

Banca / Bancos Centrales / Mercados Financieros

La dinámica reciente del sistema financiero en Uruguay

El País (Uruguay)

Adriana Haring / Juan Manuel Manías

En 2022, inserto en un ambiente de incertidumbre mundial y fuertes focos de conflictividad regional, Uruguay reafirmó su estabilidad política y económica, lo cual se reflejó en su riesgo país, que pasó a ser el menor de la región. La actividad mostró un importante dinamismo, capturando la extraordinaria subida de los precios de *commodities* que forman parte de su complejo exportador, el impulso de la inversión y la recuperación del consumo, que llevarían a una expansión de 5,8% del PIB en 2022. Por su parte, la inflación, al igual que en el resto del mundo, mantuvo su vigor, mostrando hacia el final de año una incipiente moderación como consecuencia de la marcada astringencia de la política monetaria y la apreciación del peso.

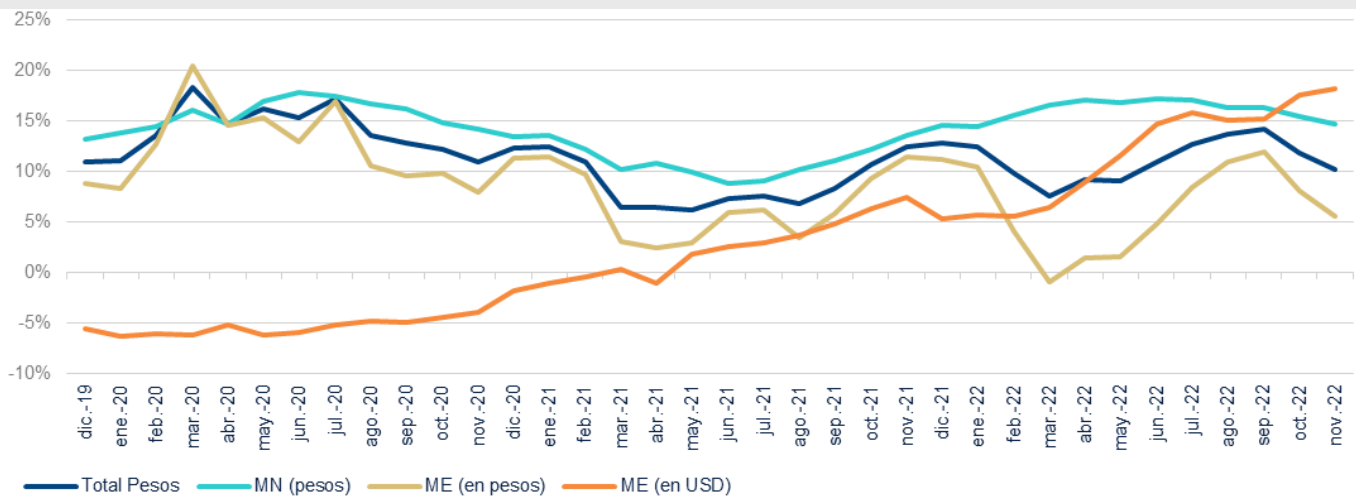
Acompañando el crecimiento económico, en el bimestre octubre-noviembre el sistema financiero en Uruguay amplió el total de crédito¹ con el sector residente un 11,2% a/a, igualando el promedio de suba anual observado en los 12 meses previos. Este incremento fue principalmente liderado por una expansión de 16,3% a/a del crédito al sector público seguido del privado residente con 11,0% a/a. Sin embargo, pese a esta diferencia de crecimiento, el riesgo de exposición al sector público se mantiene muy bajo: sólo 3,7% del total de la cartera está tomada por el sector público, debajo del 4,0% promedio de los últimos 60 meses

En noviembre, 52,4% del stock de los préstamos otorgados al sector privado residente fue realizado en moneda local. Esto da cuenta de una marginal recuperación de la participación del peso desde el promedio de 51,8% de los últimos 12 meses, en línea con el objetivo de profundizar la “pesificación” de la economía enunciado por el BCU. En términos de PIB, el promedio anual de la cartera activa con el sector privado se ubica en 26,2%, por encima del 25,7% promedio de los 5 años previos.

