

El sistema financiero en 2017

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).

Índice

| | |
|--|----|
| 1. Coyuntura internacional..... | 3 |
| 1.1. Panorama global..... | 3 |
| 1.2. Contexto regional..... | 4 |
| 1.2.1. Argentina..... | 5 |
| 1.2.2. Brasil..... | 5 |
| 2. Economía Nacional..... | 7 |
| 2.1. Actividad económica..... | 7 |
| 2.2. Mercado de trabajo..... | 8 |
| 2.3. Precios..... | 9 |
| 3. El sistema financiero uruguayo..... | 10 |
| 3.1. Bancos..... | 10 |
| 3.2. Administradoras de crédito..... | 15 |
| 3.3. Grupos económicos..... | 17 |
| 3.4. El mercado de seguros..... | 19 |
| 3.5. AFAPs..... | 22 |
| 3.6. Empresas de servicios financieros..... | 23 |
| 3.7. Casas de cambio..... | 24 |
| 4. El empleo en la actividad financiera..... | 25 |
| 5. Sistemas de pago y ley de inclusión financiera..... | 28 |
| 5.1. Medios de pago..... | 28 |
| 5.2. Infraestructura de pagos..... | 30 |

1. Coyuntura internacional

1.1. Panorama global

Desde el segundo semestre de 2016, la actividad económica mundial comenzó a repuntar y ese fenómeno se fortaleció en 2017 en términos de Producto Bruto¹. La inversión y el comercio internacional fueron los dos grandes propulsores de esta recuperación económica.

A su vez, el crecimiento que se observa actualmente es el más armónico desde 2010 (tras la recuperación de la crisis económica y financiera de 2008), ya que el PBI se expandió en la mayoría de los países, cuando en años anteriores eran sólo algunas las economías que impulsaban el crecimiento mundial. Según cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI) el crecimiento superó al del año anterior en 0,6 puntos porcentuales (pasando de 3,2% a 3,8%), impulsado principalmente por la Zona Euro, China, Japón y Estados Unidos; los cuales crecieron todos a un ritmo superior a las expectativas. Por su parte, los países exportadores de materias primas mostraron una recuperación con respecto a 2016, resultados que contribuyeron a que el PIB mundial se ubique en 3,8% al cierre de 2017.

El crecimiento observado del producto mundial fue nuevamente liderado por China. El país presentó una expansión de 6,8%, lo cual dado su tamaño e incidencia en la actividad internacional explicó gran parte del crecimiento de las economías emergentes en su conjunto, cuya expansión fue de 4,7%. Se espera que las economías emergentes sigan creciendo a un ritmo moderado, mientras que el crecimiento de China se desacelere levemente en los próximos años.

En América Latina y el Caribe parece estar reactivándose la economía, luego de haber cerrado el 2016 con tasas negativas de crecimiento (-0,7%), se aprecia en 2017 una expansión de 1,3%. Dicha expansión debería continuar acelerándose en los próximos dos años según las proyecciones del FMI.

La economía estadounidense creció 2,3% en 2017, lo que implica una aceleración con respecto al 1,5% del año anterior. Para los próximos dos años, según proyecciones del FMI, se espera

¹ El Producto Bruto mundial se mide a través del Producto Bruto Interno (PBI) de cada país. Es la variable que se utiliza habitualmente para medir el crecimiento de las economías. Resume la producción de bienes y servicios que se generó en el período de un año en un país.

que el PIB de EE.UU. continúe en niveles similares al obtenido en 2017 e incluso levemente superiores, impulsados por una reforma tributaria que tiene como objetivo reactivar la economía en base a bajar los impuestos. Por otro lado, en el correr del año, la Reserva Federal (FED)², aumentó las tasas en tres oportunidades, en línea con el progresivo endurecimiento de la política monetaria del país que inició a fines de 2015.

Con respecto a la Unión Europea, las tasas de crecimiento volvieron a los niveles de 2015 (2,4%) luego del leve revés sufrido en 2016, y se espera se mantengan en los próximos dos años en el entorno del 2% de acuerdo a las proyecciones del FMI. Cabe resaltar, que el 2017 fue el primer año en que todos los países europeos presentaron tasas de crecimiento positivas desde 2008.

En resumen, el desempeño global de la economía en el 2017 parece sugerir un cambio de tendencia en lo que ha sido la dinámica luego de la crisis de 2008. Se proyecta un crecimiento mundial de 3,9% para 2018 y 2019, pero con una expansión ya no uniforme, como se avizoraba a principios de 2018.

| PIB (variación interanual en %) | | | | | | | | | |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018* | 2019* |
| PRODUCTO MUNDIAL | 4,2 | 3,5 | 3,4 | 3,5 | 3,4 | 3,2 | 3,8 | 3,9 | 3,9 |
| Economías avanzadas | 1,7 | 1,2 | 1,3 | 2,0 | 2,1 | 1,7 | 2,3 | 2,4 | 2,2 |
| EEUU | 1,6 | 2,2 | 1,7 | 2,4 | 2,6 | 1,5 | 2,3 | 2,9 | 2,7 |
| Unión Europea | 1,7 | -0,4 | 0,3 | 1,7 | 2,4 | 1,8 | 2,4 | 2,2 | 1,9 |
| Economías emergentes | 6,3 | 5,4 | 5,1 | 4,7 | 4,2 | 4,4 | 4,7 | 4,9 | 5,1 |
| China | 9,5 | 7,9 | 7,8 | 7,3 | 6,9 | 6,7 | 6,8 | 6,6 | 6,4 |
| América Latina y el Caribe | 4,7 | 3,0 | 2,9 | 1,2 | 0,1 | -0,7 | 1,3 | 1,6 | 2,6 |

Fuente: FMI

* Proyecciones

1.2. Contexto regional

Las economías de la región mejoraron luego de un 2016 con caídas en el PIB tanto en Brasil como en Argentina. Se aprecia un crecimiento en ambos países con datos cerrados a 2017,

² La Reserva Federal de EE.UU es el equivalente al Banco Central del Uruguay.

alcanzándose niveles superiores a los de los últimos años. Para 2018, debido al ajuste que está procesando la economía Argentina y la constricción de las condiciones financieras, se espera una caída de 2,6% en el Producto. Por su parte, el PIB en Brasil se espera que crezca en 2018 un 1,8%.

| Situación regional | | | | | | | | | |
|---------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|
| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018* |
| Argentina | | | | | | | | | |
| PIB (variación interanual en %) | 10,1 | 6,0 | -1,0 | 2,4 | -2,5 | 2,6 | -1,8 | 2,9 | -2,6 |
| Inflación (%) | 10,5 | 9,8 | 10,0 | 10,6 | - | - | - | 24,8 | 40 |
| Brasil | | | | | | | | | |
| PIB (variación interanual en %) | 7,5 | 4,0 | 1,9 | 3,0 | 0,5 | -3,8 | -3,6 | 1,0 | 1,8 |
| Inflación (%) | 5,0 | 6,6 | 5,4 | 6,2 | 6,3 | 9,0 | 8,7 | 2,9 | 3,6 |

Fuente: FMI

* Proyecciones

1.2.1. Argentina

En el caso de Argentina, la economía repuntó en materia de crecimiento, luego de varios años con oscilaciones. Presentó los cuatro trimestres del año con PIB en expansión, lo que llevó a que el cierre del año llegara a 2,9%, nivel que no se superaba desde el 2011. Este crecimiento se vio impulsado principalmente por la inversión.

La balanza comercial se vio deteriorada, con exportaciones netas que presentaron una evolución negativa con respecto al año anterior, lo puede relacionarse con la apreciación marcada de su tipo de cambio real (TCR), que conlleva una pérdida de competitividad. Por otra parte, en el área fiscal la economía argentina presenta una de sus mayores debilidades, con elevados niveles de déficit fiscal y endeudamiento. En lo que refiere a la inflación, persiste en niveles altos, cerrado el año la misma se ubicó en 24,8%.

1.2.2. Brasil

Brasil en 2017 salió de la recesión en la que se encontraba dos años previos, con un crecimiento del PIB de 1%.

Por su parte, la inflación se estabilizó y cerró el año en 2,95%³ (inflación menor en los últimos casi veinte años), y se espera que para el 2018 si bien la misma repunte levemente, continúe dentro del rango meta.

