

Trabajo de Investigación Monográfico para la obtención del Título de Lic. en Economía (Plan 90)

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

**Juan Jung
CI: 3047149-9**

**Orientador
Ec. Adolfo Díaz Solsona**

**Facultad de Ciencias Económicas y de Administración
Universidad de la República Oriental del Uruguay**

Abril de 2009

RESUMEN

El objetivo central del presente Trabajo es analizar la exposición del Sistema Financiero uruguayo al Riesgo de Liquidez, e intentar contribuir a ayudar a mitigarlo, de forma tal de lograr que la industria bancaria, clave en el desarrollo de cualquier economía, sea mas previsible y menos expuesta a vulnerabilidades.

Así, luego del manejo conceptual y regulatorio de la temática, se abordan en primer lugar algunas características del Sistema Financiero uruguayo, de las que derivan una serie de implicancias que eventualmente pueden llegar a constituir debilidades; para luego analizar la problemática del año 2002 desde un enfoque microeconómico, desde la perspectiva que enfrentan las Instituciones de Intermediación Financiera ante situaciones de dificultades de liquidez; hasta llegar a las consecuencias sistémicas, normalmente no percibidas ni valuadas por las entidades, pero que generan graves externalidades.

Para ello, se analizó el papel que jugó el Riesgo de Liquidez en la crisis del 2002, por considerar que la medición del riesgo y el estudio de las debilidades del sistema se ven reflejados en situaciones de crisis financiera, no así en un contexto de estabilidad y crecimiento económico.

El Trabajo concluye que a pesar de la aparente mejora en la exposición a los riesgos del Sistema Financiero, aún no se han logrado hacer frente a las implicancias derivadas de ciertos factores, lo que mantiene cierta vulnerabilidad en términos del Riesgo de Liquidez, que son los efectos derivados de la excesiva participación de los depósitos a la vista y de los depósitos en moneda extranjera en el conjunto de la estructura de depósitos, y por otra parte la falta de incentivos para que los bancos internalicen los efectos sistémicos de sus decisiones.

INDICE

1. INTRODUCCIÓN	7
Planteamiento del Trabajo	8
Objetivos del Trabajo.....	9
Contenido del Trabajo.....	9
2. MARCO TEÓRICO DEL RIESGO DE LIQUIDEZ.....	11
2.1 Nociones básicas del riesgo bancario	11
2.2 El Riesgo de Liquidez.....	12
2.3 Gestión del Riesgo de Liquidez	15
2.4 El rol de los Bancos Centrales como prestamistas de última instancia	18
2.5 Riesgo de Liquidez en economías emergentes	20
2.6 El Riesgo de Liquidez como uno de características sistémicas	24
3. REGULACIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ.....	31
3.1 Regulación a nivel internacional.....	31
3.2 Regulación en Uruguay.....	32
4. LA CRISIS DEL 2002 Y EL SISTEMA FINANCIERO URUGUAYO.....	39
4.1 Estructura del Sistema Financiero	39
4.2 Características del Sistema Financiero uruguayo	40
4.3 El efecto ambiguo generado por la presencia de los no residentes.....	43
4.4 Aspectos salientes de la crisis del 2002	45
4.5 El Riesgo de Tipo de Cambio implícito que enfrentaban las IIF en el periodo.....	49
4.6 Análisis de la variación de la liquidez en el período Marzo – Junio de 2002.....	50
4.7 La crisis desde la perspectiva de las IIF.....	52
5. DETERMINANTES DEL RIESGO DE LIQUIDEZ EN URUGUAY	63
5.1 Elementos que incidieron en el Riesgo de Liquidez durante la crisis del 2002.....	63
5.2 El Riesgo de Liquidez en la actualidad.....	65
6. CONCLUSIONES.....	69
BIBLIOGRAFÍA.....	71
ANEXOS.....	75

1. INTRODUCCIÓN

Es importante comprender el papel que llevan adelante los bancos, como Instituciones de Intermediación Financiera (en adelante IIF); para entender la magnitud de los riesgos que le involucran y las repercusiones que puede tener una inadecuada gestión de los mismos, para el Sistema Financiero y para la economía en general.

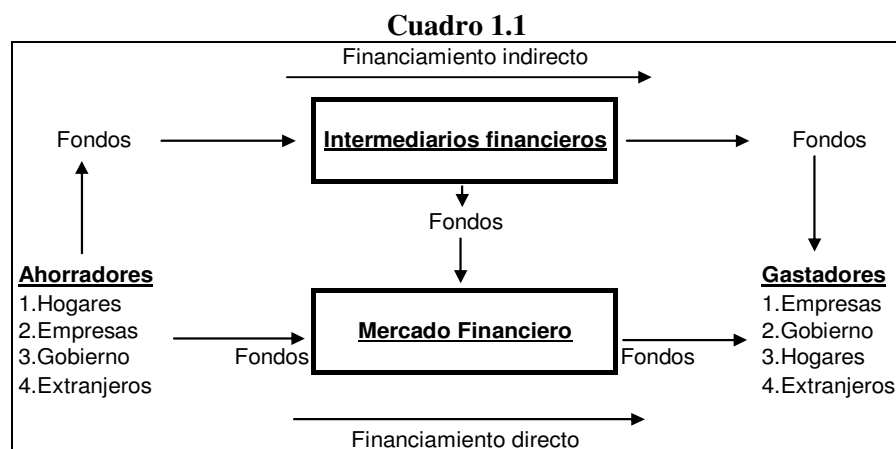
Un Sistema Financiero desarrollado que funcione fluidamente facilita la asignación eficiente del consumo de los hogares a lo largo de toda su vida y la asignación eficiente del capital físico a su uso más productivo en el sector empresarial. De hecho, la política financiera canaliza recursos desde agentes superavitarios hacia los deficitarios, y se encuentra fuertemente vinculada a las políticas monetaria y fiscal. De esta forma, se puede afirmar que la intermediación financiera y el proceso ahorro-inversión se encuentran estrechamente relacionados (Zahler, 1988; Freixas y Rochet, 1997).

Entre las funciones de las IIF se destacan la de facilitar el acceso a un sistema de pagos, gestionar el riesgo, procesar la información, supervisar a los prestatarios y la transformación de activos, ya sea en cantidad, calidad o vencimientos.

De acuerdo al Banco Mundial (1989), el Sistema Financiero genera aportes para el crecimiento económico. Existe una estrecha relación. Para el comercio, proporciona un medio de intercambio; para el ahorro proporciona un estímulo en las tasas de interés, además del mencionado traspaso de ahorro de unidades con superávit a las deficitarias, lo que a su vez fomenta la inversión. El Sistema Financiero es clave para el manejo de los riesgos de crédito, de precios y de liquidez, entre otros, y de los costos de transacción. El gobierno interviene para controlar los medios de pago, para distribuir el crédito (hacia la inversión), para asegurar que los intermediarios actúen prudentemente y para cumplir sus objetivos de política monetaria.

La estructura del Sistema Financiero se compone de los usuarios (unidades familiares, empresas y gobiernos) y de los proveedores (Banco Central, instituciones de depósitos y créditos, de ahorro contractual, de inversión colectiva, el mercado de valores, empresas financieras informales, etc).

El siguiente cuadro permite diferenciar el flujo de funcionamiento a través de las IIF con el del financiamiento directo a través del acceso a los mercados financieros:



Fuente: Mishkin (2001)

La intermediación financiera es importante, ya que reduce los costos de transacción, y ayuda a evitar los problemas de la información asimétrica, como la selección adversa o daño moral.

Por otra parte, la intermediación financiera presenta características propias, entre las que se destacan una base teórica débil y dispersa, y el vínculo con el futuro, la incertidumbre y los riesgos. A su vez, el acceso al mercado no es homogéneo, ya que influye el nombre, la historia, las garantías, etc. De esta forma, se puede decir que el sistema bancario es “especial”, por lo que se justifica un mayor nivel de intervención (Zahler, 1988)

Por tanto, por las características propias de la intermediación financiera y por los potenciales efectos que una crisis en dicho sector puede tener sobre otros sectores o sobre la economía en su conjunto, es necesario contar con una correcta regulación de los intermediarios, de forma de prevenir las crisis y el pánico en dicho sector. Estas regulaciones pueden incluir:

- Restricciones a la entrada
- Inspecciones
- Restricciones a actividades y activos
- Seguros de depósitos
- Límites a la competencia
- Restricción a las tasas de interés

De esta forma, se puede decir que lo más importante es una adecuada regulación de los riesgos.

Así se explica la importancia y el papel clave que llevan adelante las IIF en una economía, así como sus características particulares, que como se mencionó anteriormente justifican la intervención del sector público como regulador para mitigar la exposición a los riesgos.

Planteamiento del Trabajo

Cuando se procede a buscar referencias en la literatura económico-financiera acerca de los riesgos bancarios, es habitual que la misma sea basada en modelos, estándares y necesidades de los países desarrollados, pioneros en la detección y gestión de los diferentes riesgos asociados a la industria bancaria.

Sin embargo, la realidad que se evidencia en las economías emergentes difiere de la anteriormente mencionada, en parte por las características heterogéneas de los mismos, lo que se evidencia del hecho que los diversos países emergentes encuentren sus dificultades en el proceso de desarrollo en distintas fuentes, por tanto siendo los desafíos a afrontar diferentes en cada sociedad.

En lo referido a República Oriental del Uruguay, sus características particulares hacen difícil la posibilidad de efectuar una comparación con otros países en materia del Riesgo de Liquidez.

Si bien la riqueza y diversidad de la literatura y la importancia clave del papel de las IIF en el desarrollo de cualquier economía ameritaban un profundo estudio de la totalidad de los riesgos bancarios en nuestra plaza financiera y del impacto de las nuevas regulaciones que a nivel mundial empiezan a entrar en vigencia (Basilea II) sobre la banca uruguaya, dado que el mismo excede el nivel esperado de un Trabajo de Investigación Monográfico de una licenciatura de grado, se ha tomado la decisión de concentrar los esfuerzos en el estudio de un tipo de riesgo en particular: el Riesgo de Liquidez, que cobra particular importancia al ser en muchos casos el desencadenante de

crisis financieras sistémicas, luego propagadas por debilidades adicionales que en muchos casos no se encontraban visibles en forma previa.

El presente Trabajo se concentra en analizar al Riesgo de Liquidez como un importante riesgo asociado a la industria financiera, ya que ha sido y es el que da origen a numerosas crisis, y presenta la particularidad de generar numerosas externalidades sistémicas, no internalizadas por los banqueros a la hora de tomar las decisiones.

Adicionalmente, en un país como Uruguay, pequeño y altamente dolarizado, los efectos de la combinación del Riesgo de Liquidez con el Riesgo de Tipo de Cambio implícito (al que se hará referencia a lo largo del trabajo) y la Vulnerabilidad Fiscal macroeconómica pueden generar consecuencias desmedidas para el Sistema Financiero, como aconteció en la crisis del 2002, que será objeto de estudio en el presente Trabajo.

Objetivos del Trabajo

Como objetivo central, el presente Trabajo pretende analizar la exposición que enfrenta el Sistema Financiero uruguayo al Riesgo de Liquidez, de forma de contribuir a tomar conciencia sobre el tema y aportar a una mejor comprensión de la problemática, para que la industria bancaria sea más previsible y menos expuesta a vulnerabilidades.

Para llevar adelante este objetivo, se procedió al análisis del papel que jugó el Riesgo de Liquidez en la crisis del 2002, por considerar que la medición del riesgo y el estudio de las debilidades del sistema se ven reflejados en situaciones de crisis financieras, no así en un contexto de estabilidad y crecimiento económico, como el que experimentó Uruguay a partir del año 2004. Por otra parte, una crisis como la acontecida en el año 2002 brinda una oportunidad inmejorable para estudiar el Riesgo de Liquidez, por dos razones pertinentes: a) por sus características que la hacen un caso único de crisis sistémica de liquidez de tal magnitud; y b) porque los acontecimientos del año 2002 pusieron de manifiesto una serie de debilidades inherentes al sistema que normalmente no son percibidas mediante el análisis convencional del Riesgo de Liquidez.

Contenido del Trabajo

Adicionalmente al presente numeral que oficia de Introducción a la Investigación, el Trabajo se compone de los siguientes puntos: el Capítulo 2, que refiere al Marco Teórico en materia de Riesgo de Liquidez; el Capítulo 3 presenta las recomendaciones y la normativa nacional e internacional que sirve de sustento al presente Trabajo; el Capítulo 4 sirve de descripción del Sistema Financiero uruguayo; junto con un análisis referido a la crisis del año 2002, tanto desde el punto de vista global como desde la perspectiva de las IIF; el Capítulo 5 que analiza ciertos factores que inciden en el Riesgo de Liquidez, y el Capítulo 6 que describe las conclusiones alcanzadas en el presente estudio. Para finalizar, se expone la Bibliografía utilizada y los Anexos.

2. MARCO TEÓRICO DEL RIESGO DE LIQUIDEZ

Como se mencionó en el Capítulo 1, el Sector Financiero reúne ciertas características particulares y cumple determinadas funciones trascendentes en las economías por lo que de alguna forma se justifica un mayor nivel de intervención que en otros sectores.

2.1 Nociones básicas del riesgo bancario

De acuerdo a González y López (2001), las funciones que cumplen las IIF pueden clasificarse de la siguiente forma:

- Intermediación financiera entre ahorradores y prestatarios
- Brindar servicios (cobros, pagos, asesoría económica de la banca, etc)
- Canal de la política monetaria nacional, a través del manejo de la cantidad de dinero y de las tasas de interés

En líneas generales, se puede explicar la rentabilidad de los bancos por la captación de depósitos (con combinaciones particulares de liquidez, riesgo y retorno) y la utilización de dichos recursos en el otorgamiento de créditos. Este proceso es lo que se denomina como “transformación de activos”, que según Mishkin (2001) se asemeja al proceso productivo de cualquier empresa. El objetivo de la IIF es proveer los servicios deseados a bajo costo y generar ingresos sustanciales, de forma de obtener un beneficio.

En la gestión de una IIF, existen cuatro preocupaciones principales, según explica Mishkin (2001): a) existe la necesidad de disponer del efectivo necesario para el pago a tiempo a los depositantes ante la eventualidad de un retiro de depósitos, para lo que es necesaria la gestión de la liquidez de la institución; b) resulta importante una prudente gestión en el manejo de activos, de forma tal de que los riesgos de crédito asumidos se encuentren dentro de los niveles aceptables; c) es necesario obtener recursos a bajo costo; y d) se debe decidir y adquirir el monto de capital necesario a mantener.

Por lo tanto, debido a la propia naturaleza del negocio las IIF asumen riesgos, que pueden ser de distinto tipo, como:

- Riesgo de Crédito
- Riesgo de Liquidez
- Riesgo de Tasas de Interés
- Riesgo de Tipo de Cambio
- Riesgo Operacional
- Riesgo de Reputación
- Riesgo País
- Riesgo de Cumplimiento

Con el paso del tiempo, los avances tecnológicos han permitido diseñar sistemas de medición de los mencionados tipos de riesgo, para llevar adelante un correcto control y seguimiento de las posiciones asumidas.

Sin embargo, ante el desarrollo e integración de los mercados financieros de las recientes décadas, los avances tecnológicos, la globalización y la aparición de nuevos productos derivados, han surgido nuevos escenarios y oportunidades de negocios para los que los sistemas no se encontraban preparados (González y López, 2001).

Se pueden encontrar una amplia variedad de ejemplos recientes de cómo los inadecuados controles y supervisiones del riesgo pueden provocar la quiebra de las IIF. Por lo tanto, se puede definir el problema planteado como la búsqueda de un equilibrio entre rentabilidad y riesgo.

2.2 El Riesgo de Liquidez

Las IIF deben enfrentar a diario el problema de calcular la cantidad de dinero a mantener en efectivo para hacer frente a sus obligaciones en tiempo y forma, derivadas de préstamos o depósitos. Como parte esencial de la administración de la liquidez, resalta la necesidad de cumplir con las mencionadas obligaciones a un precio compatible con los rendimientos requeridos y en forma extendida en el tiempo. Por lo tanto, se hace necesario para administrar la liquidez la correcta estructuración del portafolio de activos y pasivos de la IIF (Pascale, 1998). Para efectuar el análisis de la estructura de activos y pasivos, es necesario tener presente que determinadas posiciones del pasivo pueden, en los hechos, presentar una duración distinta a la de su plazo residual, ya que puede producirse un fenómeno de “renovación implícita” al vencimiento, lo que se denomina comúnmente como el *rollover* de los depósitos a plazo. Por tanto, es necesario prever y tener presente la posibilidad de que dicho *rollover* no se produzca en alguna circunstancia.

La administración de la liquidez en una IIF implica un difícil equilibrio entre rentabilidad y capacidad de hacer frente a sus pagos. Dadas las características del negocio de intermediación financiera, la forma de maximizar la rentabilidad es prestando la mayor cantidad de dinero posible, pero por otra parte si se mantienen pocos recursos en caja, se corre el riesgo de no poder enfrentar sus obligaciones, es decir, quedar ilíquidos.

Cuando una IIF se encuentra en una situación de iliquidez, puede incurrir en altos costos para obtener los recursos necesarios para hacer frente a sus obligaciones, lo que puede derivar en importantes pérdidas. Por lo tanto, la mala administración de la liquidez puede conducir a una IIF a una pérdida de capital y eventualmente a una situación de insolvencia. Este peligro es lo que se conoce como “Riesgo de Liquidez”.

Uno de los mayores peligros frente a una situación de iliquidez es la eventualidad de que los depositantes de la IIF deseen retirar masivamente sus saldos, fenómeno conocido como “corrida bancaria”. Según Pascale (1998), ante una situación de este tipo, los bancos pueden recurrir a diversas fuentes de fondos, entre las que se destacan los recursos disponibles de la propia institución, la venta de activos a bajo costo, la venta total o parcial de carteras de préstamos, o prestamos de instituciones corresponsales o del Banco Central.

Balance de una IIF

Para comprender la operativa de una IIF con mayor nivel de detalle, es necesario examinar la hoja de balances de dichas instituciones. Como es conocido, el balance cumple con la siguiente condición:

$$\text{Activos} = \text{Pasivos} + \text{Patrimonio}$$

Los pasivos representan las “fuentes”, y los activos los “usos”. A modo de ejemplo, puede representarse la hoja de balance de una IIF en el siguiente cuadro.

Cuadro 2.1

Activos	Pasivos
Caja	Depósitos a la vista del público
Dinero a cobrar	Depósitos a plazo del público
Depósitos de la IIF en otras instituciones	Préstamos otorgados a la IIF
Valores (letras de regulación monetaria, bonos del tesoro, etc)	Otros pasivos
Créditos otorgados	Patrimonio
Otros activos	Capital

Fuente: Mishkin (2001)

De acuerdo a los Estándares Mínimos de Gestión del Banco Central del Uruguay (BCU), se puede definir al Riesgo de Liquidez como la correlación existente entre las dos dimensiones del balance, la de activos y la de pasivos.

Desde el punto de vista del fondeo, podemos definir al Riesgo de Liquidez como un la eventual incapacidad de la IIF de gestionar bajas o cambios inesperados en las fuentes de financiamiento, lo que puede causar la liquidación prematura de parte de sus activos.

Formas de administrar la Liquidez

En el plano teórico, para evitar recurrir a fuentes no deseadas de financiamiento ante la eventual necesidad de hacer frente a obligaciones, se hace necesaria una adecuada administración de la liquidez. Dentro de las distintas formas de administrar liquidez, se destacan dos alternativas, mencionadas por Pascale (1998):

- Equiparación de vencimientos
- Brechas de vencimientos

La equiparación de vencimientos entre activos y pasivos resulta una forma eficaz de posicionarse frente al Riesgo de Liquidez, pero también establece una limitante en lo que respecta a la rentabilidad esperada, que se sitúa en niveles menores a los potenciales. Por tanto, es común que se intente prestar fondos a mayor plazo que el de la fuente de fondeo, debido al factor del *rollover* esperado de los depósitos a plazo, pero resulta trascendente en estos casos prever y tener presente la posibilidad de que dicho *rollover* no se produzca por algún motivo.

Para el análisis de la desagregación de activos y pasivos en brechas, es necesario tener en cuenta la relación de proporcionalidad directa entre riesgo y rendimiento esperado, propio de la teoría financiera. Ante una situación de vencimientos de pasivos menores a los de activos, es de esperar que se incremente la rentabilidad y a la vez los riesgos, en comparación con una situación inversa. Por lo tanto se hace necesario controlar la liquidez a través de la medición del tamaño y duración de la brecha, procurando mantenerse dentro de las situaciones manejables, pero teniendo en cuenta la rentabilidad que es la esencia del negocio de intermediación financiera.

De esta forma se contribuye teóricamente a mitigar el Riesgo de Liquidez, a través de los cálculos permanentes de montos y fechas de vencimientos de obligaciones y de dinero a recibir por depósitos o repago de préstamos concedidos.

Sin embargo, llevando estos instrumentos a la práctica se puede apreciar como las particularidades que presenta el caso uruguayo hacen necesario un estudio aparte de la aplicabilidad del análisis de brechas en nuestro país, lo que es abordado con detalle en el Anexo 6.

Medición de la Liquidez

De acuerdo a Pascale (1998), las diversas formas de medir la liquidez pueden clasificarse en dos dimensiones: en primer lugar mediciones de necesidad de liquidez; y en segundo lugar mediciones de situaciones de liquidez.

La forma de establecer las necesidades de liquidez se basan en el estudio de la diferencia entre el crecimiento proyectado de préstamos y depósitos. Para realizar las mencionadas proyecciones, se deberá tener en cuenta los aspectos de estacionalidad y coyuntura de la economía. Una forma de obtener una aproximación mas precisa, es a través de una proyección de flujos de fondos.

El estudio de la situación de liquidez de una IIF se realiza para un momento determinado, y según la política de manejo de la liquidez (a través de activos o de pasivos) pueden ensayarse dos medidas, aquellas que realizan la medición a través de la capacidad de endeudamiento de la IIF (para el caso de manejo a través de pasivos), o por el contrario, mediante una serie de ratios comunes (si la medición se ha de basar en términos de activos).

Relación entre Liquidez y Plazos

Cuando se habla de liquidez y plazos es común distinguir entre corto, mediano y largo plazo. Tomando como referencia a los países con sistemas financieros desarrollados, cuando se habla del corto plazo normalmente se consideran períodos de hasta tres meses, mientras que el mediano plazo refiere a períodos que van desde los tres meses hasta los doce o dieciocho meses. El largo plazo, en términos de liquidez se refiere a escenarios más prolongados que los mencionados (Orsikowsky, 2002).

Sin embargo, los mencionados plazos se estrechan cuando se considera la problemática de la liquidez en las economías emergentes, debido a que los escenarios más inestables e impredecibles acortan los plazos temporales para las inversiones de los agentes. En el caso particular de Uruguay se hace evidente, al apreciar que los depósitos a la vista representan aproximadamente el 75%¹ del total, que en los agentes prima la visión cortoplacista y conservadora.

Relación entre Liquidez y Solvencia

Resulta importante distinguir los conceptos de liquidez y de solvencia financiera. Así como se define a la liquidez como la capacidad de tener los medios líquidos necesarios para enfrentar el pago de compromisos contraídos, el concepto de solvencia hace referencia a los bienes y recursos

¹ Fuente: Banco Central del Uruguay, sobre Depósitos del Sector no Financiero privado a Junio de 2008

globales, sean o no líquidos. Por lo tanto, para estar en una situación de liquidez hay que ser solvente en primer lugar. Se puede definir a la solvencia como la capacidad de pago de una institución para cumplir con obligaciones contraídas de corto plazo y los recursos disponibles para hacer frente las mismas. Si bien el concepto refiere a la capacidad de pago de obligaciones a la fecha de vencimiento, también hace referencia a la posibilidad de mantener dicha situación en el futuro.

Adicionalmente, se pueden apreciar diferentes grados de solvencia. Se puede hablar de solvencia corriente cuando se hace referencia al corto plazo (concepto equiparable al de liquidez), y solvencia final, que resulta de la diferencia entre el activo total y el pasivo exigible de una institución.

Una mala administración de la liquidez puede derivar en costos altos para las instituciones, que en caso de persistir pueden derivar a una situación de insolvencia.

La Liquidez en situaciones de crisis

Es relevante distinguir los diferentes escenarios para realizar los estudios sobre liquidez, distinguiendo aquellos estudios que se realizan en condiciones normales y aquellos que se realizan en situación de crisis, ya sea de la institución o del mercado (Orsikowsky, 2002).

En condiciones de crisis, es frecuente que las contrapartes habituales puedan no desear financiar a la institución, incluso a altos niveles de costos y garantías.

Como se mencionó en el Capítulo 1, a los efectos del presente Trabajo se eligió investigar el Riesgo de Liquidez tomando como referencia lo acontecido durante el año 2002 en nuestro país, por considerar que es en las situaciones de crisis cuando se ven claramente los problemas y los efectos sistémicos de su propagación.

2.3 Gestión del Riesgo de Liquidez

La importancia de la gestión del Riesgo de Liquidez

La gestión del Riesgo de Liquidez en las IIF se encuentra dentro de las actividades mas importantes que tienen que llevar adelante dichas instituciones, en un contexto en el que las innovaciones financieras y tecnológicas cambian la forma de gestionar dicho fenómeno.

De acuerdo a Mishkin (2001), cuando una IIF mantiene un importante nivel de efectivo en caja, superior al requerido por las normas de encaje, un importante retiro de depósitos no requiere de variaciones en el resto del balance, al estar preparado para hacer frente al mismo y aún así mantener el nivel de encaje requerido. Por el contrario, si mantiene únicamente el nivel de efectivo necesario para cumplir con la norma de encaje, un importante retiro dejará a la IIF en una situación por debajo del nivel requerido. Por lo tanto, para cubrir el mencionado faltante, la IIF tiene cuatro alternativas:

- Pedir dinero prestado a otros bancos, al costo de la tasa de interés
- Venta de valores propios, con sus respectivos costos de transacción

- Pedir dinero prestado a la autoridad monetaria, con el costo de la tasa de interés y con la desventaja de exponer su debilidad ante el ente regulador
- No renovar créditos, de forma tal de recuperar el efectivo, con el costo potencial de perder clientes que puedan sentir que la institución los ha tratado injustamente

Por lo tanto, lo mencionado anteriormente refleja porqué en muchas ocasiones las IIF mantienen niveles de efectivo en caja superiores a los requeridos por las normas, con el costo de oportunidad de no utilizarlos en el proceso de intermediación financiera, pero cubriéndose de los costos de las cuatro alternativas mencionadas. De esta forma, se puede definir a los excesos de caja como un seguro frente a los costos derivados de un retiro importante de depósitos. A mayor nivel de costos por retiro, mayor nivel de efectivo en caja la IIF se verá incentivada a mantener.

Una efectiva gestión del Riesgo de Liquidez permite estimar futuros requerimientos de efectivo bajo diversas circunstancias. En cualquier situación, la habilidad de obtener información de las distintas áreas operativas de la institución y de prever futuros impactos de eventos externos representa un desafío para cualquier IIF.

Según el Comité de Basilea (2000), la naturaleza del Riesgo de Liquidez ha cambiado en años recientes, debido a las innovaciones financieras y desarrollo de los mercados globales. Entre los cambios se puede destacar el creciente protagonismo de la securitización, la mayor dependencia de los mercados de capitales (por lo tanto mayor exposición a la volatilidad), y la mayor sofisticación de los instrumentos financieros, en un contexto de creciente incertidumbre. Paralelamente, el manejo de la liquidez debe realizarse para intervalos de tiempo cada vez menores.

Existe amplio consenso en los bancos centrales a nivel mundial acerca de la necesidad de las IIF de mantener políticas de liquidez definidas y documentadas, para llevar adelante la estrategia de gestión de liquidez, así como la obligación de reportar las posiciones de liquidez de las IIF para períodos determinados.

Una adecuada gestión del Riesgo de Liquidez brinda a las IIF una serie de ventajas que la posicionan en una situación de mayor competitividad dentro del sector, y le brinda las herramientas adecuadas para hacer frente ante eventuales situaciones no deseadas. De acuerdo a documentos de Servicios de Financial Risk Management de KPMG², entre las ventajas competitivas asociadas a la gestión del Riesgo de Liquidez, se encuentran las siguientes:

- Mejor evaluación de las necesidades de liquidez
- Mayor certidumbre en los costos de la liquidez
- Reducción de la volatilidad de los flujos de efectivo
- Control centralizado e independiente del Riesgo de Liquidez
- Conocimiento de los efectos de los distintos escenarios
- Estrategias de cubrimiento

Instrumentos para el control de la Liquidez

Es necesario distinguir entre los instrumentos utilizados a nivel agregado, que componen la normativa y la regulación determinada por la autoridad monetaria; y aquellos instrumentos

² www.kpmg.com.co/services/Brochures/the_kpmg_way/frm/riesgo_liquidez.pdf

disponibles para cada institución, para la toma de decisiones empresariales para el manejo individual de la liquidez.

Dentro de los instrumentos utilizados a nivel agregado³, es común que la normativa vinculada al control de la liquidez incluya requerimientos de encajes, redescuentos y/o operaciones de mercado abierto (Lopetegui, 1996).

En lo que respecta a las herramientas que las IIF disponen para el control individual de la liquidez, se destaca la mencionada construcción de brechas considerando los vencimientos de activos y pasivos, a través de la agrupación de los mismos en bandas temporales y el cálculo de la diferencia entre el monto de activos y pasivos para cada banda. Otra herramienta de utilidad para formar una idea del Riesgo de Liquidez es la utilización de ratios.

Además de la utilización de los instrumentos mencionados anteriormente, es necesario que las IIF lleven adelante determinadas acciones de forma de mantener el control de los niveles de liquidez de la institución y de estar preparados ante eventuales situaciones anormales. Dentro de estas acciones, se destaca la posibilidad de que las IIF establezcan límites internos en cuanto a la tenencia de activos líquidos, a las brechas o a la dependencia de financiamiento.

Una vez fijados los límites, necesario considerar la evolución prevista de los acontecimientos a corto y mediano plazo para conocer en que medida los límites pueden verse amenazados (Orsikowsky, 2002).

Gestión de liquidez ante situaciones de crisis

De forma de prepararse para eventuales situaciones de crisis, las IIF deberán diseñar diversos escenarios y estimar las repercusiones de cada uno de ellos en la institución, de forma de poder preparar los Planes de Contingencia que tienen como cometido asegurar la continuidad de la institución al menor costo posible.

Las pruebas de estrés y los análisis de escenarios son instrumentos útiles para identificar potenciales debilidades en la liquidez de una IIF. De esta forma se pueden introducir los cambios necesarios de forma de adelantarse a las situaciones de crisis, de acuerdo al Comité de Basilea.

También resulta importante establecer el número de días de supervivencia que se pretende garantizar ante cada escenario de crisis. Según Orsikowsky (2002), el horizonte de supervivencia mínimo necesario para estos análisis debe situarse entre los 20 y 30 días, plazo en el cual se pueden estabilizar los mercados y de esta forma buscar medidas alternativas para solucionar los problemas de liquidez.

Los Planes de Contingencia se utilizan para definir las estrategias a llevar adelante para hacer frente a los escenarios de estrés, y es de preverse que sean útiles para establecer responsabilidades y procedimientos a llevar adelante una vez que se activan los planes, a la vez que deben servir para identificar potenciales fuentes de liquidez para hacer frente a eventuales faltantes. Si bien los requerimientos varían, un reciente estudio del Comité de Basilea ha concluido que todos los países

³ Los expuestos constituyen los instrumentos habituales, que como se estudiará en los siguientes capítulos resultan insuficientes, ya que la problemática de la liquidez es muy compleja debido a sus características de riesgo sistémico, lo que hace que encontrar el nivel de regulación adecuada constituye un difícil desafío.

analizados consideran conveniente en sus regulaciones la presencia de Planes de Contingencia preestablecidos.

2.4 El rol de los Bancos Centrales como prestamistas de última instancia

De acuerdo a Freixas (1999), la existencia de un prestamista en última instancia halla su justificación en la posibilidad de una crisis sistémica. Debido a las dimensiones de las crisis sistémicas, existe un amplio consenso en cuanto a la necesidad de diseñar los mecanismos necesarios para prevenir dicha eventualidad, gracias a la intervención del prestamista en última instancia, facilitando liquidez cuando las entidades no podrían obtenerla en el mercado. Por esta razón, desde mediados del Siglo XIX la mayoría de las economías desarrolladas se han dotado de un Banco Central que posea la posibilidad de intervenir en los mercados inyectando liquidez.

Desde el punto de vista teórico, la justificación del papel del prestamista en última instancia que sustituye o complementa a los mecanismos de mercado sólo se justifica en presencia de fallas de mercado, que de acuerdo a Freixas (1999) se pueden clasificar en dos tipos:

- Crisis de Liquidez
- Riesgo sistémico y contagio

La posibilidad de una crisis de liquidez, como se mencionó anteriormente, refiere a los problemas que pueden producirse, derivados de la naturaleza del negocio de los bancos, en el que asumen un Riesgo de Liquidez al financiar préstamos con depósitos a menores plazos.

