

El sistema financiero en 2014

Abril de 2015

Informe elaborado por la Comisión Técnica Asesora (CTA) de AEBU. El análisis del sistema financiero se realiza con datos que surgen de los balances de las instituciones financieras publicados por el Banco Central del Uruguay en su sitio web (www.bcu.gub.uy).

1) La economía y las finanzas internacionales

1.1) La situación internacional

El cierre del año 2014 y los primeros meses de 2015 muestran un panorama coherente con las previsiones efectuadas para la economía internacional. El ritmo de recuperación de la economía mundial fue débil, en un contexto de desempeño heterogéneo de los países desarrollados y de desaceleración de las economías emergentes. El Producto Interno Bruto (PIB) mundial creció 3,3% en 2014, y se espera que lo haga un 3,8% en 2015.

Detrás de estos valores se observa un panorama que varía según la evolución específica de cada país. Si bien la economía estadounidense parece encontrarse en una trayectoria clara de recuperación, el crecimiento de la zona euro y Japón continúa siendo débil. En la zona euro, el crecimiento volvió a ser limitado en 2014 en un marco de persistentes presiones deflacionarias, observándose marcados contrastes entre las tasas de crecimiento de los países. Japón, aun cuando presentó signos de recuperación durante los primeros meses de 2014, entró en recesión en los últimos meses del año.

La economía de **Estados Unidos** exhibió una recuperación de 2,2% en 2014, similar a la de 2013, pero siguió una trayectoria muy dinámica en el segundo semestre, que permite prever una expansión aún mayor en 2015. El país ya finalizó su programa de emisiones monetarias, pero los recientes datos de empleo, inflación y crecimiento no permiten anticipar cuándo se concretará el tan anunciado incremento de las tasas de interés, si bien el último dato muestra que el *quantum* de dicha suba sería menor que la esperada unos meses atrás. Este aumento de las tasas de interés viene teniendo permanentes pujos de inminencia y dilatación en el tiempo, por lo que, pese a que la fineza con la cual se procesan los análisis muestra un cambio en el lenguaje de los comunicados de la autoridad monetaria (FED), no se puede asegurar cuándo y en qué cuantía se dará dicha suba de tasas.

Por otra parte, la eurozona continúa mostrando datos heterogéneos de crecimiento. Alemania y España crecieron 1,5% y 1,3% respectivamente, en tanto que Francia solo creció 0,3% e Italia experimentó una recesión, al contraerse 0,4% su actividad. Además, las principales economías de la región enfrentan riesgos de deflación. A esto se le suma la negociación de la deuda griega, en un marco donde los resultados electorales dan cuenta de un cuestionamiento fuerte a las actuales administraciones, pese a lo cual no aparece un programa o plataforma que realmente haga vislumbrar una alternativa creíble para la recuperación no sólo de la economía sino del entramado social afectado.

Tengamos en cuenta que la Organización Internacional del Trabajo (OIT) estimaba a fines de 2013 que la cantidad de puestos de trabajo que era necesario generar en Grecia para volver a los niveles previos a la crisis rondaba los 50 millones de empleos, y que ello demandaría al menos una década.

En un contexto de debilitamiento del euro frente al dólar, el Banco Central Europeo (BCE) lanzó recientemente un programa de expansión monetaria (recompra de deuda) con el propósito de reactivar la economía, asegurando la liquidez y estimulando la demanda en la región. El plan de recompra de títulos soberanos será por un monto equivalente a 60.000 millones de euros por mes, y se desarrollará entre marzo de 2015 y setiembre de 2016.

Por otra parte, se consolida un escenario de menor crecimiento de China, con tasas de expansión del PIB probablemente inferiores al 7%, dejando atrás los años en que crecía más de 10% anual. Tanto

las compras del exterior como las ventas que realiza China al mundo se enlentecieron, lo que repercutió negativamente en los precios de los *commodities* a nivel internacional.

Al igual que Europa, China y Japón han adoptado medidas de política monetaria de sesgo expansivo, diferenciándose de la situación en EE.UU., que está ingresando en una fase de política monetaria más restrictiva. En este contexto de diversidad de las políticas monetarias de los países –asociado a la heterogeneidad del desempeño económico– se está observando un fortalecimiento del dólar, un menor flujo de capitales en especial a los países emergentes y menores precios de *commodities*, tendencia esta última que podría reforzarse debido a factores de oferta y demanda.

El precio del petróleo continúa una tendencia decreciente, con algunos episodios en signo contrario, dependiendo de inestabilidades derivadas de la situación política en Medio Oriente. Los precios de los restantes *commodities* siguen ajustándose a la baja, si bien en menor medida que el petróleo.

En el mercado financiero, el BCE tomó el liderazgo de la regulación de los bancos europeos, bajo el mandato de la Autoridad Bancaria Europea (EBA), realizando en los últimos meses de 2014 una prueba de estrés a los 123 bancos europeos, manejando como escenario hipotético que empeorase la producción, el desempleo y la crisis inmobiliaria. Del total de bancos analizados, 24 no pasaron la prueba pero tienen tiempo para adecuar su capital o recortar sus presupuestos, mientras que ocho bancos tienen nueve meses para cubrir 6,35 mil millones de euros.

Fernando Fernández, profesor de Economía de la IE Business School, comentaba a *The Washington Examiner* en noviembre de 2014: “No creo que tengamos ninguna relación con una crisis de solvencia bancaria, pero, obviamente, la rentabilidad se verá afectada. Veremos una mayor consolidación de 3, 5 o 10 los bancos más grandes de Europa, en realidad los bancos con oficinas y sucursales través de la zona euro. Y veremos más bancos nacionales, que operarán como los bancos regionales de EE.UU.”