A fines de 2017, comenzó a regir una reforma laboral impulsada por el presidente Michel Temer, la misma persigue fines de flexibilización que generen mejores condiciones a las empresas para la incorporación de mano de obra, sin embargo, las medidas tomadas van en contraposición con algunos derechos laborales básicos (jornada de ocho horas, descanso, protección contra despido, ajustes de salarios, entre otras). Esto tuvo impactos en el empleo generado, que presenta altas tasas de informalidad, inestabilidad y salarios hundidos por el contexto de alto desempleo. Elementos que contribuyen en un marco de incremento de la desigualdad en el país.

³Datos de la Encuesta de Rendimientos, elaborada por la empresa LCA Consultores. Divulgada por el Instituto Brasileño de Geografía y Estadística (IBGE)

2. Economía nacional

2.1. Actividad económica

El PIB de Uruguay creció 2,7% en el 2017, acelerando el ritmo de crecimiento con respecto al año anterior y sosteniendo la expansión del mismo sin interrupciones desde el 2003⁴.

El primer semestre del año mantuvo un ritmo de crecimiento mayor al segundo, de todas maneras en el correr de todo el año en su conjunto, se mantuvo un crecimiento relativamente estable el cual permitió cerrar el 2017 con incremento en el PIB en términos anuales.

Por sectores de actividad, el crecimiento estuvo impulsado por “Transporte, almacenamiento y comunicaciones” (8,5%) y “Comercio, reparaciones, restaurantes y hoteles” (7,5%). Mientras que los sectores que presentaron mayores caídas en su actividad fueron “Construcción” (-6%) e “Industrias manufactureras” (-3,5%). Por su parte el sector “Actividades Primarias” también presentó una disminución de su actividad, cayendo un 1,5%.

Analizando el PIB desde el punto de vista de los componentes del gasto, los que impulsaron el crecimiento fueron el consumo privado y el aumento en las exportaciones. Por su lado, la inversión profundizó su contracción.

La demanda externa neta mejoró, ya que se visualiza un incremento en las exportaciones (7,6%), mientras que en lo que refiere a las importaciones las mismas disminuyeron en 0,4%. Esto determinó que la balanza comercial de bienes y servicios, si bien fue negativa, presentase una mejora con respecto al año anterior.

El déficit fiscal fue de 3,5% del PIB en el año 2017⁵, presentando una mejora respecto al año anterior. Los ingresos del sector público no financiero aumentaron (0,6%), tanto los del Gobierno Central como los del BPS. Los primeros explicados por un aumento en ingresos de DGI, mientras que los de BPS se explican por el incremento que presentó el salario real. Sin

⁴ Informe cuentas nacionales Banco Central del Uruguay. Disponible en: <https://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Presentacion%20Cuentas%20Nacionales.aspx>

⁵ Datos del Ministerio de Economía (MEF). Disponibles en: <https://www.mef.gub.uy/innovaportal/file/23710/1/comunicado---diciembre-2017.pdf>

embargo, este aumento fue de menor proporción que el aumento de sus egresos (0,1%), atribuible principalmente a las pasividades.

2.2. Mercado de trabajo⁶

El mercado de trabajo, mantuvo un desempeño similar a los últimos años, mostrando una tendencia a la baja de empleo e incremento del desempleo. Analizando los datos de todo el país en 2017, en promedio la tasa de desempleo fue de 7,9% (0,1 p.p. mayor que 2016), mientras que la tasa de empleo, se ubicó en 57,9%, lo que muestra una caída con respecto al año anterior de 0,5 p.p. Por último, la tasa de actividad se situó en 62,9%, mostrando también una caída con respecto al dato observado en 2016 (63,4%).

El desempleo presentó niveles levemente superiores en Montevideo que en el interior del país. Mientras que tanto la tasa de actividad como la de empleo fueron mayores en Montevideo que en el interior.

Al observar la tasa de desempleo por sexo y edad, se verifica la tendencia histórica hacia mayores tasas de desempleo en las mujeres (9,5%) y en los menores de 25 años (24,7%). La interacción de estas dos variables generó una tasa de desempleo de 30,3% en promedio para las mujeres menores de 25 en 2017.

El salario real aumentó 2,9% respecto al año anterior, debido principalmente a la desaceleración del aumento de los precios de bienes y servicios en el correr del año⁷, lo que provocó que los trabajadores lograran aumentar su capacidad de compra en mayor magnitud que años anteriores.

⁶ Datos del Instituto Nacional de Estadística (INE). Disponibles en: <http://www.ine.gub.uy/actividad-empleo-y-desempleo>

⁷ Ver siguiente sección

2.3. Precios

La inflación en el año 2017, medida como la variación del Índice de Precios al Consumo (IPC) elaborado por el Instituto Nacional de Estadística (INE) fue 6,55% acumulado para todo el año, ubicándose dentro del rango meta fijado por el Banco Central del Uruguay (BCU), el cual está entre 3% y 7%. Cabe destacar que desde fines de 2010 el dato de inflación acumulada anual no entraba en este rango.

En lo que respecta al tipo de cambio, para el año 2017 el mismo presentó una caída del 5% medido punta a punta, de esa forma, se suman dos años consecutivos con caída en el precio del dólar.

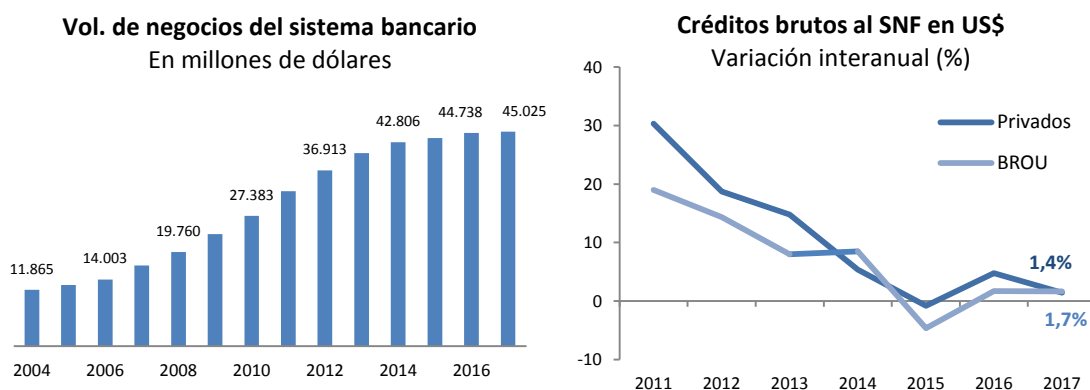
La apreciación del peso uruguayo con respecto al dólar no fue compartida a nivel regional por el resto de los países, donde las monedas locales se depreciaron frente al dólar con excepción de Paraguay. Por otra parte, si se analiza el comportamiento del tipo de cambio fuera de la región, se visualiza que fue similar al observado en Uruguay, tanto en Europa como en China las monedas se vieron apreciadas frente al dólar.

3. El sistema financiero uruguayo

3.1. Bancos

Volumen de negocios

El volumen de negocios⁸ de los bancos, se mantuvo relativamente estable en 2017 con respecto al año anterior medido en millones de dólares, presentando un leve incremento de 0,6%, que implicó una desaceleración en el ritmo con respecto a 2016, donde el volumen de negocios creció 2,4%. Se trata de la menor tasa de crecimiento para el volumen de negocios de la última década, lo cual se condice con el desempeño de la economía uruguayo, que si bien sigue creciendo a tasas positivas, las mismas disminuyeron en los últimos años.



Centrando el análisis en los créditos, se observa que tanto en la banca privada como en el BROU, los mismos evolucionaron de forma positiva pero a tasas relativamente bajas (1,4% y 1,7% respectivamente) en relación a las tasas de variación de dos dígitos que se observaron años anteriores. Los créditos brutos al sector no financiero (SNF) otorgados por el BROU evolucionaron en 2017 a una tasa similar a la del año previo, mientras que en el caso de la banca privada el incremento fue menor.

Cabe destacar que el único sector que incrementó sus créditos en 2017 fueron las familias, lo que va en línea con el comportamiento de la economía, siendo el consumo el principal motor del crecimiento de la misma.

