

El sistema financiero en 2013-2014

Junio de 2014

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. El sistema financiero internacional en 2013

1.1. La economía global

La **actividad económica mundial** se mostró muy débil durante la primera mitad de 2013, pero en el segundo semestre tuvo un desempeño más favorable, gracias a la creciente fortaleza de las *economías avanzadas*, si bien no todas se están recuperando de la misma manera. En estos países la inflación se ha ubicado por debajo de lo proyectado, como consecuencia de la persistencia de brechas de producto¹ y de las recientes caídas de los precios de las materias primas. A su vez, en muchos *mercados emergentes* la actividad ha estado por debajo de lo esperado, en un entorno financiero externo ya no tan favorable. De todas maneras, este grupo continúa contribuyendo a más de dos tercios del crecimiento mundial. Se prevé que el crecimiento de su producto se verá estimulado por el aumento de las exportaciones a las economías avanzadas.

Más recientemente surgieron algunos síntomas positivos para la economía mundial. La zona euro finalmente ha salido de una prolongada recesión, y su actividad económica comenzó nuevamente a crecer; la economía de Estados Unidos continúa recuperándose; y algunas grandes economías emergentes, incluyendo China, parecen haber evitado una desaceleración mayor e incluso podrían fortalecer su crecimiento.

En este contexto, los riesgos a la baja que se vislumbraban a mediados de 2013 disminuyeron hacia el final del año, con algunas excepciones: a) los riesgos vinculados a una desmejora de las economías de los países emergentes se han agravado; b) el hecho de que la inflación en las economías avanzadas se encuentre en un nivel inferior al previsto plantea riesgos para la actividad; c) han vuelto a surgir tensiones geopolíticas, como por ejemplo en Ucrania.

Se proyecta que el **crecimiento mundial**, que en 2013 fue de 3%, se incrementará a 3,6% en 2014 y a 3,9% en 2015. En las **economías avanzadas**, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) sería de 2,2% en 2014 y de 2,3% en 2015, lo que representaría una mejora de 1 punto porcentual respecto a 2013. Los principales factores detrás de ese cambio son la aplicación de políticas fiscales menos restrictivas, excepto en Japón, y la decisión de mantener condiciones monetarias sumamente expansivas. El crecimiento más fuerte se registrará en **Estados Unidos** y rondará el 2,8%, superando el nivel tendencial, gracias a las condiciones monetarias propicias y a la moderación de la consolidación fiscal gracias al acuerdo presupuestario por dos años concertado en diciembre de 2013 y a la suspensión del tope de la deuda hasta marzo de 2015.

En tanto, se proyecta un crecimiento positivo pero heterogéneo en la **zona del euro**: más fuerte en su núcleo y más débil en los países con un elevado nivel de deuda (tanto pública como privada) y fragmentación financiera, factores que enfriarán la demanda interna. En este marco, el crecimiento previsto para la zona del euro (1,2% en 2014 y 1,5% en 2015) se ubicará cercano a su tendencia de largo plazo.

En cuanto a las **economías de mercados emergentes y en desarrollo**, se proyecta que el crecimiento repuntará levemente de 4,7% en 2013 a 5% en 2014 y 5,3% en 2015. El crecimiento se apoyará en el fortalecimiento de la demanda externa de las economías avanzadas; sin embargo, el empeoramiento de las condiciones financieras moderará el aumento de la demanda interna. Los

¹ Se denomina brecha de producto a la diferencia entre el producto potencial y el producto efectivo.

inversores extranjeros están más sensibilizados a los riesgos relacionados con estas economías, y en consecuencia las condiciones financieras se han vuelto más tensas. El encarecimiento del capital podría conducir a un enfriamiento de la inversión y del consumo de bienes no perecederos superior al proyectado, y el reciente endurecimiento de la política monetaria en algunas economías contribuye a agravar el riesgo. También podrían generar riesgos una normalización inesperadamente rápida de la política monetaria estadounidense u otros estallidos de aversión de los inversionistas al riesgo. Ambas eventualidades podrían dar origen a turbulencias financieras, salidas de capitales y difíciles ajustes en algunas economías de mercados emergentes, con riesgo de contagio y tensión generalizada en el ámbito financiero y la balanza de pagos.

En **China**, se espera que el crecimiento se mantenga en torno a 7,5% en 2014 debido a que las autoridades procuran enfriar el crédito y promover reformas, asegurando al mismo tiempo una transición paulatina hacia una trayectoria de crecimiento más equilibrada y sostenible.

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

(*) Estimado. Fuente: FMI

1.2. La situación financiera internacional

El sistema financiero mundial está experimentando una serie de transiciones en la senda hacia una **mayor estabilidad**. A medida que la recuperación económica de *Estados Unidos* se afianza, la política monetaria de ese país ha comenzado a normalizarse. Por su parte, las economías de *mercados emergentes* se encuentran en transición hacia un crecimiento más sostenible del sector financiero, si bien abordan vulnerabilidades macroeconómicas en un ambiente financiero externo menos favorable. La *zona del euro* está reforzando los niveles de capitalización bancaria a medida que deja atrás la fragmentación y afianza su integración.

Sin embargo, los analistas coinciden en que aún no están dadas todas las condiciones para que el sistema financiero internacional alcance una estabilidad autosustentable, y persisten varios riesgos que la amenazan.

Durante 2013 la Reserva Federal de Estados Unidos (FED) mantuvo bajas las tasas de interés de referencia, y hasta diciembre no modificó su ritmo de compras mensuales de US\$ 85.000 millones de títulos hipotecarios y bonos del Tesoro, ante el riesgo de que la persistente baja de la inflación perjudicara la expansión económica. Las compras de activos de la FED buscan reducir los costos del

endeudamiento para impulsar la inversión y el empleo tras la peor recesión de la economía estadounidense en décadas.

La FED mantuvo durante todo 2013 su compromiso de mantener la tasa de interés de referencia por debajo de 0,25% —en que está desde diciembre del 2008—, y recién hacia el final del año, cuando comenzaron a observarse signos de recuperación de la economía, dio indicios claros de que podría empezar a reducir el volumen de sus compras mensuales de activos. No obstante, reiteró el compromiso de mantener las tasas bajas hasta mucho después de que el desempleo caiga a 6,5%, y siempre que la inflación se mantenga por debajo del objetivo de 2%.

Las tasas de interés de los bonos a 10 años habían comenzado a subir a mediados de 2013, cuando entonces presidente de la FED, Ben Bernanke, había comenzado a especular con la posibilidad de que el organismo adelantara el inicio de una política monetaria más contractiva². En diciembre, la FED anunció que efectivamente comenzaría a reducir sus compras mensuales de activos, lo que contribuyó a consolidar dicha suba de tasas.

Entre enero y marzo de 2014 se verificó efectivamente este ritmo de reducción en las compras mensuales, por lo que se espera que de continuar por esta línea, el programa de estímulos monetarios finalizaría en la segunda mitad de 2014.

La suba de las tasas de largo plazo tiene impactos a nivel global, ya que dichas tasas son una referencia para las que pagan el resto de los países, en particular los emergentes. En ese sentido, se está observando un incremento de los costos financieros, tanto por el aumento señalado de las tasas de referencia (*benchmark*) como por el comportamiento procíclico que históricamente presentan los *spreads* entre los bonos de los países emergentes y los de EE.UU., que tienden a aumentar cuando aumenta el *benchmark*.

Otro impacto global del aumento de las tasas de interés de largo plazo es el **fortalecimiento del dólar**, especialmente respecto a las monedas emergentes, habida cuenta de que las inversiones en dicha divisa se vuelven más atractivas. El mayor atractivo de las inversiones en EE.UU. conducirá a una menor disponibilidad de financiamiento externo para los países emergentes, al tiempo que dicho financiamiento se tornará cada vez más dependiente de los fundamentos macroeconómicos específicos de cada economía. Asimismo, los precios de los *commodities* también pueden verse afectados a la baja, como consecuencia de su menor atractivo como activo financiero.

De todas formas, no se prevén alzas de la tasa de los Fondos Federales (tasa a un día de plazo que utiliza la FED en su política monetaria). El Comité de Mercado Abierto de la FED ha señalado que la tasa de interés de corto plazo permanecerá en los niveles mínimos actuales (entre 0% y 0,25%) mientras el desempleo se ubique por encima de 6,5% y las expectativas de inflación a dos años estén bien ancladas, con un desvío no mayor a 0,5% respecto al objetivo de largo plazo del organismo (2%). Por ello es posible afirmar que, a menos que se adviertan presiones inflacionarias, la FED no elevaría su tasa de referencia hasta entrado el año 2015.

² El tercer programa de estímulos monetarios de la FED comenzó en setiembre de 2012 y consistió en que el organismo compró mensualmente a los bancos privados US\$ 45 mil millones en títulos públicos y US\$ 40 mil millones en papeles respaldados por hipotecas, totalizando una inyección mensual de US\$ 85 mil millones.

1.3. La situación de la región

El contexto de importante crecimiento de los mercados emergentes en general, y de América Latina en particular, que se verificó en los últimos años, propició el desarrollo de la actividad financiera de la región. La banca latinoamericana ha crecido no solo en términos de volumen de negocios, sino también en cuanto a la accesibilidad al sistema y a la eficiencia y agilidad, esto último a través de la incorporación de nuevos productos vinculados a la tecnología.

Ahora bien, pese al notable crecimiento de la banca, el sistema financiero de la región enfrenta un panorama de mayor incertidumbre producto del actual contexto internacional. En particular, la reversión de la política monetaria expansiva de Estados Unidos a través del paulatino retiro del programa de estímulos monetarios está provocando un aumento de las tasas de interés y un fortalecimiento del dólar frente a las monedas locales, cambiando las actuales condiciones crediticias y generando mayor volatilidad para los mercados financieros regionales.

Ello, sumado a las perspectivas de menor crecimiento de las economías de América Latina, podría implicar que en el año 2014 el sistema financiero latinoamericano enfrente condiciones menos favorables.

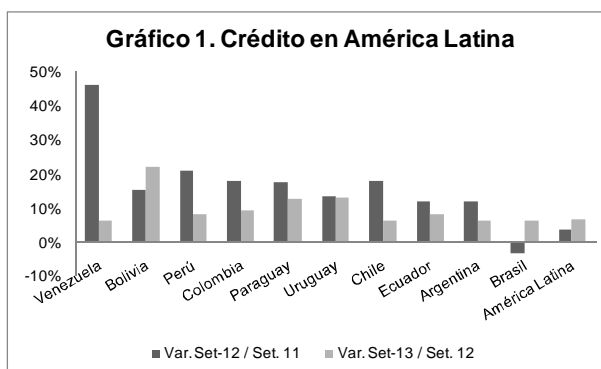
Un denominador común que se viene presentando en todos los países de la región es el progresivo cambio de los patrones de pago a raíz de la profundización de los medios de pago electrónicos (banca electrónica, móvil, cajeros automáticos) en detrimento del dinero en efectivo y los cheques. Sin embargo, aun persiste una gran heterogeneidad en cuanto al nivel de acceso de los usuarios, las condiciones de competencia de las entidades financieras y los costos de las comisiones, lo que mantiene fuertes diferencias tanto entre las instituciones como entre los usuarios.

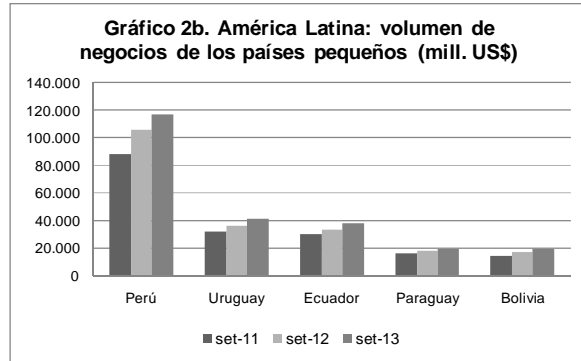
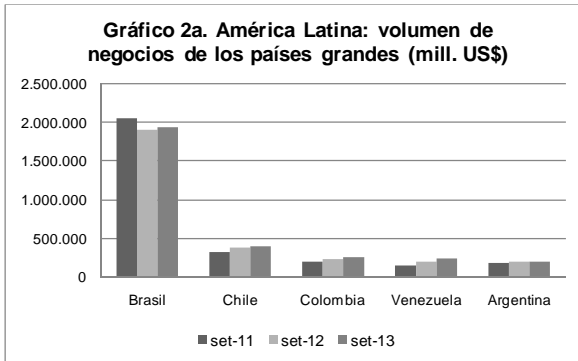
El sistema bancario de América Latina

El sistema bancario latinoamericano en el año 2013 continuó teniendo un buen desempeño, como lo ha venido haciendo en los últimos años. Pese a ello, se observa una clara desaceleración de los créditos para la mayoría de los países; es decir, los créditos del sistema financiero continuaron creciendo en 2013, pero a un ritmo menor de lo que lo venían haciendo en años anteriores.

Como ilustra el Gráfico 1, a excepción de Brasil y Bolivia, los países de la región tuvieron una disminución en la velocidad de crecimiento de sus carteras de créditos en 2013 respecto del año anterior. Para el total de América Latina la desaceleración fue muy significativa, sobre todo teniendo en cuenta que Brasil –que representa cerca de la mitad del volumen de negocios de la región– aumentó su volumen de créditos.