A su vez, se está viendo un proceso de recapitalización de los bancos europeos a partir de las normas de Basilea III, en un marco donde existe una baja demanda por crédito tanto de las empresas como de las familias.

Perspectivas económicas								
Variación anual del PIB (en %)								
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014 (*)	2015 (*)
PRODUCTO MUNDIAL	3,0	0,0	5,4	4,1	3,4	3,3	3,3	3,8
Economías más desarrolladas	0,1	-3,4	3,1	1,7	1,2	1,4	1,8	2,3
EE.UU.	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,2	3,1
Zona del euro	0,4	-4,5	1,9	1,6	-0,7	-0,4	0,8	1,3
Economías emergentes	5,8	3,1	7,5	6,2	5,1	4,7	4,4	5
América Latina y el Caribe	3,9	-1,3	6,0	4,5	2,9	2,7	1,3	2,2
China	9,6	9,2	10,4	9,3	7,7	7,7	7,5	7,3

(*) Estimado. Fuente: FMI

1.2) La economía regional

Las noticias económicas que vienen de la región no son buenas. La actividad económica continuó enlenteciéndose, al tiempo que se mantienen las presiones inflacionarias.

En los últimos meses de 2014, y fundamentalmente en los primeros meses de 2015, la desaceleración de la economía brasileña hizo que ésta se acercara al estancamiento, con un importante deterioro de sus principales equilibrios macroeconómicos.

Brasil muestra un estancamiento en sus niveles de actividad, y cada proyección de la evolución del PIB marca una corrección a la baja en relación a lo estimado anteriormente; esto, sumado a los desequilibrios fiscales y a los niveles de inflación superiores a la meta, configura un clima de expectativas fuertemente negativas.

Por su parte, las correcciones planteadas desde la política económica parecen asumir una resignación del crecimiento a corto plazo en pos del ajuste de los desequilibrios macroeconómicos, en particular el de las finanzas públicas, pero la realidad política, agravada por los problemas suscitados en la estatal Petrobras, genera dudas sobre la viabilidad política de implementar dichas medidas.

Si miramos hacia Argentina el panorama tampoco es alentador. En un escenario más tranquilo desde el punto de vista financiero, los analistas pronostican un ciclo recesivo. El dólar paralelo ha disminuido la brecha con el tipo de cambio oficial, las reservas internacionales se han mantenido estables, y continúa verificándose un deterioro de la competitividad de los productos argentinos. Sin embargo, persiste el problema del déficit fiscal en un contexto en el que el nivel de actividad continúa reduciéndose.

2) El contexto económico nacional

La **economía** uruguaya creció 3,5% en el año 2014, acumulando 12 años de crecimiento sostenido a una tasa promedio anual de 5%. Casi todos los sectores de actividad registraron tasas anuales de variación positivas en 2014.

La Industria Manufacturera fue uno de los sectores que aportó un mayor dinamismo a la actividad económica en el año 2014, registrando un crecimiento de 5,5% respecto del año anterior. Un factor que resultó clave en este sentido fue la industria de la celulosa. En particular, en el segundo semestre se verificó la puesta en marcha de la planta de Montes del Plata y el aumento de la producción de UPM. Esto determinó que el subsector Industria de Papel y Derivados registrara un alza de 35% en 2014, explicando 0,6 de los 3,5 pp que creció el PIB general.

El otro sector que presentó una fortaleza significativa en el año fue el de Transporte, almacenamiento y comunicaciones, que creció 6,6% respecto del año anterior, como consecuencia de la continua expansión de las comunicaciones, en particular de los servicios de datos. Los servicios de transporte y almacenamiento, sin embargo, no fueron en la misma dirección, registrando mermas en los servicios de transporte de pasajeros y carga por vía terrestre y en el transporte marítimo, lo que se vio compensado en parte por un crecimiento de los servicios portuarios.

También crecieron en 2014 los sectores de Actividades Primarias (1,5%), Suministro de electricidad, gas y agua (19,4%) y Otras actividades (2,3%). Por el contrario, el sector Construcción contribuyó negativamente con una caída de 1,8%.

Desde la perspectiva del gasto, la economía se expandió al impulso de la **demandas interna** y, en menor medida, de las exportaciones. En los últimos trimestres la evolución de la demanda interna,

tanto del consumo como de la inversión, se encuentra más en línea con la del PIB, disminuyendo en parte sus presiones inflacionarias.

Desde un enfoque de demanda, el **consumo interno** fue el componente que exhibió mayor dinamismo, destacándose la influencia del consumo privado, aun cuando se desaceleró respecto a 2013. El consumo privado continúa liderando la evolución del gasto agregado, estimulado por el aumento del ingreso real de los hogares y del crédito a las familias.

Por su parte el crecimiento experimentado por la **Formación Bruta de Capital Fijo** (2,6%) se explica en buena medida por el aumento de la inversión del sector público que más que compensó la caída del sector privado. Esta caída estuvo explicada, fundamentalmente, por la culminación de las obras de Montes del Plata y por la menor inversión relacionada con la prospección y exploración de hidrocarburos. En cuanto al sector externo, el aumento de las exportaciones (1,9%) fue superior al de las importaciones (0,5%).

