



El sistema financiero en 2012

Julio de 2013

El sistema financiero en 2012

Julio de 2013

Índice

1. El contexto internacional	1
2. El contexto económico nacional	3
3. El sistema financiero en 2012	6
3.1. El sistema bancario: la actividad crece, pero más lento	6
3.1.1. El crédito sigue siendo el puntal de la expansión	6
3.1.2. Menor dinamismo de los depósitos.....	10
3.1.3. Un sistema muy concentrado	10
3.1.4. Resultados positivos para casi todo el sistema bancario	11
3.2. Fuerte expansión del mercado de seguros	12
3.2.1. Producción récord de pólizas en 2012	12
3.2.2. Mayores ganancias para las compañías de seguros	14
3.3. Las Administradoras de Crédito	15
3.3.1. Se modera el crecimiento de la actividad	15
3.3.2. Morosidad en aumento	16
3.3.3. Otro año de ganancias elevadas para el sector	16
3.4. Las Empresas de Servicios Financieros	17
3.5. Las Casas de Cambio	18
3.6. Un sector que se reestructura	19
4. Cambios normativos previstos	20
4.1. Correspondentes financieros	20
4.2. Banco minorista	22
4.3. Cuentas básicas de ahorro	23
5. El empleo en el sector financiero en 2012	23
ANEXO 1: Inclusión financiera en Uruguay	25
A1.a. La situación actual de la inclusión financiera	25
A1.b. Algunas limitantes para el desarrollo de los servicios bancarios	27
A1.c. Comentarios generales	28
ANEXO 2: Medición de la actividad del sector de intermediación financiera, y análisis de su evolución reciente	30
A2.a. El Sector de Intermediación Financiera y Seguros en las Cuentas Nacionales: actividades comprendidas en la medición	30
A2.b. Metodología de medición.....	31
A2.c. Participación del sector Intermediación Financiera en el total de la economía	32
A2.d. Evolución de la actividad del sector en el período 1997-2012	33
A2.e. Los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI)	34
A2.f. Evolución de la actividad del sector en el corto plazo	35
A2.g. Comparación entre la medición en Cuentas Nacionales y el Volumen de Negocios de los Bancos	36

Informe elaborado por la Comisión Técnica Asesora (CTA) de AEBU en base a los balances de las instituciones financieras publicados por el Banco Central del Uruguay en su sitio web (www.bcu.gub.uy). Participaron de su redacción: Mercedes Bosco, Luis Cáceres, Daniel Porteiro, Eva Szarfman y Gustavo Weare.

Impreso por AEBU en julio de 2013.

1. El contexto internacional

Cuatro años después del inicio de la crisis financiera, la economía mundial continúa en dificultades. Si bien las perspectivas económicas mundiales han vuelto a mejorar, el camino hacia la recuperación en las economías avanzadas seguirá siendo accidentado. En un mundo donde hasta hace poco tiempo se observaba un crecimiento a dos velocidades (fuerte en las economías de mercados emergentes, más débil en las economías avanzadas), poco a poco se va verificando una recuperación a tres velocidades. Las economías en desarrollo mantienen su dinamismo, pero las avanzadas llegaron a un punto de quiebre entre Estados Unidos y la zona euro.

En el primer semestre de 2012 se había registrado una desaceleración de la economía mundial, que se había reflejado en la producción industrial y el comercio internacional. La inversión en las principales economías también se contrajo, en tanto que el consumo evolucionó de forma muy lenta en muchas economías avanzadas.

Sin embargo, las firmes medidas adoptadas por las autoridades europeas disiparon uno de los principales riesgos a corto plazo para la recuperación mundial: la amenaza de una ruptura de la zona del euro. En particular, se llevaron a cabo políticas para mejorar la sostenibilidad fiscal de la Unión Europea (UE), y el Banco Central Europeo (BCE) adoptó medidas en defensa del euro. Estas medidas ayudaron a mejorar la confianza y las condiciones financieras.

A su vez, las autoridades estadounidenses evitaron una brusca contracción fiscal, como habría provocado la eventual caída en un "abismo fiscal", si bien no han encontrado soluciones duraderas para otros riesgos fiscales a corto plazo. Japón adoptó políticas macroeconómicas más expansivas en respuesta a una desaceleración mayor de la prevista. Mientras tanto, la adopción de políticas de estímulo económico en los países de mercados emergentes de importancia clave incentivó la demanda interna de los mismos.

En este contexto, en la segunda mitad del año la actividad se stabilizó en las economías avanzadas y repuntó en las economías de mercados emergentes y en desarrollo, gracias al apoyo de las políticas y a

un resurgimiento de la confianza. A su vez, los mercados financieros registraron un repunte generalizado, lo que retroalimentó la recuperación económica al mejorar las condiciones de financiamiento y apuntalar la confianza.

La disminución de las tensiones en los mercados financieros también se hizo sentir en el mundo en desarrollo. Luego de descender en mayo y junio, los flujos de capital internacional hacia las economías en desarrollo aumentaron a niveles máximos en la segunda mitad del año. A su vez, los índices de riesgo país cayeron por debajo de sus niveles promedio de largo plazo.

Sin embargo, el crédito bancario sigue deprimido en muchas economías avanzadas, pese al repunte de los mercados financieros. En Estados Unidos, la tasa de crecimiento del crédito ha estado recuperándose de forma gradual, y las condiciones del crédito bancario, que eran muy restrictivas, han ido relajándose lentamente. Esto, sumado a los diferenciales más bajos de riesgo de mercado, ha flexibilizado las condiciones financieras. Este proceso está respaldado por el repunte de los precios inmobiliarios, el aumento del patrimonio neto de los hogares y una mayor solidez de los balances y la rentabilidad de los bancos. No obstante, muchos hogares de ingreso mediano siguen soportando pesadas cargas de deuda.

En la zona euro, una interacción positiva y sostenida entre la actividad y el crédito aún sigue pareciendo una posibilidad remota. El crédito sigue contrayéndose y las condiciones de los préstamos cada vez son más restrictivas, debido sobre todo a las condiciones en las economías de la periferia, pero también a las desfavorables perspectivas económicas de la región en general. Las empresas en el núcleo de la zona monetaria se enfrentan a un entorno incierto y una demanda débil; en la periferia, las empresas y los hogares siguen luchando contra la debilidad de los balances, o las deficientes perspectivas de los ingresos, o ambas cosas.

Para el futuro se pronostican niveles bajos para las tasas de interés de política monetaria en las principales economías avanzadas, y se espera que dichas tasas se traduzcan lentamente en un crédito bancario más dinámico, siempre que los riesgos para la estabilidad financiera continúen disipándose. Este proceso demorará mucho más en la zona euro que en EE.UU.

Perspectivas de la economía mundial

Variación anual del PIB (en %)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013 (*)	2014 (*)
PRODUCTO MUNDIAL	2,8	-0,6	5,3	4,0	3,2	3,3	4,0
Economías más desarrolladas	0,0	-3,6	3,2	1,6	1,2	1,2	2,2
EE.UU.	-0,3	-3,5	3,0	1,8	2,2	1,9	3,0
Zona del euro	0,4	-4,3	1,9	1,4	-0,6	-0,3	1,1
Japón	-1,0	-5,5	4,4	-0,6	2,0	1,6	1,4
Economías emergentes	6,0	2,8	7,5	6,4	5,1	5,3	5,7
América Latina y el Caribe	4,2	-1,6	6,2	4,6	3,0	3,4	3,9
Brasil	5,2	-0,3	7,5	2,7	0,9	3,0	4,0
México	1,2	-6,3	5,5	3,9	3,9	3,4	4,0
China	9,6	9,2	10,4	9,3	7,8	8,0	8,2
India	6,2	6,6	10,6	7,7	4,0	5,7	6,2

(*) Estimado. Fuente: FMI

En muchas economías de mercados emergentes y en desarrollo, el crédito y la actividad se impulsan mutuamente. En algunos países, las subas de las tasas de interés de política monetaria y las medidas prudenciales adoptadas por los bancos centrales frenaron el ritmo muy veloz de expansión del crédito. Pero en otros países de América Latina, la expansión del crédito ha continuado a un ritmo acelerado y las relaciones crédito/PIB han mantenido su trayectoria ascendente.

Con unas pocas excepciones (como por ejemplo Uruguay), los bancos centrales han mantenido las tasas de interés de política monetaria constantes o las han recortado moderadamente en respuesta a la desaceleración de 2012. De esta forma, las tasas reales de interés se sitúan por debajo de los niveles previos a 2008. Mientras tanto, sin embargo, el ingreso de capitales está cobrando nuevo ímpetu, lo cual probablemente promoverá el financiamiento de los bancos y flexibilizará las condiciones de crédito.

El crecimiento mundial llegó a un nivel mínimo de aproximadamente 2,3% en el segundo trimestre de 2012 y se situó en 2,7% en el segundo semestre del año. En todo el año la variación del producto mundial fue de 3,2%. Los indicadores adelantados de actividad apuntan a una aceleración de la economía internacional, previéndose que el crecimiento anual del PIB sea de 3,3% en 2013 y de 4% en 2014.

En las economías avanzadas se prevé que la actividad se acelerará gradualmente a partir del segundo semestre de 2013. La demanda privada parece ser cada vez más robusta en Estados Unidos pero aún es muy débil en la zona del euro. En las economías de mercados emergentes y en desarrollo, la actividad ya volvió a recuperar su impulso.

Si bien la demanda privada de EE.UU. dio señales de solidez a medida que se reactivaron los mercados de crédito e inmobiliario, se proyecta que un ajuste fiscal mayor de lo previsto

mantendrá el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) en alrededor de 2% en 2013.

La actividad en la zona euro repuntará de manera muy paulatina, gracias en gran medida a un menor freno fiscal y cierto relajamiento de las condiciones de préstamo. Sin embargo, el producto permanecerá reprimido, previéndose una contracción de aproximadamente 0,3% en 2013 debido a la persistencia del ajuste fiscal, la fragmentación financiera y los ajustes de los balances que están en curso en las economías de la periferia

Las mejores condiciones económicas en las entidades soberanas de la periferia de la eurozona todavía no se han trasladado a las empresas y los hogares porque los bancos aún sufren los efectos de la escasa rentabilidad y los bajos niveles de capital, que restringen la oferta de crédito. Además, en muchos países la actividad económica se verá frenada por el continuo ajuste fiscal, problemas de competitividad y debilidad de los balances. Por otro lado, han pasado a primer plano riesgos políticos y financieros que podrían entorpecer la recuperación.

En Japón, en cambio, la recuperación estará impulsada por un estímulo fiscal y monetario, con lo que el crecimiento del PIB en 2013 será de 1,6%.

En las economías de mercados emergentes y en desarrollo se prevé que la expansión del producto pasará a ser de amplia base y que se acelerará de forma constante, de 5% en el primer semestre de

2012 a cerca de 6% para 2014. Los factores detrás de estas circunstancias son las condiciones macroeconómicas favorables y la recuperación de la demanda de las economías avanzadas.

El crecimiento en América Latina se afianzará en 2013. Se prevé una recuperación de la actividad en Brasil, en respuesta a los profundos recortes de las tasas de interés de política monetaria introducidos en el último año y a medidas focalizadas en estimular la inversión privada. También la economía argentina aparece con perspectivas más dinámicas para 2013, tras un año de estancamiento con elevada inflación. El crecimiento, que rondaría el 3%, estaría basado en el buen desempeño del sector agropecuario en comparación con el año 2012 (cuando este sector se vio afectado por una fuerte sequía), en una mejora del sector industrial sujeta al repunte económico de Brasil, y en un mayor dinamismo del consumo en un contexto de mayor margen fiscal del gobierno argentino gracias al enlentecimiento del gasto público observado a fines de 2012.

2. El contexto económico nacional

El PIB de Uruguay creció 3,9% en 2012, completando una década de crecimiento ininterrumpido de la **actividad económica**. El PIB alcanzó un valor de US\$ 50.000 millones en el año, en tanto que el PIB per cápita se situó en US\$ 14.800.

El principal impulso a la actividad económica provino, como en los años previos, de la demanda interna, que se mostró muy dinámica gracias al comportamiento tanto del consumo como de la inversión, fundamentalmente del sector privado. La demanda externa, por su parte, jugó un papel mucho menos preponderante.

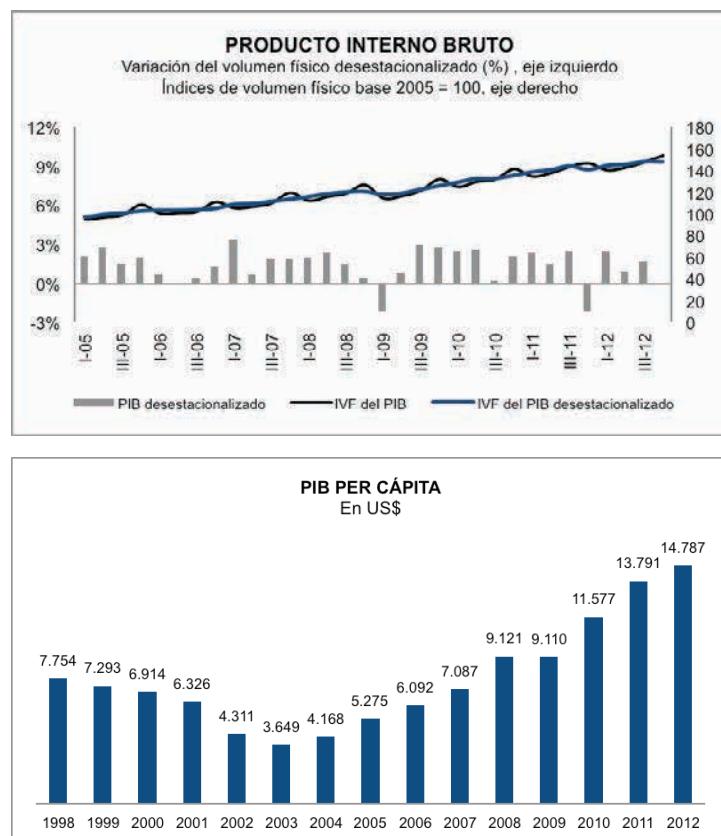
Al analizarlo por sector de actividad, el crecimiento del PIB se explicó por la expansión de la mayoría de los sectores, con excepción de Electricidad, gas y agua y de Agricultura, ganadería, caza y silvicultura. Las actividades que más incidieron en el alza de la producción

fueron Construcción (que creció 18,7%) y Transporte y comunicaciones (7,4%). De todas formas, salvo la Construcción –que mostró un desempeño extraordinario–, el crecimiento de los restantes sectores de actividad fue más lento que el de 2011.

Del punto de vista del gasto, el **consumo privado** continuó expandiéndose a tasas superiores a las del PIB (6,5%), impulsado por los altos niveles de empleo, las continuas mejoras de los ingresos de los hogares (salarios y pasividades), y el dinamismo del crédito al consumo.

La **inversión privada**, por su parte, se mostró muy dinámica, tanto en lo referido a la construcción de nuevas instalaciones como a la incorporación de maquinarias y equipos. Un elemento que se destacó en 2012 fue la construcción de la planta de fabricación de pulpa de celulosa de Montes del Plata.

La **inversión pública** también creció en 2012, a diferencia de lo ocurrido en los dos años previos, por el aumento de las obras de construcción, tales como las que se desarrollan en el puerto de



Montevideo y las vinculadas a la instalación de fibra óptica.

El fuerte dinamismo que presentó la formación bruta de capital en 2012 determinó que la Inversión como porcentaje del PIB se incrementara a 22%, un nivel récord histórico para el país.

En el frente externo, las exportaciones crecieron menos que las importaciones en 2012, lo que provocó que el volumen del saldo comercial con el exterior empeorara respecto al del año anterior. En efecto, las **exportaciones** de bienes y servicios aumentaron apenas 1,6% en el año, mientras que las **importaciones** lo hicieron 13,6%, provocando un importante deterioro del saldo comercial.

Se verificó un aumento de las exportaciones de bienes (especialmente de origen agropecuario), pero una caída de las ventas de servicios al exterior. En particular, el número de turistas que vinieron a Uruguay bajó 2% en 2012, y el ingreso de divisas por este concepto cayó 6,2%.

Las importaciones, en tanto, crecieron impulsadas sobre todo por las compras de petróleo y derivados. Si se excluyen estos productos, el alza de las importaciones en 2012 fue de apenas 1%.

En otro orden, el **déficit fiscal** se elevó en 2012 a US\$ 1.353 millones, equivalente a 2,8% del PIB¹, el peor resultado en los últimos 10 años. El deterioro respecto del año anterior se debió a una desmejora de los ingresos (excepto los del BPS) y a un aumento de los egresos. No obstante, parte del mayor gasto se explicó por factores de carácter transitorio, tales como los egresos asociados al juicio del Banco Comercial², el sobrecoste energético por la sequía, y los gastos derivados del cierre de PLUNA. Si se ajusta por dichos factores, el déficit fiscal se reduce a 1,9% del PIB.

Excluyendo el BPS, los ingresos de 2012 fueron menores que los de 2011. Por un lado, la recaudación de la DGI fue 0,1% del PIB menor que la del año pasado, derivando en un estancamiento de

los ingresos del Gobierno Central. Por otro lado, el rubro “otros ingresos” cayó 0,3% debido a la reducción en la distribución de utilidades de las empresas públicas. Los ingresos también se vieron deteriorados por el resultado primario de las empresas públicas, el cual se vio disminuido en 0,3% del PIB respecto al año anterior.

En cuanto al gasto, parte de su aumento respondió a los mecanismos de indexación, sobre todo de las pasividades, así como al crecimiento de la masa salarial, que impacta sobre las prestaciones de seguridad social a activos y las transferencias a las AFAPs.

En particular, los egresos por pasividades crecieron 0,3% del PIB respecto al año anterior, tanto por el ajuste otorgado en enero de 2012 como por el aumento del número de pasividades pagadas por el BPS. Adicionalmente, las transferencias realizadas a las AFAPs crecieron 0,15% del PIB en 2012, en línea con la mejora del salario real y la creciente formalización del mercado de trabajo.

A pesar del deterioro de los ingresos y el incremento de los egresos, el manejo de la deuda pública se tradujo en una caída del pago por intereses de 0,3% del PIB con respecto a 2011 (en 2012 el pago de intereses fue 2,6% del PIB). Esta caída se vio impulsada por el canje de deuda realizado en marzo y por la abundancia de capitales internacionales que llegó al país luego de recuperar el grado inversor.

La reducción del servicio de la deuda, sumada a las compras de dólares del Banco Central del Uruguay (BCU) en el mercado de cambios, contribuyeron a aumentar los niveles de liquidez del gobierno, otorgándole un mayor margen de maniobra para enfrentar posibles eventos inesperados en el futuro y para apuntalar el proceso de crecimiento de la economía.

Además de reducir el servicio de la deuda, desde el gobierno se procuró mejorar las características de dicho endeudamiento. Para ello se modificó el perfil de monedas de la deuda, elevando la proporción en moneda nacional, y se racionalizó el perfil de vencimientos, de forma de evitar la acumulación de pagos en determinados años.

Las compras de dólares realizadas por el BCU para evitar un descenso más pronunciado del tipo de cambio contribuyeron a aumentar los activos de reserva del gobierno en US\$ 3.300 millones (32%) en 2012. El nivel de activos de reserva a diciembre

¹ El resultado del sector público había arrojado resultados negativos equivalentes a 1,7% del PIB en 2009, 1,1% en 2010 y 0,9% en 2011.

