



# Sistema Financiero Argentino

Evolución Reciente y Perspectivas 2022

## Sistema Financiero Argentino

### Evolución Reciente y Perspectivas 2022

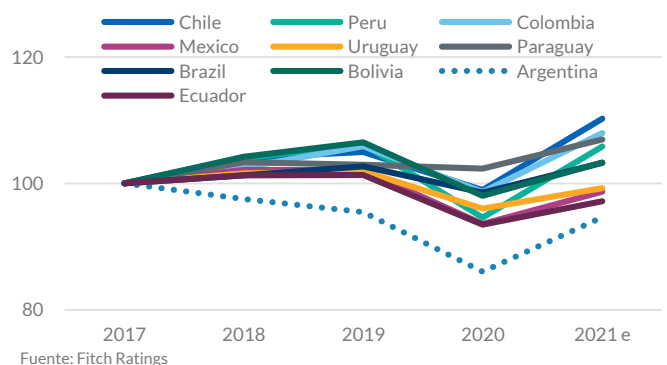
FIX considera que la mayor parte de los efectos adversos sobre el sistema financiero derivados del contexto que generó la pandemia ya se han registrado. Se observa un mayor dinamismo en algunos sectores de la economía. Sin embargo, esto no se tradujo en un aumento del crédito al sector privado, lo cual, junto con las regulaciones de tasa impuestas por el BCRA, erosionó el margen de intereses por préstamos, presionando los niveles de retorno. El control del gasto y la creciente digitalización mitigaron dicho deterioro, aunque su efecto se potenciará con la recuperación de la demanda de crédito. FIX entiende que el sistema financiero, que ha demostrado un buen nivel de resiliencia, aún enfrenta importantes desafíos derivados de riesgos exógenos que afectan el entorno operativo.

Fuente: FIX SCR S.A.

### Recuperación económica significativa, aunque dispar

En el transcurso de 2021 la economía habría recuperado en parte la contracción registrada en 2020, aunque sin alcanzar los niveles de actividad de 2019. Así, de acuerdo con el último relevamiento de expectativas efectuado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA) las proyecciones a diciembre 2021 indicarían un crecimiento interanual del 9,7%. Este incremento –el más elevado entre los países de la región– es explicado básicamente por dos factores, en primer lugar, el bajo nivel con el que se compara, luego de la contracción del 9,9% reportada en 2020, muy superior a la de los países vecinos y, en segundo término, la significativa mejora de los términos del intercambio que favoreció el ingreso de divisas provenientes de las exportaciones agropecuarias propiciadas por un contexto de amplia liquidez global, impulsando el crecimiento. Sin embargo, no todos los sectores tuvieron la misma dinámica, dado que algunos resultaron más afectados por las medidas restrictivas adoptadas por el Gobierno a fin de evitar la propagación de la pandemia, como por ejemplo el de servicios.

Gráfico #1: Crecimiento real PBI (base = 2017)



### Informes relacionados

Entidades Financieras Argentinas: Estadísticas Comparativas, 03 Febrero, 2022

FIX (afiliada de Fitch) revisa a Estable la Perspectiva del Sector Financiero, 15 Septiembre, 2021

### Analistas

Ma. Luisa Duarte  
[maria.duarte@fixscr.com](mailto:maria.duarte@fixscr.com)

Yesica Colman  
[yesica.colman@fixscr.com](mailto:yesica.colman@fixscr.com)

Ma. Fernanda López  
[mariafernanda.lopez@fixscr.com](mailto:mariafernanda.lopez@fixscr.com)

