



CAMARA DE INDUSTRIAS
DEL URUGUAY

ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR INDUSTRIAL

Informe semestral – Julio – Diciembre 2014

Año 7 – N° 10

5 de marzo de 2015

Dirección de Estudios Económicos

Teléfono: (+598) 2604 04 64 int. 142

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

Síntesis

- El endeudamiento financiero de la industria a fines de 2014 ascendió a US\$ 2.175 millones. El sistema bancario tuvo una participación del 95%.
- En el segundo semestre de 2014, el endeudamiento del sector industrial disminuyó 7% respecto a junio de 2014. Asimismo, en comparación con el último semestre de 2013, el endeudamiento se redujo en igual porcentaje.
- En comparación con diciembre de 2013, el endeudamiento con el sistema bancario disminuyó US\$ 179 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un incremento de US\$ 15 millones.
- Se estima que el pasivo financiero representa el 37% del PIB industrial, mostrándose estable en los últimos tres años.
- A diciembre de 2014, considerando únicamente al sistema financiero bancario, el pasivo de la industria manufacturera representó el 14% del crédito bruto total a residentes del sector privado, configurándose como el menor ratio en la comparación histórica.
- La tasa de interés promedio medida en dólares se ubicó en el 4,6% anual para el mercado de valores, en tanto en el sistema bancario se situó en el 4,4%.
- En el segundo semestre del año, la participación del endeudamiento en moneda nacional registró un considerable aumento, situándose en el 8,7% 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 2º semestre de 2014²

El endeudamiento financiero de la industria a fines de 2014 ascendió a US\$ 2.175 millones. El sistema bancario continuó siendo la principal fuente de financiamiento participando en el 95,1% del endeudamiento industrial, a la vez que el restante 4,9% correspondió al mercado de valores. Mientras que el endeudamiento bancario disminuyó, el correspondiente al mercado de valores registró un importante aumento respecto a 2013.

Cuadro 1.1 – Endeudamiento industrial
(Saldo 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	63	1.957
2012	2.097	88	2.185
2013	2.248	91	2.339
2014	2.069	106	2.175

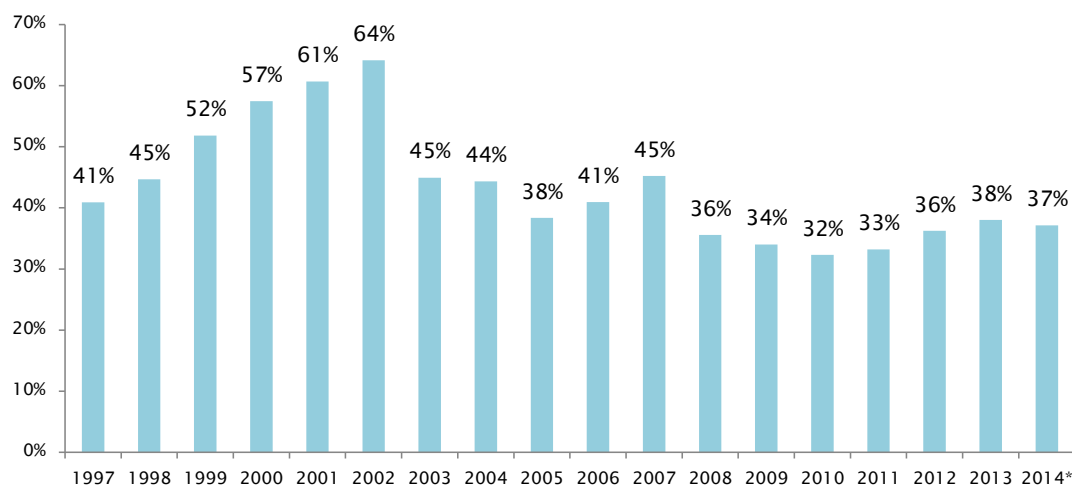
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