Por otra parte, los créditos otorgados en moneda extranjera lideraron el aumento en el bimestre octubre-noviembre con un promedio de 17,9% a/a medidos en dólares corrientes (6,8% a/a medidos en pesos), mientras que el segmento en pesos creció 15,1% a/a superando a la inflación promedio de 8,76% a/a en el mismo período.

1: Información a nov-22 publicada por el BCU.

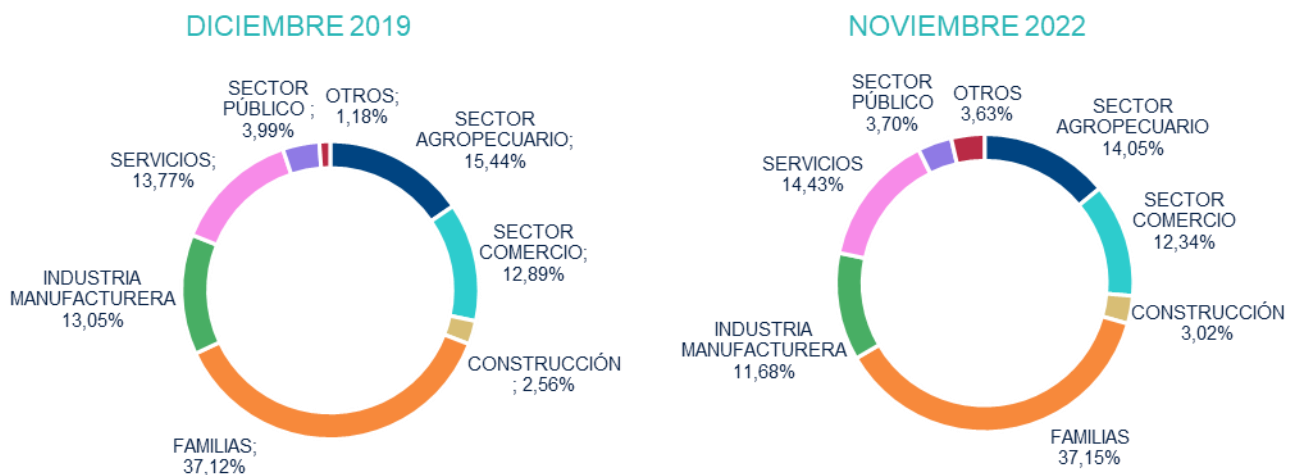
Gráfico 1. **EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO (VAR% A/A)**



Fuente: BCU y BBVA Research

Al discriminar los tomadores de crédito por sector de actividad económica, se observa que la participación en la cartera se mantiene estable. En cuatro años, ninguno de los sectores varió su cuota en más de 1pp. Las Familias (que agrupa los créditos destinados a consumo), acaparan el 37% de las colocaciones seguido por el sector agropecuario y el de servicios con 14%, luego con 12% se ubican Comercio y la Industria Manufacturera.

Gráfico 2. **PARTICIPACIÓN DEL CRÉDITO POR SECTORES**

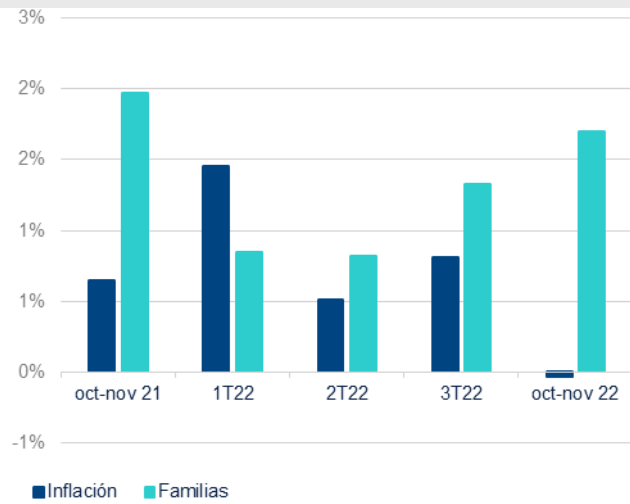


Fuente: BCU y BBVA Research

El crecimiento del crédito a la mayoría de los sectores relevantes ha mostrado una aceleración en el último bimestre del año. En el caso del crédito al consumo en cabeza de Familias² (que tiene la mayoría de la cartera en moneda nacional), el crecimiento ha superado la inflación desde la segunda parte de 2022.