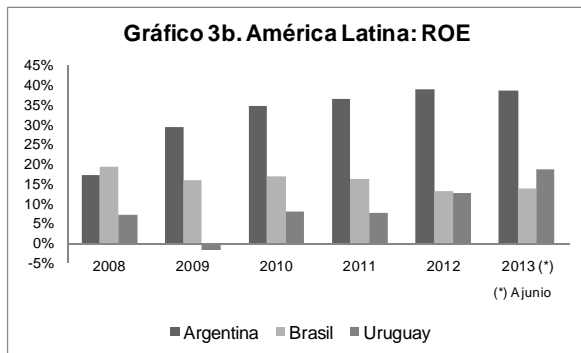
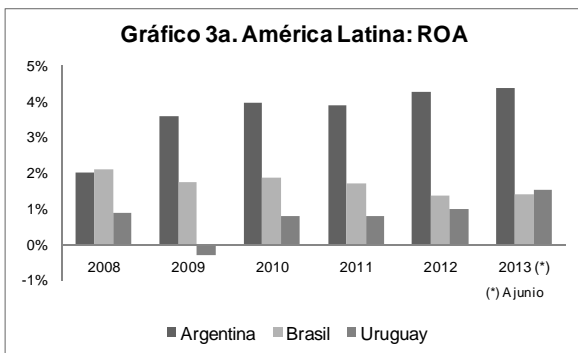
Se destaca el desempeño de Venezuela, con un crecimiento del volumen de negocios de 68,6% en el bienio y la recuperación de Brasil, que tras tener un retroceso de 3% entre setiembre de 2011 y el mismo período de 2012 volvió a crecer en volumen de créditos en torno al 6% el año siguiente.





En términos de rentabilidad, el sistema bancario de América Latina tuvo un retorno sobre activo (ROA) promedio de 2,3% a junio de 2013, un 0,2% más que en junio del año anterior. Por su parte, el retorno sobre patrimonio (ROE) también creció en el período mencionado, pasando de 21,9% a 23,6% a junio de 2013.

Al analizar la rentabilidad de los distintos países de la región se observa que en 2013 hubo una gran heterogeneidad, sobresaliendo Argentina con una rentabilidad relativamente más alta, y por el otro lado Brasil y Uruguay con los niveles más bajos de la región. No obstante, cabe señalar que la rentabilidad de la banca en Uruguay viene repuntando desde 2009, y actualmente está superando los niveles de Brasil.



El sistema financiero de Brasil

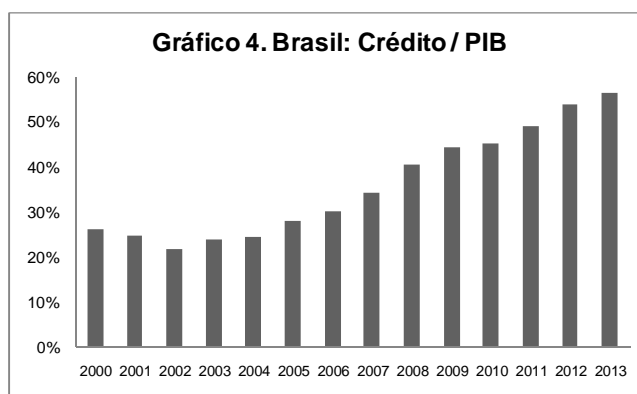
La economía brasileña tuvo en 2013 su tercer año de crecimiento moderado, después de experimentar un vigoroso incremento en 2010. El crecimiento promedio trimestral anualizado fue de apenas 1,8% entre 2011 y 2013. Las proyecciones de crecimiento para 2014 de los analistas consultados por el Banco Central de Brasil (BCB) se han reducido sistemáticamente desde principios de 2012, cuando se ubicaban en 4,5%. En los relevamientos más recientes los analistas brasileños

pronosticaron que la actividad se incrementará 1,6% durante 2014, a pesar del impulso que significa la realización del campeonato mundial de fútbol.

Pero a pesar de a la moderación económica de los últimos años, el sistema financiero se encuentra en una tendencia de crecimiento, que se concreta sobre todo a través del aumento de los créditos.

El sistema financiero brasileño cuenta con 1.995 entidades financieras, comprendidas por bancos (comerciales, de desarrollo, inversión, federales, etc.), sociedades de crédito, cooperativas de crédito y sociedades administradoras de consorcio. Actualmente operan en el mercado dos grandes conglomerados financieros constituidos por Bradesco y el grupo económico Itaú Unibanco.

El crédito del sistema bancario al sector público creció 26% entre diciembre de 2012 y 2013, y el otorgado al sector privado se incrementó 14%, totalizando un crecimiento del 15% para el total de créditos. Este aumento, comparado con el leve incremento de 2,3% del PIB, hizo que el nivel de penetración del crédito –esto es, el ratio de créditos sobre PIB– ascendiera a 49% en 2013.



Si bien tanto el crédito al sector público como al sector privado han aumentado en este último año, el crecimiento fue impulsado principalmente por el sector inmobiliario (32%), el rural (30%) y el correspondiente al sector público (26%).

Cabe destacar el dinamismo del crédito al sector público en los últimos años. Si bien representa una cuota pequeña del mercado, viene creciendo sostenidamente, a un ritmo mucho mayor que el sector privado. Hoy en día representa el 5,5% del total de créditos, cuando en 2007 era el 2%.

La rentabilidad de la banca brasileña, medida tanto en términos de activo como a través de patrimonio, viene cayendo en los últimos años y se ubica muy por debajo del promedio para la región.

El sistema financiero de Argentina

El sistema financiero argentino cuenta con 82 instituciones. De éstas, 66 son bancos (54 privados – distribuidos en 33 de propiedad nacional y 21 de propiedad extranjera– y 12 públicos), y las restantes 16 son entidades no bancarias.

Se trata de un mercado muy concentrado, con conglomerados financieros compuestos por entidades financieras, compañías de seguros y fondos de inversión. A diciembre de 2010 estos conglomerados constituían el 74% de los activos del sistema financiero.

Cuadro 2a. Argentina: Conglomerados financieros por tipo de actividad
Según volumen de activos. Datos a diciembre de 2010

	Entidades Financieras	Compañías de Seguros	Fondos de Inversión	Total
% del mercado que corresponde a conglomerados financieros	82%	21%	64%	74%

Fuente: Cefid-Ar

Cuadro 2b. Argentina: Estructura de los principales conglomerados financieros			
Según volumen de activos. Datos a diciembre de 2010			
Banco nucleador	Empresas de servicios financieros asociadas		
	Compañía de Seguros	Fondo de Inversión	Banco
Banco de la Nación	Nación Retiro S.A.	Pellegrini S.A.	BICE S.A.
	Nación Seguros S.A.		
Banco de la Provincia de Bs.As.	Internacional Vida S.A.	Provifondos S.A.	
	Provincia Seguros S.A.		
	Provincia ART S.A.		
Banco Santander Río	Santander Río Seguros S.A.	Santander Río Asset Management	
BBVA Banco Francés	BBVA Consolidar Seguros S.A.	Francés Administradora de Inversiones	
	Consolidar ART S.A.		
	Consolidar Retiro S.A.		
Banco Macro Bansud		Macro Fondos	Banco de Tucumán
			Banco de Inversiones
Banco de Galicia	Galicia Seguros S.A.	Galicia Administradora de Fondos S.A.	
	Galicia Retiro S.A.		
HSBC Bank	HSBC La Bs. As. Seguros S.A.	HSBC Administradora de Inversiones	
	HSBC NY Life Retiro S.A.		
	HSBC NY Life Vida S.A.		

Fuente: Cefid-Ar

En 2013 el sistema financiero argentino continuó registrando el dinamismo de los últimos años, teniendo ininterrumpidamente resultados positivos desde 2005, con buenos niveles de liquidez y solvencia. La actividad del sector tuvo una fuerte expansión a través del crédito en pesos al sector privado, impulsado en gran medida por los préstamos al sector productivo y a los hogares. El crédito al sector público también creció, pero moderadamente. Asimismo, los depósitos también aumentaron considerablemente a razón del 27% en 2013.



En efecto, el crédito viene aumentando sostenidamente y por encima del PIB. Como consecuencia de ello, el índice de penetración de los créditos aumentó en 2013 a 19%, compuesto en un 18% por créditos al sector privado y 1% al gobierno.

Tanto el crédito destinado a empresas como la financiación a las familias crecieron, en el último año, un 31%. En el primer caso el motor de los créditos fue el sector industrial; en tanto, en el caso de las familias, la mayoría fueron créditos al consumo, es decir, créditos personales y con tarjetas de crédito.

La dolarización del crédito se mantuvo baja en 2013. Los préstamos en pesos argentinos crecieron un 34%, al tiempo que las financiaciones en dólares tuvieron una leve reducción. En diciembre, los

créditos al sector privado en dólares representaron tan solo el 5% y los depósitos el 8%. Cabe recordar que los créditos en moneda extranjera son desincentivados por las fuertes restricciones a la operativa con dólares que impone el gobierno.

Por último, en lo que refiere a la rentabilidad, el sistema bancario argentino se encuentra en una muy buena posición, con los niveles más altos para América Latina, incluso triplicando la rentabilidad que tienen otros países.

El sistema financiero de Colombia

La economía colombiana viene creciendo a un promedio de 4,7% en los últimos cuatro años. Acompañado del crecimiento económico del país, los créditos aumentaron vigorosamente, a un ritmo promedio de 16% en los últimos cuatro años, y alcanzando en 2013 un ratio de créditos/PIB cercano al 40%.

Colombia cuenta con un grupo económico financiero de mucho peso en la banca, el grupo Aval, conformado por los bancos de Bogotá, Popular, Occidente y AV Villas, dos corporaciones financieras, dos empresas de seguros y una de pensiones. A su vez existen otros tres grupos de menor tamaño, los grupos Bancolombia, Bolívar y Colpatria.

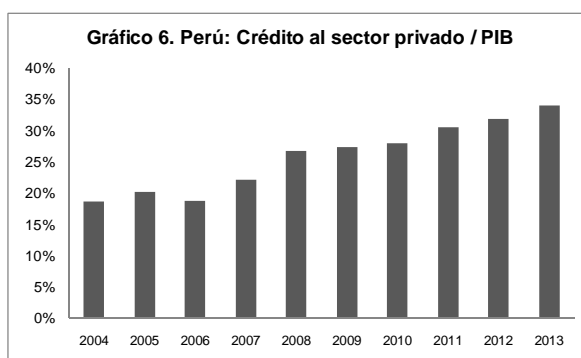
En el último año el aumento de los créditos de los bancos fue de 13%. Todos los sectores crecieron en gran medida, con los créditos al consumo y los microcréditos a la cabeza.

Pese a que el crédito al sector público continúa creciendo, ha perdido peso gradualmente en los últimos años, representando al día de hoy un 12% del total de créditos. La composición por tipo de crédito no ha variado en los últimos años; casi un 60% corresponde a créditos comerciales, el 28 % a créditos al consumo, el 10% a créditos hipotecarios y el 3% restante a microcréditos. Por último, la rentabilidad viene cayendo año tras año. No obstante se ubica cerca del promedio para la región.

El sistema financiero de Perú

La economía peruana vive un momento de gran dinamismo, creciendo desde 2010 a tasas por encima del 5%. El sistema financiero no ha estado ajeno a dicho crecimiento y, pese a que en 2013 hubo una desaceleración de los créditos, éstos siguen creciendo en gran medida. El crédito al sector privado asciende al 34% del PIB.

El sistema cuenta con 16 entidades bancarias y 43 no bancarias que comprenden a las empresas financieras, cajas municipales y rurales y casas especializadas en créditos para PyMES. Las instituciones bancarias aún siguen siendo protagonistas del mercado con más del 80% del activo, los créditos y los depósitos del sistema.



El nivel de créditos aumentó 12,8% en 2013 en comparación con el año anterior. Los créditos destinados al sector privado fueron los que más crecieron, con un 15,8%, mientras que los dirigidos al

sector público lo hicieron en un 7,2%. El 68% de los créditos correspondió al sector privado y el restante 32% al sector público.

La dolarización, tanto de los créditos como de los depósitos, es muy alta. En el caso de los créditos ronda el 45%. Esto hace al sistema muy vulnerable ante posibles problemas externos como el fortalecimiento del dólar que se viene gestando.

Cuadro 3. Perú: Estructura del sistema financiero				
	Activo	Crédito	Depósito	Nº entidades
Bancos	81,88%	84,47%	85,84%	16
Emp. no bancarias (*)	10,06%	12,43%	9,62%	43
Banco de la Nación	8,05%	3,10%	4,54%	1
Total	100%	100%	100%	60

(*) Incluye Financieras, Cajas Municipales, Cajas Rurales y Créditos para PyMES

En los últimos años el sistema financiero peruano viene presentando una reducción en su rentabilidad, especialmente en el sector no bancario (Financieras, Cajas Municipales, Cajas Rurales y Créditos para PyMES), teniendo en cuenta que operan a una escala significativamente menor a la de los bancos y a que el nivel de morosidad ha venido aumentando paulatinamente.

2. El contexto económico nacional

2.1. Actividad y Empleo

En términos generales, la economía uruguaya tuvo un muy buen desempeño en 2013. Los principales indicadores de actividad económica y de ingresos de los hogares volvieron a crecer. El PIB registró un crecimiento de 4,4% respecto del año anterior, superando los pronósticos de los analistas privados. En particular, el último trimestre del año presentó una evolución más favorable (crecimiento de 4,6%) que la que se esperaba, gracias al desempeño positivo de la mayoría de los sectores de actividad, en especial de telecomunicaciones y transporte, y de comercio, restaurantes y hoteles. De este modo, la economía uruguaya completó un período de 11 años seguidos de expansión, con un crecimiento promedio anual de 5,2%.

