010. Sin embargo, en comparación con el último semestre de 2012, el endeudamiento aumentó 7%. En este último caso, respecto al sistema bancario se incrementó US\$ 151 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un aumento de US\$ 3 millones.

<sup>3</sup> 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.



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

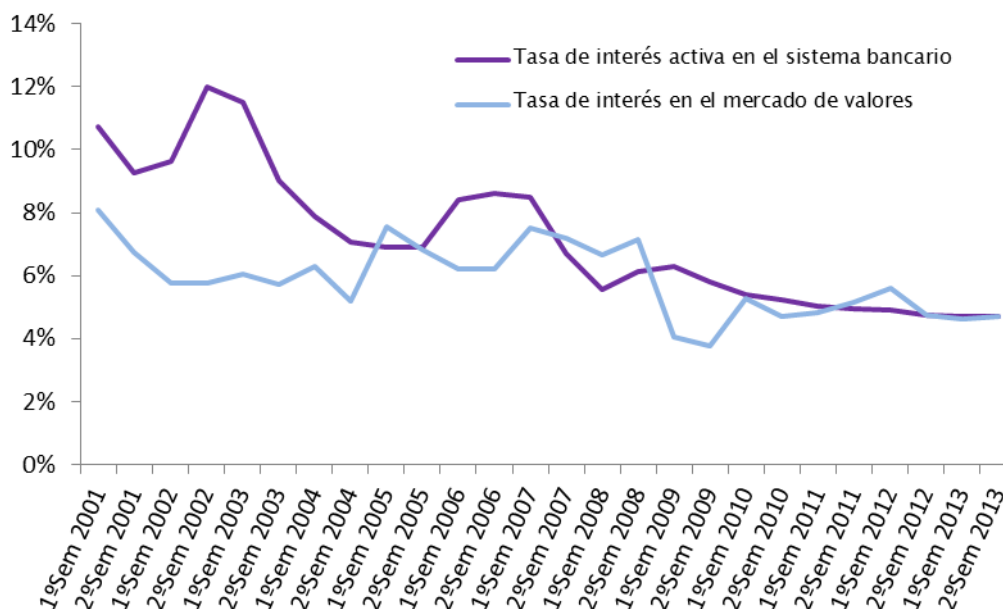


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Por otra parte, en 2013, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 122 millones, de los cuales US\$ 118 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el segundo 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%). 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)



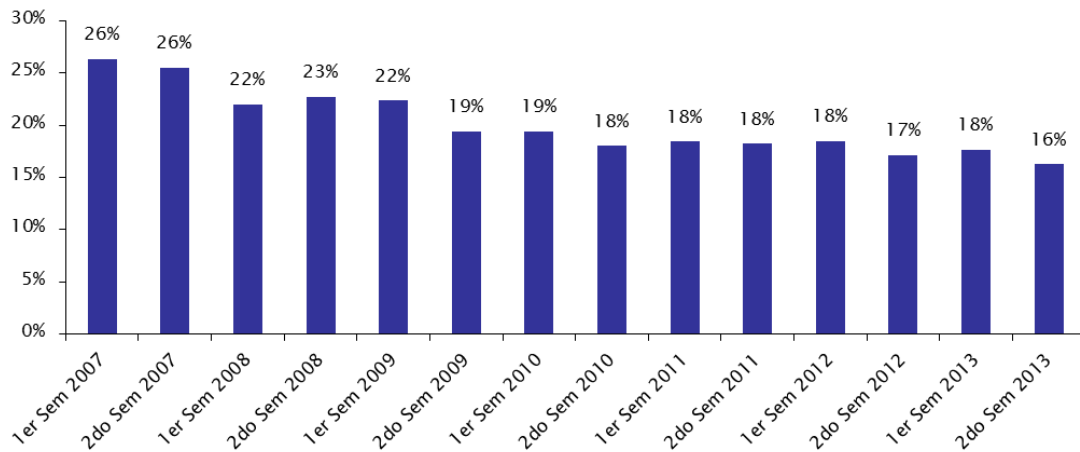
Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

## 2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A diciembre de 2013, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 16% del crédito bruto total a residentes del sector privado<sup>4</sup>. 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 (15%), el comercio (14%) y los servicios (13%).

<sup>4</sup> 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 2013, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 2.248 millones, correspondiendo el 72% a los créditos otorgados por la banca privada.

