

## MEJORA EL PANORAMA DE NEGOCIOS PARA LOS BANCOS LUEGO DE LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA ARGENTINA

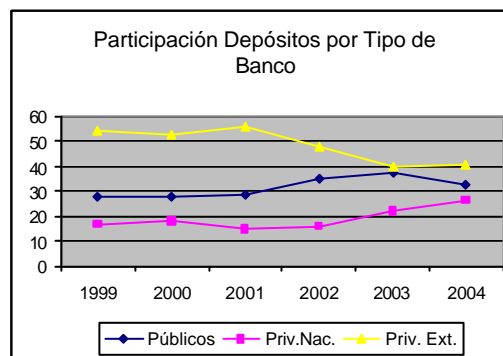
La crisis desencadenada en 2001 afectó particularmente al sector financiero, por lo que las calificaciones de las entidades financieras, sufrieron más presión que las de otros sectores de la economía.

Sin embargo, el contexto macroeconómico argentino muestra una evolución positiva en los últimos dos años, y la reestructuración de la deuda externa despeja uno de los principales factores de incertidumbre para la toma de decisiones, por lo que se espera un efecto favorable en la actividad del sistema financiero y de la economía en general. Las autoridades financieras y monetarias, esperan que este sea un elemento de saneamiento de los balances de los distintos actores involucrados y que permita ampliar el horizonte de los inversores, promoviendo el retorno de la oferta y demanda de crédito privado a mediano y largo plazo, con un mayor desarrollo del mercado de capitales que provea fondos de más largo plazo y fomente la demanda de servicios financieros.

La calificación nacional de entidades financieras, incorpora estas incertidumbres con mayor peso que en otros sectores, dado que la evolución del sistema financiero está íntimamente ligada a la de la economía en general y las decisiones del gobierno tienen una fuerte influencia en su desempeño. En consecuencia, las calificaciones nacionales de entidades financieras están limitadas por el riesgo soberano. Este criterio, aplicado universalmente por Fitch, se ha visto reforzado en Argentina a partir de los desequilibrios patrimoniales que las Entidades han sufrido como consecuencia de decisiones gubernamentales -como la pesificación asimétrica-, y la significativa exposición al sector público producto de las compensaciones recibidas. El proceso de reestructuración, sin embargo, afecta menos directamente a las entidades financieras, ya que gran parte de ellas habían adherido al canje de noviembre'01, por lo que las financiaciones al sector público están concentradas en Préstamos Garantizados (más de 30 mil millones de pesos) y títulos públicos post-default (producto de la recepción de los bonos compensación y cobertura a partir de la pesificación y devaluación).

Esto disminuyó el riesgo de pérdidas por la quita propuesta por el gobierno sobre los bonos sujetos a reestructuración, pero no deja de preocupar a Fitch la altísima exposición al riesgo soberano. Obviamente, el hecho de que alrededor del 50% de los activos del sistema financiero sean deuda pública, limita la capacidad de los bancos para generar balances más equilibrados y resultados positivos.

Analizando el comportamiento del sistema financiero argentino post-crisis, podemos ver que se ha producido un proceso de readecuación a la nueva realidad, que, luego de la fuerte contracción de 2002, inició su recuperación a lo largo de 2004. El empleo del sector creció 1.2% en ese año y la productividad alcanzó niveles similares a los de 1998. La fisonomía del sistema también se adecuó. Los bancos extranjeros perdieron participación en el mercado a favor principalmente de los bancos nacionales, que casi duplicaron su participación en el total de depósitos. Luego de dos años de reducción, durante 2004 la actividad financiera creció 2.6% en términos reales a partir del crecimiento de los préstamos al sector privado y los activos líquidos, en tanto que la exposición al sector público disminuyó.



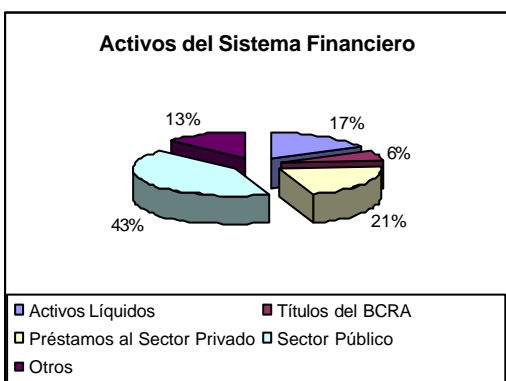
Fuente BCRA

Principalmente a partir del segundo semestre de 2004, se ha visto una sustancial mejora en los balances de los bancos, y, la reactivación de la economía se ha reflejado en la actividad financiera.

Aunque continúan teniendo una baja participación en el total de activos, durante 2004 los préstamos al sector privado crecieron un 26% (30% si se anualiza el crecimiento del segundo semestre), luego de cinco años ininterrumpidos de

declinación. Este comportamiento del crédito, estuvo principalmente impulsado por el préstamo al consumo (71% anualizado), y las líneas comerciales (33% anualizado).