El crecimiento anual del PIB en 2013 se explicó principalmente por la expansión de la demanda interna, tanto por el comportamiento del gasto en consumo final (5,2%) como de la formación bruta de capital (4,2%). La inversión en capital fijo se expandió 6,2% tanto por el aumento de la inversión pública como por la privada.

Todos los sectores de actividad, a excepción de Industrias manufactureras, registraron tasas positivas de variación en 2013, destacándose la incidencia de Transporte, almacenamiento y comunicaciones por la continua expansión de las telecomunicaciones, y de Suministro de electricidad, gas y agua como consecuencia de una mayor generación de energía eléctrica con fuente hidráulica.

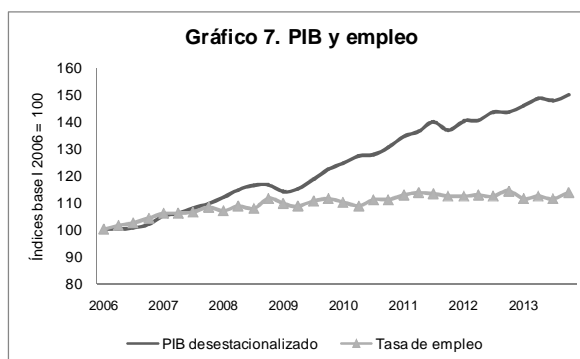
No obstante, si se excluye los sectores de Suministro de electricidad, gas y agua (que tiene un comportamiento muy volátil asociado a las condiciones climáticas), se observa que los restantes sectores que crecieron en 2013 lo hicieron a tasas inferiores que las de 2012. Esto, sumado al

desempeño levemente negativo de la industria manufacturera, da cuenta de un relativo enlentecimiento del ritmo de crecimiento económico.

En el año 2013 se observó un **mercado de trabajo** muy firme. La tasa de empleo está en valores máximos en términos históricos, lo que ha propiciado que la desocupación se ubique en valores muy bajos.

El desempleo cerró 2013 en 6,1% de la población económicamente activa. Con este dato, en el promedio del año la tasa de desocupación se ubicó en 6,6%, un nivel apenas superior al 6,5% que se observó en 2012. De este modo, las cifras continuaron confirmando la firmeza del mercado de trabajo, con una tasa de desempleo que se ha mantenido en torno de 6% en los últimos tres años.

El empleo se ha mantenido muy firme, en niveles históricamente altos. La tasa de empleo se ubicó en diciembre de 2013 en 60,8% de la población en edad de trabajar (PET), un guarismo similar al del cierre de 2012. A su vez, la tasa de ocupación promedio del año fue de 59,6%, apenas tres décimas inferior a la del promedio de 2012.



La firmeza del empleo ha permitido absorber, en buena medida, el incremento de la actividad, es decir, de la cantidad de personas que trabajan o buscan hacerlo. La tasa de actividad se ubicó en diciembre de 2013 en 64,7% de la PET, un nivel prácticamente récord.

Por otra parte, los indicadores de calidad del empleo mostraron mejoras en 2013. El empleo informal (trabajadores sin cobertura de seguridad social) se ubicó en 25,3% del total de los ocupados en 2013, frente al 26,6% de 2012. A su vez, el subempleo, que refleja el porcentaje de ocupados que desearían trabajar más horas que las que trabajan actualmente, se ubicó en 6,8% en promedio en 2013, frente a 7,2% en 2012.

La fortaleza del empleo, el aumento de la actividad económica y la suba de los salarios y las pasividades derivaron en un nuevo aumento de los ingresos de los hogares. Esto, a su vez, continuó manteniendo el dinamismo del consumo privado, que en enero-setiembre de 2013 acumuló un incremento de 5%.

De todas formas, en el transcurso del año 2013 continuaron observándose –al igual que en 2012– algunas señales de desaceleración de la actividad económica, y es probable que en 2014 el crecimiento de la economía uruguaya verifique un nuevo enlentecimiento respecto de los años previos. Esto responderá principalmente al debilitamiento de las condiciones económicas de la región (Argentina y Brasil), mientras que en el frente interno es probable que se observe un leve enfriamiento del consumo, en la medida que los acuerdos firmados en la última ronda de negociación colectiva representan cierta moderación del crecimiento de los salarios respecto de años previos. Además, es de prever que el crecimiento del crédito a los hogares registre cierta moderación en 2014, de la mano de una política monetaria más restrictiva, lo que también incidiría en el enfriamiento del consumo interno.

De todas formas, algunos emprendimientos de gran porte podrán operar como dinamizadores de la actividad económica en 2014, entre los cuales se destacan el proyecto de mega minería y el puerto de aguas profundas. Asimismo, el inicio de las actividades de Montes del Plata, si bien tendrá un impacto negativo en términos de inversión, influirá positivamente en el nivel general de producción.

Por otra parte, el probable despegue de las economías más desarrolladas, en particular la de Estados Unidos, constituirá un marco extrarregional más favorable para el desempeño de la economía uruguaya, contrarrestando en parte la probable desaceleración de mercados emergentes clave para Uruguay, como China.

En este contexto, se espera que el volumen físico de la producción uruguaya se incremente 3% en 2014, una tasa más moderada que la de años previos pero de todas formas muy saludable.

En lo que respecta al impacto que pueda tener la situación de Argentina sobre la economía uruguaya, es probable que continúe observándose cierto efecto negativo por la vía de balanza comercial de bienes y servicios. En el caso del intercambio de bienes, este efecto se observaría en un grupo relativamente reducido de sectores de actividad, altamente dependiente del mercado argentino. Entre estos sectores se encontrarían la industria automotriz (autopartes y accesorios), fabricación de manufacturas de papel y cartón, y productos alimenticios. De todas formas, dado que Argentina tiene actualmente una incidencia muy baja en las exportaciones uruguayas (representa solo el 5%), el impacto de la situación argentina por la vía del intercambio de bienes sería relativamente controlado.

Tal vez más significativo sea el efecto sobre la cuenta de servicios, en particular sobre el turismo, dada la importancia que tienen los visitantes argentinos en el sector turístico uruguayo (en 2013 representaron el 60% de la cantidad de turistas que ingresó al país). No obstante, la fuerte diversificación del ingreso de turistas que se observó en los últimos años podría amortiguar en parte este efecto.

De forma más general, la economía uruguaya presenta una serie de fortalezas que permiten que el país se mantenga relativamente aislado de la situación de su vecino. En primer lugar, el gobierno uruguayo logró en los últimos diez años mejorar el perfil de la deuda, reduciendo la dolarización y alargando sus plazos. Recientemente logró, además, mejorar su calificación de riesgo, ubicándose un escalón por encima del *investment grade*. Por otra parte, el país cuenta con un abultado nivel de activos de reserva. Esto permite que la inestabilidad financiera argentina no afecte las posibilidades de Uruguay de financiar su déficit fiscal o renovar su endeudamiento.

En lo que respecta al sistema financiero, no se vislumbra un riesgo de contagio similar al del año 2002. Los depósitos de no residentes tienen una incidencia claramente menor en el sistema bancario, y los bancos cuentan con mucha liquidez y con más patrimonio.

2.2. Inflación

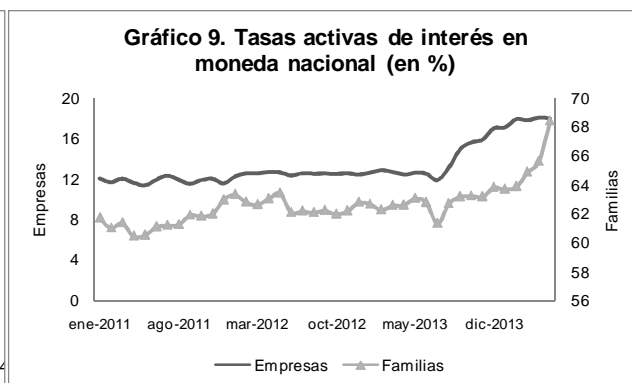
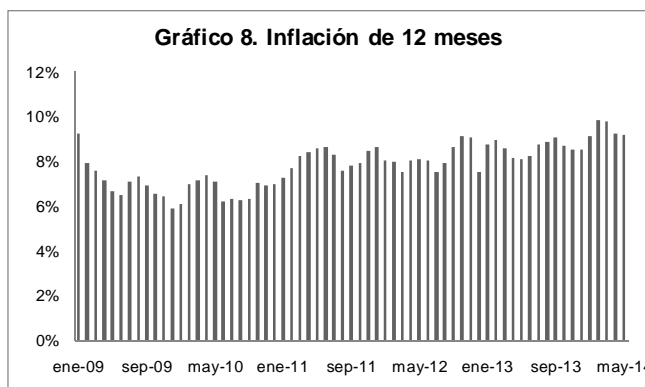
Uno de los principales desafíos que enfrentó la conducción económica en el año 2013 fue la inflación, que durante todo el año se ubicó por encima del 8% (el cierre del año fue de 8,52%), manteniéndose cercana al guarismo de 10% que preocupa al gobierno pues activa una serie de mecanismos de ajuste que podrían derivar en mayores tasas de inflación futuras.

Este año, a diferencia del anterior, no se llevaron a cabo medidas de política puntuales tendientes a reducir la variación del Índice de Precios al Consumo (IPC)³, a lo que se sumó que el tipo de cambio siguió una evolución alcista durante buena parte del año⁴, lo que contribuyó a mantener guarismos inflacionarios relativamente más altos que en los años previos.

De todas formas, cabe resaltar que si se analiza el pasado reciente de Uruguay, que en los últimos 50 años registró una inflación promedio anual de 43%, se concluye que la situación actual en cuanto a los precios resulta mucho más favorable para los trabajadores que la que se había registrado en los años previos.

No obstante, la dificultad que viene presentando la inflación para la política económica uruguaya es su persistencia, asociada con la firmeza de la economía en general y del consumo interno en particular, los altos niveles de precios internacionales de los productos alimenticios, la presencia de cierta inercia inflacionaria en la economía uruguaya, y un desajuste entre la pauta inflacionaria del gobierno y las expectativas de los agentes privados, lo que dificulta la efectividad de la política monetaria.

A partir del segundo semestre del año el instrumento a través del cual el Comité de Política Monetaria (Copom) trasmite la referencia de la política monetaria está basado en una trayectoria del agregado M1 ampliado (suma de emisión de dinero en poder del público, depósitos a la vista y cajas de ahorro del público en el sistema bancario). En este nuevo marco, se le fue imponiendo un sesgo contractivo a la evolución del M1 ampliado, lo que fue configurando una menor presión de la cantidad de dinero sobre la inflación. Las tasas de interés en moneda nacional de los bancos tendieron a aumentar a partir de agosto, lo que estaría en línea con el sesgo contractivo de la política monetaria.



³ Entre las medidas que se habían adoptado en 2012 se destacaban el congelamiento de los precios en las grandes superficies, la adopción de reducciones de precios en una canasta básica predefinida en acuerdo con los supermercados, y una bonificación de UTE a sus clientes residenciales.

⁴ Si bien el dólar promedio se incrementó 0,8% en el año, en términos punta a punta (diciembre 2013 respecto de diciembre de 2012) tuvo un aumento de 10,5%, explicado sobre todo por el aumento del tipo de cambio registrado a partir del mes de mayo. En efecto, entre mayo y diciembre el precio del dólar subió 12,4%.

2.3. Salarios

Impulsado por el crecimiento económico, los sucesivos aumentos del salario mínimo nacional y la negociación colectiva de la mano de los Consejos de Salarios, en un contexto de dinamismo del mercado laboral y de expansión del empleo, el salario real siguió creciendo en 2013, como viene haciéndolo de manera continua desde el año 2005. Sin embargo, el crecimiento del poder de compra en 2013 fue más moderado que el de los años previos.

El Índice de Salario Real (ISR) aumentó 3% en promedio en 2012 con respecto al año anterior, el porcentaje más bajo desde 2004. Este crecimiento medio se compuso de un 3,5% de incremento en el caso de los trabajadores del sector privado y de 2,1% para los trabajadores públicos.

En general, los salarios privados vienen evolucionando de forma más ágil que los del sector público, ya que en este último son cada vez más usuales los ajustes salariales que apuntan solo a mantener, y no a incrementar, el poder de compra.

El crecimiento de los salarios reales en 2013 fue inferior al aumento de la productividad global de la mano de obra en el año. En efecto, de acuerdo con nuestros cálculos, la productividad aparente (PIB

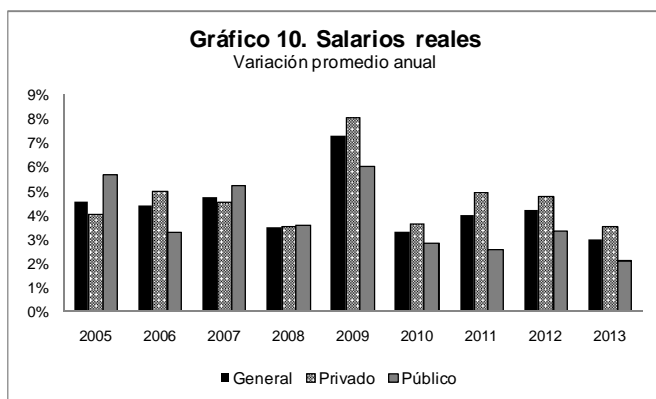
/ Ocupados) se incrementó 3,78% en el año, por encima del 3% de los salarios reales. Algo similar había ocurrido en 2012, cuando el incremento de la productividad global de la mano de obra (4,6%) había resultado superior que la de los salarios en términos reales (4,23%).