Para el año 2015 se espera que la economía uruguaya verifique una expansión de alrededor de 2,9%, confirmando la desaceleración que se viene observando, pero de todas formas por encima de la tasa promedio histórica. El impulso seguirá proviniendo de la demanda interna y en particular del consumo privado. A su vez, en 2015 la industria sentirá el impacto positivo de la puesta en funcionamiento de Montes del Plata, planta que estará activa durante todo el año y que por los niveles de producción que maneja se espera que contribuya en al menos un punto al crecimiento de la economía.

En relación al **mercado de trabajo**, en 2014 nuevamente se alcanzaron niveles de empleo y desempleo muy favorables. La tasa de desocupación se situó en 6,6% en promedio, mientras que la tasa de empleo se ubicó en 60,4%.

La **inflación** anual se ubicó en 8,26% en 2014, algo por debajo del registro de 2013 (8,52%), ubicándose poco más de un punto por encima del rango meta fijado por el Comité de Coordinación Macroeconómica (3%-7%) que rige a partir de julio de 2014.

La evolución de la inflación durante 2014 se vio influida por las medidas tomadas por el gobierno para contener el aumento del Índice de Precios al Consumo (IPC) en marzo, abril, julio y diciembre de 2014, afectando la evolución de algunos rubros administrados (tarifas de UTE, ANTEL y juegos de azar).

Asimismo, según estimaciones del BCU, la entrada en vigencia de la Ley de Inclusión Financiera aportó un efecto deflacionario de 0,2% en el año.

Cabe destacar que en los últimos meses de 2014 y los primeros de 2015 la inflación se moderó, y en marzo de 2015 se ubicó en 7,55% interanual. Esta desaceleración se explicó en buena medida por la importante caída en el ritmo de crecimiento de los precios de los rubros no transables, debido al manejo discrecional de algunas tarifas públicas, así como al enlentecimiento de la demanda interna.

3) El sistema financiero uruguayo en 2014

3.1) El sistema bancario

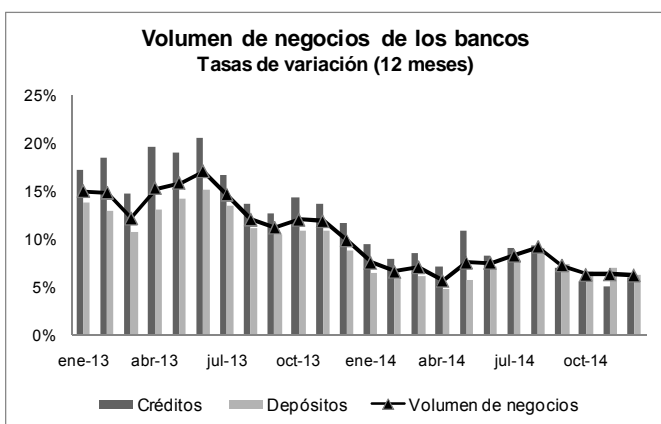
La actividad de los bancos continuó aumentando en 2014, pero este crecimiento volvió a ser menor que el de los años anteriores, confirmando la tendencia al enlentecimiento de la velocidad de crecimiento del sistema bancario que se comenzó a observar en 2012.

El **volumen de negocios** del sistema bancario (suma de los créditos vigentes al sector no financiero y los depósitos del sector no financiero) medido en dólares corrientes creció 5,5% en 2014,

manteniendo cierto dinamismo pero de todas formas desacelerándose respecto al máximo cercano a 20% alcanzado en julio de 2013.

En efecto, entre mediados de 2012 y julio de 2013 el volumen de negocios de los bancos había aumentado a tasas crecientes, debido al incremento sostenido de los depósitos en moneda extranjera y a una aceleración del crédito en moneda extranjera.

Desde mediados de 2013, sin embargo, el crédito en moneda extranjera fue reduciendo paulatinamente su ritmo de crecimiento, lo que determinó que el



volumen de negocios de los bancos moderara también su tasa de variación, en un contexto en que los depósitos en dólares mantuvieron en líneas generales su evolución.

En 2014 el **crédito** continuó mostrando tasas de crecimiento cada vez más bajas, mientras que la tasa de variación de los depósitos, si bien se redujo, lo hizo en menor medida que la de los préstamos.

El crédito vigente de los bancos públicos y privados al Sector No Financiero (SNF) aumentó 6% en dólares en el año, una variación muy inferior que la que se había registrado en 2013 (12%). Como se explicó, este menor ritmo de crecimiento de los préstamos se debió al enlentecimiento de los otorgados en moneda extranjera, que pasó de 15,7% en 2013 a apenas 6,5% en 2014.

El crédito en moneda nacional, por su parte, también recortó su crecimiento si se lo mide en dólares, pasando de 7,4% en 2013 a 5,8% en 2014. No obstante, resulta más razonable analizar la evolución de los préstamos en pesos y en UI en la misma moneda en la que éstos fueron otorgados. Precisamente, la variación en pesos del crédito en moneda nacional mostró un incremento, con una tasa de crecimiento real (es decir, descontando la inflación) que se elevó de 9% a 11% entre 2013 y 2014.

La diferencia entre ambas mediciones responde a la evolución del tipo de cambio, que tuvo un incremento de 13,8% en 2014¹. El mayor precio del dólar impacta en el valor en dólares de los

¹ Variación del dólar fondo interbancario entre diciembre de 2013 e igual mes de 2014.

créditos en moneda nacional, haciendo que su variación en dólares sea menor que su variación en pesos.

