

Fecha de Publicación: 25 de julio de 2011

## Comunicado de Prensa

# Standard & Poor's sube calificaciones soberanas de Uruguay a 'BB+'; la tendencia es estable

Contactos analíticos: Sebastian Briozzo, Buenos Aires (54) 11 4891 2120; [sebastian\\_briozzo@standardandpoors.com](mailto:sebastian_briozzo@standardandpoors.com)  
Richard Francis, Nueva York (1) 212-438-7348; [richard\\_francis@standardandpoors.com](mailto:richard_francis@standardandpoors.com)

---

## Resumen

- La continuidad en la implementación de un enfoque macroeconómico consistente del gobierno y una disminución gradual de su exposición a la deuda en moneda extranjera mejoraron la resistencia de Uruguay a posibles *shocks* externos.
- Subimos la calificación de la República Oriental de Uruguay a 'BB+' de 'BB'.
- La calificación más alta es consistente con la metodología y supuestos revisados para calificar gobiernos soberanos de Standard & Poor's
- La perspectiva es estable.

## Acción de Calificación

Nueva York, 25 de julio de 2011.- Standard & Poor's Ratings Services subió sus calificaciones soberanas de largo plazo en moneda extranjera y local de la República Oriental de Uruguay a 'BB+' de 'BB'. La perspectiva de las calificaciones es estable. Al mismo tiempo, subimos nuestra evaluación de transferencia y convertibilidad de Uruguay a 'BBB' de 'BBB-'.

Asimismo, subimos nuestras calificaciones de deuda sobre los bonos en moneda extranjera de Uruguay a 'BBB-' de 'BB+' debido a que nuestra calificación de riesgo de recupero se mantiene en '2'.

## Fundamento

El alza de las calificaciones de Uruguay refleja su creciente trayectoria respecto a la implementación de políticas económicas prudentes y consistentes. La misma dirección de políticas económicas se ha mantenido a lo largo de distintas administraciones con diferentes orígenes políticos. Standard & Poor's espera que la actual estrategia de política económica, combinado con un objetivo explícito de reducir la exposición del gobierno uruguayo a deuda en moneda extranjera, pueda continuar reduciendo la vulnerabilidad de Uruguay y que provea flexibilidad adicional para resistir potenciales *shocks* externos de orígenes diversos.

Uruguay ha sido una de las economías más dinámicas de América Latina en los últimos años. El crecimiento del PBI promedió 6,3% entre 2005 y 2011, tras la incorporación de nuestra expectativa de crecimiento de 5,8% para 2011. Aunque estimamos que el crecimiento del PBI se modere después de 2011 a entre un 4% y 5%, la realización de proyectos de inversión de gran escala podría reforzar aún más el crecimiento económico durante los próximos tres años. Estos incluyen la construcción de la planta de pulpa de Montes del Plata, que por sí misma representa una inversión estimada de US\$2,000 millones – equivalente a 5% del PBI de Uruguay. Además, un incremento esperado en el desarrollo de infraestructura, respaldado por una ley recientemente aprobada sobre asociaciones público-privadas, y otros grandes proyectos de inversión probablemente conduzcan a tasas de crecimiento del PIB de más del 4% asumido como tendencia

de crecimiento de Uruguay, durante los próximos tres años.

A pesar de las recientes mejoras, la deuda neta del gobierno general de Uruguay sigue siendo relativamente alta en 47,5% del PIB. En especial dada la proporción todavía significativa de la deuda denominada en moneda extranjera (60% del total) y el contexto de una estructura de gastos rígida y una flexibilidad monetaria muy limitada. A pesar de que persiste una tendencia gradual de desdolarización en Uruguay, 75% de los depósitos sigue denominado en moneda extranjera. La activa administración de pasivos del gobierno compensa parcialmente estas vulnerabilidades en el nivel de calificación actual. Los pagos del principal durante los próximos cuatro años siguen siendo particularmente bajos, en menos de 1,3% del PBI anual, y aproximadamente 61.4% de los pagos de principal de los bonos que vencen en el período están denominados en moneda local.

En nuestra opinión, las presiones políticas provenientes del interior del partido del gobierno perdurarán. Sin embargo, no esperamos que esto afecte la dirección principal de la política económica, la cual sigue siendo fundamental para que Uruguay continúe obteniendo mayor flexibilidad económica, resista la cada vez mayor incertidumbre regional y mundial, y persista en su impulso a la alza de sus calificaciones.

### **Tendencia**

Nuestra tendencia estable pondera la posibilidad creciente de que la sólida política económica en curso continúe reduciendo la vulnerabilidad de Uruguay con la aún limitada flexibilidad de la política monetaria y fiscal del gobierno. Un nivel de deuda del gobierno en descenso con una participación cada vez mayor de deuda en moneda local en el contexto de alto crecimiento económico podría crear la base para un movimiento a la alza en la calificación. Por el contrario, el aumento en las presiones fiscales que modificara significativamente el programa fiscal del gobierno podría llevar a una baja de calificación.

### **Criterios y Análisis relacionado**

*Government Rating Methodology And Assumptions*, 30 de junio de 2011

Copyright © 2011 por Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P). Todos los derechos reservados. Ninguna parte de esta información puede ser reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin autorización previa por escrito de S&P. S&P, sus filiales y/o sus proveedores tienen derechos de propiedad exclusivos en la información, incluyendo las calificaciones, análisis crediticios relacionados y datos aquí provistos. Esta información no debe usarse para propósitos ilegales o no autorizados. Ni S&P, ni sus filiales ni sus proveedores o directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad de la información. S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes no son responsables de errores u omisiones, independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso de tal información. S&P, SUS FILIALES Y PROVEEDORES NO EFECTÚAN GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA ALGUNA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR. En ningún caso, S&P, sus filiales o sus proveedores y directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes serán responsables frente a terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualquier uso de la información contenida aquí incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

*Las calificaciones y los análisis crediticios relacionados de S&P y sus filiales y las declaraciones contenidas aquí son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho o recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna. S&P no asume obligación alguna de actualizar toda y cualquier información tras su publicación. Los usuarios de la información contenida aquí no deben basarse en ella para tomar decisiones de inversión. Las opiniones y análisis de S&P no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza tareas de auditoría ni asume obligación alguna de revisión o verificación independiente de la información que recibe. S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en relación a cada uno de los procesos analíticos.*

*S&P Ratings Services recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis crediticios relacionados, el cual es pagado normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) / [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) / [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar) / [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos) y en [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) y [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).*