Recientemente finalizó la quinta ronda de negociación llevada a cabo en el marco de los Consejos de Salarios. Según datos divulgados por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social (MTSS) en diciembre de 2013, correspondientes al 68% de los subgrupos de negociación, en el 96,7% de los casos se llegó a un acuerdo o votación

por consenso, mientras que solo en el 1,1% de los casos se dio una votación del Poder Ejecutivo junto con los trabajadores en detrimento de la propuesta del sector empleador.

El 79% de los convenios firmados son a 36 meses de plazo, el 18% es a 24 meses, y el 3% a 42 meses o más. En el 91% de los convenios los ajustes por inflación y por crecimiento real son anuales, y solo en el 9% restante estos ajustes se realizan con una frecuencia semestral.

Si bien desde el gobierno se había planteado una alternativa de negociación que consistía en que se acordaran porcentajes fijos de aumento salarial (sin que tuvieran una referencia a la inflación prevista), fueron muy pocos los convenios que tomaron ese camino. De hecho, la inmensa mayoría (95,6%) optó por el ya tradicional mecanismo de ajuste que incluye la inflación esperada más un correctivo de la inflación más un componente real. En cuanto a la inflación esperada, en todos los casos se tomó la prevista por el Banco Central del Uruguay (BCU), es decir el centro del rango meta de la política monetaria (5%), por lo que los convenios salariales no incorporaron un componente de



expectativas inflacionarias mayores que las que utiliza la autoridad monetaria en su horizonte de planificación.

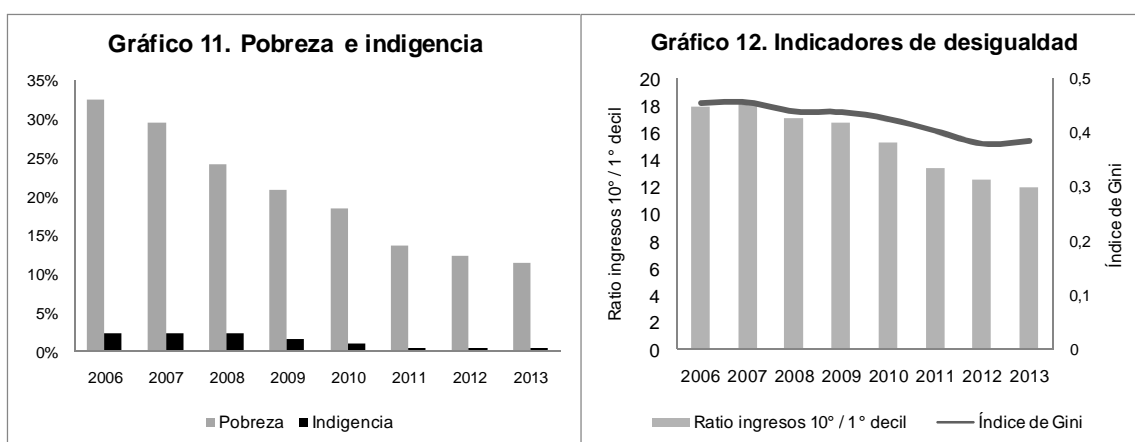
En general, el porcentaje de aumento real de los salarios irá moderándose en cada uno de los años que duran los convenios. Para las remuneraciones más bajas, la suba del salario real para el primer año de convenio se ubica entre 4% y 5%. Para los demás casos, las subas se sitúan en torno de 2,5%. De esta forma, los convenios apuntan a una cierta moderación de la suba del salario real en los próximos años.

2.4. Pobreza y distribución del ingreso

La pobreza en Uruguay se redujo considerablemente en 2013, considerada tanto a través de la cantidad de personas como de hogares. La indigencia, en cambio, se ha mantenido estable en el período.

En cuanto a la distribución del ingreso, los resultados son ambiguos ya que según el indicador que se tome se pueden ver avances o retrocesos en la materia. De todas formas, dado que las variaciones son muy pequeñas respecto al año 2012, se podría afirmar que la distribución del ingreso se ha mantenido relativamente estable en este último año.

Si se observa la trayectoria de los últimos años, se aprecia que la indigencia, la pobreza y la desigualdad se han visto reducidas fuertemente desde 2006 a la fecha.



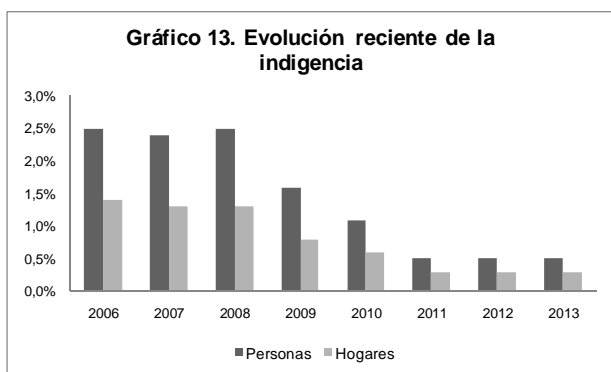
Indigencia

Se consideran indigentes aquellos hogares cuyo ingreso per cápita no es suficiente como para cubrir las necesidades básicas de alimentación de sus integrantes.

En el año 2013 la población indigente se ubicó en un 0,5%, un nivel similar al del año pasado. En lo que refiere a los hogares, la proporción de indigentes también se mantuvo similar al año 2012, en torno al 0,3%.

Estos niveles son mayores para Montevideo, en donde la indigencia en términos de cantidad de personas es de 0,8%, y de 0,4% en hogares.

A pesar de que en términos generales la indigencia ha disminuido en los últimos años, no lo ha hecho de forma uniforme en todo el territorio del país; de hecho, ha aumentado -levemente- para el caso de Montevideo y bajado en el caso del interior.



Los tramos de edad que más se ven afectados por la indigencia son los de los niños, particularmente los de cero a seis años de edad, en donde el 1,4% de esta población es considerada indigente. En cuanto al núcleo familiar se destacan mayores niveles de indigencia en hogares cuyo jefe de familia es una mujer.

Como se observa en el **gráfico 13**, la incidencia de la indigencia, exceptuando un leve aumento en 2008, ha venido bajando sistemáticamente año tras año.

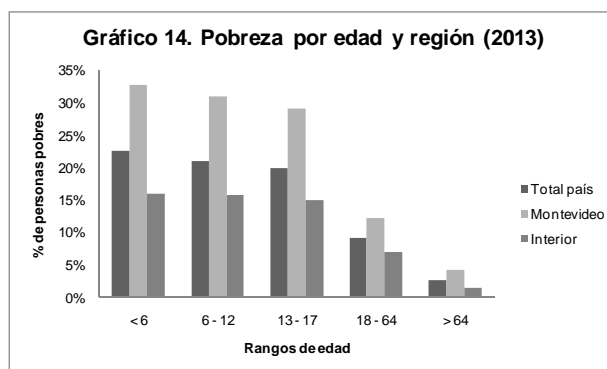
La indigencia es mayor si se observa en términos de cantidad de personas; esto se debe a que los hogares que no satisfacen las necesidades de alimentación básica están, en promedio, integrados por más cantidad de personas que aquellos que no se encuentran en esta situación.

Pobreza

La pobreza es la situación que aqueja a los hogares cuyo ingreso per cápita no es suficiente para cubrir los requerimientos psicofísicos de alimentación, vestimenta, vivienda, salud, educación, transporte y esparcimiento de todos sus integrantes.

Como se mencionó anteriormente, la pobreza viene bajando sostenidamente desde el año 2006, cuando se encontraba en un 32,5% de la población del país. Hoy en día alcanza a un 11,5% de los habitantes, un porcentaje 0,9 puntos porcentuales (pp) menor que el de 2012.

Desde una perspectiva geográfica es posible señalar que la pobreza no se manifiesta de manera uniforme en el territorio, sino que afecta en mayor medida a las personas de la capital. A saber, en Montevideo la incidencia de la pobreza ronda el 15,7% mientras que en el interior es de casi la mitad, un 8,7% de los habitantes.



A su vez, en 2013 la proporción de hogares pobres se ubicó en 7,8%, un porcentaje 0,6 pp inferior que el registrado en 2012.

Al igual que la indigencia, los niños y adolescentes son los más afectados por la pobreza. En particular, el 20% de los menores está por debajo de la línea de pobreza, cifra que supera el 30% en la capital.

Por otra parte, si se toma en cuenta la incidencia de la pobreza según la ascendencia racial, se observa que la proporción de personas afrodescendientes que se encuentra en situación de pobreza casi triplica la de personas blancas.

Finalmente, al igual que lo que sucede con la indigencia, los niveles de pobreza son mayores en aquellos hogares donde el jefe de hogar es una mujer.

Desigualdad

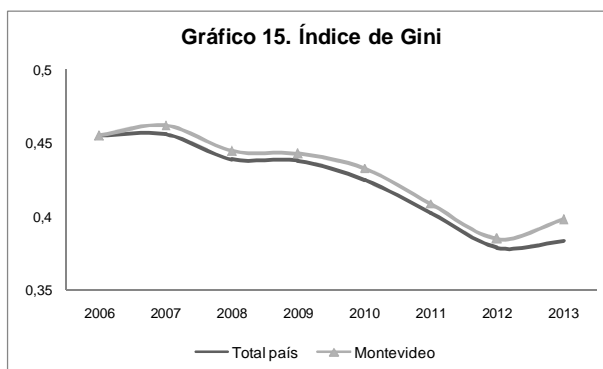
En términos generales es posible afirmar que la desigualdad, medida en términos de los ingresos de los individuos, se ha reducido en los últimos años.

La desigualdad medida a través del índice de Gini⁵ muestra que Uruguay tuvo en 2013 un valor del indicador de 0,384, el cual resultó 0.005 más alto que el de 2012. Esto significa que, desde la perspectiva de este índice, la desigualdad aumentó muy levemente en 2013. Pero más allá de este ínfimo aumento, el índice de Gini ha venido disminuyendo desde 2006, lo que se traduce en una tendencia hacia una mayor igualdad.

El indicador para Montevideo está por encima del índice para el país en su conjunto, ya que la capital presenta mayor desigualdad de ingresos que el interior del país.

La distribución del ingreso también puede cuantificarse a través del análisis de los quintiles de ingreso. Para ello se divide la población en cinco quintiles según su nivel de ingreso per cápita. Cada quintil corresponde a un 20% de la población, siendo el primer quintil el que posee menores ingresos, y el último quintil el que tiene mayores ingresos.

Si se observa la evolución de los ingresos de los hogares uruguayos acumulados por quintil, se aprecia una evolución positiva para los cuatro primeros quintiles en detrimento del quintil superior, lo que también evidencia un avance contra la desigualdad.



⁵ El índice de Gini es una medida de desigualdad de ingresos. El indicador oscila entre cero y uno, donde cero indica igualdad total entre todos los individuos y 1 desigualdad total, es decir que un individuo se apodera de todos los ingresos.

3. El sistema financiero uruguayo en 2013

3.1. El sistema bancario

Según los datos publicados por el BCU al mes de diciembre de 2013, el **volumen de negocios de los bancos** (suma de los créditos al sector privado no financiero y los depósitos del sector no financiero correspondiente a la suma del BROU y todos los bancos privados) medidos en dólares corrientes ha crecido 10.4% respecto al mismo mes de 2012, manteniendo un alto dinamismo pero con una desaceleración respecto al máximo cercano a 20% alcanzado a julio de 2013.

En efecto, desde mediados del año 2012 hasta el mes de julio de 2013, el volumen de negocios de los bancos venía aumentando a tasas crecientes. Esto se debía a un incremento sostenido de los depósitos en moneda extranjera que se mantuvo en tasas superiores al 10% en todo el período y a una aceleración del crédito en moneda extranjera desde un 11% en setiembre de 2012 hasta alcanzar 22% en julio de 2013.

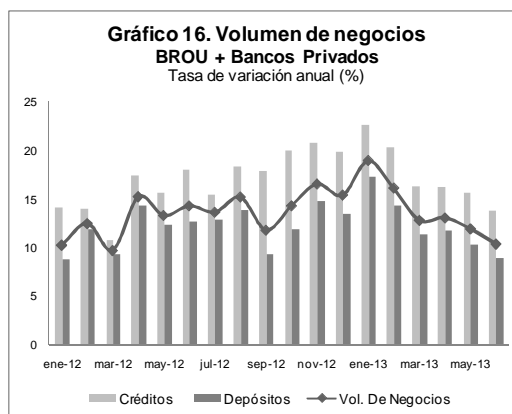
Por su parte, las variables en moneda nacional – créditos y depósitos– mostraron una evolución creciente en ese período, aunque en este caso la dinámica estuvo claramente afectada por la evolución a la baja del tipo de cambio nominal. Efectivamente, desde julio de 2012 a abril de 2013 la cotización del dólar se redujo casi 13% lo cual impactó en el valor en dólares del crédito y los depósitos en moneda nacional.