² En el mes de julio se realizó el pago correspondiente al acuerdo alcanzado por el Estado con los bancos Chemical Overseas Holdings, Credit Suisse y Dresdner Lateinamerika en relación a las disputas derivadas de la liquidación del Banco Comercial en el marco de la crisis del año 2002.

de 2012 fue de US\$ 13.604 millones, equivalente al 27% del PIB, marcando un fuerte incremento respecto del 22% del PIB que se observaba a fines de 2011.

Uno de los principales desafíos que enfrentó la conducción económica en el año 2012 fue la **inflación**. Si bien la inflación a diciembre fue de 7,48%, durante todo el año estuvo más cerca de niveles de entre 8% y 9%, próximos al guarismo de 10% que preocupa al gobierno pues activa una serie de mecanismos de ajuste que podrían derivar en mayores tasas de inflación futuras.

Ante esto, el gobierno llevó a cabo un conjunto de medidas de política puntuales tendientes a reducir la variación del Índice de Precios al Consumo (IPC), tales como el congelamiento de los precios en las grandes superficies y la adopción de reducciones de precios en una canasta básica predefinida en acuerdo con los supermercados. A su vez, en diciembre UTE realizó una bonificación a sus clientes residenciales que contribuyó a que el registro inflacionario de ese mes fuera negativo (-0,73%),

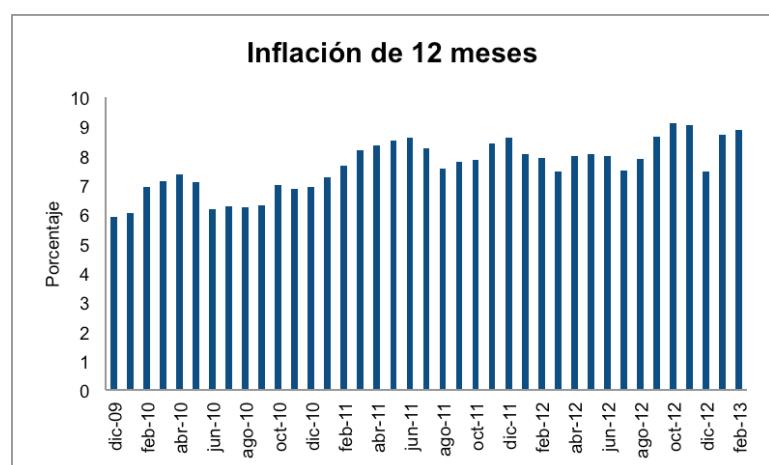
De todas formas, estas medidas puntuales no apuntaron a atacar los fundamentos de la inflación, los cuales no están referidos a un aspecto en particular sino que resultan de la combinación de diversos factores, que pueden ir variando en el tiempo su grado de incidencia en el proceso inflacionario general. Entre estos factores es posible identificar la fortaleza del consumo interno, los altos niveles de precios internacionales de los productos alimenticios, la presencia de cierta inercia inflacionaria en la economía uruguaya, y un desajuste entre la pauta inflacionaria del gobierno y las expectativas de los agentes privados, lo que dificulta la efectividad de la política monetaria.

Resulta más difícil afirmar que existen presiones inflacionarias provenientes del incremento de los costos salariales, ya que al menos en términos globales se observa que el rendimiento medio de la mano de obra por hora trabajada ha crecido al mismo ritmo que los salarios reales, por lo que los aumentos salariales no necesariamente han

implicado una menor rentabilidad para las empresas³.

En 2012 los **salarios reales** crecieron 4,2% en promedio⁴, alcanzando su octavo año consecutivo de incremento. Los salarios del sector privado aumentaron en términos reales más (4,7%) que los del sector público (3,4%).

Entre los trabajadores del sector privado, los que tuvieron los mayores incrementos del salario real en 2012 fueron los de Comercio y reparaciones (7,8%),



Actividades inmobiliarias, empresariales y de alquiler (6,5%) y Hoteles y restaurantes (5,5%). En el caso de la Intermediación Financiera, los salarios aumentaron en promedio 4,6% más que la inflación en 2012.

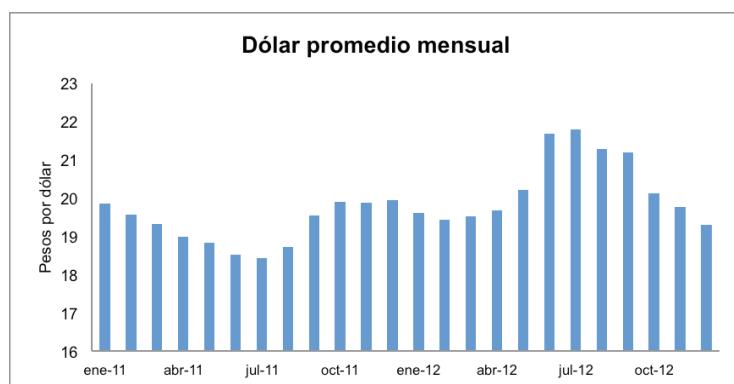
El mercado de trabajo continuó mostrándose firme en 2012. La tasa de **desempleo** promedio del año fue de 6,1%, un nivel casi idéntico al de 2011 (6%), el cual había constituido un mínimo histórico. Si bien durante buena parte del año el empleo registró una leve tendencia decreciente, en el último trimestre se recuperó fuertemente superando los 1.650.000 puestos de trabajo, marcando un registro sin precedentes en la historia del país.

³ "Tendencias y Perspectivas de la Economía Uruguaya", Instituto de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República, Diciembre de 2012.

⁴ En términos "punta a punta", es decir en diciembre de 2012 contra igual mes de 2011, los salarios reales aumentaron 5,2%, con un mayor crecimiento de los salarios reales privados (5,37%) que de los públicos (4,81%).

Además de las medidas puntuales que adoptó el gobierno para contener la suba del IPC, en setiembre el Comité de Política Monetaria (Copom) elevó en 0,25 puntos porcentuales, a 9%, la **Tasa de Política Monetaria (TPM)**⁵.

Esta medida, dirigida a moderar las presiones inflacionarias, se adoptó en un contexto de fuerte vigencia del dilema entre inflación y tipo de cambio, ya que el peso uruguayo fue una de las monedas que más se fortaleció en el mundo en la segunda mitad de 2012. Al subir la TPM, el Banco Central introduce presiones hacia el fortalecimiento de la moneda local y hacia el debilitamiento del dólar, ya que aumenta la rentabilidad de las colocaciones en moneda nacional y eso hace que los agentes se vuelquen a estas inversiones, deshaciendo para ello posiciones en dólares.



En 2012 el BCU desplegó una política agresiva de intervenciones en el **mercado de cambios**, adquiriendo divisas por US\$ 660 millones, lo cual moderó –aunque no evitó completamente– la tendencia a la apreciación de la moneda uruguaya frente al dólar. En términos “punta a punta”, es decir entre diciembre de 2011 y diciembre de 2012, el precio del dólar cayó 3,3%.

No obstante, la evolución del tipo de cambio no fue siempre bajista a lo largo del año. De hecho, entre abril y julio el dólar subió, llegando a cotizar a \$ 21,8 en promedio en julio. Sin embargo, a partir de agosto su precio volvió a descender, y en diciembre se ubicó en \$ 19,3 en promedio. Esta evolución hizo que, al comparar con el año 2011 –cuando el dólar había alcanzado valores históricamente bajos–, el

⁵ El 2 de enero de 2013 esta tasa fue elevada nuevamente en un cuarto de punto porcentual, hasta 9,25%.

valor promedio anual de la divisa en 2012 resultara 5,2% más alto.

3. El sistema financiero en 2012

3.1. El sistema bancario: la actividad crece, pero más lento

3.1.1. El crédito sigue siendo el puntal de la expansión

A un ritmo positivo pero algo más lento que en los dos años previos, el sistema bancario uruguayo siguió expandiendo su actividad en 2012. Tanto el crédito como los depósitos se incrementaron en el año, siendo más destacada la suba del crédito que la de los depósitos, cuya evolución alcista viene moderándose desde principios de 2011.

El volumen de negocios⁶ del sistema bancario uruguayo (bancos privados, BROU y BHU) creció 14% en 2012, una tasa muy elevada, pero levemente inferior que las de los años previos⁷.

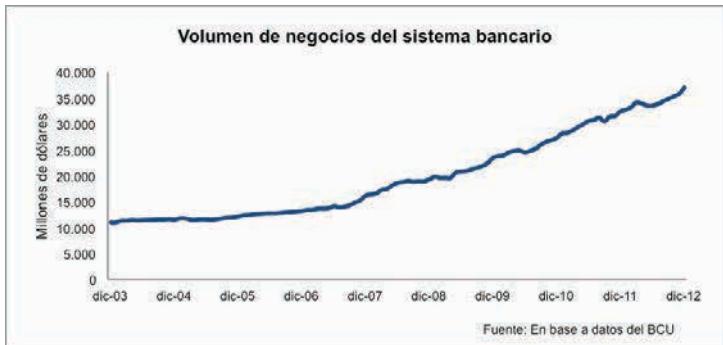
El otorgamiento de **crédito al SNF** volvió a ser el puntal de la expansión del negocio bancario, tras registrar un crecimiento de 17% medido en dólares (inferior que el de 20% que se había observado el año previo). En diciembre de 2012 el crédito total de los bancos privados y los dos bancos comerciales estatales se ubicó en US\$ 13.433 millones.

La tasa de variación interanual del crédito fue moderándose en el correr del año, si bien en los últimos meses registró un leve incremento, a pesar de que en agosto entraron en vigor medidas para amortiguar el crecimiento del crédito. En efecto, a partir del 1º de agosto los encajes marginales⁸

⁶ Volumen de negocios = Crédito vigente neto + Depósitos del SNF

⁷ El volumen de negocios había crecido 16,4% en 2010 y 18,7% en 2011.

⁸ El encaje marginal refiere a la exigencia de mantener reservas inmovilizadas para las Instituciones de Intermediación Financiera sobre el incremento de los depósitos en comparación con abril de 2011.



aumentaron de 15% a 20% para los incrementos de depósitos en moneda nacional y en UI con respecto al mes de abril de 2011, y de 27% a 40% para los incrementos de depósitos en moneda extranjera. Esta medida, como se señaló, no impactó de forma inmediata sobre el crédito, siendo esperable que comience a hacer efecto recién en 2013.

Si se considera el total del crédito otorgado por bancos, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras, se observa que, a diferencia de lo que había ocurrido en 2011, en el año 2012 el crédito creció más que el producto interno bruto, por lo que el ratio de Crédito/PIB aumentó levemente a 24,6% en el año.

A pesar de que el crédito ha venido aumentando de forma significativa desde 2009, Uruguay sigue muy rezagado en materia de uso del crédito bancario por parte de los agentes económicos. En una lista elaborada por el Banco Mundial, en la que se ordena a 213 países según qué porcentaje del PIB representa el crédito al sector privado, Uruguay se encuentra por debajo de la mitad de la tabla, concretamente en el lugar 126, más cerca de países africanos (como Angola o Mozambique) y centroamericanos (como República Dominicana y Guatemala) que de los países con mayor desarrollo económico relativo. Los primeros lugares de la tabla los ocupan países europeos (Dinamarca, Irlanda) donde el indicador supera el 200%.

Al igual que en 2011, la cartera crediticia de los bancos privados mostró un mayor dinamismo que la del Banco República en 2012. En efecto, el crédito de la banca privada creció 19% en el año, para ubicarse en US\$ 7.338 millones en diciembre. La cartera del BROU, por su parte, se incrementó 14% a US\$ 4.697 millones.

En cuanto al Banco Hipotecario, en 2012 se verificó un aumento de 14% de su stock de crédito, el cual se situó en diciembre en US\$ 1.400 millones. Hasta el año 2011 la entidad había registrado diversos ajustes a su cartera de préstamos debido al pasaje de parte de sus activos a Fideicomisos administrados por la Agencia Nacional de Vivienda (ANV); en este sentido, el año 2012 puede considerarse el primer período de operativa "normal" de la institución en el marco de su reestructura. El aumento del crédito que se verificó en este período constituye una señal positiva en cuanto a la reinserción del banco como un competidor activo en el mercado de préstamos hipotecarios.

La morosidad del sistema bancario en su conjunto se redujo levemente de 2,67% en 2011 a 2,27% en 2012, si bien al analizar la situación de cada

	Crédito al SNF y morosidad por institución		Variación 2012 / 2011		Morosidad			
	Stock (mill. US\$)		dic-11	dic-12	Mill. US\$	%	dic-11	dic-12
Bancos privados								
Santander	1.866	2.188	322	17%	0,45%	0,97%		
BBVA	1.189	1.398	209	18%	1,13%	0,60%		
Itaú	978	1.174	196	20%	0,56%	0,60%		
NBC	932	1.149	217	23%	3,13%	2,75%		
HSBC	574	645	71	12%	0,58%	0,21%		
Citibank	214	256	42	20%	0,48%	1,00%		
Bandes	120	168	48	40%	2,98%	1,60%		
Discount	131	161	31	23%	1,40%	1,76%		
Lloyds	130	136	6	5%	0,08%	0,14%		
Surinvest	35	44	9	27%	0,00%	0,00%		
Nación	12	18	6	48%	0,02%	0,37%		
Sub total b. priv.	6.182	7.338	1.157	19%	1,07%	1,06%		
Bancos públicos								
BROU	4.108	4.697	589	14%	1,66%	2,07%		
BHU	1.227	1.438	211	17%	14,10%	9,12%		
Total sist. banca	11.517	13.473	1.957	17%	2,67%	2,27%		

institución en particular se observan algunos casos de incremento de la morosidad entre un año y otro (BROU, Santander, Citibank).

Al analizar el crédito de los bancos al SNF privado residente por sector de actividad, se observa que en 2012 el **crédito a las familias** siguió

Crédito de los bancos al SNF privado residente

En millones de dólares	Bancos públicos		Bancos privados		Total		
	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	Var. 2012/2011
Familias	2.944	3.376	1.192	1.516	4.135	4.893	18,3%
Industria	510	577	1.369	1.504	1.879	2.082	10,8%
Agro	626	756	734	884	1.360	1.639	20,5%
Comercio	142	153	1.228	1.483	1.370	1.635	19,4%
Servicios	384	442	878	1.070	1.262	1.512	19,7%
Construc.	52	77	213	267	265	344	29,8%
Otros	2	3	24	36	27	39	47,1%
TOTAL	4.660	5.384	5.637	6.759	10.298	12.143	17,9%

ocupando el primer lugar en el caso de los bancos públicos, y pasó a ostentar esa misma ubicación en la banca privada, desplazando a la industria manufacturera, que hasta 2011 había sido el principal destinatario de crédito por sector de los bancos privados.

Actualmente el crédito a las familias representa el 40% de los préstamos totales de los bancos al SNF residente, con mayor relevancia en la banca oficial (63%) que en la privada (22%).

Los **sectores de actividad** que más incrementaron en términos porcentuales su endeudamiento con los bancos fueron la construcción, el agro, el

comercio y los servicios.

De los principales sectores de actividad económica, la industria manufacturera es la única que no ha incrementado significativamente

su endeudamiento con el sector bancario en los últimos años. En contrapartida, sectores como el agro, el comercio y la construcción registraron importantes aumentos de sus indicadores de endeudamiento bancario como porcentaje de su producción.

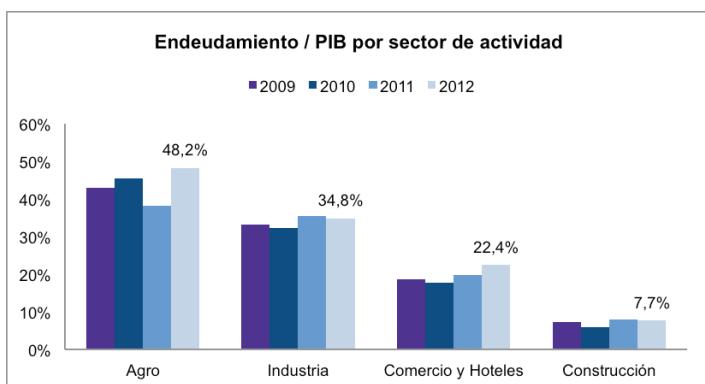
A fines de 2005 la industria manufacturera tenía un stock de préstamos con los bancos equivalente al 36,8% de su PIB sectorial; en 2012, en tanto, dicho índice se ubicó en 34,8%.

El sector que más incrementó su endeudamiento con el sector bancario en los últimos años fue el agro, pasando de 28,2% a 48,2% entre el último trimestre de 2005 y el de 2012. A su vez, en el Comercio este indicador se elevó de 14% a 22,4% en dicho período, y en la Construcción pasó de 5,2% a 7,7%.

Por su parte, según datos del BCU, el **endeudamiento de las familias** con los bancos (privados, BROU y BHU) se situó en setiembre de 2012 en un porcentaje cercano al 23% de los ingresos de los hogares. En tanto, si se excluye al BHU y se consideran sólo los bancos privados y el República, este porcentaje es de alrededor de 14%.

La **morosidad** de los bancos privados y el BROU volvió a presentar un leve aumento, pasando de 1,07% en diciembre de 2011 a 1,16% en igual mes de 2012 en el caso de los privados, y de 1,66% a 2,07% en el República.

La historia fue distinta en el BHU, ya que esta institución continuó disminuyendo el nivel de incumplimiento de los créditos otorgados. En efecto, la entidad verificó una caída de la morosidad de 14,1% a 9,12% entre fines de 2011 y 2012, gracias a la expansión de su crédito vigente en el marco de la política de aumento de las colocaciones mediante el otorgamiento de nuevos créditos para



compra, refacción y reforma de vivienda. Los nuevos créditos otorgados por la institución desde 2008 tienen niveles de morosidad muy bajos, en el entorno del 0,5%, según datos manejados por sus autoridades en la prensa.

3.1.2. Menor dinamismo de los depósitos

En cuanto a los depósitos, éstos continuaron creciendo en 2012, pero a menor ritmo que en los años previos. En efecto, los **depósitos del sector privado no financiero** en los bancos se incrementaron 12% en el año, la tasa de crecimiento porcentual anual más baja desde 2006. De todas formas, el alza registrada los llevó a alcanzar un nuevo nivel récord histórico, de US\$ 23.215 millones.

Al igual que en los años previos, en 2012 los depósitos **a la vista** se expandieron de forma mucho más acentuada que los realizados **a plazo**, profundizando el perfil cortoplacista de los depósitos bancarios. A diciembre de 2012 el 85% de los depósitos estaban colocados a la vista.

Sin embargo, en la composición por moneda y por residencia la evolución de los depósitos en 2012 fue distinta que en los años previos.

