

Haga [click aquí](#) para ver este email en su navegador o en un dispositivo móvil.



## Comunicado de Prensa

### **Standard & Poor's confirma calificaciones de Uruguay de 'BBB-' y 'A-3'; la tendencia se mantiene estable**

#### **Resumen**

- Los elevados niveles de inversión que impulsan el crecimiento y la diversificación económica junto con un efectivo manejo de deuda limitan la vulnerabilidad de Uruguay ante *shocks* externos.
- Confirmamos nuestras calificaciones soberanas de largo y corto plazo, en moneda extranjera y local de 'BBB-' y 'A-3', respectivamente, de Uruguay.
- La tendencia se mantiene estable, lo que refleja nuestra expectativa de continuidad y estabilidad en sus políticas macroeconómicas luego de las elecciones nacionales más adelante este año.

#### **Acción de Calificación**

**Nueva York, 2 de junio de 2014.**- Standard & Poor's Ratings Services confirmó hoy sus calificaciones soberanas en moneda extranjera y en moneda local de largo plazo de 'BBB-' y de corto plazo de 'A-3' de la República Oriental de Uruguay. La tendencia de las calificaciones se mantiene estable. Asimismo, confirmó su evaluación de transferencia y convertibilidad de 'BBB+' de Uruguay.

#### **Fundamentos**

Las calificaciones de Uruguay reflejan su sistema político estable, políticas económicas predecibles, buenas expectativas de crecimiento en el mediano plazo, y su favorable perfil de amortización de deuda del gobierno. Las calificaciones también incorporan la limitada flexibilidad fiscal y monetaria, exacerbada por una economía con una aún elevada dolarización, y su vulnerabilidad al ser una economía pequeña y abierta en una región que actualmente está afrontando estrés económico.

Sobre una base per cápita, la economía de Uruguay ha crecido 5.4% en promedio desde 2006. Esperamos que el PBI per cápita alcance US\$17,000 en 2014, desde tan solo US\$5,000 en 2005. La cada vez más amplia clase media, junto con un sistema político estable, deberían mantener políticas económicas predecibles sin que sean relevantes los potenciales cambios de gobierno.

Es probable que la economía de Uruguay crezca de una manera equilibrada en los próximos dos años, a excepción de una tasa inflacionaria persistentemente alta que probablemente se mantendrá superior al nivel objetivo del banco central. Al mismo tiempo, el tipo de cambio efectivo real se apreció 21% desde 2010 a marzo de 2014, lo que indica una pérdida de competitividad en comparación con sus socios comerciales.

Proyectamos que el PBI crecerá cerca de 3% en 2014. Los esfuerzos constantes para diversificar su economía, y para atraer proyectos de inversión de gran escala deberían respaldar el crecimiento del PBI a estas tasas o incluso a tasas más elevadas en los próximos tres años. La inversión extranjera directa (IED) probablemente fondeara en gran medida el déficit de la cuenta corriente del país, conteniendo así el endeudamiento externo. La Dirección Nacional de Industrias proyecta que la inversión total—tanto pública como privada—alcance hasta US\$20,000 millones para 2013-2020 (ligeramente por encima de una tercera parte del PBI de 2014), incluyendo la tercera fábrica de celulosa y papel del sector, con una inversión de US\$2,500 millones. Sin embargo, la cuenta corriente sigue vulnerable a mayores importaciones de petróleo cuando la sequía reduce la generación de electricidad de las plantas hidroeléctricas. Medidas como el acuerdo de seguro climático con el Banco Mundial, la incorporación de nuevas fuentes de energía eólica y el fortalecimiento del Fondo de Estabilización Energética reducen el nivel de vulnerabilidad.

La participación de los activos y pasivos denominados en dólares en el sistema financiero se mantiene en un 80%, mientras que la inflación sigue elevada, con una tasa superior al 9% anualizada en meses recientes. La limitada flexibilidad monetaria, una estructura rígida del gasto que limita la flexibilidad fiscal y la vulnerabilidad a los eventos externos adversos limitan la calificación soberana de Uruguay.

El riesgo más visible de contagio proviene de Argentina (CCC+/Negativa/C), con quien Uruguay tiene vínculos comerciales y financieros. Sin embargo, nuestras calificaciones de Uruguay reflejan nuestra evaluación de que tales vínculos son menos estrechos que hace una década, cuando el incumplimiento de deuda de Argentina contribuyó a que Uruguay se involucrara en un canje de deuda asimilable a un evento de incumplimiento (*distressed debt exchange*) para mejorar su perfil de deuda. Consideramos que los esfuerzos de las autoridades uruguayas para extender el vencimiento promedio de la deuda del gobierno, diversificar la economía, reorientar las exportaciones hacia otras regiones diferentes

al bloque comercial de Mercosur, y fortalecer el sistema financiero le permitirán sortear la volatilidad de su tipo de cambio bilateral con Argentina o las peores condiciones económicas en ese país.