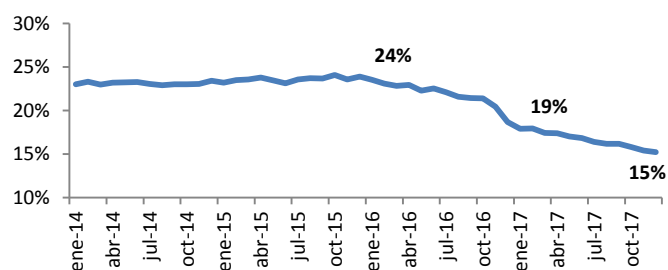
⁸ Suma de los créditos y depósitos del sector no financiero

Por el lado de los depósitos del sector no financiero, los mismos presentaron un moderado crecimiento de 0,6% para el total de la banca privada y el BROU, lo que implicó una desaceleración con respecto a 2016, así como también una tasa de crecimiento muy baja tomando en cuenta el desempeño de los depósitos en años previos.

Diferenciando al BROU de los bancos privados, se observa que mientras el BROU incrementó los depósitos medidos en millones de dólares un 3%, en la banca privada se evidenció una baja en los mismos de 1,6%.

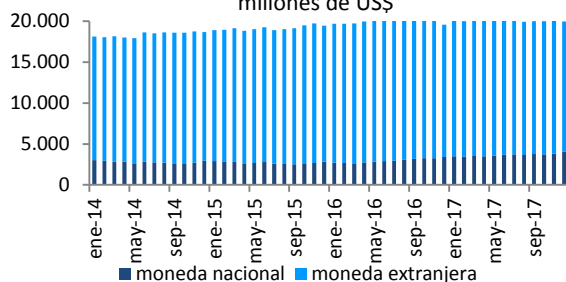
Uno de los factores que influyeron en la caída de los depósitos en los bancos privados fue la caída en las colocaciones de los no residentes que se viene dando en los últimos años, particularmente en 2017 los mismos pasaron a ser el 15% del total de los depósitos, mientras que al cierre de 2016 estaban en el entorno del 19%.

Participación de no residentes en depósitos de bancos privados

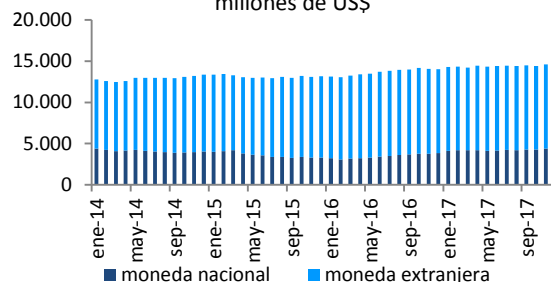


En resumen, si bien se ve una desaceleración en la tasa de crecimiento del volumen de negocios, esto se da por un leve incremento en los créditos y relativa estabilidad en los depósitos (la cual se explica por crecimiento en el BROU y una baja en la banca privada).

Depósitos bancos privados
millones de US\$



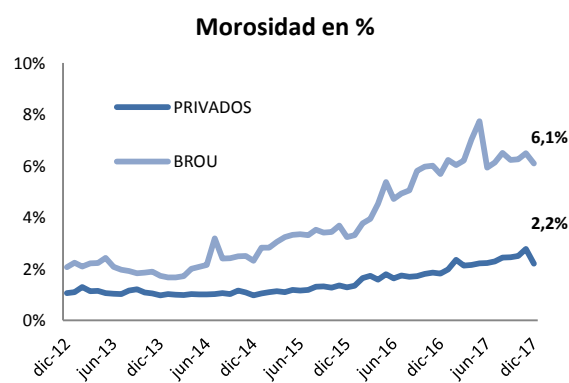
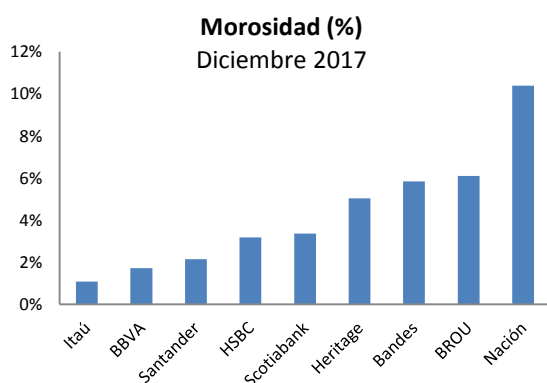
Depósitos BROU
millones de US\$



La elevada dolarización de los depósitos es uno de los rasgos característicos de la plaza bancaria uruguaya. Aunque en el BROU, si bien elevada, es relativamente menor a la que se observa en los bancos privados.

Morosidad

En 2017 se produjo un nuevo incremento de la morosidad en los créditos bancarios. Si bien aún está en niveles bajos, vale notar su aumento en los últimos tres años. En lo que refiere a los bancos privados la misma ascendió de 1,8% en 2016 a 2,2%, mientras que en el BROU la morosidad pasó de niveles de 5,7% a 6,1%. Estos resultados se vieron influidos por algunos grandes clientes puntuales que tuvieron problemas con el pago de sus créditos (particularmente en el BROU), relacionado a una menor actividad en su sector económico.



Resultados

En 2017 los bancos tuvieron resultados que ascendieron a US\$ 357 millones, los cuales se dividen en US\$ 182,8 millones obtenidos por la banca privada, y 174,5 millones del BROU. En ambos casos superaron ampliamente los resultados del año anterior.

Dentro de los bancos privados se destacaron las ganancias de los bancos Itaú y Santander, mientras tres instituciones arrojaron pérdidas. Cabe destacar el resultado del BBVA, que luego de un 2016 cerrado con números negativos, presentó en el último año ganancias por US\$ 27,3 millones.

| Resultados (Mill. US\$) | 2016 | 2017 | Variación |
|-----------------------------|-------------|--------------|--------------|
| Itaú | 12,5 | 64 | 51,5 |
| Santander | 15,5 | 65,5 | 50 |
| HSBC | -8,6 | -9,1 | -0,5 |
| Scotiabank | -4,8 | 10,8 | 15,6 |
| Citibank | 1,4 | 28 | 26,6 |
| BBVA | -4,4 | 27,3 | 31,7 |
| Heritage | -1,7 | -1,6 | 0,1 |
| Nación | -3,4 | -2,4 | 1 |
| Bandes | 0,2 | 0,02 | -0,18 |
| Banca Privada | 6,7 | 182,5 | 175,8 |
| BROU | 70,8 | 174,5 | 103,7 |
| Banca Privada + BROU | 77,5 | 357 | 279,5 |

Un aspecto relevante a tener en cuenta sobre los resultados es que los mismos no incluyen en 2017 un rubro de pérdidas que sí incluyeron en 2016, la pérdida por ajuste por inflación. En 2016 los bancos en total contabilizaron resultados negativos por US\$ 197,5 millones por ese concepto, mientras que en 2017 se eliminó ese ítem del balance por un cambio en la legislación. Si se quita ese efecto, el incremento que tuvieron los resultados de un año a otro pasa de US\$ 279,8 millones a US\$ 82,5 millones.

A su vez, buena parte de los resultados de 2017 está relacionada con el incremento de los márgenes financieros, pero principalmente los vinculados a operaciones con el sector financiero como las inversiones en títulos en pesos (por ejemplo las Letras de Regulación Monetaria que emite el Banco Central). En ese sentido, cabe destacar que en años anteriores los bancos habían buscado posicionarse en dólares ante la expectativa de que el tipo de cambio aumentase, sin embargo, en el último año la tónica parece haber sido la opuesta, con un mayor posicionamiento en pesos que luego tuvo su rédito en los balances.

Esto queda claro cuando se observan los resultados sin considerar el efecto de la diferencia de cambio; en 2016 las ganancias de los bancos habrían sido casi el doble si la evolución del tipo de cambio no los hubiese perjudicado, ya que se encontraban posicionados en dólares principalmente. En 2017 las pérdidas por ese concepto fueron mucho menores, pese a que el dólar también se comportó a la baja los resultados no se vieron tan afectados por el aspecto cambiario, ya que los bancos adoptaron una estrategia distinta sobre la composición de sus activos.

En 2017 los resultados por diferencia de cambio fueron pérdidas, debido a la apreciación del peso frente al dólar (principal moneda en la que se encuentran nominados los activos en moneda extranjera), llegando a un monto de US\$ 10,3 millones en la banca privada y US\$ 10,7 en el BROU. Mientras que en el año anterior las pérdidas por diferencia de cambio en el año anterior ascendieron a US\$ 47,8 millones en total para la banca privada y US\$ 15,2 en el BROU.