Por otra parte, el segundo tipo de fallo de mercado que permite justificar la existencia de un prestamista en última instancia lo constituye la importancia de los efectos externos que tiene un quiebre bancario, como se expuso en el numeral anterior. El contagio puede darse de diversas formas:

- Contagio vía expectativas, en el cuál el quiebre de un banco puede llevar al quiebre de otro, lo que puede ser puramente especulativo o bien derivarse de la similitud en sus políticas de activo.
- Características del sistema bancario como una red, que implica que exista un riesgo de crédito entre entidades bancarias, con un efecto de contagio real, ya que la quiebra de una entidad afecta la solvencia de todas aquellas entidades que le son acreedoras.

Con respecto a esto, cabe destacarse que el contagio suele producirse porque las corridas bancarias en sí mismas cambian los fundamentos, generando un exceso de demanda por liquidez (Diamond y Rajan, 2002).

Los Principios de Bagehot

Walter Bagehot fue uno de los pioneros en sus planteos del papel de los Bancos Centrales como prestamistas en última instancia, que datan de 1873 y continúan vigentes. De acuerdo a Freixas (1999), el planteo de Bagehot puede resumirse en cuatro principios básicos:

- El prestamista en última instancia debe prestar solo a instituciones financieras solventes
- Los préstamos deben efectuarse a tasas de interés superiores a las del mercado

- Cualquier institución financiera debe poder obtener un préstamo a condición de que disponga de garantías suficientes
- El prestamista en última instancia debe anunciar públicamente su política

Si bien en algunos casos dichos principios no fueron pensados para escenarios de crisis sistémicas, los mismos fueron un gran avance para el momento y en buena medida siguen vigentes.

La presencia de una penalización muestra cómo, de acuerdo con Bagehot, el recurso al mercado tiene que ser la regla y que sólo en caso de fallo en el mercado los bancos deberán tener acceso al prestamista en última instancia.

En un mercado líquido, los tres primeros principios enunciados serían contradictorios, ya que el sector privado estaría dispuesto a prestar contra garantías con una penalización menor. Solo en un mercado ilíquido el prestamista en última instancia podría intervenir, lo que podría hacer, en teoría, únicamente mediante operaciones de mercado abierto. El cuarto principio muestra la coherencia misma del papel del prestamista en última instancia ya que éste debe intervenir únicamente en presencia de una crisis de liquidez, el anuncio público solo puede ser favorable a un mejor funcionamiento del mercado (Freixas, 1999).

A pesar de su vigencia, los *Principios de Bagehot* no generan mayores aportes para enfrentar un tema clave que es el hecho de que las IIF no internalizan los efectos sistémicos de sus decisiones, dando lugar en muchos casos a una preocupante realidad de *trade-off* entre rentabilidad y seguridad en las IIF, en base al cuál queda claro que a los bancos les sirve recurrir a fuentes cortas y menos costosas de fondeo, incrementando de esta forma la rentabilidad, de forma que para los banqueros constituye un buen negocio asumir riesgos, siempre que exista un prestamista de última instancia.

El planteo de endogeneidad del Riesgo de Liquidez

De acuerdo a Cao e Illing (2008), el debate sobre el rol del Banco Central se ha intensificado luego de la crisis del *subprime* que se originó en los Estados Unidos en agosto de 2007. Para algunos analistas las acciones del Banco Central tendientes a inyectar liquidez crean incentivos peligrosos para las IIF en el futuro (daño moral), mientras que otros expertos por el contrario han criticado a algunos Bancos Centrales por actuar muy cautelosamente ante el estallido de una crisis de liquidez.

De acuerdo a los *Principios de Bagehot*, la política de prestamista de última instancia debe estar dirigida a la provisión de liquidez del mercado, no sobre instituciones específicas. De esta forma los bancos prestarían fondos libremente contra un adecuado precio de contrapartida, el que solo podría ser cubierto por instituciones ilíquidas pero solventes, no así las que se encuentren en situación de insolvencia.

Sin embargo, Cao e Illing (2008) argumentan que lo estipulado en los *Principios de Bagehot* se debe a que los mismos interpretan al Riesgo de Liquidez como uno de características exógenas, y que dichos principios no necesariamente se cumplen si se considera al fenómeno como uno de características endógenas.

Los mencionados autores, llegan a la conclusión que las provisiones de liquidez incondicional generan distorsiones a los incentivos de las instituciones en el futuro, fomentando la inversión en activos riesgosos e ilíquidos, siendo por lo tanto una política incorrecta con potenciales efectos para

el sistema. Para una eficiente política de prestamista de última instancia, es necesario que el Banco Central imponga *ex ante* requerimientos mínimos de liquidez a las IIF.

Al contrario que lo sugerido por los *Principios de Bagehot*, la provisión incondicional de liquidez es exactamente la política equivocada, ya que distorsiona los incentivos de los bancos para mantener liquidez privada.

Al descansarse en la liquidez proporcionada por el Banco Central, las IIF se inclinan a invertir en activos más rentables, de largo plazo e ilíquidos. Los incentivos y la competencia del mercado provocarán que las IIF reduzcan sus esfuerzos de provisiones de liquidez, amparados por el seguro implícito.

La intervención necesaria del Banco Central dependerá de la regulación vigente, para lo que se propondrá un análisis de costo-beneficio de diferentes formas de regulación bancaria.

De acuerdo a los autores, un desafío crucial en este proceso es el de caracterizar la política de respuesta adecuada cuando el Riesgo de Liquidez sistémico es endógeno, para lo que hay que tener en cuenta las diferentes combinaciones de externalidades presentes.

Un prestamista de última instancia previendo ineficientes costos de liquidación puede mejorar la situación a través de la asignación de fondos, siempre y cuando sus acciones no generen un impacto en el monto de liquidez agregado a ser asignado por el sector privado. Los incentivos negativos que se le presentan a las IIF, presentes en estos tiempos modernos en una diversidad de mercados financieros, complican la situación en forma dramática. Un prestamista de última instancia que actúe como proveedor de liquidez al mercado a cambio de un adecuado precio como única condición, tendrá un efecto negativo sobre los bancos prudentes. Esta situación genera un serio problema de riesgo moral, ya que se destruyen los incentivos para preocuparse por las provisiones de liquidez *ex ante* (Cao e Illing, 2008).

Como respuesta a esto, en una primera etapa el Banco Central podría imponer requerimientos mínimos de liquidez a las IIF, lo que ayudaría a la asignación eficiente de los recursos de la institución, dejando atrás incentivos negativos. Adicionalmente, de esta forma el Banco Central puede desempeñar un papel *ex post* como prestamista de última instancia.

2.5 Riesgo de Liquidez en economías emergentes

Si bien la crisis financiera actual que se originó con el *subprime* en los Estados Unidos en agosto del 2007 afectó en primer lugar a las economías del primer mundo, este fenómeno no constituye la regla, sino una excepción en la historia de crisis financieras mundiales.

De acuerdo a estadísticas del Fondo Monetario Internacional, de 54 crisis bancarias identificadas entre 1975 y 1997, 42 ocurrieron en países emergentes. Uno de los motivos de este fenómeno puede encontrarse en la menor diversificación que tiene el funcionamiento de la actividad económica en este tipo de países, en comparación con el mundo industrializado (de acuerdo a Bernardi Carriello (2006), es usual en las economías emergentes que un 70% o más del financiamiento de las empresas lo otorgue el sistema bancario).

Adicionalmente, resulta de particular importancia el grado hasta el cual las tensiones financieras de un país determinado tienen implicaciones en otros países.

De acuerdo a Bernardi Carriello (2006), el término contagio puede definirse como la propagación de los shocks internacionales que no puede ser explicada por la propagación estándar de los shocks reales. Este proceso se observa a través de los comovimientos en los tipos de cambio, precios de acciones, flujos de capital, etc.

Por tanto, la vulnerabilidad financiera de un país dependerá del nivel de exposición externa y del tamaño y profundidad de los mercados financieros internos en relación al tamaño de la economía.

Dentro de los elementos que pueden ser fuente de vulnerabilidades ante shocks macroeconómicos, se destacan los auges crediticios (normalmente correspondientes a créditos otorgados en forma desmedida y con escaso criterio técnico); el diseño de la política económica (en el sentido de que un impacto de un shock puede depender del esquema de políticas seleccionado); la diversificación del sector externo; el endeudamiento en moneda extranjera; deficiencias de la supervisión del sistema financiero (que se hacen evidentes en aquellos sistemas con menores grados de desarrollo) e incentivos perversos y riesgo moral, que provocan comportamientos en los agentes que atentan contra la salud del sistema (Bernardi Carriello, 2006).

Las mencionadas vulnerabilidades se observan con mayor frecuencia en las economías emergentes, lo que explica la abundancia de crisis bancarias en dicha región del mundo.

De acuerdo a Bernardi Carriello (2006), la idea básica contenida en los principios de Basilea puede ser insuficiente para las economías emergentes, como la latinoamericana, principalmente porque enfatizan el Riesgo de Mercado y no son suficientemente claros en cuanto al Riesgo de Liquidez y la necesidad de cubrirlo bien con capital muy líquido.

Por tanto, es razonable considerar el estudio del Riesgo de Liquidez desde el punto de vista de las economías emergentes, de forma de completar el panorama de estudio antes de profundizar en el caso uruguayo.

El planteo de Guidotti con respecto a las economías emergentes

De acuerdo a Guidotti (2000), existen tres puntos centrales que deben formar parte de la estrategia de gestión del Riesgo de Liquidez para hacer frente a las volatilidades del flujo de capitales y a los eventuales problemas de liquidez del sistema bancario de los países emergentes, que son los siguientes: transparencia, requerimientos de liquidez y resolución de problemas de los bancos.

Si bien el papel que debe jugar la transparencia en este proceso aún genera controversias, de acuerdo a Guidotti (2000) se trata de un elemento esencial para cualquier estrategia que tenga como objetivo incrementar la confianza del mercado. Por tanto, desde el punto de vista del autor a mayor transparencia y nivel de información pública (de reservas internacionales, depósitos, calidad de activos, etc; para cada institución y para el total del sistema), más se estabiliza el comportamiento del mercado.

En cuanto a los requerimientos de liquidez, se trata de una herramienta poderosa que poseen los Bancos Centrales para manejar la liquidez del sistema, de una forma que no es inconsistente con su cometido de mantener la estabilidad de los precios, debido a que brinda un canal a través del cuál se puede expandir o contraer la liquidez del sistema utilizando fondos de los bancos, no así públicos. Esto es importante, debido a que evita el impacto fiscal de las operaciones de los Bancos Centrales

así como los incorrectos incentivos generados a través del papel del Banco Central como prestamista de última instancia.

De esta forma, se establecen límites al papel del Banco Central como prestamista de última instancia a través de los requerimientos mínimos de liquidez, lo cuál resulta fundamental si además el gobierno no tiene un fluido acceso a los mercados de crédito internacionales.

El sector privado por sí mismo nunca adoptaría los niveles mínimos de liquidez exigidos por los Bancos Centrales, debido a la pérdida de rentabilidad que les genera, y porque muchos confían en que el Banco Central acudiría a su rescate cuando sea necesario. Esto es así porque los bancos ven al problema desde el punto de vista individual, no desde la visión de crisis sistémica. De acuerdo al autor, los requerimientos mínimos de liquidez cumplen una función de absorción de los shocks.

Los bancos por sí mismos tienden a gestionar su liquidez individual sin internalizar los problemas de naturaleza sistémica. Más aún, es por esta externalidad que las IIF tienden a mantener sus posiciones de liquidez en bonos del gobierno, ya que ante ausencia de la regulación, existen pocos incentivos para la inversión en papeles extranjeros. Ahora, ante una crisis sistémica es esencial que la liquidez se mantenga en activos no emergentes, de forma que mantengan su liquidez en momentos en que los papeles emergentes comienzan a perderla. Este punto es de particular importancia.

Así, la noción de la imposición de requerimientos líquidos de liquidez es que los bancos individualmente no internalizan totalmente el Riesgo de Liquidez sistémico asociado a mantener bonos locales como activo líquido. El objetivo, de acuerdo a Guidotti (2000) es que los bancos de países emergentes mantengan la liquidez bajo la forma de activos externos, lo que se puede complementar con instrumentos adicionales, como por ejemplo líneas de crédito contingentes o acuerdos de recompra con bancos internacionales.

Por otra parte, el incremento de presencia de bancos internacionales en un sistema financiero emergente puede contribuir a reducir su vulnerabilidad.

Adicionalmente, el nivel de requerimientos de liquidez impuesto a los bancos afecta la capitalización del sistema financiero. Esto se deriva de que, alternando el costo de los fondos prestados con capital en relación a los depósitos, se está afectando la estructura financiera de los bancos, lo que desde el punto de vista del regulado permite utilizar a los requerimientos de liquidez para indirectamente contribuir a fijar el ratio capital-activos del sistema.

Por otra parte, según Guidotti (2000) ninguna supervisión y regulación bancaria creíble puede ser llevada adelante en países emergentes sin una estrategia para la resolución de problemas en los bancos, de una forma que sea percibida por el mercado como consistente con la situación fiscal generada. Una diferencia entre los países industriales y los emergentes es su habilidad para financiar sus déficits fiscales, por lo que es natural considerar que las soluciones a bancos con problemas aplicadas en el primer mundo no necesariamente son compatibles con los países tercermundistas.

El mecanismo designado para resolver los problemas de los bancos genera una poderosa señal al sistema financiero, en términos de las políticas de gestión de riesgos. A menor regulación (y menor cantidad de fondos públicos utilizados), mayor será la disciplina de mercado impuesta al sistema bancario. De esta forma se generan fuertes incentivos a que las IIF intensifiquen sus políticas de gestión de riesgos.

Al ser la implementación el área más crítica para el éxito del proceso de resolución, la forma más efectiva de transmitir los incentivos adecuados y la disciplina de mercado es la resolución de problemas de bancos en tiempos buenos, no en aquellos de crisis, especialmente si se trata de procesos que no requieren de excesivo uso de fondos públicos. Por tanto, los procesos de resolución en los mercados emergentes deberán ser diseñados para facilitar su aplicación en períodos en los que las condiciones económicas son favorables.

Por la naturaleza del negocio bancario, las IIF se encuentran potencialmente expuestas a situaciones de iliquidez que no necesariamente reflejan insolvencia. Esta situación probablemente refleje una situación iliquidez sistémica, no tanto individual. Cuando la capacidad de asistir a los bancos con fondos públicos se encuentra limitada, es particularmente importante diseñar procesos de resolución eficientes que sean capaces de distinguir insolvencia de iliquidez sistémica.

El Riesgo de Liquidez en economías dolarizadas

Las economías altamente dolarizadas, como es el caso de la uruguay, presentan complicaciones a la gestión del Riesgo de Liquidez, y se encuentran expuestas a una serie de vulnerabilidades adicionales.

Por tanto, muchas economías dolarizadas (particularmente aquellas afectadas por corridas bancarias) han decidido la opción de asegurarse a sí mismas para hacer frente a eventuales faltantes de liquidez, mediante la posesión de reservas internacionales. De acuerdo a Ize, Kiguel y Levy Yeyati (2005); esta elección se ha dado independientemente del régimen cambiario vigente.

Tradicionalmente, eran los Bancos Centrales quienes acumulaban las divisas tendientes a asegurar la liquidez en moneda extranjera (en la cuenta de reservas internacionales) y actuaban como prestamistas de última instancia cuando era necesario. Sin embargo, para disminuir las presiones tendientes al uso de reservas para financiar situaciones de iliquidez (debido a los potenciales incentivos negativos que puede generar), muchos Bancos Centrales de países altamente dolarizados han comenzado a introducir la exigencia de requisitos mínimos de liquidez a las IIF, quienes generan e invierten esos fondos en cuentas externas.

El Riesgo de Liquidez y el Riesgo de Tipo de Cambio implícito

En las economías dolarizadas se da una situación particular, que es que los hogares o empresas reciben sus ingresos en moneda nacional, pero solicitan y reciben por parte de las IIF créditos en moneda extranjera. De esta forma, las IIF trasladan el descalce de moneda desde sus balances a los balances de los deudores (Reporte de Estabilidad Financiera del BCU, segundo trimestre 2008).

Así, las IIF sustituyen el Riesgo de Tipo de Cambio directo por uno implícito, es decir el Riesgo de Crédito derivado del riesgo cambiario de los deudores.

La presencia del mencionado riesgo y su combinación con el de liquidez han jugado un papel central en la crisis del 2002, lo que obliga a un estudio detenido del mismo, que será abordado en el Capítulo 4.5.

Las IIF internacionales y el rol de las Casas Matrices

Si bien las IIF internacionales pueden establecer sucursales o subsidiarias en los países emergentes, lo normal es que se dé en ésta última forma, debido a las ventajas que ofrece a la Casa Matriz. A diferencia de las sucursales, las subsidiarias de los bancos internacionales son legalmente independientes de la Casa Matriz. Sin embargo, la mayoría de los bancos internacionales administran a sus subsidiarias como si fueran sucursales, asignando capital y líneas de negocio (como por ejemplo prácticas comerciales determinadas) hacia aquellos segmentos que ofrecen un pronóstico más atractivo de riesgo y rendimiento, lo que constituye una forma de administración global que puede tener pleno sentido desde el punto de vista financiero, pero a su vez puede llevar a decisiones que aún cuando resulten favorables para la Casa Matriz no necesariamente lo sean para las subsidiarias.

En cuanto a las implicancias sobre el tema de la liquidez, es común que las sucursales o subsidiarias de las IIF internacionales coloquen los fondos provenientes de no residentes en el exterior, mas concretamente como depósitos en la Casa Matriz o en otros bancos de primera línea. De esta forma, se puede decir que se constituye un “*seguro de liquidez offshore*”, lo que será analizado en el Capítulo 4.7.

Adicionalmente, otro factor a tener en cuenta es la posibilidad que tengan (o no) las IIF de recurrir a su Casa Matriz en busca de asistencia ante eventuales necesidades de liquidez, lo que puede representar para el caso de las sucursales un mayor respaldo pero a la vez un aditivo más para que busquen rentabilidad sin tener en cuenta los efectos sistémicos de liquidez.

En 4.8 se estudiará con detalle la caída de depósitos de acuerdo a la naturaleza jurídica de las IIF, mediante el análisis del proceso de *Flight to Quality* que tuvo lugar en la crisis del 2002.

2.6 El Riesgo de Liquidez como uno de características sistémicas

En el plano teórico, la diferencia entre los riesgos sistémicos y los no sistémicos es que en los primeros son inherentes al mercado, al conjunto del sistema; mientras que en el segundo caso se refiere a un caso particular de una entidad o de un activo financiero.

El Riesgo de Liquidez presenta la particularidad de que las decisiones de una entidad pueden generar efectos que afectan al conjunto del sistema, que por tratarse de externalidades no suelen ser internalizadas.

Esto se deriva de que el empresario toma las decisiones teniendo en cuenta la situación y necesidades de su institución (e incluso apoyándose en la posibilidad de obtener ayuda externa), pero suele ignorar los efectos de las mismas en el sistema.

En tal sentido, el empresario busca opciones de rentabilidad para su IIF, y muchas veces (en particular si cuenta con el respaldo de una Casa Matriz) cree tener cubiertos eventuales problemas asociados al Riesgo de Liquidez, pero no evalúa las consecuencias sistémicas de sus decisiones en torno a asuntos de liquidez. No se suele tener en cuenta el efecto contagio que genera una noticia negativa en torno a la liquidez de una IIF, ni la posibilidad de que se destruya la cadena de pagos, ni las combinaciones de este tipo de riesgo con otros, en particular con el Riesgo de Tipo de Cambio implícito. En definitiva, el análisis Riesgo-Retorno que hace el banco, no suele incorporar los efectos sistémicos.

En muchos casos, ante dificultades de liquidez, los bancos pueden recurrir a las mencionadas formas de atraer fondos para enfrentar el faltante de liquidez, pero esto puede resultar en altos costos para la institución, y la persistencia del mencionado fenómeno puede derivar a situaciones de insolvencia.

De no poder hacer frente a este problema en tiempo y forma, se podrá extender la crisis al resto del sistema, generando dificultades de magnitudes impredecibles para la salud de un sistema financiero nacional y para la economía en su conjunto.

En cuanto al efecto contagio, cabe destacar que, como lo plantean Diamond y Rajan (2002), es sabido que los problemas de liquidez sistémicos pueden causar problemas a las IIF, pero también lo inverso es posible, es decir, que problemas de liquidez en determinadas IIF pueden causar efectos sistémicos. Esto último es lo que los empresarios individuales no suelen internalizar.

Lo determinante en este aspecto es el efecto contagio, que como se analizó en 2.4 es causado porque las corridas bancarias cambian los fundamentos, generando un exceso de demanda por liquidez.

Por tanto, se puede decir que el Riesgo de Liquidez es uno de características sistémicas, y su adecuada gestión es vital para evitar problemas futuros.

En la actualidad, a nivel mundial cada vez se le da más trascendencia a los efectos sistémicos derivados de los distintos riesgos asociados al mercado financiero. En los Estados Unidos, hoy sumergidos en una profunda crisis financiera, se está planteando en estos días la posibilidad de darle un mayor énfasis a la supervisión federal de los riesgos sistémicos⁴. Dicho planteo contempla la creación de una nueva agencia estatal para la regulación y supervisión de los riesgos sistémicos.

El Planteo de De La Torre e Ize con respecto las crisis sistémicas

De acuerdo a De La Torre e Ize (2009), existen posibles explicaciones para comprender los motivos por los que las IIF recurren a decisiones que provocan regulares fallas para mitigar los riesgos financieros, que se pueden resumir en tres Paradigmas: a) el Paradigma del Riesgo Moral; b) el Paradigma de Externalidades; y c) el Paradigma de Incertidumbres.

El Paradigma del Riesgo Moral

El origen del problema se encuentra en las distorsiones a los incentivos de las partes, que inducen a trasladar ciertos riesgos a los agentes menos informados. Esto se da particularmente ante una toma de riesgos, derivada de la expectativa de que hay más para ganar que para perder.

La propia dinámica derivada de la problemática vinculada al Paradigma del Riesgo Moral es la que vuelve la situación inestable ante una crisis, y eventualmente puede llevar al Sistema al colapso.

Una vez que estalló una crisis, se validan aún más estos problemas, ya que muchas veces logran escapar a la crisis los grandes inversores mejor informados (dentro de los cuáles se benefician quienes actuaron imprudentemente). Otro aspecto contraproducente para combatir el problema del

⁴ El planteo fue realizado por el jefe de la Reserva Federal, Ben Bernanke el pasado 10 de marzo

riesgo moral son aquellas situaciones en que no se permite la quiebra a las instituciones en problemas, o aquellos casos en los que los responsables de la dirección de dichas instituciones no resultan destituidos.

El Paradigma de las Externalidades

De acuerdo a De La Torre e Ize (2009), las externalidades desempeñan un rol central en el colapso derivado de cualquier crisis financiera, no solo debido a la corrida que se genera una vez que estalló el problema, sino también en la fase previa, ya que la no internalización de los costos de una crisis sistémica hace al Sistema inherentemente más frágil.

Adicionalmente, en fases previas las externalidades pueden conducir a la especulación derivada de “burbujas financieras”, a problemas de información y monitoreo, a expandir desmedidamente el crédito, o a fallas de coordinación.

En el caso de la crisis del *subprime*, todos los agentes se apoyaron en la ayuda que esperan obtener de “otros” ante eventuales dificultades, pero nadie internalizó adecuadamente los riesgos sistémicos derivados de dicho “apoyo cruzado”. Esto dejó en evidencia las fallas derivadas de dichas interconexiones. Como ejemplo, al trasladar el riesgo a otro agente, muchas entidades “mejoraron” su exposición individual, pero a su vez lograron empeorar la exposición sistémica. Este fenómeno no fue percibido por los supervisores.

Un posible argumento a favor del papel que han desempeñado los supervisores a lo largo de sucesivos episodios es que grandes crisis sistémicas de liquidez (de magnitud comparable a la del *subprime* o la acontecida en el año 2002 en Uruguay) ocurren con muy poca frecuencia, y cuando se producen son de carácter impredecible para ser adecuadamente internalizadas mediante regulación prudencial, pudiendo incluso ser el costo social de la regulación superior a los beneficios, lo que lleva a plantear nuevamente que el camino es una eficiente red de seguridad (lo que genera por un lado una contradicción con respecto al Paradigma del Riesgo Moral, y por otro, la ausencia de incentivos para internalizar los costos de una crisis sistémica).

El Paradigma de la incertidumbre

La clave para entender este paradigma es la endogeneidad de la innovación financiera en el proceso de desarrollo financiero. Los nuevos instrumentos y formas de intermediación financiera evolucionaron de forma más rápida que la habilidad de los agentes y participantes para entenderlos. Este Paradigma jugó un papel trascendente en el desencadenamiento de la crisis del *subprime*, principalmente en lo que respecta a la inhabilidad de prever las potenciales implicancias sistémicas y las fragilidades derivadas de los nuevos instrumentos e intermediarios.

Las políticas pública deberían jugar un papel preponderante, tanto en la fase previa (promoviendo que el mercado evoluciones a la par que los desarrollos financieros), como una vez que estalló una crisis (jugando el papel de “absorber el riesgo en última instancia”, papel derivado de la función de prestamista de última instancia).

Análisis de los Paradigmas

El estudio de dichos Paradigmas resulta trascendente para comprender como es posible que a nivel mundial se repitan de tanto en tanto crisis sistémicas de importante magnitud cuando en las últimas décadas se ha avanzado hacia esquemas de regulación prudencial especialmente destinados a prevenir este tipo de crisis.

Han existido casos en los que la regulación ha fallado, provocando incluso empeorar las cosas, ya que en ciertas ocasiones las políticas para enfrentar los diferentes Paradigmas difieren entre sí, e incluso pueden llegar a ser contradictorias, debido a las diferentes lógicas que operan en cada Paradigma.

Resulta clave comprender que cada Paradigma tiene fundamentos, enfoques, dinámicas y forma de enfrentarlos que difieren entre sí.

El gran aporte del trabajo de De La Torre e Ize (2009) es que las fallas que se perciben en las regulaciones (y que dan lugar a crisis sistémicas) se deben a que las mismas fueron oportunamente pensadas en tan solo uno de los tres paradigmas, lo que según los autores en algunos casos ha conseguido empeorar las cosas.

A modo de ejemplo, la presencia del prestamista de última instancia supone una necesidad para enfrentar los problemas vinculados al Paradigma de Externalidades, pero a la vez atenta contra los fundamentos del Paradigma del Riesgo Moral, en la medida que su presencia resulta un factor contraproducente.

Esta característica (entre otras que se analizarán más adelante) hace que el diseño de una arquitectura regulatoria constituya un desafío extremadamente difícil, debido a las diferentes lógicas que operan en cada paradigma.

De acuerdo a los autores, resulta clave en la formulación de la regulación el lograr que quienes toman las decisiones en una IIF internalicen, al menos en parte, el Riesgo de Liquidez sistémico (mediante la alineación de incentivos *ex ante*), lo que deberá ser acompañado por una eficiente red de seguridad *ex post*, compuesta por elementos como el seguro de depósitos y el prestamista de última instancia.

El rol de las externalidades en el proceso del colapso de una crisis merece una mención aparte, ya que por un lado generan fragilidad al sistema *ex ante*, mientras que por otro lado acentúan la violencia de la caída una vez que estalló la crisis.

Un aspecto a destacar, de acuerdo a De La Torre e Ize (2009), es que en base a la tradicional estructura de un Sistema Financiero es de esperar que todos los agentes se apoyen en la ayuda que esperan obtener de “otros” ante eventuales dificultades, pero nadie internaliza adecuadamente los riesgos sistémicos derivados de dicho “apoyo cruzado”. El error consiste en la creencia de los agentes y supervisores, que tienden a considerar a la sumatoria individual de protecciones de riesgo como extendible al conjunto del sistema. En muchos casos, ciertas acciones pueden reducir la exposición individual al riesgo a la vez que acentúan la exposición del sistema, de acuerdo a los

autores⁵. Este aspecto no siempre ha sido tenido en cuenta por la literatura existente sobre la problemática del Riesgo de Liquidez.

Diferencias entre el planteo de De La Torre e Ize y el enfoque tradicional de Basilea

Las principales características del enfoque tradicional de Basilea se describen en el Capítulo 3.1, referido a la regulación internacional.

De acuerdo De La Torre e Ize (2009), la regulación prudencial basada del enfoque de Basilea no se enfocó adecuadamente en temas de liquidez. A modo de ejemplo, las normas muchas veces establecían determinados ratios mínimos de liquidez, pero no solían tener en cuenta que en determinadas situaciones, incluso posiciones a muy corto plazo podían volverse ilíquidas.

Por otra parte, la regulación de Basilea I incentivaba a los agentes a la toma de riesgos (profundizando el problema del Riesgo Moral), ya que, en su esquema de diferenciación de peso relativo de los riesgos, favorecía determinados instrumentos financieros menos regulados en perjuicio de las operaciones bancarias convencionales.

En el caso de Basilea II, la arquitectura regulatoria se encuentra enfocada en que cada riesgo financiero puede ser evaluado y previsto mediante una eficiente regulación prudencial.

Adicionalmente, al estar el enfoque basado en la división entre las normas prudenciales *ex ante* y la red de seguridad *ex post*, lo que no se tenía en cuenta era la internalización del Riesgo de Liquidez sistémico *ex ante*.

Por otra parte, la regulación prudencial se enfocaba excesivamente en la gestión de liquidez a nivel de cada IIF, bajo el supuesto de que la suma de ellas equivalía a un sistema gozando de buena salud, lo que dejaba de lado algo que luego de sucesivas crisis ha quedado de manifiesto: lo que más importa para la buena salud de cada institución es que el sistema lo sea en primer lugar.

En definitiva, lo que se puede afirmar es que la buena salud individual de las IIF es una condición necesaria, pero no suficiente para asegurar la buena salud del sistema.

El enfoque tradicional, por tanto, ignoraba los efectos de las interconexiones que tiene lugar en una situación de crisis, ya que de nada sirve para una IIF estar cubierta en base a productos o servicios ofrecidos por otra institución que a su vez puede encontrarse en dificultades. De esta forma, se está brindando una falsa sensación de seguridad.

Finalmente, también es de destacar que el enfoque tradicional se enfocó excesivamente en los riesgos observables estáticamente, y en las técnicas de medición de riesgos estáticos.

Objetivos hacia donde enfocar un marco regulatorio

En base a lo estipulado por De La Torre e Ize (2009), el diseño de una adecuada arquitectura regulatoria representa un desafío extremadamente difícil, que debe tener en cuenta a los tres

⁵ Los autores incluso comparan esta situación con el “Dilema del Prisionero” de la “Teoría de los Juegos”, debido a las fallas de coordinación que hacen que las decisiones tomadas a nivel individual pueden afectar al conjunto de los participantes, pero por otra parte cada agente se comportaría distinto si supiese que el resto haría lo mismo.

Paradigmas mencionados y evitar los problemas que surjan de la interconexión entre ellos, a la vez que fomente la estabilidad y el desarrollo financiero.

Como síntesis, se establece que un marco regulatorio deberá apuntar hacia los siguientes objetivos:

- Neutralidad, para evitar la división entre sectores mas y menos regulados, lo que fomenta el flujo de capitales hacia éstos últimos; y fomentar la innovación y competencia
- Mantener el sistema estable y encaminado, a través de un correcto alineamiento de los incentivos, para hacer frente a una de las principales carencias del enfoque convencional, que es la falta de incentivos para internalizar los efectos sistémicos
- Mantener una red de seguridad eficiente, revisando los roles del seguro de depósitos y del prestamista de última instancia (repensando a éste último para cumplir el rol de “absorber” el riesgo en última instancia)
- Prevenir eventuales efectos negativos vinculados al proceso de innovación financiera, lo que implica dotar al supervisor de una serie de poderes adicionales
- Realignar los roles de monitoreo que llevan adelante el mercado (*ex ante*) y los supervisores, de forma de evitar las fallas derivadas de la disciplina del mercado, lo que deberá asignar a supervisores un papel más integral al convencional, que requerirá de una serie de poderes adicionales.

3. REGULACIÓN DEL RIESGO DE LIQUIDEZ

3.1 Regulación a nivel internacional

Como recomendación internacional de referencia, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea emitió en setiembre del 2008 un documento denominado “*Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*”⁶, que contiene un total de 17 principios cualitativos, considerados trascendentes a la hora de llevar adelante el proceso de gestión de la liquidez, agrupados en las siguientes categorías:

- Principios fundamentales para la gestión y supervisión del Riesgo de Liquidez
- Dirección y control de la gestión del Riesgo de Liquidez
- Medida y gestión del Riesgo de Liquidez
- Publicación de información vinculada a la liquidez
- El rol de los supervisores

Este documento se encuentra basado en la publicación del año 2000, denominada “*Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organisations*”, pero se ha expandido en ciertas áreas, a raíz de las lecciones provenientes de la crisis financiera internacional que se originó con el problema del *subprime* en EEUU en agosto del 2007.