En lo que respecta a la composición de los depósitos por **moneda**, durante la primera mitad del año se observó un mayor dinamismo de los depósitos en moneda nacional que de los realizados en moneda extranjera, en línea con lo que venía sucediendo desde mediados de 2010. Sin embargo, en el segundo semestre del año los depósitos en pesos enlentecieron su ritmo de crecimiento en términos reales, mientras que los de moneda extranjera continuaron creciendo a un ritmo similar que el de los meses previos (en el entorno del 12% anual). Tras estos vaivenes, la

Depósitos del sector privado

Distribución por modalidad y moneda

	Modalidad		Moneda	
	Vista	Plazo	M/N	M/E
dic-98	39%	61%	15%	85%
dic-99	34%	66%	13%	87%
dic-00	30%	70%	12%	88%
dic-01	31%	69%	9%	91%
dic-02	40%	60%	9%	91%
dic-03	52%	48%	9%	91%
dic-04	62%	38%	11%	89%
dic-05	67%	33%	14%	86%
dic-06	70%	30%	15%	85%
dic-07	73%	27%	20%	80%
dic-08	77%	23%	17,9%	82,1%
dic-09	79%	21%	21,6%	78,4%
dic-10	82%	18%	24,2%	75,8%
dic-11	84%	16%	26,2%	73,8%
dic-12	85%	15%	26,1%	73,9%

pesificación de los depósitos se ubicó, en diciembre de 2012, en 26%, un porcentaje similar al de igual mes de 2011, marcando un quiebre respecto de la tendencia ascendente de la pesificación en los años 2009, 2010 y 2011.

A su vez, a diferencia de lo ocurrido en los dos años previos, los **depósitos de no residentes** aumentaron proporcionalmente más (14%) que los de residentes (12%). En concreto, los depósitos de no residentes se incrementaron en US\$ 453 millones en el año, y en diciembre se ubicaron en US\$ 3.675 millones, equivalentes al 15,8% del total.

En 2010 y 2011 los depósitos de no residentes habían crecido de forma muy lenta, a diferencia de los de residentes. En 2012, sin embargo, su tasa de crecimiento fue más alta que la de los años previos, superando además la de los depósitos de residentes. Esta aceleración podría estar vinculada con la situación en Argentina –país de origen de la

Depósitos del SNF (público y privado) por institución

	Stock (mill. US\$)		Variación 2012 / 2011		Grado de dolarización		% dep. a la vista		% dep. no residentes	
	dic-11	dic-12	Mill. US\$	%	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12
Bancos privados										
Santander	3.568	3.963	395	11%	79,1%	78,8%	91,2%	91,3%	25%	26%
Itaú	2.088	2.455	367	18%	78,5%	77,9%	93,0%	94,7%	15%	14%
BBVA	2.268	2.381	114	5%	75,1%	75,7%	82,0%	84,7%	25%	23%
NBC	1.406	1.487	81	6%	67,6%	69,3%	88,5%	88,0%	9%	11%
Discount	921	1.024	104	11%	82,3%	82,8%	86,4%	86,8%	30%	30%
HSBC	872	992	120	14%	85,5%	85,9%	87,8%	82,7%	38%	38%
Citibank	628	636	7	1%	68,4%	73,5%	94,3%	94,2%	17%	20%
Lloyds	329	299	-30	-9%	68,1%	78,4%	95,6%	96,0%	15%	18%
Heritage	123	228	105	85%	97,8%	99,2%	95,7%	97,6%	67%	81%
Bandes	109	164	55	50%	49,3%	55,5%	64,3%	70,1%	3%	15%
Nación	82	103	21	25%	97,3%	98,9%	88,5%	75,6%	83%	91%
Bancos públicos										
BROU	10.301	11.657	1.356	13%	64,5%	63,0%	78,9%	79,7%	3,7%	0,0%
BHU	545	653	108	20%	0,5%	0,4%	73,3%	74,6%	0,0%	0,0%

mayor parte de los depósitos de no residentes en bancos uruguayos-, donde la fuerte incertidumbre económica y política, y en particular los controles cambiarios dispuestos por el gobierno, vienen generando una importante fuga de capitales.

Si el acuerdo de información tributaria que firmaron Uruguay y Argentina provocó traslados de depósitos argentinos en bancos uruguayos hacia otros destinos, como habían alertado algunos analistas, en todo caso este efecto fue más que compensado por el ingreso de depósitos como resultado de la fuga de capitales antes mencionada.

3.1.3. Un sistema muy concentrado

Una de las características más notorias del sistema bancario uruguayo es su alta concentración. De los 13 bancos (privados y públicos) que operan en el país, cinco instituciones concentran alrededor del 80% del negocio. Estos bancos son el BROU, el Santander, el BBVA, el Itaú y el NBC.

En el cuadro "Ranking de bancos" se observa cómo el conjunto de estas cinco instituciones representó el 80% del activo del año 2012, el 79% del crédito (un mercado en el que también tiene un peso importante el BHU), y el 84% de los depósitos.

intereses cobrados, en un marco de expansión del crédito al SNF.

Por otra parte, en 2012 los bancos redujeron sus previsiones, a partir de los cambios dispuestos por el BCU en la forma en que las instituciones de intermediación financiera deben constituir previsiones estadísticas

El régimen de previsiones estadísticas prevé que los bancos asuman pérdidas de cartera en el auge del ciclo económico para crear un fondo que permita hacer frente al aumento de la morosidad sin necesidad de capital adicional en los momentos de recesión. En enero de 2012 entraron en vigor cambios en la forma de constituir las previsiones estadísticas, los cuales amortiguaron la velocidad con la que se constituye el fondo de previsiones estadísticas, y modificaron la dinámica de las previsiones estadísticas para que su evolución esté más correlacionada con el ciclo de crédito, mitigando su prociclicidad. Estos cambios hicieron que los bancos pudieran disminuir sus previsiones estadísticas, lo cual contribuyó a mejorar sus resultados.

En general, las ganancias de los bancos en Uruguay están apoyadas fundamentalmente en los

Ranking de bancos

	Activo				Crédito al SNF				Depósitos del SNF				
	Mill. US\$		% de mercado		Mill. US\$		% de mercado		Mill. US\$		% de mercado		
	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12	
BROU	11.957	13.385	41%	41%	4.108	4.697	36%	35%	10.301	11.657	44%	45%	
Santander	4.570	5.155	16%	16%	1.866	2.188	16%	16%	3.568	3.963	15%	15%	
Itaú	2.373	2.849	8%	9%	1.227	1.438	11%	11%	2.088	2.455	9%	9%	
BBVA	2.547	2.766	9%	9%	1.189	1.398	10%	10%	2.268	2.381	10%	9%	
NBC	1.706	1.797	6%	6%	978	1.174	8%	9%	1.406	1.487	6%	6%	
BHU	1.328	1.558	5%	5%	932	1.149	8%	9%	921	1.024	4%	4%	
Citibank	1.380	1.300	5%	4%	574	645	5%	5%	872	992	4%	4%	
HSBC	1.075	1.259	4%	4%	214	256	2%	2%	545	653	2%	3%	
Discount	1.024	1.130	4%	3%	120	168	1%	1%	628	636	3%	2%	
Bandes	316	365	1%	1%	Discount	131	161	1%	1%	329	299	1%	1%
Lloyds	389	352	1%	1%	Lloyds	130	136	1%	1%	123	228	1%	1%
Heritage	152	253	1%	1%	Heritage	35	44	0%	0%	109	164	0%	1%
Nación	103	128	0%	0%	Nación	12	18	0%	0%	82	103	0%	0%
Total	28.919	32.297	100%	100%	Total	11.517	13.473	100%	100%	Total	23.239	26.042	100%

3.1.4. Resultados positivos para casi todo el sistema bancario

Salvo contadas excepciones, los bancos que operan en el país presentaron ganancias en 2012, y sus niveles de rentabilidad resultaron positivos.

Los mejores resultados de los bancos respondieron a la suma de varios factores. Por un lado, las instituciones registraron mayores márgenes financieros gracias al aumento de las ganancias por

márgenes financieros, siendo muy poco relevante el margen por servicios. En el año 2012, los bancos privados, el BROU y el BHU considerados de forma conjunta registraron un margen financiero positivo de US\$ 104 millones, mientras que las ganancias por servicios fueron de apenas US\$ 20 millones. Esto representa una fuerte diferencia del sistema bancario uruguayo con los de otros países donde los servicios a los clientes son un componente central del negocio bancario.

En la banca privada, los resultados de 2012 fueron, en general, superiores que los del año anterior, lo

Resultados y rentabilidad de los bancos

	Resultado (mill. US\$)		Rentabilidad sobre Activo (ROA), en %		Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE), en %	
	2011	2012	dic-11	dic-12	dic-11	dic-12
BROU	238,8	192,6	2,14	1,52	19,99	15,27
BHU	97,0	63,5	7,28	4,47	16,25	9,55
Itaú	12,5	42,3	0,58	1,58	10,04	26,08
Santander	15,3	38,9	0,34	0,82	3,6	9,2
BBVA	-37,7	27,1	-1,77	1,01	-21,78	15,96
Citibank	10,8	11,2	0,85	0,81	15,06	14,71
Discount	6,7	3,0	0,71	0,29	8,77	3,83
Lloyds	-1,4	2,5	-0,38	0,68	-4,9	8,46
HSBC	-7,7	1,5	-0,82	0,13	-15,1	2,36
NBC	-3,3	1,1	-0,21	0,09	-1,84	0,98
Nación	0,0	0,0	0,01	0,04	0,05	0,33
Heritage/Surinvest	-1,9	-1,8	-1,34	-1,02	-9,21	-9,48
Bandes	-18,4	-15,5	-6,81	-4,75	-37,38	-36,98

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

que dio lugar a mejoras de los ratios de rentabilidad. La banca privada en su conjunto registró un resultado de US\$ 110 millones, en contraste con las pérdidas por US\$ 25 millones que había consignado en 2011.

Todos los bancos privados cerraron el año 2012 con ganancias, salvo el Bandes (que viene presentando pérdidas desde su creación, asociadas principalmente a cuestiones estructurales vinculadas con la génesis y las características de la institución) y el Heritage (que se encuentra en pleno plan de reestructura).

La institución que más ganó fue el Itaú, con US\$ 42,3 millones, seguida del Santander con US\$ 38,9 millones. En tanto, el BBVA, el segundo banco privado más grande del país, cerró el año 2012 con ganancias por US\$ 27 millones, en contraste con las pérdidas por US\$ 37,7 millones que había registrado en 2011, debido a los costos extraordinarios que asumió por la compra del Crédit Uruguay.

Por otra parte, instituciones que en 2011 habían tenido pérdidas, como el Lloyds, el HSBC y el NBC, lograron cerrar el año 2012 con resultados positivos.

El banco Heritage tuvo un nivel de pérdidas similar al del año anterior (US\$ 1,8 millones), en el marco de un plan de negocios de 3 años que se inició en 2010, cuando la institución de origen suizo adquirió el paquete accionario del banco Surinvest. El plan de negocios, dirigido a reposicionar al banco en la plaza local mediante el rediseño de su estrategia de

negocios y la inversión en sistemas informáticos, prevé que la institución sea rentable recién en 2013.

En el caso del Bandes, las pérdidas de 2012 (US\$ 15,5 millones) resultaron inferiores que las de 2011 (US\$ 18,4 millones), gracias a que la institución logró mejorar sus márgenes financiero (al obtener mayores ingresos por intereses de préstamos) y por servicios (por el aumento de las comisiones cobradas por la administración de fideicomisos),

El Banco República, por su parte, presentó ganancias algo inferiores a las de 2011, pero de todas formas muy elevadas. En efecto, el resultado positivo de la institución bajó levemente de US\$ 239 millones en 2011 a US\$ 193 millones en 2012.

Si bien la entidad registró una caída de las previsiones y un aumento de sus intereses cobrados, los intereses pagados crecieron más que los cobrados. En este contexto, el margen financiero del banco estatal aumentó muy moderadamente (5%) respecto del año anterior.

Por otra parte, tanto las pérdidas operativas como el pago de IRAE de la institución se incrementaron en 2012 respecto del año anterior. Esto, en un marco de crecimiento muy exiguo de su margen financiero, determinó que el banco cerrara el año con un menor nivel de ganancias que en 2011.

En el caso del BHU, las ganancias de 2012 resultaron algo inferiores que las de 2011, debido a que la revalorización de la UR se moderó entre esos años (pasando de 14,7% en 2011 a 12% en 2012). Esto impactó sobre el resultado del banco ya que

los créditos que éste concede están nominados en UR, por lo cual los cambios de valor de dicha unidad de medida inciden directamente sobre los intereses cobrados por el BHU.

3.2. Fuerte expansión del mercado de seguros

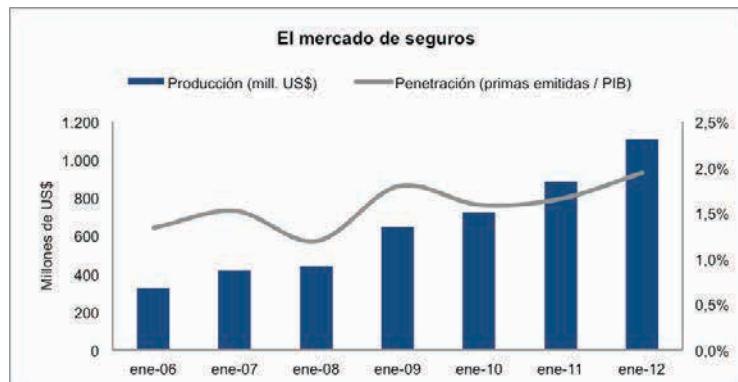
3.2.1. Producción récord de pólizas en 2012

La producción de seguros tuvo una muy importante expansión en 2012, en un contexto de crecimiento generalizado de la gran mayoría de las aseguradoras que operan en el país, y de todos los tipos de seguros que éstas ofrecen. A su vez, las ganancias del sistema fueron mayores que las del año anterior.

La expansión del mercado asegurador estuvo vinculada con la continuidad del crecimiento de la producción nacional, y con las mejoras de los niveles de empleo y de formalización laboral. La producción de seguros, que se mide a través de las Primas Emitidas Netas de Anulaciones, se incrementó 25% respecto del año anterior y se situó al cabo del año en un valor de US\$ 1.112 millones, el cual constituyó un récord histórico. El crecimiento de la actividad fue superior que el del PIB general, lo que permitió que la penetración de los seguros –es decir, las primas emitidas expresadas como porcentaje del PIB– creciera por tercer año consecutivo y se situara en 2,22%, contra 1,9% en 2010 y 2011.

Sin embargo, a pesar de este aumento en la penetración de los seguros, Uruguay se encuentra por debajo de otros mercados donde estos instrumentos están más desarrollados. Según estimaciones de la empresa reaseguradora Swiss Re, la penetración de los seguros a nivel mundial es de 6,6%. Este indicador es de 7% en Europa y de 8% en América del Norte, mientras que en América Latina se ubica en 2,75%.

En general, en los países de mayor desarrollo relativo la penetración de los seguros es más elevada gracias a la fuerte incidencia de los seguros de vida, un tipo de cobertura cuya evolución depende de forma directa de los niveles de ingreso de la población. En Uruguay se ha venido observando un crecimiento de la contratación de estas pólizas, dando lugar a que las mismas pasaran de ser el 11,5% del total en 2006 al 13,3% en 2012.



La densidad de los seguros en Uruguay, es decir el gasto anual per cápita en primas de seguros⁹, aumentó de US\$ 263 en 2011 a US\$ 369 en 2012.

Las primas de seguros más contratadas en Uruguay en 2012 fueron las de vehículos (30% del total), accidentes de trabajo (26%), vida (13,3%) y vida previsional (13%).

Las pólizas de vehículos se incrementaron 18% en dólares, gracias a la continuación del dinamismo del mercado automotriz. En particular, las ventas de automóviles cero kilómetro alcanzaron un récord histórico en 2012, lo que influyó en el aumento de los seguros de vehículos.

Los seguros de Accidentes de Trabajo, que son operados en régimen de monopolio por el Banco de Seguros del Estado (BSE), se incrementaron 29% en el año, totalizando los US\$ 284 millones.

En tanto, los de vida previsional (seguros colectivos de invalidez y fallecimiento, rentas vitalicias previsionales), que son contratados por las AFAP casi exclusivamente en el BSE¹⁰, registraron un crecimiento de 43% a US\$ 145 millones.

A su vez, la contratación de pólizas de vida se incrementó 31% en el año, situándose en diciembre en US\$ 148 millones.

⁹ Este indicador se calcula considerando la población en millones de habitantes.

¹⁰ Esta situación podría definirse como un monopolio de hecho del BSE en el segmento de renta previsional.

Mercado de seguros: datos por tipo de seguro

Primas emitidas netas de anulaciones, en millones de US\$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variac. 2012 / 2011	
								Mill. US\$	%
Vehículos	108	132	132	205	235	277	328	51	18%
Accidentes	73	103	111	157	175	220	284	64	29%
Vida	38	51	58	87	94	113	148	35	31%
Vida prev.	19	29	33	52	79	101	145	44	43%
Incendio	23	23	23	30	28	36	48	13	35%
Otros	19	23	20	30	29	36	37	1	4%
Transporte	15	19	21	23	25	32	35	4	11%
Rurales	4	8	15	21	22	25	34	9	35%
RC	8	9	9	13	12	17	17	0	-1%
Robo	14	16	14	18	16	16	15	0	-2%
Caución	4	5	5	8	8	10	12	2	17%
Ingeniería	1	1	3	2	2	3	5	3	113%
Crédito	0	0	0	0	0	0	2	1	223%
Reaseguros Activos	0	0	0	0	0	0	0	0	143%
TOTAL	327	418	443	647	726	886	1.112	225	25%

Si se consideran en conjunto todos los seguros de vida (vida no previsional, vida previsional y accidentes de trabajo), se observa que éstos representaron en 2012 el 52% del mercado, superando a los seguros patrimoniales (vehículos, incendio, transporte, rurales y otros) por primera vez en la historia del mercado uruguayo.

Lo que no cambió en 2012 respecto del año anterior fue el lugar que ocupan las principales empresas dentro del mercado asegurador. En este sentido, el mercado continuó siendo liderado por el BSE, RSA Seguros, Porto Seguro, Mapfre Seguros Generales y Metlife.

El BSE tuvo una producción total de US\$ 724 millones en 2012, manteniéndose a la cabeza del mercado con el 65% del total. No obstante, si se excluyen las pólizas por Accidentes de Trabajo, que son un monopolio del BSE, la participación de mercado de la institución se reduce a 53,2%. Y si también se dejan de lado los seguros de vida previsional, que son contratados por las AFAP exclusivamente en el BSE, el *market share* de la aseguradora estatal es de solo 43,2%.

La caída de la participación de la entidad estatal en el mercado asegurador no se debe a que ésta haya reducido su producción de pólizas –de hecho, ésta creció de forma

significativa–, sino a que la producción de las empresas privadas de seguros se expandió en mayor proporción.

En efecto, si se considera solo el mercado en competencia plena, es decir sin Accidentes de Trabajo ni Vida Previsional, se observa que en los últimos siete años (2006-2012) la producción del BSE creció a una tasa promedio anual de 13,7%¹¹, mientras que la de las empresas privadas de seguros lo hizo a un ritmo de 23% promedio anual¹², midiendo siempre la producción en dólares corrientes.

A nivel de las empresas privadas de seguros, en los últimos años RSA ha mantenido el liderazgo (con el



¹¹ En 2012 el crecimiento fue de 15,8%.

¹² En 2012 el crecimiento fue de 25%.