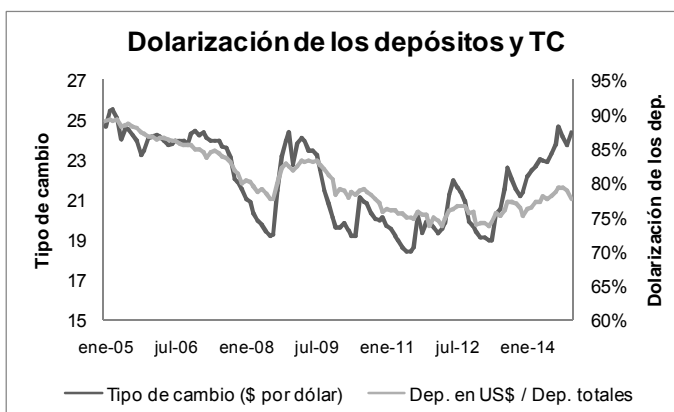
La aceleración del crecimiento del crédito en moneda nacional se verificó sobre todo hacia fines de 2014 y principios de 2015, y se observó principalmente en el otorgado a empresas, al tiempo que el concedido a las familias registró un menor dinamismo.

Al analizar la evolución de los **depósitos** en 2014 se observa una continuación de la moderación del crecimiento, la cual de todas formas es más leve que la de los créditos. En efecto, los depósitos pasaron de crecer 8,9% en 2013 a hacerlo un 6,4% en 2014.

Los depósitos en moneda extranjera, principales componentes del stock total de depósitos, mantuvieron un elevado crecimiento en el año (9,8%, apenas un punto porcentual menor que el de 2013). No obstante, los efectuados en moneda nacional fueron mostrando un ritmo de variación cada vez más lento durante el del año, llegando a quedar estancados en términos reales en diciembre de 2014 respecto de igual mes del año anterior.

En un año en el que el tipo de cambio registró un importante crecimiento, parece confirmarse la hipótesis de que el aumento del valor del dólar incentiva a los ahorristas a cambiar sus portafolios a favor de una mayor proporción de depósitos en dicha moneda.

En cuanto a los plazos de los depósitos, no se observaron cambios significativos en su composición, manteniéndose en 13% el porcentaje de colocaciones a plazo. De todas maneras, se observó un cierto decrecimiento de los depósitos a la vista en moneda nacional, consistente con la tendencia contractiva de la política monetaria y con un proceso de cambios en el comportamiento de los agentes, entre otras razones como resultado de la Ley de Inclusión Financiera, que se traducen en un uso más eficiente del dinero.



No pareció observarse una respuesta clara de los ahorristas a los cambios en la normativa de encajes que entraron en vigor en agosto de 2014, dirigidos a incentivar la captación de depósitos de largo plazo en pesos por parte de los bancos.

En efecto, a partir del 1º de agosto se exoneraron los encajes marginales de los depósitos con plazos mayores a un año. De esta forma, dado que los encajes mínimos obligatorios en moneda nacional también aplican sólo para depósitos menores a un

Volumen de negocios de los bancos		
Composición por monedas, en %		
	Créditos + Depósitos en m/n	Créditos + Depósitos en m/e
dic-00	22%	78%
dic-01	18%	82%
dic-02	14%	86%
dic-03	15%	85%
dic-04	17%	83%
dic-05	20%	80%
dic-06	23%	77%
dic-07	28%	72%
dic-08	28%	72%
dic-09	30%	70%
dic-10	33%	67%
dic-11	34%	66%
dic-12	34%	66%
dic-13	33%	67%
dic-14	31%	69%

Fuente: En base a datos del BCU

año, los depósitos en pesos uruguayos con plazos mayores a 367 días quedaron exonerados de todo encaje. Mientras tanto, los depósitos en moneda extranjera mayores a un año siguen sujetos al encaje mínimo obligatorio (tanto de residentes como de no residentes).

Con esta medida, el BCU estaría buscando incentivar a los bancos a captar más depósitos de largo plazo en pesos. Sin embargo, al menos en los últimos meses de 2014 no se percibió una conducta clara de los depositantes en el sentido de incrementar significativamente sus colocaciones a plazo en moneda nacional. De todas formas, la medida del BCU aún tiene un tiempo muy corto de implementación, por lo cual deberá considerarse un período más largo de tiempo para extraer conclusiones más claras sobre el comportamiento de los agentes.

La evolución durante el año 2014 determinó que la **estructura del volumen de negocios** para el conjunto de la banca mostrara un ligero sesgo hacia una mayor dolarización, explicada sobre todo por el aumento de la proporción de los depósitos en moneda extranjera.

Si bien después de la crisis de 2002 y hasta el año 2012 se observó una creciente tendencia hacia una mayor pesificación de la actividad de los bancos, explicada sobre todo por el aumento de la proporción de depósitos en pesos pero también por una mayor actividad crediticia en moneda nacional, en 2013 y 2014 comenzó a notarse un viraje en dicha trayectoria, volviendo lentamente a reducirse el peso de la actividad en la moneda local.

En relación con el resultado obtenido por el negocio de los bancos, los **indicadores de rentabilidad** (rentabilidad sobre activos, ROA, y rentabilidad sobre capital propio, ROE) mostraron una tendencia descendente en el año, si bien casi todas las instituciones cerraron el período con resultados positivos.

La desmejora de la rentabilidad de los bancos se debió a la combinación de varios factores. Por un lado, las instituciones registraron una caída de sus márgenes financieros (resultado obtenido por intermediación). Por otra parte, verificaron un aumento de las provisiones por créditos morosos, al tiempo que debieron constituir más pérdidas por ajuste por inflación. Estos factores determinaron que los resultados de los bancos privados, el BROU y el BHU en su conjunto resultaran 34% más bajos, en pesos constantes, en 2014 respecto del año anterior.