Características de la regulación basada en enfoque tradicional de Basilea

De acuerdo a De La Torre e Ize (2009), la regulación financiera predominante internacionalmente, basada en el enfoque de Basilea, fue diseñada en base a tres pilares:

- Normas prudenciales destinadas a la alineación de incentivos *ex ante*
- Red de seguridad *ex post*
- Separación de las entidades reguladas de las no reguladas, suponiendo que solo las primeras podrán acceder a los beneficios de la red de seguridad ante eventuales dificultades

En sus orígenes, la regulación se caracterizó por medidas vinculadas a la introducción de la red de seguridad, basándose en los problemas derivados de las externalidades, pero este enfoque se ha ido modificando a raíz de los efectos negativos vinculados a los incentivos que generaba en relación al riesgo moral.

En base a esto, años después la regulación se orientó a combatir el problema del riesgo moral, mediante por ejemplo medidas vinculadas con la separación de las entidades reguladas de las que no lo son, lo que indirectamente llevó a nivel mundial (previo a la crisis del *subprime*) a que la regulación se encuentre seriamente desbalanceada, de acuerdo a De La Torre e Ize (2009).

Como se vio en 2.6, la regulación tradicional de Basilea mantiene diferencias con el enfoque que De La Torre e Ize le dieron al estudio, en base a los mencionados Paradigmas.

⁶ www.bis.org/publ/bcbs144.pdf?noframes=1

3.2 Regulación en Uruguay

3.2.1 Leyes y Decretos de la República Oriental del Uruguay

A efectos del presente Trabajo, servirán como sustento normativo la Ley de Intermediación Financiera⁷ (Decreto de Ley N° 15.322 del 17 de septiembre de 1982, con las modificaciones introducidas por las leyes N° 16.327 de 11 de noviembre de 1992, N° 17.523 de 4 de agosto de 2002 y N° 17.613 de 27 de diciembre de 2002), en particular los artículos 35 a 42, que reglamentan la función del Banco Central del Uruguay como prestamista de última instancia de las IIF, inclusive sobre la posibilidad de emitir adelantos ante situaciones de iliquidez.

En la referida norma, se establece que ante situación de crisis en las IIF el Banco Central del Uruguay podrá tomar las siguientes medidas:

- Medidas preventivas que pueden llegar a la intervención o a la inmediata suspensión de actividades de las IIF.
- Actuar como prestamista de última instancia respecto de las IIF y, en tal carácter, en los términos y condiciones que el Directorio determine, podrá comprar, vender, descontar y redescantar a las IIF una serie de valores definidos por la norma.
- Conceder adelantos a las IIF, por plazos no superiores a los noventa días, siempre que ellos sean adecuadamente garantizados de acuerdo a lo estipulado por la norma.

Adicionalmente, la modificación a la referida norma implementada por Ley N° 17.613 del 27 de diciembre del 2002, establece en su artículo 5 la potestad de la autoridad monetaria de establecer encajes mínimos obligatorios a las IIF, y de dictar normas y resoluciones tendientes a mantener niveles de liquidez en el sistema. La referida modificación incluye el Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios, reglamentado el 7 de marzo de 2005, que busca proteger a los ahorristas menos sofisticados y que es administrado por la Superintendencia de Protección del Ahorro Bancario, creada por la misma ley.

El mencionado Seguro de Depósitos asegura los depósitos de cualquier naturaleza constituidos por personas físicas o jurídicas del Sector no Financiero en las IIF, pero garantiza la devolución de hasta USD 5000 para los denominados en moneda extranjera o UI 250000 para los denominados en moneda nacional.

3.2.2 Normativa del Banco Central del Uruguay

La normativa banco centralista en la materia, que ha sufrido variaciones desde los acontecimientos del año 2002, se ve hoy representada básicamente por cuatro pilares:

- Estándares Mínimos de Gestión para las IIF
- Normativa de encajes
- Normativa de requisitos mínimos de liquidez
- Normativa para mitigar los efectos de la dolarización

⁷ www.bcu.gub.uy/autoriza/siernp/ley15322.pdf

Estándares Mínimos de Gestión para las IIF

El documento de Estándares Mínimos de Gestión⁸ para las IIF, emitido por el Banco Central del Uruguay, establece las funciones que deberán llevar adelante los directorios de las instituciones en lo que respecta al estudio y aprobación del marco estratégico de la gestión de liquidez, así como el papel de monitoreo y control que deberá llevar adelante la Alta Gerencia. Dicho documento se encuentra inspirado en los mencionados principios del Comité de Basilea.

Normativa de encajes

Requisitos actuales de encaje

La normativa del BCU en lo que respecta al actual régimen de encajes se ve representada por el Libro XIV⁹ del compendio de normas de Operaciones. A tales efectos se considerará a las IIF como bancos con habilitación total.

En el mismo, se establecen las obligaciones sujetas a requisitos de encaje (dinero o valores públicos de las que se deriven derechos a favor de terceros y constituyan un pasivo para la IIF, compromisos asumidos) y aquellas exentas del régimen (recursos obtenidos de otra IIF residente y los originados en operaciones con el BCU, certificados de depósito a plazo fijo transferibles emitidos hasta un año antes del vencimiento pactado, obligaciones subordinadas y las obligaciones negociables emitidas hasta un año antes de la fecha de vencimiento de cada amortización).

A continuación se establecen los niveles de encaje mínimos que las IIF deberán mantener, debiendo ser el mismo uno no inferior a la suma de los siguientes porcentajes aplicados sobre el promedio diario (incluido los días no hábiles) de las obligaciones correspondientes al penúltimo mes calendario¹⁰.

Cuadro 3.1

	Moneda nacional	Moneda extranjera	
		Residentes	No residentes
Vista, con preaviso y plazo menor a 30 días	17%	25%	35%
Plazo entre 30 y 90 días	9%	25%	35%
Plazo entre 90 y 180 días	6%	25%	35%
Plazo entre 180 y 367 días	4%	19%	35%
Plazo mayor a 367 días	0%	19%	35%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Por otra parte, se establece que los Bancos y Cooperativas de Intermediación Financiera con habilitación total deberán mantener un encaje adicional del 8% de las obligaciones en moneda

⁸ www.bcu.gub.uy/autoriza/sieras/supervision/estandares_minimos.pdf

⁹ Libro XIV de la recopilación normativa de Operaciones: www.bcu.gub.uy/autoriza/oplode/recoper/recl14p1.htm

¹⁰ Los mencionados encajes mínimos son los aplicables para todo tipo de IIF, con la salvedad que para el caso de las Cooperativas de Intermediación Financiera con habilitación restringida el requerimiento de encaje sobre obligaciones a la vista en moneda nacional a plazos menores de 30 días es de 15%, mientras que para depósitos en moneda extranjera de residentes el requerimiento es de 10% y 4% para aquellas obligaciones a plazos menores y mayores a 180 días, respectivamente.

nacional a la vista, con preaviso y a plazo contractual menor a 30 días, aplicado sobre el promedio diario (incluido los días no hábiles) de las obligaciones correspondientes al penúltimo mes calendario.

Adicionalmente, los Bancos y Cooperativas de Intermediación Financiera con habilitación total deberán mantener un encaje adicional del 10% de las obligaciones con residentes en moneda extranjera a la vista, con preaviso y a plazo contractual de hasta 180 días.

En cuanto al encaje real en moneda nacional, éste deberá integrarse con:

- Promedio de billetes y monedas nacionales en circulación correspondientes al penúltimo mes calendario, incluidos días no hábiles.
- Depósitos a la vista en moneda nacional constituidos en el BCU.
- Los depósitos a plazo fijo en moneda nacional, constituidos en cuenta especial para encaje en el BCU.

Se establece que los depósitos constituidos en el BCU, que deberán ser propiedad exclusiva de la IIF y estar libres de toda afectación, se tomarán por los saldos disponibles, registrados por dicho Banco, al cierre de cada día.

En lo que respecta al encaje real en moneda extranjera, éste deberá integrarse con:

- Billetes y monedas extranjeros.
- Depósitos a la vista en moneda extranjera constituidos en el BCU.
- Depósitos a plazo fijo en moneda extranjera, constituidos en cuenta especial para encaje en el BCU.

El encaje se integrará en la moneda de origen de los depósitos y obligaciones de las instituciones de intermediación financiera o en dólares.

Los depósitos constituidos en el BCU, que deberán ser propiedad exclusiva de la IIF y estar libres de toda afectación, se tomarán por los saldos disponibles, registrados por dicho Banco, al cierre de cada día.

En cuanto a la forma de establecer los encajes, se establece para moneda nacional según el promedio diario. A estos efectos se computarán también los días no hábiles. El excedente o déficit de encaje estará determinado por la diferencia entre el promedio diario de encaje real y el promedio diario de encaje mínimo.

En lo que respecta a moneda extranjera, se establecerá según el promedio diario durante el respectivo mes. A estos efectos se computarán también los días no hábiles. El excedente o déficit de encaje estará determinado por la diferencia entre el promedio diario de encaje real y el promedio diario de encaje mínimo.

Evolución de los requisitos de encaje antes, durante y después de la crisis del 2002

En los años previos a la crisis del 2002, los requerimientos de encajes permanecieron estables, en base a lo estipulado por el BCU en diciembre de 1999, en niveles inferiores a lo que se requerirían en los siguientes 10 años.

El siguiente cuadro resume los diferentes cambios en los requerimientos de encajes para las IIF acontecidos en los últimos 10 años.

Cuadro 3.2

Obligaciones a plazos:	diciembre-99 (*)		agosto-02 (**)		noviembre-02		abril-03		junio-03		julio-03		agosto-03		octubre-03	
	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME	MN	ME
menos de 30 días	10%	10%	30%	10%	30%	10%	28%	10%	23%	10%	20%	10%	18%	25%	17%	25%
30-180 días	4%	10%	24%	10%	24%	10%	22%	10%	17%	10%	14%	10%	12%	25%	9%	25%
180-367 días	2%	4%	22%	4%	5%	4%	5%	4%	5%	4%	5%	4%	5%	19%	6%	19%
más de 367 días	2%	4%	22%	4%	0%	4%	0%	4%	0%	4%	0%	4%	0%	19%	4%	19%

(*) Encaje mínimo obligatorio remunerado en moneda nacional de 10% y moneda extranjera de 11,5%
(**) Encaje mínimo obligatorio remunerado en moneda extranjera de 15%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Como se puede apreciar, en agosto de 2002 el BCU eleva los requerimientos de encajes para colocaciones en moneda nacional a los niveles más altos en años (incluso incorporando, como situación excepcional requerimientos adicionales para obligaciones captadas luego del 29 de julio de ese año, del orden del 75% y 100% para obligaciones en moneda nacional y extranjera, respectivamente).

Luego del año 2002, se puede apreciar un paulatino descenso en los requerimientos de encaje para obligaciones en moneda nacional, a la vez que para los pasivos en moneda extranjera se registra un importante incremento en los requerimientos a partir de agosto del 2003, hasta llegar a los niveles actuales, lo que se enmarca dentro de las medidas que se han tomado para mitigar los efectos de la dolarización en el sistema.

Encajes vinculados a obligaciones con no residentes

A partir de abril del 2003 el BCU emitió la normativa de encajes sobre colocaciones de no residentes (Circular 1850¹¹), estableciendo un requerimiento de encaje del orden del 30% para aquellas colocaciones a plazos no superiores al año, con excepción de aquellos afectados en garantía de créditos otorgados por la propia empresa.

A diferencia de los encajes vinculados a obligaciones de ciudadanos residentes, se permitía que los mismos sean establecidos en depósitos en bancos del exterior, de categoría no inferior a BBB+ (o equivalente).

En mayo de 2008, mediante la emisión de la Circular 1992¹² el BCU adoptó que las IIF deberán mantener un encaje no inferior al 35% de las obligaciones con no residentes en moneda extranjera netas de los activos en el exterior en moneda extranjera. Esta modificación supone: a) la modificación del nivel de encajes, a su vez extendible para todo plazo de obligaciones con no residentes; y b) un incentivo para que las IIF coloquen los fondos provenientes de depósitos de no residentes en el exterior, como forma de reducir o eliminar el encaje requerido para los mismos.

¹¹ www.bcu.gub.uy/autoriza/ggsegg/seggc1850.htm

¹² www.bcu.gub.uy/autoriza/ggsegg/seggc1992.pdf

Requerimientos mínimos de liquidez

La norma actual¹³ (se estudiarán los requerimientos referidos a bancos con habilitación total) establece aquellas obligaciones sujetas a los requisitos de liquidez, que se presentan a continuación en el siguiente cuadro¹⁴.

Cuadro 3.3

	Moneda nacional	Moneda extranjera	
		Residentes	No residentes
Vista, con preaviso y plazo menor a 30 días	17%	25%	30%
Plazo entre 30 y 90 días	9%	25%	30%
Plazo entre 90 y 180 días	6%	25%	30%
Plazo entre 180 y 367 días	4%	19%	30%
Plazo mayor a 367 días	0%	19%	30%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Por otra parte, se establece la liquidez real en moneda nacional que deberá integrarse con:

- Billetes y monedas nacionales en circulación.
- Depósitos a la vista en moneda nacional constituidos en el BCU.
- Depósitos a plazo fijo en moneda nacional constituidos en el BCU con plazo contractual menor a 30 días.
- Certificados de depósito a plazo fijo en moneda nacional emitidos por el BCU con plazo contractual menor a 30 días.
- Letras de Regulación Monetaria emitidas por el BCU.
- Valores en Unidades Indexadas emitidos por el BCU.

En cuanto a la liquidez real en moneda extranjera, la misma deberá integrarse con:

- Billetes y monedas extranjeros.
- Depósitos a la vista en moneda extranjera constituidos en el BCU.

¹³ www.bcu.gub.uy/autoriza/siernp/recopila/libro02.pdf

¹⁴ Los mencionados requisitos mínimos de liquidez son los aplicables para todo tipo de IIF, con la salvedad que para el caso de las Cooperativas de Intermediación Financiera con habilitación restringida el requerimiento mínimo de liquidez sobre obligaciones a la vista en moneda nacional a plazos menores de 30 días es de 15%, mientras que para depósitos en moneda extranjera de residentes el requerimiento es de 10% y 4% para aquellas obligaciones a plazos menores y mayores a 180 días, respectivamente. Para las Cooperativas de Intermediación Financiera con habilitación restringida, se requieren adicionalmente requisitos de liquidez marginales para determinados casos.

Adicionalmente, para las obligaciones en moneda nacional constituidas en Casas Financieras, se requerirá el 100% de las sumas recibidas en forma transitoria o accidental vinculadas necesariamente a la realización de alguna de las operaciones que les están permitidas y de las que derivan derechos en moneda nacional a favor de residentes o a favor de no residentes (excepto las sumas captadas a plazos).

Por otra parte, las Casas Financieras deberán mantener una liquidez mínima del 15% del total de las obligaciones en moneda extranjera con no residentes y a plazos menores a 367 días. Adicionalmente, deberán mantener una liquidez hasta completar el 100 % de las sumas recibidas en forma transitoria o accidental, vinculadas necesariamente a la realización de alguna de las operaciones que les están permitidas y de las que deriven derechos en moneda extranjera a favor de residentes o a favor de no residentes (excepto las sumas captadas a plazos).

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

- Depósitos a plazo fijo en moneda extranjera constituidos en el BCU con plazo contractual menor a 30 días.
- Colocaciones a la vista y a plazo menor a 30 días, constituidos en bancos en el exterior calificados en una categoría no inferior a BBB+ o equivalente.
- Valores públicos del exterior calificados en una categoría no inferior a BBB+ o equivalente, que coticen públicamente mediante una negociación ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales.

A efectos de la liquidez mínima referida, se admitirá que hasta el 50% se integre con los siguientes instrumentos:

- Colocaciones a menor a 367 días, constituidos en bancos en el exterior calificados en una categoría no inferior a BBB+ o equivalente.
- Valores privados del exterior, calificados en una categoría no inferior a BBB+ o equivalente, que coticen públicamente mediante una negociación ágil, profunda y no influenciada por agentes privados individuales.

En todos los casos los instrumentos deberán ser propiedad exclusiva de la IIF y estar libres de toda afectación, y no podrán considerarse aquellos que estuvieran garantizados por las obligaciones referidas.

En cuanto a la forma de establecer la liquidez, se menciona que la misma se establecerá según el promedio diario durante el respectivo mes. A estos efectos se computarán también los días no hábiles.

El excedente o déficit de liquidez estará determinado por la diferencia entre el promedio diario de la liquidez real y el promedio diario de la liquidez mínima.

Se admitirá la compensación de excesos y déficit en relación con los promedios antes mencionados, siempre que en un mes que se registre un excedente promedio diario, los días hábiles durante los cuales la institución estuvo en déficit no sean más de cuatro.

La segunda parte de la normativa de los requerimientos mínimos de liquidez se refiere a las relaciones técnicas.

Normativa adicional para mitigar los efectos de la dolarización

Adicionalmente al requisito de encajes más elevados para los depósitos en moneda extranjera, en los últimos años se han tomado diversas medidas para mitigar los efectos de la dolarización.

Cambios en el sistema de clasificación y previsión de riesgos crediticios¹⁵

Los primeros cambios se introdujeron en el año 2005, con el objetivo de asignar un mayor énfasis al análisis prospectivo acerca de la capacidad de pago y de los factores de riesgo del deudor. A su vez, se identificaron los criterios y elementos mínimos que deben considerarse a los efectos de la

¹⁵ Circular 1938 de agosto de 2005 (www.bcu.gub.uy/autoriza/ggsegg/segpci1938.pdf)

clasificación de los créditos, prestando especial atención a los derivados del descalce. Dicha normativa establecía la distinción de acuerdo al tipo de deudor en cuestión. En 2006, la Circular 1948¹⁶ asignó las actuales categorías de riesgos crediticios.

Requerimientos de capital mínimos¹⁷

La norma aprobada en el año 2005 buscó cubrir no solo al Riesgo de Crédito, sino también al Riesgo de Mercado asociado a la cartera de dichas instituciones, para cubrir el riesgo de pérdidas ocasionado por posiciones dentro y fuera de balance que surgen de los movimientos de los precios de mercado.

Comparación entre Requerimientos de Encajes y Requisitos Mínimos de Liquidez

Si bien los Requerimientos de Encaje y los Requisitos Mínimos de Liquidez se emiten en forma independiente de acuerdo a necesidades y criterios distintos, en la práctica las IIF deben tomar en cuenta al que presente mayor nivel de exigencia en los requisitos, ya que los encajes pueden constituir reservas de liquidez y estas pueden officiar de encaje, si se mantienen en instrumentos compatibles.

Una importante diferencia a destacar es que para el caso de los Requisitos Mínimos de Liquidez la norma permite que los mismos sean mantenidos en bancos del exterior, lo que no sucede para el caso de los Requerimientos de Encaje.

Si bien es natural que para las obligaciones en moneda nacional se requiera que los encajes se mantengan en el BCU (debido a que en Uruguay los encajes tradicionalmente fueron utilizados como un instrumento de política monetaria), el requerimiento de que para las obligaciones en moneda extranjera se mantenga un encaje en el BCU no parece razonable, mientras exista la posibilidad de colocarlos en bancos de primera línea en el exterior.

Un requerimiento de este tipo contribuye a pensar que en la práctica, mientras recibe depósitos en dólares de las IIF, el BCU se encuentra de esta forma captando deuda en moneda extranjera, debido a que los mencionados depósitos se contabilizan como un pasivo en el balance de la autoridad monetaria.

Si bien no es el objetivo del presente trabajo indagar a fondo en este aspecto, es pertinente plantear la interrogante acerca de la razonabilidad y el sentido de dichos requerimientos.

¹⁶ www.bcu.gub.uy/autoriza/ggsegg/segpci1948.pdf

¹⁷ Ver Artículo 14 de Libro I de R.N.R.C.S.F. (www.bcu.gub.uy/autoriza/siernp/recopila/libro01.pdf)

4. LA CRISIS DEL 2002 Y EL SISTEMA FINANCIERO URUGUAYO

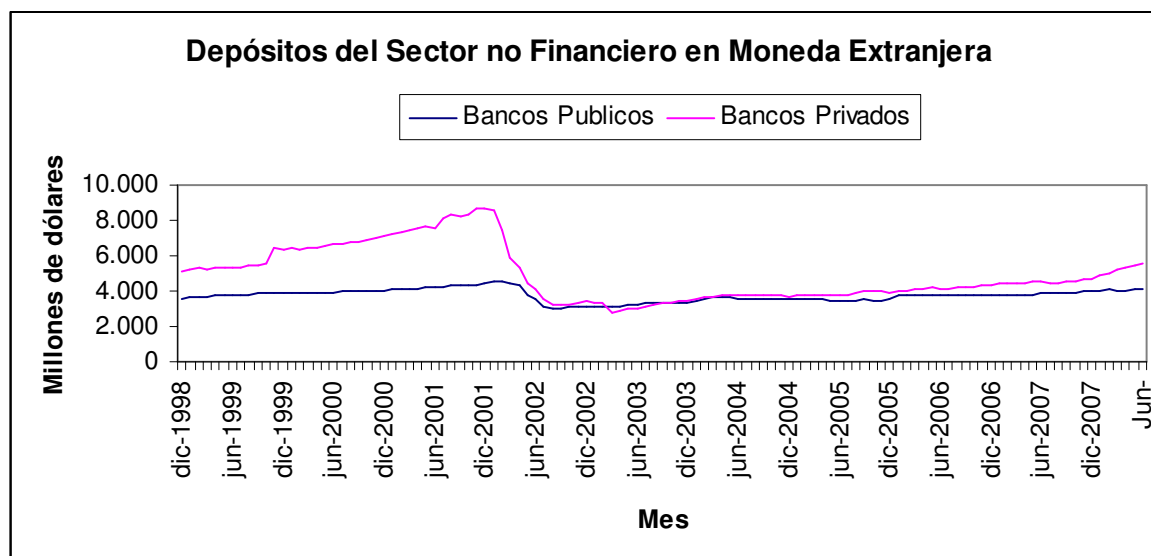
4.1 Estructura del Sistema Financiero

En la actualidad, el Sistema Financiero Uruguayo se encuentra compuesto por¹⁸: Bancos Oficiales y Privados, Casas Financieras, Instituciones Financieras Externas, Cooperativas de Intermediación Financiera, Empresas Administradoras de Grupos de Ahorro Previo, Casas de Cambio, Empresas Administradoras de Crédito, Representantes de Entidades Financieras constituidas en el exterior y Entidades que nuclean a Empresas de Intermediación Financiera.

A los efectos del presente Trabajo, se hará referencia a IIF como bancos, ya sean oficiales o privados, dejando de lado el análisis de las restantes instituciones mencionadas en el párrafo anterior.

En tanto, para entender como se compone la estructura del Sistema Financiero Uruguayo, es necesario detenerse en el análisis de las IIF de acuerdo al carácter público o privado de su propiedad, para lo que resulta de utilidad el siguiente gráfico que muestra la evolución de los depósitos del Sector no Financiero en moneda extranjera para ambos grupos de instituciones, para el período comprendido entre diciembre de 1998 y junio de 2008 (Anexo 1).

Gráfico 4.1



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Los bancos oficiales han representado desde el estallido de la crisis del 2002 hasta el año 2006 prácticamente la mitad del sistema; mientras que los bancos de propiedad privada, cuyos depósitos del Sector no Financiero en moneda extranjera habían experimentado un importante crecimiento entre 1998 y 2001, fueron los más golpeados por la crisis, y demoraron años en crecer por encima del nivel de los depósitos de los bancos oficiales.

¹⁸ Fuente: Banco Central del Uruguay

Otra distinción de interés para comprender la composición del mapa del Sistema Financiero local es la de los Bancos Internacionales de acuerdo a su personería jurídica. Los bancos privados del sistema son en buena parte subsidiarios de Bancos Internacionales, con independencia jurídica de sus Casas Matrices, mientras que otro grupo se encuentra compuesto por sucursales, con dependencia jurídica de las Casas Matrices. Esta distinción resulta de importancia para evaluar el grado de compromiso de las Casas Matrices ante una crisis.

4.2 Características del Sistema Financiero uruguayo

Como consecuencia de sus características de economía pequeña y dependiente y de su historia económica reciente, se pueden describir una serie de factores cuyas implicancias pueden agregar vulnerabilidad al Sistema Financiero Uruguayo, no solo a los efectos del estudio del Riesgo de Liquidez sino acerca de los riesgos bancarios en general.

Así, se pueden enumerar una serie de características del Sistema Financiero uruguayo:

- Elevado porcentaje de depósitos a la vista
- Alto nivel de dolarización
- Debilidades operativas

Para el análisis de los dos primeros factores mencionados, se procederá a procesar la información de los depósitos del Sistema Financiero del sector privado para el período diciembre 1998 – junio 2008 (Anexo 1).

En lo que respecta a los depósitos a la vista¹⁹, su elevado porcentaje (de acuerdo a cálculos efectuados en base a datos que se exponen en el Anexo 1, a junio de 2008 representaban aproximadamente el 75% de los depósitos del sistema), Uruguay tradicionalmente tuvo importantes participaciones de los mismos, lo que puede explicarse por el historial de crisis bancarias durante el siglo XX que generaba reticencias a la inversión en plazos fijos. Sin embargo, este fenómeno se agudizó luego de la crisis del 2002, a tal punto que hoy los depósitos a plazo representan una minoría en el sistema, lo que hace fundamental darle un tratamiento estimado a los depósitos a la vista (en lo que respecta a sus plazos “virtuales”) para llevar adelante el estudio del Riesgo de Liquidez.

El nivel de depósitos a la vista presente en la estructura del Sistema Financiero uruguayo sugiere que los mismos no constituyen únicamente los denominados “depósitos estructurales” (*core deposits*²⁰), como puede suceder en otros países.

Uruguay mantiene una proporción de depósitos a la vista muy superior a la de otros países. Como forma de efectuar una comparación con el resto de los países de la región, se propone el siguiente cuadro.

¹⁹ Si bien el hecho de que predominen los depósitos a la vista no puede calificarse como una debilidad en sí, también es cierto que dicho fenómeno genera una serie de implicancias que eventualmente pueden tener efectos negativos en lo que respecta al Riesgo de Liquidez.

²⁰ De acuerdo a la Federal Deposit Insurance Corporation, los *core deposits* son generalmente una fuente de fondeo estable y de bajo costo. Se denominan como “estructurales” porque suelen permanecer en instituciones financieras por períodos largos y muestran escasa sensibilidad al entorno macroeconómico. Adicionalmente, la “inercia” de estas cuentas se deriva de una relación más amplia entre el cliente y el banco, donde se valoran positivamente aspectos como la localización, conveniencia de servicios asociados, etc. (ver Garabato y Schandy, 2006)

Cuadro 4.1

País	Fecha	Porcentaje de Depósitos a la Vista (aprox.)
Uruguay	Junio 2008	75%
Paraguay ²¹	Noviembre 2008	70%
Argentina ²²	Octubre 2008	35%
Brasil ²³	Junio 2008	22%
Chile ²⁴	Noviembre 2008	13%

Fuente: elaboración propia en base a diversos datos públicos (ver nota al pie)

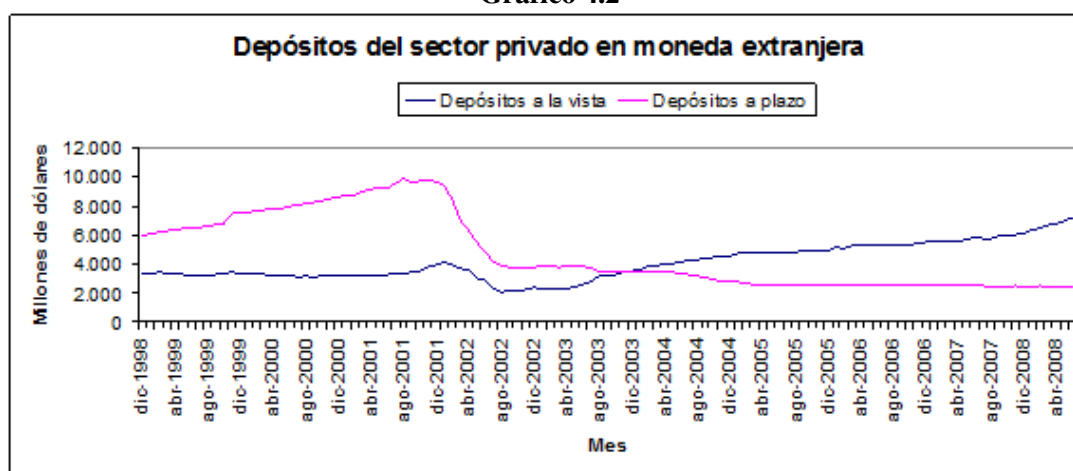
Como se puede apreciar en el referido cuadro, de los países del MERCOSUR, tan solo Paraguay se aproxima a los niveles de Uruguay.

Por tanto, un país como Uruguay con ese porcentaje de depósitos a la vista lleva a la necesidad de efectuar un análisis diferente al de otros países.

A continuación se expone un gráfico que muestra la evolución conjunta de los depósitos a la vista y de los depósitos a plazo (en moneda extranjera), desde diciembre de 1998 a junio de 2008.

Como se puede apreciar, sufrieron la corrida en forma abrupta principalmente aquellos a plazo (que eran la mayoría), y luego de la misma la tendencia se revierte y comienzan a incrementarse los depósitos a la vista, no así los de a plazo que se mantienen in cambiados hasta el presente, prácticamente.

Gráfico 4.2



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Por otra parte, resulta interesante analizar el siguiente gráfico, que muestra el porcentaje de depósitos a la vista sobre el total del sistema (en moneda extranjera), para el mismo período. En dicho diagrama se evidencia como previo al año 2002 el porcentaje de depósitos a la vista del

²¹ Fuente: Banco Central de Paraguay

²² Fuente: Banco Central de la Republica Argentina. Calculo: (C. Corrientes + C. de Ahorro) / Total de Depósitos

²³ Fuente: Banco Central de Brasil. Calculo efectuado: Depósitos a la vista / (Depósitos a la vista + Depósitos a plazo).

²⁴ Fuente: Banco Central de Chile. Calculo efectuado: Depósitos a la vista / (Depósitos a la vista + Cuasidinero bancario)

sistema se situaba en niveles inferiores al 40%, incluso mostrando una leve tendencia decreciente; y sin embargo en los meses previos al estallido de la crisis dicha tendencia se revierte, y el porcentaje de depósitos a la vista en el sistema bancario comienza a experimentar un crecimiento permanente, que sitúa a los depósitos a la vista en más del 75% del total a junio de 2008.

Gráfico 4.3



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

La segunda característica mencionada, la del alto nivel de dolarización²⁵ es un factor predominante en la economía uruguaya en su conjunto, que puede provenir de la historia inflacionaria de Uruguay, y de sucesivas crisis y devaluaciones que han incentivado el fenómeno de “sustitución de monedas”. A los efectos del estudio del Riesgo de Liquidez, la elevada dolarización representa un limitante para la función del Banco Central como prestamista de última instancia. Por lo tanto, ante la necesidad de inyectar liquidez al sistema, el Banco Central se encuentra acotado al nivel de reservas que tenga o que esté dispuesto a perder. Si bien la normativa reciente ha contribuido a mitigar el riesgo vinculado a la exposición a la moneda extranjera²⁶, igual el nivel de dolarización del sistema resulta muy elevado en comparación con otros países.

En base a los datos que se exponen en el Anexo 1, se puede apreciar como la inmensa mayoría de los depósitos del sistema local se encuentran denominados en moneda extranjera. Por otra parte, los depósitos en moneda extranjera resultaron los más afectados por la crisis, como se puede apreciar en la abrupta caída que experimentan los mismos a partir del año 2002, en comparación con la relativa estabilidad que evidencian los depósitos en moneda nacional, lo que puede estar evidenciando el papel significativo que jugaron los no residentes en los meses previos al estallido de la crisis.

El hecho de que los depósitos en moneda extranjera hayan sido los más afectados, sumado a las dificultades del Banco Central para actuar como prestamista de última instancia en moneda

²⁵ Si bien el hecho de que los depósitos se encuentren dolarizados no puede calificarse como una debilidad en sí, también es cierto que dicho fenómeno genera una serie de implicancias que eventualmente pueden tener efectos negativos en lo que respecta al Riesgo de Liquidez.

²⁶ Ver 3.2.2

extranjera, llevó a la aplicación de medidas como los requerimientos mínimos de liquidez mas elevados para las obligaciones en moneda extranjera, como se mencionó anteriormente (ver 3.2.2).

Con respecto a esto, se puede encontrar un punto de inflexión derivado de la crisis del 2002. A partir de dicho suceso, la tendencia se revierte y comienza a disminuir el porcentaje de depósitos en moneda extranjera (por momentos habían llegado a constituir más del 90% del total del sistema), lo que se explica en parte por la salía de agentes no residentes del sistema y por las medidas que han tomado las autoridades tendientes a desdolarizar la economía. De cualquier manera, el porcentaje continúa siendo alto, situándose en alrededor de 78% a junio de 2008.

Con respecto a la mención de debilidades operativas, cabe destacar que los Estándares Mínimos de Gestión del BCU, a los que se hizo referencia en el numeral anterior, constituyeron un importante avance en este sentido, colaborando para incrementar los niveles de controles internos llevados adelante por las IIF de Uruguay.

