

Fitch sube la calificación IDR de Uruguay a 'BB'; la Perspectiva permanece Positiva

27 de julio de 2010

Fitch Ratings – New York – 27 de julio de 2010: Fitch Ratings hoy ha subido la calificación de emisor (IDR, 'Issuer Default Rating') de largo plazo en moneda extranjera de Uruguay a 'BB' desde 'BB-' y la calificación IDR de largo plazo en moneda local a 'BB+' desde 'BB'. La Perspectiva para ambas calificaciones permanece Positiva. Fitch también ha confirmado la calificación IDR de Uruguay de corto plazo en 'B' y elevado el 'Country Ceiling' a 'BBB-' desde 'BB+'. La suba refleja la mayor resistencia a shocks externos debido al fortalecimiento del marco de políticas macroeconómicas, la mayor flexibilidad del tipo de cambio y un nivel históricamente alto de reservas internacionales. La Perspectiva Positiva refleja la expectativa de que persista el crecimiento soportado por inversiones y demanda externa, además de la amplia continuidad de las políticas bajo la nueva administración, lo cual podría soportar más mejoras en la solvencia fiscal y externa y los ratios de liquidez para el período pronosticado. A pesar de un alto nivel de dolarización financiera, el país no enfrentó presiones en el balance de pagos o inestabilidad financiera durante el stress test de la crisis financiera global. La cuenta corriente registró un superávit de 0,8% del PBI y las reservas internacionales crecieron un 25% hasta USD 8.000 millones (25% del PBI). Adicionalmente, el crecimiento de Uruguay (2,9%) se ubicó por encima del de sus pares de América Latina en 2009. La baja volatilidad de los ingresos del gobierno y la resiliencia de la economía resultaron en un deterioro fiscal comparativamente menor (incremento del déficit de 0,5% del PBI en comparación con un incremento del 3,1% para la media de la categoría 'BB'). El alto nivel de PBI per cápita, los indicadores sociales superiores y los amplios desarrollos institucionales son fortalezas crediticias que distinguen a Uruguay dentro de la categoría 'BB'. Inclusive, la administración del Presidente José Mujica se ha comprometido a dar continuidad a las políticas y ha expresado su compromiso a incrementar la competitividad del país y su potencial de crecimiento, mediante mayores inversiones. "Fitch espera que la recuperación del crecimiento, al 5,5%, continúe siendo mejor que la de los pares en la categoría de calificación durante 2010, dentro de un contexto de amplia estabilidad macroeconómica, y esto debería favorecer la dinámica de la deuda del gobierno", dijo Erich Arispe, Director del Grupo Soberano de Fitch. La carga de la deuda general del gobierno de Uruguay, que se estima alcanzará el 48,6% del PBI en 2010, permanece por arriba de la media de la categoría 'BB'. Adicionalmente, más del 70% de la deuda del soberano se encuentra denominada en moneda extranjera –exponiendo la dinámica de la deuda al riesgo cambiario. Compensando en parte estas debilidades crediticias, un manejo de la deuda astuto y proactivo ha reducido el riesgo de refinanciación del soberano en el frente fiscal y externo. Las amortizaciones de deuda del gobierno, a 1,7% y 2,4% del PBI en 2010 y 2011, respectivamente, son menos de la mitad que para el promedio de las 'BB'. "Una postura fiscal conservadora hacia delante no solo sustentaría una más rápida reducción de la deuda del gobierno sino que también crearía espacio para políticas contra-cíclicas y asistiría los esfuerzos de la política monetaria para contener las presiones inflacionarias", agregó Arispe. Fitch nota que mientras el promedio de la tasa de inflación de Uruguay a cinco años se encuentra en línea con la media de las 'BB', una mayor reducción de la inflación podría sostener la consolidación de la estabilidad macroeconómica y del marco general de políticas. El soberano continúa siendo un deudor externo neto, con 45% de ingresos externos corrientes (CXR); la disminución en este ratio en años recientes fue parcialmente revertida en 2009 por un incremento en la toma de créditos externos por parte del gobierno y por el bajo desempeño de las exportaciones. Más aún, a pesar del rápido ritmo de acumulación de reservas, el ratio de liquidez externa del país en 179% permanece relativamente bajo dado el creciente nivel de dolarización financiera y la dependencia de los commodities. Por otra parte, las bajas

necesidades de financiamiento externo de Uruguay, la perspectiva de un flujo constante de inversión directa extranjera y la creciente confianza en el sistema financiero mitigan parcialmente estos riesgos. Finalmente, la vulnerabilidad a la Argentina ha disminuido en años recientes dado el menor nivel de comercio, la menor exposición al turismo y los lazos financieros más limitados. Una reducción sostenida de la carga de la deuda del gobierno y mejoras en su composición, además de un mayor fortalecimiento de los indicadores de solvencia externa y liquidez serían positivos para la calidad crediticia. También se consideraría favorable una mayor consolidación de la estabilidad macroeconómica. Por otra parte, un deterioro superior al anticipado en las cuentas fiscales que provoque una dinámica negativa de la deuda sería visto como un factor negativo, mientras que un debilitamiento en el marco de políticas macroeconómicas que generen aversión al riesgo por parte de los inversores o inestabilidad macroeconómica también podría impactar negativamente en el perfil crediticio de Uruguay. Acceda a la metodología en la página web de Fitch's 'www.fitchratings.com'. --'Sovereign Rating Methodology', Oct. 16, 2009; Contactos: Erich Arispe +1-212-908-9165 - Shelly Shetty: +1-212-908-0324 - New York. Media Relations: Brian Bertsch - New York, Tel: +1 212-908-0549, Email: brian.bertsch@fitchratings.com. Additional information is available at 'www.fitchratings.com'. ALL FITCH CREDIT RATINGS ARE SUBJECT TO CERTAIN LIMITATIONS AND DISCLAIMERS. PLEASE READ THESE LIMITATIONS AND DISCLAIMERS BY FOLLOWING THIS LINK: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). IN ADDITION, RATING DEFINITIONS AND THE TERMS OF USE OF SUCH RATINGS ARE AVAILABLE ON THE AGENCY'S PUBLIC WEBSITE 'WWW.FITCHRATINGS.COM'. PUBLISHED RATINGS, CRITERIA AND METHODOLOGIES ARE AVAILABLE FROM THIS SITE AT ALL TIMES. FITCH'S CODE OF CONDUCT, CONFIDENTIALITY, CONFLICTS OF INTEREST, AFFILIATE FIREWALL, COMPLIANCE AND OTHER RELEVANT POLICIES AND PROCEDURES ARE ALSO AVAILABLE FROM THE 'CODE OF CONDUCT' SECTION OF THIS SITE.