De todas formas, todos los bancos, con la sola excepción del Banes, cerraron el año 2014 con resultados positivos, destacándose las ganancias obtenidas por el BROU y el BHU, y en el sector privado por los bancos Itaú, BBVA y Santander.

La rentabilidad promedio de todo el sistema medida por el ROE (Rentabilidad / Patrimonio) se redujo seis pp en el año, ubicándose en 10,7% en diciembre de 2014. El descenso del ROE fue más marcado en el BROU (-9,3 pp) que en los bancos privados (-5 pp). En tanto, la Rentabilidad como proporción del Activo (ROA) del sistema bancario en su conjunto disminuyó en 0,7 pp en el año.

Resultados y rentabilidad de los bancos												
	Resultado (mill. US\$)				Rentabilidad sobre Activo (ROA), en %				Rentabilidad sobre Patrimonio (ROE), en %			
	2011	2012	2013	2014	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
BROU	238,8	192,6	303,8	176,6	2,1	1,5	2,2	1,2	19,9	15,1	23,3	14,0
Itaú	12,5	42,3	73,1	66,6	0,6	1,6	2,2	1,6	10,0	25,7	31,3	19,2
BHU	97,0	63,5	82,7	52,3	7,3	4,4	5,2	3,2	16,1	9,5	11,3	7,4
BBVA	-37,7	27,1	29,3	16,7	-1,7	1,0	1,0	0,5	-20,8	15,8	14,9	8,3
Santander	15,3	38,9	42,4	15,2	0,3	0,8	0,8	0,3	3,6	9,2	9,7	3,8
Scotiabank/NBC	-3,3	1,1	-8,7	12,1	-0,2	0,1	-0,5	0,6	-1,8	1,0	-7,6	8,6
HSBC	-7,7	1,5	5,6	9,7	-0,8	0,1	0,4	0,6	-14,8	2,3	6,7	10,4
Citibank	10,8	11,2	30,6	7,8	0,8	0,8	2,0	0,6	15,1	14,6	39,7	10,8
Discount	6,7	3,0	9,3	4,9	0,7	0,3	0,8	0,4	8,7	3,8	10,8	5,7
Heritage/Surininvest	-1,9	-1,8	13,8	3,1	-1,3	-1,0	5,2	0,6	-9,3	-9,5	73,5	9,8
Bandes	-18,4	-15,47	1,01	1,75	-6,6	-4,7	0,4	0,4	-37,6	-37,3	3,3	4,5
Nación	0,0	0,0	0,1	-2,1	0,0	0,0	0,0	-1,4	0,0	0,3	0,3	-13,4
Lloyds	-1,4	2,5	-	-	-0,4	0,7	-	-	-4,9	8,4	-	-

3.2) El mercado de seguros

En 2014 la producción de seguros retomó el dinamismo que había perdido en 2013. En efecto, el total de primas emitidas netas de anulaciones se incrementó 13% en pesos constantes respecto del año anterior, una tasa similar a la que había exhibido en 2011 y 2012, y superior a la de 2013 (5,8%). La producción ascendió a \$ 30.285 millones (US\$ 1.244 millones) en diciembre de 2014. Si se considera la variación en dólares, la producción del sector aumentó un 8% en el año.

En tanto, el sector registró un descenso de sus ganancias respecto del año anterior, aunque éstas resultaron de todas formas abultadas (US\$ 40 millones). El Banco de Seguros del Estado (BSE) ganó US\$ 17 millones en 2014, mientras que las 14 aseguradoras privadas acumularon un resultado positivo de US\$ 25 millones.

El fuerte crecimiento del mercado de seguros en 2014 se explicó por el buen desempeño tanto de las aseguradoras privadas como del BSE. En efecto, la actividad de las primeras creció 14,6% en pesos constantes en el año, mientras que la del segundo lo hizo un 12%.

El BSE incrementó su actividad tanto en las ramas en las que mantiene un monopolio (legal o de hecho), como en las que opera en régimen de competencia. La producción de la rama de accidente de trabajo, donde el BSE tiene el monopolio legal, aumentó 7,6% en términos reales en el año, en consonancia con la buena situación en la que sigue encontrándose el mercado laboral. Por su parte, la rama de seguros de vida previsional tuvo un aumento de 18% en pesos constantes respecto de 2013. Si bien en esta rama hay libre competencia, en la práctica el BSE tiene un monopolio de hecho, ya que es el único que provee este tipo de cobertura, mientras que actualmente ninguna aseguradora privada opera en el segmento.

Si se excluyen las dos ramas monopólicas (accidentes de trabajo y vida previsional), la producción de seguros del BSE creció 13% en pesos constantes en 2014, una tasa significativamente más alta que la de los años previos. Este mayor dinamismo se debió en buena medida al aumento de la actividad

del banco en el segmento de Vehículos, donde creció 11% en términos reales, superando el aumento de 7% que registraron en dicha rama las aseguradoras privadas.

Las empresas privadas de seguros incrementaron su actividad en todas las ramas en las que operan, y si bien en Vehículos se mostraron menos dinámicas que el BSE, registraron fuertes aumentos en otros segmentos, principalmente en Vida (17%) y Transporte (12%). De hecho, actualmente la producción de seguros de vida de las empresas privadas triplica la del BSE. Este segmento se encuentra liderado por las empresas Mapfre y Metlife.