Mercado de seguros: datos por empresa

Primas emitidas netas de anulaciones, en millones de US\$

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	Variac. 2012 / 2011 Mill. US\$	%
BSE	218	276	286	412	475	576	724	148	26%
RSA Seguros	28	34	33	49	56	68	75	7	10%
Porto	17	21	21	32	37	44	57	13	28%
Mapfre Giales. (3)	15	17	17	29	33	42	56	14	34%
Metlife (5)						31	44	13	43%
Mapfre Vida (3)				27	24	29	42	13	47%
Sancor (4)	2	7	17	20	23	26	33	7	26%
Surco	4	7	12	17	15	18	23	4	24%
Chartis (1)	11	14	15	20	16	20	19	-1	-5%
HDI (6)	5	6	6	8	9	10	11	2	18%
Far	4	4	4	6	7	7	8	1	18%
Berkley (2)			1	3	4	5	5	1	18%
Santander	0	1	0	1	1	2	5	3	187%
Metropolitan	2	3	2	3	4	5	3	-2	-34%
Alianza	1	1	2	2	2	2	3	1	32%
CUTCSA	1	1	1	1	2	2	2	0	15%
Alico	6	9	12	18	20				
CUSSA	3	4	0						
Real (3)	10	11	15						
CONSOLIDADO	327	418	443	647	726	886	1.112	225	25%

(1) Hasta 2008 se denominó AIG, en 2009 comenzó a denominarse Chartis. (2) Comenzó a operar en 2008.

(3) En 2007 el grupo Mapfre adquirió Real Seguros. En noviembre de 2008 Mapfre se dividió en dos: Mapfre Compañía de Seguros, que gestiona los seguros generales (Mapfre Giales.), y Mapfre Uruguay Vida, que gestiona los seguros de vida (Mapfre Vida). (4) Comenzó a operar en 2006. (5) Metlife adquirió a Alico a nivel mundial.

(6) Hasta abril de 2011 se denominó L'Union de Paris

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

9% del mercado en competencia plena y el 19% del mercado privado en 2012), y Porto Seguros viene ocupando de forma sistemática el segundo lugar (con el 7% y el 15% respectivamente). Sin embargo, los mayores ratios de crecimiento se observaron en Metlife¹³, Mapfre Vida¹⁴ –focalizadas en los seguros de vida– y Sancor¹⁵ –dedicada sobre todo a pólizas de vehículos, y también con cierta inserción en el mercado de los seguros de vida–.

Es que si bien la inmensa mayoría de los seguros se incrementaron en los últimos años, las pólizas de vida fueron unas de las más dinámicas. Entre 2006 y 2012 la producción de este tipo de coberturas creció a una tasa promedio anual de 23%¹⁶. Su participación en el mercado en competencia plena (sin Accidentes de Trabajo ni Vida Previsional) aumentó de 17% en 2006 a 22% en 2012. Metlife, Mapfre Vida y el BSE son las compañías con mayor producción de este tipo de primas.

¹³ Metlife comenzó a operar en Uruguay en 2011, luego de adquirir Alico a nivel mundial.

¹⁴ Mapfre Vida opera en Uruguay desde 2008, luego de que el grupo Mapfre (que en 2007 había adquirido Real Seguros) se dividiera en dos: Mapfre Compañía de Seguros, que gestiona los seguros generales (Mapfre Generales), y Mapfre Uruguay Vida, que gestiona los seguros de vida (Mapfre Vida).

¹⁵ Sancor comenzó a operar en Uruguay en 2006.

¹⁶ En el año 2012 la producción de seguros de vida aumentó 31% respecto al año anterior.

De todas formas, las pólizas de vehículos siguen siendo las más significativas del punto de vista del volumen total de primas de seguros. En 2012 representaron el 48% del mercado en competencia plena y el 30% del mercado total. Las empresas con mayor participación en este segmento son el BSE, Porto Seguros, RSA, Mapfre Seguros Generales y Sancor.

3.2.2. Mayores ganancias para las compañías de seguros

Las ganancias de las compañías aseguradoras aumentaran en 2012 a US\$ 38,5 millones, superando los US\$ 22,7 millones de 2012.

El BSE tuvo más ganancias (US\$ 19,4 millones) que todo el conjunto de las aseguradoras privadas (US\$ 19,1 millones en forma consolidada). Esto se debió, principalmente, a que la entidad estatal obtuvo un mejor resultado financiero (US\$ 8 8,3 millones) que sus competidores privados (US\$ 32,4 millones).

El Banco de Seguros tiene un mayor posicionamiento en valores públicos (72% del activo) que las compañías privadas (50%). En 2012 el precio de estos títulos evolucionó al alza, lo cual influyó en el hecho de que el BSE tuviera más ganancias financieras que las restantes empresas de forma consolidada.

Los elevados resultados financieros del BSE más que contrarrestaron sus pérdidas operativas (US\$ 53,8 millones). En el caso de las compañías privadas, por el contrario, el resultado operativo de 2012 fue positivo (US\$ 4 millones), lo que se sumó a las ganancias financieras obtenidas en el año.

En los últimos años el Banco de Seguros ha presentado peores resultados operativos que las aseguradoras privadas, lo cual se explica principalmente porque la institución estatal registra una mayor siniestralidad. La siniestralidad se define como los siniestros pagados sobre el total de primas de seguro emitidas. Esta variable es mayor en las

Mercado de seguros: resultado neto				
	En millones de US\$			
	2009	2010	2011	2012
BSE	32,9	47,6	6,7	19,4
Porto	3,4	3,7	4,6	5,0
Metlife			1,7	4,4
Royal&Sun	2,2	6,0	5,8	3,7
Santander	0,9	1,4	-0,6	1,0
Chartis	-0,4	1,2	0,6	0,9
Metropolitan	-1,3	0,1	0,3	0,9
Sancor	-2,1	0,8	1,9	0,8
Surco	0,3	0,2	0,4	0,7
Mapfre Grales.	0,7	0,5	0,2	0,7
L'Union	1,3	1,0	0,5	0,5
Alianca	-0,5	0,6	0,4	0,4
CUTCSA	0,1	0,4	0,4	0,4
Far	-0,5	0,4	0,3	-0,1
Berkley	-1,0	-0,2	0,0	-0,1
Mapfre Vida	-1,7	0,5	-0,4	-0,3
Alico	3,0	2,6		
TOTAL	37,4	66,9	22,7	38,5

ramas donde el BSE actúa en régimen de monopolio legal (Accidentes de Trabajo) y monopolio de hecho (Vida Previsional) que en las ramas en competencia. Dado que el 60% de las primas emitidas por el BSE corresponden a las ramas monopólicas, la alta siniestralidad que éstas presentan influye negativamente en el resultado operativo de la institución.

Si bien la entidad aseguradora pública presenta un menor índice de gasto neto (gastos de explotación y de adquisición como porcentaje de las primas emitidas) que las privadas, su alta siniestralidad determina que el indicador de gestión combinada¹⁷, que refleja los costos operativos de una empresa de seguros, sea mayor en el BSE que en las restantes empresas de forma consolidada.

3.3. Las Administradoras de Crédito

3.3.1. Se modera el crecimiento de la actividad

En el año cerrado en setiembre de 2012, las principales Administradoras de Crédito (ADC) que operan en el país¹⁸ continuaron incrementando su

actividad –aunque a un ritmo algo más lento que en los dos años previos–, al tiempo que registraron un nuevo aumento de sus resultados.

El activo de las 15 mayores ADC se situó en setiembre de 2012 en US\$ 851 millones, un monto 11% más alto que el del año móvil cerrado en setiembre de 2011.

Este incremento, si bien fue significativo, resultó algo inferior que las tasas de crecimiento de de 27% y 28% que se habían registrado en 2010 y 2011 respectivamente.

También el crédito otorgado por estas empresas, si bien creció, lo hizo de forma más moderada que en años previos. En efecto, el crédito al SNF medido en dólares se incrementó 17% en los 12 meses, situándose en setiembre de 2012 en US\$ 680 millones. Si bien su expansión fue muy importante (siendo similar a la de 19% de los bancos privados en 2012), resultó algo inferior que la que había registrado en 2011 (33%) y en 2010 (27%).

De todas formas, la evolución de 2012 representa un nuevo empuje en el rol que las ADC juegan en el financiamiento de los hogares. De hecho, los préstamos de estas empresas equivalen a casi la mitad¹⁹ de todo el crédito concedido por los bancos privados a las familias, lo que refleja la importancia que han adquirido las ADC en el financiamiento del consumo privado.

El mercado de las mayores ADC se encuentra dominado por tres empresas: OCA, ANDA y Creditel, que en conjunto representan el 68% del activo y del crédito del sector.

OCA, propiedad del banco Itaú, viene ocupando sistemáticamente el primer lugar, con una participación de 33% en el activo y de 30% en el crédito de las principales ADC, de acuerdo con los datos a setiembre de 2012.

ANDA, la segunda mayor ADC del mercado, es a su vez una de las que más ha crecido en los últimos tiempos, elevando su participación en el crédito total de 19% a 24% entre 2008 y 2012.

¹⁷ El índice de gestión combinada es la suma de los índices de siniestralidad y gasto neto.

¹⁸ Hasta setiembre de 2012, el BCU publicó información de las mayores Administradoras de Crédito que operan en el país con una frecuencia semestral, en los meses de marzo y setiembre. A partir de octubre de 2012 comenzó a publicar esta información con una frecuencia mensual; sin embargo, hasta la fecha de cierre del presente Informe los balances mensuales de varias

empresas no se encontraban disponibles en la página web del BCU. Se considera que las mayores ADC son las que tienen Activos y Contingencias superiores a 100.000 UR.

¹⁹ De la suma de los créditos otorgados por las ADC y los concedidos por los bancos privados a las familias, los primeros representan el 45% y los segundos el 55%.

Administradoras de Crédito: Activo

En millones de US\$

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	sep-12
OCA	162,1	177,0	197,4	236,4	279,7
ANDA	91,6	111,4	146,1	193,9	193,0
Socur (Creditel)	81,6	66,2	90,3	98,0	102,5
Retop (Créd. de la Casa)	13,7	17,5	25,2	40,4	59,0
Fucac	26,0	32,4	39,1	46,2	55,2
Bautzen (Visa de Pronto)	4,9	7,4	22,6	30,9	37,8
Créditos Directos	16,8	16,2	22,8	29,3	35,2
ACAC	10,1	11,5	12,6	16,5	21,3
República Microfinanzas			0,0	19,6	18,1
Microfin			5,7	11,7	15,3
Pass Card	6,8	8,6	9,6	11,3	13,3
Verendy (Italcred)	8,3	7,3	7,5	10,5	8,7
Diners Club	10,3	11,3	13,5	15,8	5,5
Suranex					3,5
Emprendim. de valor	5,4	5,9	7,0	9,0	3,4
TOTAL	437,5	472,6	599,4	769,2	851,5

Fuente: BCU

Creditel, perteneciente al banco Santander, también registró un aumento de su actividad en los últimos años; no obstante, este crecimiento fue menor que el de sus principales competidoras, por lo que su participación en el activo total de las ADC se redujo de 19% en 2008 a 12% en 2012, mientras que su cuota en el mercado de crédito disminuyó de 23% a 14%.

Entre las demás empresas que componen el mercado, se destaca el crecimiento registrado por Créditos de la Casa (pasando de 4% a 8% del mercado de crédito entre 2008 y 2012, y convirtiéndose en la cuarta mayor empresa del mercado) y por Bautzen, la empresa que emite la tarjeta Visa de Pronto!, que pasó de representar apenas el 1% del crédito en 2008 al 5% en 2012.

En setiembre de 2012 se incorporó la empresa Suranex, de San José, al grupo de las mayores ADC del mercado uruguayo. La compañía maneja un activo de US\$ 3,5 millones y un crédito al SNF de US\$ 2 millones.

3.3.2. Morosidad en aumento

Si bien hasta 2011 el crecimiento de la actividad de las ADC no había sido concomitante a un aumento de la morosidad, en 2012 sí comenzó a observarse un repunte del incumplimiento de los clientes de varias empresas.

La morosidad total del sector se elevó de 4,9% a 6,8% entre setiembre de 2011 e igual mes de 2012. Buena parte de este aumento respondió a lo sucedido en ANDA, la segunda mayor empresa del mercado, cuya morosidad creció de 5,3% a 11,8%.

En las otras dos principales empresas del mercado el grado de incumplimiento también aumentó, aunque en menor medida (de 1,5% a 1,9% en OCA, y de 8,2% a 8,4% en Creditel).

Administradoras de Crédito: crédito al SNF

En millones de US\$

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	sep-12
OCA	112,4	118,1	148,0	175,2	203,3
ANDA	60,4	75,9	103,1	135,7	163,2
Socur (Creditel)	73,0	56,3	62,4	89,1	96,4
Retop (Créd. de la Casa)	12,2	15,6	21,9	36,1	53,5
Fucac	19,0	23,8	30,6	36,6	46,3
Bautzen (Visa de Pronto)	4,5	7,1	16,4	25,9	33,0
Créditos Directos	13,7	12,3	13,3	19,3	22,7
ACAC	6,8	8,1	8,4	12,9	18,0
República Microfinanzas				9,5	12,2
Pass Card	4,9	7,0	8,3	10,5	11,7
Microfin			4,1	7,1	8,6
Verendy (Italcred)	4,1	5,1	5,6	7,3	6,2
Suranex					3,2
Emprendim. de valor	4,1	4,5	4,9	5,8	2,0
Diners Club	7,9	8,7	9,1	10,6	0,1
TOTAL	323,1	342,5	436,2	581,5	680,5

Fuente: BCU

En general, fueron más las empresas que registraron un incremento de la morosidad entre 2011 y 2012 que las que consignaron una disminución. Entre estas últimas se destacaron Italcred, Bautzen (Visa de Pronto!), Diners Club y Microfin. En Fucac se mantuvo constante.

Además de ANDA, otras empresas que consignaron aumentos importantes de la morosidad fueron República Microfinanzas y Emprendimientos de Valor, y en menor medida Pass Card y Cooperativa ACAC.

Suranex, que se incorporó al grupo de las mayores ADC en setiembre de 2012, tiene un grado de incumplimiento elevado (18,7%), pero su participación de mercado es tan pequeña que tiene poca incidencia sobre la morosidad general del sector.

3.3.3. Otro año de ganancias elevadas para el sector

El conjunto de las 15 mayores ADC del mercado financiero uruguayo cerró el año 2012 con importantes ganancias por US\$ 85 millones, que se explicaron por los resultados positivos que

Administradoras de Crédito: Morosidad

Crédito vencido / Crédito total, en %

	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	sep-12
Diners Club	0,8%	1,3%	1,1%	1,3%	0,0%
Microfin			1,4%	0,9%	0,5%
OCA	1,6%	1,7%	1,4%	1,5%	1,9%
Pass Card	1,7%	1,7%	2,7%	2,2%	3,5%
República Microfinanzas				0,6%	3,8%
ACAC	4,1%	5,9%	4,6%	3,3%	4,3%
Retop (Créd. de la Casa)	5,6%	4,6%	4,2%	4,9%	5,6%
Fucac	4,5%	6,6%	6,2%	6,9%	6,9%
Socur (Creditel)	9,2%	13,1%	10,9%	8,2%	8,4%
Verendy (Italcred)	9,2%	6,8%	8,2%	9,5%	9,1%
Bautzen (Visa de Pronto)	15,2%	6,8%	9,3%	10,9%	9,9%
Créditos Directos	11,5%	15,7%	13,2%	10,5%	10,6%
ANDA	6,2%	5,7%	5,2%	5,3%	11,8%
Suranex					18,7%
Emprendim. de valor	13,8%	11,5%	15,5%	12,0%	28,0%
TOTAL	5,4%	5,9%	5,1%	4,9%	6,8%

Fuente: BCU

Administradoras de Crédito: Resultados					
	En millones de US\$				
	sep-08	sep-09	sep-10	sep-11	sep-12
Socur (Creditel)	2,5	2,3	6,8	11,0	22,4
OCA	10,1	8,8	11,5	20,2	22,2
ANDA	7,6	8,0	9,4	9,8	17,4
Retop (Créd. de la Casa)	1,2	1,7	4,7	8,5	9,3
Créditos Directos	0,1	0,3	1,4	3,7	6,7
Bautzen (Visa de Pronto)	0,0	0,8	3,5	5,6	3,5
Fucac	1,4	1,1	2,6	2,7	2,8
Pass Card	0,9	0,7	1,3	1,2	1,9
Diners Club	-3,1	0,0	1,0	0,8	1,0
SURANEX					0,7
ACAC	-0,4	0,4	-0,2	0,1	0,3
Emprendim. de valor	-0,4	-1,0	0,2	1,3	0,2
República Microfinanzas				-0,7	-0,7
Verendy (Italcred)	0,5	0,3	0,4	0,3	-1,2
Microfin	0,0	0,0	-0,4	-0,5	-1,7
TOTAL	20,4	23,5	42,3	63,9	84,7

Fuente: BCU

registraron casi todas las empresas, excepto tres (República Microfinanzas, Italcred y Microfin).

Creditel, propiedad del banco Santander, se consolidó como la empresa con mayores ganancias (US\$ 22,4 millones), dejando en un segundo lugar a OCA, con US\$ 22,2 millones.

De esta forma, OCA perdió el liderazgo del sector en materia de resultados que había ostentado desde 2008. Es que mientras que en 2012 el resultado de Creditel fue el doble del obtenido en 2011, el de OCA apenas se incrementó en un 10%.

ANDA, que hasta 2010 había sido la segunda ADC con más ganancias, debió conformarse con el tercer puesto en 2012, tras registrar un resultado positivo de US\$ 17,4 millones en los 12 meses cerrados en setiembre. De todas formas, cabe destacar que las ganancias de ANDA casi se duplicaron entre 2011 y 2012.

En el mercado de las mayores Administradoras de Crédito se observa cierta correlación positiva entre el tamaño de las empresas y las ganancias obtenidas, de forma que las empresas más grandes son también las que presentan las mayores ganancias.

No obstante, la excepción a esta regla son las dos empresas de microfinanzas (República y Microfin), que sin ser las de menor tamaño del mercado, son las que vienen presentando una situación más desfavorable en cuanto a sus resultados, registrando pérdidas en sus últimos balances. Esto probablemente esté asociado con los diferentes objetivos que

persiguen las empresas de microfinanzas y las restantes ADC. En efecto, las empresas de microfinanzas están orientadas a la prestación de servicios a la población de escasos recursos, brindando un servicio integral para impulsar la creación y el desarrollo de pequeñas actividades productivas mediante productos financieros pero también a través de servicios complementarios como la asistencia técnica, la capacitación empresarial, etc. Por lo tanto, tienen estructuras de costos distintas que las de las restantes ADC, lo que es una de las razones que explican las diferencias entre sus resultados.

3.4. Las Empresas de Servicios Financieros

Las Empresas de Servicios Financieros (ESF) son compañías que, sin ser instituciones de intermediación financiera, prestan de forma habitual y profesional servicios de cambio, transferencias de fondos, pagos y cobranzas, alquiler de cofres de seguridad, créditos y otros de similar naturaleza. Esta categoría de empresas existe desde enero de 2010, a partir de una circular del BCU (la N° 2.048) que modificó la normativa vigente que hasta ese entonces se aplicaba a casas de cambio, empresas administradoras de crédito y empresas de transferencia de fondos.