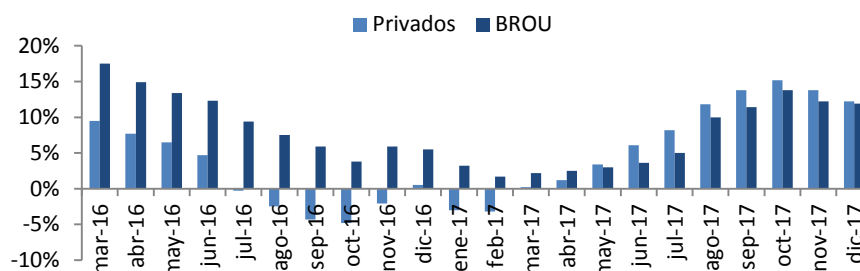
De hecho, haciendo el ejercicio teórico de separar el resultado por diferencia de cambio del resultado global⁹, todos los bancos privados presentan una mejora en su desempeño. El resultado global excluyendo las pérdidas por diferencia de cambio fue de US\$ 378 millones, lo cual implica un incremento en US\$ 21 millones, diferencia que no resulta significativa en comparación a 2016 cuando el resultado asociado a la diferencia de cambio alcanzó US\$ 63 millones.

| Resultado sin dif. de cambio (Mill. US\$) | 2016 | 2017 | Variación |
|---|--------------|--------------|--------------|
| Itaú | 23,2 | 70,9 | 47,7 |
| Santander | 23,6 | 66,5 | 42,9 |
| HSBC | -6,2 | -7,6 | -1,4 |
| Scotiabank | 16,8 | 11,4 | -5,4 |
| Citibank | 3,4 | 24,9 | 21,5 |
| BBVA | -1,5 | 29,8 | 31,3 |
| Heritage | -1,7 | -1,1 | 0,6 |
| Nación | -3,2 | -2,2 | 1 |
| Bandes | 0,1 | 0,22 | 0,12 |
| Banca Privada | 54,5 | 192,8 | 138,3 |
| BROU | 86 | 185,2 | 99,2 |
| Banca Privada + BROU | 140,5 | 378 | 237,5 |

Es posible observar la mejora de la rentabilidad de los bancos a partir de ratios como el ROE (rentabilidad sobre patrimonio), en 2017 tanto los bancos privados como el BROU tuvieron una mejora marcada respecto al año previo. A su vez, se observa que en 2016 la evolución del tipo de cambio incidió en la rentabilidad de los bancos a lo largo del año, haciendo descender sus ratios cuando desde mitad del ejercicio comenzó a darse una baja progresiva del precio del dólar en el mercado local; en 2017 no se produjo ese efecto sobre los resultados.

⁹ Se trata de un ejercicio meramente teórico que pretende mostrar la relevancia de esta variable en el resultado. De ningún modo se sugiere que al descontar los resultados por diferencia de cambio se obtienen mejores medidas del resultado del ejercicio.

Rentabilidad sobre patrimonio



3.2. Empresas administradoras de crédito¹⁰

El mercado de empresas administradoras de crédito (EAC) concentra su actividad en moneda nacional por lo que su resultado no se muestra tan sensible a la diferencia de cambio como los bancos.

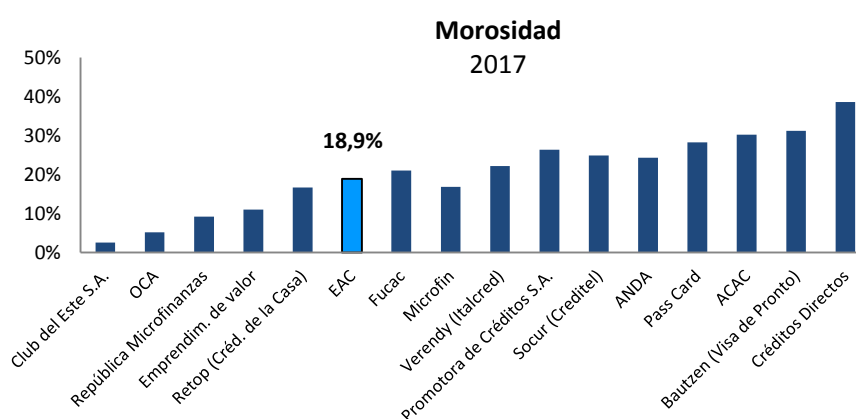
| Crédito al SNF (Mill. US\$) | 2016 | 2017 | Variación |
|-----------------------------|----------------|----------------|--------------|
| OCA | 267,1 | 311,3 | 14,2% |
| ANDA | 226 | 225,1 | -0,4% |
| Creditel | 184 | 193,5 | 4,9% |
| Pronto! | 150,6 | 178,7 | 18,7% |
| Fucac | 81,5 | 92,9 | 12,3% |
| Créditos Directos | 54,2 | 63,5 | 14,6% |
| Créditos de la casa | 90 | 104,8 | 14,1% |
| República Microfinanzas | 34,7 | 33,6 | -3,3% |
| ACAC | 18,4 | 15,1 | -21,9% |
| Pass Card | 19,6 | 24 | 18,3% |
| Promotora de Créditos | 6,4 | 7,6 | 15,8% |
| Emprendimientos de Valor | 6,3 | 6,5 | 3,1% |
| Italcred | 4,4 | 5,7 | 22,8% |
| Microfinanzas del Uruguay | 3,8 | 3,1 | -22,6% |
| Club del Este | 2,7 | 3,1 | 12,9% |
| TOTAL | 1.149,7 | 1.268,5 | 10,3% |

La cartera de EAC medida en dólares tuvo un incremento interanual de 10,3% a diciembre de 2017, lo que implica un crecimiento en las ganancias cercano a US\$ 120 millones con respecto al año anterior. Al analizar la participación de las distintas empresas, se aprecia un mercado liderado por cuatro instituciones (OCA, ANDA, Pronto! y Creditel) entre las cuales representan el 72% de la cartera de EAC.

¹⁰ Se consideran las Empresas Administradoras de crédito con activo superior a 100.000 UR. No se dispone de información para el resto de las empresas.

Al analizar la morosidad de la cartera de EAC¹¹ se aprecia un incremento de casi dos puntos porcentuales, desde 17,1% al cierre de 2016 a 18,9% en diciembre de 2017. Se observa dentro del mercado de las EAC gran heterogeneidad en lo que refiere a tasas de morosidad, mientras algunas empresas trabajan con niveles menores a 10%, la mayoría lo hace con niveles de mora en el entorno de 20% y por último, algunas con niveles cercanos e incluso superiores a 30%.

Al analizar la situación de las tres empresas líderes, se advierte diferencias importantes, mientras que OCA se ubica dentro de las instituciones con menor morosidad (5,2%), ANDA y Creditel muestran tasas de morosidad de 24,3% y 24,9% respectivamente.



Las EAC cierran balance en el mes de setiembre, pero para considerar el año cerrado a 2017, se toma el resultado a 12 meses acumulado a diciembre. En dicho periodo, la mayoría las EAC obtuvieron ganancias (exceptuando Microfinanzas del Uruguay) con un resultado acumulado del sector que correspondió a US\$ 133,5 millones, las cuales superan en US\$ 22,8 millones las del año anterior.