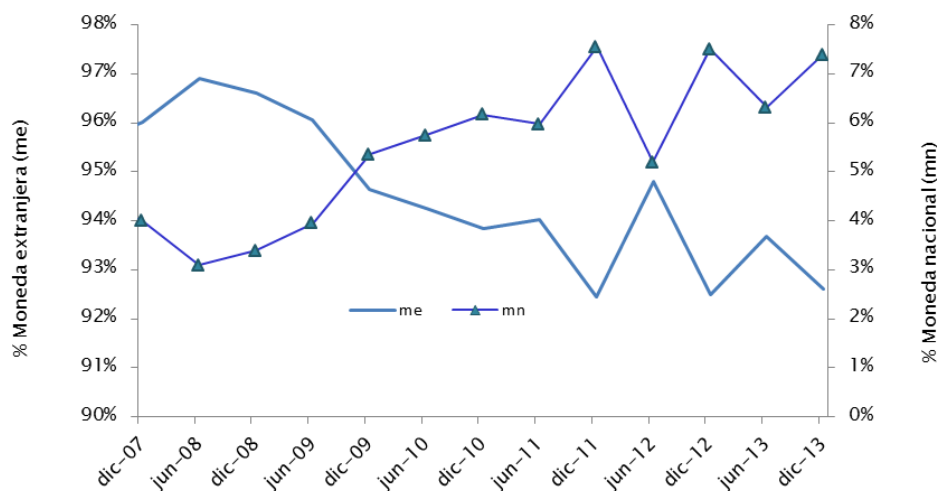
**Cuadro 2.1. – Evolución del endeudamiento bancario industrial**  
(Saldos de créditos brutos en millones de dólares)

Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
dic-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
dic-13	623	28%	1.625	72%	2.248

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A su vez, en lo que respecta a la moneda en la cual fueron contratados los créditos, en el segundo semestre de 2013, el 93% fue nominado en moneda extranjera y el restante 7% en moneda nacional. Este último mostró una leve recuperación de su participación luego de la caída registrada en el primer semestre de 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 2013, se alcanzó un nivel de 1,5% por tercer semestre consecutivo.



Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

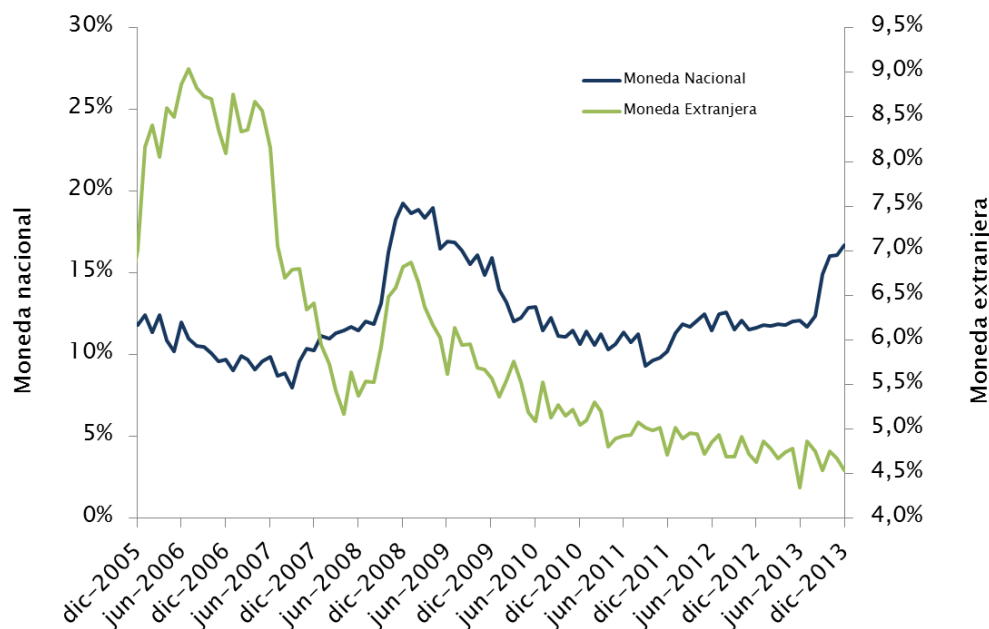
Semestre	Millones de US\$	% del total
dic-05	20,5	2,2%
jun-06	20,4	2,1%
dic-06	16,6	1,5%
jun-07	14,8	1,3%
dic-07	5,4	0,4%
jun-08	14,7	0,9%
dic-08	6,6	0,4%
jun-09	8,1	0,5%
dic-09	11,0	0,8%
jun-10	10,0	0,7%
dic-10	11,3	0,7%
jun-11	16,2	0,9%
dic-11	32,5	1,7%
jun-12	39,2	2,0%
dic-12	31,9	1,5%
jun-13	33,8	1,5%
dic-13	32,7	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)