A partir de dicha norma, varias casas de cambio solicitaron autorización para pasar a ser Empresas de Servicios Financieros, ya que si continuaban con la forma jurídica anterior no podrían realizar operaciones de transferencias de fondos al exterior.

Empresas de Servicios Financieros				
Principales variables, en millones de US\$				
		dic-10	dic-11	dic-12
Cantidad de empresas		7	22	26
Activo	28,3	68,9	106,6	
Disponible	22,2	50,1	74,7	
Crédito al SNF	0,2	0,4	1,7	
Crédito al SF	1,4	7,7	9,2	
Pasivo	15,4	32,4	52,4	
Obligaciones con el SNF	3,6	8,0	13,8	
Obligaciones con el SF			7,79	
Obligaciones diversas	11,0	22,3	27,1	
Patrimonio	12,9	36,5	54,2	

Nota: los datos surgen de la información disponible a diciembre de cada año.

Fuente: en base a datos del BCU

La mayor parte de las empresas que cambiaron de categoría lo hicieron en 2011, mientras que en 2012 se incorporaron cuatro nuevas empresas a la lista de ESF, totalizando de esta forma 26 instituciones en diciembre último.

Las 26 empresas que a diciembre de 2012 estuvieron autorizadas a funcionar como ESF manejaron, en ese mes, un volumen de activo de US\$ 106,6 millones. Este monto resultó ampliamente superior al de diciembre de 2011, si bien cabe acotar que parte de esta diferencia – aunque no toda– se debe a la incorporación de Indumex al sector de Empresas de Servicios Financieros. Con un activo de US\$ 24 millones, Indumex es la mayor Empresa de Servicios Financieros del país, por lo que su incorporación a esta categoría hizo que el activo total del sector pegara un salto en diciembre de 2012 respecto a igual mes de 2011.

No obstante, si se excluye tanto a Indumex como a las otras tres empresas que se incorporaron a esta actividad en 2012 (Columbusnet, Multidivisa y Cambilex), el activo de las 22 empresas que ya estaban operativas en 2011 creció prácticamente 20% en 2012 respecto del año previo. Esto refleja el fuerte incremento que está teniendo la actividad del sector.

El crecimiento sectorial también se aprecia en el aumento de las disponibilidades líquidas (17,5% comparando las 22 empresas que estuvieron operativas en 2011 y 2012), que es el principal rubro del activo de las ESF. A su vez, el patrimonio de las compañías se incrementó en un 20% entre ambos años.

En el sector de ESF se observa, al igual que en otros sectores de la actividad financiera, una importante concentración a nivel de empresas. Las tres mayores compañías (Indumex, Gales y Varlix) representan el 40% del activo total, y si se incorpora a la cuarta empresa por tamaño, Almar (Cambio 18), este porcentaje se eleva a 49%.

En el año 2012 las 26 ESF registradas en el BCU exhibieron, de forma consolidada, ganancias por US\$ 5 millones.

3.5. Las Casas de Cambio

En 2012 la cantidad de Casas de Cambio continuó reduciéndose, debido al pasaje de empresas que hasta 2009 operaban bajo dicha forma jurídica a Empresas de Servicios Financieros. Las Casas de Cambio, a diferencia de las ESF, no pueden realizar transferencias de fondos al exterior, si bien sí pueden actuar como subagentes de empresas autorizadas a realizar dichas transferencias.

En los últimos tres años el número de Casas de Cambio se redujo en 32. La mayor parte de esta disminución se procesó en el año 2011. En 2012, en

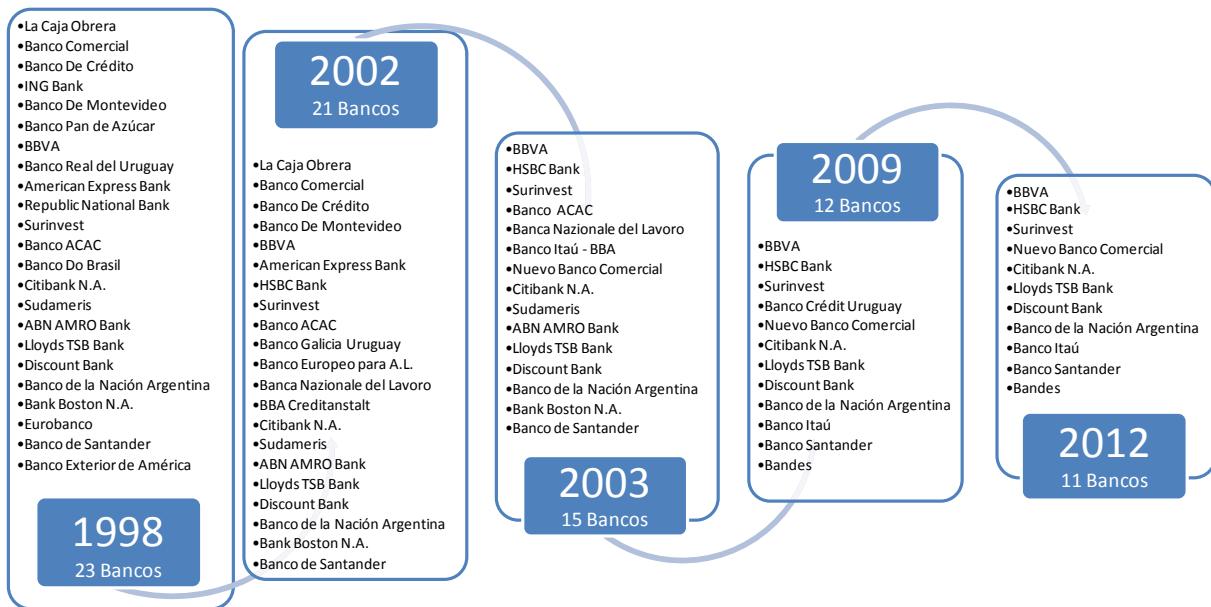
Casas de cambio Principales variables, en millones de US\$				
	dic-09	dic-10	dic-11	dic-12
Cantidad de empresas	87	75	57	55
Activo	122,2	98,2	60,5	37,9
Disponib. líquidas y valores	83,7	68,0	39,7	24,5
Crédito al SF	14,7	10,3	6,8	7,3
Crédito al SNF	1,8	1,3	1,0	0,0
Pasivo	55,4	39,0	15,2	5,6
Patrimonio	66,7	59,2	45,3	32,3
Resultados	-2,6	2,4	5,7	0,0

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

tanto, se observó la baja de solo dos empresas respecto del año anterior.

Las 55 Casas de Cambio en actividad en diciembre de 2012 manejaron un activo de US\$ 38 millones, con una importante reducción de casi 40% respecto del año anterior²⁰. En tanto, el pasivo de estas empresas fue de US\$ 5,6 millones, y el patrimonio se situó en US\$ 32 millones. Las Casas de Cambio en forma consolidada prácticamente no dieron ganancia en 2012.

²⁰ Buena parte de esta reducción se debió a que Indumex, que en diciembre de 2011 todavía figuraba como Casa de Cambio y que en ese momento representaba el 25% del activo total de las Casas de Cambio, pasó a operar como Empresa de Servicios Financieros en enero de 2012.



3.6. Un sector que se reestructura

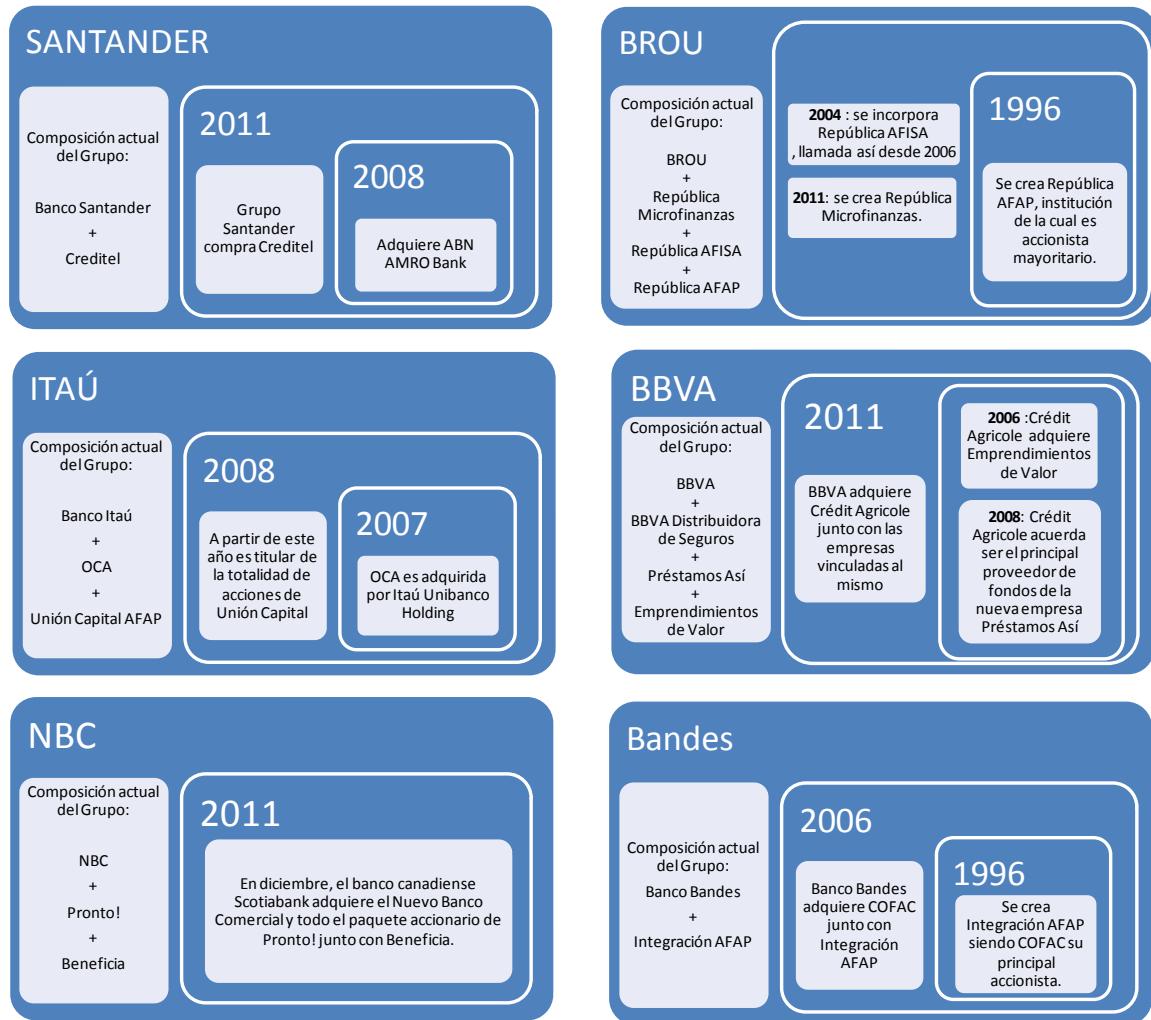
En los últimos años el sistema financiero uruguayo ha atravesado un significativo proceso de reestructura institucional, tanto en lo referido a la cantidad de instituciones participantes del mismo, como en cuanto a las características de las mismas y a las relaciones entre ellas. La crisis de 2002 marcó un hito muy importante en cuanto a la cantidad de instituciones bancarias que operan en el mercado, ya que en solo dos años este número se redujo en casi 35%. En efecto, de los 23 bancos privados que operaban en Uruguay en 1998, solo 15 estuvieron operativos en 2003. Pero además, a partir de este momento comenzó un proceso de paulatina concentración del sistema bancario privado uruguayo, mediante diversos procesos de fusiones y adquisiciones (los más destacados, por la magnitud de los activos involucrados, fueron los de Santander-ABN AMRO y BBVA-Crédit Uruguay) que dieron lugar a que en 2012 hubiera apenas 11 instituciones bancarias privadas en funcionamiento.

El proceso de reestructura del sistema bancario privado uruguayo continuará a lo largo de 2013, cuando se concrete la compra del banco HSBC por parte del banco colombiano GNB Sudameris SA, propiedad del grupo Gilinsky. A su vez, está

planteada la posibilidad de que el banco Itaú adquiera el negocio minorista de Citibank en Uruguay. Si bien estos dos movimientos no afectarán, en principio, la cantidad de instituciones que operan en el país, sí modificarán el mapa de propiedad de una parte importante de los activos bancarios, al igual que sucedió en 2012 cuando el grupo canadiense Scotiabank compró el banco NBC y la financiera Pronto!.

Además de la variación de la cantidad de bancos, en los últimos años se procesaron importantes cambios en cuanto a los vínculos existentes entre las entidades financieras en Uruguay. En particular, se observó una fuerte tendencia hacia la formación de grupos económicos, que se concretó tanto a través de la compra de unas instituciones (en general vinculadas al consumo) por parte de otras (bancos), como mediante la inversión en acciones de instituciones nuevas o ya existentes.

Actualmente los cinco mayores bancos del país poseen acciones de otras empresas financieras, conformando grupos económicos en los cuales el banco actúa como agente de financiamiento de las demás empresas, las cuales cuentan con redes físicas más extendidas y menores costos de funcionamiento que los propios bancos.



Entre los bancos y sus respectivas Administradoras de Crédito suelen operar mecanismos de financiamiento entre los que se destacan la concesión de líneas de préstamos directos y la compra de carteras de las Administradoras por parte de los bancos.

4. Cambios normativos previstos

4.1. Corresponsales financieros

En agosto de 2012 el BCU puso en consulta pública un proyecto normativo que reglamenta la figura de los **corresponsales financieros**. Tras recibir comentarios de diversos actores involucrados (entre ellos AEBU), el Banco Central publicó una nueva

versión del proyecto en diciembre. El BCU anunció que en el segundo semestre de 2013 emitirá la normativa que reglamentará este proyecto.

Los corresponsales financieros se definen como operadores no bancarios que prestan servicios financieros por cuenta de las instituciones financieras contratantes (bancos, empresas de servicios financieros, casas de cambio y administradoras de crédito). Podrán actuar como corresponsales financieros empresas como redes de pagos, el Correo, farmacias, supermercados, y en general cualquier institución que cumpla con los requerimientos exigidos por el BCU.

En realidad, actualmente ya existen instituciones financieras que contratan servicios de corresponsalía a otras empresas (por ejemplo, el BHU tiene convenios con Abitab, RedPagos y El Correo por los cuales los clientes del banco pueden realizar depósitos de ahorro a través de las

mencionadas redes; también el Discount Bank tiene captación de depósitos y créditos por redes de pagos)²¹. Lo que el BCU pretende hacer con la normativa referida a corresponsales financieros es darle un marco homogéneo y consistente a estas actividades, tanto a las que ya se realizan –que deberán adecuarse, con gradualidad, a la nueva normativa– como a los contratos que se establezcan en el futuro.

El proyecto normativo del BCU prevé que los bancos, las empresas de servicios financieros, las administradoras de crédito y las empresas de transferencias de fondos puedan contratar servicios de corresponsalía, habilitándolos a brindar a través de los corresponsales los siguientes servicios:

- 1) Compraventa de monedas y billetes extranjeros
- 2) Arbitraje
- 3) Canje
- 4) Compraventa de metales preciosos
- 5) Emisión y adquisición de órdenes de pago a la vista en moneda extranjera
- 6) Compraventa de cheques de viajero
- 7) Depósitos en efectivo o cheques y retiros de cuentas corrientes o cajas de ahorro
- 8) Transferencias entre cuentas
- 9) Desembolsos y cobranzas de créditos
- 10) Envío y recepción de giros y transferencias
- 11) Consulta de saldos en cuentas corrientes o cajas de ahorro
- 12) Cobranzas y pagos
- 13) Recepción y transmisión de la información y documentación requeridas para la apertura de cuentas corrientes, cajas de ahorro o depósitos a plazo

14) Recepción y transmisión de la información y documentación requeridas para solicitar créditos y tarjetas de crédito

Estos servicios podrán contratarse ya sea a empresas que presten servicios de corresponsalía, como a administradoras de corresponsales (entidades que presten el servicio de forma indirecta, mediante la contratación de corresponsales).

Las empresas financieras que deseen contratar servicios de corresponsales o de administradores de corresponsales deberán pedir autorización a la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU. Dicha solicitud deberá ser acompañada de información relativa al corresponsal, tales como razón social, identidad de los representantes legales de la empresa, acreditación de solvencia patrimonial, servicios de corresponsalía a contratar, descripción de los mecanismos por los que la institución contratante proveerá a la corresponsal de los fondos necesarios para el desarrollo de la operativa, descripción de los procesos de tecnología informática a utilizar, texto del contrato, evaluación del riesgo de las operaciones a contratar, certificado de habilitación del Registro Nacional de Empresas Prestadoras de Servicios de Seguridad, Vigilancia y Afines (RENAEMSE).

En el proyecto normativo se indica que las instituciones contratantes deben mantener frente a los clientes la plena responsabilidad por los servicios prestados a través de los corresponsales. Deben proporcionar las políticas, procedimientos y manuales operativos para la prestación de los servicios contratados; capacitar a los corresponsales para desarrollar en forma adecuada los servicios contratados, y realizar un monitoreo de las transacciones ejecutadas.

Por su parte, los corresponsales deberán utilizar los procedimientos proporcionados por las instituciones contratantes para la prestación de los servicios, mantener cajas separadas para su actividad como corresponsales, cumplir la normativa del BCU en relación a la actividad que desarrollan, y guardar reserva sobre la información que reciban de las instituciones contratantes. No podrán tomar decisiones sobre los clientes, cobrar comisiones por la prestación de los servicios de corresponsalía, ni utilizar la base de datos de los clientes de la institución contratante en beneficio propio.

²¹ Los contratos de servicios de corresponsalía que ya existen debieron ser autorizados expresamente por el BCU. Otras áreas tercerizadas que también requieren la autorización del Banco Central son el procesamiento externo de datos (sea en el país o en el exterior), las ventas de productos financieros a través de call center, el procesamiento de la gestión de créditos, y los call center en el exterior. También las tercerizaciones de las compañías de seguros deben hacerse previa autorización del BCU.

Los planteos que realizó AEBU en la instancia de consulta pública no fueron incorporados, en lo medular, en la segunda versión del proyecto normativo. En particular, desde el sindicato se propuso que para que el BCU autorice un contrato de corresponsalía se tenga en cuenta, además de razones de "oportunidad y conveniencia" como se indica en el proyecto, el impacto en el empleo de las empresas que contratarían estas corresponsalías, así como en las condiciones de atención a los usuarios en dichas empresas contratantes.

Por otra parte, se planteó tener en cuenta las condiciones de prestación de los servicios de las empresas que realizarían la tercerización, ya que hoy ya existen condiciones de atención a los usuarios de servicios financieros que provocan una segmentación y discriminación del público objetivo, lo cual es contrario al impulso de la inclusión financiera que promueve el gobierno.

También se consultó –sin obtener respuesta– si la información que se solicita a las empresas sobre las actividades tercerizadas será de acceso público, ya que el desarrollo de este tipo de servicios supondrá la necesidad de redefinir algunos subgrupos de los Consejos de Salarios, ámbito en el cual es necesario medir el volumen de actividad a la hora de la definición de los ajustes salariales correspondientes.

4.2. Banco minorista

En 2013 se incorporarán el **banco minorista** y la **cooperativa de intermediación financiera minorista** como nuevas figuras al elenco de instituciones de intermediación financiera que pueden operar en Uruguay.