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

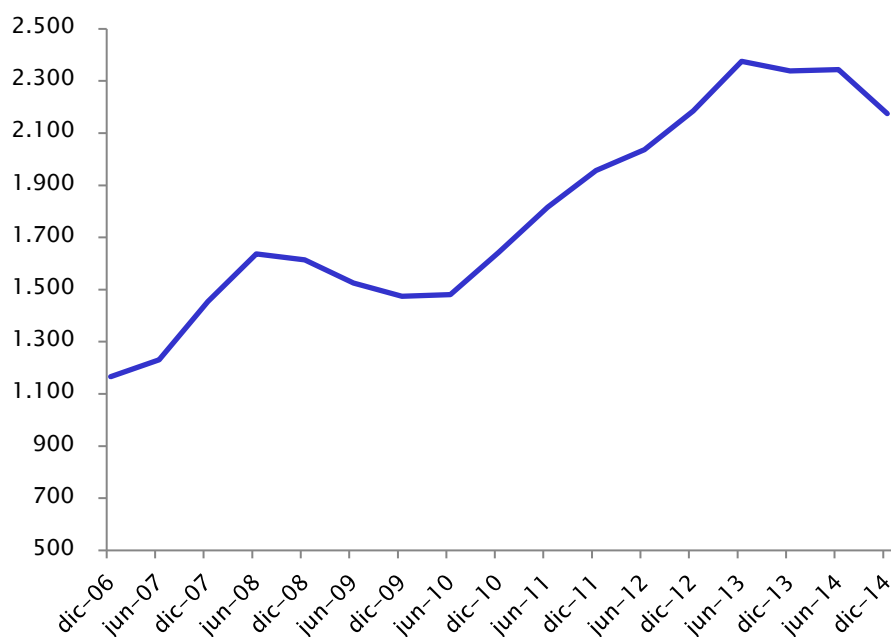
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En el segundo semestre de 2014, el endeudamiento del sector industrial disminuyó 7% respecto a junio de 2014. Asimismo, en comparación con el último semestre de 2013, el endeudamiento registró una variación negativa similar. En este último caso, respecto al sistema bancario disminuyó US\$ 179 millones, mientras que en el mercado de valores se verificó un incremento de US\$ 15 millones.

³ El endeudamiento anual se calculó como los saldos a diciembre de cada año.



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

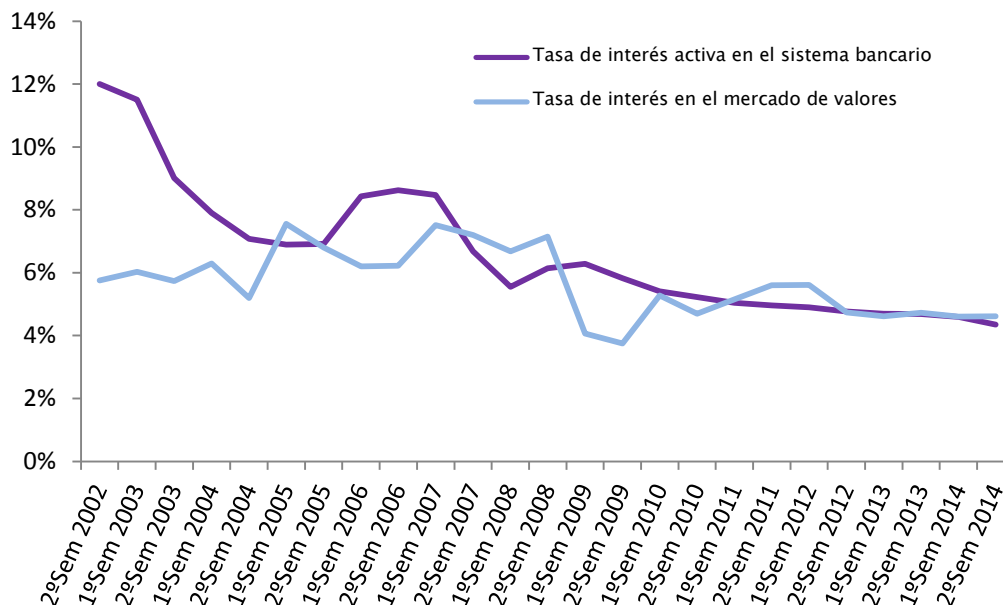


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

Por otra parte, en 2014, los intereses pagados por el sector alcanzaron los US\$ 95 millones, de los cuales US\$ 91 millones correspondieron a pagos realizados al sistema bancario.

En el segundo semestre de 2014, la tasa de interés en dólares promedio en el sistema bancario (4,4%) se ubicó levemente por debajo que la tasa en dólares cobrada en el mercado de valores (4,6%).