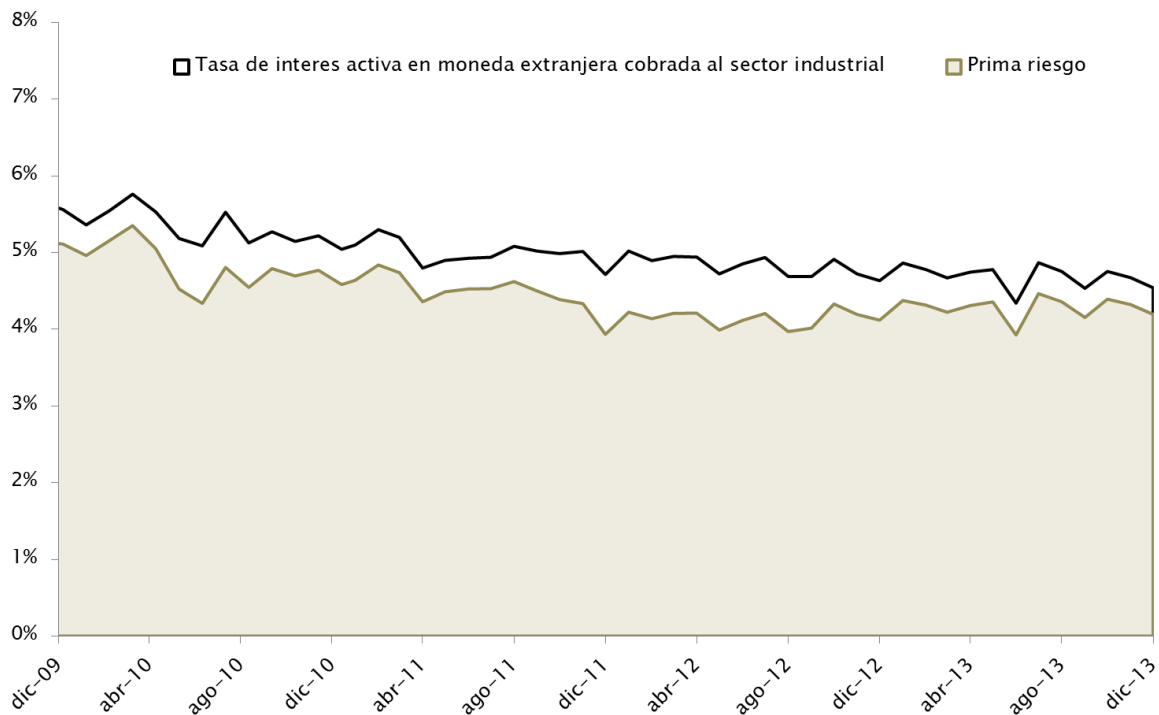


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

A diciembre de 2013, la tasa activa en dólares promedio correspondiente a los préstamos concedidos al sector industrial se ubicó en 4,5%, un nivel mínimo considerando los últimos años. A su vez, en moneda nacional, la tasa mostró un fuerte crecimiento durante el segundo semestre, situándose en 16,7% en el último mes del año.

## Gráfico 2.4 – Tasa de interés activa en moneda extranjera cobrada al sector industrial y prima de riesgo<sup>5</sup>

(Medidas en dólares)



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU

La tasa Libor a 180 días se ubicó en niveles históricamente bajos (0,35%), por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 420 puntos básicos, aumentando respecto a junio de 2013, mes en el cual se había ubicado en 393 puntos básicos.