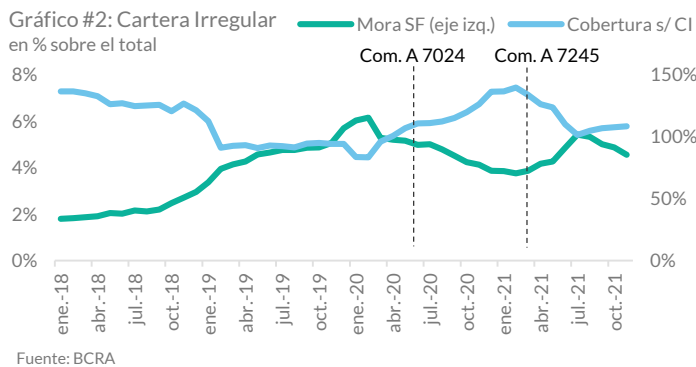
### Adaptación gradual de las restricciones a las nuevas condiciones sanitarias

Durante 2021 el Gobierno Nacional fue flexibilizando gradualmente las medidas restrictivas adoptadas al inicio de la pandemia que habían generado un fuerte efecto negativo sobre la producción y el empleo. Del mismo modo, el BCRA, que había dictado a partir de marzo 2020 una serie de normas tendientes a facilitar el acceso al crédito de las unidades económicas, resguardando la liquidez y la solvencia de las entidades financieras, fue retornando de manera gradual a la aplicación de la normativa regular en algunos aspectos.

Así, por ejemplo, la flexibilización de las normas para el cómputo de los días de mora, como la suspensión de ciertas disposiciones tendientes a la reclasificación mandatoria y previsionamiento de deudores del sistema financiero, finalizó durante el segundo trimestre de 2021. Sin embargo, no se observa hasta noviembre 2021 (última información disponible) un deterioro en la calidad de



las carteras de créditos. Ello obedece básicamente a la maduración de la misma, ya que, en general, durante el período de flexibilización normativa se generaron provisiones en exceso, que permitieron, a partir de junio, dar de baja los créditos irrecuperables. Así, para el promedio del sistema, las provisiones pasaron de representar el 140% de la cartera irregular en febrero 2021 al 107% en septiembre. Adicionalmente, la contracción de la demanda de crédito en términos reales durante 2021 limitó la generación de nueva mora.



### Mantenimiento de medidas prudenciales focalizadas en sectores críticos

El BCRA fue flexibilizando durante 2021 las medidas prudenciales adoptadas al inicio de la pandemia, en virtud de la evolución de la situación sanitaria y de la posibilidad de recuperación de los distintos sectores, manteniendo ciertas regulaciones con foco básicamente en los siguientes objetivos:

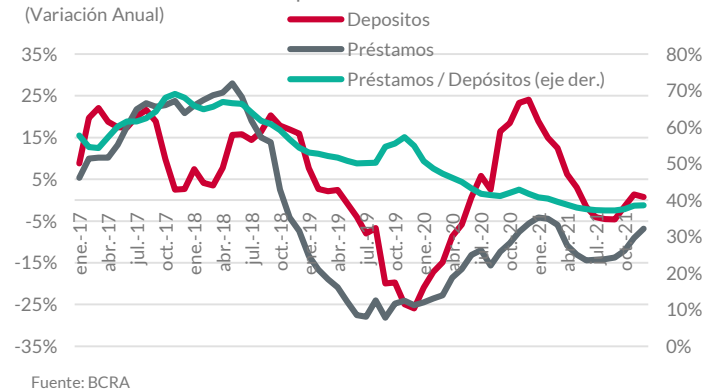
1. Impulsar el crédito al sector privado no financiero, realizando ampliaciones a la Línea de Financiamiento para la Inversión Productiva de MiPyMEs, estableciendo el Programa Tasa Cero para 2021 y ampliando el Programa Ahora 12 a 24 y 30 cuotas. Se mantuvo el tope de tasa para la financiación a través de tarjetas de crédito y se relajaron parcialmente las imposiciones sobre el cobro de comisiones. Se moderó la tenencia Letras de Liquidez del BCRA (Leliqs) en función de la participación de las entidades en créditos dirigidos, obteniendo beneficios para la integración de efectivo mínimo;
2. Aliviar la situación financiera de las unidades económicas más afectadas disponiendo un segundo Programa de Recuperación Productiva (REPRO II), que permite transferir cuotas impagas al final de la vida del crédito, y otorgar préstamos a tasa cero a sus beneficiarios pertenecientes a sectores considerados críticos (gastronomía, cultura, turismo, etc);
3. Resguardar la solvencia de las entidades, a través de la prohibición de distribuir dividendos hasta diciembre 2021. Además, para 2022 sólo permite la distribución del 20% de los resultados acumulados a diciembre 2021, en 12 cuotas mensuales;

