

Banca

El comportamiento del sistema financiero uruguayo durante el último año

El País (Uruguay)

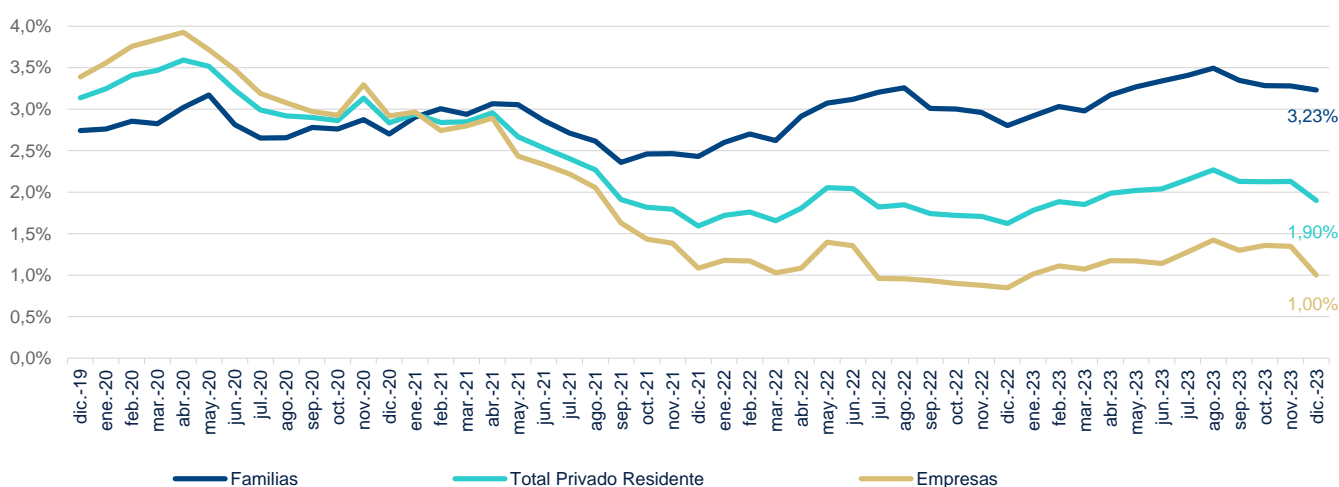
Adriana Haring y Juan Manuel Manias

A pesar de una marcada desaceleración del crecimiento de la economía durante el año 2023, por la sequía y la finalización de las obras de UPM2, Uruguay siguió mejorando su riesgo soberano hasta alcanzar los mínimos históricos y ubicarse por debajo de los 100 puntos básicos. Gracias a esta confirmación política y económica, se mantuvo el Investment Grade, marcando una clara diferencia con la región.

En este contexto, y según lo había anticipado, el Banco Central pudo iniciar un camino descendente en la tasa de política monetaria que arrancó en 11,5% a comienzos de año hasta la actual de 9,0%, mientras que la inflación pasó de 8,3% a 5,1% al cierre de 2023. El cumplimiento de la regla fiscal, el manejo de la tasa de interés y la mejora de la comunicación del BCU han sido los factores cruciales a la hora de encaminar la inflación al rango meta que está fijado entre 3% y 6% y alinear las expectativas, aunque todavía elevadas, para los próximos 24 meses.

Para diciembre del año pasado el sistema financiero uruguayo se encontraba sólido en términos patrimoniales. Por otra parte la hoja del activo mostró una cartera de gran calidad como lo deja explícita la mora del sistema que volvió a los mínimos luego de un leve incremento en la primera parte del año. Al analizar por tipo de cliente, la dinámica muestra cierta divergencia, porque mientras las Familias se mantienen en niveles observados durante la pandemia, el segmento Empresas ha mejorado sensiblemente e incluso ha iniciado hacia final del año una auspiciosa tendencia de reducción aún mayor de la irregularidad. Por otro lado, la exposición al riesgo público se mantuvo -en promedio- en 3,4% en línea con el ratio promedio de los últimos tres años.