Los bancos y cooperativas minoristas serán similares a sus pares no minoristas, pero tendrán restricciones operativas y requisitos patrimoniales y de encaje diferenciales. Específicamente, estarán sujetas a restricciones similares a las que actualmente rigen para las cooperativas de intermediación financiera con habilitación restringida. De hecho, lo que se prevé es que se eliminen las sub clasificaciones "habilitación total" y "habilitación restringida" que actualmente rigen para las cooperativas de intermediación financiera, y que éstas se clasifiquen de la siguiente forma:

- cooperativas de intermediación financiera (actualmente "con habilitación total")²²
- cooperativas de intermediación financiera minoristas (actualmente "con habilitación restringida")²³

Las principales características de los bancos minoristas serán las siguientes:

- 1) No podrán recibir depósitos en cuenta corriente bancaria, ni autorizar que se gire contra ellos mediante cheques (por ello, no actuarán en el clearing de cheques).
- 2) No podrán recibir depósitos de no residentes.
- 3) Solo podrán otorgar créditos al SNF en moneda nacional, en UI o en otros instrumentos indexados habilitados por el Banco Central.
- 4) Tendrán límites máximos para otorgamiento de créditos en función de la Responsabilidad Patrimonial Neta (RPN). Los importes de los créditos que otorguen no podrán superar el 2% de su RPN; dicho tope se elevará a 3% en los casos en que los créditos cuenten con determinadas garantías. Los préstamos superiores al 1% de la RPN no podrán superar en conjunto tres veces la Responsabilidad Patrimonial.
- 5) Podrán realizar operaciones en moneda extranjera, con ciertas restricciones. En particular, solo podrán realizar colocaciones en moneda extranjera en bancos locales o cooperativas de habilitación total, en cuentas a la vista o a plazo en el BCU, o aplicar fondos a la compra de títulos públicos nacionales.
- 6) La responsabilidad patrimonial básica (capital mínimo) de los bancos minoristas será de 65.000.000 de UI, la mitad de la de los bancos tradicionales (130.000.000 de UI). En el BCU se entiende que el capital mínimo exigido a los bancos minoristas es acorde a las posibilidades operativas que tendrán estas instituciones.

²² Actualmente no hay ninguna empresa que opere bajo esta modalidad.

²³ Actualmente la única empresa que opera bajo esta categoría es Fucerep.

- 7) El requerimiento de capital por riesgo de crédito de los bancos y cooperativas minoristas será mayor que el de los bancos tradicionales. En concreto, a los bancos minoristas se les exigirá un capital por riesgo de crédito de 12% de los activos y contingencias, en vez de 8% como a los bancos tradicionales.

4.3. Cuentas básicas de ahorro

El BCU reglamentará una nueva modalidad de cuentas denominadas "cuentas básicas de ahorro". Serán cuentas de bajo monto que tendrán restricciones al número de transacciones y monto por operación. A través de estas cuentas, el Banco Central pretende facilitar a los segmentos de ingresos más bajos, y eventualmente a trabajadores informales, la administración de sus ahorros a través de cuentas bancarias.

Serán cuentas de depósito que solo podrán ser abiertas por personas físicas residentes (sin importar si son nacidos en Uruguay o en el exterior). Las cuentas podrán estar nominadas solo en pesos o en UI.

La suma de los depósitos mensuales no podrá superar las 2.000 UI (aproximadamente \$ 5.200²⁴⁾. A su vez, el saldo a fin de cada mes no podrá ser de más de 24.000 UI (unos \$ 62.000²⁵⁾

Las cuentas básicas de ahorro solo admitirán retiros y depósitos en efectivo, así como pagos mediante débito bancario. Es decir, la tarjeta vinculada a estas cuentas no podrá utilizarse para hacer operaciones a través de cajero automático, pero sí como medio de pago (es decir, como una tarjeta de débito).

Dado que se tratará de cuentas con determinadas limitaciones operativas, se aplicarán procedimientos de debida diligencia simplificados a los efectos de la apertura de las mismas. Estos procedimientos estarán acordes con las recomendaciones internacionales de prevención del lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

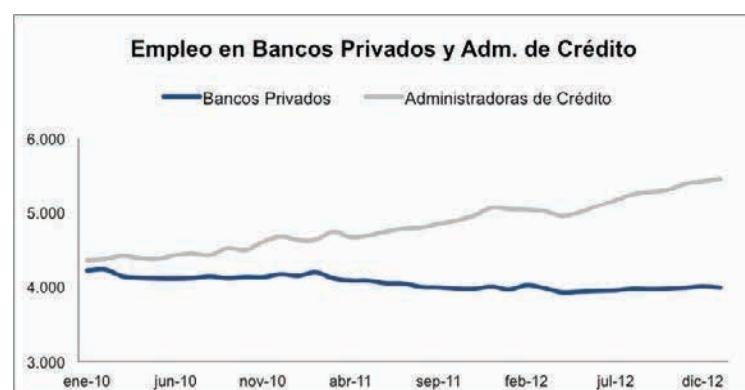
²⁴ De acuerdo con el valor de la UI a mayo de 2013.

²⁵ De acuerdo con el valor de la UI a mayo de 2013.

5. El empleo en el sector financiero en 2012

La dinámica del empleo en el sector financiero a lo largo del año marcó un crecimiento en torno al 1,5% a nivel general según los datos publicados por la Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias en su memoria anual, alcanzando a 20.955 funcionarios en todas las empresas que abarca su campo afiliatorio.

Sin embargo, las dinámicas en los distintos segmentos de actividad continuaron mostrando heterogeneidades importantes. Mientras que en las empresas bancarias se mantuvo prácticamente incambiado el número de trabajadores, existió un aumento superior al 7% –casi 370 trabajadores– en las empresas no bancarias administradoras de



crédito. En tanto, en las aseguradoras privadas dicho crecimiento fue de un 4%.

Este comportamiento está en línea con lo ocurrido en años anteriores y se vincula directamente con las estrategias de negocios seguidas por las empresas, donde el crecimiento en el segmento del crédito al consumo se ha llevado adelante mediante la adquisición de empresas no bancarias, que pasan a formar parte de su grupo económico. Esta tendencia, junto a la automatización, tecnología y las posibilidades de atención virtual (*e-banking*, *mobile banking*, etc.), así como la externalización de tareas, pautan una tendencia cada vez más creciente en la actividad del sector con impacto sobre el empleo.

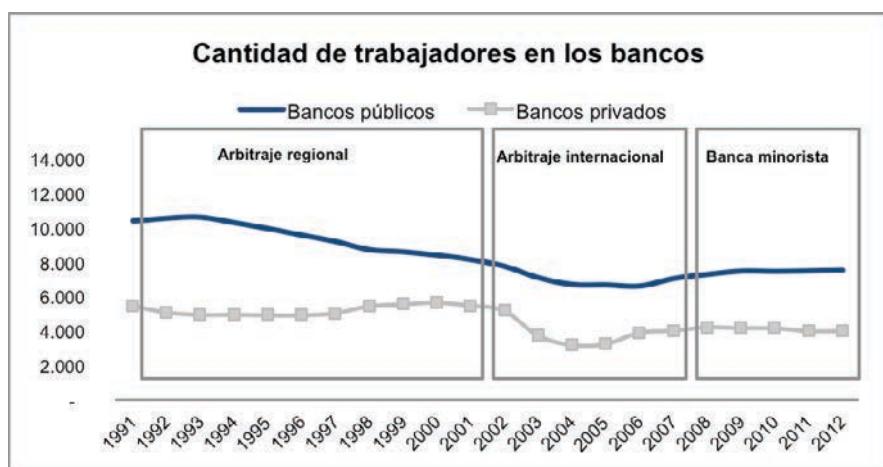
Es oportuno realizar una mirada de más largo plazo en cuanto a la relación del empleo y las distintas estrategias desarrolladas por las empresas bancarias. En el gráfico "Cantidad de trabajadores en los bancos" se observa la evolución del número de trabajadores tanto en los bancos privados como públicos en las distintas etapas del negocio bancario.

Durante la década de los años '90, pautada por una fuerte incidencia del negocio regional, principalmente con Argentina, los bancos privados oscilaron entre los 5.500 y 5.800 trabajadores, mientras que la banca oficial procesó una importante reducción del empleo, reestructura y prohibición de ingresos en la función pública mediante.

Luego de la crisis del año 2002, y en el marco de una actividad de intermediación financiera muy restringida, donde la fuente de rentabilidad estuvo dada por la captación de depósitos a tasas casi nulas para colocar dichos fondos en el exterior (etapa que duró hasta la crisis financiera internacional del año 2008), el empleo continuó cayendo.

Si se observa una recuperación del empleo en el sector privado esta solo obedece a la movilización de nuestro sindicato por la recuperación de fuentes laborales para los trabajadores despedidos en la crisis.

A partir de ello, y a pesar de que los bancos debieron orientar su actividad al mercado interno, principalmente en el crédito al consumo, el empleo permaneció estable, y en todo caso con una muy leve tendencia a la baja, mientras lo que creció en forma continua fue el empleo en las empresas no bancarias, tal como se expresó anteriormente.



ANEXO 1

Inclusión financiera en Uruguay

AEBU ha definido su concepción de un proceso de bancarización de la sociedad uruguaya, como de inclusión financiera.

Para nosotros no alcanza con extender los servicios bancarios a más actividades económicas y mayores sectores de la población, sino que esto debe realizarse con un sentido inclusivo, de integración y de derechos.

Extender los servicios bancarios, simplemente, podría ser cuestión de ampliar las bocas de venta y alfabetizar a los usuarios. Pero, a nuestro entender, ésa sería una concepción utilitaria, insuficiente para ayudar a construir una sociedad más plena y democrática.

En ese sentido, por ejemplo, nos parece adecuado hablar de educación en lugar de alfabetización financiera; ya que la población no bancarizada no debe simplemente aprender la operativa, sino aprender a manejarse integralmente y usar los servicios para su mejor utilidad.

De igual modo que, contemplando la rentabilidad de las empresas, debe considerarse las necesidades de los diferentes sectores de la población, en sus variadas realidades, económicas, territoriales, etarias, culturales, etc.

El término *inclusión financiera*, entonces, define un camino donde los servicios financieros puedan ser utilizados, debidamente, por la mayor cantidad de gente posible y para la adecuada satisfacción de sus necesidades financieras.

A1.a. La situación actual de la inclusión financiera

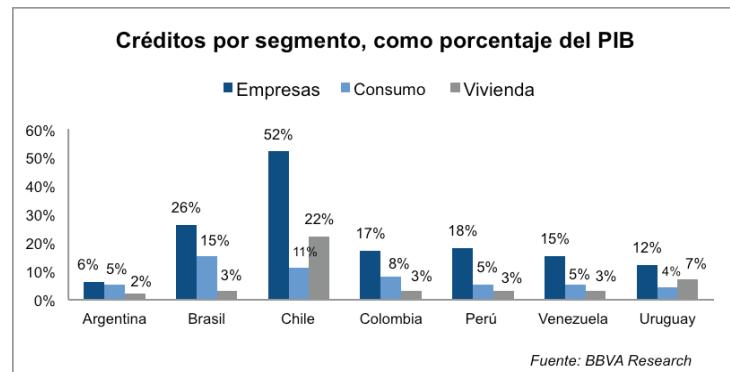
En la perspectiva señalada anteriormente, vale la pena analizar algunos datos en relación a tres aspectos básicos: la profundidad, la cobertura y la utilización de los servicios bancarios en este momento.

Profundidad como una visualización del peso del sistema financiero en la economía; cobertura, en términos de la distribución y alcance de los servicios; utilización, como frecuencia e intensidad del uso de esos servicios por parte de la población.

La **profundización bancaria** en Uruguay, medida usualmente a través de los ratios Créditos sobre PIB y Depósitos sobre PIB, es inferior al resto de los países de la región.

El ratio de crédito sobre PIB fue de 24,6% en el año 2012, superando los niveles de los años previos, aunque se trata de un porcentaje inferior a los valores presentados hasta la crisis de 2002. Por su parte, los depósitos representaron el 50% del PIB al finalizar el último año²⁶.

Según un estudio realizado por BBVA Research a inicios de 2013²⁷, las mayores diferencias con países de la región según tipo de crédito se presentan en los créditos a empresas, manifestando un ratio del 12% del PIB (el más bajo si no se tomara en cuenta a Argentina que solo alcanza al 6%), y en los préstamos hipotecarios destaca por tener un elevado ratio del 7% del PIB, solo detrás de Chile (22%).



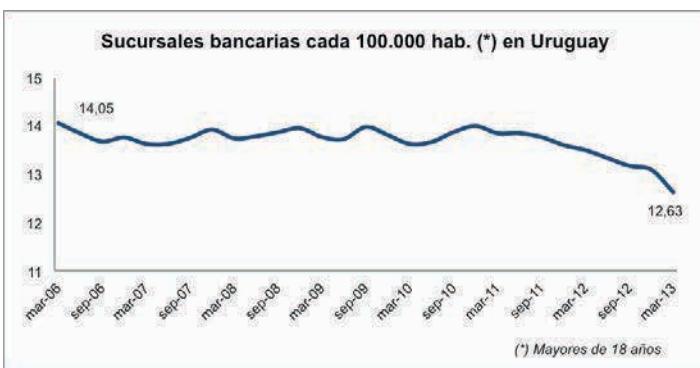
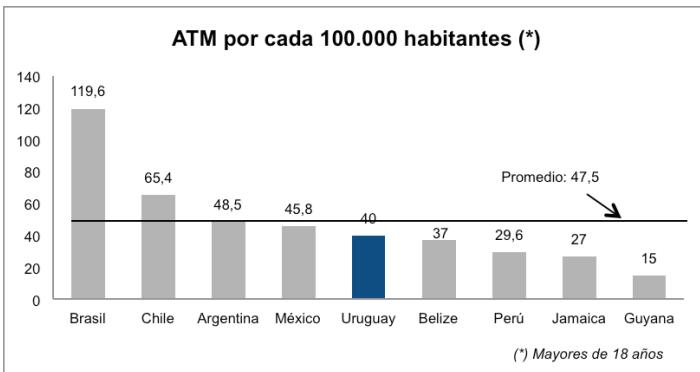
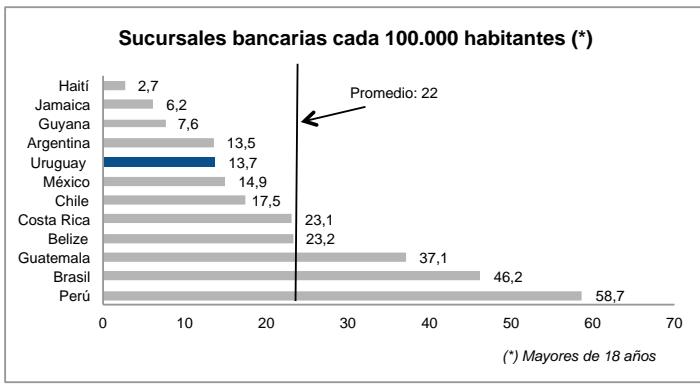
En lo que respecta a créditos al consumo, los mismos representan un 4% del PIB para Uruguay, no muy alejado de Perú, Venezuela y Argentina (5%) aunque bastante por debajo de los ratios que muestran Brasil (15%) y Chile (11%).

Cobertura. En cuanto a la infraestructura bancaria, el país también se encuentra rezagado respecto a la región. En base a un informe realizado por CPA Ferrere²⁸, en el año 2011 el número de sucursales

²⁶ Datos elaborados a partir de información del Banco Central del Uruguay.

²⁷ "Lineamientos para impulsar el proceso de profundización bancaria en Uruguay", Documento de trabajo 13/04, BBVA Research, enero de 2013.

²⁸ Análisis del Sistema Financiero Uruguayo, CPA Ferrere, octubre de 2012.



bancarias cada 100.000 habitantes ascendía a 13,7 para Uruguay mientras que el promedio de la región se situaba en 22, existiendo países que presentaban más de 50 sucursales cada 100.000 habitantes.

Algo similar se percibe al observar el número de cajeros automáticos (ATM) cada 100.000 habitantes, aunque Uruguay presenta un valor cercano a la media: 40 ATM en el país y 47,5 el promedio para la región. Pero continúa por debajo de varios países, entre los que se destacan Brasil a la cabeza (119,6 ATM cada 100.000 habitantes), seguido por Chile (65,4), Argentina (48,5) y México (45,8).

Asimismo, al analizar la evolución del número de sucursales en el país, se observa una disminución de la cantidad de las mismas. En marzo de 2006 se registraron 14,1 sucursales por cada 100.000 habitantes: mientras que para el primer trimestre de 2013 el número desciende a 12,6.

Las **redes de pago** en Uruguay se configuran como grandes actores en el sistema de pagos minorista, debido a su extensa red de locales en todo el territorio nacional, la amplitud horaria de la atención al cliente y la concentración de pagos y cobranzas de diversos servicios. Por este motivo, aparecen como potenciales medios para desarrollar en todo el país la cobertura de los servicios financieros.

En el segundo semestre del año 2012, el sistema de pagos manifestó un crecimiento de empresas públicas y privadas que contratan el servicio de pago que brindan estas redes, según informó el BCU en su Reporte del Sistema de Pagos Minorista²⁹. Los usos en que se destacan son cobranzas de servicios públicos, impuestos, aportes previsionales, tarjetas de crédito, pagos entre particulares y los que más pesan: pasividades, devolución de impuestos, giros, pagos de salarios y retiros en los ATM ubicados en esos locales.

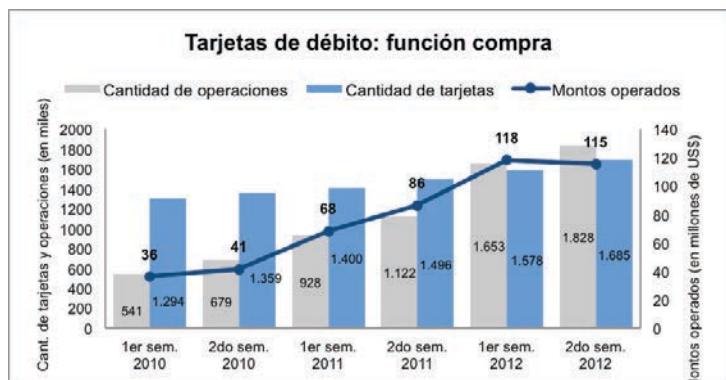
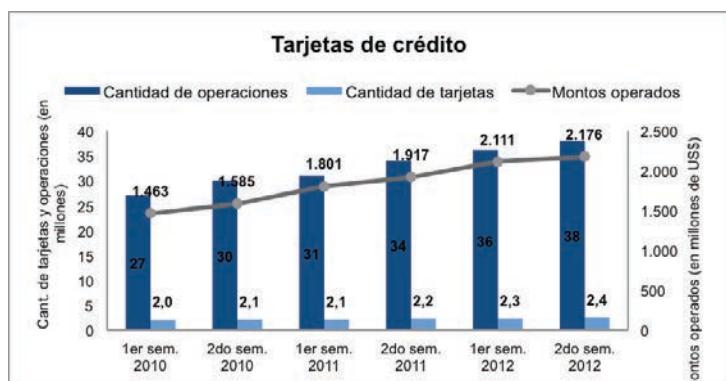
En el mismo informe, se subraya la participación que las redes de pagos y cobranzas mantienen en el sistema nacional de pagos, y el constante aumento de su operativa.