En este sentido, es importante destacar el comportamiento de la banca privada, que con un 70% de market share, mostró un crecimiento homogéneo durante 2004 principalmente en banca comercial, en tanto, la banca pública, incrementó el otorgamiento de préstamos en el segundo semestre y éste estuvo dirigido al consumo.

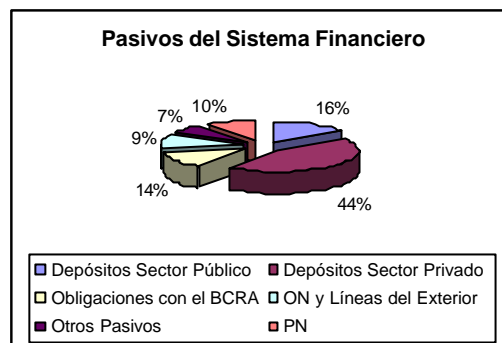


A diciembre '04-Fuente BCRA

Así como se ha venido recomponiendo la composición de los activos, un proceso similar ocurrió en el último año con los pasivos.

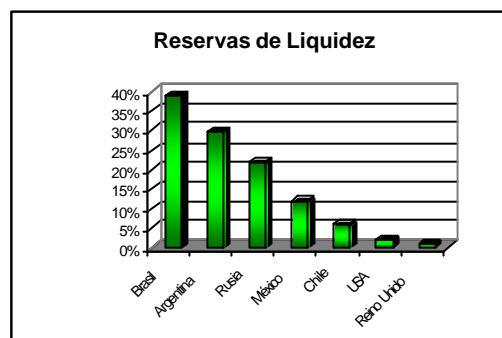
Los depósitos se incrementaron un 26% y se observó una incipiente extensión de la madurez promedio de las imposiciones. Este incremento se explica esencialmente por el sector público que duplicó sus colocaciones en 2004 debido al importante crecimiento de la recaudación impositiva relacionado con la mejora general de la economía. En el segundo semestre se aceleró el aumento de los depósitos privados alcanzando su participación en el fondeo de las entidades del 42%.

La deuda externa de los bancos por su parte, continuó con su tendencia decreciente, alcanzando una reducción del 22% en dólares, tanto por la normal amortización de las obligaciones, como por las capitalizaciones de deuda efectuadas.



A diciembre '04-Fuente BCRA

En cuanto a la administración de riesgos, desde el segundo semestre de 2003, la liquidez se mantuvo en niveles muy estables, alcanzando a diciembre '04 al 30% de los depósitos del sector no financiero. Este porcentaje es superior al de casi todos los países emergentes y, muy superior al de los mercados desarrollados. Se espera que en la medida en que se restablezca plenamente la actividad crediticia, estos indicadores deberían descender, sin que ello implique un riesgo mayor para el sistema.



Fuente BCRA

Cabe aclarar sin embargo, que la estructura de muy corto plazo de los depósitos (en la que cerca del 80% de los mismos tiene una duración menor al mes), limita la fortaleza del sistema, y tiene efectos negativos sobre el crecimiento del crédito a mediano y largo plazo.

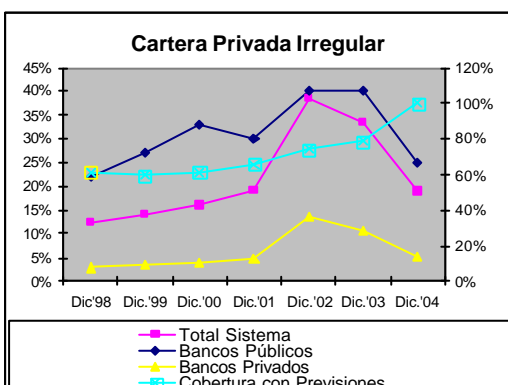
Respecto del riesgo crediticio, como ya mencionáramos, existe una muy alta exposición al riesgo soberano, que se espera continúe con su tendencia declinante en 2005 por dos factores principales:

1. Los flujos de caja provenientes de la amortización de estos activos están siendo derivados a la cancelación de pasivos (matching),

- al incremento de activos líquidos o al otorgamiento de préstamos.<sup>1</sup>
- Por la normativa diseñada para ajustar paulatinamente el valor de los títulos y préstamos a mercado, el valor de estos activos se va reduciendo.

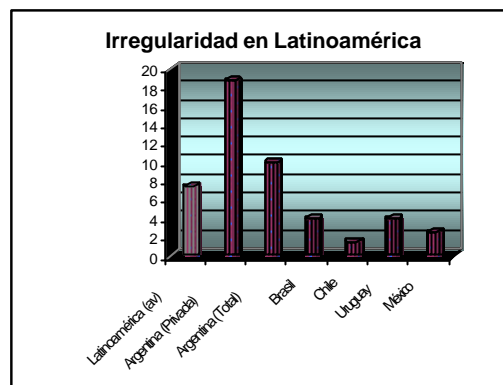
Ante la volatilidad del ambiente operativo argentino, continúa existiendo incertidumbre respecto de la posibilidad de que el gobierno vuelva a emitir deuda en el mercado local para afrontar sus vencimientos.