Los depósitos en moneda nacional habían estado reduciendo su tasa de crecimiento hasta marzo de 2013 hasta alcanzar el 5% en pesos en ese mes. Luego comenzaron a acelerarse nuevamente hasta alcanzar el 16% anual en julio de 2013. Sin embargo, dada la apreciación de la moneda nacional, la tasa de crecimiento en dólares pasó de ser casi nula en julio de 2012 a alcanzar un valor de 20% en julio de 2013.

Mientras tanto el crédito en moneda nacional se mantuvo creciendo a tasas superiores a 15% en pesos en todo el período, acelerándose desde enero de 2013 hasta alcanzar 19,4% en julio. Pero la tasa de crecimiento en dólares pasó de 5% en julio de 2012 a 25% en julio de 2013.

Desde julio de 2013, como se ha señalado, el crecimiento en el volumen de negocios ha ido en descenso. La moderación se debe en gran parte a la desaceleración de depósitos y créditos en moneda extranjera, en tanto son los principales componentes. El menor crecimiento de los depósitos en moneda extranjera fue el principal responsable de este ajuste, en tanto su crecimiento se redujo de 16,4% en julio de 2013 a 10,8% en diciembre. Esa desaceleración de los depósitos ha llevado también a un cierto enlentecimiento de los préstamos. El crédito en moneda extranjera redujo su ritmo de crecimiento de 22,2% en julio 2013 hasta 16,5% en diciembre.

Los depósitos y el crédito en moneda nacional han mantenido su crecimiento en pesos, en torno al 15% los primeros y al 20% los segundos. Pero, medidos en dólares, su crecimiento ha sido muy



inferior al máximo de julio de 2013. Los depósitos pasaron de crecer 20% a 3,4% en diciembre de 2013 respecto al mismo mes del año anterior. El crédito en moneda nacional pasó a crecer 9% respecto de su máximo de 25% en julio.

La desaceleración es más pronunciada en la banca privada que en el BROU, especialmente en los depósitos y créditos en moneda nacional.

La evolución antes señalada durante el año 2013 ha determinado que la **estructura del volumen de negocios** para el conjunto de la banca se mantenga relativamente incambiada respecto a la composición por variables en diciembre de 2012. El crédito y los depósitos en moneda extranjera ocupan el 71,7% del total en diciembre de 2013, frente al 70,5% de un año atrás. El aumento se explica casi en su totalidad por una mayor participación del crédito en moneda extranjera. Mientras tanto, crédito más depósitos en moneda nacional disminuyeron levemente su contribución en el total, pasando de 29,5% en diciembre de 2012 a 28,3% un año después. Esta disminución, al contrario que en las variables en moneda extranjera, se debe a una caída en la participación de los depósitos.

El crecimiento del **volumen de negocios medido en términos reales** (en pesos constantes⁶) se mantuvo en niveles muy inferiores a la tasa de crecimiento en dólares durante la primera mitad del año 2013. La inflación anual se ha ubicado en torno al 8%-9% durante todo el año, por lo que durante el período en que el tipo de cambio se fue apreciando (hasta junio de 2013), el valor en pesos constantes de las variables en dólares –créditos y depósitos– fue creciendo menos que su valor en

Cuadro 4. El sistema bancario a diciembre de 2013

	En miles de mill. de dólares		En miles de mill de pesos constantes		Estructura del volumen de negocios (en %)	
	dic-13	Variación anual (%)	dic-13	Variación anual (%)	dic-12	dic-13
VOL.DE NEGOCIOS (BROU + BCOS PRIV)	37,9	10,4	637,6	12,4	100,0	100,0
Crédito SPNF m/n	4,5	9,3	75,2	11,3	11,9	11,8
Crédito SPNF m/e	7,6	16,5	128,2	18,6	19,1	20,1
Depósitos SNF m/n	6,2	3,4	105,0	5,3	17,6	16,5
Depósitos SNF m/e	19,5	10,8	329,1	12,8	51,4	51,6
BROU	14,9	10,0	251,7	12,0	100,0	100,0
Crédito SPNF m/n	2,2	12,0	37,5	14,1	14,6	14,9
Crédito SPNF m/e	1,9	11,4	31,5	13,4	12,3	12,5
Depósitos SNF m/n	3,2	4,7	53,1	6,6	22,2	21,1
Depósitos SNF m/e	7,7	11,4	129,6	13,4	50,9	51,5
5 PRINCIPALES BANCOS PRIVADOS						
SANTANDER, ITAU, BBVA, NBC, CITIBANK	18,7	11,2	314,2	13,2	100,0	100,0
Crédito SPNF m/n	1,9	6,6	32,8	8,5	10,9	10,4
Crédito SPNF m/e	4,8	20,6	81,5	22,8	23,9	25,9
Depósitos SNF m/n	2,7	2,9	44,7	4,7	15,4	14,2
Depósitos SNF m/e	9,2	10,2	155,3	12,2	49,9	49,4
RESTO BANCOS PRIVADOS	4,3	8,6	71,7	10,6	100,0	100,0
Crédito SPNF m/n	0,3	8,3	5,0	10,2	7,0	7,0
Crédito SPNF m/e	0,9	7,1	15,2	9,0	21,5	21,2
Depósitos SNF m/n	0,4	-2,2	7,3	-0,4	11,3	10,1
Depósitos SNF m/e	2,6	11,2	44,3	13,3	60,2	61,7

* FUENTE: elaboración propia en base a datos del BCU

⁶ El volumen de negocios en pesos constantes se obtiene deflactando créditos y depósitos medidos en pesos por el IPC.

dólares. Pero cuando la cotización de la moneda estadounidense comenzó a aumentar hasta alcanzar una tasa de devaluación anual de 10,5% en diciembre de 2013, las tasas de crecimiento en pesos constantes y en dólares fueron convergiendo.

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 un incremento en la segundo semestre de 2013, luego de un período de relativa estabilidad en la primera mitad del año.

Esto sucedió en el conjunto del sistema y estuvo vinculado con el aumento del tipo de cambio nominal que se registró desde julio de 2013. Como se observa en el Gráfico 7, el resultado del ejercicio para el conjunto de los bancos (BROU y banca privada) acumulado en los últimos 12 meses tuvo un fuerte incremento desde el mes de julio, asociado en gran parte a mejores resultados por diferencia de cambio.

Si bien este comportamiento es generalizado entre bancos, cabe notar una diferencia entre instituciones, donde aparecen casos donde estos indicadores muestran una evolución al alza más fuerte, lo cual puede deberse a un mejor aprovechamiento de las nuevas condiciones imperantes en el mercado desde que están operativos los cambios en la política monetaria desde junio pasado en que la autoridad monetaria abandonó el manejo de tasa de interés y pasó a un manejo de agregados monetarios lo cual genera una necesidad de manejo diferente de liquidez por parte de los bancos.

En consonancia con este aumento de la rentabilidad, el indicador de **eficiencia** –que relaciona ingresos y costo operativos– ha evolucionado a la baja, mostrando un mayor incremento en los ingresos.

En tanto, el **crédito de los bancos al Sector Financiero (SF)** se redujo 18,3% en pesos constantes en el año, como consecuencia de los cambios que tuvieron lugar en las políticas de encajes bancarios dispuestas por el BCU.

Gráfico 17a. Estructura del volumen de negocios a dic-12

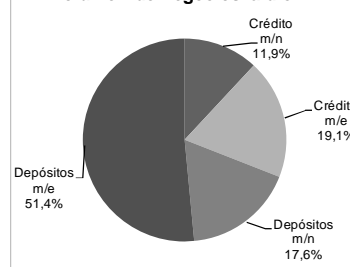
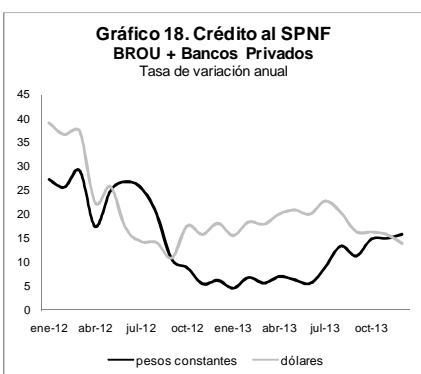
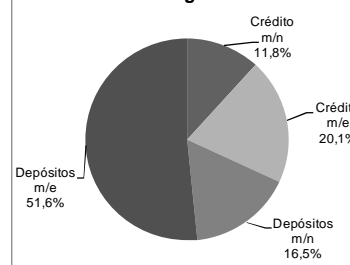


Gráfico 17b. Estructura del volumen de negocios a dic-13



En los primeros meses del año el crédito de los bancos al SF aumentó, debido sobre todo al incremento del crédito al BCU en respuesta al aumento de los requisitos de encaje marginal de los bancos que entró en vigor en abril.

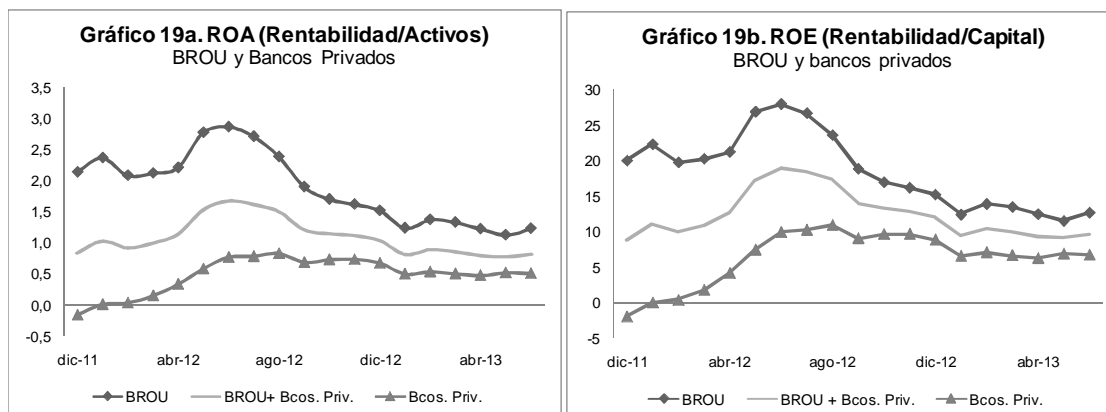
El encaje marginal se refiere a la exigencia a los bancos de que mantengan reservas inmovilizadas sobre el incremento de los depósitos en comparación con un determinado período base. En junio de 2011 el BCU se dispuso la creación de estos encajes para el exceso de depósitos de los bancos sobre el promedio de abril de 2011. Los mismos fueron establecidos en 15% para los depósitos en moneda nacional y en 27% para los nominados en moneda extranjera. En agosto de 2012 elevó los

requisitos de encaje marginal a 20% para los depósitos en moneda nacional y a 40% para los de moneda extranjera.

El 1° de abril de 2013 volvió a incrementar estos requisitos, situándolos en 25% y 45% para los depósitos en moneda nacional y moneda extranjera respectivamente. Esto hizo que entre abril y agosto el crédito de los bancos al BCU se incrementara a una tasa interanual promedio de 11%.

Sin embargo, en setiembre se modificó la operativa de encaje⁷ de tal forma que los depósitos de encaje que al 31 de diciembre de 2012 estaban registrados en Otros Pasivos, pasaran a registrarse en las cuentas corrientes de los bancos en el BCU. Esto se debió a que la autoridad monetaria permitió a los bancos que el encaje mínimo y marginal sobre obligaciones en moneda extranjera, que hasta ese momento solo podía realizarse como depósitos a plazo fijo en el BCU, pudiera constituirse con depósitos a la vista en moneda extranjera.

Esto derivó en que el crédito de los bancos al BCU se redujera, haciendo caer el crédito de los bancos al BCU, del cual es su principal componente.



3.2. El mercado de seguros

Durante el año 2013, la producción del mercado uruguayo de seguros registró un crecimiento de 5,8% en pesos constantes respecto del año anterior, una tasa levemente más moderada que la de los años previos. La producción del sector, medida como la suma del total de primas emitidas netas de anulaciones, ascendió a \$ 24.749 millones (US\$ 1.157 millones) en diciembre de 2013. En tanto, el sector presentó un resultado positivo de US\$ 51 millones.

Si se considera la variación en dólares, la producción del sector aumentó un 4%. Esta diferencia responde a que la variación de la producción en dólares se ve profundizada por el incremento que registró el tipo de cambio.

⁷ Circular N° 2153 – Modificación al Régimen de Encajes

Cuadro 5. Producción de seguros por empresa						
Primas emitidas netas de anulaciones, en millones de US\$						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
BSE	286	412	475	576	724	756
Mapfre Grales.	17	29	33	42	56	103
RSA Seguros	33	49	56	68	75	75
Porto	21	32	37	44	57	63
Metlife				31	44	51
Sancor	17	20	23	26	33	34
Surco	12	17	15	18	23	23
Chartis	15	20	16	20	19	19
HDI	6	8	9	10	11	11
Far	4	6	7	7	8	8
Santander	0	1	1	2	5	6
Berkley	1	3	4	5	5	5
Alianca	2	2	2	2	3	2
CUTCSA	1	1	2	2	2	2
Mapfre Vida		27	24	29	42	
Metropolitan	2	3	4	5	3	
Alico	12	18	20			
CUSSA	0					
Real	15					
CONSOLIDADO	443	647	726	886	1.112	1.157

Si se consideran únicamente aquellos rubros que se encuentran en competencia plena en el mercado, el incremento de las primas emitidas netas de anulaciones se reduce a un 3,7% en pesos constantes. Para realizar este cálculo se excluyen las ramas de accidentes de trabajo, que es un monopolio legal del Banco de Seguros del Estado (BSE), y vida previsional, donde si bien hay libre competencia, en la práctica existe un monopolio de hecho del BSE, que es el único que provee este tipo de cobertura, mientras que actualmente ninguna aseguradora privada opera en el segmento.

