

DEL BANCO DE LA

09506452

50

DEL URUGUAY

Y A LA VISTA

PESOS

SERIE  
C

NACIONAL

DE 1939

Informe de Gestión del Banco  
Management Report of the Bank

REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY  
50 PESOS  
CINCUENTA PESOS

50





## FINANZAS

Al cierre del ejercicio las colocaciones financieras ascendieron a U\$S 4.404 millones y representan los dos tercios del activo total, relación que se ha mantenido prácticamente incambiada con respecto al 2006. Se observa un aumento de estas colocaciones del 17% en el año, porcentual que combina un incremento del 11% en moneda extranjera y una mayor variación en los rubros en moneda nacional (33% en pesos y 57% en unidades indexadas). Por ende, se redujo la participación de la moneda extranjera en el total de las inversiones financieras, desde el 79% en el 2006 al 75% en 2007, siendo de todas formas la unidad predominante.

Esta evolución según moneda acompaña a la que muestran los depósitos, con un crecimiento muy superior en moneda local (42% en pesos, 53% en unidades indexadas medidos en dólares, y 7% en moneda extranjera). Los guarismos de crecimiento del financiamiento y la mayor incidencia de la variación en moneda nacional, caracterizaron al sistema bancario en su conjunto, con variaciones de 58% en pesos y 8% en dólares, para el sistema privado.

El aumento de los depósitos y la baja de colocaciones en moneda extranjera, producto básicamente de la disminución del saldo del convenio con el BHU, constituyeron las principales fuentes de financiamiento de las colocaciones financieras. En moneda nacional, las inversiones son el remanente del incremento neto de colocaciones, representadas principalmente por el aumento del Crédito a Personas y al Gobierno Central.

Las inversiones en moneda extranjera (U\$S 3.314:) se concentran en cerca de sus dos terceras partes en el exterior, correspondiendo a su vez un 67% a los fondos depositados en la Sucursal Nueva York. Las aplicaciones restantes fuera del país responden a instrumentos, tanto del mercado de dinero como de capitales, con alguna variante en su ponderación respecto a 2006, producto de cambios tributarios durante el ejercicio.

En materia de riesgos, las posiciones por instrumento obedecen a los límites definidos en los ámbitos de decisión institucionales y contenidos en las normas internas, así como a los criterios enmarcados en la planificación estratégica. Los mismos privilegian las características de liquidez de los instrumentos, la diversificación geográfica y la calificación del emisor. Asimismo, las posiciones que involucran riesgo de tasa de interés contemplan los límites de duración requeridos por la normativa, realizándose un seguimiento del valor en riesgo del portafolio de valores públicos, así como de los requisitos patrimoniales por riesgo de mercado de acuerdo al regulador. La posición general en moneda extranjera es monitoreada diariamente en función de su relación con los valores objetivo y de la tolerancia al riesgo cambiario.

En el ámbito local, los principales destinos de los fondos corresponden al Banco Central del Uruguay, según requisitos de encaje y liquidez, así como a valores públicos tanto en moneda nacional (pesos y unidades indexadas) como en moneda extranjera.

El indicador de liquidez (medido como la relación entre las colocaciones finan-

COLOCACIONES FINANCIERAS						
Saldo en millones de Dólares						
	2005	2006	2007			
			Total	Pesos	U.I.	Mon. Ext.
Disponibilidades	471	547	328	178	0	150
Colocaciones Financieras	2.767	3.218	4.076	562	350	3.164
<b>Total</b>	<b>3.238</b>	<b>3.765</b>	<b>4.404</b>	<b>740</b>	<b>350</b>	<b>3.314</b>



cieras totales y los depósitos) ha crecido en el 2007, situándose en 67% en moneda nacional y 81% en moneda extranjera, frente al 61% y 75% respectivamente de 2006.

La estrategia financiera en el período estuvo pautaada en parte por los cambios regulatorios en materia de encaje y liquidez, ya que el BCU determinó a partir de mayo de 2007 requisitos mínimos para ambos conceptos, con instrumentos habilitados para dar cobertura de los mismos en cada caso. Por otra parte, el Comité de Política Monetaria del BCU comenzó a fijar a partir de setiembre y en forma mensual, la tasa de referencia para los préstamos interbancarios en pesos (diciembre de 2007: 7,25% e.a.), como forma de estabilizar la inflación, abandonando el instrumento de los agregados monetarios.

Existieron, además, cambios en la remuneración de encajes a partir de enero de 2007, tanto en moneda nacional, cuyos depósitos en lo previo no eran remunerados, como en moneda extranjera, reduciendo en este caso la brecha existente en relación a la tasa de interés externa.

En el ámbito internacional, la Reserva Federal (USA) redujo en setiembre de 2007 su tasa de referencia, la cual se ubicó al cierre del año en 4,25%, 100 pb por debajo de su valor a fines de 2006, finalizando así el período de alza de la tasa de interés iniciado en 2004. A partir del segundo semestre, la crisis del mercado inmobiliario derivada de