Mercado de seguros: datos por empresa						
Primas emitidas netas de anulaciones, en millones de US\$						
	2011	2012	2013	2014	Variac. 2014 / 2013	
					Mill. US\$	%
BSE	576	724	756	807	51	7%
Mapfre	42	56	103	111	8	8%
RSA	68	75	75	75	1	1%
Porto	44	57	63	65	3	5%
Metlife	31	44	51	59	8	15%
Sancor	26	33	34	40	6	16%
Surco	18	23	23	22	0	-2%
Chartis	20	19	19	22	3	18%
HDI	10	11	11	17	6	57%
Far	7	8	8	8	0	1%
Zurich Santander	2	5	6	6	1	11%
Berkley	5	5	5	6	1	12%
Alianca	2	3	2	2	0	-9%
CUTCSA	2	2	2	2	0	-2%
San Cristóbal	-	-	-	1	n/c	n/c
Mapfre Vida	29	42	-	-	n/c	n/c
Metropolitan	5	3	-	-	n/c	n/c
CONSOLIDADO	886	1.112	1.157	1.245	88	8%

La participación de las empresas en el mercado, considerando la totalidad de las ramas de seguros, se ha mantenido relativamente estable durante los últimos años. El BSE representa alrededor de dos tercios de la producción total de primas emitidas netas de anulaciones y el resto del mercado se distribuye entre las 14 aseguradoras privadas².

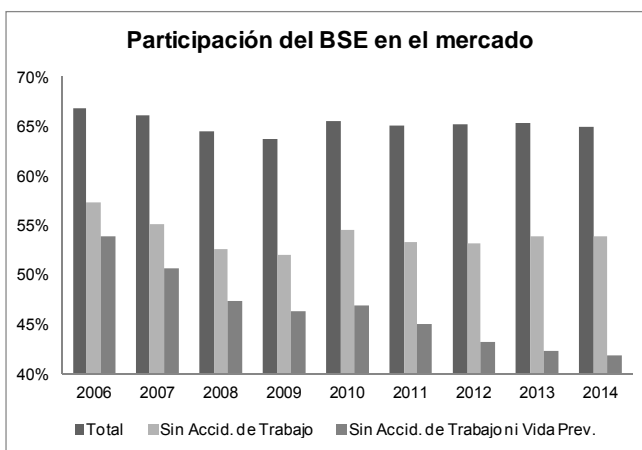
Ahora bien, si se excluye la rama de accidentes de trabajo, que se encuentra en monopolio estatal, la participación del BSE desciende a 54%, mientras que Mapfre, RSA, Porto y Metlife lideran el mercado privado.

² Hasta 2013 operaban en el mercado 13 empresas privadas de seguros; en 2014 comenzó a operar una nueva empresa, San Cristóbal Seguros, con actividad en la rama de Vehículos.,

A su vez, si además de Accidentes de Trabajo se excluye también la producción de seguros de Vida Previsional, que es un monopolio de hecho del BSE, se observa que la participación de la institución en 2014 se reduce a apenas 42%.

Al centrar la atención en la distribución de los seguros por rama, se observó una leve pérdida de incidencia de las pólizas de Vehículos (de 29% en 2013 a 28% en 2014), en favor de otras ramas como Vida Previsional y Rurales.

De hecho, la producción de seguros de Vida Previsional se encuentra en una senda claramente expansiva, en línea con el desarrollo del sistema de ahorro previsional individual. En 2014 la actividad de esta rama aseguradora creció 15,7% en pesos constantes.



3.3) Las Administradoras de Crédito

Si bien la actividad de las principales Administradoras de Crédito (ADC) que operan en el país continuó creciendo en 2014, lo hizo a un ritmo mucho más moderado que en los años previos. De hecho, el activo de las ADC medido en dólares apenas creció 1,3% en el año, muy por debajo del aumento de 7,5% del año anterior. En diciembre de 2014 el activo total de estas empresas se ubicó en US\$ 1.068 millones.

El crédito al SNF otorgado por las mayores ADC moderó su ritmo de crecimiento de 7% en 2013 a 3% en 2014, ubicándose tras esta variación en un volumen de US\$ 821 millones.

El mercado de las ADC se encuentra dominado por tres empresas: OCA, ANDA y Creditel (Socur), que en conjunto representan el 67% del activo y del crédito del sector. De estas tres empresas, dos registraron un enlentecimiento de su actividad en 2014, lo que resultó determinante en la moderación del negocio del sector.

En OCA el activo medido en dólares se mantuvo estancado durante el año, mientras que el crédito al SNF apenas creció 0,4%. En 2013 estas variables habían crecido 6% y 3% respectivamente.

Por su parte, Creditel registró una moderación del crecimiento del activo de 24% en 2013 a apenas 3% en 2014, mientras que en el crédito al SNF la tasa de incremento se redujo de 27% a 8,4% entre ambos años.

Por el contrario, ANDA verificó un cambio de tendencia, ya que después de experimentar en 2013 variaciones negativas en su activo y su crédito al SNF medidos en dólares, pasó a registrar tasas positivas del orden del 3% en ambas variables en 2014.

De todas formas, la participación de mercado de las tres principales empresas del sector permaneció relativamente estable en el año. La participación de OCA en el activo se mantuvo en 34%, la de ANDA en 19% y la de Creditel en 15%. Estas tres empresas representan el 68% del mercado total.

Sin embargo, no solo las mayores ADC registraron un menor ritmo de crecimiento en 2014, sino que también otras empresas, de menor porte, tuvieron una trayectoria similar. La única institución que se desmarcó claramente del resto fue República Microfinanzas, que verificó un aumento de su activo de 48%, debido a la dinamización de los créditos al SNF, que crecieron 72% medidos en dólares.