OCA, Crédito de la Casa, Creditel y FUCAC fueron las que mostraron las mejoras más significativas de un año a otro en sus resultados a diciembre de 2017, principalmente por las ganancias derivadas de la mayor cantidad de créditos otorgados. ANDA, sin embargo, fue la

¹¹ En el caso de la empresa Pronto!, ésta se compone de dos sociedades, Bautzen y Kedal. Solo se dispone información de la primera, por lo que los datos son parciales para este caso puntual.

que mostró peor resultado con respecto al año anterior, con una diferencia de casi US\$ 9 millones de un año a otro. El resultado se vio afectado principalmente por una suba en las previsiones, consecuente con el aumento observado en sus tasas de morosidad.

| Resultado 12 meses (Mill. US\$) | 2016 | 2017 | Variación (Mill. de US\$) |
|------------------------------------|--------------|--------------|---------------------------------|
| Creditel | 27,9 | 32,9 | 5,0 |
| OCA | 25,4 | 32,4 | 7,0 |
| Pronto! | 14,7 | 21,2 | 6,5 |
| ANDA | 12,1 | 3,2 | -8,9 |
| Fucac | 7,6 | 12,2 | 4,6 |
| Créditos Directos | 7,5 | 7,3 | -0,2 |
| Créditos de la Casa | 16,7 | 22,7 | 6,0 |
| Pass Card | 1,2 | 0,2 | -1,0 |
| Emprendim. de Valor | 0,4 | 0,5 | 0,1 |
| Promotora de Créditos | 0,3 | 0,4 | 0,1 |
| Italcred | 0,3 | 0,5 | 0,2 |
| Club del Este | 0 | 0,1 | 0,1 |
| República Microfinanzas | 0 | 0,05 | 0,1 |
| Cooperativa ACAC | -0,2 | 0,3 | 0,5 |
| Microfinanzas del Uruguay | -3,1 | -2,1 | 1,0 |
| EAC | 110,7 | 133,5 | 22,8 |

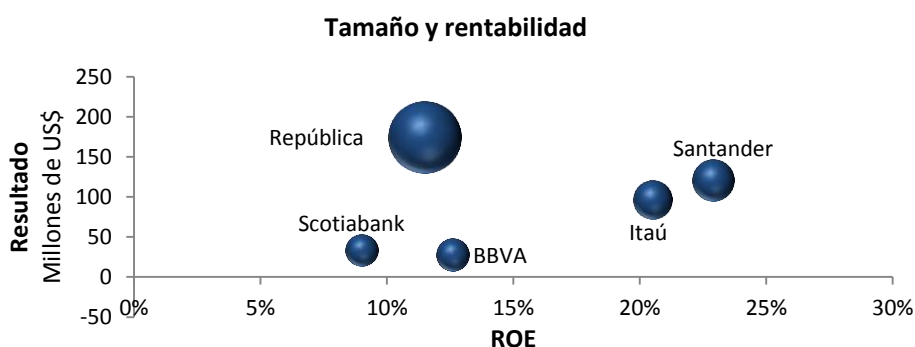
3.3. Grupos económicos

Al observar los distintos grupos económicos compuestos por bancos y EAC se aprecia que los bancos son las instituciones de mayor tamaño dentro de cada grupo, mientras que las EAC son las que presentan mayor rentabilidad y trabajan con mayor nivel de morosidad, relacionado con el distinto público que atienden.

En 2017, tanto bancos como EAC presentaron resultados positivos en términos generales, a diferencia del año anterior en el cual los bancos presentaron en varios casos resultados menores que las EAC, en parte explicado por la variación del tipo de cambio en ese año.

| República | | | | | |
|--------------------|---------------|--------------|--------------|-------------|-------------------|
| Empresa | Activo | Resultado | ROE | ROA | Morosidad |
| BROU | 16.807 | 174,5 | 11,8% | 1,0% | 6,1% |
| Rep. Microfinanzas | 40 | 0,1 | 0,1% | 0,1% | 9,2% |
| Grupo | 16.847 | 174,6 | 11,5% | 1,0% | 6,1% |
| Itaú | | | | | |
| Empresa | Activo | Resultado | ROE | ROA | Morosidad |
| Itaú | 4.490 | 64 | 16,1% | 1,4% | 1,1% |
| OCA | 409 | 32,4 | 43,6% | 8,8% | 5,3% |
| Grupo | 4.899 | 96,4 | 20,5% | 1,9% | 1,6% |
| BBVA | | | | | |
| Empresa | Activo | Resultado | ROE | ROA | Morosidad |
| BBVA | 3.348 | 27,3 | 12,6% | 0,8% | 1,7% |
| Empren. de Valor | 8 | 0,5 | 13,7% | 6,5% | 12,0% |
| Grupo | 3.356 | 27,8 | 12,6% | 0,8% | 1,8% |
| Scotiabank | | | | | |
| Empresa | Activo | Resultado | ROE | ROA | Morosidad |
| Scotiabank | 3.120 | 10,8 | 5,6% | 0,3% | 3,4% |
| Pronto! | 185 | 22,7 | 21,3% | 12,4% | 31% ¹² |
| Grupo | 3.305 | 33,5 | 9,0% | 1,0% | 4,3% |
| Santander | | | | | |
| Empresa | Activo | Resultado | ROE | ROA | Morosidad |
| Santander | 5.281 | 65,5 | 14,7% | 1,2% | 2,2% |
| Creditel | 151 | 32,9 | 56,4% | 21,2% | 25,0% |
| Crédito de la Casa | 101 | 22,6 | 95,2% | 24,7% | 17,0% |
| Grupo | 5.533 | 121,0 | 22,9% | 2,1% | 2,2% |

La siguiente gráfica muestra por un lado el tamaño del grupo económico representado por las esferas que toman el tamaño del activo, y por el otro, dado el resultado obtenido en el año 2017, que porcentaje de rentabilidad sobre el patrimonio se obtuvo (ROE).



¹² Dato de morosidad de Bautzen

3.4. El mercado de seguros

En 2017 la producción de seguros -medida por el total de primas emitidas netas de anulaciones- se incrementó 10% en términos reales con respecto al año anterior. Este crecimiento fue significativamente superior comparado con 2016 y 2015 (2,1% y 5,3%, respectivamente), en línea con el comportamiento de la economía que en esos años creció a tasas más moderadas que en 2017. Las primas emitidas ascendieron a US\$ 1.573 millones, aproximadamente un 2,7% del PIB de Uruguay.

El Banco de Seguros del Estado (BSE) continuó siendo el líder de mercado con 69% de la producción total. Debe considerarse que la empresa estatal posee el monopolio legal de los seguros de accidentes de trabajo (20% de las primas emitidas en 2017) y la gran mayoría de los seguros de vida previsionales (30% de las primas emitidas en el último año).

Sobre esta última rama, cabe destacar que este fue el primer año en el cual se incorporaron algunas de las aseguradoras privadas a este segmento, por lo cual ya no posee el monopolio el BSE, pero aún sigue teniendo casi la totalidad de los mismos. Las aseguradoras privadas que se incorporaron son Metlife, Mapfre y Surco.

A su vez, la rama de vida previsional fue la que alcanzó mayor producción en 2017 con US\$ 471 millones, seguida por vehículos (US\$ 369 millones) y accidentes de trabajo (US\$ 309 millones). El BSE emitió prácticamente la totalidad de dos de estos tres sectores, y a su vez dentro de la rama vehículos emitió el 45% de las primas.

Por su parte las empresas privadas lideran el mercado en los seguros de Vida (Mapfre), Ingeniería (Sura) y Crédito (Sancor). La mayor parte de la producción privada se concentra en las ramas vehículos y vida (42% y 31% respectivamente). Mientras que las empresas privadas con mayor emisión de primas fueron Mapfre, Sura y Porto, en ese orden.

Comparando el desempeño de las aseguradoras con respecto a 2016, con excepción de Metlife (-37%), todas presentaron mejora en la producción, se destacan Zurich Santander y San Cristóbal con crecimientos en el orden del 40% y 33% respectivamente.

| Mercado de seguros: datos por empresa | | | | | | | | | | | | | |
|---------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|
| Primas emitidas netas de anulaciones | | | | | | | | | | | | | |
| millones de US\$ | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Var. 2017 / 2016 | |
| | | | | | | | | | | | | Mill. US\$ | % |
| BSE | 256 | 329 | 363 | 475 | 593 | 692 | 788 | 843 | 830 | 848 | 1.086 | 238 | 22% |
| Mapfre | 16 | 20 | 25 | 33 | 43 | 53 | 107 | 116 | 112 | 116 | 133 | 17 | 13% |
| Sura | 32 | 39 | 43 | 56 | 70 | 72 | 78 | 79 | 81 | 88 | 104 | 16 | 15% |
| Porto | 20 | 25 | 28 | 37 | 46 | 54 | 65 | 69 | 71 | 71 | 82 | 11 | 13% |
| Metlife | - | - | - | - | 32 | 42 | 54 | 62 | 61 | 48 | 35 | -13 | -37% |
| Sancor | 7 | 19 | 17 | 23 | 27 | 32 | 36 | 42 | 40 | 40 | 43 | 3 | 7% |
| Surco | 7 | 13 | 15 | 15 | 19 | 22 | 24 | 23 | 22 | 22 | 22 | 0 | 0% |
| AIG | 13 | 17 | 17 | 16 | 21 | 19 | 19 | 23 | 16 | 14 | 14 | 0 | 0% |
| HDI | 5 | 7 | 7 | 9 | 10 | 11 | 12 | 18 | 15 | 10 | 13 | 3 | 23% |
| Zurich Santander | - | 1 | 1 | 1 | 2 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 15 | 6 | 40% |
| Far | 4 | 5 | 5 | 7 | 7 | 8 | 8 | 8 | 8 | 7 | 8 | 1 | 13% |
| Berkley | - | 1 | 2 | 4 | 5 | 5 | 5 | 6 | 6 | 7 | 8 | 1 | 13% |
| San Cristóbal | - | - | - | - | - | - | - | 1 | 2 | 4 | 6 | 2 | 33% |
| CUTCSA | 1 | 1 | 1 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 | 0% |
| Alianca | 1 | 2 | 1 | 2 | 2 | 3 | 3 | 2 | 2 | 2 | 2 | 0 | 0% |
| Mapfre Vida | - | - | 23 | 24 | 29 | 40 | - | - | - | - | - | - | - |
| Metropolitan | 2 | 3 | 3 | 4 | 5 | 3 | - | - | - | - | - | - | - |
| Alico | 8 | 13 | 16 | 20 | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| CUSSA | 4 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| Real | 10 | 18 | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - | - |
| CONSOLIDADO | 386 | 511 | 569 | 726 | 913 | 1.063 | 1.206 | 1.302 | 1.276 | 1.287 | 1.573 | 286 | 18,2% |