Finalmente, cabe mencionar que si bien en los últimos años se han realizado importantes progresos en lo que respecta a la regulación preventiva llevada adelante por el BCU, existen opiniones que consideran que se está frente a una situación de exceso de regulación, que puede resultar contraproducente, en particular en lo referido a los encajes. Los elevados niveles de encajes en teoría son una buena noticia para los encargados de llevar adelante la gestión de liquidez en las IIF, pero esta regulación impacta negativamente sobre la rentabilidad de las instituciones, a tal punto que puede generar incentivos para que las IIF tomen mayores niveles de riesgo.

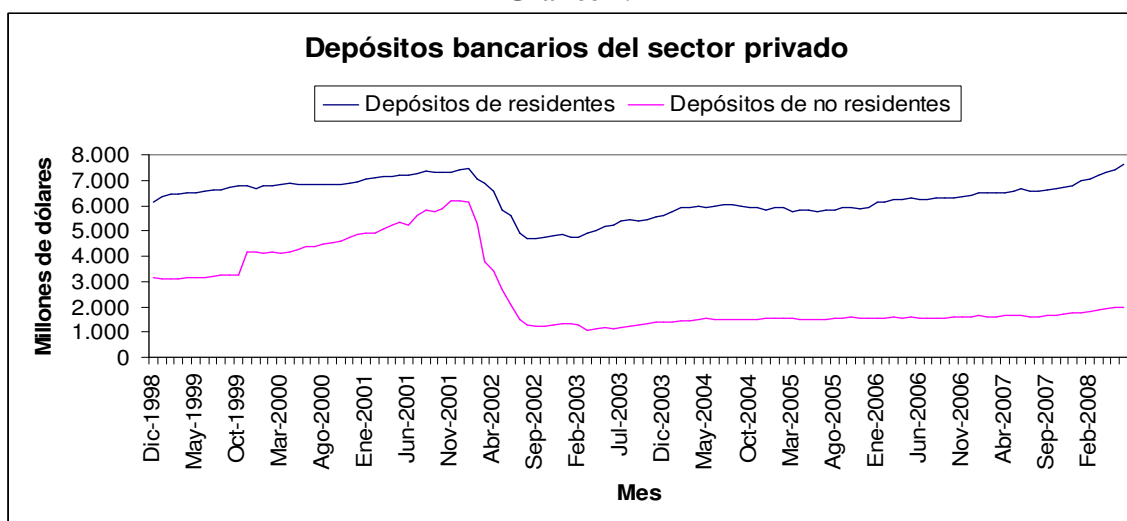
4.3 El efecto ambiguo generado por la presencia de los no residentes

Resulta importante analizar el efecto derivado de la presencia de un importante volumen de no residentes, lo que por un lado agrega un factor de riesgo, pero que a su vez se ve compensado (en cierta medida) por el comportamiento que determinados bancos tienen con respecto a los mismos.

Como factor de riesgo asociado a los depósitos de no residentes (que en su mayoría son argentinos), se destaca el de que una corrida en el país vecino tenga repercusiones en el retiro de depósitos del sistema financiero uruguayo, tal como ocurrió en el año 2002. Si bien hoy el porcentaje de depósitos de argentinos es menor que antes de la crisis del 2002, aún representan un volumen importante, lo que hace necesario contar con alguna regulación para depósitos de no residentes, como la descripta en el Capítulo anterior, a la luz de los sucesos ocurridos en los años recientes en nuestro país. Al ser el riesgo vinculado a no residentes derivado de distintos factores, es razonable considerar la posibilidad de contar con una regulación distinta, teniéndose en cuenta que la regulación se deriva de los riesgos. En la actualidad, tanto los requisitos mínimos de liquidez como los de encajes exigen niveles diferenciados de acuerdo a la condición de residentes o no residentes de los propietarios de los depósitos. Por otra parte, actualmente se fomenta que los depósitos captados de no residentes sean colocados en bancos del exterior, mediante la reducción o eventual eliminación del requerimiento de encaje²⁷.

²⁷ Ver 3.2.2

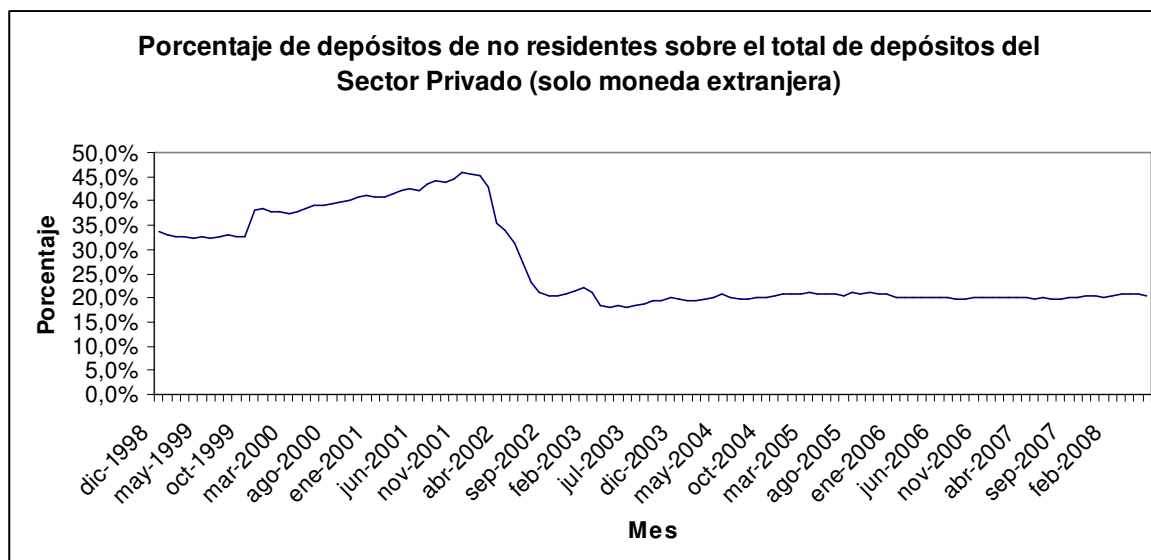
Gráfico 4.4



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

El gráfico anterior refleja el crecimiento sustantivo que tuvieron los depósitos de no residentes en los últimos meses del 2001 (principalmente debido a la crisis que afectaba a Argentina y a la instauración del “corralito” sobre los depósitos en dicho país), y la abrupta caída que tuvieron durante el año 2002, de mayor magnitud que la de los depósitos de residentes (datos de depósitos en moneda extranjera). Una vez que se calmó la situación, como se puede apreciar en el siguiente gráfico, la participación de no residentes se mantuvo estable. De cualquier manera, se mantiene un porcentaje considerable de depósitos en manos de no residentes, aunque sensiblemente menor al de finales de 2001.

Gráfico 4.5



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Por otra parte, resulta interesante analizar el comportamiento que tuvieron las diferentes IIF ante la presencia de depósitos de no residentes en el período de la crisis. Si bien en el período existieron instituciones que utilizaron los depósitos de no residentes como fuente de fondeo, también es cierto

que determinadas instituciones (principalmente sucursales o subsidiarias de bancos internacionales) al recibir dichos fondos externos los colocaban en el exterior, más precisamente en la Casa Matriz o en algún banco de buena calificación, y de esta forma renunciaban a esa fuente de fondeo para su operativa local.

Éste constituye un factor positivo asociado a la presencia de los no residentes, ya que de esta forma las IIF podían disponer de un activo flexible (si lo colocaban a la vista) como contrapartida de un pasivo rígido (teniendo en cuenta que la mayoría de los depósitos en moneda extranjera eran de plazo fijo en los momentos previos a la crisis).

Por tanto, para una IIF que mantiene fondos líquidos en el exterior, no resulta preocupante una corrida de los no residentes, siempre y cuando no genere un efecto contagio sobre los depositantes locales, como aconteció en el año 2002. Más adelante se retomará el análisis de este tema.

4.4 Aspectos salientes de la crisis del 2002

Como descripción previa, se venía del Plan de Estabilización de 1991, la economía se encontraba muy dolarizada y existía una gran cantidad de depósitos de no residentes, como se mencionó en el Capítulo anterior.

Dentro de las reformas llevadas adelante en la década del 90, se destaca la creación del MERCOSUR, compuesto por Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, que permitió a nuestro país abrirse comercialmente a la región. Si bien la idea original del proceso de integración contemplaba posteriormente la apertura del MERCOSUR al resto del mundo, ese proceso nunca llegó a concretarse. Como resultado, hacia finales de la década Uruguay había incrementado sustancialmente su intercambio comercial con la región, pero se encontraba más aislado con respecto al resto del mundo (De Brun y Licandro, 2005).

En 1997, Uruguay alcanza el estatus de grado inversor otorgado por las calificadoras de riesgo internacionales, en un contexto de crecimiento sostenido y de orden en las cuentas fiscales.

Sin embargo, de acuerdo a De Brun y Licandro (2005), detrás de las mejoras que ayudaron al país a obtener el estatus de grado inversor se encontraba una situación de fragilidad financiera, en el marco de un contexto de boom regional, alimentado por el flujo de capitales internacionales, que favoreció la apreciación de las monedas en la región, ya de por sí apreciadas por los diversos planes de estabilización.

La mencionada expansión terminó por volverse insostenible y finalizó con la devaluación brasilera en enero de 1999 y con el abandono de la convertibilidad argentina en enero del 2002.

Luego de décadas de elevada inflación y de planes de estabilización fracasados, el público se había habituado a la sustitución de la moneda nacional por el dólar estadounidense, lo que unido al Plan de Estabilización brindó incentivos a los bancos a otorgar crédito en moneda extranjera, que se duplicó entre los años 1994 y 1998, exponiendo de esta forma al sistema bancario a una situación de fragilidad. Un eventual shock sobre el tipo de cambio generaría de esta forma serios problemas de solvencia a las IIF.

En 2001, el Banco de Galicia Uruguay y el Banco Comercial sufren una corrida por parte de no residentes. En enero 2002, la corrida paso también a afectar a los depósitos de residentes. El fraude

del Banco Comercial, la suspensión de actividades del Banco Galicia y la pérdida del grado inversor de la deuda uruguaya generaron corrida y desconfianza.

Entre enero y febrero del 2002 los depósitos cayeron un 12%, y luego Uruguay perdió el grado inversor y aumentó la presión sobre el Tipo de Cambio. Luego los depósitos caen más aún, hasta llegar a una caída del 42% en julio del 2002.

Uruguay en el 2001 se encontraba en recesión, con un déficit fiscal del 4.1% del PBI y una deuda equivalente al 54% del PBI, por lo tanto la situación no era sana para asignar fondos fiscales para la recuperación.

A diferencia de Argentina, Uruguay contaba con acceso a fondos de organismos multilaterales para dar respaldo financiero, por no haber declarado el *default* (luego se produjo el canje de deuda en el 2003).

La prioridad en la crisis fue preservar el sistema de pagos y contener la pérdida de confianza. El Banco Central actuó como prestamista para inyectar liquidez, por lo que cayeron las reservas, aumentó la inflación y el tipo de cambio se debilitó. Esta intervención se vio complementada con el Fondo de Fortalecimiento del Sistema Bancario. En julio del 2002, ante una crisis de solvencia evidente, el Banco Central declaró feriado bancario e intervino varios bancos.

El Banco Hipotecario, el Comercial, el de Crédito, el Montevideo y el Caja Obrera recurrieron a asistencia del BCU. La corrida tomo un nuevo impulso con la devaluación. En Julio, el BCU interviene el Banco Montevideo, y luego decreta el feriado bancario. Se firma un acuerdo stand-by con el Tesoro de EEUU y con el FMI para garantizar las cuentas a la vista. Los préstamos a plazo del Banco República se refinanciaron. El 5 de Agosto se levanta el feriado y los bancos vuelven a trabajar (excepto los suspendidos).

La declaración del feriado bancario y la implementación del Plan de Agosto significo un cambio sustancial en lo que respecta a la estrategia del gobierno para el sistema bancario, de acuerdo a De Brun y Licandro (2005). En lugar de inyectar liquidez para intentar mantener las operaciones de las IIF, dejando para etapas posteriores la reestructura del sector bancario; la nueva estrategia implicó el uso de todo el financiamiento disponible para cubrir solamente aquellos depósitos vinculados al sistema de pagos.

Uruguay consiguió fondos creíbles para financiar su programa. Se hizo un acuerdo con el FMI para respaldar los depósitos a la vista y de ahorro, mediante el Fondo de Estabilidad del Sistema Bancario (FESB); reprogramar los depósitos a plazo en bancos públicos y reestructurar los bancos intervenidos.

El diseño de la nueva estrategia tenía como cometido identificar a los principales determinantes del pánico financiero, brindando un respaldo total a los depósitos a la vista y de ahorro en moneda extranjera a través de los recursos provenientes del FESB, y a los depósitos denominados en moneda nacional a través del Banco Central actuando como prestamista de última instancia. Los bancos suspendidos también formaron parte de la estrategia referida a los depósitos a la vista. De esta forma, se cumplía el objetivo de preservar el sistema de pagos.

El apoyo total a los depósitos a la vista y de ahorro y la reprogramación de los depósitos a plazo en los bancos públicos brindó la liquidez necesaria para resistir corridas adicionales, y para permitir la relocalización de los depósitos a la vista y de ahorro de bancos insolventes.

En cuanto a las IIF privadas, se preveía que pudieran resistir una corrida, por si mismos o por medio del apoyo de las Casas Matrices en el caso de los Bancos Internacionales. Este era uno de los principales riesgos del Plan.

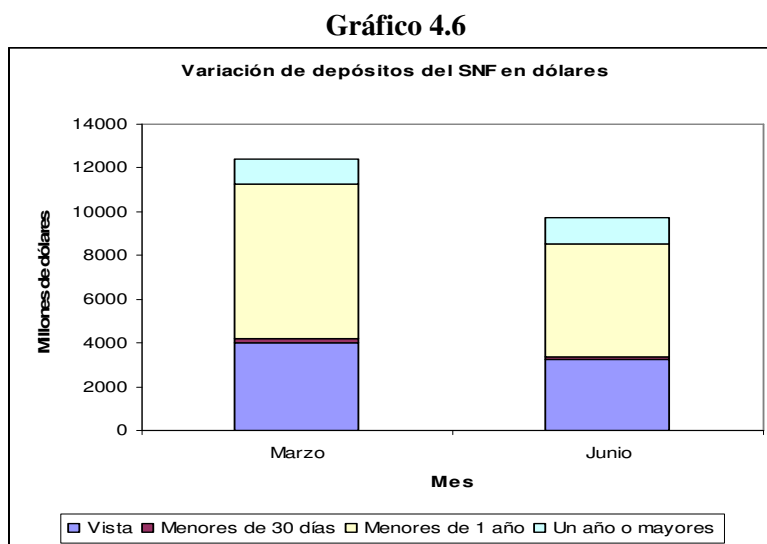
Para contribuir a fortalecer la situación de liquidez en el sistema, el Banco Central decidió incrementar los requerimientos mínimos de encaje, y luego; en setiembre del 2002 se introdujeron restricciones de liquidez para depósitos de no residentes, que requerían que al menos 30% de dichos fondos sean colocados en instrumentos financieros de alta calidad. Regulaciones posteriores del BCU incluyeron consideraciones con respecto a riesgo operativo y riesgo país (De Brun y Licandro, 2005).

Los bancos insolventes Montevideo, Caja Obrera y Comercial se liquidaron y se formó más tarde el Nuevo Banco Comercial. Con el Banco de Crédito no hubo acuerdo y se liquidó.

A la hora de buscar las fuentes del problema, se encuentran como posibles causas de la crisis a los siguientes factores (Polgar, 2004):

- Crisis y contagio argentino
- Dolarización y política cambiaria
- Políticas fiscales y garantías implícitas del Estado
- Existencia de bancos con problemas antes de la crisis

Al concentrarse en el período marzo – junio, se puede apreciar en el siguiente gráfico la magnitud de la caída de los depósitos del SNF en moneda extranjera, de acuerdo al plazo contractual de los mismos.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Comparación con la magnitud de la Crisis de 1929 en los Estados Unidos

Si bien la crisis que se originó con la caída de la Bolsa de Valores en los Estados Unidos el 24 de Octubre de 1929 presentó causas y características distintas a lo acontecido en nuestro país en el año

2002, consideramos que comparar la magnitud de la corrida bancaria en uno y otro caso permite tomar aún mas conciencia de la gravedad de la crisis que afectó a nuestro país.

Tomando los datos publicados por el Banco Central que se exponen en el Anexo 1, se puede calcular que la caída de los depósitos del Sector no Financiero privado fue del orden del 42% entre enero y julio del año 2002.

En base al trabajo de Saunders y Wilson (1994) se pudo confeccionar el siguiente cuadro, que resume la caída del nivel agregado de depósitos del Sistema Financiero de los Estados Unidos en los años siguientes al estallido de la crisis de 1929:

Cuadro 4.2

Evolución de depósitos bancarios en Estados Unidos luego de la crisis de 1929	
Año	Variación de los depósitos
1929	5.1%
1930	-0.6%
1931	-2.7%
1932	-15.2%
1933	-8.7%

Fuente: Saunders y Wilson (1994)

Como se puede apreciar, en la mayor crisis del Sistema Financiero del Siglo XX en los Estados Unidos los depósitos no llegaron a caer un 30% entre 1930 y 1933, lo que parece un dato menor si se lo compara con la caída de depósitos que sufrió, en pocos meses el Sistema Financiero uruguayo.

Lecciones de la crisis

La crisis del año 2002 en el Uruguay es el claro ejemplo de una crisis que comenzó como un problema de liquidez, pero que su evolución derivó en problemas de solvencia ante los efectos de la corrida y ante las situaciones poco sanas en que se encontraban algunas instituciones, por diversos problemas.

De acuerdo a De Brun y Licandro (2005), la crisis Uruguaya del 2002 permitió obtener una serie de lecciones de importancia, desde el punto de vista de los aspectos estructurales, así como desde el punto de vista del manejo diario de una crisis financiera

Así, desde el punto de vista de los aspectos estructurales se pueden identificar una serie de factores como posibles causas o como mecanismos de propagación.

Dentro de los factores anteriormente mencionados se destacan problemas en el diseño de la red de seguridad del sistema bancario, lo que derivó en fragilidades que contribuyeron a la crisis. En primer lugar, se destacan garantías tanto para el tipo de cambio (banda de flotación) como para los depósitos (seguro de depósitos implícito por el papel del gobierno uruguayo a lo largo de la historia); que han contribuido a brindar incentivos nocivos para la prevención de riesgos financieros. En segundo lugar, la regulación vigente en temas de liquidez favorecía la operativa en moneda extranjera. Finalmente, otro aspecto negativo fue la ausencia de regulación para depósitos de no residentes, lo que exponía al sistema a contagios externos.

En cuanto a las lecciones vinculadas al manejo diario de una crisis financiera, es necesario destacar que normalmente el sistema político tiende a subestimar la dimensión de este tipo de crisis, retardando el diseño de una estrategia para enfrentarla. La lección que brinda el caso uruguayo es que una vez que se haya tomado conciencia de la situación, se deberá poner en marcha una estrategia, que deberá ser comunicada al público inmediatamente, y de forma clara, para intentar recuperar la confianza de los agentes.

Otro aspecto a tener en cuenta es la necesidad de implementar medidas tendientes a lograr la desdolarización de la economía, lo que es más fácil de realizar con un tipo de cambio flotante, que con uno de bandas objetivo, como estaba instaurado antes de la crisis.

Entre otras lecciones, se destaca la del papel del prestamista de última instancia en economías pequeñas y dolarizadas. La experiencia uruguaya ha probado que las IIF pueden proveer de la asistencia de liquidez necesaria, efectivamente comportándose como prestamistas de última instancia sin significativos problemas de daño moral como resultado.

Por otra parte, al no ser posible la emisión en dólares queda claro que los requerimientos mínimos de liquidez deberán ser más elevados para el caso de moneda extranjera.

Adicionalmente, si el Banco Central tiene la posibilidad de brindar la función de prestamista de última instancia en dólares, a través del uso de reservas internacionales, se crea un vínculo perverso entre las cuentas públicas y el sistema financiero. La visibilidad que tiene una caída de las reservas internacionales puede generar efectos negativos, como lo demuestra la experiencia uruguaya.

4.5 El Riesgo de Tipo de Cambio implícito que enfrentaban las IIF en el periodo

En los años previos a la crisis, ante el régimen de bandas del tipo de cambio y el precio del dólar era común que las IIF ofrecieran créditos en moneda extranjera a empresas y familias.

Sin embargo, como se vio en el numeral 2.5, los hogares (y empresas destinadas a la producción de bienes no transables) reciben sus ingresos en moneda nacional, pero pueden solicitar créditos en moneda extranjera, por lo que de esta forma las IIF sustituyen el Riesgo de Tipo de Cambio directo por uno implícito, es decir el Riesgo de Crédito derivado del riesgo cambiario de los deudores.

La problemática del descalce de monedas de los deudores jugó un papel central durante la crisis del 2002. Con posterioridad, se han tomado una serie de medidas referidas a su tratamiento del mismo, basándose éstas principalmente en cambios en el sistema de clasificación y previsión de riesgos crediticios; y a los requerimientos de capital mínimo²⁸ (Vallcorba et al, 2008).

El indicador del Riesgo de Tipo de Cambio implícito a analizar se definió de la siguiente forma:

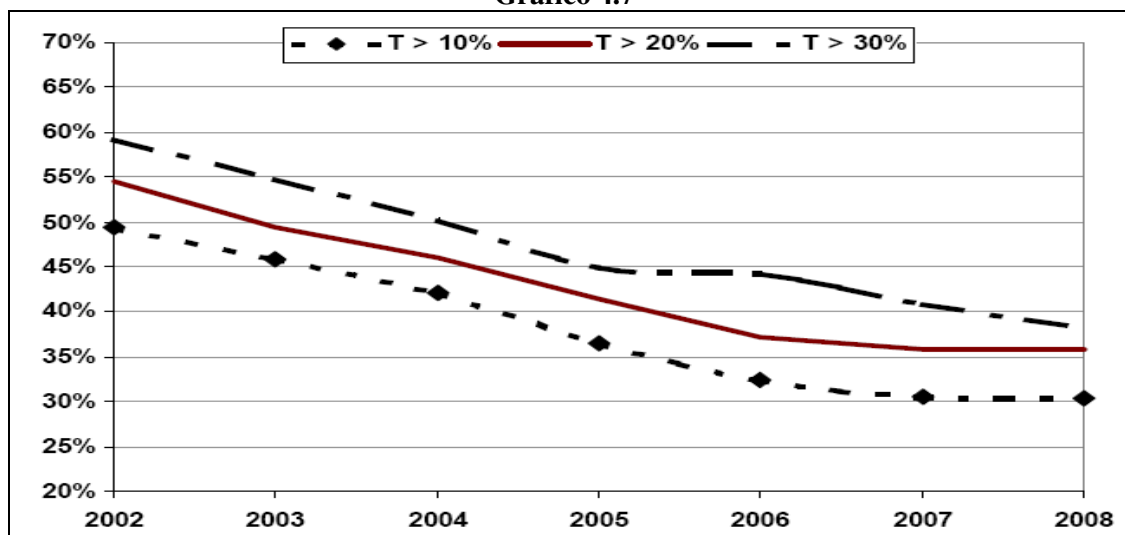
$$IRTCI_t = \frac{CNT_{ME,t}}{C_t}$$

Siendo el valor del indicador igual al cociente entre los créditos a sectores no transables en moneda extranjera y los créditos totales, en un mismo período (Vallcorba et al, 2008).

A continuación se agregará el gráfico que refleja la caída que registró el indicador con posterioridad a la crisis del 2002.

²⁸ Ver 3.2 (Cambios en el sistema de clasificación y previsión de riesgos crediticios y requerimientos de capital mínimos)

Gráfico 4.7²⁹



Fuente: Vallcorba et al (2008), página 39

Como se puede apreciar, luego del nivel en torno al 50 – 60% registrado por el indicador durante el año 2002, el Riesgo de Tipo de Cambio implícito que enfrentaron las instituciones en los años siguientes ha disminuido constantemente, hasta llegar a los niveles actuales, cercanos al 35%.

Sin embargo, cabe destacar que en el año 2008 se mantienen dos factores que requieren de un cuidadoso seguimiento, a pesar de que han venido registrando una paulatina disminución en los últimos 5 años. En primer lugar, los créditos en dólares se encuentran en niveles cercanos al 70% del total de los otorgados al Sector no Financiero, mientras que en segundo lugar, si se acota la muestra a los sectores no transables, los créditos en moneda extranjera representan el 55% del total (Vallcorba et al, 2008).

4.6 Análisis de la variación de la liquidez en el período Marzo – Junio de 2002

Conviene concentrarse en el período comprendido entre el mes de marzo y el mes de junio del 2002 (período donde se registró la mayor intensidad en la corrida) y analizar con mayor detenimiento la variación de la liquidez en el Sistema, para conocer como en tan solo tres meses se produjeron sustantivos cambios en los indicadores.

Para analizar esto, se construyó un Ratio de Liquidez a 30 días, en base al siguiente cálculo:

$$\text{Activos líquidos} / \text{Pasivos exigibles a 30 días}$$

Para construir este indicador se trabajó con datos en base a plazos contractuales (Anexo 2), de acuerdo a lo estipulado en el Reporte de Estabilidad Financiera del BCU.

El Ratio de Liquidez a 30 días se encontraba en el orden del 116,3% a marzo de 2002 (cuando la prioridad de todas las IIF era la liquidez), mientras que tres meses después el mismo indicador

²⁹ Ver Vallcorba et al (2008), página 39. El indicador de Riesgo de Tipo de Cambio implícito fue realizado considerando distintos umbrales del coeficiente de exportación (T), mayores a 10%, 20% o 30%, en base a datos del período 2002 – 2008. Se trabajó con datos promedio anuales (promedio enero - mayo para 2008).

descendió al 84,9%, lo que refleja un deterioro del Sistema en términos de liquidez (si bien en condiciones normales, dicho porcentaje puede considerarse como más que adecuado³⁰).

Al no encontrarse disponible la información referida a montos por plazos residuales de los Activos y Pasivos, se procedió a trabajar con la información del BCU referida a los plazos contractuales (Anexo 2), y se adoptó el supuesto de que tanto los Créditos como las Obligaciones se distribuyen uniformemente al interior del plazo contractual. De esta forma, mediante la siguiente igualdad se procedió a calcular los montos a plazos residuales correspondientes:

$$\text{Monto a (x) Plazo Residual} = \frac{\text{Monto a (2x) Plazo Contractual}}{2}$$

Por tanto, tomando como base la información del BCU con respecto a los plazos contractuales de las IIF a las fechas del 31 de marzo y al 30 de junio del 2002³¹ (período más intenso de la corrida bancaria) se pudo procesar la información y llevar adelante el análisis³².

A marzo de 2002, la proporción de los pasivos exigibles a 15 días en el pasivo total alcanzó un valor del 30%, proporción que se vio incrementada a un 34% al mes de junio. Esto significa que los pasivos de corto plazo ganaron terreno en el período.

Por otra parte, los activos realizables a 15 días disminuyeron en el período comprendido entre marzo y junio, pasando de situarse de un 23% al 19%.

En lo que respecta a su composición, se puede apreciar como mientras que la participación de las disponibilidades se mantuvo en el período (su participación es del 6%), los valores descienden un punto (de 5% a 4%) y los créditos al Sector Financiero a plazo residual menor a 15 días descienden dos puntos (del 12% al 10%).

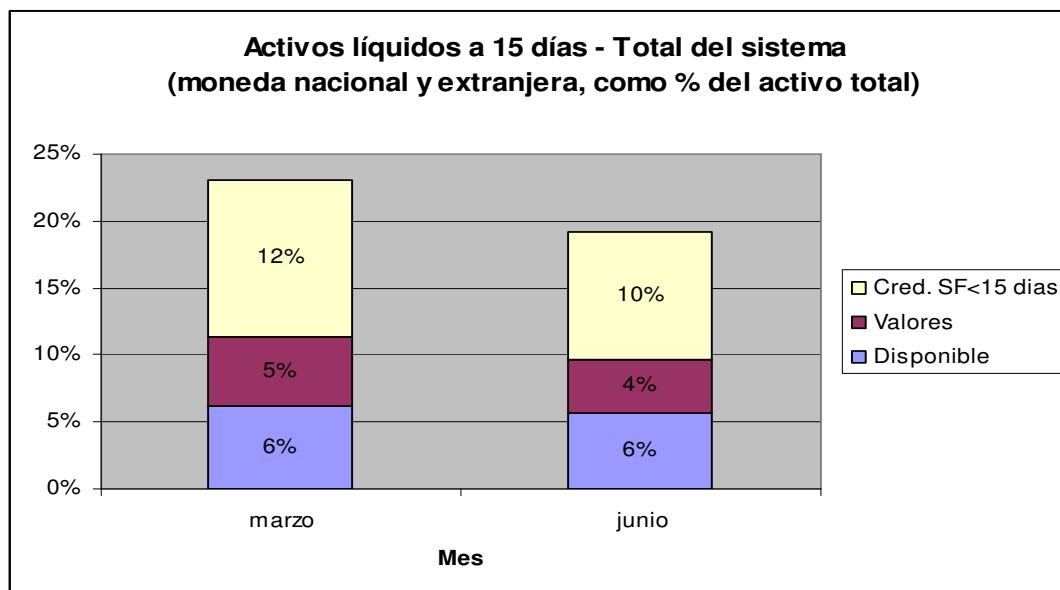
A continuación se expone el siguiente gráfico, que resume lo mencionado anteriormente.

³⁰ A diciembre de 2008, el Ratio de Liquidez a 30 días fue de 69,2%.

³¹ Se trabajó con pesos uruguayos ajustados en base al IPC en base 100 a marzo de 2002. En el período marzo - junio la inflación acumulada fue del orden del 5%.

³² Al tener que adoptar el mencionado supuesto para trabajar con plazos residuales, los plazos contractuales a 30 días se vieron transformados (una vez aplicada la referida transformación) a plazos residuales a 15 días, lo que no permitió realizar los análisis de liquidez en base a un plazo de 30 días.

Gráfico 4.8



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

4.7 La crisis desde la perspectiva de las IIF

Resulta de particular importancia analizar la crisis del año 2002 desde la perspectiva de las IIF, principalmente en lo que respecta a la forma en que las mismas gestionaron los problemas de liquidez y conocer como lograron hacer frente a la caída de depósitos ocurrida como producto de la corrida bancaria. Por otra parte, resulta interesante analizar a las instituciones de acuerdo al tamaño y al carácter público y privado de las mismas, así como también tener en cuenta el papel que jugaron las Casas Matrices en el caso de sucursales o subsidiarias de IIF internacionales.

Adicionalmente, será de interés particular conocer cuáles fueron las IIF perjudicadas en mayor y menor medida del proceso de movimientos de depósitos que tuvo lugar en los momentos de la crisis.

Si bien todo el sistema perdió depósitos en el período, no todas las IIF lo sufrieron en igual magnitud, lo que puede haber sido causa del fenómeno presente en el comportamiento de los agentes, el que se estudiará con mayor nivel de detalle a continuación.

Variación de las posiciones de liquidez de las IIF

Siguiendo la lógica del análisis global expuesto en 4.6, en este apartado se realizará un análisis similar acerca de la variación de las posiciones de liquidez pero distinguiendo a las IIF de acuerdo al carácter de público o privadas de las mismas (se exponen los datos en el Anexo 2).

Del análisis de los bancos oficiales se puede afirmar que a marzo de 2002, la proporción de los pasivos exigibles a 15 días en el pasivo total alcanzó un valor del 29%, proporción que se vio

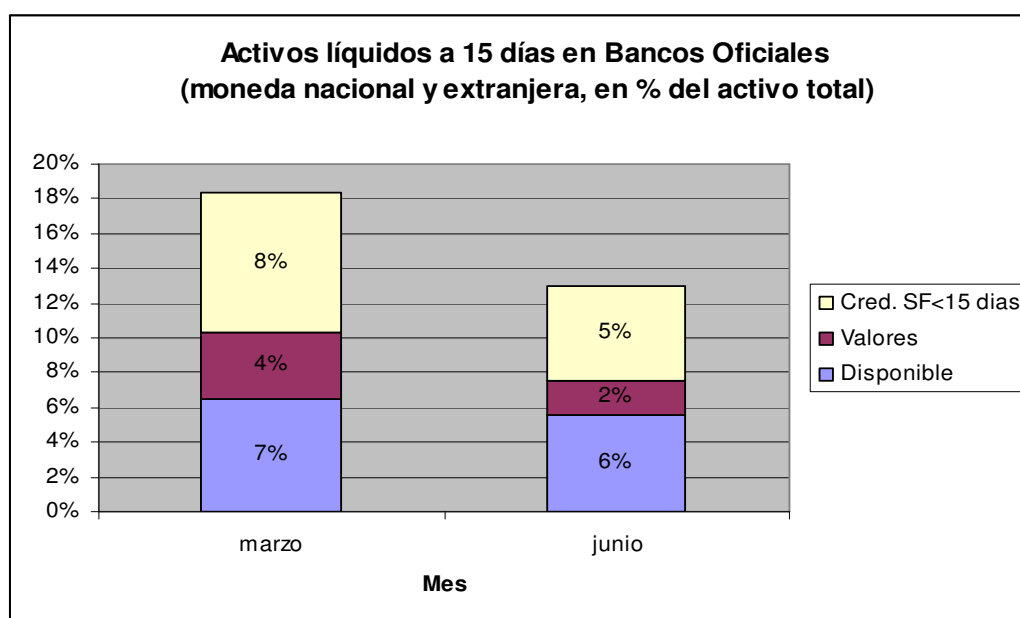
incrementada a un 35% al mes de junio. Esto significa que los pasivos de corto plazo en las entidades oficiales ganaron terreno en el período.