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



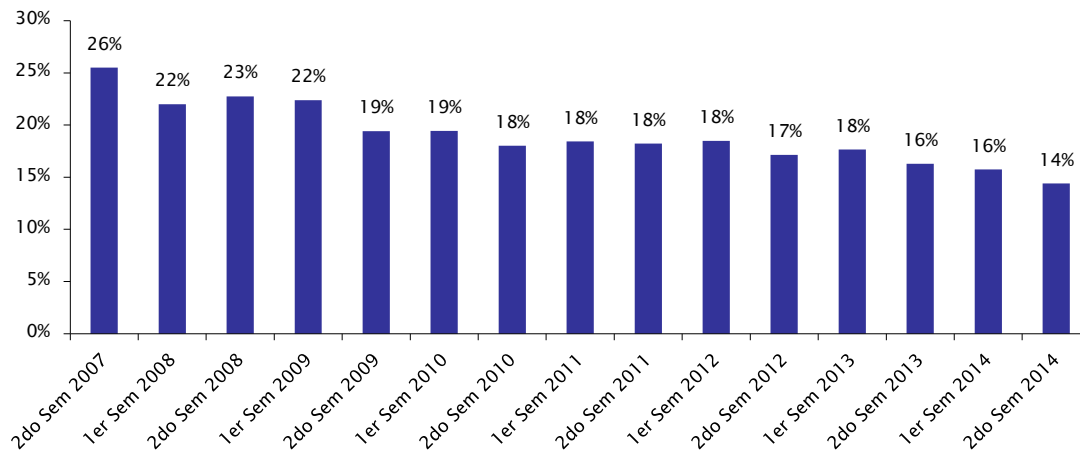
Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

2. Endeudamiento industrial con el sistema bancario

A diciembre de 2014, considerando únicamente el sistema financiero bancario, la industria manufacturera representó el 14% del crédito bruto total a residentes del sector privado⁴. Se observa una tendencia decreciente en la participación desde el primer semestre de 2013, ubicándose en niveles históricamente bajos. Por otra parte, se destaca que el sector agropecuario concentró el 17% del crédito bruto total a residentes del sector privado, seguido por 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 diciembre de 2014, el crédito del sistema financiero local a la industria alcanzó los US\$ 2.069 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)

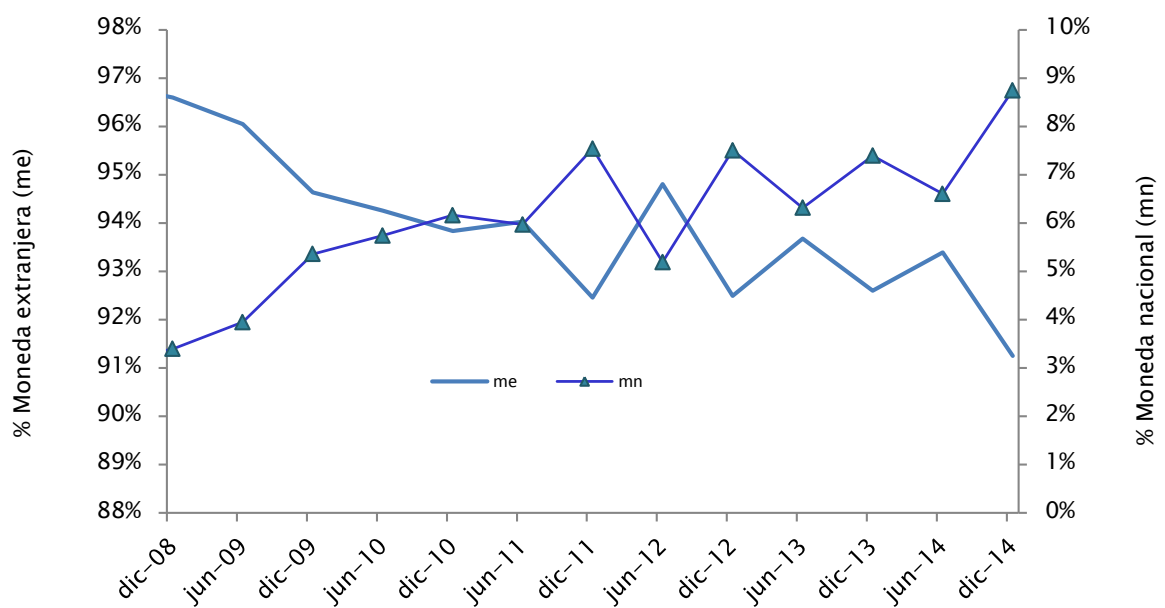
Semestre	Banca pública		Banca privada		Deuda total
	Total	%	Total	%	
dic-07	339	24%	1.068	76%	1.408
jun-08	454	28%	1.142	72%	1.596
dic-08	427	27%	1.153	73%	1.580
jun-09	401	27%	1.078	73%	1.479
dic-09	413	29%	987	71%	1.400
jun-10	424	30%	979	70%	1.403
dic-10	448	29%	1.107	71%	1.555
jun-11	525	30%	1.218	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
dic-14	606	29%	1.463	71%	2.069