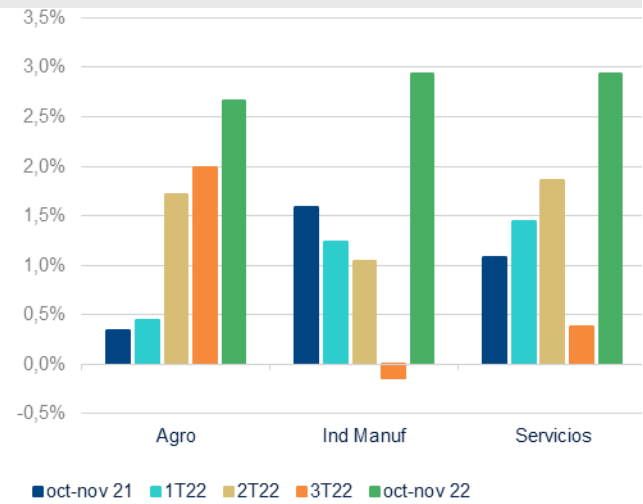
2: Medida en moneda nacional.

Gráfico 3. **SECTOR FAMILIAS (EN PESOS)**
VAR% M/M PROMEDIO TRIMESTRE



Fuente: BCU y BBVA Research

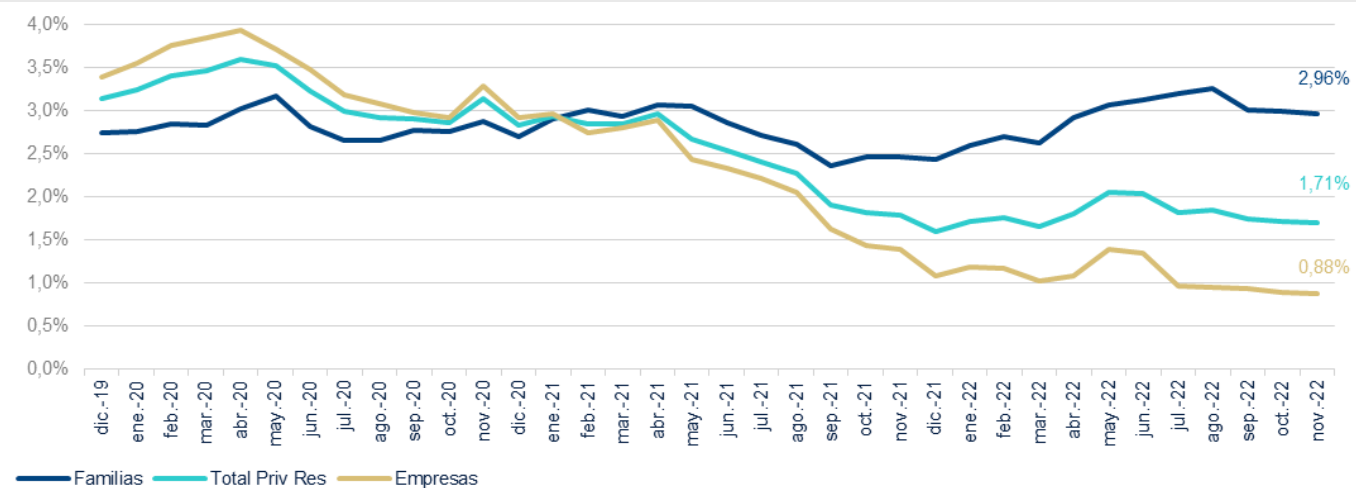
Gráfico 4. **SECTOR EMPRESAS (NOMINADOS USD)**
VAR% M/M PROMEDIO TRIMESTRE



Fuente: BCU y BBVA Research

La calidad de la cartera del Sector Privado Residente, medida como el ratio “Crédito en mora / Total Cartera”, mantiene buen desempeño, ubicándose en en 1,7% en noviembre de 2022. El comportamiento de los sectores ha sido algo dispar. El segmento Empresas se encuentra en noviembre en 0,9%, el punto más bajo de los últimos 36 meses, mientras que Familias se ha estabilizado alrededor del 3,0% desde septiembre.