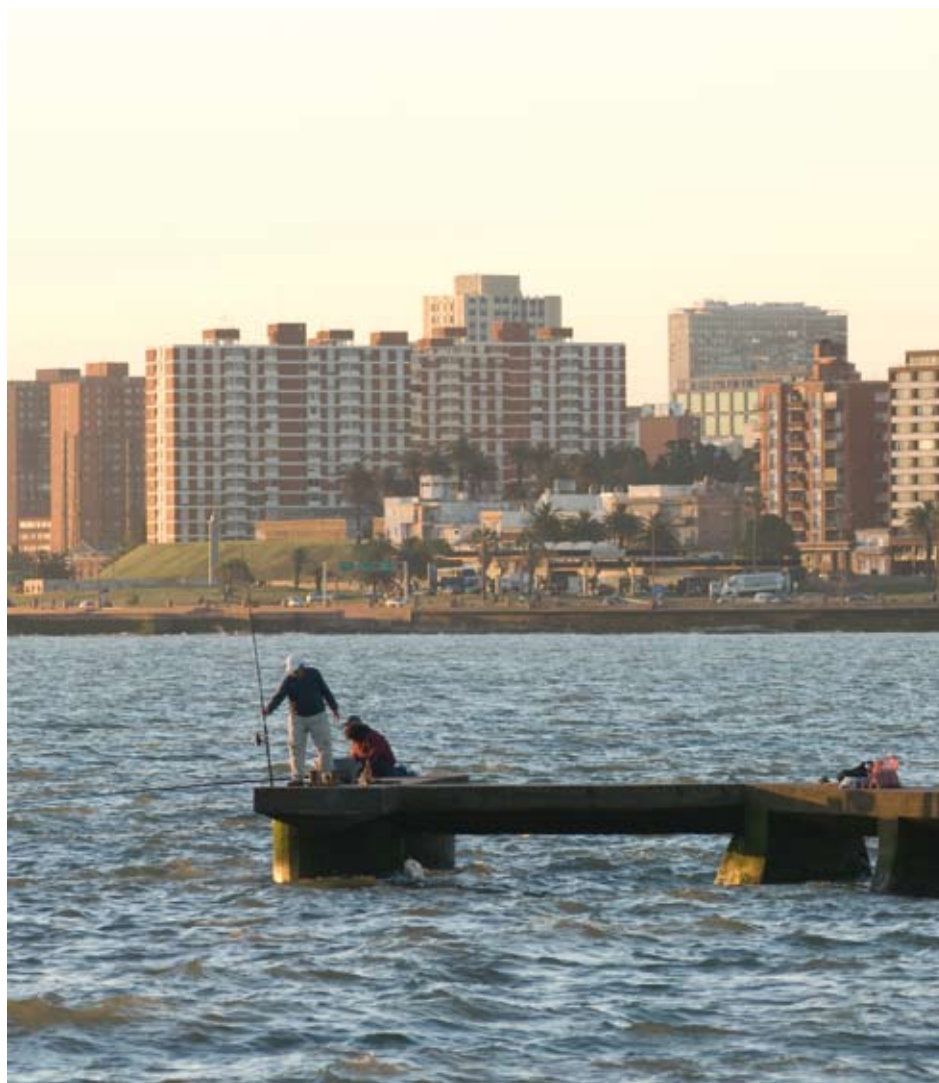
los créditos de baja calidad (subprime) se profundiza, intensificándose desde entonces las señales de un enlentecimiento de la actividad en Estados Unidos. Las distorsiones en el mercado de crédito se extienden a los mercados financieros, dada la dificultad en valuar los instrumentos con créditos hipotecarios como colaterales, la incertidumbre generada por las posiciones de los bancos en dichos riesgos y su efecto negativo en los balances. Al finalizar el año 2007, las posibilidades de recesión se tornan crecientes, aumentan las expectativas de los mercados de reducciones adicionales de la tasa de interés, y la Reserva Federal actúa entre el riesgo de mayor inflación y el de baja de la actividad.

Las expectativas en cuanto a esta referencia de tasa que se mostraron cambiantes durante el 2007 en función de guarismos económicos, no siempre indicativos de una recesión, fueron los principales determinantes durante el ejercicio de las posiciones según plazos.

Dados los volúmenes colocados en el exterior, la disminución de la tasa de interés incidirá en los resultados de 2008, si bien el impacto podrá verse en parte mitigado por la estructura media de plazos contractuales, la composición por moneda y el crecimiento del crédito, el cual ha mostrado un mayor dinamismo en el ejercicio.

La operativa específica con grandes inversores institucionales y empresas públicas, mantuvo en 2007 una

COLOCACIONES FINANCIERAS SEGÚN MODALIDAD			
Saldo en millones de Dólares			
	2005	2006	2007
<b>Moneda Extranjera</b>	<b>2.647</b>	<b>2.988</b>	<b>3.314</b>
Efectivo	207	224	150
Banco Central del Uruguay	737	780	857
Sucursales del Exterior	824	1.405	1.425
Valores de Inversión	477	494	363
Sector Externo	380	36	457
Otros	22	49	62
<b>Moneda Nacional y UI</b>	<b>591</b>	<b>777</b>	<b>1.090</b>
<b>Total</b>	<b>3.238</b>	<b>3.765</b>	<b>4.404</b>



tónica similar a la del año previo en cuanto a los volúmenes transados. Una situación similar registró la actividad de compra-venta de instrumentos financieros por parte de clientes. Los títulos demandados correspondieron en casi un 60% a papeles públicos nacionales y el resto mayormente a bonos del gobierno de los EEUU. Dentro de los instrumentos de gobierno uruguayo, en los últimos meses se recibió una demanda creciente por los denominados en euros, acompañando la apreciación que viene teniendo dicha moneda en los mercados internacionales.

Cabe resaltar que, en concordancia con el lineamiento estratégico

referido al desarrollo del mercado de productos en moneda nacional, se incorporó durante el presente ejercicio la compra-venta para clientes de instrumentos en Unidades Indexadas.

Por último, un tema en el que se volcaron importantes esfuerzos, ha sido sentar las bases del proyecto de establecimiento de locales de atención especializada en productos no tradicionales, que se pondrá en marcha en el 2008. El mismo está enfocado a satisfacer las necesidades de los clientes, con un alto grado de profesionalización y calidad de servicio.