Por otra parte, los activos realizables a 15 días disminuyeron en el período comprendido entre marzo y junio, ya que pasaron de situarse de un 18% al 13%.

En lo que respecta a su composición, se puede apreciar que descendió la participación de las disponibilidades en el período (del 7% al 6%), de los valores públicos (del 4% a 2%) y de los créditos al Sector Financiero a plazo residual menor a 15 días (del 8% al 5%).

A continuación se expone el siguiente gráfico, que resume lo mencionado anteriormente.

Gráfico 4.9



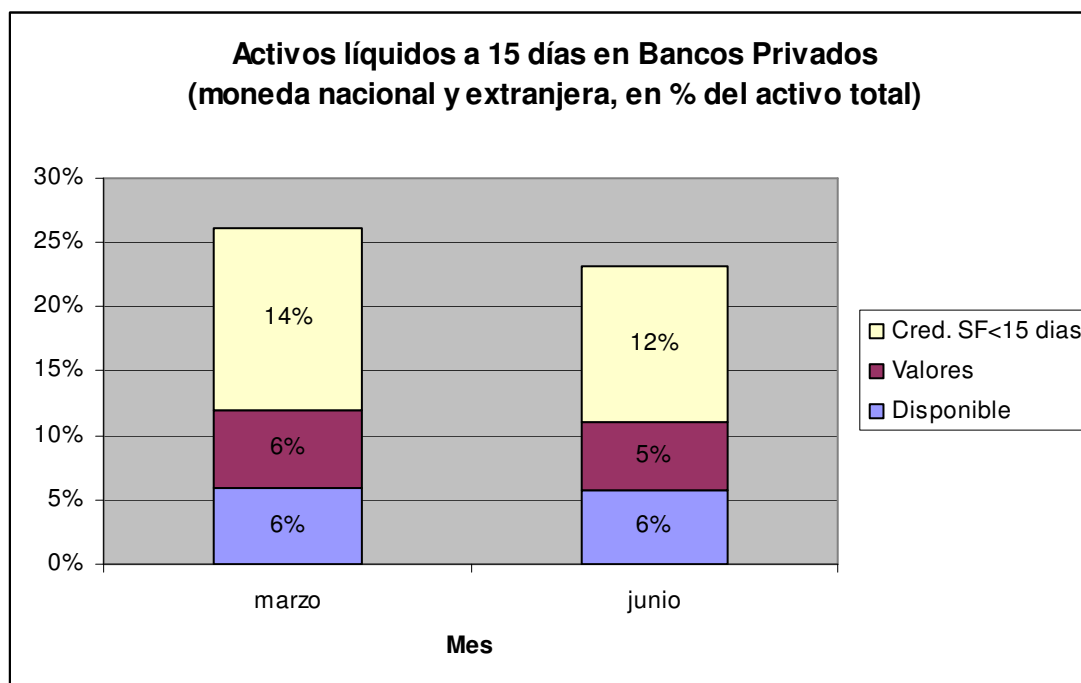
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Con respecto a las entidades privadas, se puede afirmar que a marzo de 2002, la proporción de los pasivos exigibles a 15 días en el pasivo total alcanzó un valor del 31%, proporción que se vio incrementada a un 34% al mes de junio. Esto significa que los pasivos de corto plazo en las entidades públicas ganaron terreno en el período, pero en menor proporción que en los bancos estatales.

Por otra parte, los activos realizables a 15 días disminuyeron en el período comprendido entre marzo y junio, pasando de situarse de un 26% al 23%.

En lo que respecta a su composición, se puede apreciar que se mantiene la participación de las disponibilidades en el período (6%), mientras que desciende la de los valores públicos (del 6% a 5%) y la de los créditos al Sector Financiero a plazo residual menor a 15 días (del 14% al 12%).

Gráfico 4.10



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

En base a lo anterior, se puede afirmar que el deterioro en las posiciones de liquidez fue mayor en las entidades oficiales.

El proceso de Flight to Quality en el período enero – junio 2002

El término de *Flight to Quality* se refiere a la acción de los depositantes e inversores de mover sus activos desde instituciones más riesgosas hacia el destino más seguro disponible. Este comportamiento es propio de momentos de crisis e incertidumbre de los Sistemas Financieros.

Por lo tanto, se intentará estudiar el efecto que la corrida tuvo sobre los distintos tipos de IIF, para lo que se tomaron los datos de los depósitos del Sector no Financiero entre enero y junio de 2002³³ (Anexo 3).

Análisis de acuerdo a la naturaleza jurídica de las instituciones

Para realizar el estudio de *Flight to Quality* se agruparon en primer lugar a las IIF en cuatro grupos, de acuerdo a las siguientes características:

³³ Fuente: Banco Central del Uruguay

- Bancos Oficiales
- Sucursales de Bancos Internacionales
- Subsidiarias de Bancos Internacionales
- Otros Bancos

El grupo de Bancos Oficiales se refiere a aquellos de propiedad del Estado Uruguayo, las Sucursales de Bancos Internacionales son aquellas IIF vinculadas legalmente a sus Casas Matrices, las Subsidiarias de los Bancos Internacionales se refiere a aquellas IIF, normalmente constituidas bajo la forma jurídica de Sociedades Anónimas, que mantienen independencia legal con respecto a las Casas Matrices, y el resto de las IIF se agrupan en el grupo de Otros Bancos.

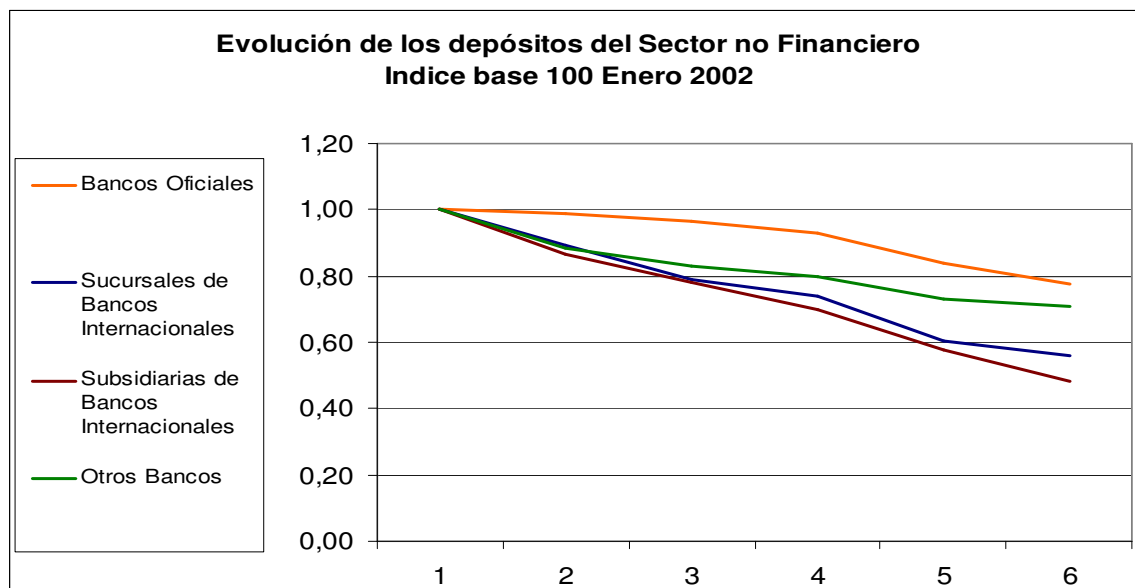
Para el análisis de la evolución de los depósitos del Sector no Financiero de cada uno de estos cuatro grupos, se trabajará con un índice con base 100 a enero del año 2002.

En una situación de las características que se vivían en la primera mitad del año 2002, si se supone además que los agentes (empresas y familias) tenían acceso a información perfecta y se comportarían de forma racional, es de esperar que las IIF menos perjudicadas por las variaciones de los depósitos fueran aquellas Sucursales de Bancos Internacionales, ya que cuentan necesariamente con el respaldo de las Casas Matrices.

En el otro extremo, bajo las condiciones supuestas, es de esperar que los Bancos Oficiales sean las IIF más perjudicadas, dado la situación crítica que atravesaba el gobierno, con una deuda externa elevada y una situación fiscal que le impedía tomar medidas de asistencia.

Sin embargo, la realidad fue distinta, como se puede apreciar en el siguiente gráfico.

Gráfico 4.11



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Como evidencia el gráfico anterior, las instituciones que enfrentaron la mayor caída de los depósitos del Sector no Financiero fueron aquellas Subsidiarias de Bancos Internacionales, que cayeron más de un 50% entre enero y junio del 2002, seguidas por las Sucursales de Bancos Internacionales, mientras que en el otro extremo se evidencia que las Instituciones que enfrentaron la caída más leve fueron los Bancos Oficiales.

Análisis de acuerdo al tamaño de las instituciones

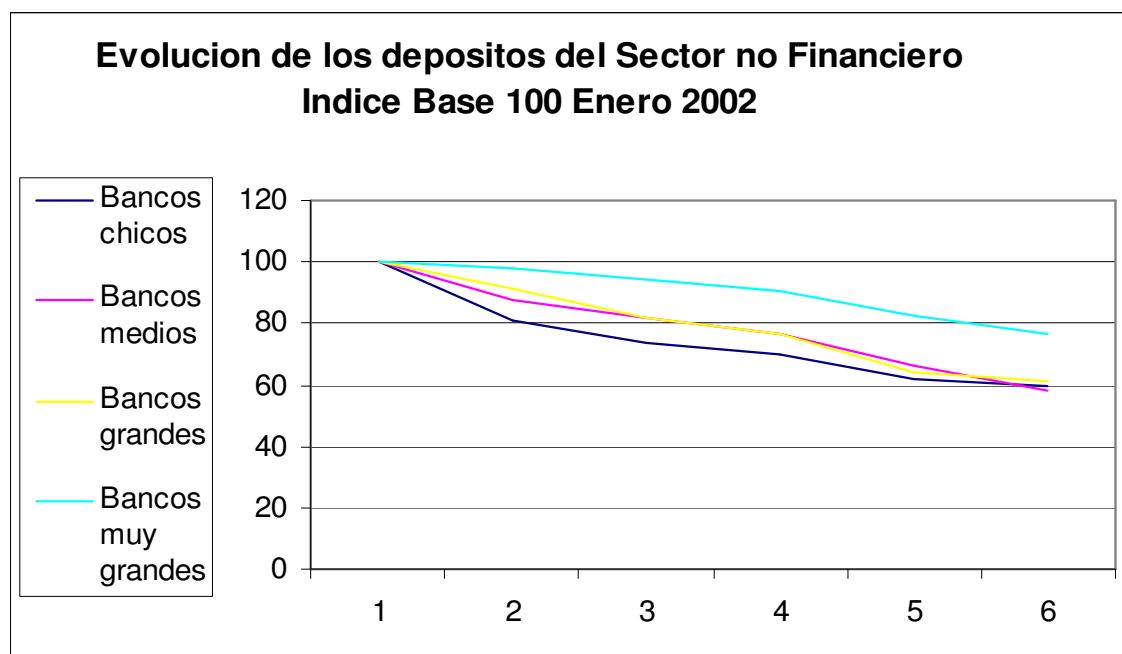
Adicionalmente, como forma de enriquecer el *Peer Group Analysis*, es conveniente realizar un estudio de similares características, pero agrupando a las IIF de acuerdo a otro criterio, en este caso de acuerdo al tamaño de las mismas, medido a través del patrimonio de las entidades al 31 de diciembre de 2001.

Por tanto, se establecieron cuatro grupos de bancos, de acuerdo al siguiente detalle:

- Bancos chicos: aquellos que presentaban un patrimonio inferior a los 300 millones de pesos
- Bancos medios: aquellos cuyos patrimonios se situaban entre el umbral anterior y los 600 millones de pesos
- Bancos grandes: aquellos cuyos patrimonios se situaban entre el umbral anterior y 1000 millones de pesos
- Bancos muy grandes: aquellos que presentaban un patrimonio mayor al establecido en el umbral anterior

A continuación se expone el gráfico, tomando como base un índice de base 100 a enero de 2002.

Gráfico 4.12



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Del análisis se que se expone en el grafico se puede concluir que las IIF que enfrentaron la corrida en mayor medida fueron los medios y los pequeños, en ese orden: mientras que las entidades menos afectadas fueron las más grandes (grupo compuesto principalmente por los Bancos Estatales).

Comentarios sobre los resultados

El resultado proveniente del análisis de las IIF agrupadas por tamaño medido en base al patrimonio puede acercarse a lo esperado, dado que es de esperar que ante una corrida de la magnitud que se vivió en el 2002 haga mas vulnerables a las entidades pequeñas a los ojos de los agentes.

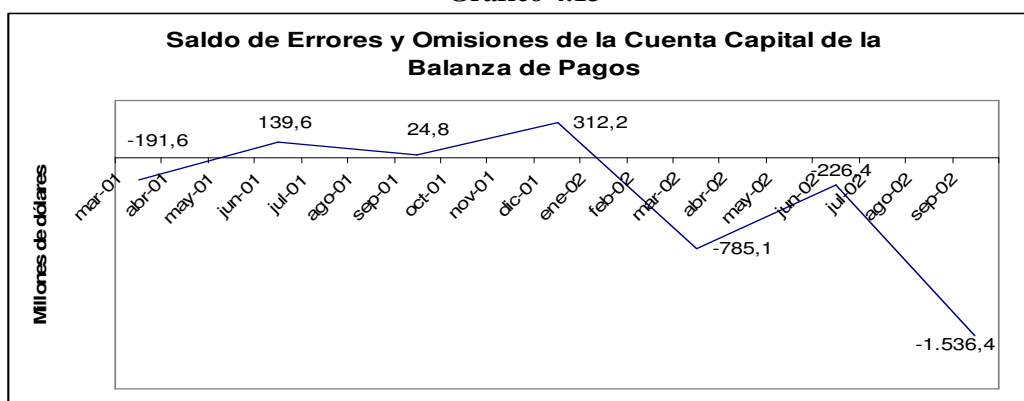
Sin embargo, el resultado obtenido en el análisis de acuerdo a la naturaleza jurídica resulta en principio poco esperado, ya que del mismo se puede concluir que para los agentes el lugar más seguro para mantener sus activos son los Bancos Oficiales y por otra parte el lugar menos seguro es un Banco Internacional localizado en nuestro país.

Con estos números a la vista, una posible hipótesis podría ser que los agentes “no sofisticados” no manejan información perfecta y/o no se comportan en forma racional. Se mantenía la confianza en los Bancos Oficiales (en base al seguro estatal que garantiza sus depósitos) en momentos de enormes dificultades que atravesaban el gobierno y el Sector Público. Es posible que éstos agentes “no sofisticados” desconfíen de una IIF vinculada a un Banco Internacional, ignorando el respaldo que las Sucursales de Bancos Internacionales tienen, garantizado por parte de las Casas Matrices, de acuerdo a su naturaleza jurídica.

Por otra parte, los agentes “sofisticados”, aquellos que manejan montos significativos y que en condiciones normales moverían sus fondos hacia las IIF más seguras (por ejemplo las Sucursales de los Bancos Internacionales), seguramente encontraron en aquél momento incentivos para sacar los fondos del país, incluso aunque ellos estuvieran depositados en las Sucursales de los Bancos Internacionales.

Por tanto, para complementar el análisis resulta de utilidad analizar el saldo de Errores y Omisiones de la Cuenta Capital de la Balanza de Pagos³⁴ (ver Anexo 4), saldo que contiene (entre otros) a las salidas de los depósitos del país.

Gráfico 4.13



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

³⁴ Fuente: Banco Central del Uruguay

Como se puede apreciar en el gráfico, el saldo de Errores y Omisiones a enero del 2002 era positivo, del orden de los 312,2 millones de dólares, incentivado por el ingreso de depósitos de no residentes, mientras que luego del primer trimestre la tendencia se había revertido, hasta situarse el saldo en el orden de -785,1, lo que evidencia una significativa salida de capitales del país. A junio del 2002, el saldo se situó en -226,4, para caer en setiembre, luego de levantado el feriado bancario, a -1536,4.

El financiamiento de la corrida por parte de las IIF

Resulta de particular interés realizar un análisis de fuentes y usos de fondos sobre las IIF durante el período de interés, con el objetivo de conocer como hicieron las diferentes IIF para conseguir los fondos necesarios para enfrentar la brutal corrida bancaria.

Por tanto, con el objetivo de analizar a las principales entidades, se seleccionó una muestra de instituciones para realizar un análisis de mayor detenimiento, que permita alcanzar una serie de conclusiones que sean extendibles al conjunto del sistema.

La selección no fue aleatoria, sino que se intentó abarcar a las principales entidades, por volumen de activos y de depósitos, y además para conocer los diferentes comportamientos de las IIF y de los agentes según la naturaleza jurídica de las entidades.

Dentro de la selección se destacan entidades estatales, privadas nacionales, sucursales y subsidiarias de bancos internacionales.

Para las IIF seleccionadas, se realizará un análisis de fuentes y usos de fondos, en base a los Estados de Situación Patrimonial a la fecha del 31 de diciembre de 2001 y a la fecha del 30 de junio del 2002³⁵ (Anexo 5), con el objetivo de conocer como se financió la corrida de depósitos en los primeros seis meses del año.

Como es sabido, los Pasivos representan las “fuentes” y los Activos los “usos” de fondos. Por tanto, la caída de los depósitos de la institución representa una disminución de una “fuente” de fondos, por lo que la entidad se ha visto obligada a reducir “usos” de fondos ante los faltantes mencionados.

A continuación se expone el cuadro con la información agrupada de acuerdo al análisis convencional de fuentes y usos de fondos (datos en miles de pesos ajustados por IPC en base a diciembre 2001).

³⁵ Fuente: Banco Central del Uruguay. Se tomaron los datos originales en miles de pesos uruguayos, y se ajustaron por el IPC (diciembre base 100)

Cuadro 4.3

	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Banco 4	Banco 5	Banco 6	Banco 7	Banco 8	Banco 9	Banco 10
Fondos Provenientes de Operaciones										
Resultado del ejercicio	-587186	63456	-96890	-131492	-194802	46188	-172640	197875	79710	55982
Aumentos de Pasivos / Disminucion de Activos										
Disponibles	5594157	1104856		306871	518932	192896	111558		52620	179031
Valores publicos	5332036	512593	1060	226538	107747	420	470809			
Creditos vigentes SF		4093472		776175	1774358	4218422	422857	4767468	2384053	505439
Creditos vigentes SNF		3340756	432594	128585	1027308	1343243	807972	67095		16410
Creditos en gestion y morosos										
Otros Activos	2452113	361222	123297		1989771	235780				81569
Depositos SF		953617	580298	133434		560573	98089	86054	2783978	158361
Otros Pasivos				24397			254739	119027	157902	
Total Fuentes de Fondos	12791120	10429972	1040359	1464508	5223314	6597522	1993384	5237519	5458263	996792
Aumentos de Activos / Disminucion de Pasivos										
Disponibles			67582					464817		
Valores publicos								300344	157494	20547
Creditos vigentes SF	1761961		7571							
Creditos vigentes SNF	613790	-3340756	-432594	-128585	-1027308	-1343243	-807972	-67095	257778	-16410
Creditos en gestion y morosos	468719	671298	32533	8458	153484	115637	101738	21684	57004	30878
Colocaciones vencidas	1298510	1355482	86724	6996	108679	106489	140001	55837	58751	15001
Otros Activos				20704			270782	203527	207178	
Depositos SF	82093				498809					
Depositos SNF	6549147	7112929	729584	1428350	2485519	6364374	1480863	4191310	4720058	831107
Otros Pasivos	2016900	1290263	116365		1976823	11022				99259
Total Usos de Fondos	12791120	7089216	607765	1335923	4196006	5254279	1185412	5170424	5458263	980382

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Como se puede apreciar, todas las IIF registraron una caída en los Depósitos del Sector no Financiero, tanto en moneda nacional como en la extranjera, la que debieron hacer financiar con fondos obtenidos de diversas fuentes.

Para aproximarse a conocer la forma en que cada IIF financio la caída de depósitos, se agrupará la información del cuadro precedente de la siguiente forma:

- Monto a Financiar: *caída de Depósitos SNF*
- Fuentes de fondos:

$$\text{Créditos SNF} = \Delta \text{Créditos vigentes SNF (MN + ME)} - \Delta \text{Créditos en gestión y morosos}$$

$$\text{Créditos SF} = \Delta \text{Créditos SF (MN + ME)}$$

$$\text{Depósitos SF netos} = \Delta \text{Depósitos SF (MN + ME)} - \Delta \text{Colocaciones vencidas}$$

$$\text{Disponibles} = \Delta \text{Disponibles (MN + ME)}$$

$$\text{Valores públicos} = \Delta \text{Valores públicos (MN + ME)}$$

Es importante destacar que una reducción de los Créditos del Sector no Financiero, puede deberse a dos motivos bien diferenciados: pueden haberse recuperado o no renovado, en cuyo caso representa una fuente de liquidez para la entidad; o por el contrario pueden no encontrarse vigentes por haber pasado a la categoría de créditos en gestión y morosos.

Todas las entidades analizadas registraron en el periodo de referencia un aumento de los créditos en gestión y morosos.

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

De esta forma, se constituyó el siguiente cuadro (datos en miles de pesos ajustado por IPC a diciembre 2001).

Cuadro 4.4

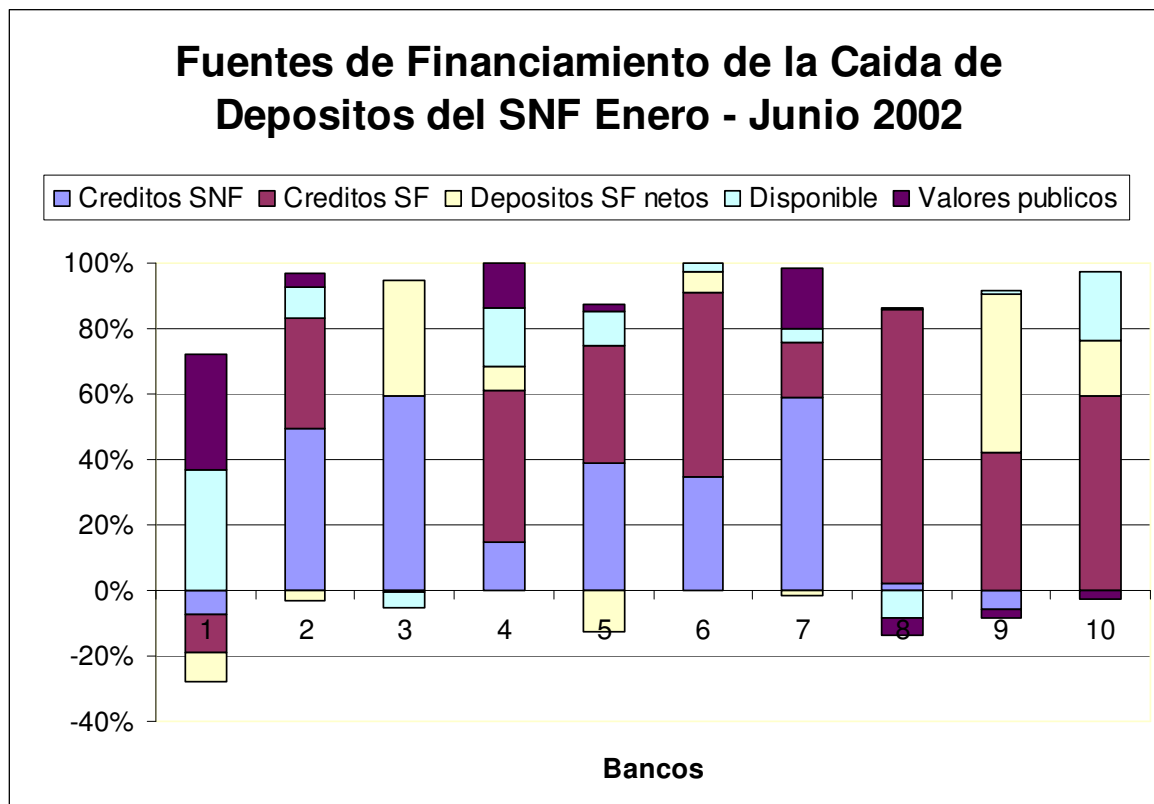
	Banco 1	Banco 2	Banco 3	Banco 4	Banco 5	Banco 6	Banco 7	Banco 8	Banco 9	Banco 10
Monto a Financiar (caída Depósitos SNF)	6549147	7112929	729584	1428350	2485519	6364374	1480863	4191310	4720058	831107
Creditos SNF	-1082509	6010214	832655	248712	1901132	2570849	1514206	112506	-314782	1942
Creditos SF	-1761961	4093472	-7571	776175	1774358	4218422	422857	4767468	2384053	505439
Depositos SF netos	-1380603	-401865	493574	126438	-607488	454084	-41912	30217	2725227	143360
Disponible	5594157	1104856	-67582	306871	518932	192896	111558	-464817	52620	179031
Valores publicos	5332036	512593	1060	226538	107747	420	470809	-300344	-157494	-20547
Total	6701120	11319270	1252136	1684734	3694681	7436671	2477518	4145030	4689624	809225

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Como se puede apreciar, trabajando solo con la caída de Depósitos del Sector no Financiero como variable a explicar y resumiendo las variables explicativas es posible aproximarse a como se financió la corrida.

A continuación se expone un grafico que resume las Fuentes de financiamiento para cada institución.

Gráfico 4.14



Fuente: elaboración propia en base a datos del Cuadro 4.4

Como se puede apreciar, con excepción del Banco 1, en el resto de las IIF la principal fuente de financiamiento fue la reducción de los créditos, ya sean al Sector Financiero como al no Financiero.

En el caso del Banco 1, la financiación vino de la mano de la reducción del disponible en primer lugar, seguido por la de valores públicos.

Por otra parte, en los Bancos 3 y 9 se destaca un importante aumento de los Depósitos del Sector Financiero, lo que puede estar evidenciando la presencia de fondos provenientes de las Casas Matrices o de otras entidades del exterior, a modo de ayuda financiera.

El gráfico resulta interesante para analizar los efectos nocivos de una corrida bancaria, entre los que se destaca la contracción del crédito que tuvo que soportar la economía.

Análisis del papel de los no residentes

Para verificar lo expuesto anteriormente, con respecto al efecto ambiguo que genera la presencia de depositantes no residentes, se procedió a tomar la información correspondiente a los balances de dos IIF a diciembre de 2001, por un lado del Banco 8 (sucursal de un banco internacional) y por otra parte del Banco 14³⁶ (subsidiaria de un banco establecido a nivel regional).

En base a la información de los balances³⁷, se procedió a confeccionar el siguiente cuadro, que expresa datos al 31 de diciembre de 2001 en miles de pesos uruguayos:

Cuadro 4.5

	Banco 8		Banco 14	
Depósitos del SNF no residente	7583900		19347799	
Argentina	3907849	52%	19347799	100%
Otros	3676051	48%	0	0%
Créditos al SF no residente	6705918		6293108	
Estados Unidos	3335619	50%	1609190	26%
Holanda	2874444	43%		0%
Cayman		0%	4683918	74%
Otros	495855	7%	0	0%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Como se puede apreciar, el Banco 8 mantenía un importante volumen de depósitos de no residentes (el 52% eran argentinos), y presentaba créditos con instituciones financieras externas por un monto prácticamente equiparado (el 92% de las colocaciones en el exterior eran en IIF americanas u holandesas). En síntesis, el 88% de los depósitos que recibía de no residentes a finales del 2001 los mantenía colocados en bancos de primera línea en el exterior.

En el segundo caso, el del Banco 14, mantenía un muy importante volumen de depósitos de no residentes (todos argentinos), pero a la vez mantenía un monto sensiblemente menor de colocaciones en el exterior, de las cuales el 74% estaban destinadas a instituciones registradas en la jurisdicción de Cayman. Tan solo el 8.3% del monto captado de no residentes lo mantenía colocado en los Estados Unidos, por citar un ejemplo.

³⁶ El Banco 14 no fue incluido en la muestra previa del análisis de fuentes y usos de fondos debido a que fue una de las IIF que no logró hacer frente a la corrida bancaria.

³⁷ Información disponible en la página web del BCU

Por tanto, en base a estos números se puede afirmar que el Banco 8 constituyó en base a los depósitos de no residentes un fondo de reserva en el exterior (no se accedió a la información por plazo contractual para afirmar que constituyó un “*seguro de liquidez offshore*”, pero es posible presumirlo), mientras que el Banco 14 claramente se fondeó a través de las obligaciones con no residentes.

Como dato adicional, cabe destacar que el Banco 8 enfrentó sin mayores problemas a la crisis, a pesar de haber enfrentado una corrida que vio reducir un 38% sus depósitos del Sector no Financiero privado, mientras que el Banco 14 se vio frente a una corrida de no residentes que no pudo enfrentar, y producto de la cual finalmente terminó quebrando.

Vale destacar que al día de hoy, como se vio anteriormente, la normativa incentiva a la colocación en el exterior de los depósitos captados de no residentes (ver 3.2).

5. DETERMINANTES DEL RIESGO DE LIQUIDEZ EN URUGUAY

5.1 Elementos que incidieron en el Riesgo de Liquidez durante la crisis del 2002

Hasta el momento, se han descrito las características del Sistema Financiero uruguayo y su incidencia en la crisis del año 2002, así como también se ha efectuado un análisis desde la perspectiva de las propias IIF.

En el presente Capítulo se procederá a enumerar a modo de síntesis algunos de los factores que desempeñaron algún papel (antes, durante o después) en los acontecimientos del año 2002, para analizarlos bajo la óptica de cada uno de los paradigmas analizados en el Capítulo 2.6, siguiendo la lógica de trabajo de De La Torre e Ize (2009).

Por tanto, a continuación se describe la lista de factores asociados lo acontecido durante la crisis del 2002, agrupados de acuerdo a la naturaleza de los mismos.

Factores vinculados a la historia:

- Seguro de depósitos implícito (Polgar, 2004; De Brun y Licandro, 2005)

Factores asociados a la Política Cambiaria:

- Banda de Flotación del Tipo de Cambio (De Brun y Licandro, 2005)

Factores asociados a la regulación:

- Rol de prestamista de última instancia del BCU durante la crisis (De Brun y Licandro, 2005)
- Ausencia de regulación para no residentes en el año 2002 (De Brun y Licandro, 2005)

Factores propios de la estructura del Sistema Financiero nacional:

- Implicancias derivadas del porcentaje de depósitos vista
- Implicancias derivadas del nivel de dolarización de los depósitos (De Brun y Licandro, 2005; Polgar 2004)
- Implicancias derivadas del nivel de concentración de los depósitos (Egozcue, 2006)

Se expone a continuación un cuadro (inspirado en De La Torre e Ize, 2009) que describe las características de cada uno de los mencionados factores, a la vez que los analiza el vínculo de los mismos con respecto a cada uno de los paradigmas mencionados oportunamente.

Cuadro 5.1

Factor	Características	Efecto sobre los Paradigmas			
		Riesgo Moral	Externalidades	Incertidumbre	
Historia Seguro de depósitos implícito	A lo largo de sucesivas crisis bancarias, el Gobierno ha intervenido para indemnizar a los depositantes	Negativo, brindó <i>ex ante</i> incentivos negativos, se sabía que ante algún problema, el Gobierno acudiría al rescate	Positivo, <i>ex post</i> los daños fueron menores a lo que hubiese dispuesto el mercado, y se permitió mantener la cadena de pagos	Positivo, ayudó a restaurar la confianza y limitar el impacto de decisiones emocionales	
Pol. Cambiaria Banda de Flotación del TC	Régimen de bandas para el TC, variable de acuerdo al ritmo de devaluación preestablecido, originado en el plan de estabilización	Negativo, brindó <i>ex ante</i> incentivo para la especulación, en particular para el traslado de descalce (Riesgo de TC implícito)	Negativo, una vez que se rompió la paridad en Argentina, la presencia de la Banda generó pánico ante el temor de una devaluación	Negativo, <i>ex ante</i> llevó a gente a endeudarse en ME, lo que provocó descalce	
Regulación	Ausencia de regulación para no residentes	Positivo, la disciplina de mercado siempre ayuda a mitigar los incentivos para el Riesgo Moral	Negativo, fomentó el fondeo a nivel local con depósitos de no residentes, no internalizando los costos sistémicos	Negativo, por la exposición a contagios externos	
	Rol de prestamista de última instancia del BCU	El BCU intervino como prestamista para respaldar los depósitos vista en bancos públicos y en los suspendidos	Neutro ³⁸	Positivo, contribuyó a proveer liquidez al sistema, acotando los efectos sistémicos	
Estructura	Implicancias derivadas del nivel de dolarización de los depósitos	A mediados del año 2002 los depósitos en ME constituían cerca del 90% (Anexo 1)	Negativo, fomentó el traslado del descalce (Riesgo de TC implícito)	Negativo, limitaba el rol del BCU como prestamista de última instancia	Neutro
	Implicancias derivadas del porcentaje de depósitos vista	A mediados del año 2002 los depósitos vista se situaban en niveles cercanos al 40% (Gráfico 4.3)	Neutro	Negativo, fomentó a las IIF a fondearse a corto plazo, no internalizando los costos sistémicos	Negativo, facilitó la corrida por parte de quienes toman decisiones no racionales
	Implicancias derivadas de la concentración de depósitos	Es de esperar que, haya sido un factor negativo, en base a los retiros de no residentes ³⁹	Neutro	Negativo. Las IIF no internalizaron los efectos sistémicos de un retiro de grandes proporciones	Negativo, retiros de pocos agentes (no residentes) transmitieron pánico y contagio

³⁸ Si bien el rol de prestamista de última instancia constituye en teoría un factor negativo a efectos del Riesgo Moral (De La Torre e Ize, 2009), la crisis del 2002 en nuestro país demostró que el BCU desempeñó dicho rol sin crear mayores incentivos negativos al respecto (De Brun y Licandro, 2005).