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, considerando los saldos al segundo semestre de 2014, el 91,3% fue nominado en moneda extranjera y el restante 8,7% en moneda nacional. Este último mostró un considerable aumento de su participación, situándose entre los valores más elevados en la comparación histórica.

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 2014, se alcanzó un nivel de 2,7%, el más alto de los últimos años.



Cuadro 2.2 – Saldo de créditos vencidos

Semestre	Millones de US\$	% del total
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%
dic-14	55,2	2,7%

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)

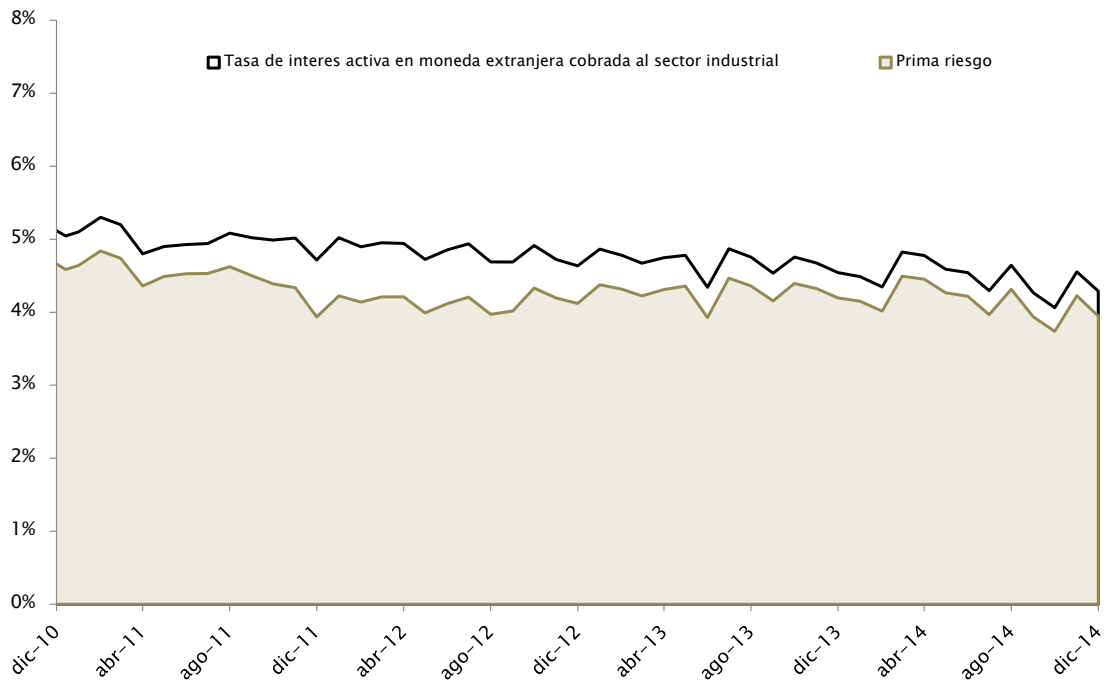


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

A diciembre de 2014, 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 17,1%, registrando un descenso respecto al nivel registrado en el primer semestre del año.