Al analizar en forma separada el desempeño del BSE por un lado, y de las aseguradoras privadas por otro, se encuentra que el incremento de las primas emitidas por el BSE fue de un 6% mientras que la producción de las empresas privadas mostró un incremento menor, en

torno al 5,2%. Esta diferencia se explica, en gran medida, porque una de las ramas que más creció fue la de vida previsional, rama que la aseguradora estatal mantiene en monopolio.

La participación de las empresas en el mercado, considerando la totalidad de las ramas de seguros, se ha mantenido relativamente incambiada durante los últimos años. El BSE representa aproximadamente dos tercios de la producción total de primas emitidas netas de anulaciones y el resto del mercado se distribuye entre las 13 aseguradoras privadas.

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 RSA, Mapfre, Porto y Metlife lideran el mercado privado.

Al centrar la atención en la distribución de los seguros por rama, se destaca el peso de las pólizas de vehículos (29%) y de accidentes de trabajo (25%). Esta estructura es similar a la observada al cierre de 2012, con una modificación en el peso de la rama vida previsional que aumentó de 13% en diciembre de 2012 a 15% en 2013.

Las pólizas de vida previsional mostraron una variación positiva en términos de las primas emitidas netas de anulaciones del 21,2% al

Cuadro 6. Producción de seguros por rama						
Primas emitidas netas de anulaciones, en millones de US\$						
	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Vehículos	132	205	235	277	328	337
Accidentes	111	157	175	220	284	288
Vida prev.	33	52	79	101	145	173
Vida	58	87	94	113	148	159
Incendio	23	30	28	36	48	50
Otros	20	30	29	36	37	34
Transporte	21	23	25	32	35	32
Rurales	15	21	22	25	34	29
RC	9	13	12	17	17	17
Robo	14	18	16	16	15	15
Caución	5	8	8	10	12	14
Ingeniería	3	2	2	3	5	8
Crédito	0	0	0	0	2	2
Reaseg. Activos	0	0	0	0	0	0
TOTAL	443	647	726	886	1.112	1.157

comparar ambos años, lo cual está en línea con el desarrollo del sistema de ahorro previsional individual.

Las ramas transporte, rurales, robo, reaseguro de activos y otros, en cambio, redujeron su producción. De todas formas, esto no impactó significativamente en el negocio dado que son ramas de poco peso relativo en el total.

Al considerar el resultado del mercado asegurador en 2013, se observa una ganancia de US\$ 51 millones para el conjunto de todas las empresas que lo integran. Dicha ganancia se explicó principalmente por los resultados financieros positivos asociados, en gran medida, a la revalorización de los títulos públicos.

Ahora bien, el resultado muestra grandes disparidades entre las distintas empresas. Un poco más de la mitad de las ganancias son explicadas por la actividad del BSE (US\$ 26 millones) mientras que la aseguradora privada que mostró mejores resultados en el año fue RSA, con US\$ 6,4 millones.

3.3. Las Administradoras de Crédito

En el año 2013 las principales Administradoras de Crédito (ADC) que operan en el país continuaron incrementando su actividad. El activo de las 14 mayores ADC se situó, en diciembre de 2013, en US\$ 1.053 millones, un monto 7.5% más alto que en diciembre del año anterior.

El crédito al SNF otorgado por estas empresas también aumentó, situándose en diciembre de 2013 en US\$ 797,5 millones, un 6,9% más que en diciembre de 2012.

Cuadro 7. Administradoras de Crédito: Activo					Cuadro 8. Adm. de Crédito: Crédito al SNF				
En millones de dólares					En millones de dólares				
	dic-12	dic-13	Var. 2013/2012			dic-12	dic-13	Var. 2013/2012	
			Mill. US\$	%				Mill. US\$	%
OCA S.A.	333,6	360,2	26,7	8,0%	OCA S.A.	232,2	239,2	7,0	3,0%
ANDA	208,8	195,2	-13,6	-6,5%	ANDA	164,0	152,5	-11,5	-7,0%
Socur S.A.	127,4	158,1	30,7	24,1%	Socur S.A.	111,8	142,0	30,2	27,0%
Retop S.A.	67,6	74,6	7,0	10,4%	Retop S.A.	59,4	67,1	7,7	13,0%
Fucac	59,6	66,3	6,7	11,3%	Fucac	50,3	55,7	5,4	10,8%
Créditos Directos S.A.	44,1	47,3	3,3	7,4%	Bautzen S.A.	35,5	34,0	-1,4	-4,1%
Bautzen S.A.	43,8	42,9	-0,9	-2,0%	Créditos Directos S.A.	28,2	32,2	3,9	13,9%
Cooperativa ACAC	24,7	26,5	1,8	7,2%	Cooperativa ACAC	20,4	22,0	1,6	7,6%
República Microfinanzas S.A.	19,3	21,8	2,5	13,0%	República Microfinanzas S.A.	14,4	16,0	1,6	11,2%
Microfinanzas del Uruguay S.A.	17,3	20,0	2,7	15,5%	Pass Card S.A.	11,7	11,5	-0,3	-2,3%
Pass Card S.A.	15,0	14,6	-0,3	-2,3%	Microfinanzas del Uruguay S.A.	10,9	11,2	0,4	3,3%
Emprendimientos de Valor S.A.	9,2	13,5	4,3	46,2%	Emprendimientos de Valor S.A.	2,6	6,1	3,5	138,3%
Verendy S.A.	9,3	8,3	-1,0	-10,7%	Verendy S.A.	5,0	4,2	-0,8	-15,6%
Promotora de Créditos S.A.	-	4,1	-	-	Promotora de Créditos S.A.	-	3,8	-	-
TOTAL	979,6	1.053,5	73,9	7,5%	TOTAL	746,3	797,5	51,2	6,9%

El mercado de las mayores 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.

OCA, propiedad del banco Itaú, viene ocupando sistemáticamente el primer lugar, con una participación de 34% en el activo y de 30% en el crédito de las principales ADC, de acuerdo con los datos a diciembre de 2013.

ANDA, la segunda mayor ADC del mercado, ha disminuido su participación en este último año, pero aún mantiene el segundo lugar con una participación del 19% de los créditos del sector.

Creditel, perteneciente al banco Santander, también registró un aumento de su actividad en los últimos años; no obstante, este crecimiento fue menor que el de sus principales competidoras, por lo que su participación en el activo total de las ADC se redujo de 19% en 2008 a 15% en 2013, mientras que su cuota en el mercado de crédito disminuyó de 23% a 18%.

Entre las demás empresas que componen el mercado, se destaca el crecimiento registrado por Créditos de la Casa (pasando de 4% a 8% del mercado de crédito entre 2008 y 2013, y convirtiéndose en la cuarta mayor empresa del mercado) y por Fucac, con el 6% de activos y el 7% de créditos del sector.

Morosidad en descenso

A pesar del crecimiento de la actividad del sector, la morosidad, entendida como los créditos vencidos sobre los créditos totales, ha disminuido. Excepto una empresa (Socur) que experimentó un aumento ínfimo de este indicador, la morosidad bajó para el conjunto de las ADC, de 2,92% en promedio en diciembre de 2012 a 2,13% al año siguiente.

4. El empleo en el sistema financiero en 2013

La ocupación en el sistema financiero mantuvo las características de los últimos años, cayendo en los bancos privados y creciendo en las empresas no bancarias.

El Índice Medio de Salarios de la actividad financiera en general continuó evolucionando por debajo del índice general, y particularmente más bajo en el sector bancario, si bien se ha verificado un crecimiento real.

La feminización del empleo continúa creciendo en todos los segmentos, mientras que se pautan notorias diferencias en cuanto a la composición etaria, ya que en las empresas bancarias aumenta la participación de los mayores de 45 años.

La discriminación en la carrera funcional a los afiliados al sindicato, la obsolescencia de las definiciones de cargos y tareas, el acuerdo salarial, así como la negociación de distintas reestructuras en varias empresas, han sido los motivos de conflictividad en el sector.

Se continúa verificando una importante diferencia entre las retribuciones de hombres y mujeres, la que rondaría el 30%.

Las características del empleo en el sistema financiero en general y de los distintos sectores en particular han mantenido las tendencias verificadas en años anteriores.

Particularmente, la continuidad del redimensionamiento del sistema bancario privado sigue reflejándose en la ocupación, con una caída aproximada del 3% anual, guarismo que puede estar

influido por cierta estacionalidad que se verifica en la ocupación, pero que en el período 2010 a 2013 ronda el 7%.

En el sector bancario público se verificó un crecimiento del empleo, fruto de dos factores: en primer lugar se enlentecieron las bajas de personal por la postergación de la edad de retiro de los trabajadores (estimado en un 4%), y en segundo lugar se registró el ingreso de personal en el marco del proceso de renovación generacional en curso, por lo que el empleo ha crecido en torno a un 6%.

Las empresas no bancarias han tenido un crecimiento superior al 20% en el período mencionado, mostrando además una dinámica diferente a partir de una mayor movilidad del personal.

Cuadro 9. Cantidad de trabajadores en el sistema financiero

	dic-10	dic-11	dic-12	dic-13
Bancos Oficiales	7.496	7.523	7.560	7.988
Bancos Privados	4.157	3.993	4.003	3.882
Administradoras de Crédito	4.675	5.063	5.428	5.568
Cooperativas	1.357	1.388	1.135	1.162
Compañías de Seguros	631	664	691	756

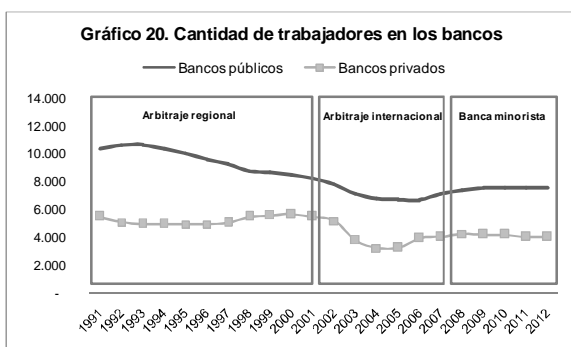
Este comportamiento está en línea con lo ocurrido en años anteriores y se vincula directamente con las estrategias de negocios seguidas por las empresas, donde el crecimiento en el segmento del crédito al consumo se ha llevado adelante mediante la adquisición de empresas no bancarias, que pasan a formar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

Es oportuno, y precisamente interesante en este punto, realizar una mirada de más largo plazo en cuanto a la relación del empleo y las distintas estrategias desarrolladas por las empresas bancarias. En el Gráfico 20 se observa la evolución del número de trabajadores tanto en los bancos privados como públicos en las distintas etapas del negocio bancario.

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

Luego de la crisis del año 2002, y en el marco de una actividad de intermediación financiera muy restringida, donde la fuente de rentabilidad estuvo dada por la captación de depósitos a tasas casi nulas para colocar dichos fondos en el exterior (etapa que duró hasta la crisis financiera internacional del año 2008), el empleo continuó cayendo. Si se observa una recuperación del empleo en el sector privado esta solo obedece a la movilización de nuestro sindicato por la recuperación de fuentes laborales para los trabajadores despedidos en la crisis.

A partir de ello, y a pesar de que los bancos debieron orientar su actividad al mercado interno, principalmente en el crédito al consumo, el empleo bancario permaneció estable, con una tendencia a la baja en la banca privada, mientras lo que creció en forma continua fue el empleo en las empresas



aebu

Asociación de Bancarios del Uruguay
Filial PIT-CNT

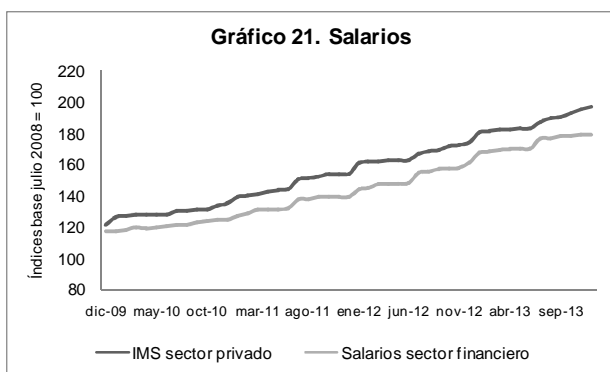
Camacú 575, Montevideo, Uruguay. | 2916.1060 / 63 |

www.aebu.org.uy

no bancarias, tal como se expresó anteriormente.

Uno de los señalamientos que generalmente se plantean sobre el mercado de trabajo en la actividad financiera es su rigidez, y se lo asocia a la existencia de AEBU. Sin embargo, los relevamientos que hemos realizado evidencian, más allá de las diferencias señaladas entre los distintos segmentos – bancarios y no bancarios– de empresas, una dinámica de importante movilidad, entendiendo ésta como altas y bajas de personal en relación al número total de trabajadores. El índice de altas y bajas de personal en relación al número total de los trabajadores ha sido cercano al 30% en los últimos cuatro años en los bancos privados, y superior al 70% en las entidades no bancarias.