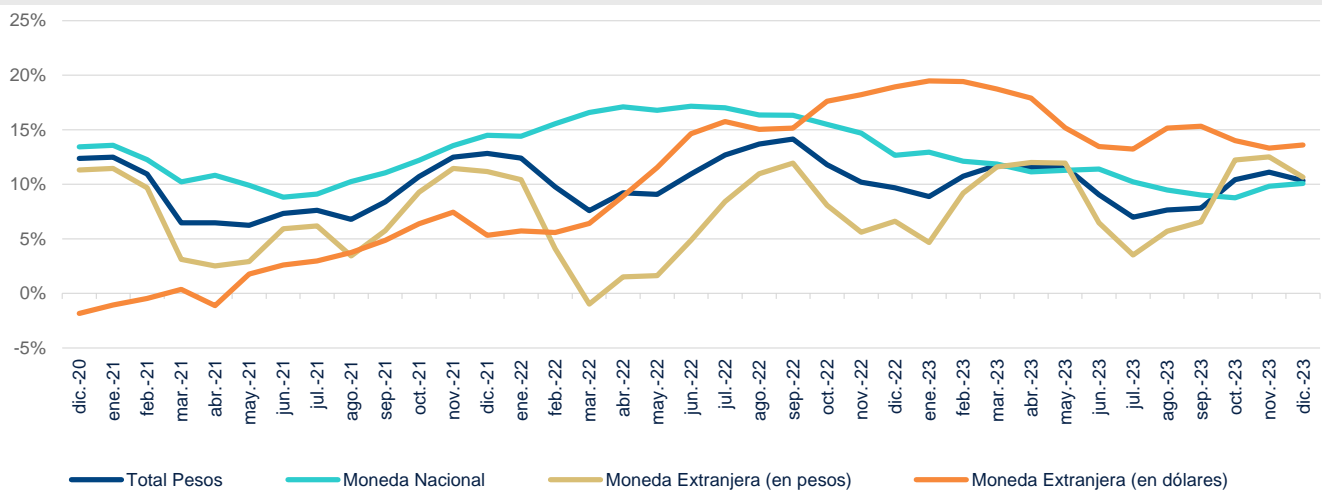
Gráfico 1. EVOLUCIÓN DE LA MORA DEL SISTEMA BANCARIO (CARTERA EN MORA / CARTERA TOTAL)



Fuente: BBVA Research sobre datos del BCU.

La mejora en la calidad de la cartera estuvo acompañada de una expansión de las colocaciones. Comparando el saldo promedio anual de 2023 con el de 2022, los créditos totales tomados por el sector privado residente -valuados en pesos uruguayos- crecieron 9,8%, claramente por sobre el 5,1% de la inflación. Al desagregar los préstamos por la moneda de origen, las colocaciones en moneda nacional crecieron 10,6%, mientras que los otorgados en moneda extranjera aumentaron 15,6%, pero al medir en moneda doméstica dicha expansión se modera a 8,6%, dando cuenta de la apreciación del peso durante gran parte de 2023.

Gráfico 2. **EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO POR MONEDA (VAR % INTERANUAL)**