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

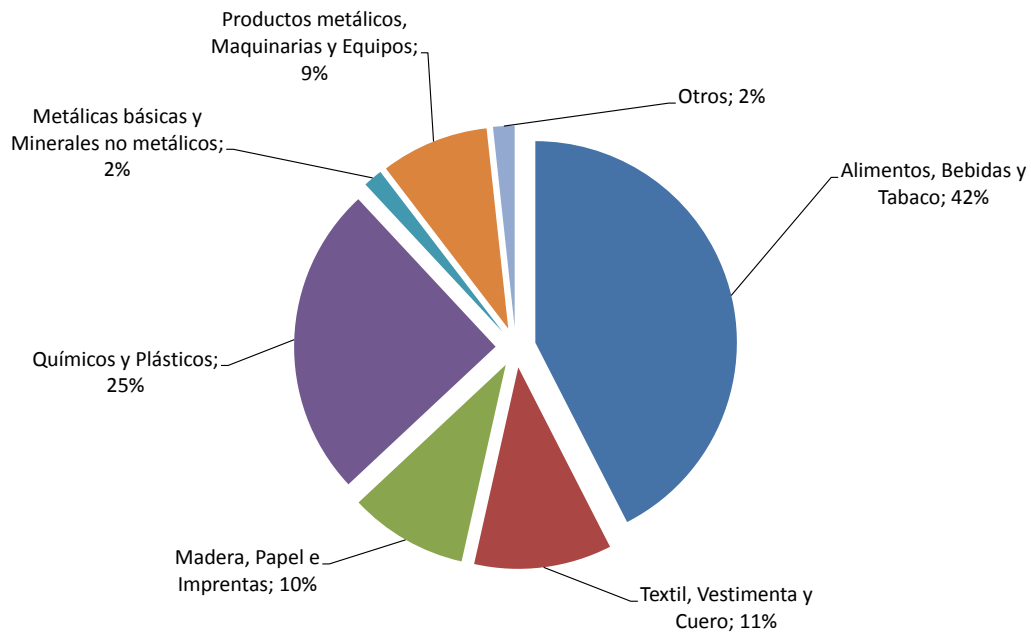
La tasa Libor a 180 días se ubicó en niveles históricamente bajos (0,34%), por lo que se estimó una prima de riesgo de los bancos locales de 395 puntos básicos, disminuyendo respecto a junio de 2014, mes en el cual se había ubicado en 422 puntos básicos.

Por su parte, la tasa activa en pesos ascendió a 17,1%, 132 puntos básicos por debajo del nivel registrado en junio de 2014.

Desagregando el endeudamiento por agrupación industrial, a diciembre de 2014, el 42% del crédito bruto de la industria correspondió a la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco, seguido por Químicos y Plásticos (25%) y Textil, Vestimenta y Cuero (11%).

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
(Diciembre de 2014)



Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

En comparación a diciembre de 2013, Productos metálicos, Maquinarias y Equipos fue la agrupación que registró el mayor incremento en su endeudamiento (5%), 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
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
dic-14	878	228	197	518	32	179

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

La morosidad registró un aumento del 29% en el segundo semestre de 2014 respecto al anterior. La principal agrupación responsable de este aumento fue Textil, Vestimenta y Cuero cuya morosidad pasó de US\$ 1,3 millones a aproximadamente US\$ 21,3 millones.



Cuadro 2.4 – Saldos de créditos vencidos por agrupación industrial

(En millones de dólares)

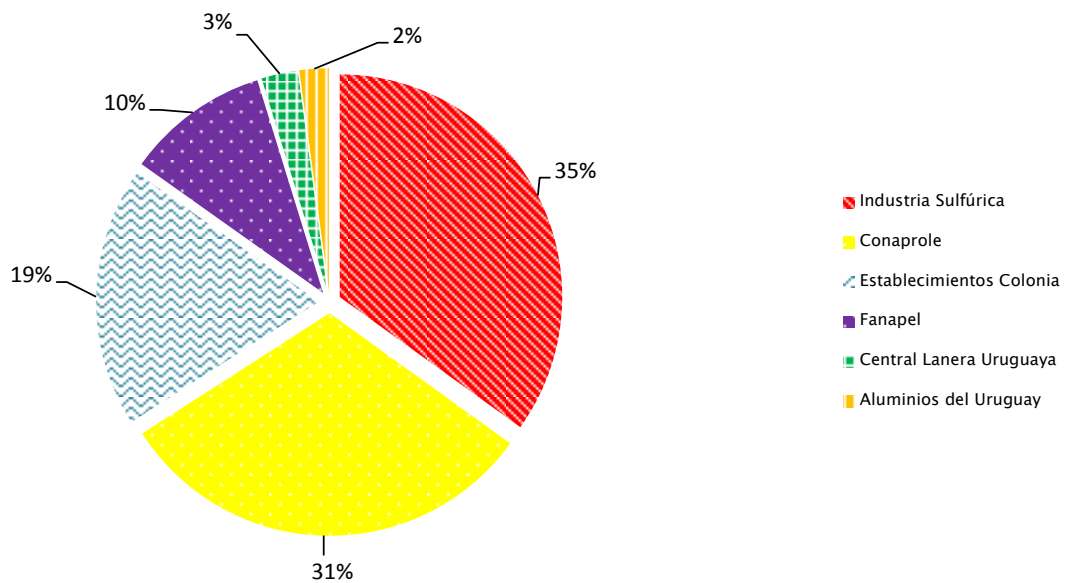
Semestre	Alimentos, Bebidas y Tabaco	Textil, Vestimenta y Cuero	Madera, Papel e Imprentas	Químicos y Plásticos	Metálicas básicas y Minerales no metálicos	Productos metálicos, Maquinarias y Equipos
dic-08	0,6	3,7	0,1	0,7	0,2	1,3
jun-09	1,6	2,6	1,3	1,0	0,2	1,3
dic-09	2,4	2,3	4,6	0,8	0,2	0,7
jun-10	2,4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