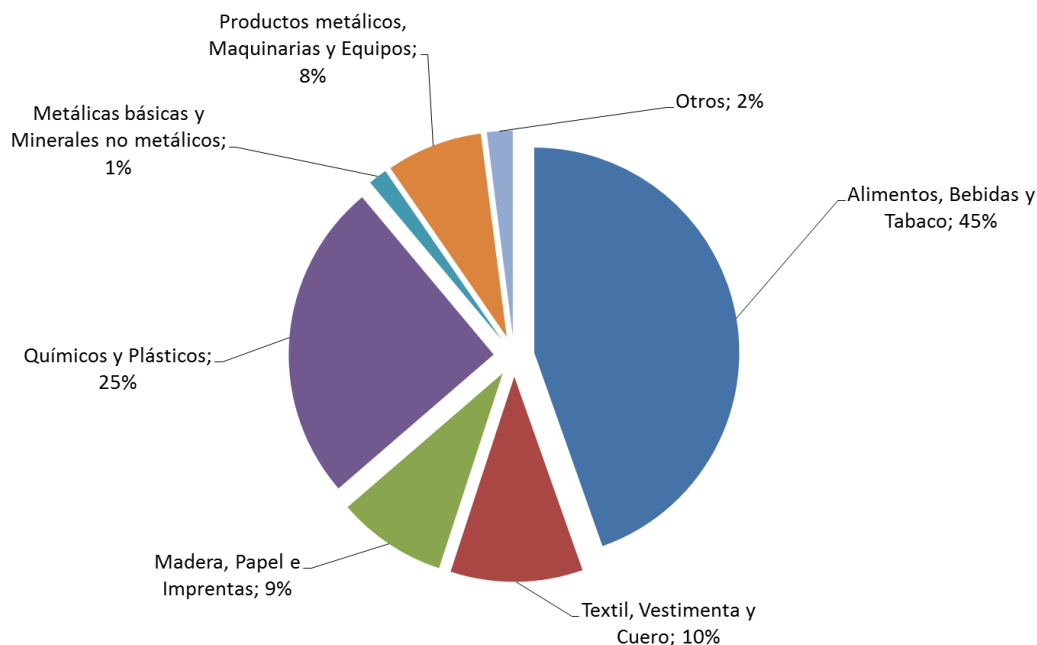
Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 16,7%, 462 puntos básicos por encima del nivel registrado en junio de 2013.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a diciembre de 2013, el 45% 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 (10%).

<sup>5</sup> 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  
(Diciembre de 2013)**



Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a diciembre de 2012, Productos metálicos, Maquinarias y Equipos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (62%), representando la mayor incidencia positiva en el aumento del crédito al sector industrial. Le siguió en importancia Alimentos, Bebidas y Tabaco, cuyos préstamos obtenidos del sistema bancario crecieron 14% 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
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
dic-13	1.003	235	194	567	33	171

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

La morosidad se redujo levemente en el último semestre de 2013 respecto al anterior, con un comportamiento heterogéneo entre las agrupaciones. La principal agrupación responsable de la disminución fue Textil, Vestimenta y Cuero, cuya morosidad pasó de US\$ 14,9 millones a aproximadamente US\$ 800 mil. Sin embargo, esta reducción fue compensada por el aumento de la morosidad de Madera, Papel e Imprentas, que paso de US\$ 3,1 millones a US\$ 18 millones.



### Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

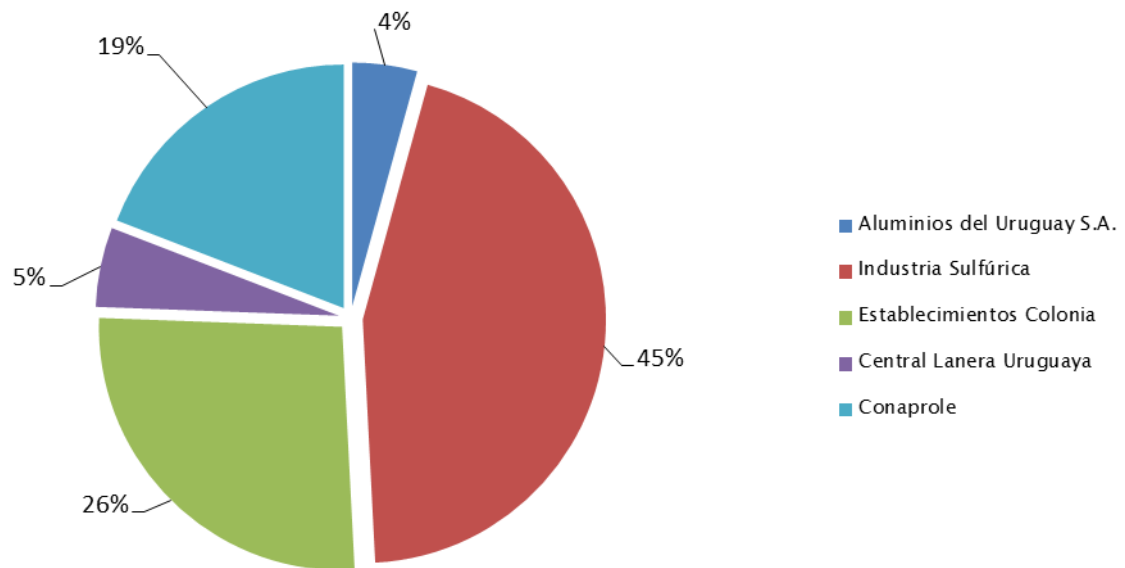
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
jun-07	4,9	8,0	0,7	0,8	0,2	0,6
dic-07	2,1	1,8	0,1	0,6	0,2	0,7
jun-08	1,2	10,3	0,9	0,7	0,2	1,6
dic-08	0,6	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
dic-13	2,9	0,8	18,0	9,2	0,1	1,7