³⁹ Ver Egozcue (2006)

Del cuadro 5.1 se desprenden dos aspectos a destacar: a) existen determinados aspectos que afectaron en igual sentido a los diferentes paradigmas; y b) existen otros factores que incidieron en distinta forma dependiendo del paradigma bajo el cuál sean analizados.

Dentro del primer grupo, se puede destacar el caso de la política cambiaria, y aquellas implicancias que generan determinados factores estructurales (nivel de depósitos vista, de depósitos en moneda extranjera y concentración de los depósitos). En todos los referidos casos, su incidencia generó efectos negativos (o a lo sumo neutros) para el combate de cualquiera de los paradigmas durante la crisis del 2002.

En lo que respecta al segundo grupo, se destacan los factores regulatorios y el hecho histórico de la garantía implícita del estado a los depósitos.

Tanto el seguro de depósitos implícito como el rol de prestamista de última instancia del BCU resultaron positivos para combatir los efectos derivados de los Paradigmas de las Externalidades y de la Incertidumbre durante la crisis del 2002, ya que ambos aspectos formaron parte de la red de seguridad que operó *ex post*.

Sin embargo, se puede afirmar que el seguro implícito contribuyó negativamente desde el punto de vista del Paradigma del Riesgo Moral, ya que estaba implícito el rescate por parte del gobierno. El caso del rol del BCU como prestamista de última instancia es más complejo: si bien en teoría constituye un factor negativo a efectos de la problemática del riesgo moral, su incidencia en la crisis del 2002 probó que dicha teoría no necesariamente se cumple.

Finalmente, la no regulación adicional para el caso de depósitos provenientes de no residentes puede haber resultado positiva a efectos del riesgo moral, pero claramente constituyó un factor negativo para los Paradigmas de Externalidades y de Incertidumbre, como se explica en el cuadro 5.1.

5.2 El Riesgo de Liquidez en la actualidad

Entre la crisis del año 2002 y la actualidad han pasado casi siete años, que han visto al país retomar la senda de crecimiento y ha vuelto la estabilidad al Sistema Financiero, al menos en lo que a nivel de depósitos se refiere (los niveles actuales son similares a los previos a la crisis).

Por otra parte, se ha incrementado la regulación, principalmente en lo que respecta a encajes y requisitos mínimos de liquidez, distinguiendo la moneda de referencia de los depósitos y el carácter de residente o de no residente de los depositantes (ver 3.2.2).

En lo que respecta a los requisitos mínimos de liquidez, la normativa que ha entrado en vigor con posterioridad a la crisis del 2002 ha contribuido a lograr una mayor regulación prudencial *ex ante*, que se ha visto acompañada por la reglamentación del seguro de depósitos y por la función del BCU como prestamista de última instancia, lo que contribuye a una mayor red de seguridad *ex post*.

Por tanto, los cambios regulatorios post 2002 han contribuido a mitigar en parte el Paradigma de las Externalidades y de Incertidumbre, pero sin embargo se mantienen (incluso acentuadas) ciertas características estructurales que generan efectos que resultan contraproducentes para combatir al primero de esos Paradigmas.

En particular, el Sistema Financiero aún no ha logrado hacer frente con éxito al Paradigma de Externalidades, debido a que las implicancias derivadas de la presencia de un importante porcentaje de depósitos a la vista y de moneda extranjera aún permanecen, pudiendo las mismas atentar contra el sistema ante un eventual shock negativo de liquidez.

En cuanto al Paradigma del Riesgo Moral, siguen existiendo factores que inciden negativamente⁴⁰, pero de cualquier forma es necesario aclarar que el Seguro de Depósitos es mejor tenerlo reglamentado (y acotado) que implícito⁴¹.

A modo de sistematizarlo, se presenta el siguiente Cuadro, que resume los principales factores (cambiaros, regulatorios y estructurales) que actualmente inciden de alguna forma sobre el Riesgo de Liquidez, para analizarlos individualmente desde la óptica de cada uno de los mencionados Paradigmas.

Cuadro 5.2

	Factor	Características	Efecto sobre los Paradigmas		
			Riesgo Moral	Externalidades	Incertidumbre
P C a m b i a r i a	Tipo de Cambio Flexible	Se pasó a un régimen de flotación a mediados de 2002, que se mantiene hasta la actualidad.	Positivo, se eliminan en parte incentivos para especulación y traslado del descalce.	Neutro	Neutro
	Regulación diferencial para no residentes	Requisitos mínimos de liquidez y de encajes diferentes para no residentes, junto con la opción de mantenerlos en el exterior y quedar exonerados de encaje (3.2.2)	Positivo, en la medida que fomenta su colocación en el exterior y por ende limita los incentivos para su inadecuada utilización	Positivo, el incentivo para fondearse a nivel local con depósitos de no residentes ha disminuido, por lo que los efectos sistémicos derivados de este fenómeno deberán ser menores	Positivo, por la reducción a la exposición a contagios externos
R e g u l a c i ó n	Requisitos mínimos de liquidez	Se establecieron requisitos mínimos de liquidez diferenciados (ver 3.2.2)	Positivo, exige mantener reservas de liquidez que de otra forma podrían haber sido (mal) utilizados	Positivo, limita las posibilidades de una crisis sistémica	Positivo, ante la eventualidad de que la IIF no comprenda los riesgos que está tomando
	Rol de prestamista de	El BCU puede intervenir como	Negativo ⁴²	Positivo, contribuye a proveer liquidez al	Positivo, para absorber el riesgo

⁴⁰ La referencia es hacia factores que son totalmente necesarios para una eficiente red de seguridad *ex post*, pero que ante la falta de alineación de los incentivos para internalizar los efectos sistémicos terminan produciendo (inevitablemente) efectos negativos con respecto al Riesgo Moral.

⁴¹ Actualmente, el Seguro de Depósitos garantiza para el SNF la devolución de hasta USD 5000 para los de ME o UI 250000 para los de MN (ver 3.1)

⁴² En el plano teórico, el efecto es contraproducente (ver De La Torre e Ize, 2009)

	última instancia del BCU	prestamista de última instancia (ver 3.2.1)		sistema, acotando los efectos sistémicos	sistémico y mantener la cadena de pagos
	Seguro de depósitos	Se introdujo por ley el Seguro de Depósitos, luego reglamentado y acotado a depósitos en MN y ME	Negativo, brinda incentivos nocivos. Existe creencia que ante problemas, el Gobierno acudiría al rescate	Positivo, para limitar los efectos sistémicos derivados de una corrida	Positivo, para limitar el impacto de decisiones emocionales
Estructura	Implicancias derivadas del nivel de dolarización de los depósitos	A mediados del año 2008 los depósitos en ME constituían cerca del 75% (Anexo 1)	Negativo, fomenta el traslado del descalce (Riesgo de TC implícito) ⁴³	Negativo, limita el rol del BCU como prestamista de última instancia	Neutro
	Implicancias derivadas del porcentaje de depósitos vista	A mediados del año 2008 los depósitos vista se situaban en niveles cercanos al 75% (Gráfico 4.3)	Neutro	Negativo, mas que antes hay incentivos para el fondeo a corto plazo, no internalizando los costos sistémicos	Negativo, facilita la corrida por parte de quienes toman decisiones no racionales

Como se puede apreciar, los aspectos que presentan incidencias opuestas dependiendo el paradigma en base al cuál se analicen son aquellos vinculados a la red de seguridad *ex post*.

El problema continúa siendo el “nexo” entre la regulación *ex ante* con la *ex post*, es decir la falta de internalización de los efectos sistémicos por parte de las IIF, incentivada por ciertas implicancias derivadas de factores estructurales, como por ejemplo la alta participación de depósitos a la vista en el total de depósitos del Sector no Financiero.

Por tanto, y a pesar de las mejoras alcanzadas, un Sistema Financiero (por más estable que parezca) que se apoye sobre el fondeo que le brindan los depósitos a la vista y en el que predominen las posiciones en moneda extranjera, presenta cierto nivel de fragilidad.

⁴³ Los créditos en ME siguen constituyendo la mayoría de los otorgados a sectores no transables (ver Vallcorba et al, 2008)

6. CONCLUSIONES

La crisis del año 2002 sorprendió al Sistema Financiero uruguayo en una situación de debilidad para enfrentar un shock negativo de liquidez, ya que presentaba falencias desde el punto de vista macroeconómico, regulatorio y de la composición de los depósitos, tanto por tipo, moneda y carácter de residencia de los mismos, debilidades pese a las cuales se pudo enfrentar y encontrar salida a la crisis con relativo éxito.

Sin embargo, sus características de crisis sistémica de importante magnitud la convirtieron en un caso de estudio obligado para analizar la problemática del Riesgo de Liquidez en Uruguay.

De dicho análisis, se pudo apreciar que existieron una serie de factores que incidieron de forma negativa en el desarrollo de la crisis, y que al día de hoy se encuentran menos evidentes o menos proclives a ser una fuente de vulnerabilidad.

En tal sentido, se puede apreciar que se han logrado ciertos avances en materia de regulación (particularmente en lo que respecta a encajes y requisitos mínimos de liquidez), y el país se encuentra en una mejor posición en lo que respecta al Riesgo de Tipo de Cambio implícito (debido a las medidas que se han tomado tendientes a reducir la exposición al mismo), a la vez que se ha estabilizado en nivel de los depósitos y los indicadores de liquidez.

Sin embargo, las autoridades no han logrado contrarrestar un aspecto cuyas implicancias pueden generar dificultades en cuanto a la exposición al Riesgo de Liquidez, que es el hecho de que los banqueros no internalizan los efectos sistémicos de sus decisiones, fenómeno que en parte puede considerarse como una consecuencia de ciertas características estructurales del Sistema, como por ejemplo el elevado porcentaje de depósitos a la vista o el elevado porcentaje de depósitos en moneda extranjera

Dichos factores, que se encuentran muchas veces entrelazados, pueden constituir una eventual debilidad ante eventuales shocks negativos de liquidez.

En definitiva, los cambios regulatorios introducidos han contribuido a mitigar solo en parte el Paradigma de las Externalidades, ya que los factores mencionados anteriormente pueden generar efectos que resultan contraproducentes para combatirlo.

En cuanto al Paradigma del Riesgo Moral, siguen existiendo factores que inciden negativamente, pero de cualquier forma el Sistema se encuentra mejor posicionado, particularmente por los cambios en política cambiaria y por la reglamentación de los elementos de la red de seguridad *ex post* (antes eran implícitos).

El problema de la no internalización de los efectos sistémicos va de la mano de las características estructurales del sistema previamente mencionadas, y se retroalimentan entre sí, dando lugar a una preocupante realidad de *trade-off* entre rentabilidad y seguridad en las IIF.

Con respecto al *trade-off* entre rentabilidad y seguridad, se puede afirmar que a los bancos les sirve tener un elevado porcentaje de depósitos a la vista, porque de esta forma pueden fondearse de forma mas barata, incrementando de esta forma la rentabilidad de la IIF.

Esto se explica porque las IIF, en los hechos, tienen dos grandes formas de fondearse: de forma “minorista”, o de forma “mayorista”. El primero de los casos puede consistir en el fondeo a través

de los depósitos a la vista, lo que representa la opción más rentable para la IIF, ya que paga por dichos depósitos un interés mínimo o nulo. El segundo de los casos, el del fondeo mayorista, es el de buscar fuentes de fondeo a través de inversores institucionales locales (por ejemplo aseguradoras o AFAPs), o mediante diversos instrumentos financieros (por ejemplo fideicomisos u obligaciones negociables). La forma de fondearse por la vía “mayorista” resulta de mayor costo, pero brinda mayor nivel de seguridad y no presenta problemas asociados a los plazos.

De esta forma, es posible afirmar que las IIF en Uruguay, nuevamente sin internalizar los efectos sistémicos de la problemática de liquidez, eligen fondearse corto, recurriendo a los depósitos a la vista, ya que es más rentable para ellos. Sin embargo, un sistema financiero que se apoye en los depósitos a la vista para fondearse constituye un frágil equilibrio, que puede caer ante eventuales problemas, como ya ocurrió en el pasado. De esta forma, se puede decir que el Sistema Financiero uruguayo se encuentra apoyado sobre pilares que generan cierta fragilidad.

El referido aspecto de la importante presencia de depósitos en moneda extranjera, muestra como a pesar del crecimiento económico y las mejoras en todos los indicadores registrada en los últimos cinco años, los agentes no han abandonado el refugio que les otorga el dólar, incluso en momentos en los que dicha moneda se encontraba en sus niveles máximos de debilidad en años. Esto puede atribuirse a que las políticas de desdolarización suelen ser de efecto lento.

Además, en un país como Uruguay, se agregan componentes adicionales relacionados con la combinación con el Riesgo de Tipo de Cambio implícito, lo que provoca un doble temor a los agentes, pudiendo desencadenar reacciones sistémicas. Vinculado a este tema, en Uruguay adicionalmente está limitada la posibilidad de que el Banco Central actúe como prestamista de última instancia, a diferencia de otros países que pueden recurrir a la emisión de divisas.

A modo de conclusión, se puede afirmar que actualmente el Sistema Financiero uruguayo se encuentra mejor posicionado y regulado que en el pasado, pero aún queda un camino por recorrer para ser considerado un Sistema Financiero que además de presentar una adecuada regulación prudencial *ex ante* y una eficiente red de seguridad *ex post*, logre a su vez enfrentar con la mayor eficacia posible los problemas derivados de los tres Paradigmas mencionados, para lo cual necesita que los agentes internalicen los efectos sistémicos de sus decisiones.

La tarea de proponer nuevas alternativas regulatorias orientadas a mitigar los factores de vulnerabilidad que aún se mantienen excede al presente Trabajo, pero es pertinente que sea retomado en futuras investigaciones.

BIBLIOGRAFÍA

Academia Nacional de Economía (1984): Contribución a la Historia Económica del Uruguay

Banco Central del Uruguay (2008): Reporte de Estabilidad Financiera, Segundo trimestre de 2008

Banco Interamericano de Desarrollo (2005): Resolución de crisis bancarias, en Progreso económico y social en 2005, Desencadenar el crédito: como ampliar y estabilizar la banca

Banco Mundial (1989): ¿Porque son importantes los sistemas financieros?, en Informe sobre el desarrollo mundial 1989

Banda, Ariel (1990): Regulación bancaria, crisis financieras y políticas consecuentes: el caso uruguayo, en Ahorro y asignación de recursos financieros, Grupo Editor Latinoamericano

Basel Committee on Banking Supervision (2008): Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision, BIS

Basel Committee on Banking Supervision (2008): Liquidity Risk: Management and Supervisory Challenges, BIS

Basel Committee on Banking Supervision (2006): The management of liquidity risk in financial groups, BIS

Basel Committee on Banking Supervision (2000): Sound Practices for Managing Liquidity in Banking Organizations, BIS

Basel Committee on Banking Supervision (1992): A Framework for Measuring and Managing Liquidity, BIS

Bernardi Carriello, Bernardo (2006): Las crisis bancarias en países emergentes: Caso Latinoamericano, Pensamiento y Gestión, Universidad del Norte

Cao, Jin e Illing, Gerhard (2008): Endogenous systemic liquidity risk, University of Munich

De Brun, Julio y Licandro, Gerardo (2005): To Hell and Back. Crisis Management in a Dollarized Economy: The Case of Uruguay, Central Reserve Bank of Peru, International Monetary Fund

De La Torre, Augusto e Ize, Alain (2009): Regulatory Reform: Integrating Paradigms, Policy Research Working Paper, The World Bank

Diamond, Douglas y Rajan, Raghuram (2002): Liquidity Shortages and Banking Crises, National Bureau of Economic Research

Diaz Solsona, Adolfo (2008): Informe Propuesta de Modificación Artículo 477 de la R.N.R.C.S.F., Informe elaborado para la A.N.E.A.C.

Egozcue, Martín (2006): Grandes depósitos y el Riesgo de Liquidez bancario, Tesis de Maestría en Economía Internacional, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales de la Universidad de la República

Freixas, Xavier (1999): El prestamista en última instancia en el entorno financiero actual, Els Opuscles del CREI

Freixas, Xavier y Rochet, Jean Charles (1997): Economía Bancaria, Antoni Bosch – BBVA

Garabato, Natalia y Schandy, Tamara (2006): Depósitos a la vista: valor económico e implicaciones desde la perspectiva de los riesgos bancarios, Trabajo de Investigación Monográfica, Facultad de Ciencias Económicas y de Administración de la Universidad de la República

González, Altina Sebastián y López Pascual, Joaquín (2001): Gestión Bancaria, Segunda Edición, McGraw-Hill

Guidotti, Pablo (2000): Toward a Liquidity Risk Management Strategy for Emerging Market Economies, School of Government, Universidad Torcuato Di Tella

Ize, Alain; Kiguel, Miguel y Levy Yeyati, Eduardo (2005): Managing Systemic Liquidity Risk in Financially Dollarized Economy, Centro de Investigación en Finanzas, Universidad Torcuato Di Tella

Larrain, Felipe (1988): La reforma financiera uruguaya de los setenta: de la liberalización a la crisis, el trimestre económico julio-septiembre

Lopetegui, Gabriel (1996): Regulación y Supervisión de Liquidez

Mishkin, Frederic (2001): The Economics of Money, Banking, and Financial Markets, Sixth Edition, Addison Wesley

Noya, Nelson y Dominioni, Daniel (1994): El Fortalecimiento del Sector Financiero en el proceso de ajuste: Liberalización y Regulación, CEDES

Orsikowsky, Bernardo (2002): Supervisión del riesgo de liquidez, Banco de España

Pascale, Ricardo (1998): Decisiones Financieras, Tercera Edición, Ediciones Macchi

Pascale, Ricardo (2008): Innovación Financiera e Inestabilidad Financiera, Cuaderno de Economía, Universidad Católica del Uruguay

Polgar, Jorge (2004): Crisis bancarias y regulación - Algunas claves para el nuevo marco regulatorio de la intermediación financiera, en Una agenda de reformas para el sistema financiero uruguayo, Universidad para la paz

Roldos, Jorge (1991): La crisis bancaria de los 80's, Boletín 6, Ceres.

Saunders, Anthony y Wilson, Berry (1994): Contagious Bank Runs: Evidence from the 1929 – 1933 Period, Finance Department, New York University

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

Vallcorba, Martin; Bazerque, Pablo; Mailhos, Magdalena; Sander, Jorge (2008): Riesgo de Tipo de Cambio implícito en el Sistema Bancario uruguayo: cambios regulatorios y evolución post crisis 2002, Jornadas de Economía, BCU

Zalher, Roberto (1988): Política monetaria y financiera, en Políticas macroeconómicas: una perspectiva latinoamericana, Cieplan - Grupo Editor Latinoamericano

gtnews.com

www.bcu.gub.uy

www.kpmg.com

www.bis.org

www.google.com.uy

www.starmedia.com

www.diarioelpais.com

www.observa.com.uy

www.larepublica.com.uy

www.wikipedia.org

ANEXOS

Anexo 1

Depósitos del sistema financiero uruguayo en el período comprendido entre diciembre de 1998 y junio de 2008 (en millones de dólares).

Mes	DEPÓSITOS DEL SECTOR NO FINANCIERO SOBRE EL TOTAL DEL SISTEMA BANCARIO (1)								
	SECTOR PRIVADO (2)			SECTOR PÚBLICO (3)			TOTAL (S.Priv. + S.Públ)		
	MN	ME	Total	MN	ME	Total	MN	ME	Total
Dic-1998	1.618	9.291	10.909	100	53	154	1.718	9.344	11.062
Ene-1999	1.622	9.447	11.069	116	59	175	1.738	9.506	11.244
Feb-1999	1.629	9.554	11.183	115	54	169	1.744	9.608	11.352
Mar-1999	1.575	9.562	11.136	121	53	175	1.696	9.615	11.311
Abr-1999	1.597	9.654	11.252	120	62	183	1.718	9.717	11.435
May-1999	1.596	9.676	11.273	127	57	183	1.723	9.733	11.456
Jun-1999	1.600	9.697	11.296	95	54	148	1.694	9.750	11.445
Jul-1999	1.571	9.782	11.353	102	54	156	1.673	9.836	11.508
Ago-1999	1.569	9.851	11.420	78	44	122	1.648	9.895	11.542
Sep-1999	1.573	9.965	11.538	72	56	127	1.644	10.020	11.665
Oct-1999	1.566	10.039	11.605	74	48	122	1.640	10.088	11.727
Nov-1999	1.576	10.933	12.509	84	52	135	1.660	10.985	12.644
Dic-1999	1.572	10.822	12.394	85	72	157	1.657	10.894	12.551
Ene-2000	1.621	10.923	12.544	98	59	157	1.720	10.982	12.702
Feb-2000	1.615	10.918	12.532	85	52	136	1.699	10.969	12.669
Mar-2000	1.566	10.947	12.513	85	46	132	1.651	10.993	12.644
Abr-2000	1.597	10.999	12.596	77	48	125	1.673	11.047	12.720
May-2000	1.563	11.081	12.644	88	57	145	1.651	11.138	12.789
Jun-2000	1.532	11.197	12.730	60	42	102	1.592	11.240	12.832
Jul-2000	1.541	11.200	12.742	64	49	112	1.605	11.249	12.854
Ago-2000	1.514	11.307	12.820	74	53	127	1.588	11.360	12.948
Sep-2000	1.510	11.340	12.850	55	49	105	1.565	11.389	12.955
Oct-2000	1.534	11.452	12.986	51	45	96	1.585	11.497	13.082
Nov-2000	1.550	11.605	13.155	62	45	107	1.612	11.650	13.262
Dic-2000	1.576	11.766	13.342	70	45	115	1.646	11.811	13.457
Ene-2001	1.588	11.935	13.522	79	50	129	1.667	11.985	13.651
Feb-2001	1.638	12.044	13.682	74	49	123	1.711	12.093	13.805
Mar-2001	1.566	12.235	13.801	89	47	136	1.655	12.282	13.937
Abr-2001	1.579	12.368	13.947	80	54	134	1.658	12.422	14.080
May-2001	1.564	12.519	14.083	88	54	142	1.652	12.573	14.225
Jun-2001	1.508	12.435	13.943	60	47	107	1.569	12.482	14.051
Jul-2001	1.530	12.878	14.408	72	53	126	1.603	12.931	14.534
Ago-2001	1.463	13.159	14.621	63	47	110	1.526	13.206	14.731
Sep-2001	1.471	13.041	14.513	65	53	119	1.537	13.095	14.632
Oct-2001	1.431	13.169	14.600	59	46	105	1.491	13.215	14.705
Nov-2001	1.448	13.516	14.964	67	50	118	1.515	13.566	15.081
Dic-2001	1.338	13.591	14.929	45	41	86	1.383	13.632	15.015
Ene-2002	1.253	13.594	14.847	67	51	118	1.320	13.645	14.965
Feb-2002	1.187	12.342	13.529	73	80	153	1.259	12.422	13.681
Mar-2002	1.108	10.666	11.775	69	78	146	1.177	10.744	11.921
Abr-2002	1.043	9.993	11.036	64	104	167	1.106	10.097	11.203
May-2002	983	8.490	9.473	65	174	238	1.047	8.664	9.711
Jun-2002	848	7.686	8.534	37	356	394	885	8.042	8.927
Jul-2002	629	6.399	7.028	53	554	608	683	6.953	7.636
Ago-2002	524	5.936	6.461	48	575	623	572	6.512	7.084
Sep-2002	549	5.909	6.458	37	558	595	586	6.467	7.053
Oct-2002	558	5.952	6.510	39	563	602	597	6.515	7.112
Nov-2002	572	6.054	6.626	35	607	643	607	6.662	7.269
Dic-2002	604	6.194	6.798	27	582	609	631	6.776	7.407
Ene-2003	586	6.122	6.709	49	602	650	635	6.724	7.359
Feb-2003	622	6.016	6.638	49	598	647	671	6.614	7.285
Mar-2003	574	5.985	6.560	46	98	144	620	6.084	6.703
Abr-2003	586	6.096	6.682	62	88	150	647	6.184	6.831
May-2003	613	6.329	6.942	50	94	144	663	6.424	7.086
Jun-2003	645	6.394	7.038	59	106	166	704	6.500	7.204
Jul-2003	649	6.563	7.212	64	121	185	713	6.685	7.397
Ago-2003	659	6.649	7.308	68	137	205	727	6.787	7.514
Sep-2003	662	6.690	7.351	66	133	199	728	6.822	7.550
Oct-2003	677	6.764	7.441	73	102	175	750	6.866	7.616
Nov-2003	672	6.918	7.590	63	97	160	734	7.015	7.750
Dic-2003	693	6.981	7.674	63	90	153	756	7.071	7.827

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

Ene-2004	699	7.122	7.821	70	110	180	769	7.232	8.001
Feb-2004	713	7.334	8.048	83	161	244	796	7.496	8.292
Mar-2004	692	7.390	8.083	125	175	300	818	7.565	8.383
Abr-2004	706	7.476	8.182	90	193	283	797	7.669	8.466
May-2004	703	7.477	8.180	62	157	219	765	7.634	8.399
Jun-2004	714	7.472	8.186	71	131	203	785	7.603	8.389
Jul-2004	710	7.527	8.236	71	133	204	781	7.659	8.440
Ago-2004	720	7.533	8.252	70	122	192	790	7.654	8.444
Sep-2004	770	7.467	8.238	63	113	175	833	7.580	8.413
Oct-2004	784	7.398	8.182	66	139	205	850	7.537	8.387
Nov-2004	810	7.410	8.220	81	132	213	891	7.542	8.433
Dic-2004	862	7.330	8.192	79	135	214	941	7.465	8.406
Ene-2005	970	7.426	8.397	121	144	265	1.092	7.570	8.662
Feb-2005	949	7.462	8.411	116	158	275	1.066	7.620	8.686
Mar-2005	945	7.307	8.251	132	157	289	1.077	7.464	8.541
Abr-2005	933	7.313	8.246	103	143	246	1.036	7.456	8.492
May-2005	1.009	7.297	8.306	90	147	238	1.099	7.444	8.543
Jun-2005	995	7.286	8.281	77	145	223	1.072	7.432	8.504
Jul-2005	994	7.337	8.331	82	110	192	1.076	7.447	8.523
Ago-2005	1.023	7.387	8.409	79	126	206	1.102	7.513	8.615
Sep-2005	1.067	7.461	8.527	85	160	244	1.151	7.620	8.772
Oct-2005	1.131	7.496	8.627	88	131	220	1.220	7.627	8.847
Nov-2005	1.136	7.432	8.568	120	171	290	1.256	7.603	8.859
Dic-2005	1.178	7.455	8.634	126	195	320	1.304	7.650	8.954
Ene-2006	1.220	7.688	8.908	148	198	345	1.368	7.886	9.254
Feb-2006	1.241	7.663	8.904	182	218	399	1.422	7.881	9.303
Mar-2006	1.236	7.802	9.038	222	193	415	1.458	7.995	9.453
Abr-2006	1.233	7.832	9.065	235	157	392	1.469	7.989	9.457
May-2006	1.259	7.853	9.112	216	170	386	1.476	8.023	9.499
Jun-2006	1.271	7.836	9.107	218	178	396	1.490	8.014	9.504
Jul-2006	1.275	7.819	9.094	229	187	416	1.504	8.007	9.511
Ago-2006	1.324	7.838	9.162	203	186	389	1.527	8.024	9.551
Sep-2006	1.323	7.822	9.145	199	201	400	1.522	8.023	9.545
Oct-2006	1.354	7.891	9.245	195	159	354	1.549	8.050	9.599
Nov-2006	1.365	7.944	9.309	189	174	362	1.554	8.118	9.672
Dic-2006	1.421	7.993	9.414	188	149	337	1.609	8.142	9.751
Ene-2007	1.460	8.149	9.610	233	145	378	1.693	8.295	9.988
Feb-2007	1.489	8.116	9.605	275	139	413	1.764	8.255	10.018
Mar-2007	1.599	8.109	9.708	255	124	380	1.854	8.234	10.088
Abr-2007	1.515	8.163	9.678	286	170	457	1.801	8.333	10.134
May-2007	1.491	8.204	9.694	260	169	428	1.751	8.373	10.124
Jun-2007	1.566	8.304	9.870	241	193	434	1.807	8.497	10.304
Jul-2007	1.585	8.195	9.780	236	189	425	1.821	8.384	10.205
Ago-2007	1.615	8.197	9.814	223	205	428	1.838	8.402	10.240
Sep-2007	1.694	8.283	9.978	219	197	416	1.913	8.480	10.393
Oct-2007	1.847	8.315	10.161	312	220	532	2.159	8.535	10.694
Nov-2007	1.934	8.444	10.378	250	274	523	2.184	8.718	10.902
Dic-2008	2.125	8.489	10.614	311	261	572	2.436	8.750	11.186
Ene-2008	2.140	8.750	10.891	336	257	592	2.476	9.007	11.483
Feb-2008	2.210	8.874	11.084	374	234	608	2.585	9.108	11.692
Mar-2008	2.354	9.088	11.442	445	195	640	2.799	9.283	12.082
Abr-2008	2.487	9.197	11.685	366	198	564	2.853	9.395	12.248
May-2008 ⁽⁴⁾	2.466	9.386	11.851	364	162	527	2.830	9.548	12.378
Jun-2008 ⁽⁵⁾	2.623	9.580	12.203	373	157	530	2.996	9.738	12.734

Fuente: BCU

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

Mes	DETALLE DE DEPOSITOS SECTOR PRIVADO SEGÚN							
	MODALIDAD						RESIDENCIA	
	MN		ME		TOTAL		ME	
	Vista	Plazo	Vista	Plazo	Vista	Plazo	Resid.	No Res.
Dic-1998	865	754	3.361	5.930	4.225	6.683	6.160	3.131
Ene-1999	857	765	3.359	6.089	4.216	6.853	6.346	3.101
Feb-1999	849	780	3.393	6.161	4.242	6.941	6.448	3.106
Mar-1999	803	772	3.311	6.250	4.114	7.022	6.453	3.109
Abr-1999	821	777	3.352	6.302	4.173	7.079	6.530	3.124
May-1999	824	772	3.278	6.398	4.102	7.171	6.532	3.145
Jun-1999	840	759	3.250	6.447	4.090	7.206	6.559	3.137
Jul-1999	805	766	3.238	6.544	4.042	7.310	6.595	3.186
Ago-1999	806	763	3.236	6.615	4.042	7.378	6.616	3.234
Sep-1999	796	777	3.259	6.705	4.055	7.482	6.704	3.261
Oct-1999	798	767	3.305	6.734	4.104	7.501	6.777	3.263
Nov-1999	822	754	3.469	7.464	4.291	8.218	6.751	4.182
Dic-1999	832	740	3.346	7.476	4.178	8.216	6.652	4.170
Ene-2000	857	764	3.371	7.552	4.228	8.316	6.790	4.133
Feb-2000	830	784	3.309	7.608	4.140	8.393	6.783	4.135
Mar-2000	784	782	3.270	7.676	4.054	8.459	6.840	4.107
Abr-2000	811	785	3.271	7.729	4.082	8.514	6.857	4.142
May-2000	786	778	3.253	7.828	4.038	8.606	6.840	4.241
Jun-2000	771	761	3.223	7.974	3.994	8.735	6.832	4.365
Jul-2000	773	768	3.121	8.079	3.894	8.848	6.819	4.381
Ago-2000	735	778	3.135	8.172	3.870	8.950	6.837	4.470
Sep-2000	722	788	3.113	8.227	3.835	9.015	6.826	4.514
Oct-2000	749	785	3.169	8.283	3.918	9.068	6.842	4.610
Nov-2000	757	793	3.146	8.459	3.903	9.253	6.884	4.721
Dic-2000	793	784	3.186	8.580	3.978	9.364	6.913	4.852
Ene-2001	791	797	3.201	8.734	3.991	9.531	7.049	4.886
Feb-2001	836	802	3.277	8.767	4.113	9.569	7.114	4.930
Mar-2001	757	810	3.237	8.997	3.994	9.807	7.155	5.080
Abr-2001	771	808	3.270	9.098	4.041	9.906	7.167	5.201
May-2001	728	836	3.294	9.225	4.022	10.061	7.185	5.334
Jun-2001	709	799	3.277	9.158	3.986	9.957	7.197	5.238
Jul-2001	696	834	3.381	9.497	4.077	10.331	7.264	5.614
Ago-2001	652	810	3.321	9.838	3.973	10.648	7.342	5.817
Sep-2001	678	793	3.401	9.640	4.080	10.433	7.300	5.741
Oct-2001	661	770	3.523	9.646	4.185	10.416	7.297	5.872
Nov-2001	660	787	3.747	9.769	4.407	10.556	7.317	6.199
Dic-2001	664	675	3.961	9.629	4.625	10.304	7.397	6.194
Ene-2002	609	644	4.129	9.465	4.738	10.109	7.461	6.133
Feb-2002	593	594	3.979	8.363	4.572	8.956	7.052	5.290
Mar-2002	554	554	3.724	6.942	4.278	7.496	6.880	3.786
Abr-2002	529	514	3.611	6.382	4.140	6.896	6.582	3.411
May-2002	471	512	3.018	5.472	3.489	5.985	5.831	2.660
Jun-2002	415	433	2.890	4.795	3.305	5.228	5.607	2.079
Jul-2002	324	305	2.315	4.084	2.640	4.388	4.922	1.477
Ago-2002	273	251	2.092	3.845	2.365	4.096	4.677	1.260
Sep-2002	294	256	2.108	3.801	2.402	4.056	4.694	1.214
Oct-2002	296	262	2.160	3.792	2.456	4.053	4.729	1.223
Nov-2002	304	268	2.260	3.794	2.564	4.062	4.796	1.259
Dic-2002	332	273	2.380	3.814	2.712	4.086	4.858	1.336
Ene-2003	316	271	2.241	3.881	2.557	4.152	4.771	1.351
Feb-2003	347	275	2.193	3.823	2.540	4.098	4.738	1.278
Mar-2003	337	237	2.200	3.785	2.538	4.022	4.892	1.093
Abr-2003	337	248	2.273	3.823	2.611	4.071	4.998	1.098
May-2003	336	277	2.439	3.890	2.776	4.167	5.159	1.170
Jun-2003	356	288	2.572	3.821	2.929	4.110	5.252	1.142
Jul-2003	367	282	2.866	3.697	3.234	3.979	5.367	1.196
Ago-2003	383	276	3.211	3.439	3.593	3.715	5.416	1.234
Sep-2003	386	275	3.259	3.431	3.645	3.706	5.394	1.296
Oct-2003	405	272	3.291	3.473	3.696	3.745	5.443	1.321
Nov-2003	410	261	3.440	3.478	3.850	3.740	5.542	1.377
Dic-2003	440	252	3.514	3.467	3.954	3.720	5.599	1.382

