

Fecha de Publicación: 7 de Septiembre de 2009

Comunicado de Prensa

S&P afirma calificaciones de Uruguay de 'BB-'; la perspectiva es estable

Contactos analíticos: Sebastián Briozzo, Buenos Aires (54) 11 4891 2120, sebastian_briozzo@standardandpoors.com
Richard Francis, Nueva York (1) 212-438-7348; richard_francis@standardandpoors.com

Resumen

- Afirmamos las calificaciones soberanas 'BB-' en moneda local y extranjera de de la República Oriental de Uruguay.
- La perspectiva se mantiene estable.

Acción de calificación

Buenos Aires, 7 de septiembre de 2009.- Standard & Poor's Ratings Services afirmó sus calificaciones soberanas de riesgo crediticio en moneda local y extranjera de 'BB-' de la República Oriental de Uruguay. También afirmó las calificaciones soberanas de corto plazo de 'B'. Al mismo tiempo, Standard & Poor's confirmó la calificación de riesgo de recupero de '2' de Uruguay. La evaluación de transferencia y convertibilidad se mantiene en 'BB+'. La perspectiva es estable.

Fundamentos

En nuestra opinión, la trayectoria de prudente manejo macroeconómico, que recientemente fue puesta a prueba por la severa crisis mundial financiera y económica, y las mejoras en el panorama económico de mediano plazo basadas en los significativos niveles de inversión extranjera directa (IED), continúan limitados al nivel de calificación actual por la todavía elevada deuda gubernamental, el elevado nivel de dolarización y la vulnerabilidad del país ante acontecimientos en la región.

Standard & Poor's espera una transición sin problemas a la nueva administración, que se elegirá en octubre de 2009, dado el sólido marco de instituciones políticas de Uruguay. Se espera que el gobierno continúe con su trayectoria de políticas económicas prudentes después de la elección, independientemente del resultado. Aunque en nuestra opinión el proceso electoral seguramente aumentará el debate sobre temas microeconómicos, las calificaciones de Uruguay asumen un nivel relativamente sólido de consenso sobre las restricciones macroeconómicas, así como sobre el papel clave que tendrá la inversión privada para mejorar las perspectivas económicas de mediano plazo del país.

Las políticas recientes han reducido significativamente el nivel de la deuda del gobierno general a un estimado de 45% del PBI (en términos netos de acuerdo a la metodología de Standard & Poor's) esperado para el cierre de 2009 (respecto del nivel de alrededor de 100% en 2003), han mejorado el perfil de amortización de deuda del gobierno mediante el pre-financiamiento de la mayoría de sus necesidades para los próximos 18 meses, han fortalecido el sistema bancario, y han permitido una reducción de la deuda externa neta de Uruguay tras el fuerte proceso de acumulación de reservas internacionales.

La mejora de las condiciones económicas, aunada al sólido marco institucional de Uruguay, ha

atraído y continúa atrayendo IED, principalmente por parte de la industria de pulpa de papel. La IED promedió 5% del PBI durante los últimos cuatro años y aunque se espera que baje respecto de estos elevados niveles, se mantendrá sólida en el mediano plazo. Consideramos que los fuertes flujos de IED están contribuyendo a revertir una de las mayores debilidades económicas de Uruguay: un bajo nivel de inversión.

A pesar de la disminución reciente, consideramos que la todavía elevada deuda gubernamental sigue siendo una debilidad crediticia importante de Uruguay. La deuda del gobierno todavía es muy vulnerable a las fluctuaciones cambiarias ya que 65% del total está denominada en moneda extranjera. Además, los elevados niveles de dolarización (85% de los depósitos) afectan la implementación de la política monetaria, y una rígida estructura presupuestaria disminuye el margen de maniobra fiscal, restringen la flexibilidad para la implementación de política económica.

Las calificaciones de Uruguay seguirán limitadas por la vulnerabilidad del país a los precios de las materias primas y al desempeño regional. Además, consideramos que las perspectivas inciertas para la economía argentina podrían afectar el propio desempeño económico de Uruguay incluso a pesar de que las recientes políticas uruguayas han atemperado algunos de los canales históricos de contagio, como el financiero.

Tendencia

La perspectiva estable de las calificaciones actuales de Uruguay pondera sus políticas económicas prudentes con las debilidades crediticias señaladas antes. En adelante, la continuación, con la nueva administración, de una agenda de políticas económicas proactivas que modernice la estructura económica del país reforzando sus perspectivas de mediano plazo y que contribuyendo a lograr que su desempeño sea menos vulnerable a impactos externos, podrían sentar las bases para un cambio positivo en la tendencia. Por el contrario, un debilitamiento del compromiso con la prudencia macroeconómica, que se reflejara, por ejemplo, en desequilibrios fiscales en aumento en el mediano plazo revirtiendo así la tendencia descendente de la deuda reciente, podría presionar la calificación en el futuro, en caso de persistir.

Análisis relacionado

Calificaciones soberanas: Un resumen, publicado el 29 de mayo de 2008.

Publicado por Standard & Poor's, una División de The McGraw-Hill Companies, Inc. Oficinas Corporativas: 1221 Avenue of the Americas, Nueva York, NY 10020. Oficinas Editoriales: 55 Water Street, Nueva York, NY 10041. Suscripciones: (1) 212-438-7280. Copyright 2009, por The McGraw-Hill Companies, Inc.

Prohibida su reproducción total o parcial, excepto con autorización. Todos los derechos reservados. La información ha sido obtenida por Standard & Poor's de fuentes consideradas confiables. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano y/o mecánico de nuestras fuentes, Standard & Poor's no garantiza la exactitud, adecuación o integralidad de cualquier información, y no se hace responsable por cualesquiera errores, omisiones, o por los resultados derivados del uso de dicha información.

Los servicios analíticos que provee Standard & Poor's Ratings Services ("Ratings Services") se realizan de manera independiente con el fin de conservar la imparcialidad y objetividad de las opiniones de calificación. Las calificaciones crediticias de Rating Services solamente son opiniones, y no constituyen declaraciones de hechos o recomendaciones para comprar, retener o vender título alguno, o para tomar cualesquiera otras decisiones de inversión. Las calificaciones están basadas en información recibida por Ratings Services. Otras divisiones de Standard & Poor's pueden tener información que no está disponible para Ratings Services. Standard & Poor's ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida durante el proceso de calificación.

Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación. Tal compensación es pagada normalmente por los emisores de los títulos o por terceras partes que participan en la consiguiente colocación de los mismos. Sin perjuicio de que Standard & Poor's se reserva el derecho de difundir la calificación, no recibe ningún honorario o comisión por hacerlo, excepto los casos de suscripciones a sus publicaciones. Información adicional sobre nuestros honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.