4. Otorgar liquidez a ciertos instrumentos del sector público, admitiéndolos para la integración de liquidez, estableciendo que dichos títulos serían comprados en forma automática por el BCRA en caso de que la entidad lo requiriese.
5. Fomentar el ahorro en pesos en el sistema financiero, tanto de las personas como de las empresas, estableciendo una tasa mínima para los depósitos a plazo;
6. Incentivar la utilización de medios electrónicos de pago, facilitando la inclusión financiera y la reducción de costos para los usuarios.

### Sistema financiero resiliente a los efectos de la pandemia y de las restricciones

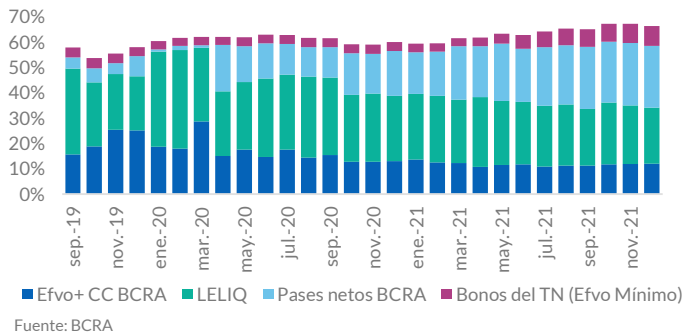
En este marco, el sistema financiero demostró un significativo grado de resiliencia ante los efectos adversos de la pandemia y de las medidas paliativas, situación que se explica en gran parte por la baja participación del crédito en la economía local.

**Gráfico #3: Evolución real Depósitos vs Préstamos (Variación Anual)**



Las entidades, en general, exhibieron muy buenos indicadores de liquidez y adecuados niveles de solvencia y de calidad de la cartera de préstamos, bajo un marco regulatorio alineado a los estándares internacionales de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), excepto en algunos aspectos en los que se aplican los criterios contables establecidos por el BCRA (reconocimiento de las pérdidas crediticias o la valuación de ciertos instrumentos de deuda del sector público recibidos en canje) que podrían generar distorsiones significativas en los resultados de ciertos tipos de entidades. Se espera que para 2022 las entidades mantengan buenos niveles de liquidez, solvencia y calidad de cartera en un escenario de lenta recuperación de la demanda de crédito.

Gráfico #4: Evolución de la Liquidez (% depósitos ARS)

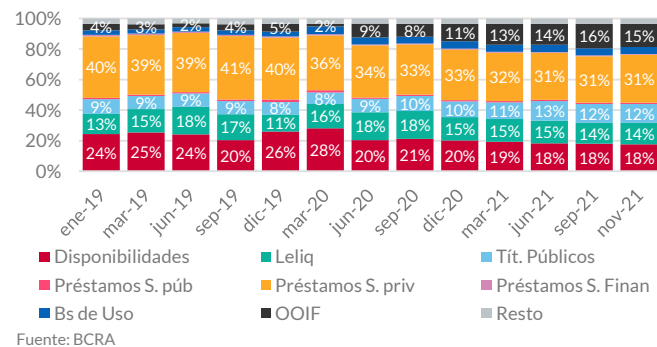


### Baja exposición al sector privado

En 2021 las entidades en general redujeron su exposición al sector privado no financiero. A septiembre 2021 los préstamos al mismo representan el 30,5% del activo, versus 33,1% a diciembre 2020 y 40,4% a diciembre 2019, en tanto que a octubre 2021 reportaron una contracción interanual del 6,3% en valores homogéneos. Por otra parte, dada la mayor participación relativa de las financiaciones otorgadas en el marco de los programas especiales, se observa en general una menor concentración del crédito en los principales deudores, lo cual reduce el riesgo por incobrabilidad.

septiembre 2021 representan el 18,8% de las captaciones del sector privado no financiero en moneda local, lo cual ha derivado en una mayor concentración del fondeo y en un aumento de su volatilidad y de su costo.