En cuanto a los resultados, las compañías aseguradoras tuvieron en 2017 ganancias por US\$ 76 millones, las cuales se dividen en US\$ 21 millones obtenidas por las aseguradoras privadas y US\$ 55 millones por el BSE. Lo que significó, en el resultado global del sector una mejora de US\$ 6,2 millones con respecto a 2016.

Pese a que los niveles de actividad no mostraron una expansión sostenida, los resultados de las empresas aseguradoras privadas superaron en US\$ 3,6 millones los resultados de 2016. A su vez, de las 15 empresas privadas que operan en el mercado local, solo cuatro tuvieron pérdidas, y todas excepto tres tuvieron un mejor desempeño en 2017 respecto a 2016.

Por su parte, el BSE mostró una mejora de sus ganancias de US\$ 2,6 millones comparado con el año anterior.

| Empresa | Resultado en mill. US\$ | | diferencia |
|-----------------------|-------------------------|-------------|------------|
| | 2016 | 2017 | |
| AIG | -0,6 | -1,6 | -1,0 |
| Alianca | -0,1 | 0,0 | 0,1 |
| Berkeley | 0,2 | 0,7 | 0,5 |
| Cauciones | - | -0,3 | - |
| Cutcsa | 0,3 | 0,3 | 0,1 |
| Far | -0,2 | 0,3 | 0,5 |
| HDI | 0,1 | 0,4 | 0,3 |
| Mapfre | 5,9 | 6,8 | 0,8 |
| Metlife | 8,4 | 9,1 | 0,7 |
| Porto | 2,6 | 2,0 | -0,6 |
| San Cristobal | -1,0 | -0,7 | 0,3 |
| Sancor | -2,2 | 0,9 | 3,1 |
| Sura | 2,7 | 2,5 | -0,2 |
| Surco | 0,4 | -0,7 | -1,2 |
| Zurich | 0,8 | 1,3 | 0,5 |
| Total Privadas | 17,3 | 20,9 | 3,6 |
| BSE | 52,3 | 55,0 | 2,6 |
| Total | 69,7 | 75,9 | 6,2 |

3.5. AFAPs

El número de afiliados de las AFAPs, exhibió un crecimiento de 2,9% si comparamos el cierre de 2017 con el del año anterior. A su vez, las cuatro empresas incrementaron su número de afiliados, destacándose la empresa estatal con un crecimiento de 4,1%. Esta última también es la que tiene mayor participación de mercado, un 40% del total de los afiliados a las AFAPs.

Por su parte, la evolución del Fondo de Ahorro Previsional (compuesto por los sub-fondos de retiro y acumulación), presentó en 2017 tasas de crecimiento real en el entorno de 20% interanual.

| Cantidad de afiliados | dic-16 | dic-17 | Variación | F.A.P. \$ ctes. dic-17 | dic-16 | dic-17 | Var. Real |
|-----------------------|------------------|------------------|-------------|------------------------|--------------------|--------------------|------------|
| AFAP SURA | 319.695 | 322.403 | 0,8% | AFAP SURA | 68.926.947 | 82.113.406 | 19% |
| Integración | 210.971 | 218.126 | 3,4% | Integración | 35.501.982 | 42.374.586 | 19% |
| República | 527.630 | 549.080 | 4,1% | República | 219.600.039 | 266.506.667 | 21% |
| Unión Capital | 284.449 | 292.526 | 2,8% | Unión Capital | 62.967.678 | 75.181.789 | 19% |
| Total | 1.342.745 | 1.382.135 | 2,9% | Total | 386.996.647 | 466.176.448 | 20% |

Analizando los resultados se visualiza una mejora en 2017, ya que todas las empresas incrementaron los mismos, destacándose nuevamente República con un resultado de US\$ 17,5 millones.

| Resultados (millones de US\$) | 2016 | 2017 | Variación |
|-------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| AFAP SURA | 12,3 | 15,2 | 2,9 |
| Integración | 8,3 | 10,3 | 2,0 |
| República | 11,1 | 17,5 | 6,5 |
| Unión Capital | 11,8 | 14,6 | 2,7 |
| Total | 43,6 | 57,6 | 14,0 |

Por último cabe hacer mención a la rentabilidad del sistema, ya que la misma viene evolucionando de forma positiva en los últimos años, alcanzando en diciembre de 2017 un nivel de 6,8% real en UI, cuando un año atrás la misma era de 3,2%.

3.6. Empresas de servicios financieros

El sector de empresas de servicios financieros, está compuesto por 22 instituciones según los últimos registros del BCU.

A nivel consolidado, en el ejercicio 2017 presentaron ganancias de US\$ 2,2 millones, resultado considerablemente inferior al del ejercicio del año anterior que ascendió a US\$ 4,8 millones – cabe considerar que en 2016 el sector estaba compuesto por una institución menos que en el último año-.

Este sector, se caracteriza por una gran heterogeneidad entre las empresas, dentro de las cuales, en el último ejercicio siete presentaron pérdidas así como cinco instituciones mostraron mejores resultados que en el año anterior.

| Resultado consolidado del sector | | | |
|---|------|------|-----------|
| en millones de US\$ | 2016 | 2017 | Variación |
| Resultado del ejercicio | 4,8 | 2,2 | -2,6 |
| Resultado por operación de cambio y arbitraje | 48,2 | 50,2 | 2 |

Referido a los resultados obtenidos por operaciones de cambio y arbitraje, el resultado consolidado del sector superó los resultados del año anterior (US\$ 50,2 millones). A su vez, en este rubro, ninguna de las instituciones presentó resultado negativo y el 68% de las instituciones presentaron mejores resultados por operación de cambios y arbitraje comparado con 2016.

3.7. Casas de cambio

El sector casas de cambio se componía de 57 instituciones a cierre de 2017, según los registros del BCU, una menos que las registradas en 2016.

Considerando las empresas pertenecientes al sector casas de cambio a nivel consolidado, estas generaron a cierre del ejercicio 2017 una ganancia de US\$ 2,4 millones, lo que implica una mejora cercana a dos millones en comparación al ejercicio anterior.

Solamente 11 instituciones del sector presentaron resultado negativo, mejora también destacable respecto al ejercicio anterior, donde 28 instituciones presentaron pérdidas. En los extremos, se encuentran Callcam S.A. que presentó una pérdida neta de US\$ 148.000 y por el otro lado, está Global Exchange S.A. que presentó una ganancia neta de US\$ 371.000.