La exposición al sector privado, por su parte muestra una mejora en su calidad. En la segunda mitad de 2004 la combinación entre el crecimiento de los nuevos préstamos y la caída de la cartera en situación irregular, produjo una significativa mejora en la calidad de las carteras respecto del pico alcanzado en la crisis. Por otro lado, se ha mejorado sustancialmente la cobertura con provisiones, por lo que el compromiso patrimonial de la cartera no cubierta llegó a ser nulo en 2004, cuando históricamente se ubicaba en niveles cercanos al 20%.



Sin embargo, todavía queda mucho por mejorar para alcanzar los niveles standard de otros países de América Latina.

<sup>1</sup> Durante 2005 se amortizarán parcialmente los Préstamos Garantizados, BOGAR y BODEN 2012, que constituyen partes significativas de las tenencias de las Entidades.



Si bien se ha visto una mejora sustancial en los principales riesgos del sistema financiero, como son el de crédito y de liquidez, persisten importantes riesgos de moneda y tasa de interés, debido a los descalces estructurales que son el resabio de la crisis sufrida.

El BCRA estima que el descalce entre Activos ajustables por CER y los pasivos con el mismo ajuste alcanzan a cerca del 45% del Patrimonio de las Entidades, en tanto que el descalce de moneda extranjera llega al 41%.

Dado que la mayor cantidad de activos ajustables por CER está integrado por crédito al sector público, las Entidades tienen dificultades para bajar esta exposición, que, si bien en 2004 resultó positiva, es una de las principales causas de volatilidad de los resultados. Estos activos devengan CER más una tasa fija, en tanto los pasivos, en general, devengan tasa variable que ajusta por mercado, lo que expone la rentabilidad del sistema a una alta influencia de la evolución de la tasa de interés.

El BCRA ha promovido durante 2004 una profundización del mercado de instrumentos de cobertura para mitigar el riesgo de moneda y de ajuste CER, tendencia que se espera continúe a lo largo del corriente año. Además, el crecimiento observado en los depósitos a plazo fijo ajustables por CER y, de permitirse, la emisión de Obligaciones Negociables con el mismo ajuste, disminuirá el gap, y por lo tanto el riesgo.

Respecto de la solvencia el sistema, cabe mencionar que durante el segundo semestre de 2004, las entidades retomaron la senda de los resultados operativos positivos, y las pérdidas observadas se debieron a los efectos de la crisis

(amortización de amparos y ajustes de valuación de activos del sector público), por lo que si se netean esos ajustes, el resultado final también es positivo.

Estos resultados han sido producto de la mejora en el margen financiero por el incremento del crédito, en un contexto de tasas decrecientes y de la reducción de costos debida principalmente a los menores cargos por incobrabilidad, en función de la mejora de la calidad de las carteras.

El potencial de crecimiento para 2005, si bien desafiante, es auspicioso debido a la todavía baja bancarización de la economía argentina. En este sentido es bueno comparar con otros países emergentes y con países desarrollados. Los activos del sistema financiero argentino, representan solo el 63% del PBI, en tanto el brasileño posee activos por 1.1 veces su PBI, Chile 2.1 veces y Estados Unidos 3.1 veces.

Atada a la mejora de los resultados, la solvencia del sistema también se ha visto beneficiada en el ejercicio, y las perspectivas son positivas. El sistema financiero recibió durante el segundo semestre de 2004 capitalizaciones por \$2.300 millones, y según el BCRA, existen compromisos de nuevos aportes para el año en curso, vinculados al crecimiento esperado de la actividad financiera y al incremento gradual de las exigencias previstas por la normativa prudencial.

Si bien como puede apreciarse, la evolución del sistema ha tenido una tendencia francamente positiva, y se espera que continúe en la misma senda en este año, en el corto plazo persisten algunas incertidumbres que afectan todavía las calificaciones y que pueden resumirse en:

- Excesiva exposición al sector público.
- Importante descalce de monedas y tasas de interés.
- Concentración en el corto plazo de créditos y depósitos.
- Incertidumbre sobre la situación legal de los depósitos reprogramados.
- Alto costo de la amortización de amparos que afecta la rentabilidad y por lo tanto la capitalización del sistema y encarece el crédito.

El comportamiento de los depósitos permite inferir que la confianza se está recuperando y que las Entidades ya han ajustado sus estructuras a la nueva realidad del mercado. Fitch entiende el esfuerzo efectuado por las Entidades para sanear sus balances y recomponer el negocio bancario, por ese motivo estima que las calificaciones nacionales podrán reflejar estos logros en el corto plazo, acompañando la evolución de la economía y del riesgo soberano.