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

Ene-2004	438	261	3.622	3.500	4.060	3.761	5.751	1.372
Feb-2004	458	256	3.816	3.519	4.273	3.775	5.908	1.427
Mar-2004	436	256	3.877	3.513	4.313	3.769	5.936	1.454
Abr-2004	442	264	4.011	3.465	4.453	3.730	5.973	1.503
May-2004	452	251	4.053	3.424	4.505	3.675	5.929	1.548
Jun-2004	461	253	4.129	3.343	4.590	3.596	5.964	1.508
Jul-2004	444	266	4.255	3.272	4.699	3.537	6.052	1.474
Ago-2004	453	266	4.323	3.210	4.776	3.476	6.041	1.491
Sep-2004	479	292	4.403	3.065	4.881	3.357	5.981	1.487
Oct-2004	492	292	4.459	2.939	4.951	3.231	5.908	1.490
Nov-2004	520	290	4.551	2.859	5.071	3.149	5.902	1.508
Dic-2004	551	311	4.544	2.786	5.094	3.098	5.803	1.527
Ene-2005	627	343	4.696	2.730	5.324	3.073	5.896	1.530
Feb-2005	630	319	4.789	2.674	5.419	2.993	5.915	1.548
Mar-2005	617	327	4.729	2.578	5.346	2.906	5.774	1.533
Abr-2005	604	329	4.768	2.545	5.372	2.874	5.799	1.515
May-2005	655	354	4.774	2.523	5.429	2.877	5.787	1.510
Jun-2005	654	340	4.777	2.510	5.431	2.850	5.779	1.508
Jul-2005	651	343	4.784	2.554	5.435	2.896	5.828	1.510
Ago-2005	670	353	4.823	2.563	5.493	2.916	5.832	1.554
Sep-2005	685	381	4.854	2.606	5.540	2.988	5.902	1.559
Oct-2005	811	320	4.883	2.613	5.694	2.933	5.910	1.586
Nov-2005	831	305	4.849	2.583	5.680	2.888	5.891	1.541
Dic-2005	882	296	4.869	2.587	5.751	2.883	5.902	1.553
Ene-2006	922	298	5.104	2.584	6.027	2.882	6.139	1.549
Feb-2006	931	310	5.091	2.572	6.021	2.883	6.120	1.543
Mar-2006	917	319	5.227	2.576	6.144	2.894	6.225	1.577
Abr-2006	930	303	5.258	2.574	6.188	2.877	6.261	1.571
May-2006	924	335	5.256	2.598	6.180	2.933	6.272	1.582
Jun-2006	949	322	5.274	2.562	6.224	2.883	6.263	1.573
Jul-2006	965	310	5.274	2.545	6.239	2.855	6.249	1.570
Ago-2006	991	332	5.260	2.578	6.251	2.911	6.296	1.542
Sep-2006	981	342	5.257	2.565	6.238	2.908	6.267	1.555
Oct-2006	1.022	332	5.319	2.571	6.341	2.903	6.302	1.589
Nov-2006	1.038	327	5.385	2.559	6.422	2.885	6.344	1.601
Dic-2006	1.114	307	5.458	2.536	6.571	2.842	6.385	1.607
Ene-2007	1.138	322	5.565	2.583	6.704	2.906	6.520	1.628
Feb-2007	1.167	322	5.582	2.534	6.749	2.856	6.495	1.621
Mar-2007	1.266	333	5.527	2.582	6.793	2.915	6.491	1.619
Abr-2007	1.171	343	5.596	2.567	6.767	2.910	6.530	1.633
May-2007	1.166	324	5.633	2.570	6.799	2.895	6.574	1.630
Jun-2007	1.222	343	5.848	2.456	7.070	2.800	6.644	1.660
Jul-2007	1.234	350	5.735	2.461	6.969	2.811	6.579	1.615
Ago-2007	1.237	379	5.772	2.424	7.009	2.803	6.584	1.613
Sep-2007	1.312	382	5.907	2.376	7.219	2.758	6.624	1.659
Oct-2007	1.416	431	5.897	2.418	7.313	2.849	6.651	1.664
Nov-2007	1.461	473	5.960	2.484	7.421	2.957	6.732	1.712
Dic-2007	1.662	463	6.068	2.421	7.729	2.884	6.750	1.739
Ene-2008	1.643	497	6.313	2.437	7.956	2.935	6.992	1.758
Feb-2008	1.696	515	6.415	2.458	8.111	2.973	7.055	1.819
Mar-2008	1.812	542	6.651	2.437	8.463	2.979	7.203	1.885
Abr-2008	1.914	573	6.752	2.445	8.666	3.018	7.288	1.909
May-2008 ⁽⁴⁾	1.884	581	6.963	2.423	8.847	3.004	7.423	1.963
Jun-2008 ⁽⁵⁾	2.008	615	7.178	2.401	9.186	3.017	7.611	1.968

Fuente: BCU

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

(1) Incluye bancos públicos y privados, cooperativas de intermediación financiera y casas financieras, en actividad en cada fecha, con excepción de los bancos La Caja Obrera, Comercial, de Crédito y de Montevideo (suspendidos en agosto de 2002), que se incluyen hasta febrero de 2003 inclusive y de la cooperativa Caycu (suspendida en agosto de 2002), que se incluye hasta diciembre de 2002 inclusive.

(2) Corresponde al grupo Nº 22.010 (Depósitos) del Plan de Cuentas para EIF, deducidas la cuenta Nº 144.001 (Acreedores por documentos para compensar) y las subcuentas Nº 176.002 y 176.003 (Depósitos afectados en garantía - Obligaciones con la institución - residentes y no residentes, respectivamente)

(3) Incluye empresas públicas y gobiernos departamentales; no incluye Gobierno Central y organismos de la seguridad social.

(4) Incluye información del BHU a abril de 2008.

(5) Incluye información del BHU a abril de 2008.

Depósitos del SNF en ME en bancos privados y públicos

Mes	Bancos Públicos	Bancos Privados
	ME	ME
dic-1998	3.562	5.101
ene-1999	3.622	5.228
feb-1999	3.658	5.291
mar-1999	3.684	5.260
abr-1999	3.725	5.332
may-1999	3.733	5.338
jun-1999	3.763	5.337
jul-1999	3.804	5.377
ago-1999	3.813	5.398
sep-1999	3.857	5.496
oct-1999	3.879	5.540
nov-1999	3.886	6.433
dic-1999	3.865	6.376
ene-2000	3.908	6.429
feb-2000	3.931	6.384
mar-2000	3.926	6.411
abr-2000	3.932	6.472
may-2000	3.926	6.604
jun-2000	3.913	6.663
jul-2000	3.947	6.680
ago-2000	3.961	6.787
sep-2000	3.961	6.811
oct-2000	3.959	6.916
nov-2000	3.983	7.035
dic-2000	4.005	7.156
ene-2001	4.079	7.253
feb-2001	4.095	7.355
mar-2001	4.134	7.479
abr-2001	4.150	7.596
may-2001	4.185	7.706
jun-2001	4.212	7.589
jul-2001	4.268	8.136
ago-2001	4.291	8.381
sep-2001	4.320	8.250
oct-2001	4.343	8.347
nov-2001	4.373	8.658
dic-2001	4.434	8.626
ene-2002	4.525	8.556
feb-2002	4.515	7.409
mar-2002	4.421	5.861
abr-2002	4.291	5.351
may-2002	3.800	4.486
jun-2002	3.554	4.145
jul-2002	3.146	3.560
ago-2002	3.050	3.241
sep-2002	3.044	3.203
oct-2002	3.064	3.240
nov-2002	3.123	3.325
dic-2002	3.127	3.418
ene-2003	3.162	3.350
feb-2003	3.102	3.306
mar-2003	3.111	2.765
abr-2003	3.123	2.853
may-2003	3.181	3.029
jun-2003	3.231	3.053
jul-2003	3.302	3.164
ago-2003	3.325	3.249
sep-2003	3.294	3.312
oct-2003	3.292	3.354
nov-2003	3.311	3.485
dic-2003	3.351	3.494

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

ene-2004	3.438	3.562
feb-2004	3.573	3.689
mar-2004	3.622	3.702
abr-2004	3.674	3.758
may-2004	3.619	3.779
jun-2004	3.582	3.786
jul-2004	3.592	3.827
ago-2004	3.580	3.831
sep-2004	3.565	3.772
oct-2004	3.532	3.767
nov-2004	3.511	3.791
dic-2004	3.517	3.708
ene-2005	3.550	3.778
feb-2005	3.558	3.825
mar-2005	3.527	3.745
abr-2005	3.507	3.767
may-2005	3.490	3.786
jun-2005	3.495	3.776
jul-2005	3.470	3.815
ago-2005	3.492	3.864
sep-2005	3.523	3.945
oct-2005	3.489	3.986
nov-2005	3.497	3.956
dic-2005	3.593	3.912
ene-2006	3.728	4.024
feb-2006	3.760	3.988
mar-2006	3.764	4.119
abr-2006	3.751	4.127
may-2006	3.734	4.175
jun-2006	3.758	4.139
jul-2006	3.766	4.117
ago-2006	3.752	4.214
sep-2006	3.791	4.172
oct-2006	3.742	4.247
nov-2006	3.745	4.311
dic-2006	3.733	4.343
ene-2007	3.765	4.461
feb-2007	3.775	4.410
mar-2007	3.750	4.417
abr-2007	3.797	4.463
may-2007	3.788	4.510
jun-2007	3.858	4.562
jul-2007	3.846	4.465
ago-2007	3.864	4.469
sep-2007	3.857	4.558
oct-2007	3.874	4.593
nov-2007	3.946	4.706
dic-2007	3.983	4.699
ene-2008	4.051	4.887
feb-2008	4.056	4.984
mar-2008	4.039	5.178
abr-2008	4.037	5.289
may-2008	4.073	5.406
jun-2008	4.132	5.534

Fuente: BCU

Anexo 2

Activos y pasivos líquidos para las IIF en miles de pesos, deflactados por el IPC tomando como base marzo de 2002 (en base a datos del BCU)

Datos a plazo contractual

Plazo contractual	mar-02		jun-02	
	Publicos	Privados	Publicos	Privados
Disponibles	7544916	10185698	5553550,48	9076847,62
Valores	4392689	10421304	2027330,48	8123457,14
Cred. SF<30 días	18368846	48793079	10962769,5	38042257,1
Cred. Vista	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	115315917	171991500	100669122	156192491
Pasivos vista	30165060	46299520	30457328,6	45961230,5
Pasivos < 30 días	1786952	7419124	64400	10419735,2
TOTAL PASIVO	107044214	159676028	87120777,1	151742707

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Datos a plazo residual

plazo residual	mar-02		jun-02		Total marzo	Total junio
	Publicos	Privados	Publicos	Privados		
Disponibles	7544916	10185698	5553550,48	9076847,62	17730614	14630398,1
Valores	4392689	10421304	2027330,48	8123457,14	14813993	10150787,6
Cred. SF<15 días	9184423	24396539,5	5481384,76	19021128,6	33580962,5	24502513,3
Cred. Vista	0	0	0	0	0	0
TOTAL ACTIVO	115315917	171991500	100669122	156192491	287307417	256861613
Pasivos vista	30165060	46299520	30457328,6	45961230,5	76464580	76418559
Pasivos < 15 días	893476	3709562	32200	5209867,62	4603038	5242067,62
TOTAL PASIVO	107044214	159676028	87120777,1	151742707	266720242	238863484

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Análisis a plazo residual

Pasivos exigibles						
15 días/Pasivo total	29%	31%	35%	34%	30%	34%
Como % del Activo						
Disponibles	7%	6%	6%	6%	6%	6%
Valores	4%	6%	2%	5%	5%	4%
Cred. SF<15 días	8%	14%	5%	12%	12%	10%
Total	18%	26%	13%	23%	23%	19%

Ratio de Liquidez

	marzo	junio
Ratio 30 días	1,16383528	0,84906703

Anexo 3

Depósitos del Sector no Financiero de las IIF para el período enero – junio de 2002 (en miles de pesos)

Institución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Banco 1	57807622	60144176	61300710	62114136	55009669	56880445
Banco 2	22092327	17910295	17540730	17537756	16547663	18776242
Banco 3	3731049	3601161	3594103	3587638	3374647	3400349
Banco 4	4392033	4125416	4058986	4110056	3441493	3422697
Banco 5	8717931	8531527	8485479	8085118	7213530	6841727
Banco 6	12012535	11165232	10090409	9267727	7533274	6896311
Banco 7	7347628	6859173	6756382	6649748	5536763	5872193
Banco 8	15587388	14589025	13296445	13176141	10729893	11748975
Banco 9	9521109	8527459	7732540	7622535	6038874	5520283
Banco 10	2162640	2280931	2048365	2146059	1860839	1707862
Banco 11	23936410	24294075	24813267	25848599	24233038	25138938
Banco 12	398966	362684	385115	362262	343548	369592
Banco 13	5138746	3634412	3160009	2928764	1989280	1595486
Banco 14	16241549	16546721	17170933	18208520	18134363	20059674
Banco 15	3916827	3309822	2512240	2361882	1526747	1172308
Banco 16	5573772	5346164	5240136	5314080	4665357	4708690
Banco 17	10553232	10203439	10097920	10122935	9370564	9884351
Banco 18	8782540	9038451	8511854	8779330	7594027	9521018
Banco 19	945564	479850	541639	625643	436114	403671
Banco 20	1793212	1473390	1440845	1382450	1172723	1314017
Banco 21	6254786	5919981	5741573	5834204	4801335	3876576
Banco 22	716126	592877	550060	561807	439826	368920

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Tipos de Cambio de Referencia

Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
14,3475	14,995	15,64	16,59	16,558	18,505

**Depósitos del Sector no Financiero de las IIF para el período enero – junio de 2002
(en miles de dólares estadounidenses)**

Institución	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun
Banco 1	4029107.65	4010948.72	3919482.74	3744070.89	3322241.15	3073787.9
Banco 2	1539803.24	1194417.81	1121530.05	1057128.15	999375.71	1014657.77
Banco 3	260048.719	240157.452	229801.982	216253.044	203807.646	183752.986
Banco 4	306118.348	275119.44	259525.959	247742.978	207844.728	184960.659
Banco 5	607627.182	568958.119	542549.808	487348.885	435652.253	369723.156
Banco 6	837256.316	744596.999	645166.816	558633.333	454962.797	372672.845
Banco 7	512119.045	457430.677	431993.734	400828.692	334385.977	317330.073
Banco 8	1086418.4	972925.975	850156.33	794221.881	648018.662	634908.133
Banco 9	663607.527	568686.829	494407.928	459465.642	364710.351	298313.051
Banco 10	150732.88	152112.771	130969.629	129358.59	112383.078	92291.9211
Banco 11	1668333.16	1620145.05	1586526.02	1558083.12	1463524.46	1358494.35
Banco 12	27807.3532	24186.9957	24623.7212	21836.1664	20748.158	19972.548
Banco 13	358163.164	242374.925	202046.611	176537.914	120140.114	86219.184
Banco 14	1132012.48	1103482.56	1097885.74	1097559.98	1095202.5	1084013.73
Banco 15	272997.177	220728.376	160629.156	142367.812	92206.0031	63350.8781
Banco 16	388483.847	356529.777	335047.059	320318.264	281758.485	254455.012
Banco 17	735545.008	680456.085	645647.059	610182.942	565923.662	534144.88
Banco 18	612130.336	602764.321	544236.189	529194.093	458631.9	514510.565
Banco 19	65904.4433	32000.6669	34631.6496	37712.0555	26338.5675	21814.1583
Banco 20	124984.283	98258.7529	92125.6394	83330.3195	70825.16	71008.7544
Banco 21	435949.538	394796.999	367108.248	351669.922	289970.709	209488.03
Banco 22	49912.9465	39538.3128	35170.0767	33864.1953	26562.7491	19936.2335

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Indice base 100 Enero 2002						
Bancos Oficiales	100%	99%	97%	93%	84%	78%
Sucursales de Bancos Internacionales	100%	89%	79%	74%	61%	56%
Subsidiarias de Bancos Internacionales	100%	87%	78%	70%	58%	48%
Otros Bancos	100%	88%	83%	80%	73%	71%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Indice base 100 Enero 2002						
Chicos	100%	81%	74%	70%	62%	59%
Medios	100%	88%	82%	77%	66%	58%
Grandes	100%	91%	82%	76%	64%	61%
Muy grandes	100%	98%	95%	91%	83%	77%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Anexo 4

Balanza de Pagos – Datos trimestrales en millones de dólares

	2001 I	2001 II	2001 III	2001 IV	2002 I	2002 II	2002 III	2002 IV
CUENTA CORRIENTE	128,0	-223,9	-250,9	-150,8	200,5	20,8	46,1	114,6
A. Cuenta Comercial	130,1	-213,9	-205,2	-170,4	118,9	-47,4	56,5	73,6
Exportaciones	1.094,5	733,8	698,5	713,5	739,8	602,2	601,8	609,7
Bienes (fob)	616,1	524,7	501,1	497,6	467,8	529,1	454,9	470,3
Servicios	478,4	216,2	197,3	230,6	311,0	152,9	147,1	160,4
Transportes	83,6	86,8	69,5	72,5	67,4	65,3	67,4	65,0
Viajes	344,8	82,7	80,7	102,3	202,6	44,3	40,7	63,2
Otros servicios	50,0	46,7	47,2	55,8	41,0	43,3	39,0	32,1
Importaciones	964,5	954,8	903,7	898,6	659,9	729,4	545,4	557,1
Bienes (fob)	789,0	733,8	698,4	713,5	493,0	564,3	401,9	408,2
Servicios	195,5	220,9	205,3	185,0	180,9	165,1	143,6	148,5
Transportes	96,4	93,6	80,5	84,4	66,9	69,5	60,7	62,6
Viajes	50,0	76,5	77,9	52,7	49,0	47,5	36,9	44,1
Otros servicios	49,1	50,8	46,9	48,0	45,0	48,0	45,9	41,8
B. Renta	-9,4	-17,4	-53,0	12,0	66,7	51,0	-29,7	20,7
Crédito	216,0	205,5	203,3	208,2	162,6	142,8	73,0	74,7
Intereses	216,0	205,5	203,3	208,2	162,6	142,8	73,0	74,7
Utilidades	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Débito	225,4	222,9	256,3	196,1	95,9	91,8	102,8	54,0
Intereses 1/	221,2	190,2	225,1	161,8	186,1	167,6	179,3	126,7
Utilidades	4,2	32,7	31,2	34,3	-90,2	-75,8	-76,6	-72,8
C. Transferencias Corrientes 2/	7,3	7,4	7,4	7,6	14,9	17,3	19,3	20,3
Crédito	12,0	12,0	12,0	12,0	18,7	20,7	21,9	22,4
Débito	4,7	4,6	4,6	4,4	3,8	3,4	2,6	2,1
CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA	122,9	81,0	95,4	190,8	-322,3	-516,6	753,7	-195,2
A. Transferencias de capital 3/	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
B. Inversión directa	73,8	73,7	71,5	71,7	59,0	46,6	41,7	32,7
En el Exterior	-1,0	1,0	-3,0	-3,2	7,4	-2,9	-5,2	-13,1
En el País 4/	74,8	72,7	74,4	74,9	51,5	49,5	46,9	45,8
C. Inversión de cartera	380,0	102,3	-119,9	145,3	-96,0	473,7	45,6	-94,6
Sector Público	253,5	167,1	-122,4	-53,1	55,6	333,2	-102,8	-81,5
Sector Privado	126,5	-64,8	2,5	198,4	-151,6	140,4	148,4	-13,2
D. Otra inversión	-330,9	-95,0	143,9	-26,2	-285,2	-1.036,8	666,4	-133,3
Activos	-1.085,6	40,9	-34,3	-174,7	1.079,7	484,0	684,6	-309,2
Sector Público	-113,1	-144,4	41,1	-174,7	202,7	403,7	-659,1	124,3
Sector Privado	-972,5	578,7	-889,3	-600,9	877,0	1,3	1.343,6	-512,3
Créditos comerciales	6,9	6,9	6,9	6,9	1,7	1,7	1,7	1,7
Sector Público No Financiero	0,4	0,4	0,4	0,4	0,9	0,9	0,9	0,9
Sector Privado No Financiero	6,5	6,5	6,5	6,5	0,8	0,8	0,8	0,8
Préstamos	-59,2	-59,2	-554,0	-508,7	217,5	-238,8	217,5	24,2
BCU	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bancos	-59,2	-59,3	-554,0	-500,7	212,6	-238,7	278,0	24,3
Públicos	-3,7	0,6	0,3	-0,7	4,8	1,5	0,9	0,5
Privados	-55,5	-59,9	-554,3	-500,0	207,8	-240,1	277,1	23,8
Otros Sectores	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Sector Público No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Moneda y Depósitos	-900,6	451,5	-115,4	-150,9	747,5	611,2	335,7	90,6
BCU	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-716,5	209,0
Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,5	0,5	0,5	0,5
Bancos	-449,1	125,3	-153,9	-156,4	909,5	1.472,2	845,2	-265,3
Públicos	-111,4	146,8	39,4	-175,2	204,8	402,1	55,1	-81,0
Privados	-337,8	272,1	-193,3	18,8	704,7	1.070,1	790,1	-184,4
Otros Sectores	-451,5	322,9	-30,3	-31,5	-162,5	-861,5	206,5	142,5
Sector Público No Financiero	2,5	2,5	2,5	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	-454,0	324,0	36,0	3,0	-162,5	-861,5	206,5	146,5
Otros Activos	-132,7	34,9	-185,7	-130,9	118,0	30,8	69,3	-504,6
BCU	-0,9	-1,1	-1,6	-1,7	-8,2	-1,2	0,1	-5,8
Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bancos	-130,3	37,5	-182,7	-127,7	126,4	32,3	69,4	-498,6
Públicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Privados	-130,3	37,5	-182,7	-127,7	126,4	32,3	69,4	-498,6
Otros Sectores	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Sector Público No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Pasivos	754,7	-529,3	992,2	749,5	-1.365,0	-1.441,9	-18,2	254,8
Sector Público	124,0	129,4	112,9	182,4	167,6	194,7	1.404,3	-92,4
Sector Privado	630,7	-658,7	879,3	567,0	-1.532,6	-1.636,6	-1.422,4	347,2
Créditos Comerciales	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Sectores	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Sector Público No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	-1,1	-1,1	-1,1	-1,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Préstamos	-37,0	-297,3	256,0	196,7	-75,0	632,4	1.223,9	-197,9
BCU	-15,7	-48,8	-15,8	-10,7	166,6	687,9	767,7	-22,4
Gobierno General	14,7	6,8	4,7	118,3	-4,4	-8,8	673,5	0,3
Bancos	-65,4	-296,9	257,2	110,7	-215,4	-2,5	-189,6	-136,6
Públicos	-1,5	-0,2	-1,1	0,6	-0,9	1,0	-0,3	1,1
Privados	-63,9	-296,7	258,3	110,1	-214,5	-9,6	-189,3	-137,8
Otros Sectores	29,3	-0,3	9,8	-21,6	-21,9	-44,2	-27,6	-39,2
Sector Público No Financiero	32,0	2,3	12,5	-19,0	-2,7	-25,0	-8,5	-20,1
Sector Privado No Financiero	-2,7	-2,7	-2,7	-2,7	-19,1	-19,1	-19,1	-19,1
Moneda y Depósitos	227,4	96,2	547,0	405,0	-1.137,1	-1.818,0	-1.237,8	-3,6
BCU	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bancos	227,4	96,2	547,0	405,0	-1.137,1	-1.818,0	-1.237,8	-3,6
Públicos	66,9	93,5	90,5	83,2	-27,0	-237,8	-87,9	9,2
Privados	160,5	2,7	456,5	321,8	-1.110,0	-1.580,2	-1.149,9	-12,8
Otros Sectores	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Público No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Otros Pasivos	565,4	-327,1	190,2	148,8	-152,8	-256,3	-4,2	456,4
BCU	0,0	0,0	0,0	-3,4	4,8	-3,7	-5,2	-5,9
Gobierno General	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Bancos	154,0	3,2	190,5	152,6	-157,6	-252,6	1,0	462,2
Públicos	27,5	33,8	22,1	13,5	-21,3	-224,9	59,0	-54,7
Privados	126,5	-30,6	168,5	139,1	-188,9	-27,7	-64,0	516,9
Otros Sectores	411,4	-330,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Público No Financiero	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Sector Privado No Financiero	411,4	-330,3	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0
ERRORES Y OMISSIONES	-191,6	139,6	24,8	312,2	-785,1	-226,4	-1.536,4	118,4
ACTIVOS DE RESERVA BCU	-59,2	3,3	130,6	-352,3	906,9	722,2	736,6	-37,7

Fuente: BCU

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

Anexo 5

Estado de Situación Patrimonial de las IIF al 31 de diciembre de 2001, en miles de pesos uruguayos.

Institución	Disponible MN	Disponible ME	Total Disponible	Valores públicos MN	Valores públicos ME	Total Valores públicos	Creditos vigentes SF MN	Creditos vigentes SF ME	Total Creditos vigentes SF	Creditos vigentes SNF MN	Creditos vigentes SNF ME	Total Creditos vigentes SNF
Banco 1	1678597	8945990	10624587	93650	7178504	7272154	16425	8708996	8725421	8057069	19328095	27439164
Banco 11	178721	867133	1045854		711096	711096		2589	2589	12537939	839901	13377840
Banco 16	158649	137178	295827		754307	754307	54097	1342926	1397023	243015	2315752	2586767
Banco 2	320416	1867476	2187892	21278	543784	565062	16739	5279102	5295841	1663701	15607294	16730995
Banco 17	314094	761445	1075539	5888	377240	383128		1840635	1840635	744071	5390273	6134344
Banco 3	140887	302916	443803		8662	8662	20550	839340	859890	715092	2087651	2802743
Banco 18	180681	657299	837980		808991	808991		2563200	2563200	852276	4917100	5769376
Banco 19	1154	691253	692407		221259	221259		202365	202365	552	143458	144010
Banco 4	63767	540333	604100	2117	1288728	1290845		1419732	1419732	152237	1499993	1562230
Banco 5	215422	823027	1038449		147581	147581	48715	4905377	4954092	1358712	4712565	6071277
Banco 6	107624	912843	1020467		5855	5855		9997152	997152	224138	4376497	4570635
Banco 13	14875	189778	204653	84	320990	321074	418	3847320	3847738	1731	1481386	1483117
Banco 20	5447	57322	62769		33316	33316	1000	553829	554829	18630	1298442	1317072
Banco 15	1138	113052	114190	2215	80411	82626		3400271	3400271	206	635101	635207
Banco 14	3517	575181	578698		5638	5638		8375118	8375118		14674890	14674890
Banco 7	130393	455937	586330		839122	839122		4879740	4879740	401777	5157405	5559182
Banco 21	80406	435442	515848	3154	209562	212716		2732637	2732637	234858	2940962	3175820
Banco 8	175279	656808	832087		2831377	2831377	156911	7857181	8014092	641155	3589873	4231028
Banco 9	197720	562496	760216	6047	379773	385820	37	6227221	6227258	806882	4954182	5761064
Banco 10	118279	229152	347431	287	46324	46611	34530	969976	1004506	280790	1109325	1390115
Banco 12	2228	9976	12204		304033	304033		323419	323419	302	112234	112536
Banco 22	131	6471	6602		57159	57159		799429	799429	147784	147784	147784

Operaciones a liquidar MN	Operaciones a liquidar ME	Total Operaciones a liquidar	Creditos diversos MN	Creditos diversos ME	Total Creditos diversos	Colocaciones vencidas MN	Colocaciones vencidas ME	Total Colocaciones vencidas	Creditos en gestion y morosos MN	Creditos en gestion y morosos ME	Total Creditos en gestion y morosos	Inversiones	bienes de uso	cargos diferidos	TOTAL ACTIVO	
8281	2309716	2317997	283945	90537	374482	77668	588358	596626	650407	3570134	4220541	1495035	2147199	132184	70714790	
			237899	2710	240109	4183000	98333	4268833	5228703	334295	5562998	14021197	151798		29436314	
			3476	7084	10740	15491	22036	23727	13456	290975	304431	33843			5768792	
	1276862	1276862	183630	138939	322569	26220	174395	201016	25299	316470	547974	464265	1058582	28993186		
	240598	240598	18392	151778	171170	9225	500186	509411	82662	605226	687888	70046	244046	738540	12095345	
	123234	123234	31709	6562	38270	16480	45235	62315	14205	78672	98877	23382	163628	20802	4654484	
34662	315204	349866	12084	43672	55756	11583	54977	66560	10677	98962	109639	132736	129403	178568	11002075	
			245	1901	2146							0	1058	16169	958	1280372
			13188	28751	41939	23	2	25	272	14607	14879	8407	135992	9278	5087427	
597581	1533798	2131379	11732	38603	47335	41279	110029	151308	20027	96452	116478	168841	89060	17182	14822183	
	55720	55720	54360	19142	73502	2864	27044	28603	2007	75241	77248	208825	121611	18608	16181526	
84666	607071	691737	13355	2550	15905		7668	7668		9643	1023	34609	7312	662479		
	27439	27439	913	3933	4846	12	68541	68553	1629	153399	155028	27932	65457	1453	2319894	
			292	5077	5369					9505	244	18529	1662		4287693	
			184	7545	7729		429	429		4615	651191	69749	2967	24371024		
111722	995018	1106740	101413	228454	4972	127490	132462	10948	117521	128469	1642	45981	12460	13520582		
514	37189	37189	32005	25031	57036	1602	56537	67239	10780	367449	278229	7637	76408	584	7161777	
135249	252375	387624	63209	58726	119935	9939	98293	108232	6510	64887	71397	7536	276287	22768	16902363	
115371	617618	732989	68287	14920	83207	2933	100259	103192	579	85809	86388	5747	103846	7300	14257027	
	87265	87265	7284	169	7463	444	32886	33030	3010	72877	75987	2788	19510	1251	3015857	
			2984	1192	4096	251	34485	34485		5640	442	15256	80		812191	
			251		251					0	267	790			1012822	

Depositos SF MN	Depositos SF ME	Total Depositos SF	Depositos SNF MN	Depositos SNF ME	Total Depositos SNF	Operaciones a liquidar MN	Operaciones a liquidar ME	Total Operaciones a liquidar	Obligaciones diversas	Provisiones	Otras Provisiones	TOTAL PASIVO	PATRIMONIO
229737	1379874	1609611	7492706	50897897	58390603	8939	2308469	2317408	541088	324823	946035	64129568	6585222
15758	10638235	10653993	5593931	18811325	24405256				128604	224743	557282	35969878	3436436
42446	138454	180900	733487	4931256	5664743				20478	30731	2146	5898998	-130206
37536	3184685	3222221	1866447	22359353	24225800	10431	1233144	1243575	394434	60425	131135	29277590	-284404
2478	292440	294918	1417053	9743899	11160952	294	221932	222226	49500	32976	30758	11791330	304015
127	272160	272287	930701	2897998	3828699	298	116248	116546	45825	20170	4169	4287696	366798
70444	707749	778193	829901	7869444	8699345	4450	317805	322255	170775	27039	26587	10024194	977881
7	1200	1207	425	1093595	1094020				1840	3562	20044	1120673	159699
1066	69821	70887	252162	4295671	4547833				12845	27190	69344	4728099	359328
127631	3041671	3169302	990905	7730238	8721143	581723	1460155	2041878	17907	48924	49961	14049115	883068
18984	1829013	1847997	324876	12324872	12649748		52536	52536	45227	114356	12392	14722256	1459270
15844	530122	545966	53690	5001328	5055018	42694	645998	688692	5186	17058	6788	6318708	305771
16315	262569	298884	19136	1792991	1812127		27405	27405	5579	2652	169	2146816	171878
	85196	85196	62	3914236	3914236				7477	1569	12086	4020626	245967
	1220993	1220993	19584858	19584858					75015	6177	114292	21001335	3369689
207189	4555680	4762869	492057	6340787	6832844	15009	1089727	1104736	210155	52960	13551	12977115	543467
4509	364535	369044	260697	6003263	6263960	188	37152	37340	18857	24012	14201	6727414	434363
9363	589475	598838	841444	14058009	14899453	38160	332771	370931	271578	43091	40301	16224192	678171
73191	2430470	2503661	1137019	8614285	9515304	83162	647260	730422	129324	137863	69862	13322436	934591
31565	215053	246618	294611	2093060	2387671		93491	93491	15175	11393	15334	2769682	246175
	264100	264100	3385	457106	460491				1078	4710		730379	81812
	21374	21374	4	758337	758341				1326	4811	801	786653	226629

Fuente: BCU

La especificidad del Riesgo de Liquidez en Uruguay: un análisis a partir de la crisis del 2002

Datos del BCU sobre el Estado de Situación Patrimonial de las IIF al 30 de junio de 2002, en miles de pesos uruguayos.