Administradoras de Crédito: Activo						Administradoras de Crédito: Crédito al SNF					
En millones de dólares						En millones de dólares					
	dic-12	dic-13	dic-14	Var. 2014/2013		dic-12	dic-13	dic-14	Var. 2014/2013		
				Mill. US\$	%				Mill. US\$	%	
OCA S.A.	333,6	360,2	360,8	0,5	0,1%	232,2	239,2	240,1	0,9	0,4%	
ANDA	208,8	195,2	200,6	5,4	2,8%	164,0	152,5	156,5	4,0	2,6%	
Socur S.A.	127,4	158,1	162,7	4,6	2,9%	111,8	142,0	153,9	11,9	8,4%	
Retop S.A.	67,6	74,6	77,9	3,3	4,4%	59,4	67,1	67,8	0,7	1,0%	
Fucac	59,6	66,3	68,4	2,0	3,1%	50,3	55,7	60,2	4,6	8,2%	
Créditos Directos S.A.	44,1	47,3	48,8	1,5	3,1%	28,2	32,2	30,5	-1,6	-5,1%	
Bautzen S.A.	43,8	42,9	41,8	-1,1	-2,7%	35,5	34,0	28,4	-5,7	-16,6%	
República Microfinanzas S.	19,3	21,8	32,2	10,4	47,6%	14,4	16,0	27,5	11,5	72,1%	
Cooperativa ACAC	24,7	26,5	23,0	-3,5	-13,2%	20,4	22,0	19,2	-2,7	-12,5%	
Microfinanzas del Uruguay	17,3	20,0	16,1	-3,9	-19,4%	11,7	11,5	11,8	0,3	3,0%	
Pass Card S.A.	15,0	14,6	13,9	-0,7	-5,0%	10,9	11,2	9,0	-2,3	-20,2%	
Emprendimientos de Valor	9,2	13,5	9,9	-3,6	-26,6%	2,6	6,1	7,5	1,4	22,4%	
Verendy S.A.	9,3	8,3	6,7	-1,6	-19,1%	5,0	4,2	4,4	0,2	4,9%	
Promotora de Créditos S.A.	-	4,1	4,9	0,8	19,6%	-	3,8	4,4	0,6	14,5%	
TOTAL	979,6	1.053,5	1.067,6	14,1	1,3%	746,3	797,5	821,3	23,8	3,0%	

4) El empleo en la actividad financiera en 2014

En empleo en el sistema financiero se mantuvo prácticamente estable en la comparación anual 2014-2013, mostrando una leve caída de 0,3%. La evolución del empleo durante el año mostró particularidades en cada uno de los segmentos de actividad.

En los bancos privados se mantuvo la tendencia descendente, con una caída de 0,7%, mientras que en los bancos públicos comerciales (BROU y BHU) cayó un 2%.

También en las Administradoras de Crédito se verificó una caída del empleo en 2014, lo que significó un cambio de tendencia respecto de lo que había sucedido en los años previos, cuando la ocupación había aumentado. En efecto, en estas empresas la cantidad de trabajadores se redujo 3% en 2014, en contraste con las subas de más de 7% presentadas en 2011 y 2012.

En tanto, en las aseguradoras privadas la cantidad de puestos de trabajo disminuyó un 3,3%, mientras que en el BSE mostró un crecimiento de 4,6%.

Las cooperativas de ahorro y crédito y las transportadoras de valores incrementaron el empleo un 1,7% y un 8% respectivamente en la comparación anual.

En cuanto al sexo y la edad de los trabajadores, se mantienen diferencias importantes entre las empresas bancarias y no bancarias. En las primeras, los hombres continúan siendo mayoría, aunque se nota una tendencia permanente a la feminización, que hace suponer que en un par de décadas la cantidad de hombres y mujeres empleados en el sector podría llegar a igualarse. A su vez, las personas ocupadas en los bancos son de edades más altas que las que se desempeñan en el sector no bancario. En este último sector se observa una marcada feminización del empleo (60% aproximadamente) y un rango de edad promedio menor que en los bancos.

En cuanto a los salarios, según nuestras estimaciones en general los salarios en la actividad financiera crecieron en torno a un 4% real en 2014, impulsados fundamentalmente por el sector privado. En efecto, los funcionarios de las empresas privadas no bancarias vieron incrementar su salario en torno al 10%, mientras que a nivel del resto de los trabajadores privados el aumento se situó en torno a un 5%.

El reporte sobre salarios que publicó el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social en su Observatorio del Mercado de Trabajo para el mes de setiembre del 2014, indicaba un crecimiento real de los salarios del sector financiero de 3%, con un crecimiento nominal del 11,7% para los laudos más bajos, y un 9,8% para los sobrelaudos de las categorías de mayor laudo.

Cantidad de trabajadores en el sistema financiero					
	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13	dic-14
Bancos Oficiales	7.496	7.523	7.560	7.988	7.987
Bancos Privados	4.157	3.993	4.003	3.882	3.855
Administradoras de Crédito	4.675	5.063	5.428	5.568	5.395
Cooperativas	1.357	1.388	1.135	1.162	848
Compañías de Seguros	631	664	691	756	731

5) La eficiencia del sistema bancario uruguayo

5.1) Introducción

En el presente apartado se realiza un análisis descriptivo de la eficiencia en el sistema bancario uruguayo, a partir del cálculo de un ratio de eficiencia. Antes de proceder al cálculo propiamente dicho y a los resultados que éste arroja, es necesario aproximarnos al concepto de eficiencia.