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU

### 3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

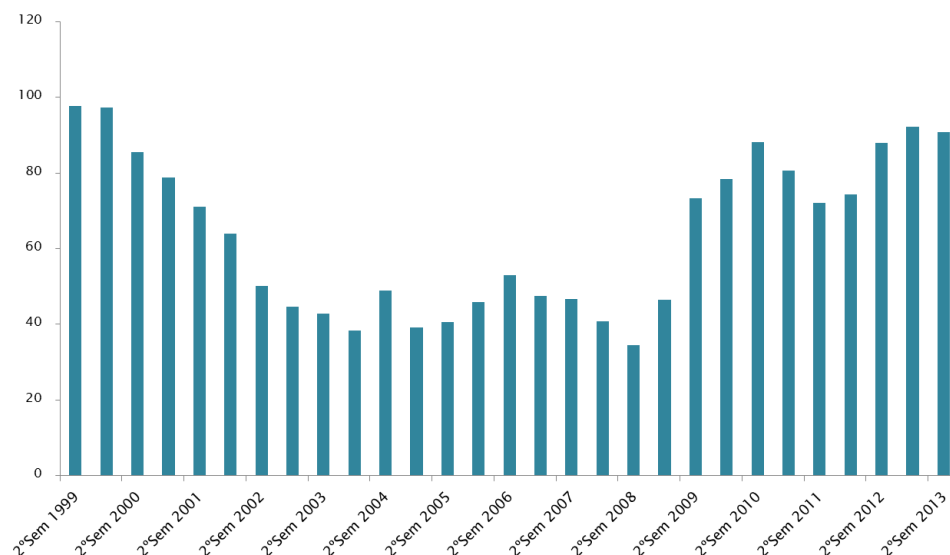
En 2013, considerando la información del mercado de valores, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 91 millones, representando el 1,4% del PIB industrial.

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)