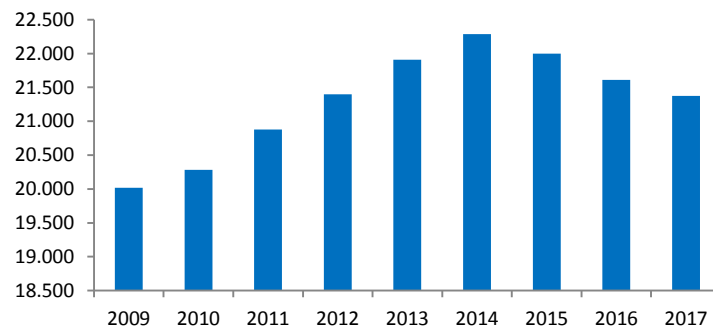
| Resultado consolidado del sector | | | |
|---|------|------|-----------|
| en millones de US\$ | 2016 | 2017 | Variación |
| Resultado del ejercicio | 0,5 | 2,4 | 1,9 |
| Resultado por operación de cambio y arbitraje | 11,1 | 12,5 | 1,4 |

En relación a los resultados que fueron obtenidos por operaciones de cambio y arbitraje, el consolidado del sector ascendió a US\$ 12,5 millones, mostrando una mejora en relación al año anterior. A su vez, todas las instituciones presentaron resultados positivos en este rubro y el 56% de las mismas obtuvieron mejores resultados que en el ejercicio anterior.

4. El empleo en la actividad financiera¹³

El número de empleados a cierre del año en comparación al de 2016, sufrió una baja de 166 trabajadores en el total del sistema financiero. La evolución del empleo en el sector, muestra una evolución decreciente desde el año 2014.

Evolución del empleo en el SF



Cuando se analiza la evolución desagregada por sector, se visualiza que la misma es heterogénea, ya que mientras algunos sectores incrementaron su número de trabajadores otros los redujeron.

En términos relativos, las casas bancarias, financieras y empresas subsidiarias presentan la mayor caída (-18%), seguido de las administradoras de consorcios (-14%), las transportadoras de valores (-3%) y prestadoras de dinero (-2,6%).

¹³ Los datos de empleo de este apartado son extraídos de la memoria anual de la Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias, por lo que las empresas que componen el total del sistema financiero y que aportan a otras instituciones de seguridad social no están considerados. A excepción de las AFAPs que los datos se extrajeron de las memorias anuales publicadas en el Banco Central. Los sectores que no tenemos datos de empleo son: Casas de Cambio, Empresas de Servicios Financieros, Casas Centrales de Redes de Pagos y Cobranzas, Agencias de Quinielas y Fondos Complementarios.

| <i>n° de empleados</i> | 2016 | 2017 | Variación (%) |
|--|---------------|---------------|----------------------|
| Bancos Oficiales | 7.727 | 7.624 | -1,4% |
| Bancos Privados | 3.610 | 3.553 | -1,6% |
| Casas Banc., Fin. y Emp.Subsid. | 290 | 245 | -18% |
| Compañías de Seguros | 789 | 810 | 2,7% |
| Administradoras de Consorcios | 8 | 7 | -14% |
| Coop.de Interme. Financ. | 61 | 60 | -1,6% |
| Administradoras de Crédito | 4.350 | 4.460 | 2,5% |
| Prestadoras de Dinero | 1.417 | 1.380 | -2,6% |
| Coop.de Ahorro y Crédito | 890 | 878 | -1,3% |
| Transportadoras de Valores | 1.420 | 1.374 | -3,2% |
| Otros Organismos | 399 | 391 | -2% |
| AFAPs | 478 | 491 | 3% |
| TOTAL SISTEMA FINANCIERO | 21.439 | 21.273 | -0,8% |

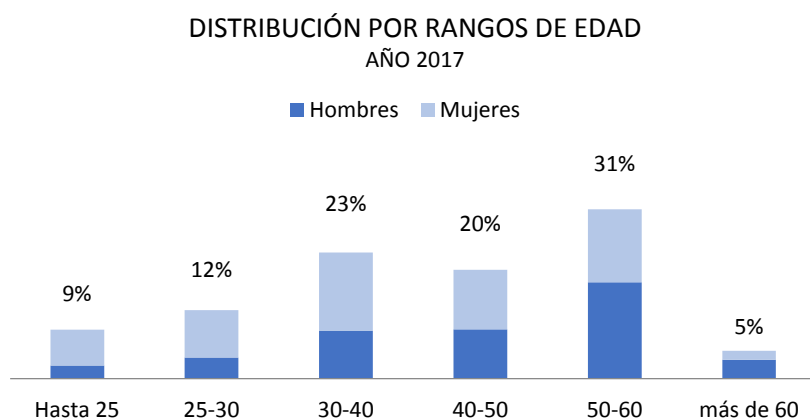
Por su parte, el sector de las AFAPs fue el que presentó mayor incremento en el número de empleados (3%), seguido por el sector asegurador y administradoras de crédito en segundo lugar con crecimientos en el entorno del 2,5%.

Cabe destacar que hay sectores de los cuales no se cuenta con información, como las redes de cobranzas, los cambios y las empresas de servicios financieros, los cuales podrían estar experimentando incrementos en su nivel de empleo relacionados con la actividad de corresponsalías financieras que realizan para los bancos.

Por último, analizando la estructura del empleo, pueden apreciarse algunos cambios; las mujeres han ganado participación, siendo actualmente algo más de la mitad (55%), cuando en décadas anteriores el empleo se encontraba fuertemente masculinizado. Entre los diferentes tipos de instituciones existen claras diferencias, siendo algunas las que presentan estructuras femeninas predominantemente como es el caso de las administradoras de crédito y otros sectores con un alto porcentaje de hombres, como las transportadoras de valores.

En relación a la estructura del empleo por rangos de edad, más de la mitad de los trabajadores son mayores de 40 años (56%), mientras que los menores de 30 representan el 21%. Asimismo, existen entre sectores diferencias marcadas; las administradoras de crédito cuentan con un personal relativamente joven mientras que la banca, tanto pública como privada, cuentan con una estructura más envejecida.

Cruzando estas dos dimensiones, analizando la composición por sexo en diferentes tramos de edad, se aprecia que en los estratos de menor edad la participación de las mujeres es significativamente superior, mientras que en los tramos de mayor edad sucede lo contrario.



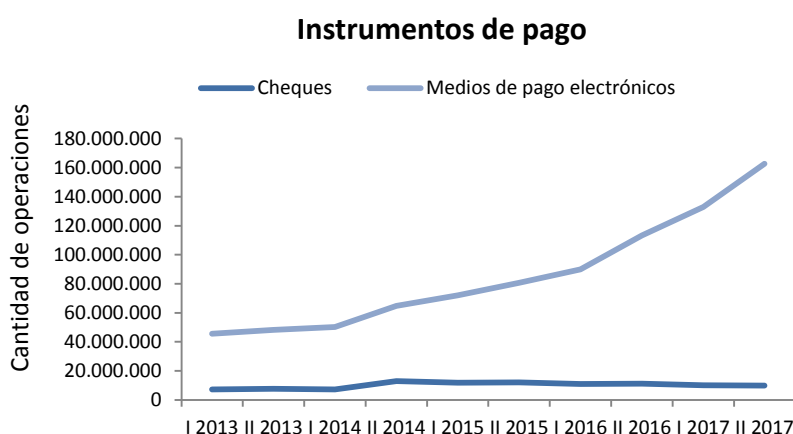
En cuanto a la distribución del empleo por sector, los tres principales sectores son: Banca Oficial con el 35% de los trabajadores, Administradoras de Crédito con 20% y Banca Privada con 17%.

5. Los sistemas de pagos

5.1. Medios de pago

Desde 2014 (año en el que fue promulgada la Ley de inclusión financiera) se aprecia un incremento en el uso de medios de pago electrónicos a un ritmo rápido. En 2017 la cantidad de transacciones realizadas mediante instrumentos de pago electrónicos se incrementó en 43% con respecto a 2016.

Como contraparte, los pagos realizados con cheques¹⁴ muestran una dinámica inversa, con una clara tendencia a la baja desde 2014. Las operaciones realizadas mediante cheques presentaron una caída de 10% frente a las operaciones de 2016.



Además, desglosando los distintos tipos de medios de pago electrónico se aprecia que todos ellos incrementaron sus operaciones en 2017 comparados con el año anterior. Se destaca el aumento del uso de las tarjetas de débito del 76% y los IDE (incorporados en 2016) que duplicaron sus operaciones para el 2017. Estos datos muestran un cambio en las preferencias de los consumidores, quienes optan de manera creciente por medios de pagos que les insuman menor tiempo y les den una mayor seguridad.

¹⁴ El "pico" resultante del segundo semestre de 2014 se da debido a que en junio de ese año se incorporó la información de transferencias y cheques no compensados, los cuales hasta el momento eran ignorados.