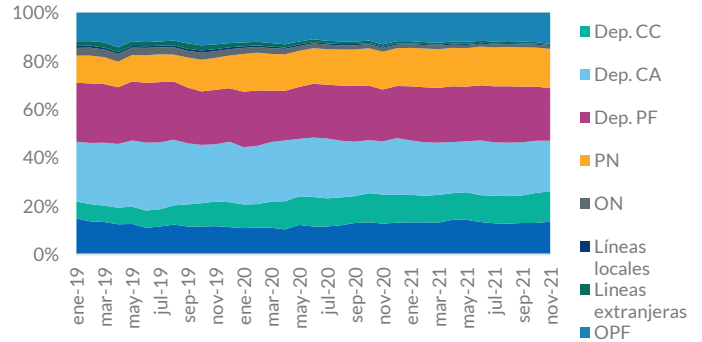
Gráfico #5: Composición del activo del Sistema Financiero



### Creciente participación de los depósitos en el fondeo, con mayor costo y concentración

Los depósitos del sector privado no financiero, en cambio, aumentaron su participación dentro de las fuentes de fondeo de terceros, aunque con una gradual desaceleración de las captaciones a partir del segundo semestre de 2021 en línea con la lenta recuperación del consumo. Durante el periodo pandémico, las entidades han priorizado el fondeo con depósitos, especialmente en moneda local, propiciado por un contexto de tasas reales negativas y restricciones cambiarias. Adicionalmente, la mayor cantidad de depósitos a plazo del sector privado no financiero en pesos les permite una mayor tenencia de leliqs. Durante los últimos dos años se ha registrado un fuerte incremento en la participación relativa de depósitos provenientes de inversores institucionales prestadores de servicios financieros, tales como los fondos comunes de inversión (FCI) que a

Gráficos #6: Fondeo del Sistema Financiero (% Activo)



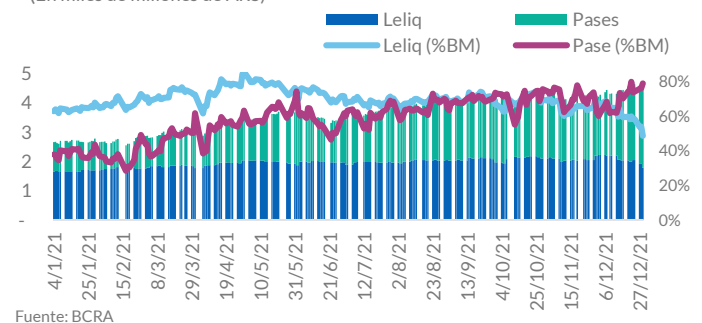
### Riesgos de descalce acotados

No se observan descalces significativos de monedas ni entre activos y pasivos con ajuste de capital por CER o UVA. La exposición al sector público se mantuvo en niveles estables. Los activos en moneda extranjera representan el 17,3% del activo total a septiembre 2021 y los pasivos el 15,7% del fondeo total, en tanto que el crédito en moneda extranjera al sector privado no financiero alcanza el 12,2% del total y se encuentra alocado exclusivamente en deudores con ingresos en moneda extranjera o bien correlacionados positivamente con el tipo de cambio.