Gráfico 5. **CALIDAD DE CARTERA POR SECTORES (% PMOS VENCIDOS / TOTAL CARTERA)**

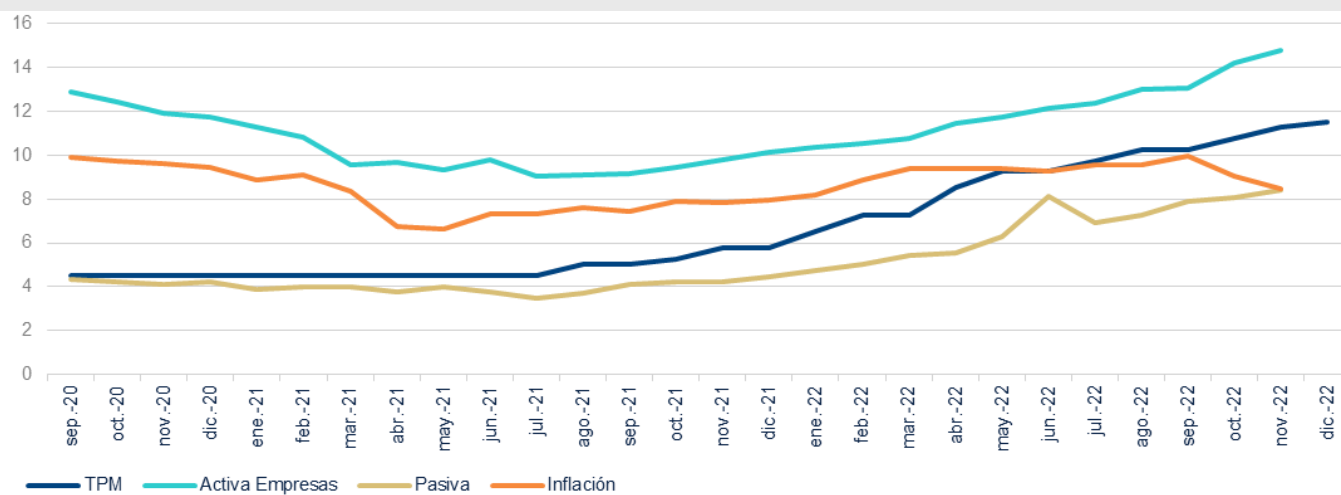


Fuente: BCU y BBVA Research

Esta dinámica de colocaciones bancarias en aumento y caída de morosidad tuvo lugar en un escenario de tasas de interés al alza, tanto a nivel local e internacional. Particularmente en el plano doméstico, la estrategia de política monetaria sostenida por el Banco Central fue agresiva con el fin de doblegar la inflación. Así, en línea con la política de la autoridad monetaria, las tasas en pesos (tanto la activa aplicada al sector Empresas como la pasiva que remunera los depósitos) han acompañado a la Tasa de Política Monetaria. A pesar que todavía queda mucho trabajo

por hacer para aumentar la capacidad de transmisión de la política monetaria, el comportamiento de las tasas de mercado es una señal que va en sentido correcto.

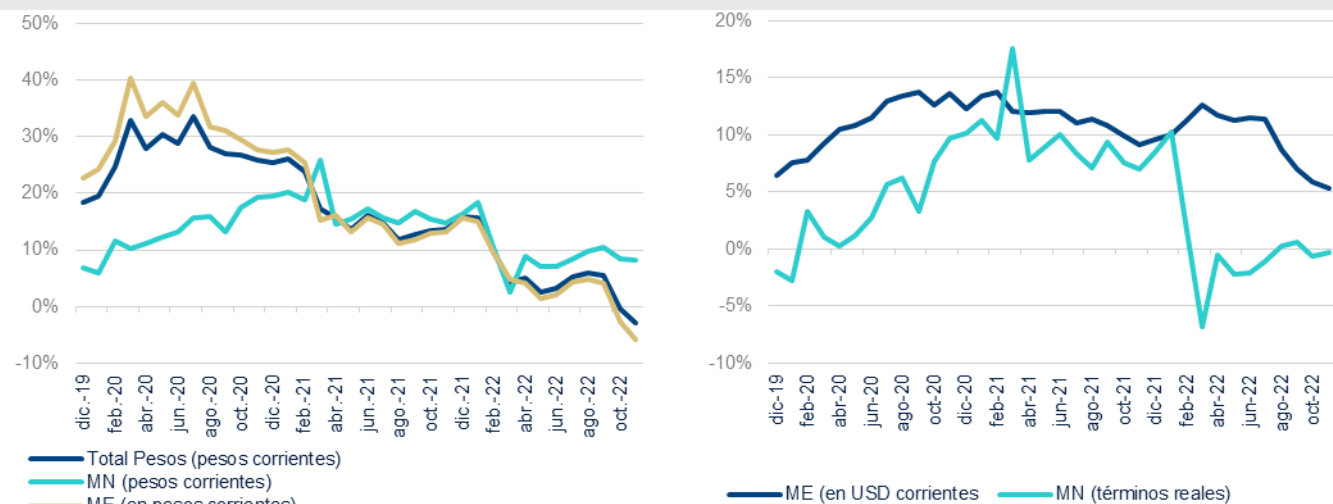
Gráfico 6. **TASAS DE INTERÉS EN PESOS E INFLACIÓN**