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU

3. Endeudamiento industrial en el mercado de valores

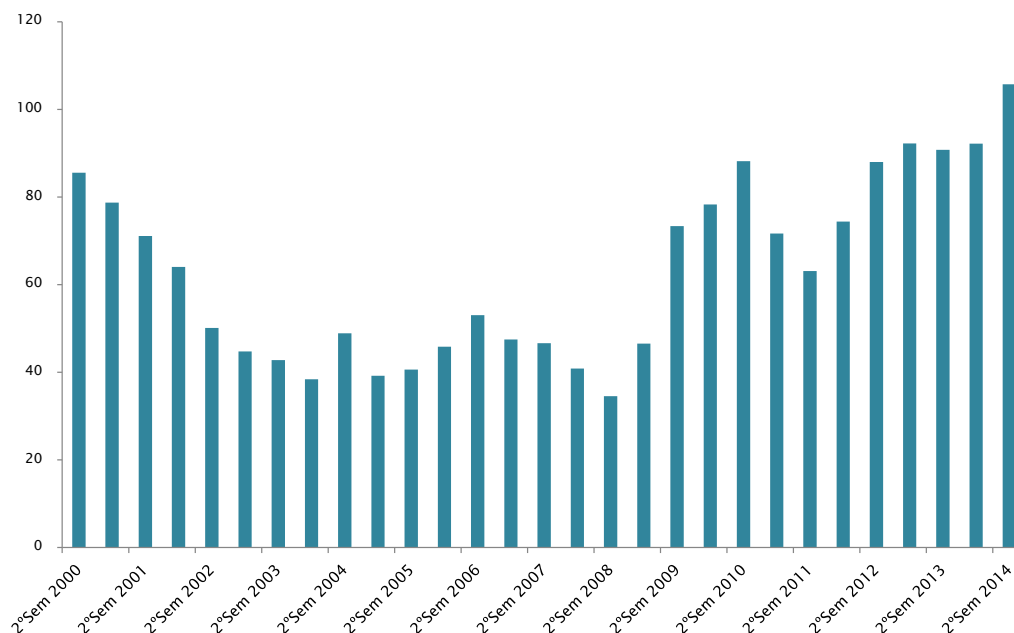
En 2014, considerando la información del mercado de valores, el endeudamiento industrial a través de la captación de ahorro del público alcanzó los US\$ 106 millones, representando el 1,8% del PIB industrial.

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)