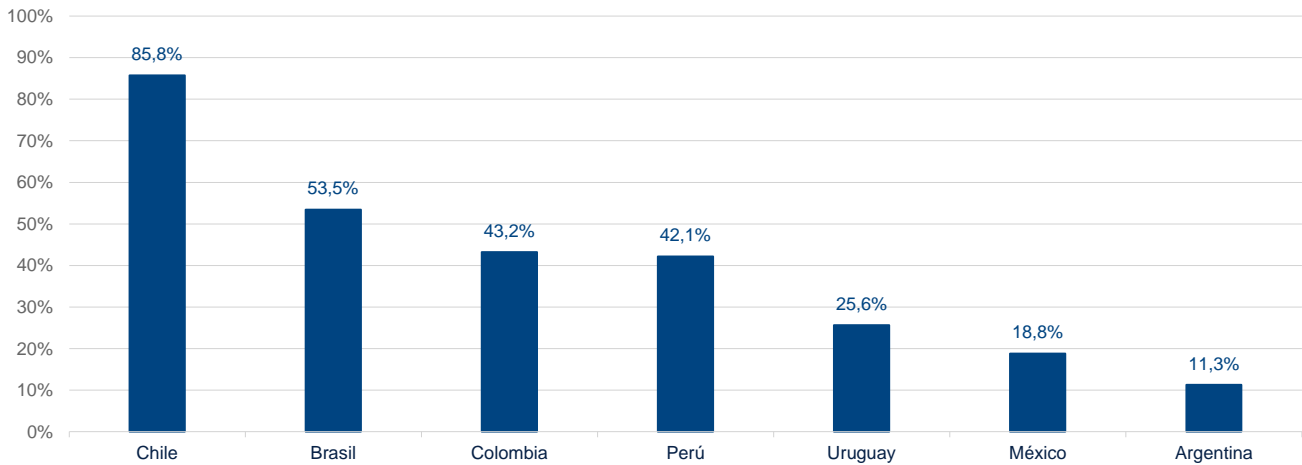


Fuente: BBVA Research sobre datos del BCU.

Medido con las carteras promedio en 2023, el 52,4% del crédito otorgado al sector privado residente fue realizado en moneda doméstica, aumentando de manera considerable desde el 48,4% de 2019, materializando así el objetivo de profundizar la pesificación de la economía según lo alienta el BCU.

En términos del PIB, el crecimiento del stock del crédito fue cercano a 1pp, recuperando terreno luego de las bajas de los dos años previos y ubicándose en torno a 25,6% del PIB. Este ratio es uno de los más bajos de la región lo cual marca un importante potencial de crecimiento y del espacio para avanzar en la inclusión financiera, máxime teniendo que es intención tanto del gobierno y de los agentes financieros en un escenario de elevado PIB per cápita de Uruguay y la muy buena distribución del ingreso.

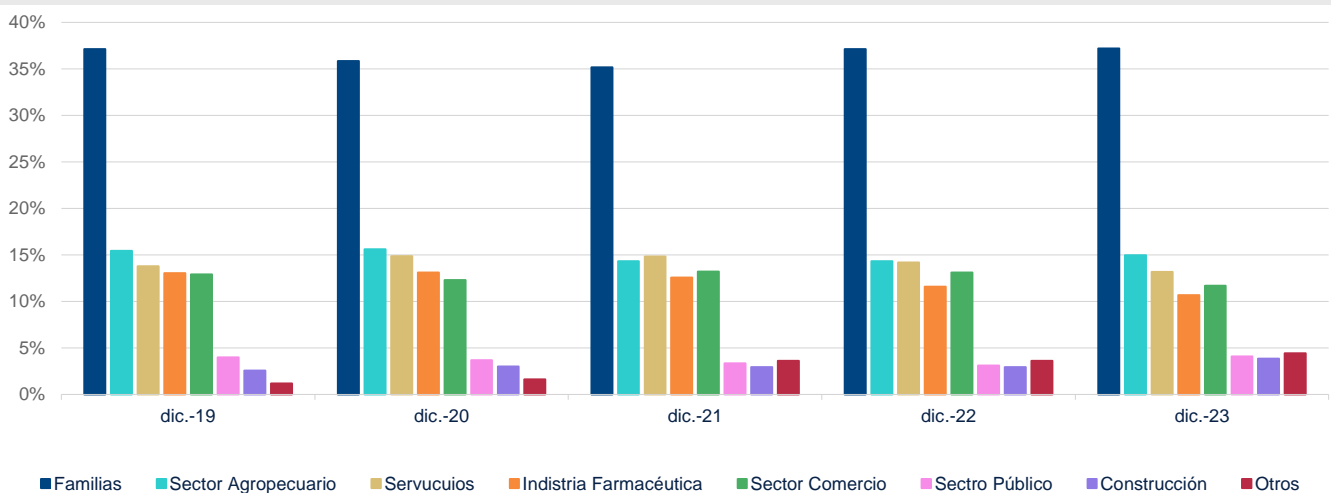
Gráfico 3. **COMPARATIVO DEL CRÉDITO A PIB EN LA REGIÓN**



Fuente: BBVA Research.

En el desagregado de los tomadores de crédito por actividad económica, se observa una participación relativamente estable entre los distintos sectores en comparación con los ratios de 2019 (pre-pandemia). El crédito otorgado a las familias (que comprende aquellos destinados al consumo) se ubicó en 37,21% del total a diciembre de 2023 prevaleciendo sobre el resto de los sectores. Le siguen con una significativa diferencia los créditos otorgados al sector agropecuario en el segundo lugar -y con una participación relativamente estable en los últimos años- mientras que el sector de servicios ocupa el tercer lugar evidenciando una leve baja durante el último año 2023.