Institución	Disponible MN	Disponible ME	Total Disponible	Valores publicos MN	Valores publicos ME	Total Valores publicos	Creditos vigentes SF MN	Creditos vigentes SF ME	Total Creditos vigentes SF	Creditos vigentes SNF MN	Creditos vigentes SNF ME	Total Creditos vigentes SNF
Banco 1	1699676	3819712	5519388	125187	2003510	2128697	22751	11484005	11506756	6398516	24381185	30779701
Banco 11	128341	183499	311840	0	0	0	0	1042	1042	11244618	1128896	12373514
Banco 16	69922	169708	239630	0	870588	870588	50	300182	300232	168195	2670164	2838359
Banco 2	194036	994271	1188307	9235	48334	57569	119	1319120	1319239	1251661	13440109	14691770
Banco 17	160243	161798	322041	5957	478149	484106	0	309797	309797	568638	6607226	7175864
Banco 3	63292	497800	561092	0	8341	8341	40101	911677	951778	512691	2087836	2600527
Banco 18	141287	260093	401380	0	189270	189270	131125	1266180	1397305	472056	4448489	4920545
Banco 19	938	56191	57129	0	198524	198524	0	225081	225081	158	95970	96128
Banco 4	39980	286139	326119	2409	1165348	1167757	20062	686049	706111	150578	1422417	1572995
Banco 5	128715	441299	570014	0	43706	43706	715	3488089	3488804	1033617	4500626	5534243
Banco 6	66366	841645	908011	0	7061	7061	0	6340423	6340423	82735	3458359	3541094
Banco 13	3459	52056	55515	333	80275	80608	0	434702	434702	1772	1073576	1075348
Banco 20	2556	41439	43995	0	23259	23259	1002	257826	258828	14888	965009	979897
Banco 15	1614	226279	227893	2519	78770	81289	41	547713	547754	268	510199	510467
Banco 14	925	1406520	1407445	0	5699	5699	0	6956211	6956211	0	4555825	4555825
Banco 7	78095	442825	520920	0	404113	404113	35093	4854999	4890092	275189	4937839	5213028
Banco 21	45868	246034	291902	3662	218874	222436	0	862384	862384	160395	3091844	3252239
Banco 8	185879	1237084	1422963	34335	3401789	3436124	240123	3322073	3562196	573153	3995514	4568667
Banco 9	100905	675469	776374	16342	579782	596124	1605	4215160	4216765	603707	6000166	6603873
Banco 10	72434	112334	184768	383	73303	73686	0	547576	547576	222469	1284760	1507229
Banco 12	1999	5417	7416	0	403300	403300	0	113165	113165	38	72239	79683
Banco 22	152	15231	15383	0	69805	69805	0	450489	450489	0	122345	122345

Operaciones a liquidar MN	Operaciones a liquidar ME	Total Operaciones a liquidar	Creditos diversos MN	Creditos diversos ME	Total Creditos diversos	Colocaciones vencidas MN	Colocaciones vencidas ME	Total Colocaciones	Creditos en gestion y morosos MN	Creditos en gestion y morosos ME	Total Creditos en gestion y morosos	Inversiones	bienes de uso	cargos diferidos	TOTAL ACTIVO
0	102694	102694	141813	103651	245464	99368	7871289	7970649	724248	4420008	5145056	1533043	2446130	78490	67452688
0	0	0	252730	3357	256087	3840239	164895	4005134	6359151	455869	6815020	14332054	161621	0	38247312
0	0	0	5929	6400	12329	8801	227463	236264	13406	376073	389479	30717	195484	0	5113082
0	20523	20523	143705	125709	269414	56284	1651504	1707788	23802	1087735	1111537	616418	509211	2215497	23707273
0	0	0	25743	148451	174194	15119	608173	623292	87916	851039	938955	71088	269353	876970	11245660
0	0	0	44523	9572	54095	28130	135396	163526	13547	121859	135406	35269	127261	26337	4709132
13272	188709	201981	38948	132271	171219	16487	282605	299992	5655	373458	379113	131346	163566	174055	8428872
0	0	0	823	5284	7107	0	0	0	0	0	0	1325	11874	827	603995
0	0	0	11050	52388	63438	58	7646	7704	271	25334	25605	8127	156738	9043	4043637
10363	111111	121474	26305	72908	99213	50402	234856	285258	21736	274467	296203	179361	94104	14100	10726480
0	827	827	54841	23146	77987	1238	148417	149655	360	211273	211633	23889	142982	21462	11425024
2139	844518	846657	10445	2753	13198	5	322791	322796	0	84031	84031	1102	44468	6359	2964784
0	28068	28068	4030	4046	8076	83	192176	192259	1672	200965	202637	31171	72975	952	1842117
0	0	0	2532	6682	9214	0	2907	2907	0	87757	87757	306	24922	3065	1495574
0	0	0	11681	29727	41408	0	5859858	5859858	0	5306235	5306235	168509	76725	144862	24521777
58996	1064522	1624518	50957	84019	134976	8034	290912	298946	7871	244712	252583	2363	54259	11884	13407682
1	301364	301365	29054	47091	76145	6525	108633	115158	12150	347072	359222	20056	80759	887	5825253
125720	386557	512277	55769	215201	270970	11369	168647	180016	6096	96033	102129	7634	305918	19797	14388691
55976	895203	951179	145719	21341	167060	8655	169629	177684	1818	155512	157330	4818	119683	8361	13779251
3556	1626	5182	12875	221	13096	155	52545	52700	3352	113791	117143	270	20544	1184	2523378
0	0	0	2105	395	2500	0	4559	4559	0	15852	15852	442	18594	69	645580
0	0	0	1656	232	1888	0	2410	2410	0	0	0	267	641	0	653228

Depositos SF MN	Depositos SF ME	Total Depositos SF	Depositos SNF MN	Depositos SNF ME	Total Depositos SNF	Operaciones a liquidar MN	Operaciones a liquidar ME	Total Operaciones a liquidar	Obligaciones diversas	Provisiones	Otras Provisiones	TOTAL PASIVO	PATRIMONIO
187525	1488468	1675993	6420058	50460387	56880445	0	111677	111677	664044	533567	1008496	60874222	6581046
293712	4224728	4518440	5037446	20101491	25138937	0	0	0	165090	221704	558422	30602593	7644719
163046	394636	557682	590159	4118531	4708690	0	0	0	27814	28475	1054	5323715	-210633
27693	4554036	4581729	1329614	17446628	18776242	0	11749	11749	423881	96843	59254	23949698	-242425
317	815583	815900	1146246	8738105	9884351	0	0	0	72933	38832	20176	10832192	413468
345	935112	935457	682851	2717498	3400349	0	0	0	51262	21107	4813	4412988	296144
39988	4076151	4116139	513935	9007083	9521018	1881	213071	214952	239096	20762	12703	14124670	-5695798
0	736	736	436	403236	403672	0	0	0	1906	6710	19338	432362	171633
1270	222911	224181	221070	3201627	3422697	0	0	0	17811	31162	97806	3793657	249980
93967	2836098	2930065	848190	5993537	6841727	64800	55466	120266	25309	47917	6031	9971315	755165
12276	2630407	2642683	191992	6704320	6896312	0	1415	1415	45200	96515	91110	9773235	1651789
56	305679	305735	27586	1567899	1595485	1751	844484	846235	7344	8319	196	2763314	201470
13659	285126	298785	6785	1307232	1314017	0	26999	26999	7799	2983	2620	1653203	188914
0	3301	3301	21	1172287	1172308	0	0	0	1324	5994	23087	1206014	289560
0	1514546	1514546	20059674	20059674	0	0	0	0	12202	22359	81968	21690749	2831028
108947	5224497	5333444	385048	5487145	5872193	601394	1013977	1615371	86195	69094	24514	13000811	406871
3170	852309	855479	164316	3712260	3876576	2208	294195	296403	22801	31346	19572	5102177	480376
45320	706143	751463	554022	11194952	11748974	155727	365199	520926	315985	45897	42427	13427492	961199
139278	5662320	5801598	774311	4745972	5520283	57041	886464	943505	103265	230638	67071	12666360	1112891
10503	433840	444343	199902	1507960	1707862	617	4746	5363	9434	18316	6533	2191851	331527
0	185625	185625	2352	367240	369592	0	0	0	1025	1756	0	557998	87582
0	830	830	6	368914	368920	0	0	0	1097	6630	1716	379193	284035

Fuente: BCU

Anexo 6

Análisis de Brechas correspondiente al periodo Marzo – Junio de 2002

Siguiendo la misma lógica de conversión de plazos contractuales a residuales expuesta en 4.6, para el período Marzo – Junio se procedió a calcular los montos a plazos residuales correspondientes:

$$\text{Monto a (x) Plazo Residual} = \frac{\text{Monto a (2x) Plazo Contractual}}{2}$$

Por tanto, tomando como base la información del BCU con respecto a los plazos contractuales de las IIF a las fechas del 31 de marzo y al 30 de junio del 2002 (periodo más intenso de la corrida bancaria) se pudo procesar la información y llevar adelante el análisis.

Adicionalmente, tomando los plazos residuales se procuró analizar la situación de liquidez de cada IIF de la muestra por medio de un sistema de Brechas de vencimientos.

Como se definió en el capítulo 2, llevar adelante el análisis de las Brechas, es necesario tener en cuenta la relación de proporcionalidad directa entre riesgo y rendimiento esperado. Ante una situación de vencimientos de Activos menores a los de Pasivos, es de esperar que se incremente la rentabilidad y a la vez los riesgos, en comparación con una situación inversa. Por lo tanto se hace necesario para las IIF controlar la liquidez a través de la medición del tamaño y duración de la Brecha.

El análisis de las Brechas (*Maturity Ladders*) permite comparar los flujos de fondos futuros entrantes y salientes sobre un período de tiempo específico, y el resultado neto, ya sea positivo o negativo, brinda un punto de partida para la medida futura del exceso o faltante de liquidez de la IIF en determinados períodos de tiempo. Este resultado neto (la Brecha) es lo que requiere de gestión por parte de la IIF (Comité de Basilea, 1992).

A mayor cercanía en el tiempo, más difícil es cerrar una Brecha considerable que marque un faltante de liquidez, por lo que las IIF trabajan con varios períodos de tiempo que les permita anticiparse y cerrar dicha brecha con mayores oportunidades de fondeo y tiempo.

Adicionalmente, el Comité de Basilea prevé el análisis de los comportamientos de los flujos de fondos entrantes y salientes en una variedad de escenarios, de forma de prepararse para eventuales dificultades.

Por otra parte, el uso de las Brechas resulta de utilidad para observar tendencias en los futuros flujos de fondos de la institución, siendo de ésta forma un instrumental necesario para el monitoreo del Riesgo de Liquidez, que permite preveer los acontecimientos con anticipación.

De esta forma, se definen las siguientes Brechas, tomando como referencia los plazos residuales mencionados anteriormente:

$$\begin{aligned} \text{Brecha a 15 días} &= \text{Total de Depósitos a 15 días} - \text{Total de Créditos a 15 días} \\ \text{Brecha a 180 días} &= \text{Total de Depósitos a 180 días} - \text{Total de Créditos a 180 días} \\ \text{Brecha a más de 180 días} &= \text{Total de Depósitos a más de 180 días} - \text{Total de Créditos a más de 180 días} \end{aligned}$$

Por lo tanto, se procurará evaluar como cambió la situación de liquidez de cada IIF entre marzo y junio del 2002, con los datos de los depósitos a la vista (que al no tener plazo contractual representa

en los hechos la “primer Brecha”) y de las tres Brechas descriptas anteriormente, teniendo en cuenta que (con excepción del caso de los depósitos a la vista) un resultado negativo de las Brechas significa en teoría una situación sana en términos de liquidez, debido a que llegado el plazo determinado, la IIF contaría con más fondos que los requeridos por sus obligaciones a la fecha, pero a la vez se está sacrificando rentabilidad, dado que se podrían haber concedido más préstamos. Sin embargo, en el contexto presente entre marzo y junio del 2002 la rentabilidad no era la prioridad, sino estar líquido.

Banco 7

El Banco 7 sufrió en el período de referencia una importante caída en los depósitos en moneda extranjera del Sector no Financiero, en primer lugar de aquellos a la vista (cayeron en millones de dólares), seguidos por los que presentaban un plazo residual de 15 días, que se redujeron en más de 22 millones de dólares.

En menor medida cayeron los depósitos del Sector no Financiero a 180 días, tanto en moneda nacional como extranjera. También caen en forma importante los depósitos del Sector Financiero a 180 días en moneda extranjera y en menor medida los aquellos en moneda nacional a 15 días de plazo residual.

Como resultado, para financiar la caída de depósitos mencionada la institución se concentró en la reducción de créditos, principalmente aquellos a 180 días de plazo residual en moneda extranjera, tanto para el Sector Financiero como para el no Financiero, los que en forma combinada cayeron en el orden de los 46 millones de dólares, aproximadamente.

Por otra parte, también se reducen los Créditos vigentes al Sector no Financiero en moneda nacional, que evidencian caídas superiores a los 2 millones de dólares cada uno, así como también los Créditos vigentes al Sector Financiero a 15 días de plazo residual.

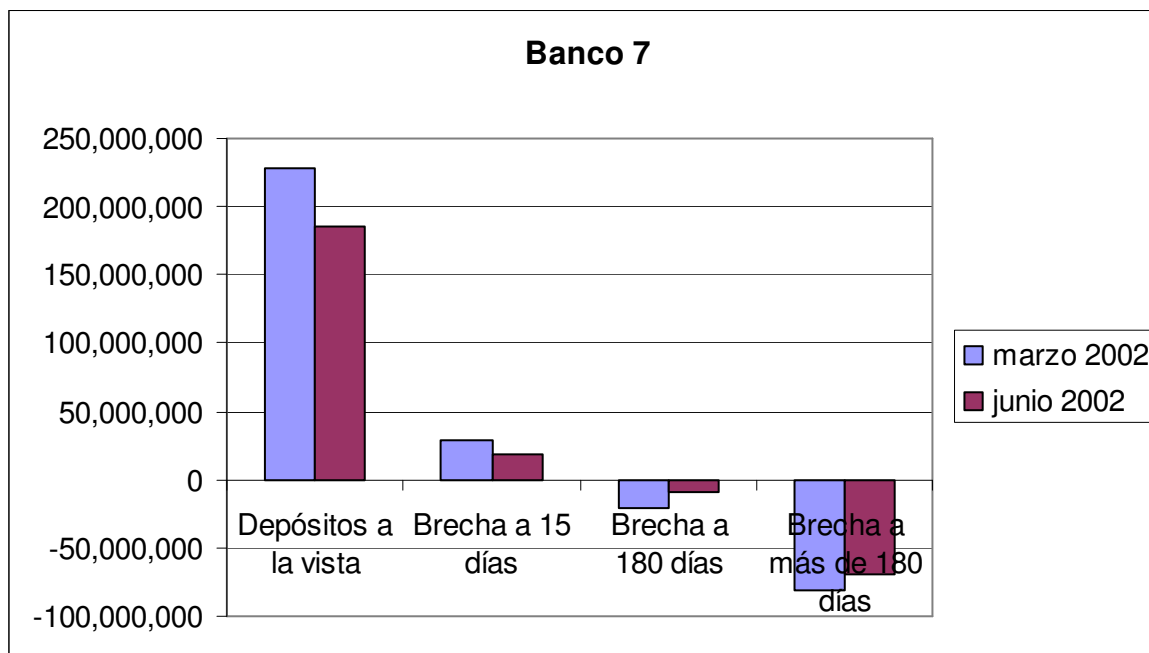
Banco 7
Apertura de Créditos y Depósitos por plazo residual
(en dólares corrientes)

	MONEDA NACIONAL				MONEDA EXTRANJERA			
	3/31/2002	6/30/2002	Variación	Var. (%)	3/31/2002	6/30/2002	Variación	Var. (%)
Creditos vigentes S.F.	2.202.848	948.465	-1.254.383	-57%	151.931.097	131.216.187	-20.714.910	-14%
Vista			0				0	
15 días	2.202.835	948.465	-1.254.370	-57%	10.232.702	16.001.101	5.768.399	56%
180 días	13	0	-13	-100%	77.223.611	54.181.651	-23.041.960	-30%
más de 180 días	0	0	0		64.474.784	61.033.435	-3.441.350	-5%
Creditos vigentes S.N.F.	12.690.451	8.299.133	-4.391.318	-35%	166.700.328	135.092.852	-31.607.476	-19%
Vista	3.784.511	1.723.179	-2.061.332	-54%	3.214.536	3.275.466	60.929	2%
15 días	4.155.233	2.079.440	-2.075.793	-50%	7.511.238	6.808.130	-703.108	-9%
180 días	3.261.484	2.881.680	-379.803	-12%	80.729.905	57.765.442	-22.964.463	-28%
más de 180 días	1.489.224	1.614.834	125.610	8%	75.244.649	67.243.814	-8.000.834	-11%
Depósitos S.F.	9.977.181	2.951.034	-7.026.147	-70%	144.320.480	152.805.230	8.484.750	6%
Vista	14.557	13.053	-1.504	-10%	6.530.841	23.205.193	16.674.351	255%
15 días	9.245.724	2.421.065	-6.824.658	-74%	10.054.566	30.018.797	19.964.231	199%
180 días	0	0	0		69.692.260	41.592.876	-28.099.384	-40%
más de 180 días	716.900	516.916	-199.985	-28%	58.042.812	57.988.365	-54.448	0%
Depósitos S.N.F.	20.171.927	15.826.730	-4.345.197	-22%	306.538.744	223.886.446	-82.652.299	-27%
Vista	12.726.895	10.840.031	-1.886.863	-15%	208.424.320	151.170.480	-57.253.840	-27%
15 días	1.565.587	1.948.360	382.773	24%	31.841.878	9.555.851	-22.286.027	-70%
180 días	5.799.707	2.921.580	-2.878.127	-50%	64.681.090	61.137.793	-3.543.297	-5%
más de 180 días	79.738	116.758	37.020	46%	1.591.456	2.022.321	430.866	27%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

En lo que respecta al análisis de Brechas, se aprecian los esfuerzos de la institución de reducir las Brechas, donde el dato importante es la variación de la Brecha a 15 días.

Los depósitos a la vista, sin embargo, registraron una importante caída.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Como se puede apreciar, en este caso el análisis de brechas supone una mejora de la entidad en términos de liquidez, pero la misma no resulta significativa si tenemos en cuenta el volumen (y la magnitud de la caída) de los depósitos a la vista. Por lo tanto, este caso muestra como el análisis de brechas resulta insuficiente.

Banco 8

El Banco 8 registró una importante caída de depósitos del Sector no Financiero en moneda extranjera, principalmente aquellos a la vista, que se redujeron en más de 91 millones de dólares, seguidos por los que presentaban un plazo residual de 180 días, que cayeron en más de 61 millones de dólares.

En menor medida caen los depósitos a la vista del Sector no Financiero en moneda nacional.

Por otra parte, otra importante caída, del orden de los 22 millones de dólares aproximadamente se registra en los depósitos a la vista del Sector Financiero en moneda extranjera.

Para financiar la caída de depósitos, la institución redujo principalmente los Créditos vigentes del Sector Financiero a largo plazo en moneda extranjera, que se redujeron en más de 39 millones de dólares aquellos a 180 días y en más de 48 millones de dólares los que presentaban un plazo residual superior al mencionado.

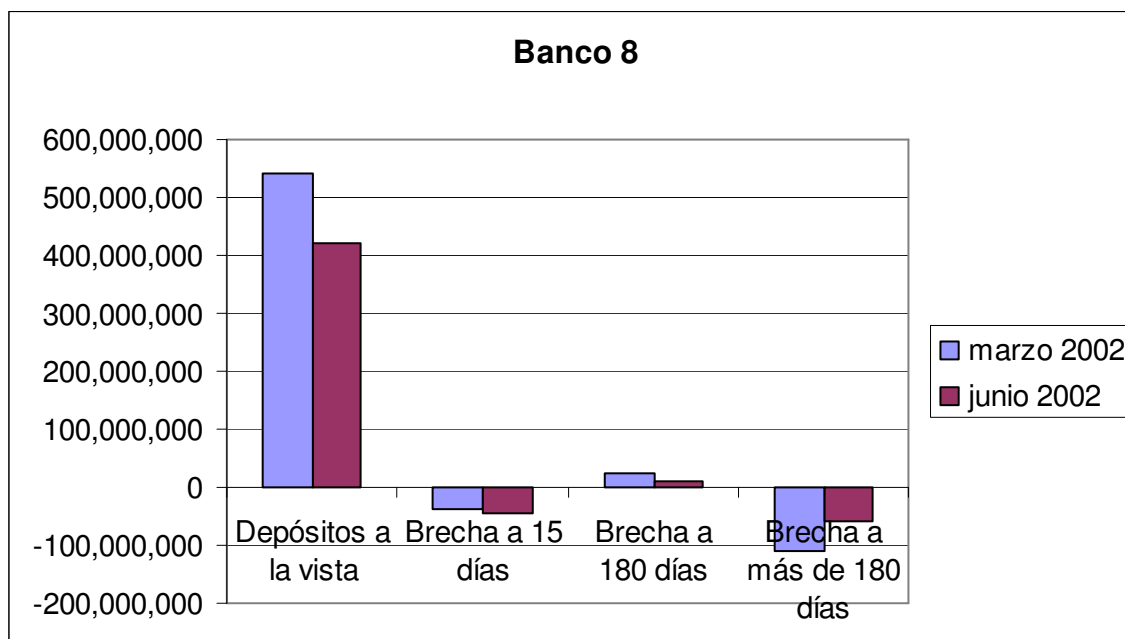
Adicionalmente, los Créditos vigentes en moneda extranjera al Sector no Financiero también evidencian una importante caída, tanto para aquellos a 15 días como a 180 de plazo residual.

Banco 8
Apertura de Créditos y Depósitos por plazo residual
(en dólares corrientes)

	MONEDA NACIONAL				MONEDA EXTRANJERA			
	3/31/2002	6/30/2002	Variación	Var. (%)	3/31/2002	6/30/2002	Variación	Var. (%)
Créditos vigentes S.F.	8,397,238	6,489,812	-1,907,426	-23%	162,880,662	89,785,743	-73,094,919	-45%
Vista			0				0	
15 días	2,283,698	271,563	-2,012,135	-88%	36,403,940	51,602,885	15,198,945	42%
180 días	6,113,540	6,218,249	104,710	2%	47,945,789	8,288,025	-39,657,764	-83%
más de 180 días	0	0	0		78,530,933	29,894,833	-48,636,100	-62%
Créditos vigentes S.N.F.	20,253,297	15,490,615	-4,762,682	-24%	122,037,236	108,383,016	-13,654,220	-11%
Vista	0	0	0		500,120	792,291	292,171	58%
15 días	6,624,955	5,961,660	-663,295	-10%	11,540,630	5,963,899	-5,576,731	-48%
180 días	9,584,831	6,037,397	-3,547,434	-37%	69,094,338	62,704,549	-6,389,788	-9%
más de 180 días	4,043,512	3,491,559	-551,953	-14%	40,902,148	38,922,276	-1,979,872	-5%
Depósitos S.F.	1,603,679	1,508,793	-94,886	-6%	46,359,668	22,628,881	-23,730,787	-51%
Vista	314,088	567,837	253,749	81%	28,990,335	7,087,890	-21,902,444	-76%
15 días	1,289,591	0	-1,289,591	-100%	40,482	23,247	-17,234	-43%
180 días	0	940,956	940,956		6,668,405	4,759,583	-1,908,822	-29%
más de 180 días	0	0	0		10,660,447	10,758,161	97,714	1%
Depósitos S.N.F.	35,193,637	27,083,620	-8,110,017	-23%	645,472,442	497,398,149	-148,074,293	-23%
Vista	29,784,766	24,220,090	-5,564,676	-19%	480,847,125	389,663,745	-91,183,380	-19%
15 días	2,315,896	1,305,035	-1,010,861	-44%	13,817,268	17,576,721	3,759,453	27%
180 días	3,053,171	1,457,705	-1,595,466	-52%	148,043,876	86,644,622	-61,399,254	-41%
más de 180 días	39,804	100,790	60,986	153%	2,764,173	3,513,062	748,889	27%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Finalmente, el siguiente gráfico muestra la importante caída de depósitos, y sugiere a la vez que la institución mejoró su posición de liquidez a los plazos residuales de referencia, mostrando un panorama cubierto al mes de junio.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Sin embargo, una vez más analizando el resultado del análisis de brechas, se concluye que la “mejora” de liquidez que registro la entidad en el periodo de nada importa si tenemos en cuenta la caída de los depósitos a la vista.

Banco 9

El Banco 9 sufrió en el período de referencia importantes caídas en los depósitos del Sector no Financiero en moneda extranjera a la vista, de más de 67 millones de dólares, y en los que presentaban un plazo residual de 180 días, de casi 55 millones de dólares.

En menor medida se reducen los depósitos del Sector no Financiero en moneda nacional, con caídas cercanas a los 4 millones de dólares, tanto para los depósitos a la vista como para los que presentaban plazos residuales mayores a 180 días. Una caída de similar magnitud se registra adicionalmente en los depósitos en moneda nacional del Sector Financiero con plazo residual de 15 días.

Por otra parte, en lo que respecta a los depósitos del Sector Financiero en moneda extranjera, si bien se registra una caída de los depósitos a la vista del de más de 19 millones de dólares, se incrementan en forma importante aquellos con plazos residuales de 15 y 180 días.

Del lado del Activo, caen en más de 74 millones de dólares los Créditos vigentes en moneda extranjera del Sector Financiero a 180 días, mientras que en menor medida lo hacen los Créditos al Sector no Financiero a 180 días en moneda extranjera y los destinados al Sector Financiero a 15 días en moneda nacional.

Por otra parte, se incrementan en forma importante los Créditos vigentes al Sector Financiero en moneda extranjera a 15 días.

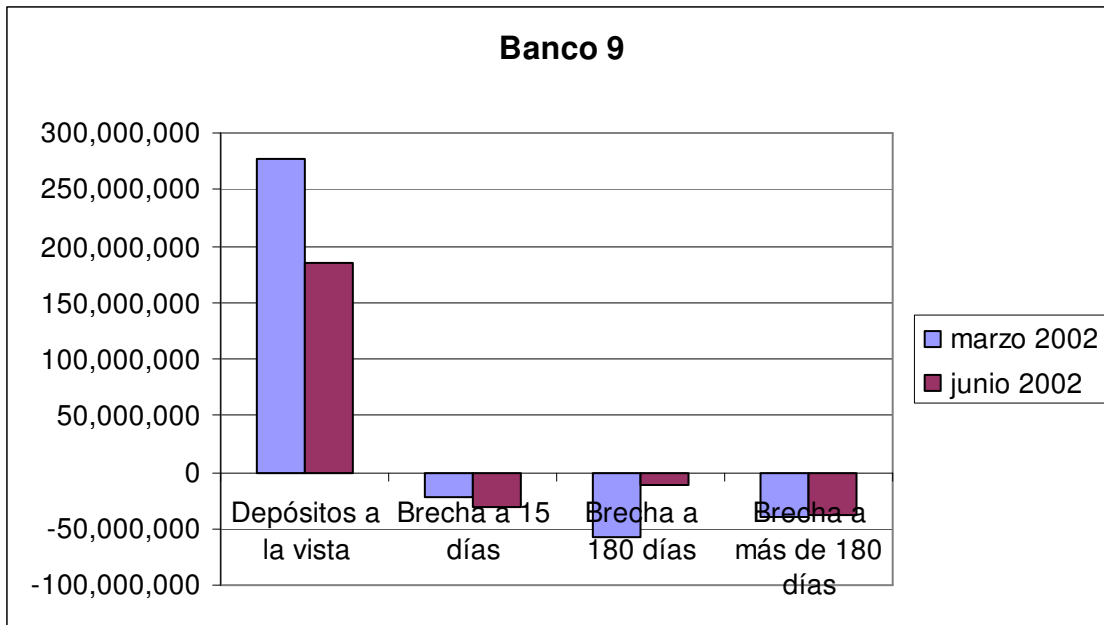
Banco 9 Apertura de Créditos y Depósitos por plazo residual (en dólares corrientes)

	MONEDA NACIONAL				MONEDA EXTRANJERA			
	3/31/2002	6/30/2002	Variación	Var. (%)	3/31/2002	6/30/2002	Variación	Var. (%)
Creditos vigentes S.F.	6.887.655	43.390	-6.844.266	-99%	150.202.214	113.923.236	-36.278.978	-24%
Vista			0				0	
15 días	6.887.655	43.390	-6.844.266	-99%	29.275.890	72.911.371	43.635.482	149%
180 días	0	0	0		94.917.776	20.412.539	-74.505.237	-78%
más de 180 días	0	0	0		26.008.548	20.599.326	-5.409.223	-21%
Creditos vigentes S.N.F.	21.497.944	16.316.411	-5.181.533	-24%	170.415.539	162.403.140	-8.012.399	-5%
Vista	0	0	0		177.576	472.997	295.422	166%
15 días	396.643	123.080	-273.564	-69%	954.798	3.999.488	3.044.690	319%
180 días	14.589.820	12.393.221	-2.196.599	-15%	86.732.971	78.701.970	-8.031.001	-9%
más de 180 días	6.511.481	3.800.110	-2.711.371	-42%	82.550.195	79.228.684	-3.321.511	-4%
Depósitos S.F.	6.952.011	3.764.819	-3.187.192	-46%	124.646.617	156.253.394	31.606.777	25%
Vista	255.309	1.112	-254.196	-100%	25.919.293	6.435.432	-19.483.862	-75%
15 días	4.347.980	523.840	-3.824.141	-88%	1.044.808	36.286.163	35.241.355	3373%
180 días	2.348.722	3.239.867	891.145	38%	34.277.146	52.605.383	18.328.237	53%
más de 180 días	0	0	0		63.405.369	60.926.416	-2.478.953	-4%
Depósitos S.N.F.	37.966.614	29.794.902	-8.171.712	-22%	334.402.026	208.833.058	-125.568.968	-38%
Vista	21.540.776	17.735.171	-3.805.606	-18%	228.472.274	161.127.081	-67.345.193	-29%
15 días	2.617.810	4.141.530	1.523.720	58%	6.520.954	6.025.974	-494.980	-8%
180 días	8.806.857	6.831.851	-1.975.006	-22%	92.953.725	38.044.333	-54.909.391	-59%
más de 180 días	5.001.171	1.086.350	-3.914.820	-78%	6.455.073	3.635.670	-2.819.403	-44%

Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

En análisis de brechas evidencia que la institución mantenía una buena situación de liquidez a los plazos residuales de referencia, con saldos de vencimientos a favor de la entidad.

Sin embargo, los depósitos a la vista evidencian una muy importante caída, lo que vuelve insignificante las conclusiones obtenidas del análisis de brechas.



Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

Por lo tanto, en un país como el nuestro, con aproximadamente el 75% de los depósitos a la vista, no resulta recomendable en nuestra opinión el análisis de brechas, ya que sus conclusiones pueden generar confusiones o resultar insignificativas.