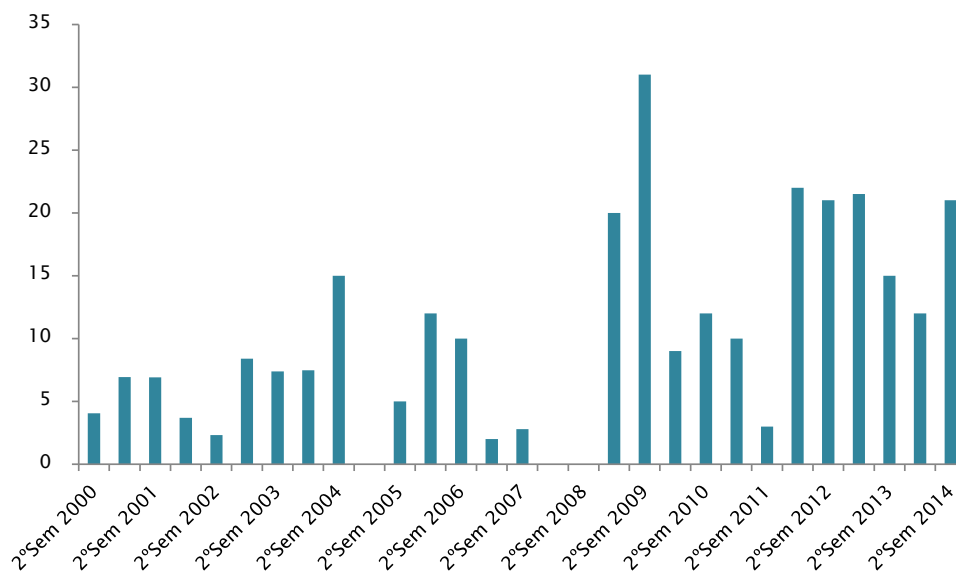


Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base a BCU y BVM

En lo que respecta a las nuevas emisiones de obligaciones negociables, en el segundo semestre de 2014, el volumen de emisión alcanzó los US\$ 21 millones, monto superior al total alcanzado en el primer semestre del 2014 (US\$ 12 millones).

Gráfico 3.3 – Emisión de obligaciones negociables

(Millones de dólares)



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

Las agrupaciones que registraron emisiones fueron Alimentos, Bebidas y Tabaco, y Madera, Papel e Imprentas.

En el primer caso, la empresa que llevó a cabo las emisiones fue Conaprole. Las mismas correspondieron a la serie 7 de Conahorro II 84M, a siete 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\$ 7 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 3,25% hasta setiembre del 2019, y del 5% desde dicho mes hasta setiembre del 2021.

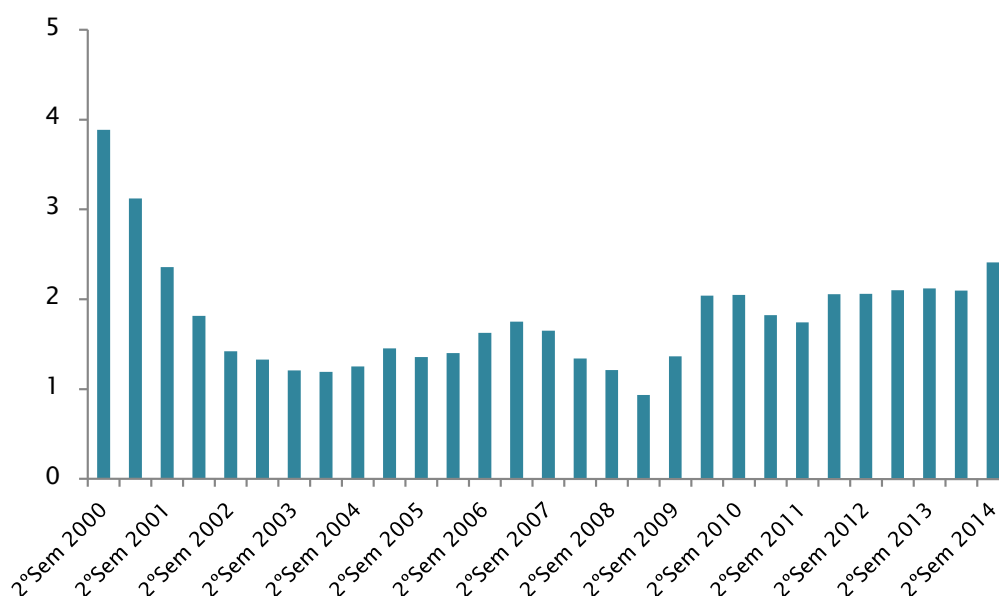
También se emitió la serie 8 de Conahorro II 12M. Se trata de una obligación negociable a un año de plazo con una inversión mínima correspondiente de US\$ 1.000, con amortización al vencimiento, y la misma modalidad de distribución que la serie 7. El valor de la emisión de la serie alcanzó los US\$ 3 millones, a una tasa de interés anual en dólares del 2%.



En el segundo caso, la empresa emisora fue Fanapel, con una emisión que alcanzó un valor de US\$ 11 millones. Las obligaciones negociables son a 10 años de plazo y prevé una tasa de interés variable en dólares, Libor más 3% anual, con un mínimo de 4,75% y un máximo de 8%. Se prevé que la amortización sea del 25% al sexto y octavo año, y el resto al vencimiento (2024).

En el segundo semestre de 2014, los intereses pagados por el sector industrial en el mercado de valores alcanzaron aproximadamente los US\$ 2,4 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.