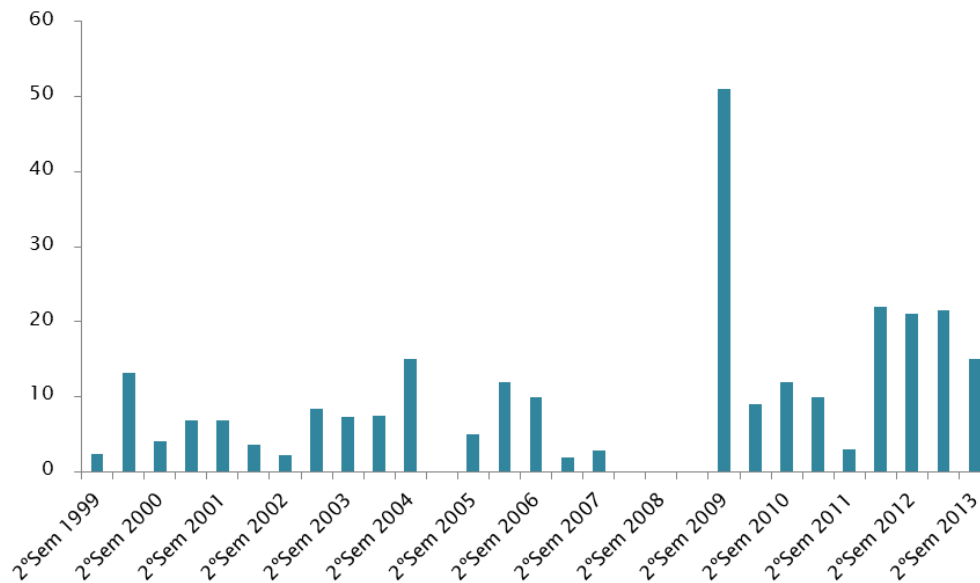


Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base a BCU y BVM



En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el segundo semestre de 2013, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 15 millones, monto inferior al total alcanzado en el primer semestre del 2013 (US\$ 21,5 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 16 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\$ 5 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 2,5%.

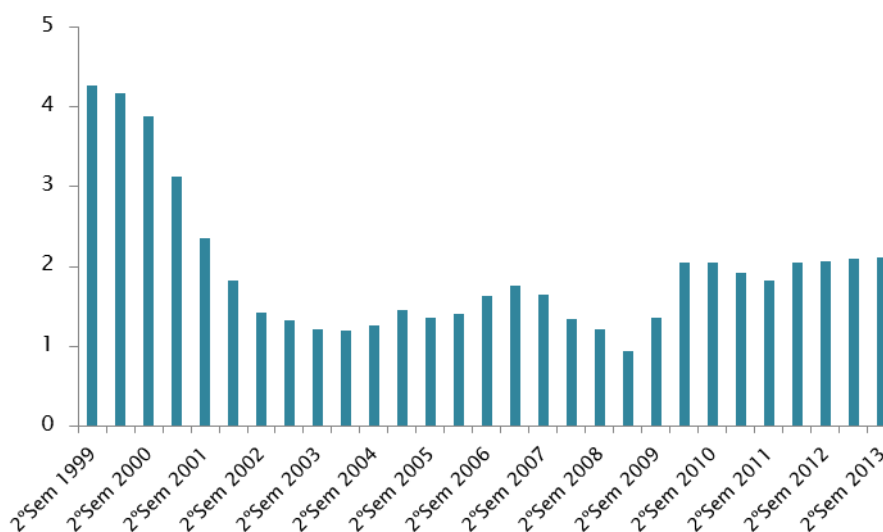
También se emitió la serie 4 de Conahorro II 60M. Se trata de una obligación negociable a 5 años de plazo con una inversión mínima correspondiente de US\$ 1.000, con la misma modalidad de distribución que la serie 15. El valor de la emisión de la serie alcanzó los US\$ 5 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 3,75%.



En el segundo caso, la empresa emisora fue Industria Sulfúrica, correspondiente a la Serie A4 a 4 años de plazo. Las obligaciones negociables tienen fijada una tasa de interés anual en dólares del 4%, con pagos semestrales. Se prevé que la amortización sea del 60% en el 2015, y del 40% en el 2017. La emisión de la serie alcanzó un valor de US\$ 5 millones, actuando como agentes de distribución el Banco Comercial y la BVM.

En el segundo 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 relativamente estable desde el 2010.

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





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](http://www.ciu.com.uy). Por cualquier duda o consulta puede enviar un e-mail a [dee@ciu.com.uy](mailto: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
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	185	220	235	271	323	297
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	176	204	203	140	242	175
Elaboración de productos lácteos	71	93	112	184	108	129
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	49	50	55	53	55	55
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	47	43	47	52	55	57
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	45	30	30	37	54	54
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	17	20	18	24	22	28
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	9	4	4	3	21	34
Elaboración de productos de panadería	8	13	13	18	17	15
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	24	22	26	2	10	49
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	3	10	9	8	9	8
Elaboración de azúcar	23	29	29	8	7	8
Elaboración de alimentos preparados para animales	7	3	6	6	6	7
Resto	21	32	31	73	84	89
Total	684	774	817	878	1.016	1.003

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

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

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

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

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-11	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	7	0	0	0	40	41
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	8	9	9	9	11	15
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	8	8	9	6	8	8
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	4	5	1	1	1	3
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, navi	5	0	0	0	0	0
Resto	58	63	68	89	91	101
Total	89	86	87	106	151	167

Fuente: Departamento de Estudios Económicos en base al BCU