### Tendencia

La tendencia estable refleja nuestra expectativa de continuidad y estabilidad de las políticas macroeconómicas luego de las elecciones nacionales más adelante este año. Esperamos que Uruguay mantenga políticas favorables para la inversión para mantener el crecimiento del PBI y diversificar su base productiva mientras continúa con políticas de gestión de deuda cautelosas para contener el riesgo de eventos externos adversos.

La capacidad del gobierno para ajustar de manera oportuna las políticas fiscales, monetarias y otras políticas en caso de un shock externo influirá en la calificación crediticia en los próximos años. El constante crecimiento del PBI y la diversificación económica, junto con un nivel de deuda cada vez menor y las mejoras en la flexibilidad monetaria y fiscal, proporcionarían a Uruguay una mayor capacidad para resistir los *shocks* externos. Una disminución constante de la dolarización, junto con una menor inflación, impulsarían la efectividad de la política monetaria. La mejora resultante en la resistencia económica podría generar un alza de la calificación.

Por el contrario, un compromiso más débil con la estabilidad macroeconómica o una respuesta inadecuada a eventos negativos externos que afecten la liquidez externa del país y eleven su nivel de deuda, podría llevarnos a bajar la calificación soberana.

El documento completo está disponible en [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) o bien haga click [aquí](#).

### CRITERIOS

- [Metodología y supuestos para calificar Gobiernos Soberanos](#), 24 de junio de 2013.
- *Criteria For Determining Transfer And Convertibility Assessments*, 18 de mayo de 2009.
- *Methodology for linking short-term and long-term Ratings for corporate, insurance and sovereign issuers*, 7 de mayo de 2013.

### ARTÍCULOS RELACIONADOS

- [Standard & Poor's confirma calificaciones de 'CCC+' y 'C' de Argentina; la perspectiva es negativa](#), 4 de abril de 2014.
- [Calificación Soberana: República Oriental de Uruguay](#), 2 de julio de 2013.
- *Sovereign Transition and Default Study, 2013 Update*, 18 de abril de 2014.
- *Banking Industry Country Risk Assessment: Uruguay*, 27 de diciembre de 2013.

---

### Contactos Analíticos:

Delfina Cavanagh; [delfina.cavanagh@standardandpoors.com](mailto:delfina.cavanagh@standardandpoors.com); 54 (11) 4891-2153  
Joydeep Mukherji; [joydeep.mukherji@standardandpoors.com](mailto:joydeep.mukherji@standardandpoors.com); 1 (212) 438-7351

---

### Contacto de Medios en América Latina:

María Laura Ingaramo; [laura.ingaramo@standardandpoors.com](mailto:laura.ingaramo@standardandpoors.com); 54 (11) 4891-2107  
Cecilia Cárdenas; [cecilia.cardenas@standardandpoors.com](mailto:cecilia.cardenas@standardandpoors.com); 52(55) 5081-4409  
Marcos Viesi; [marcos.viesi@standardandpoors.com](mailto:marcos.viesi@standardandpoors.com); 55 (11) 3039-9748  
Twitter: [@SPAmericaLatina](#)

---

Standard & Poor's Ratings Services, parte de The McGraw-Hill Financial (NYSE:MHFI), es el principal proveedor mundial de análisis y parámetros independientes de riesgo crediticio. Publicamos más de un millón de calificaciones crediticias de deuda emitida por entidades de los sectores soberano, municipal, corporativo y financiero. Con más de 1,400 analistas en 25 países y una experiencia de más de 150 años evaluando el riesgo crediticio, ofrecemos una combinación única de cobertura global y conocimiento local. Nuestros análisis y opiniones sobre riesgo crediticio ofrecen a los participantes del mercado información y parámetros independientes que contribuyen al crecimiento de mercados de deuda líquidos y con mayor transparencia en todo el mundo.

---

### Actualice su Perfil:

Si desea actualizar su información de contacto (número telefónico, dirección de correo electrónico –email–, empresa, etc.) o cambiar los sectores de los que recibe información, favor de hacer click [aquí](#).

---

[Información Regulatoria & Disclaimers](#) | [Términos de uso](#) | [Aviso de Privacidad y Cookies](#)

Copyright © 2014 by Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, 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 permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por 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 cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas 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 conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, 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) (gratuitos), y [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).

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

Para manejar su suscripción en Standard & Poor's Ratings Services por favor haga click [aquí](#)

Si no desea recibir más e-mails promocionales de Standard & Poor's Ratings Services, por favor haga click [aquí](#) para ser removido de la lista.

Standard & Poor's Ratings Services, 55 Water Street, New York, NY 10041