### Sistema líquido y solvente, influenciado por la baja demanda de crédito

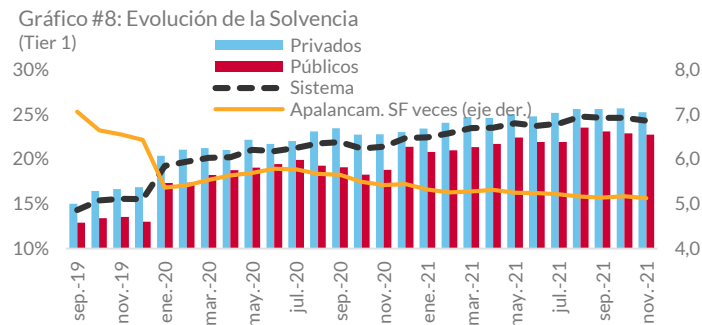
El sistema se mantuvo sumamente líquido. Las entidades han privilegiado la liquidez, básicamente en operaciones de pases, leliqs y, en menor grado, títulos soberanos elegibles para la integración de liquidez, en detrimento de disponibilidades y colocaciones en entidades financieras. Algunas se beneficiaron del mayor retorno de los títulos ajustados por CER.

Gráfico #7: Evolución del stock de Leliqs y Pases Pasivos (En miles de millones de ARS)



Durante el ejercicio 2021 las entidades financieras mantuvieron elevados y crecientes indicadores de solvencia. El ratio de integración de capital sobre activos ponderados por riesgo se

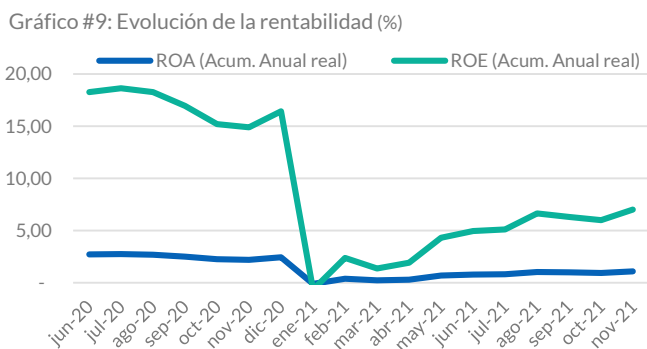
incrementó al 26,2% a septiembre 2021, desde 24,3% a diciembre 2020 y 17,5% a diciembre 2019, por el efecto combinado del aumento en la integración de capital y la contracción de los activos ponderados por riesgo, en valores homogéneos. Adicionalmente, a septiembre 2021 alrededor del 94% de la integración de capital está conformada por capital de nivel I, básicamente capital ordinario, lo cual demuestra una buena solidez del sistema ante pérdidas inesperadas.



Fuente: BCRA

### Desempeño, principal desafío

El mayor desafío para las entidades durante 2021 fue lograr un nivel de rentabilidad operativa que les permitiera cubrir la pérdida por la posición monetaria neta en un escenario de elevadas tasas de inflación así como el impuesto a las ganancias y bajas tasas de mercado, y exhibir un resultado neto positivo.



Fuente: BCRA

En general, las entidades reportaron caídas interanuales en los ingresos netos por intereses, como resultado de la contracción del crédito, el menor spread de tasas derivado de los límites regulatorios y el mayor costo de fondeo, lo cual fue parcialmente compensado por el significativo incremento de los intereses por pasivos activos y por títulos, en un escenario de tasas reales negativas. Los intereses pagados por depósitos se incrementaron un 28,6% interanual a septiembre 2021 en valores homogéneos, como consecuencia de la imposición de un piso de tasa para las captaciones a plazo y de la mayor ponderación de las cuentas corrientes remuneradas.

La mayor fuente de ingresos de los bancos ha sido, en general, el resultado neto por títulos, en especial Leliqs, así como las primas

por pasivos activos. Los ingresos netos por servicios no tuvieron variaciones significativas, aunque exhiben una tendencia decreciente consistente con la menor actividad. A septiembre 2021 cubren el 28,8% de los gastos de estructura para el promedio del sistema. Los otros ingresos operativos, en tanto, se han mantenido en niveles similares, con relevante peso relativo de provisiones desafectadas y créditos recuperados.