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





4. Anexo estadístico

Cuadro 4.1 – Crédito bruto bancario de la agrupación Alimentos, Bebidas y Tabaco
(Millones de dólares)

Descripción	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14
Producción, procesamiento y conservación de carne y productos cárnicos	220	235	271	323	297	305	186
Elaboración de productos de molinería. Molinos arroceros.	204	203	140	242	175	177	131
Elaboración de productos lácteos	93	112	184	108	129	113	120
Elaboración de productos de molinería. Molinos harineros	30	30	37	54	54	62	52
Elaboración y conservación de frutas, legumbres y hortalizas	43	47	52	55	57	58	56
Elaboración de bebidas malteadas y de malta	22	26	2	10	49	56	62
Elaboración y conservación de pescado y productos de pescado	50	55	53	55	55	55	47
Elaboración de aceites y grasas de origen vegetal y animal	4	4	3	21	34	39	42
Elaboración de otros productos alimenticios n.c.p.	20	18	24	22	28	28	41
Elaboración de productos de panadería	13	13	18	17	15	14	16
Elaboración de azúcar	29	29	8	7	8	8	8
Elaboración de alimentos preparados para animales	3	6	6	6	7	7	8
Elaboración de bebidas no alcohólicas; producción de aguas minerales	10	9	8	9	8	7	11
Resto	32	31	73	84	89	67	100
Total	774	817	878	1.016	1.003	996	878

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	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14
Preparación e hilatura de fibras textiles; tejeduría de productos textiles	145	131	133	131	128	115	111
Curtido y adobo de cueros	115	115	105	103	53	112	70
Acabado de productos textiles	17	14	15	14	15	13	14
Fabricación de prendas de vestir, excepto prendas de piel	15	14	15	13	13	13	13
Fabricación de otros productos textiles n.c.p.	2	3	3	4	2	3	2
Fabricación de tejidos y artículos de punto y ganchillo	2	2	2	2	1	1	1
Resto	11	16	19	20	23	21	19
Total	307	295	292	287	235	278	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	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14
Aserrado y acepilladura de madera	41	47	45	60	50	58	50
Fabricación de pasta de madera, papel y cartón	36	35	38	36	44	56	48
Actividades de impresión	28	30	27	29	24	23	34
Fabricación de papel y cartón ondulado y de envases de papel y cartón	28	27	27	27	28	25	27
Fabricación de otros productos de madera	13	14	26	27	11	17	8
Fabricación de otros artículos de papel y cartón	18	14	17	12	17	16	9
Fabricación de hojas de madera para enchapado	15	22	3	8	2	13	4
Resto	17	18	22	21	18	15	17
Total	196	209	205	221	194	222	197

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	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14
Fabricación de productos farmacéuticos, sustancias medicinales	113	145	153	166	199	191	206
Fabricación de plaguicidas y otros productos de uso agropecuario	73	77	84	95	93	82	87
Fabricación de productos de plástico	70	72	70	60	71	71	64
Fabricación de plásticos en formas primarias y de caucho sintético	49	56	48	48	46	25	26
Fabricación de sustancias químicas básicas, excepto abonos	50	40	46	42	40	40	45
Fabricación de abonos y compuestos de nitrógeno	41	41	38	41	42	31	33
Fabricación de pinturas, barnices y productos de revestimiento	34	34	41	37	30	33	25
Fabricación de otros productos químicos n.c.p.	43	32	33	33	31	28	16
Fabricación de jabones y detergentes, preparados para limpiar y pulir	8	5	6	6	6	6	7
Resto	9	11	8	8	9	9	8
Total	491	513	526	536	567	516	518

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

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	dic-11	jun-12	dic-12	jun-13	dic-13	jun-14	dic-14
Fabricación de maquinaria agropecuaria y forestal	0	0	0	40	41	51	51
Fabricación de productos metálicos para uso estructural	9	9	9	11	15	13	16
Fabricación de otros productos elaborados de metal n.c.p.	8	9	6	8	8	8	8
Fabricación de aparatos de uso doméstico n.c.p.	5	1	1	1	3	1	3
Fabricación de instrumentos y aparatos para medir, verificar, ensayar, nav	0	0	0	0	0	0	0
Resto	63	68	89	91	104	102	102
Total	86	87	106	151	171	175	179

Fuente: Dirección de Estudios Económicos en base al BCU