En base a Financial Access Survey 2010 del Fondo Monetario Internacional (FMI)³⁰, también es posible aproximarnos a una idea de la **utilización de ciertos servicios financieros** en el Uruguay. Según esta encuesta, en el año 2010 la cantidad de préstamos por cada 1.000 adultos en el país era 428, lo cual lo posiciona mejor que el promedio de América Latina (343) y que otras economías emergentes (258 préstamos en promedio).

²⁹ "Sistema de Pagos Minorista. Reporte informativo", BCU, segundo semestre de 2012.

³⁰ "Encuesta de acceso financiero", www.fas.imf.org.

Por otro lado, en lo que respecta a cuentas de depósito se encuentra por debajo del promedio de América Latina (1.140) y de otros países emergentes (737), manifestando 529 cuentas por cada 1.000 adultos.



A su vez, en el Reporte del Sistema de Pagos elaborado por el BCU, se detalla la utilización de las tarjetas de crédito y de débito. Según el mismo, en el segundo semestre de 2012 se realizaron, en el Uruguay, más de 38 millones de operaciones con **tarjetas de crédito** por un total de US\$ 2.176 millones. Para entonces, la cantidad de tarjetas en circulación ascendía a 2.395.691. La cantidad de operaciones promedio mensual fue de 6,4 millones, el monto promedio mensual de las operaciones alcanzó los US\$ 363 millones, y el monto promedio mensual por operación fue de US\$ 57 entre julio y diciembre de 2012.

El número de tarjetas de crédito aumentó en un 5% en el segundo semestre respecto al primero, mientras que el monto promedio por operación se mantuvo estable, destaca el informe del BCU. A su vez, subraya la diferencia que se mantiene entre los montos promedios de utilización de tarjetas

emitidas por entidades bancarias (US\$ 78 a diciembre de 2012) y las emitidas por entidades no bancarias (Administradoras de Crédito, en US\$ 41). El organismo ubica el motivo de esta diferencia en el mayor crecimiento de las tarjetas emitidas por bancos que se registró en ese período (7%) en comparación con el aumento de la cantidad de tarjetas emitidas por otras instituciones (3%). Pero a pesar de esto, los emisores no bancarios siguen contando con un mayor porcentaje de las tarjetas en circulación (53%) que los bancos (47%).

En cuanto a las **tarjetas de débito**, las mismas totalizaron cerca de 1,7 millones en el segundo semestre de 2012 (7% más que en el semestre anterior), y con ellas se realizaron 37 millones de operaciones por un monto total de US\$ 22.091 millones. Las tarjetas de débito pueden utilizarse, a grandes rasgos, para realizar operaciones en cuenta bancaria a través de ATM, o para pagar bienes o servicios (función compra).

La mayor parte de las operaciones realizadas con tarjetas de débito a través de ATM en el segundo semestre fueron retiros en efectivo (83%).

Las compras realizadas con tarjetas de débito del país aumentaron en un 13%, aunque el BCU expresa que todavía no se observa un uso masivo de las mismas, si bien destaca que tanto en cantidad de operaciones como en montos se producen aumentos período tras período.

A1.b. Algunas limitantes para el desarrollo de los servicios bancarios

En el documento del Grupo BBVA, mencionado al comienzo, se enumeran ciertas limitantes al desarrollo de los servicios bancarios en Uruguay, dentro de las que se destacan:

- ✓ La exclusividad de penetración de cuentas bancarias en sectores urbanos de mayores ingresos.
- ✓ El potencial uso del crédito bancario por parte de las micro, pequeñas y medianas empresas que representan el 99% de las empresas del país pero que de las que un tercio no utiliza servicios bancarios y las que sí los utilizan se concentran en los básicos (uso de la cuenta corriente y

caja de ahorro, tarjetas de crédito y en menor medida pago a proveedores). Por tamaño de empresa, el uso del servicio bancario llega al 95% en empresas medianas (de 20 a 99 personas) pero en aquellas que solo trabajan hasta 4 personas disminuye al 57% de las empresas.

- ✓ El uso del crédito bancario tampoco está muy desarrollado en las MiPyMES del país, registrándose una correlación positiva entre el tamaño de la firma y el uso del crédito. La principal fuente de financiación de las pequeñas y medianas empresas (80% del total) es la reinversión de utilidades y en segundo lugar el capital propio, seguidos a mayor distancia por los préstamos familiares.
- ✓ La escasez de puntos de atención a clientes, en especial en las zonas rurales y/o menos pobladas del norte del país.

El sistema bancario tradicional presenta una estructura inadecuada para poder avanzar en su desarrollo:

- ✓ Baja capilaridad y horarios restringidos
- ✓ Infraestructura concebida para otros negocios
- ✓ Distribución geográfica (y de funciones) del personal, totalmente inadecuada
- ✓ Estrategias corporativas focalizadas en los segmentos más altos de ingresos (ABC1)
- ✓ Un modelo de atención que “expulsa” clientes y desalienta la relación personal, especialmente teniendo en cuenta la composición etaria de la sociedad uruguaya
- ✓ No se promueve el uso de tarjetas de débito, llevando al cliente a usar la tarjeta de crédito en todos los casos

Cuando revisamos la distribución geográfica de la red y del personal encontramos un obstáculo serio al desarrollo de la bancarización, tanto en cuanto a locales como a la ubicación de ATM.

Algunos números ejemplifican lo antedicho. Más del 80% del personal de los bancos (tanto los privados como el Brou) y de las Administradoras de Crédito está en Montevideo, cuando solo el 40% de la población total del país vive en la capital. En

los bancos, además, la mayor parte de los trabajadores de Montevideo se desempeña en las Casas Centrales, y no en las sucursales.

Por otra parte, actualmente las Administradoras de Crédito tienen más locales que la cantidad total de sucursales de los bancos, lo que refleja una mayor capacidad de llegada al público en general de las ADC que de los bancos.

La red y la distribución de personal responden a un modelo inadecuado, concebido para un negocio bancario de otra época, donde la rentabilidad se lograba colocando en el exterior o en la banca regional. Esto, incluso, está incidiendo directamente en la rentabilidad de las empresas bancarias en razón de que la coyuntura actual es distinta.

Desde las políticas institucionales y de los restantes agentes económicos, hasta el momento, no se han podido establecer incentivos para la inclusión financiera. En este sentido podemos señalar la falta de concreción de beneficios tributarios para el uso de medios electrónicos, para la bancarización de determinadas transacciones y otras acciones que podrían realizarse.

Lo mismo sucede desde los agentes empresariales, por ejemplo cuando una gran superficie sólo accredita la bonificación de puntos u otras formas de fidelización, cuando el pago se realiza con tarjeta de crédito o débito de determinada empresa; este tipo de medidas desestimula la utilización de las tarjetas como medio de pago.

Incluso aún no se ha extendido la participación de la tarjeta de débito en las políticas de fidelización de las empresas.

A1.c. Comentarios generales

Desde nuestra visión y a partir de los datos expuestos, nos parece importante plantear algunos aspectos particulares que observamos como obstáculos al desarrollo de los servicios financieros en nuestro país, que tienen que ver con componentes culturales y con las estrategias de negocio de las empresas que actúan en el sector. Estos aspectos se suman a otros, habitualmente más analizados, que tienen que ver con las políticas de promoción, regulación, demanda, etc.

En general, los obstáculos de carácter cultural al desarrollo de la utilización de los servicios financieros, se ven potenciados por las estrategias

empresariales, principalmente de las empresas bancarias tradicionales.

Dentro de la variedad de componentes culturales que dificultan una mayor cobertura bancaria, los hay tanto en los usuarios como en quienes toman las decisiones sobre el servicio.

Hay muchos sectores de la población para los cuales acercarse a un banco es difícil; porque se trata de un mundo que no conoce, ajeno, y poco amigable, demasiado distinto al mundo en que se mueve habitualmente. A esto hay que agregarle la falta de difusión y explicitación, en términos comprensibles, de las características de los servicios financieros, de sus ventajas y también de las prevenciones que hay que saber manejar al momento de su utilización. Por lo tanto, para los potenciales usuarios, hay un obstáculo importante que se puede atender con programas y campañas de educación financiera y divulgación.

Hay también un componente de desconfianza, residual de la crisis del año 2002, que aún opera en distintos segmentos, particularmente en las PyMES.

Pero, además, la presentación de los servicios no responde a las necesidades, ni al ambiente de muchos potenciales usuarios, en diversos aspectos, entre ellos geográficos, funcionales y relativos a la presentación y concepción del servicio. Y en este sentido es que intervienen componentes culturales de quienes deciden cómo se estructura la oferta bancaria.

El modelo de atención de los clientes bancarios que se ha ido consolidando, tanto en la concepción de la oferta como en la localización de los puntos de venta, es el del cliente tradicional, de giro comercial o buen poder adquisitivo.

A eso hay que agregarle que cada vez más, y con entendibles criterios de costos, se desarrolla una fuerte automatización y uso de canales tecnológicos, los cuales marginan a amplios sectores de la población. Esto se acentúa por la subvaloración de la relación humana directa, cara a cara, aspecto que resienten todos los segmentos; así como la total desconsideración por el tiempo de los clientes, lo cual es fuente de permanente reclamo de los usuarios.

La oferta de productos bancarios está solamente pensada para realidades geográficas, económicas y culturales propias de sectores medio-altos y altos, ubicados en determinados barrios o zonas. El déficit

está en la oferta para amplios sectores, que son potencialmente rentables, pero que no están atendidos por las estrategias de gestión comercial y quedan afuera por falta de locales, por dificultades para usarlos, por no encontrar productos pensados para sus necesidades.

Por ello, nos parecen centrales las estrategias empresariales que se desarrollan y el modelo de gestión del negocio que de ellas se deriva.

Avanzar en la sociedad uruguaya en un camino de inclusión financiera implica desarrollar e incorporar estos aspectos anotados.

En definitiva, nos parece central que las estrategias de negocios de las empresas financieras reconozcan y consideren las distintas necesidades y preferencias de los segmentos de población, sus realidades geográficas, culturales, etc. Hay un segmento que prefiere medios virtuales o a distancia (banca electrónica, banca móvil, autoservicio, etc.), y otro que prefiere la atención personalizada, la relación humana. Hay sectores que otorgan decisiva importancia a los costos y hay otros que valoran fundamentalmente el acceso, la rapidez. Hay sectores que prefieren la sencillez a la hora de solicitar un crédito y asignan menos importancia a la tasa de interés.

Hay diferentes situaciones económicas, geográficas y culturales que deben ser atendidas a la hora de impulsar la bancarización de la sociedad.

Y, en nuestra concepción de inclusión financiera, es imprescindible además partir desde la realidad y atendiendo las necesidades de los diferentes sectores de la población, en un proceso democratizador e inclusivo.

ANEXO 2

Medición de la actividad del sector de intermediación financiera, y análisis de su evolución reciente

En este anexo se hace una revisión de la medición de la actividad del Sector Financiero en Uruguay a través de los indicadores que surgen de las Cuentas Nacionales que elabora el BCU.

Las medidas que habitualmente son utilizadas como indicadores de la actividad del Sector Financiero refieren a montos de transacciones con activos financieros realizadas en un período determinado por los distintos agentes que componen el sistema. A vía de ejemplo, como indicador de la actividad de los bancos, la medida normalmente analizada es el volumen de negocios de los bancos obtenido como suma de los depósitos recibidos y créditos otorgados, expresados ambas variables en dólares corrientes. Si bien estas medidas pueden dar una señal del estado y la evolución de la actividad vinculada al sector, no reflejan necesariamente la evolución de la actividad que es específica de dicho sector, es decir, su contribución al valor agregado total de la economía.

Para analizar una medida adecuada de la actividad del sector de intermediación financiera, es necesario precisar lo que se entiende como actividad financiera. La actividad financiera propiamente dicha tiene que ver con el servicio prestado por una institución financiera. Una de las maneras tradicionales de proveer servicios financieros es a través de la actividad de intermediación, que consiste en hacer posible el intercambio entre aquellos agentes que necesitan fondos para financiar sus actividades y los que disponen de una capacidad de financiamiento. Sin embargo, con la mayor complejidad del sistema financiero en las últimas décadas se ha ampliado la canasta de servicios ofrecidos por las instituciones que realizan esta actividad.

El indicador que proporciona la medida de la contribución del sector al conjunto de la economía incluye un componente de precios y un componente de volumen físico. Este último es lo que comúnmente se conoce como *componente real* de una variable. La evolución del mismo a lo largo

del tiempo será el mejor indicador del desempeño de la actividad.

En variables como el volumen de negocios de los bancos, los cambios de precios, y en particular las variaciones del tipo de cambio, no permiten distinguir adecuadamente los cambios de volumen que proporcionan una aproximación más adecuada al desempeño de la actividad propiamente dicha.

A2.a. El Sector de Intermediación Financiera y Seguros en las Cuentas Nacionales: actividades comprendidas en la medición

La medición que realiza el Banco Central del Uruguay de la actividad del Sector Financiero en Cuentas Nacionales divide las actividades del sector en dos subsectores:

- 1) Subsector 1: Servicios de Intermediación Financiera excepto la financiación de planes de seguros y de pensiones; más las actividades auxiliares de la intermediación financiera. Este subsector incluye la actividad del BCU; de los Bancos comerciales públicos y privados, de las Casas Financieras; las Cooperativas de Ahorro y Crédito, las Instituciones Financieras Externas, de otros intermediarios no monetarios (empresas proveedoras de tarjetas de créditos y otros) y los auxiliares de la intermediación financiera (casas de cambios, bolsa de valores).
- 2) Subsector 2: Servicios de financiación de planes de seguros de vida, planes de pensiones, planes de seguros generales y actividades auxiliares. Este subsector comprende la actividad aseguradora del BSE y de las compañías privadas de seguros; la actividad de las Administradoras de Fondos de Ahorro Previsional (AFAP), la actividad de las empresas dedicadas a seguros de salud y la actividad auxiliar desarrollada por los correedores de seguros, tasadores, etc. para las compañías de seguros.

El BCU mide y publica el valor agregado bruto (VAB) de los distintos sectores de la economía en pesos corrientes y en pesos constantes del año 2005. Medir una variable a precios constantes de un determinado año permite observar su evolución excluyendo las variaciones de los precios.

A2.b. Metodología de medición

La metodología de medición de este conjunto de actividades sigue recomendaciones internacionales establecidas en los manuales de Cuentas Nacionales³¹. Para el caso específico de Uruguay, el Banco Central elaboró un documento donde se detalla la metodología y las fuentes utilizadas en la medición³².

Dentro del conjunto de actividades del sector financiero, la que tiene mayor relevancia en términos cuantitativos en el total es la actividad de los bancos, de manera que se hace acá una referencia a la medición de los servicios que prestan estos agentes.

Una parte de los ingresos de los bancos es por servicios explícitos tales como cambio de moneda, corretajes, servicios de cofres de seguridad. Los ingresos por esos conceptos son las comisiones que se cobran por los mismos. Pero la mayor parte de la operativa de los bancos está en la captación de fondos (depósitos) y la concesión de préstamos.

Para esta actividad de intermediación propiamente dicha, no hay un precio explícito del servicio sino que el precio está implícito en las tasas pagadas por los depósitos y cobradas por los créditos. El margen de intereses se utiliza para sufragar el costo del servicio y generar un superávit operativo, de manera que el interés efectivo incluye un componente de ingreso y una comisión de servicio.

Para medir ese componente, las recomendaciones internacionales sugieren tomar una tasa de referencia que refleje el costo puro de préstamos o captación de depósitos. En el caso de préstamos, la tasa efectiva cobrada al prestatario incluye el interés puro más el servicio. En el caso de los depósitos, la tasa efectiva pagada al depositante comprende el total de intereses puros menos el cobro del intermediario financiero por el servicio prestado. Como alternativa se mide este componente como la diferencia entre los intereses cobrados y pagados por los intermediarios financieros.

En la medición de cuentas nacionales, a dicho ingreso se lo denomina Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

Por lo tanto, el valor de producción de estos intermediarios financieros está compuesto por comisiones explícitas recibidas por los servicios prestados, comisiones implícitas por el servicio de cambio de moneda (diferencia del precio de compra y venta de moneda extranjera) y SIFMI.

En el resto de las actividades que se incluyen dentro del sector se mide la producción siguiendo criterios diversos. Así, la producción del Banco Central se mide por suma de costos, incluyendo Remuneraciones, Impuestos netos sobre la producción y gastos en suministros y servicios en el Consumo intermedio; la de las empresas administradores de tarjetas de créditos y de otros tipos de créditos se mide por las comisiones explícitas cobradas; las de las empresas de seguros, por las primas cobradas netas de indemnizaciones; la de las AFAP, por comisiones cobradas.

La información que utiliza el BCU para realizar sus estimaciones se base en general en información incluida en los balances contables de estos agentes financieros.

A continuación se realiza un análisis de la información proporcionada por el BCU. Se analiza en primer lugar el peso que tiene la actividad del sector en el total del PIB de la economía uruguaya en el período que va de 1997 a 2012. Se analiza también la evolución del sector de intermediación financiera y se lo compara con la evolución global de la economía para el período 1997-2012 a partir de datos anuales, así como la evolución de la actividad del sector con datos trimestrales que permiten una mejor aproximación a la evolución en el corto plazo y se comparan los indicadores que surgen de las cuentas nacionales con los indicadores habitualmente utilizados sobre el sector.

³¹ Sistema de Cuentas Nacionales, 1993 (SCN93). Sistema de Cuentas Nacionales, 2008 (SCN 2008).

³² Revisión Integral de las Cuentas Nacionales 1997-2008. Metodología. Banco Central del Uruguay. <http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Metodologias.aspx>

A2.c. Participación del sector Intermediación Financiera en el total de la economía

La actividad del sector de intermediación financiera propiamente dicha, esto es, de los servicios específicos brindados por el sector de intermediación financiera, da cuenta de una parte relativamente baja del PIB total de la economía uruguaya.

Para llegar a este resultado se compararon las cifras del VAB del sector medida a precios corrientes, según información publicada por el BCU³³, con el valor total del PIB a precios corrientes para cada año.

El promedio para el período 1997-2012 se ubica en algo más del 5%. En el año 2012 la participación se ubicó algo por debajo del promedio de todo el período, alcanzando el 4,7% (Gráfico 1).

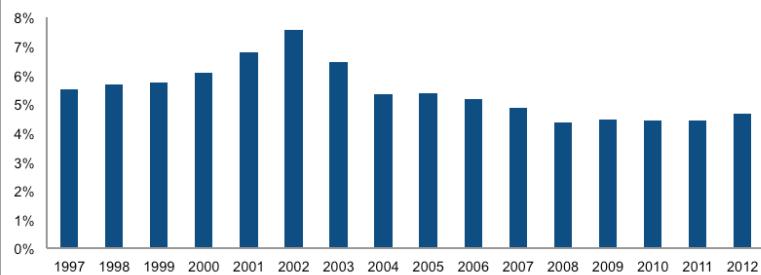
La participación de la actividad del sector en el total de la economía tuvo una tendencia creciente hasta el año 2002. Luego, esa participación se fue haciendo cada vez menor, hasta encontrar una cierta estabilidad desde 2008.