Gráfico 4. **EVOLUCIÓN EN LA PARTICIPACIÓN POR SECTORES DEL CRÉDITO BANCARIO**

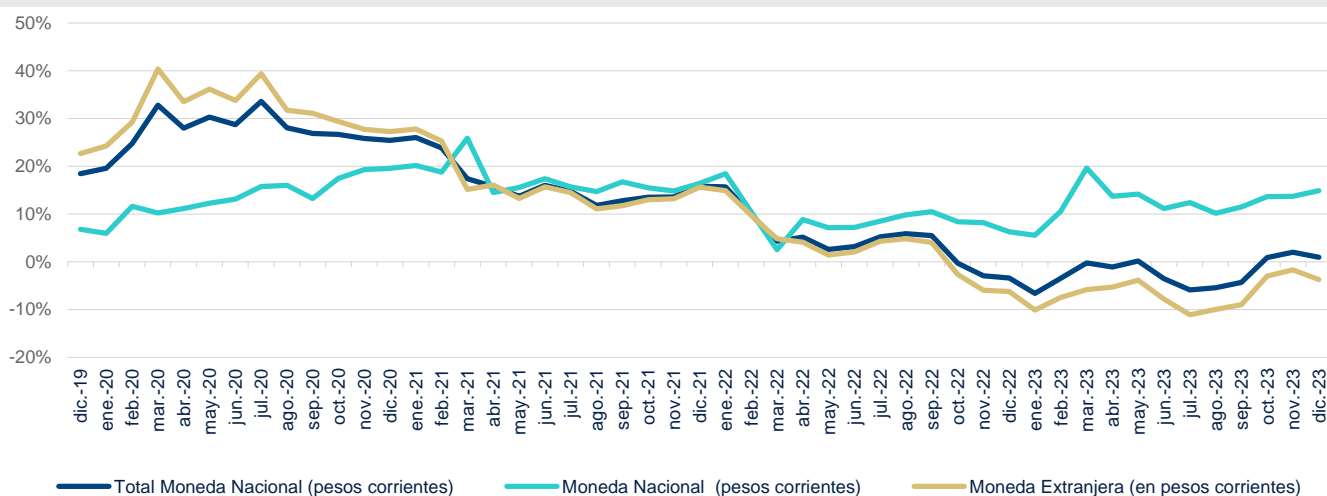


Fuente: BBVA Research sobre datos del BCU.

Las operaciones de crédito antes descritas están fundamentalmente fondeadas por depósitos. El sistema financiero cuenta con mucha liquidez, una forma de medirla es calcular qué porción de los depósitos están afectados a los créditos otorgados. En el caso de Uruguay este ratio se ubica en 43,5% para la suma de moneda nacional y extranjera, pero cae hasta 32,6% para el libro de moneda extranjera dando cuenta del exceso de depósitos en USD que podrían movilizarse hacia la actividad económica.

Los depósitos totales del sistema sufrieron altibajos a lo largo del año pero lograron cerrar el ejercicio 2023 en terreno levemente positivo al ubicarse un 0,9% por encima del cierre de 2022. Las captaciones del sector privado, que representan el 95% del total del sistema, mostraron un leve aumento de 0,9% a/a explicado por el crecimiento del 14,9% interanual de los denominados en moneda nacional mientras que los depósitos en moneda extranjera acusaron una baja del 1,2% interanual si se los mide en dólares corrientes y registraron una contracción del 3,8% interanual si se los expresa en pesos. Al observar la cartera en promedio anual valuada en pesos, el 85% de las captaciones fueron en la modalidad “vista”, mientras que al examinar por monedas el 74% de los depósitos fueron realizados en moneda extranjera.