Es interesante analizar lo sucedido con los salarios en la actividad financiera, para lo cual podemos ver en el Gráfico 10 la evolución del Índice Medio de Salarios de la actividad financiera en relación al indicador general de los salarios en el sector privado.



Los salarios del sector privado crecieron más que los de la actividad financiera, y éstos en forma superior que los del sector bancario particularmente.

Es necesario señalar que los acuerdos salariales en el sector bancario público establecen el mantenimiento del valor real de los mismos sin crecimiento, estando establecidas gratificaciones salariales de acuerdo al cumplimiento de determinados resultados y metas en cada una de las

instituciones oficiales. En los bancos privados, el acuerdo vigente establece que la fórmula de ajuste real de los salarios contempla la evolución de la economía uruguaya (componente macro), la situación del negocio de los bancos ponderada por la cantidad de trabajadores del sector, y un indicador de la “eficiencia” de los gastos operativos que realizan los bancos. Cada uno de estos factores tiene un peso de 33% dentro del total.

La realidad salarial es importante vincularla al marco en el que se desarrollan las condiciones de trabajo en el sector financiero, es decir el horario de trabajo, la negociación colectiva, la perspectiva de género encontramos, y allí se encuentra un escenario heterogéneo y directamente vinculado al desarrollo de la actividad sindical y a las estrategias empresariales descritas anteriormente.

A nivel de las empresas bancarias, tanto a nivel público como privado, existe negociación colectiva desde hace ya décadas (1985 en el sector privado, 1991 en el sector público) con Convenios Colectivos de Trabajo vigentes que garantizan el mantenimiento del salario real, y en el caso de los bancos privados un crecimiento real atado a la evolución de la actividad del sector. Es éste el sector de trabajadores con mayores niveles de afiliación sindical (60% en el privado, casi 80% en el público), existiendo diferencias en cuanto a los horarios de trabajo; mientras en el sector público el horario es de 6,50 horas, en el privado casi un 50% de los trabajadores tiene un horario de 8 horas y el resto de 6,30 horas.

En el sector de las casas bancarias y las compañías de seguros privadas la situación es dispar. Si bien hay algunas empresas con alta sindicalización, en general se observa un menor nivel de

afiliación sindical (inferior al 20%), y consiguientemente un menor desarrollo sindical; no existen Convenios Colectivos de Trabajo, y la negociación colectiva se limita a los Consejos de Salarios.

Entre las empresas financieras no bancarias (administradoras de crédito) en general hay un proceso incipiente y dispar según la empresa de sindicalización, alta rotación, con gran heterogeneidad salarial, donde la negociación salarial en la mayoría de las empresas está restringida a los Consejos de Salarios.

Las Cooperativas de Ahorro y Crédito también presentan dificultades en cuanto a sindicalización y desarrollo de la negociación colectiva. En promedio tienen salarios superiores a las empresas de crédito, pero presentan muchas dificultades para desarrollar la actividad sindical. Tanto en este sector como en las administradoras de crédito el horario de trabajo es de 8 horas diarias.

En las casas de cambio, las empresas de servicios financieros, y las redes de pago, es muy difícil la actividad sindical, la cual es duramente resistida por las empresas, con episodios de represión muy fuertes, y por tanto la negociación colectiva está prácticamente ausente, salvo los Consejos de Salarios, cuyos laudos también es difícil que tengan un cumplimiento total en todo el sector.

La situación brevemente descrita muestra la heterogeneidad inicialmente señalada, donde las condiciones de trabajo están directamente vinculadas al desarrollo de la actividad sindical.

A partir de esto interesa destacar otras dos características que se evidencian en las relaciones laborales del sector. Una de ellas es la política discriminatoria que desarrollan las empresas bancarias privadas hacia los afiliados al Sindicato. Estas políticas pasan por la evolución de la carrera (para ascender, los afiliados duplican y más los años de trabajo que los no afiliados), por el acceso a la formación y capacitación, por el horario, etc. Pero la discriminación no se aplica sólo a partir del ingreso de un trabajador a la empresa, sino que ya el propio proceso de selección e ingreso está totalmente pautado por la discriminación a quienes podrían ser potenciales afiliados al Sindicato, por tanto los ingresos mantienen un padrón común de institutos privados de educación, zona geográfica de residencia, vínculos religiosos, etc.

Un segundo elemento de preocupación se vincula con la realidad de género; en general las trabajadoras de la actividad financiera perciben un 30% menos de ingresos que los trabajadores.

5. Los cambios legales, normativos y regulatorios en marcha

Es posible caracterizar esta etapa como un momento importante en la transición que el gobierno ha realizado de la idea de Uruguay Plaza Financiera a la realidad actual.

La fuerte apuesta de las autoridades de gobierno a impulsar el proceso de inclusión financiera se ha concretado por varias vías:

- a) La reglamentación por parte del BCU de la operación de tres nuevas figuras en el mercado financiero: las corresponsalías financieras, los bancos minoristas y las cuentas básicas de ahorro.
- b) La aprobación por parte del Parlamento de un proyecto de ley enviado por el Ministerio de Economía y Finanzas (MEF) que contiene un conjunto de medidas y disposiciones a los efectos de promover la inclusión financiera de la población, que sin dudas recoge planteos y objetivos programáticos largamente impulsados por nuestro Sindicato.

c) La convocatoria del BCU a distintos actores del sistema financiero para crear un Fondo de Inversión –por medio de un fideicomiso financiero–, en un principio respaldado por Letras de Regulación Monetaria (LRM), para canalizar el ahorro de las familias.

A continuación se detallan los principales contenidos de estas tres iniciativas.

a) Nuevas figuras del mercado financiero

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

En realidad, actualmente ya existen instituciones financieras que contratan servicios de corresponsalía a otras empresas (por ejemplo, el BHU tiene convenios con Abitab, RedPagos y El Correo por los cuales los clientes del banco pueden realizar depósitos de ahorro a través de las mencionadas redes; también el Discount Bank tiene captación de depósitos y créditos por redes de pagos)⁸. Lo que el BCU pretende hacer con la normativa referida a corresponsales financieros es darle un marco homogéneo y consistente a estas actividades, tanto a las que ya se realizan –que deberán adecuarse, con gradualidad, a la nueva normativa– como a los contratos que se establezcan en el futuro.

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

- 1) Compraventa de monedas y billetes extranjeros
- 2) Arbitraje
- 3) Canje
- 4) Compraventa de metales preciosos
- 5) Emisión y adquisición de órdenes de pago a la vista en moneda extranjera
- 6) Compraventa de cheques de viajero
- 7) Depósitos en efectivo o cheques y retiros de cuentas corrientes o cajas de ahorro
- 8) Transferencias entre cuentas
- 9) Desembolsos y cobranzas de créditos
- 10) Envío y recepción de giros y transferencias

⁸ Los contratos de servicios de corresponsalía que ya existen debieron ser autorizados expresamente por el BCU. Otras áreas tercerizadas que también requieren la autorización del Banco Central son el procesamiento externo de datos (sea en el país o en el exterior), las ventas de productos financieros a través de call center, el procesamiento de la gestión de créditos, y los call center en el exterior. También las tercerizaciones de las compañías de seguros deben hacerse previa autorización del BCU.

- 11) Consulta de saldos en cuentas corrientes o cajas de ahorro
- 12) Cobranzas y pagos
- 13) Recepción y transmisión de la información y documentación requeridas para la apertura de cuentas corrientes, cajas de ahorro o depósitos a plazo
- 14) Recepción y transmisión de la información y documentación requeridas para solicitar créditos y tarjetas de crédito

El **banco minorista** y la **cooperativa de intermediación financiera minorista** se incorporan como nuevas figuras al elenco de instituciones de intermediación financiera que pueden operar en Uruguay.

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

- cooperativas de intermediación financiera (actualmente “con habilitación total”)⁹
- cooperativas de intermediación financiera minoristas (actualmente “con habilitación restringida”)¹⁰

Las principales características de los bancos minoristas serán las siguientes:

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

⁹ Actualmente no hay ninguna empresa que opere bajo esta modalidad.

¹⁰ Actualmente la única empresa que opera bajo esta categoría es Fucerep.

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

Las **cuentas básicas de ahorro** serán cuentas de bajo monto que tendrán restricciones al número de transacciones y monto por operación. A través de estas cuentas, el Banco Central pretende facilitar a los segmentos de ingresos más bajos, y eventualmente a trabajadores informales, la administración de sus ahorros a través de cuentas bancarias.

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

La suma de los depósitos mensuales no podrá superar las 2.000 UI (aproximadamente \$ 5.200¹¹). A su vez, el saldo a fin de cada mes no podrá ser de más de 24.000 UI (unos \$ 62.000¹²)

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

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

b) Ley de Inclusión Financiera

El 29 de abril de 2014 el Poder Ejecutivo promulgó la Ley 19.210 (Ley de Inclusión Financiera), cuyo objetivo es promover el acceso a servicios financieros y el uso de medios de pago electrónicos por parte de la población. Esta ley contempla un objetivo largamente impulsado por nuestro sindicato como lo es el de la democratización en el acceso de toda la población a los servicios financieros, y abre sin dudas la discusión sobre un aspecto de la actividad financiera en nuestro país que debemos impulsar para que la mayor porción posible de la sociedad participe en ella.

Entre sus objetivos están la **universalización de derechos**, el **fomento de la competencia**, la **promoción del ahorro** (particularmente dirigido a los jóvenes y vinculado al acceso a la vivienda), la **seguridad y formalización de la economía**, y la **rebaja del IVA**.

El desarrollo de los servicios financieros brinda un amplio abanico de posibilidades de incidir favorablemente en las condiciones de vida de la población, tales como fomentar la formalización del empleo y con ello el acceso por parte de los trabajadores de los beneficios del sistema de protección social de nuestro país (salud y seguridad social, accidentes laborales), focalizar la política tributaria (tanto en la rebaja de determinados puntos de IVA, como la propia exoneración total del mismo para los beneficiarios de determinados planes sociales), y garantizar el acceso al financiamiento en

¹¹ De acuerdo con el valor de la UI a mayo de 2013.

¹² De acuerdo con el valor de la UI a mayo de 2013.

mejores condiciones por parte de las personas, micro y pequeñas empresas, y emprendimientos familiares. La promoción de la competencia, la reducción de costos, y las limitaciones a determinadas prácticas usuales por parte de las empresas financieras contribuyen a un acceso a mejores precios y condiciones para los ciudadanos.

Por tanto hay un escenario de desafíos y oportunidades, en el que el Sindicato deberá interactuar, donde se desplegarán *lobbies* corporativos desde varios lugares y con objetivos también variados.

La ley trastoca la forma de operar de muchas empresas, la cultura de trabajo imperante, y tal vez estos cambios se pueden trocar en amenazas si hay una actitud estática e inmóvil de parte de los actores del negocio. Pero en los cambios también hay oportunidades, hay un mercado potencial que crece, y quien brinde mejores servicios será el que más crezca. Quien avance en la estructuración de productos financieros que atiendan a las necesidades de los distintos segmentos de población y empresas tendrá una realidad; el que quiera seguir operando como en la última década seguramente tendrá otra.

Dicho esto, que parece compartible desde la teoría, no queremos dejar de plantear dos preocupaciones, que sin hacernos modificar nuestra opinión sobre el conjunto de iniciativas, hacen a nuestra razón de ser, y que tienen que ver con sus impactos en el mercado laboral, y por otro en la situación de los usuarios.

La evidencia que hemos recogido de procesos en el mismo sentido, tal vez no con la misma impronta ni implementación, a nivel internacional, han tenido efectos de precarización de las relaciones laborales y de menores garantías y seguridad para los usuarios en algunas de ellas.

Nos parece fundamental que el proceso no pierda el objetivo de promover y facilitar el acceso a los servicios financieros de la población, y que no se transforme en una simple vía de reducir costos laborales, evitar contribuciones, y de última segmentar los servicios financieros a lo que muy groseramente podríamos denominar “servicios para ricos” y “servicios para pobres”.

Junto a ello, nos parece fundamental no obviar y poner un fuerte énfasis en la educación financiera, un verdadero empoderamiento de los usuarios de los servicios, el que se usen en forma adecuada (una de las primeras barreras contra las crisis financieras y de endeudamiento) y que efectivamente contribuyan al desarrollo económico y social de la sociedad está vinculado a la efectividad que se logre en esta materia.

Pero más allá de estas cuestiones, como se señaló, lo relevante es que finalmente el país adoptó medidas específicas dirigidas a promover la inclusión financiera, ya que el mercado ha demostrado que, por sí solo, no contribuye a avanzar en esta dirección.

Los principales contenidos de la ley pueden resumirse en los siguientes puntos:

1) El pago de remuneraciones, beneficios sociales, nuevas jubilaciones, honorarios profesionales y otras prestaciones se deberá realizar de forma obligatoria a través de cuentas bancarias o en instrumentos de dinero electrónico. El trabajador o beneficiario podrá elegir libremente en qué banco o con qué instrumento de dinero electrónico cobrar las remuneraciones. Si no elige, podrá elegirlo el empleador. Una vez que se entra al régimen, se puede cambiar de institución elegida a los efectos del cobro una vez por año.

La incorporación a este sistema será gradual; la ley prevé que recién a partir del cuarto año de vigencia de la misma sea obligatorio cobrar por banco o por dinero electrónico.