Para analizar los cambios en esta participación debe analizarse los dos componentes involucrados en la medición de los valores corrientes de cada variable, los precios y el volumen físico.

Tal como se observa en el Gráfico 2, en términos de volumen físico el sector de intermediación financiera tuvo una evolución mucho más dinámica desde 1997 a 2001 que el conjunto de la economía, lo cual fue reflejo del fuerte dinamismo del crédito en ese período.

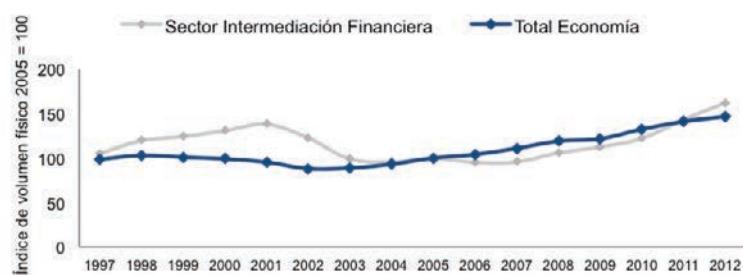
Durante la crisis del 2002, como es ya sabido, el impacto se sintió con mucha mayor fuerza en la actividad del sector financiero que en el conjunto

Gráfico 1. Participación del VAB del sector Intermediación Financiera en el total de la economía



Fuente: BCU

Gráfico 2. VAB del sector Intermediación Financiera y total de la economía



Fuente: BCU

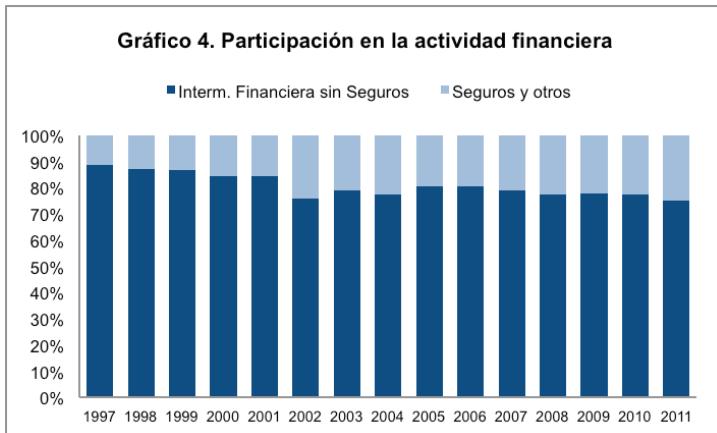
Gráfico 3. Precios implícitos del sector Intermediación Financiera y total de la economía



Fuente: BCU

de la economía. Luego de la crisis, mientras la economía en su conjunto mostró una recuperación sostenida, el sector de intermediación financiera atravesó un primer período –de 2003 a 2007– de escaso dinamismo, para luego retomar una senda de crecimiento que en los últimos años superó la del total de la economía.

³³ <http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Default.aspx>



Si se observan los precios³⁴, se encuentra que hasta 2007, en grandes rasgos, los precios que miden el conjunto de la actividad productiva del país evolucionaron en forma similar a la que lo hicieron los precios con que se valoran los servicios prestados por el sector de intermediación financiera. Desde 2008, a partir de la crisis financiera internacional, los precios del sector financiero –en un entorno de bajas tasas de interés– se mantuvieron prácticamente estancados mientras que los precios del conjunto del PIB siguieron una dinámica creciente.

entonces la participación del sector se mantuvo prácticamente constante, debido a una suma de efectos en sentido contrario en precios y en volúmenes: si bien en términos reales el sector creció a tasas mayores que el total de la economía, los precios de los servicios financieros evolucionaron por debajo de los precios del PIB global.

Como se señaló previamente, la medición del total del sector incluye dos subsectores.

Como se observa en el Gráfico 4, el subsector 1 que incluye la actividad de los bancos es el que tiene una contribución mayor en el valor agregado total del sector. Sin embargo, su participación en el total del sector es decreciente, a cuenta de un crecimiento mayor de la actividad de seguros y AFAP.

A2.d. Evolución de la actividad del sector en el período 1997-2012

Se analiza ahora la evolución de la actividad del sector en el período 1997-2012 haciendo referencia a la dinámica general de la economía en ese período.

Si se observan las tasas de crecimiento (promedio anual) del Cuadro 1 se encuentra que para todo el

Cuadro 1. Desempeño del PIB total y del VAB del sector de Intermediación Financiera

Tasas de variación promedio anual, según subperiodos

	1997-2012	1997-2001	2002-2003	2004-2012	2004-2007	2008-2012
PIB total	2,7%	-0,8%	-4%	5,8%	5,8%	5,7%
Sector Interm. Financiera	2,9%	7,1%	-15%	5,6%	-0,8%	11,1%

Fuente: BCU

En síntesis, se observa que el sector de intermediación financiera antes de la crisis de 2002 tuvo una participación creciente en el total del PIB, gracias principalmente a un efecto de volumen físico, ya que los precios evolucionaron en forma similar a los del resto de la economía. Tras la salida de la crisis, el sector redujo su participación en el total de la economía también por un efecto de volumen físico, ya que mientras que el total de la economía creció en términos reales, el sector de intermediación financiera permaneció estancado. Esto hizo alcanzar un mínimo en el año 2007. Desde

período el desempeño de la actividad del sector de intermediación financiera se ubicó algo por encima del total de la economía. Entre 1997 y 2012 el sector creció 2,9% en promedio por año mientras que la economía en su conjunto lo hizo a una tasa de 2,7%.

Dado el corte que implicó la crisis de 2002 en la dinámica de toda la economía y del sector en particular, tiene relevancia analizar esa evolución en el período previo y posterior a la crisis.

³⁴ Si se realiza el cociente entre la variable –en este caso el valor agregado bruto– medida en pesos corrientes respecto al valor de la variable medida a precios constantes, se encuentra un índice de precios (precios implícitos) que indica los precios a los que se ha valorado el valor agregado del sector.

En los años previos a la crisis la economía se contrajo a una tasa de 0,8% en promedio. Los datos anuales muestran que en 1998 la economía creció a una tasa de 4,5% pero ya desde el año 1999 registró tasas de variación negativas. Mientras tanto, el sector financiero creció a una tasa promedio de 7,1%, un desempeño extraordinario si se lo compara con el período de estancamiento que atravesó el conjunto de la economía.

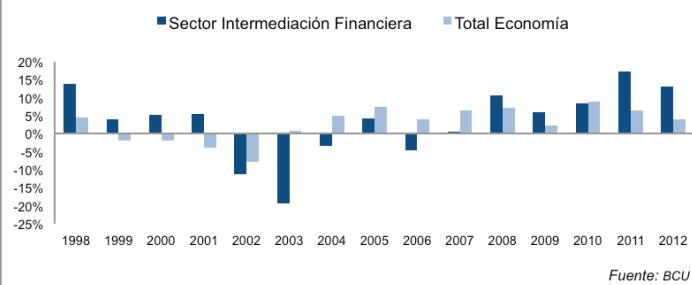
El impacto de la crisis sobre el sector financiero fue particularmente agudo. Esto se observa en la tasa de crecimiento del sector en los años 2002 y 2003, cuando en promedio el sector redujo su actividad en 15% anual. El impacto sobre el total de la economía fue menos pronunciado, ya que el PIB global se redujo 4% en promedio de estos dos años, aunque en 2002 el PIB global se contrajo 7,7% y en 2003 tuvo una leve variación positiva de 0,8%.

Desde el año 2004 en adelante la economía transitó por un largo período de expansión que hizo que el PIB creciera a una tasa de 5,8% anual en promedio en el período 2004-2012. El sector financiero acompañó la dinámica del conjunto de la economía creciendo a una tasa similar en todo el período (5,6%).

Sin embargo, mientras que la dinámica de la economía en su conjunto fue relativamente homogénea entre 2004 y 2012, en el sector financiero se observaron dos subperíodos diferenciados. En un primer período, que va entre 2004 y 2007, el sector tuvo un desempeño bastante pobre, lo cual se tradujo en que su VAB en promedio se contrajo 0,8% por año. En el segundo subperíodo, de 2008 a 2012, el sector pasó a tener un desempeño mucho más dinámico, alcanzando una tasa de crecimiento promedio anual de 11%.

Tanto la retracción en el primer subperíodo como el crecimiento extraordinario en el segundo se explican en gran parte por la dinámica de uno de los componentes más relevantes en la actividad del sector, la actividad de intermediación propiamente dicha –depósitos y créditos– llevada adelante por los bancos comerciales. En el primer subperíodo la actividad de intermediación tuvo poco dinamismo, coincidiendo con un período en que las

Gráfico 5. Tasas de variación del sector Intermediación Financiera y del total de la economía



Fuente: BCU

Gráfico 6. VAB del sector Intermediación Financiera y del SIFMI

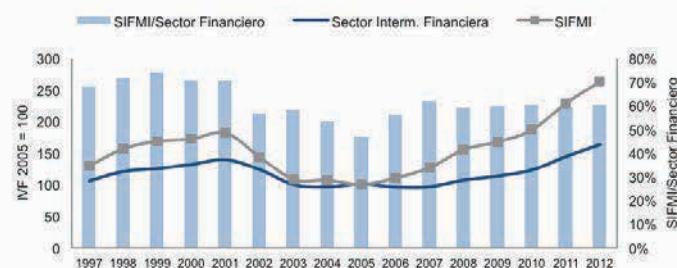
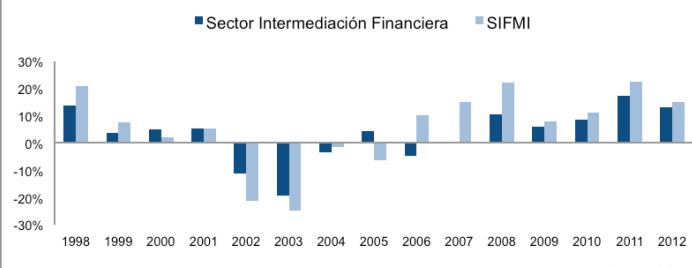


Gráfico 7. Tasas de variación del sector Intermediación Financiera y del SIFMI



Fuente: BCU

instituciones financieras encontraron su mayor fuente de rentabilidad en la colocación en el exterior de los recursos captados a través de los depósitos del SNF. En el segundo subperíodo, mientras tanto, se dio una fuerte expansión del crédito interno.

A2.e. Los Servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

Como se planteó al inicio del presente Anexo, la mayor parte de la operativa de los bancos está en la captación de fondos (depósitos) y concesión de préstamos. Es esta actividad de intermediación propiamente dicha la que tiene mayor incidencia en el valor agregado total del sector, por lo tanto tiene

relevancia conocer su evolución en el tiempo y comparar con la del total del sector.

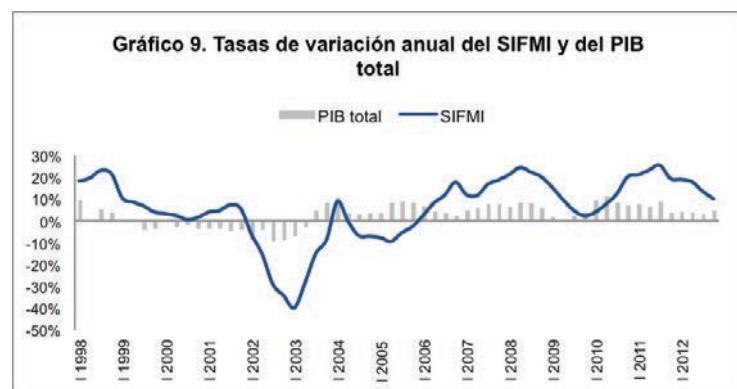
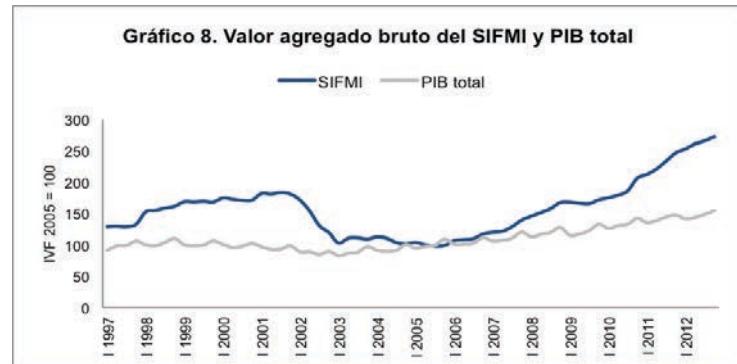
El BCU difunde la estimación que realiza de los SIFMI junto con la estimación del VAB total del sector. Según esta información, los SIFMI alcanzan un porcentaje de alrededor del 60% del total del valor agregado del sector financiero.

Esto determina que la dinámica de las dos variables sea bastante similar, tal como se aprecia en los gráficos 6 y 7. Cuando los SIFMI crecen, crece también el VAB del sector; y lo contrario ocurre cuando estos servicios de intermediación se ajustan a la baja. Asimismo, debe notarse que los crecimientos y las caídas que registra la medición de los SIFMI son más pronunciados que la evolución de la actividad de todo el sector. A vía de ejemplo, durante el período de crisis, el sector cayó algo más de 10% en 2002 y cerca de 20% en 2003, mientras que los SIFMI se contrajeron a una tasa superior al 20% en los dos años. Lo mismo sucede en el período de fuerte expansión que atraviesa el sector desde 2008, en que las tasas en que crecen los SIFMI se ubican sistemáticamente por encima de la variación total del sector financiero.

A2.f. Evolución de la actividad del sector en el corto plazo.

El análisis que se ha hecho hasta el momento corresponde a las estimaciones anuales realizadas por el BCU. Sin embargo, a los efectos de un mejor seguimiento en el corto plazo de la actividad económica en general y del sector en particular, es conveniente analizar información de mayor frecuencia. En ese sentido, el BCU proporciona también datos trimestrales. Sin embargo, no hay información disponible en esta frecuencia de todo el sector de intermediación financiera sino únicamente de los servicios SIFMI.

Se analizan ahora los datos trimestrales del sector y se los compara con los datos del PIB para toda la economía. Tal como se constató a partir de la información anual, desde 1997 hubo un fuerte crecimiento de los SIFMI mientras el PIB total estaba mostrando una tendencia levemente a la baja. La crisis de 2002 tuvo un impacto enorme en estos servicios, mayor al total del PIB. La recuperación del



PIB global ya estaba en curso cuando los SIFMI comenzaron un período de fuerte crecimiento. Tomando como base el promedio del año 2005 tal como se observa en el Gráfico 8, el PIB global se ubicó a fines de 2012 en un nivel 50% superior al del año 2005, mientras que el volumen físico de los SIFMI fue dos veces y medio superior.

Las tasas de variación interanual que se muestran en el Gráfico 9 muestran esta evolución. Después de la crisis de 2002, en datos trimestrales, el PIB global comenzó a mostrar tasas positivas desde el tercer trimestre de 2003, continuando –con algunas oscilaciones– con este ciclo al alza hasta fines de 2012.

En los SIFMI, en cambio, la recuperación post crisis se dio recién desde el primer trimestre de 2006. Desde entonces, también esta actividad se situó en una senda de crecimiento hasta fines de 2012. La diferencia en este caso es que las tasas registradas fueron superiores, resultando en varios trimestres superiores al 20%. En el último tramo del período analizado se observó una desaceleración del ritmo de crecimiento de los SIFMI. Luego de un máximo alcanzado en el tercer trimestre de 2011, con una tasa de crecimiento de 26%, el último trimestre de 2012 cerró con una tasa de crecimiento de

10%. Esta desaceleración coincidió con un período de desaceleración de los depósitos primero y del crédito después; es decir, una desaceleración del crecimiento en la actividad de intermediación.

A2.g. Comparación entre la medición en Cuentas Nacionales y el Volumen de Negocios de los Bancos

Finalmente, dadas las diferencias entre los indicadores habituales para medir la actividad financiera y las mediciones en Cuentas Nacionales, corresponde analizar la evolución de esos dos indicadores. Para esto se observan las tasas de crecimiento tanto en términos anuales como trimestrales del volumen de negocios de los bancos como de las estimaciones de Cuentas Nacionales.

En el Gráfico 9 se muestran las tasas anuales de crecimiento de los dos indicadores. Vale notar algunas diferencias importantes en el comportamiento de las dos medidas en algunos períodos clave.

Durante la crisis de 2002, la medida de volumen de negocios mostró una caída mucho mayor que la actividad del sector de intermediación financiera en su conjunto. En los años siguientes a la salida de la crisis, mientras la actividad del sector financiero tuvo un magro desempeño entre 2004 y 2012, el volumen de negocios de los bancos tuvo un fuerte incremento. Desde 2008, mientras la medición de la actividad del sector muestra un fuerte dinamismo, éste es menor si se sigue el indicador de volumen de negocios.

Para ver en más detalle este último período, se observan en el Gráfico 10 las tasas de variación trimestrales. Como se puede apreciar, la tasa de crecimiento de los SIFMI es positiva en todo el período que va desde el primer trimestre de 2007, con un pico en el segundo trimestre de 2008, una desaceleración posterior hasta un mínimo de 2,5% en cuarto trimestre de 2009, una recuperación hasta un nuevo máximo en el tercer trimestre de 2011 y la desaceleración posterior ya mencionada. Mientras tanto, el volumen de negocios medido en dólares, muestra tasas de crecimiento positivas en la mayor parte de los trimestres, excepto en el segundo

Gráfico 10. Sector Intermediación Financiera y Volumen de Negocios

Tasas de Crecimiento Anual

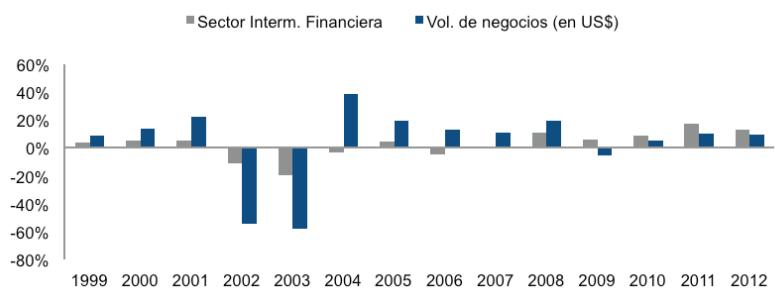


Gráfico 11. SIFMI y Volumen de Negocios en dólares corrientes

Datos trimestrales - Tasa de variación anual



semestre de 2009. Las tasas de variación son en general inferiores a las de los servicios financieros y los ciclos son menos pronunciados.

Estas diferencias en la evolución de las dos variables refieren a las diferencias que se mencionaban al principio. La medición en cuentas nacionales estima el servicio específico producido por la actividad financiera (servicio de intermediación) mientras que la medida de volumen de negocios es una medida del total de transacciones con activos financieros. A su vez, la medición en cuentas nacionales excluye el efecto de los precios al tomar la evolución en términos físicos (o reales) mientras que la medida de volumen de negocios está afectada por las oscilaciones de precios y del tipo de cambio.

Camacuá 575 - CP 11.000 | Montevideo, Uruguay
Tel: (+598) 2916 1060 / 63 | Fax: (+598) 2916 6899
Web: www.aebu.org.uy