Gráfico 5. **EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS DEL SISTEMA BANCARIO (VAR. % INTERANUAL)**



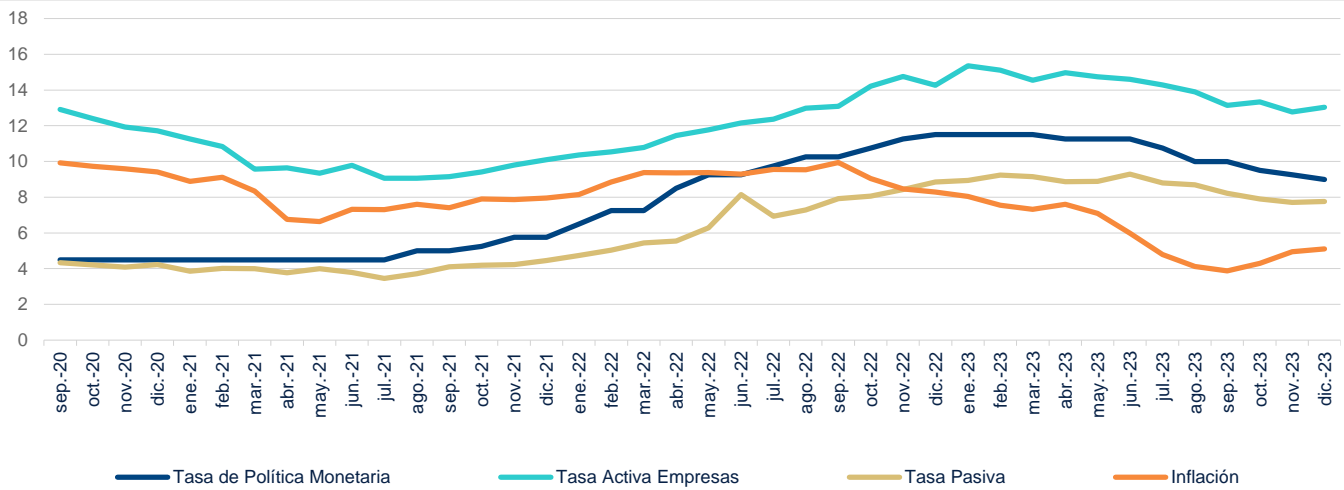
Fuente: BBVA Research sobre datos del BCU.

Al medir en términos del PIB, en 2023 los depósitos representaban 53,4%, mientras que en Perú alcanzó el 42,14%, en Brasil 53,4% y en Chile 85,7%. De esta comparación con la región surge que el sistema financiero uruguayo no queda tan relegado lo que muestra de la confianza en las instituciones del sistema.

Como mencionamos en ocasiones anteriores, la mejor forma de aumentar la penetración del sistema financiero y disminuir la participación en moneda extranjera es reducir la inflación de manera sostenida. Para ello el BCU ha implementado, con éxito, un esquema de metas de inflación utilizando la tasa de interés como instrumento de política monetaria. Por esto resulta crítico entonces la transmisión de la tasa de política monetaria a la economía real a través del sistema financiero. En este escenario la tasa activa para Empresas pasó de 14,3% en diciembre de 2022 al 13% en diciembre de 2023, mientras que la tasa pasiva bajó de 8,9% a 7,8%, entre el mismo período, manteniéndose ambas sobre la inflación.

Así, las tasas comerciales han acompañado la senda definida por el BCU para la TPM, lo cual va aumentando la credibilidad en la autoridad monetaria y su compromiso de bajar la inflación, sumando potencia a la política monetaria permitiendo trabajar cada vez más sobre las expectativas reduciendo costos sobre la economía real.

Gráfico 6. **TASAS DE INTERÉS VERSUS INFLACIÓN**



Fuente: BBVA Research sobre datos del BCU e INE.

Para 2024 esperamos que el sistema financiero continúe su penetración aumentando y ensanchando los canales de inclusión financiera sin dejar de mantener los altos estándares de calidad de gestión, manejo del riesgo y comfortable liquidez que ha mostrado en los últimos años. Sin dudas quedan tareas por hacer pero el desafío tiene todo para realizarse: la macroeconomía local sólida, la autoridad monetaria y de regulación con objetivos modernos y alineados con las instituciones financieras que están transitando en paralelo un sendero de cambio en esta nueva era de posibilidades tecnológicas que permiten crear nuevas oportunidades a sus clientes.

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Avenida Córdoba 111, piso 25 (C1054AAA) - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
www.bbvarresearch.com