Los costos de estructura, por su parte, han exhibido en general una tendencia levemente decreciente en valores homogéneos, con excepción de los otros gastos operativos, que registraron un incremento importante como consecuencia de la modificación del impuesto sobre los ingresos brutos. Dicha tendencia, junto con los menores cargos por incobrabilidad, permitieron a la mayoría de las entidades mantener un resultado operativo positivo, aunque menor al obtenido en 2020.

### Impulso de la digitalización frente a las nuevas condiciones

La fuerte restricción que enfrentaron las entidades para incrementar sus ingresos operativos los forzó a focalizarse en mejorar la eficiencia, acelerando inversiones tendientes al desarrollo de canales digitales. En 2021 las entidades, en general, orientaron sus recursos a desarrollos que les permitieran diversificar los canales de distribución de sus productos y servicios en un ambiente altamente competitivo. Se estima que los resultados de estas inversiones serán más visibles en un escenario de recuperación de la economía y aumento de la demanda de crédito.

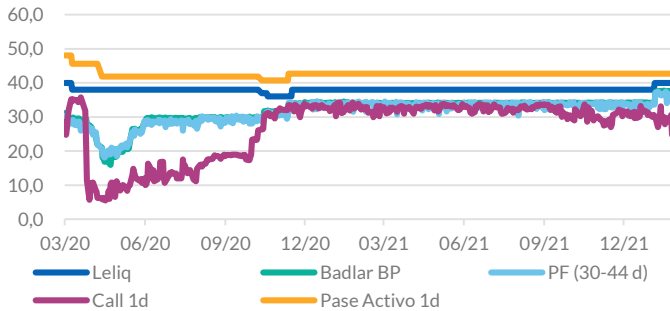
Por otra parte, hasta el momento los riesgos operativos vinculados a la creciente digitalización no derivaron -en general- en pérdidas significativas relacionadas con ciberataques. Sin embargo, continúa siendo un desafío el manejo de estos riesgos.

### Nuevos desafíos

En septiembre 2021 FIX (afiliada de Fitch) revisó a Estable desde Negativa la Perspectiva de las entidades del sistema financiero dado que espera cierta estabilidad en las calificaciones debido a que dichas entidades, en promedio, cuentan con una muy buena liquidez, adecuados niveles de capitalización y buena calidad de sus carteras de crédito.

El BCRA definió como uno de sus objetivos de política monetaria para 2022 el de propender hacia retornos reales positivos sobre las inversiones en moneda local. En esta línea, a inicios de 2022 subió la Tasa de Regulación Monetaria (tasa de leliqs a 28 días) al 40% desde 38% y anunció la creación de una letra a 180 días al 44%. Si bien estas tasas continúan siendo inferiores a la inflación, se estima que es un primer paso en el sendero de adecuación. También subió la tasa para financiaciones vinculadas con tarjetas de crédito (al 49% desde 43%), para la línea de inversión productiva de MiPyMEs y para depósitos a plazo.

Gráfico #10: Evolución de tasas



Fuente: BCRA

FIX estima que durante los próximos meses el sistema financiero podría estar expuesto a los siguientes riesgos exógenos:

- i. Capacidad del gobierno para reducir los actuales niveles de inflación.
- ii. Volatilidad de los mercados financieros locales, influenciada por las expectativas acerca de la negociación del acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) en un escenario de magros niveles de reservas y próximos vencimientos de deuda.
- iii. Ralentización de la recuperación económica, agravada por las condiciones climáticas adversas que afectarían el volumen de la producción agropecuaria y las políticas de los países desarrollados que podrían afectar los precios.
- iv. Incertidumbres acerca de la situación sanitaria, ante la aparición de nuevas cepas del virus.

FIX considera que el sistema presenta la suficiente resiliencia para hacer frente a situaciones adversas, aunque no puede predecir las dimensiones que podrían alcanzar los riesgos por los eventos señalados y sus efectos sobre las unidades económicas.