Fuente: BCU, INE y BBVA Research

Sin embargo, a pesar del atractivo de remuneraciones más elevadas por el ajuste de las tasas, en noviembre el stock de los depósitos del sector privado, medido en pesos, se redujeron -2,9% a/a. Esta caída se explica por un estancamiento de los depósitos en pesos en términos reales, aumentan apenas al ritmo de la inflación, y la apreciación del tipo de cambio que contrarresta el aumento de 5,3% de los depósitos en moneda extranjera medidos en dólares corrientes.

Gráfico 7. **EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS (VAR% A/A)**



Fuente: BCU, INE y BBVA Research

El 67% de las captaciones del sector privado en pesos son a la vista. Los depósitos a plazo han mostrado una lenta recuperación en su participación; así, luego de representar el 29% en noviembre de 2021, pasaron a ubicarse 33% en

noviembre de 2022. En moneda extranjera los depósitos a plazo representan un 6,5% del total de las captaciones. Medida en términos de PIB, la cartera total promedio de los depósitos alcanza 57,6%.

A modo de resumen se puede extraer que la intermediación financiera, negocio principal de los bancos, se encuentra en expansión sin perder la calidad como muestra el ratio de préstamos/depósitos del sector privado en 48%, bien por encima del 37% promedio de los últimos 60 meses. A esto se debe agregar que las instituciones³ financieras cuentan con patrimonio neto que casi duplica al mínimo requerido. Además, para reforzar la capacidad de contención ante eventos adversos, ya se determinó que en junio 2023 el colchón de capital contracíclico ascienda a 0,25% de los activos ponderados por riesgo a partir de julio 2023.

El balance de la situación deja un buen punto de partida para seguir afrontando los desafíos que ya hemos enunciado en otra oportunidad. En primer lugar se debe avanzar con la profundidad del sistema financiero. Medidos en términos de PIB, tanto los depósitos como los créditos se mantienen por detrás de otros países de la región, dando cuenta que hay espacio por recorrer. La inclusión de la población a los servicios financieros reduce costos, baja la informalidad y mejora las condiciones de acceso al crédito para todos los sectores. Además, y de extrema relevancia, un sistema financiero con mayor cobertura y profundidad genera más capilaridad para la transmisión de la política monetaria. En segundo lugar, sería deseable reducir la participación de los créditos y depósitos en moneda extranjera en el total de las carteras (como antes mencionamos, es marginal la mejora hasta ahora). El BCU ha sido explícito en este objetivo de “desdolarizar”, que está muy bien apuntado, pues de esta manera cumple con un doble propósito: se hace más eficiente la política monetaria y se mitiga el riesgo de tipo de cambio, bajando los costos por inmovilización de capital. Sin dudas el compromiso de lucha contra la inflación asumido por el BCU es la principal herramienta para este propósito. En tercer lugar, otra línea de trabajo es avanzar con la incorporación de nuevas tecnologías en el negocio bancario, agenda donde deben participar tanto las entidades como el regulador. La pandemia fue un disparador para el ingreso masivo de los clientes a las plataformas digitales de las instituciones. Esa inercia debe aprovecharse para incorporar más operaciones al menú de las ya existentes en los canales virtuales. Sin dudas, estamos en un incipiente nuevo modelo del negocio financiero, que permitirá crear nuevas oportunidades tanto a entidades como usuarios. Somos optimistas en que se está avanzando en la dirección correcta para que Uruguay tenga el sistema financiero sólido y moderno que se merece.

3: Reporte Sistema Financiero 3er Trimestre 2022. Banco Central de Uruguay.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Reconquista 199, 1ª planta. C1003ABC - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com