Cabe señalar que, en el caso de las pasividades, para los actuales jubilados y pensionistas el pasaje al régimen de cobro por cuenta bancaria o dinero electrónico será opcional, mientras que para los nuevos jubilados, el cobro por cuenta bancaria o dinero electrónico será obligatorio a partir del cuarto año de vigencia de la ley.

La nueva ley crea el **dinero electrónico**, que serán instrumentos representativos de un valor monetario exigible al emisor (tarjeta prepaga, billetera electrónica), en los que se acreditarán las remuneraciones de quienes elijan cobrar por esta modalidad. No se puede ahorrar con estos instrumentos, sino sólo utilizar los montos acreditados a principio de mes.

El dinero electrónico será emitido por los bancos o por un nuevo tipo de empresa, las **entidades emisoras de dinero electrónico**, las cuales serán autorizadas y reguladas por el BCU, y no podrán realizar actividades de intermediación financiera, captar depósitos ni otorgar créditos.

Las cuentas de nómina y del dinero electrónico deberán cumplir con las siguientes condiciones básicas:

- No tendrán costo de apertura, adquisición, mantenimiento ni cierre, ni exigencia de saldos mínimos
- Permitirán extraer los fondos en cualquier momento
- Las cuentas de nómina tendrán asociada una tarjeta de débito
- Permitirán realizar consultas de saldo gratuitas ilimitadas
- Permitirán realizar cinco extracciones gratis por mes como mínimo
- Las cuentas de nómina permitirán realizar ocho giros gratuitos con otros bancos por mes como mínimo
- El Ejecutivo podrá fijar topes a las extracciones y las transferencias gratuitas, por encima de los cuales los bancos podrán cobrar

Las tarjetas de las cuentas de nómina y los instrumentos de dinero electrónico podrán utilizarse tanto para retirar dinero de las redes habilitadas (cajeros automáticos u otras) como para realizar compras en los comercios, bajo la modalidad de tarjeta de débito.

2) Los Bancos, las Cooperativas de Ahorro y Crédito y ANDA podrán otorgar un nuevo tipo de préstamo, llamado **Crédito de Nómina**, cuya cuota se descontará del ingreso mensual del solicitante. Estos préstamos podrán solicitarlos todas aquellas personas que cobren sus haberes por cuenta bancaria o dinero electrónico.

Los bancos podrán otorgarle créditos de nómina a aquellas personas que cobren sus haberes mediante una cuenta bancaria en esa institución. Por su parte, las Cooperativas de Ahorro y Crédito y ANDA tendrán un universo más amplio de posibles clientes, ya que podrán otorgarle créditos de nómina tanto a quienes cobran por cuenta bancaria como a quienes lo hacen por dinero electrónico.

Estos créditos tendrán características especiales:

- deberán concederse en la moneda en que se percibe la remuneración, o en UI

- la cuota o la suma de las cuotas en caso de más de un crédito de nómina no podrá superar el 20% de los haberes mensuales nominales al momento de solicitar el crédito. En caso de créditos hipotecarios este porcentaje será de 35%
- la tasa de interés no podrá superar el 20% del promedio del mercado

Además, la ley le fija un tope de 30% sobre la tasa media de interés a los Créditos con Retención de Haberes que otorgan actualmente ANDA y las cooperativas de ahorro y crédito. Y también le establece un tope de 55% sobre la tasa media de interés a las tasas de los créditos al consumo sin retención de haberes. Estas medidas contribuyen a reducir los intereses que pueden cobrar las instituciones financieras por los préstamos que otorgan, mejorando las condiciones de acceso al crédito de la población.

Otro aspecto que establece la ley, y que apunta a reducir el endeudamiento de los hogares, es el aumento del mínimo intangible, es decir, del porcentaje mínimo del sueldo que no se puede afectar con retenciones directas sobre la nómina. Este porcentaje, que actualmente se ubica en 30% de la retribución mensual deducidos los impuestos a la renta y sus correspondientes anticipos, se elevará a 35% a partir de 2015, a 40% en 2016, a 45% en 2017 y finalmente a 50% en 2018.

3) La ley dispone medidas para la **restricción al uso de efectivo**, contribuyendo a las mejoras en las condiciones seguridad de la población y el comercio.

Para ello, se establece que todas las operaciones de más de 160.000 UI (aprox. US\$ 20.000) deberán pagarse por medios de pago electrónicos o cheques diferidos cruzados no a la orden. No se podrán pagar con efectivo las operaciones superiores a 40.000 UI (aprox. US\$ 5.000) en las que una de las partes sea una empresa.

También se regulan otros pagos como los relacionados con el mercado inmobiliario. En cuanto a los alquileres, aquellos que sean de más de 40 BPC (\$ 9.340) tendrán que depositarse en una cuenta bancaria. Y en cuanto a las compraventas, las operaciones sobre inmuebles superiores a 40.000 UI, deberán pagarse por medios de pago electrónicos, cheques certificados o letras de cambio. Esta última disposición también se aplica a las compras de vehículos que superen las 40.000 UI.

A su vez, el propio Estado se adaptará al nuevo marco de reducción de los pagos en efectivo. En concreto, el Estado pagará a sus proveedores mediante acreditación en una cuenta bancaria. Y para los contribuyentes que deban pagar impuestos directos, éstos se abonarán por medios de pago electrónicos, certificados de crédito de la DGI o cheques diferidos.

4) Mediante **reducciones del IVA**, se busca **incentivar el uso de tarjetas** para el pago de bienes y servicios.

Los pagos con tarjeta de débito e instrumentos de dinero electrónico tendrán una reducción de dos puntos de IVA. En el caso particular de las operaciones inferiores a 4.000 UI (alrededor de \$ 11.500), esta rebaja del IVA se podrá incrementar en dos puntos porcentuales más durante el primer año de vigencia de la reducción anterior, y en un punto más en el segundo año.

Los pagos por montos de menos de 4.000 UI que se realicen con tarjetas de crédito tendrán una reducción de dos puntos de IVA durante el primer año de vigencia de la ley, y un punto durante el segundo año.

Junto con esto, y para estimular el uso de tarjetas, la ley indica que los comercios no podrán cobrar un precio mayor si el pago se realiza con tarjeta de débito o dinero electrónico que si se realiza en efectivo. También prohíbe la discriminación entre pago en efectivo o con tarjeta para la aplicación de promociones o sistema de puntos.

5) La ley de inclusión financiera apunta a **promover la competencia** en el sistema financiero y a mejorar la eficiencia del sistema de pagos, la ley establece que los bancos estarán obligados a ofrecer el servicio de transferencias interbancarias; y al mismo tiempo, faculta al Poder Ejecutivo a regular los precios de las mismas, de forma de eliminar las actuales fallas de mercado que han bloqueado hasta el momento el desarrollo de estos instrumentos.

En la misma línea, se faculta al Ejecutivo a fijar las reglas para la interoperabilidad de las redes de ATM y otros dispositivos que habiliten la extracción de efectivo, y no se permite que los emisores de tarjetas condicionen a los comercios a que, para que puedan aceptar tarjetas de débito, deban trabajar al mismo tiempo con tarjetas de crédito, y viceversa.

5) Se crea el **Programa de Ahorro Joven para Vivienda**, dirigido a promover el ahorro de los trabajadores formales jóvenes con el fin de facilitar el acceso a una solución de vivienda. Este programa fomenta el ahorro de los trabajadores de menos de 29 años, con un subsidio en dinero de hasta el 30% del monto ahorrado. El subsidio dependerá de la conducta de ahorro, y se hará efectivo cuando el joven acceda a una solución de vivienda, que podrá ser la compra de un inmueble, la firma de un contrato de alquiler, o el acceso a algún programa del Ministerio de Vivienda o de la Agencia Nacional de Vivienda.

c) Promoción al ahorro de las familias

En el marco del proceso de inclusión financiera, el BCU presentó una propuesta denominada “Ahorro Minorista”. Consiste en un fondo de inversión destinado a pequeños ahorristas cuyo activo subyacente son Letras de Regulación Monetaria (LRM). La iniciativa propone brindar opciones de inversión en activos financieros a personas que hoy en día no acceden a ellos, al mismo tiempo que se fortalecen los canales de transmisión de la política monetaria.

La década de crecimiento económico ininterrumpido con aumentos de los salarios reales y una distribución más equitativa del ingreso ha generado una fuerte presión sobre la demanda agregada, la cual se enfrenta a una oferta cercana a su límite de expansión, reflejado en las tasas de empleo y desempleo que se ubican en niveles históricos. Esta situación determina el alza de las tasas de inflación e inflación esperada, ubicadas en los últimos años por encima del rango meta. En este contexto el BCU está practicando una política monetaria contractiva. No obstante, se observa una brecha entre la aplicación de los instrumentos de política monetaria y sus efectos. El Central cree que la transmisión de la política monetaria podría acelerar su ritmo mediante la canalización de ahorro proveniente de las familias que moderaría el consumo, disminuyendo la presión al alza sobre la demanda.

El BCU afirma que la capacidad de ahorro existe, pero hoy en día ese ingreso se destina al consumo por razones culturales y por las barreras al ingreso que existen en los mercados financieros (los montos mínimos requeridos para operar, los costos de transacción y la falta de información). Por ello, en pos de acercar el mercado de activos financieros a los pequeños ahorristas, se propone realizar la

comercialización de participaciones en el fondo de inversión a través de bancos, redes de pagos o directamente vía Internet.

La iniciativa plantea la emisión de un instrumento denominado en moneda nacional que sea líquido, seguro, fácil de entender, que abarque un perfil de inversor lo más amplio posible y que implique bajos costos de transacción. La instrumentación será mediante un fondo de inversión compuesto por LRM a 30 días. La elección del instrumento obedece a su seguridad.

El fondo de inversión, al ser un patrimonio de afectación independiente, no responderá por las deudas de los aportantes ni por las sociedades administradoras ni depositarias. Deberá ser gestionado por una sociedad administradora de fondos que será AFISA (propiedad del BROU) y existirá un custodio que ejercerá la función de garantía y vigilancia, el BCU, quien también regulará el reglamento del fondo. Este instrumento también permite el retiro anticipado de la participación o su venta en el mercado secundario, lo que le otorga liquidez.

El BCU ha propuesto los lineamientos y ahora aguarda recibir las iniciativas privadas que estén interesadas en formar parte del emprendimiento. Con vistas al futuro se piensa en fondos de mayor plazo respaldados con títulos del tesoro en moneda nacional o Unidades Indexadas, en generar un esquema para la creación de fondos de emisión con títulos emitidos por el sector privado y también considerar una modalidad alternativa de emisión de valores con suscripción anticipada (pre-fondeo).

6) El sistema financiero uruguayo en los primeros meses de 2014

El ritmo de crecimiento del **volumen de negocios de los bancos** continuó moderándose en los primeros cuatro meses de 2014. Medido en dólares corrientes, pasó de 10,4% en diciembre de 2013 a 5,7% en el año móvil cerrado en abril de 2014.

Esta moderación respondió, principalmente, a la disminución del ritmo de crecimiento de los depósitos. Ya a mediados de 2013 había comenzado a observarse un enlentecimiento del alza de los depósitos, y esto se volvió aún más evidente durante los primeros meses de 2014. En el año móvil cerrado en abril el total de depósitos del SNF en los bancos (privados y BROU) creció apenas 3,9%, muy por debajo del 9% de diciembre de 2013, y más aún del 15% de junio de 2013.

La tasa de crecimiento del crédito al SNF también se enlenteció, pero en menor medida, pues pasó de 13,8% a 9,6% entre diciembre de 2013 y abril de 2014 (tasas de variación interanual).

Estas tendencias muestran que el sistema bancario está dejando atrás los altos niveles de crecimiento que había registrado en 2012 y el primer semestre de 2013, dirigiéndose a una etapa de crecimiento más moderado, lo cual resulta coherente con el desempeño que está mostrando la economía en general y el consumo en particular.

Los depósitos en moneda nacional en los bancos, que a mediados de 2013 habían llegado a crecer 20% en términos interanuales (medidos en dólares corrientes), redujeron dicho crecimiento a 3,5% en diciembre, y en los meses siguientes continuaron mostrando un pobre desempeño, al punto que en los 12 meses a abril de 2014 registraron una caída interanual de 9%.

Mientras tanto, los depósitos en moneda extranjera redujeron muy levemente, de 11% a 8,3%, su tasa de crecimiento interanual entre diciembre de 2013 y abril de 2014, pese a lo cual ésta continuó siendo elevada.

Como resultado de estas trayectorias, la dolarización de los depósitos aumentó de 76% a fines de 2013 a 78% en abril de 2014.

En este marco, no es de extrañar que la dolarización de los créditos también se elevara en los últimos meses. En efecto, los créditos en moneda nacional redujeron su ritmo de crecimiento interanual hasta casi cero en abril, los nominados en moneda extranjera mantuvieron tasas de aumento superiores al 15%. Como consecuencia, la dolarización de los créditos se incrementó a 65% en abril respecto del 63% de diciembre del año previo.

Los **indicadores de rentabilidad** (rentabilidad sobre activos, ROA, y rentabilidad sobre capital propio, ROE) continuaron aumentando en la mayoría de las instituciones bancarias en el primer cuatrimestre del año, gracias a los mayores resultados obtenidos, lo que en parte se relacionó con el aumento del valor del dólar en el período (lo que le reportó ganancias por tipo de cambio).