TODAS LAS CALIFICACIONES CREDITICIAS DE FIX SCR S.A. ESTÁN SUJETAS A CIERTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES. POR FAVOR LEA ESTAS LIMITACIONES Y ESTIPULACIONES SIGUIENDO ESTE ENLACE: [HTTP://WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). ADEMÁS, LAS DEFINICIONES DE CALIFICACIÓN Y LAS CONDICIONES DE USO DE TALES CALIFICACIONES ESTÁN DISPONIBLES EN NUESTRO SITIO WEB [WWW.FIXSCR.COM](http://www.fixscr.com). LAS CALIFICACIONES PÚBLICAS, CRITERIOS Y METODOLOGÍAS ESTÁN DISPONIBLES EN ESTE SITIO EN TODO MOMENTO. EL CÓDIGO DE CONDUCTA DE FIX SCR S.A., Y LAS POLÍTICAS SOBRE CONFIDENCIALIDAD, CONFLICTOS DE INTERÉS, BARRERAS PARA LA INFORMACIÓN PARA CON SUS AFILIADAS, CUMPLIMIENTO, Y DEMÁS POLÍTICAS Y PROCEDIMIENTOS ESTÁN TAMBIÉN DISPONIBLES EN LA SECCIÓN DE CÓDIGO DE CONDUCTA DE ESTE SITIO. FIX SCR S.A. PUEDE HABER PROPORCIONADO OTRO SERVICIO ADMISIBLE A LA ENTIDAD CALIFICADA O A TERCEROS RELACIONADOS. LOS DETALLES DE DICHO SERVICIO DE CALIFICACIONES SOBRE LAS CUALES EL ANALISTA LIDER ESTÁ BASADO EN UNA ENTIDAD REGISTRADA ANTE LA UNIÓN EUROPEA, SE PUEDEN ENCONTRAR EN EL RESUMEN DE LA ENTIDAD EN EL SITIO WEB DE FIX SCR S.A.

**Este informe no debe considerarse una publicidad, propaganda, difusión o recomendación de la entidad para adquirir, vender o negociar valores negociables o del instrumento objeto de la calificación.**

La reproducción o distribución total o parcial de este informe por terceros está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, FIX SCR S.A. se basa en información fáctica que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que FIX SCR S.A. considera creíbles. FIX SCR S.A. lleva a cabo una investigación razonable de la información fáctica sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que FIX SCR S.A. lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga, variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independientes y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones de FIX SCR S.A. deben entender que ni una investigación mayor de hechos, ni la verificación por terceros, puede asegurar que toda la información en la que FIX SCR S.A. se basa en relación con una calificación será exacta y completa. El emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a FIX SCR S.A. y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones, FIX SCR S.A. debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes, con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos que pueden suceder y que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmó una calificación.

La información contenida en este informe, recibida del emisor, se proporciona sin ninguna representación o garantía de ningún tipo. Una calificación de FIX SCR S.A. es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión se basa en criterios establecidos y metodologías que FIX SCR S.A. evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones son un producto de trabajo colectivo de FIX SCR S.A. y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por la calificación. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente como ser riesgo de precio o de mercado, FIX SCR S.A. no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de FIX SCR S.A. son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de FIX SCR S.A. estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactados. Un informe con una calificación de FIX SCR S.A. no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas, suspendidas, o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de FIX SCR S.A. FIX SCR S.A. no proporciona asesoramiento de inversión de ningún tipo.

Las calificaciones representan una opinión y no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. FIX SCR S.A. recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD 1.000 a USD 200.000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, FIX SCR S.A. calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD 1.000 y USD 200.000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o diseminación de una calificación de FIX SCR S.A. no constituye el consentimiento de FIX SCR S.A. a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de cualquier jurisdicción, incluyendo, no de modo excluyente, las leyes del mercado de títulos y valores de Estados Unidos de América y la "Financial Services and Markets Act of 2000" del Reino Unido. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de FIX SCR S.A. pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.