En lo que refiere a los montos, la evolución de los medios de pago muestra variaciones hacia la misma dirección, siendo los cheques el único que presentó cifras inferiores en 2017 con respecto al año anterior (-1%).

Por su parte, los medios de pago electrónicos presentaron un incremento en montos operados en dólares en relación a 2016, destacándose IDE con un crecimiento de 251% y tarjetas de débito con un aumento de 69%.

La cantidad de personas que tienen al menos una tarjeta de crédito continúa creciendo, lo que a su vez está acompañado por un incremento de la cantidad total de tarjetas a un ritmo aún mayor. Por lo que, además de que cada vez más personas acceden a este instrumento, se incrementa la cantidad de tarjetas por habitante, siendo 2,72 tarjetas en promedio en 2017.

Por otra parte, los pagos móviles mostraron en el 2017 un desarrollo que comienza a acelerarse, siendo la cantidad de operaciones realizadas superior a las del año anterior en un 64%.

Observando puntualmente la variación dentro del año, nuevamente se destaca que el mayor crecimiento fue en los instrumentos de dinero electrónico, tanto en monto como en cantidad de operaciones. Efecto que se explica en parte por ser un instrumento que hasta 2016 era inexistente, por lo que presenta un incremento considerablemente dinámico.

Mientras tanto, las tarjetas de débito y las transferencias les siguen en crecimiento con gran dinamismo tanto en cantidad de operaciones (donde los crecimientos son de 33,3% y 37,7% respectivamente), como en monto (donde los incrementos son de 22,4% y 3,2% respectivamente).

| Operaciones (miles) | I 2017 | II 2017 | Var. (%) | Part. (%) | Monto (Mill. US\$) | I 2017 | II 2017 | Var. (%) | Part. (%) |
|-------------------------|---------|---------|-------------|--------------|-------------------------|---------|---------|-------------|--------------|
| Cheques | 10.186 | 9.918 | -2,6 | 5,8 | Cheques | 48.709 | 46.060 | -5,4 | 17,6 |
| Transferencias | 12.277 | 16.901 | 37,7 | 9,8 | Transferencias | 201.599 | 208.005 | 3,2 | 79,7 |
| T. Crédito | 63.096 | 68.850 | 9,1 | 39,9 | T. Crédito | 2.893 | 2.967 | 2,6 | 1,1 |
| T. Débito | 44.919 | 59.897 | 33,3 | 34,7 | T. Débito | 1.846 | 2.260 | 22,4 | 0,9 |
| Débito directo | 4.269 | 4.498 | 5,4 | 2,6 | Débito directo | 1.109 | 1.125 | 1,4 | 0,4 |
| Din. Electrónico | 8.344 | 12.403 | 48,7 | 7,2 | Din. Electrónico | 299 | 622 | 108,0 | 0,2 |
| Total | 172.467 | 143.090 | 20,5 | 100 | Total | 256.455 | 261.040 | 1,8 | 100 |

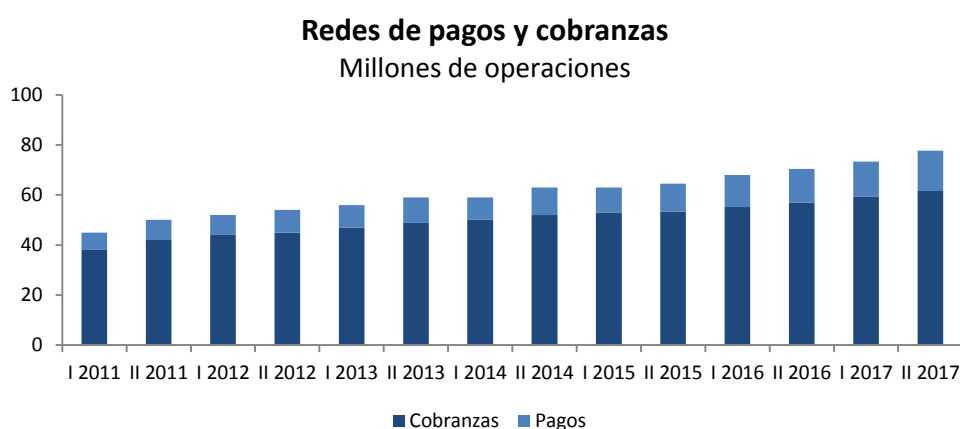
5.2. Infraestructura de pagos

Las operaciones realizadas en los cajeros automáticos (ATM) siguen mostrando una evolución positiva, aunque el crecimiento se enlentece con respecto al año anterior. El crecimiento de las operaciones realizadas en 2017 fue de 5,5%, mientras que en 2016 fue de 7,3%.

La operativa en montos por su parte, cambio la tendencia y medida en dólares presentó una baja de 10%. La operativa total realizada en pesos uruguayos cae un 5,9%, mientras que la realizada en dólares cae un 19,2%.

Las redes de pagos y cobranzas, presentaron un incremento del 9% en la cantidad de operaciones con respecto a 2016. Desagregando este crecimiento, se distingue que el incremento en las operaciones de pagos fue superior al de las cobranzas, siendo 15 % y 8% respectivamente.

Si bien las cobranzas aún conforman la mayoría de la operativa realizada, las operaciones de pago presentan un crecimiento importante y superior al de estas. Una posible explicación a este incremento de los últimos años, puede ser la incorporación de las redes a nuevos servicios como las corresponsalías bancarias que permiten retiros y depósitos de efectivo.

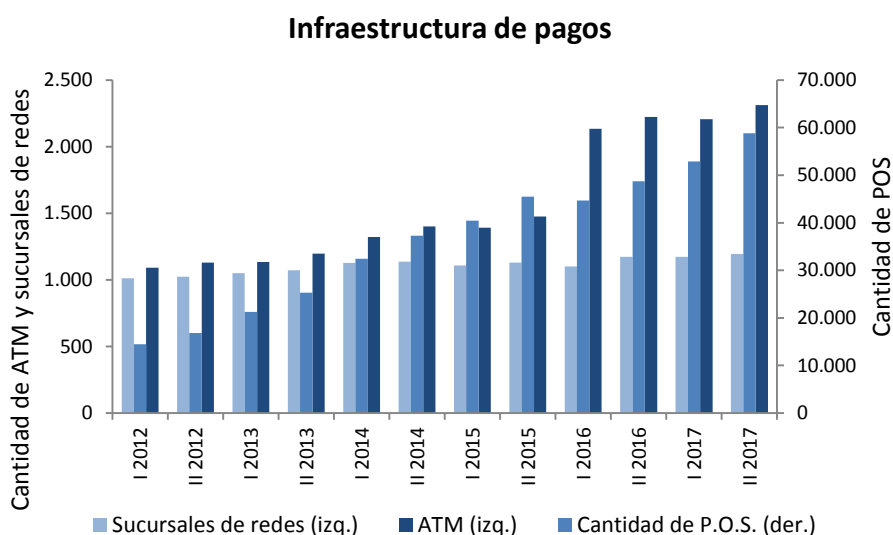


Los montos operados en 2017 fueron 23% superiores a los observados en 2016 medidos en dólares, comportamiento que se observa tanto en pagos como en cobranzas. Lo que significa, que al crecer estos a un mayor ritmo que la cantidad de operaciones, cada operación en promedio fue realizada por un monto mayor al promedio del año anterior.

La cantidad de POS continúa incrementándose, con un crecimiento interanual de 20% en 2017. Aproximadamente la mitad de estos se encuentran en Montevideo (48%), 13% están en Canelones, 7% en Maldonado y el restante 33% en los demás departamentos del país.

Considerando la relación entre el número de POS y habitantes, la zona que cuenta con mayor densidad es el este (228 POS cada 10.000 habitantes), mientras que la menor densidad se da en la región norte y centro-sur (122 y 121 POS cada 10.000 habitantes respectivamente).

Similares conclusiones se aprecian si se mide la densidad de sucursales bancarias y ATM, mientras que si analizamos la cantidad sucursales de redes por habitante, el centro-sur junto con el este pasa a ser de los que cuentan con mayor densidad, siendo nuevamente el norte quién presenta la menor.



En los últimos años, se han incrementado de manera relevante la cantidad de POS y ATM en línea con el proceso de inclusión financiera, ya que de esta manera se facilita a los usuarios la calidad y medios para acceder a estos servicios de pago electrónico así como los cajeros automáticos, buzoneras y terminales de retiro en corresponsales.