El concepto de eficiencia económica está compuesto simultáneamente por el de eficiencia técnica y el de eficiencia asignativa. Albi et al. (1996) plantean que la producción de un bien o servicio es eficiente en forma técnica si se consigue la máxima productividad posible dada una cantidad de recursos fija. El análisis de eficiencia técnica puede realizarse en términos del *output* (producto) o en términos de *inputs* (insumos). En el primer caso, la eficiencia técnica en términos de la maximización del *output*, dado un determinado uso de *inputs*, se mide por la relación entre el *output* al que se llegó y el máximo al que se podría llegar. Análogamente, dado un nivel de *output*, la relación entre los *inputs* mínimos para llegar a él y los que realmente se utilizaron mide la eficiencia técnica en términos de minimización de *inputs*.

Por otro lado, la eficiencia asignativa implica “obtener un máximo de producción, manteniendo el coste, a través del reajuste de los factores de producción según sus costes de uso” (Albi et al., 1996: 160). Es decir, suponiendo que ya haya eficiencia técnica, que haya también eficiencia asignativa implica alcanzar el coste mínimo de producir un cierto nivel de producto o servicio, modificando las proporciones de los factores de producción que se utilizan según sus precios y sus productividades marginales. Para que exista eficiencia asignativa, debe haber primero eficiencia técnica.

Cuando tanto la eficiencia técnica como la asignativa fueron alcanzadas, se puede decir que una empresa es económicamente eficiente.

En la literatura al respecto, los métodos para medir la eficiencia pueden ser categorizados en dos grandes grupos: métodos paramétricos y métodos no paramétricos. En ambos casos, la idea consiste en plantear una frontera de posibilidades de producción y estimar cuán lejos de ella se encuentra cada empresa.

En esta sección, dados los datos de que disponemos, utilizaremos un indicador más sencillo y, como tal, más limitado. Este indicador es el **ratio de eficiencia**, cuya idea es medir cuánto es necesario gastar (sin contar el pago de intereses) para generar una unidad determinada de ingreso operativo, que consiste en el ingreso tanto por intereses como por comisiones. Este ratio es, por tanto, una aproximación al nivel de eficiencia técnica de la empresa.

La fórmula utilizada para calcular el ratio de eficiencia fue:

$$\text{Ratio de eficiencia} = \text{Pérdidas operativas} / (\text{Margen Financiero} + \text{Margen por servicios} + \text{Otras Ganancias operativas})$$

Donde:

Pérdidas operativas: Retribuciones personales y cargas sociales, seguros, amortizaciones, impuestos, tasas y contribuciones, otros gastos operativos, pérdidas diversas.

Otras ganancias operativas: Ganancias por créditos diversos, inversiones en acciones en el país, sucursales en el exterior, rentas y otras ganancias diversas.

Por la forma en la que fue definido el ratio, cuanto menor es su valor, más eficiente es la empresa. Toda la información utilizada para el cálculo surge de los Balances presentados por los bancos al BCU.

Este ratio es limitado como medida de eficiencia, ya que la relación entre ingresos y costos puede presentar diferencias entre una empresa y otra por diversas razones, tales como el perfil de riesgo de los clientes o la cantidad de servicios que proveen. Por lo tanto, a la hora de interpretar los resultados, es necesario tener en cuenta las particularidades del negocio de cada banco.

5.2) Análisis del ratio de eficiencia

En primer lugar se analiza la evolución del ratio de eficiencia en el período 2003-2014, dividiendo a las instituciones bancarias en dos grandes grupos: la banca oficial y la banca privada.

A este respecto, es necesario hacer dos aclaraciones. En primer lugar, en este documento la banca oficial está constituida únicamente por el BROU. Esto es así porque tanto el BHU como el BCU se dedican a negocios que no son comparables con los de los bancos privados.

En segundo lugar, el grupo de banca privada está integrado solamente por aquellos bancos que funcionan a la fecha. Esto responde a que en el período 2003-2014, el número de bancos privados en plaza pasó de ser 15 a los diez que se encuentran hoy en día, por lo que si se tomara para el cálculo del ratio los bancos existentes en cada año analizado, la comparación entre años se distorsionaría.

Comenzando con el análisis de la evolución del ratio de eficiencia, una primera observación es que éste disminuyó –es decir, los bancos mejoraron en términos de eficiencia– considerablemente en el período analizado en la banca privada (pasó de 125% en 2003 a 83% en 2014), mientras que en el BROU se mantuvo casi constante (65% en 2003 a 67% en 2014). Hay que considerar que la crisis financiera del año 2002 afectó de forma diferente a la banca oficial que a la privada.

Si se observa ahora exclusivamente los últimos cuatro años, se ve claramente que mientras que el BROU tiende a una menor eficiencia, la banca privada en su conjunto presenta la tendencia contraria. Vale aclarar que a pesar de esto, el BROU sigue siendo más eficiente que el conjunto de la banca privada.

Analizando la banca privada de 2011 a 2012, las pérdidas operativas aumentaron en un 16%, y sin embargo el ratio descendió. Esto se explica básicamente por el aumento del margen financiero y el margen por servicios, que más que compensaron la caída del rubro otros ingresos operativos y el aumento de las pérdidas operativas.

Por otro lado, la disminución del ratio de eficiencia de 2012 a 2013 en la banca privada tiene como principal explicación el aumento del rubro otros ingresos operativos, mientras que en 2014 el descenso del ratio se explica principalmente por el aumento en el margen por servicios.

El presente análisis no pretende ser más que una primera aproximación al tema de la eficiencia en el sistema bancario, el cual resulta muy vasto y con múltiples aristas. En sucesivos informes se continuará profundizando en el mismo.

