

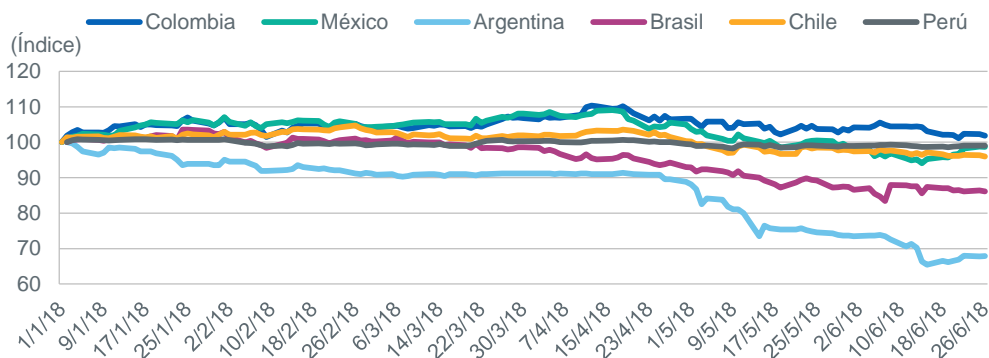
Liquidez y Dolarización Baja en General Mitigan Riesgo de Tasa de Interés de EE.UU. para Bancos Latam

Los balances altamente líquidos, las franquicias fuertes de depósitos locales y el fondeo externo limitado son factores que deberían ayudar a mitigar los riesgos directos de las tasas de interés crecientes en Estados Unidos (EE.UU.) sobre los perfiles crediticios de los bancos latinoamericanos (Latam). Sin embargo, la exposición varía a lo largo de la región, y las condiciones de liquidez más ajustadas podrían aumentar los desafíos para la calidad de activos y rentabilidad en el mediano plazo.

Las tasas de interés crecientes en EE.UU. durante 2017 y en lo que va de 2018, han llevado a condiciones de liquidez externas más ajustadas y un riesgo mayor de depreciación de monedas en algunos países grandes de Latam. Hasta ahora, Argentina y en menor grado Brasil han experimentado las presiones externas más fuertes, mientras que otras economías han demostrado mayor resistencia. Fitch Ratings espera que el proceso de normalización de las tasas de interés en EE.UU. continuará durante los próximos años, estimándose que la tasa de fondeo de la Reserva Federal aumentará en 150pb adicionales a 3.5% hacia fines de 2020.

Existen múltiples mecanismos potenciales de transmisión de las tasas de interés crecientes en EE.UU. hacia los bancos Latam. Una volatilidad cambiaria podría llevar directamente a riesgos mayores de calidad de activos para las carteras de préstamos en moneda extranjera (ME) o dólares estadounidenses y afectar tanto el acceso como el costo del fondeo externo. En general, la política monetaria más restrictiva de EE.UU. podría resultar en una política monetaria más ajustada a nivel local si una depreciación en la moneda local lleva a un repunte en la inflación. Esto se evidenció cuando Argentina subió sus tasas de interés a 40% y aseguró un programa de rescate con el Fondo Monetario Internacional a fin de combatir una inflación de dos dígitos y respaldar su moneda. Una respuesta monetaria agresiva podría impulsar un aumento generalizado en el riesgo crediticio, debido a que el costo de servir la deuda en moneda local sube, lo cual podría reducir aún más la oferta de crédito y presionar el crecimiento de la economía.

Monedas Latinoamericanas Principales frente al Dólar, Año Corrido



Nota: Base 100 en 1 Enero
Fuente: Bloomberg.

Theresa Paiz Fredel

Instituciones Financieras – Bancos
+1 212 908-0534
theresa.paiz@fitchratings.com

Verónica Chau Rodríguez

Inst. Financieras – Bancos & IFNB
+52 81 8399-9170
veronica.chau@fitchratings.com

Claudio Gallina

Instituciones Financieras – Bancos
+55 11 4505-2216
claudio.gallina@fitchratings.com

Alejandro García, CFA

Instituciones Financieras – Bancos
+1 212 908-9137
alejandro.garcia@fitchratings.com

Laura Kaster, CFA

Fitch Wire, Analista Sénior
+1 646 582-4497
laura.kaster@fitchratings.com

Riesgos Directos para Sector Bancario Mitigados por Dolarización Baja

Los sistemas bancarios regionales en general están bien posicionados para enfrentar la política monetaria más restrictiva de la Reserva Federal en el escenario base de Fitch que incluye alzas graduales bien señalizadas en la tasa de interés estadounidense. Los riesgos directos para los balances se mitigan por los índices bajos de dolarización en la mayoría de los países, la dependencia limitada del fondeo externo y/o los descálces delimitados de monedas entre activos y pasivos para la mayoría de los sistemas bancarios grandes.

Para los seis países más grandes de Latam, Brasil, México, Argentina, Colombia, Chile, y Perú, los efectos directos de una depreciación en las monedas sobre las carteras de préstamos denominadas en ME es limitado debido a un descálce bajo entre activos y pasivos, así como a una exposición en general baja a préstamos en dólares estadounidenses. Sin embargo, Fitch recalca que la calidad de activos podría verse presionada en países con niveles más altos de préstamos en ME, debido a que será más difícil para deudores que no generan ingresos en ME servir su deuda.

Además, para países con niveles más altos de dolarización, como Perú, si se usan los depósitos en ME para financiar los préstamos denominados en moneda local, esto podría crear problemas de solvencia con una depreciación aguda de la moneda local. Los requerimientos mayores de reservas para depósitos y niveles de liquidez en ME mitigan este riesgo. De las seis economías más grandes de la región, cuatro tenían pasivos externos que representaban menos de 10% del total a fines de 2017.

Exposición en Moneda Extranjera de Bancos Latinoamericanos

País	Préstamos en Moneda Extranjera (%)	Depósitos en Moneda Extranjera (%)	Fondeo Externo (%)
Perú	32.9	43.3	13.2
Argentina	17.0	23.7	1.6
Chile	15.8	19.6	23.0
México	14.0	17.0	2.7
Colombia	6.0	4.7	9.7
Brasil	5.9	1.0	7.4

Nota: Como % del total, el fondeo externo equivale a pasivos externos/pasivos totales.
Fuente: Fitch Ratings.

En el rango más alto estaban Chile y Perú, donde el financiamiento externo representó 23.0% y 13.2% de los pasivos, respectivamente. Sin embargo, el fondeo externo de Chile está impulsado por deuda de largo plazo, lo que reduce el riesgo de una salida significativa de fondos. En Perú, Fitch destaca que las pruebas de estrés de las autoridades locales asumen una desaceleración en el crecimiento económico y una depreciación fuerte y repentina de la moneda con respaldos de capital que parecen ser suficientes para resistir tal escenario.

Liquidez Robusta Entregará Soporte Clave

Todos los sistemas bancarios más grandes cuentan con suficientes activos líquidos para cubrir un monto mayor al total de la deuda externa bruta vigente. Usando cifras de fines de 2017, el índice de deuda externa bruta a activos líquidos de los bancos varía entre 8.3% para Argentina y 39.4% para Chile.

Incluso en el evento en que el financiamiento en los mercados internacionales se vuelva más difícil, los bancos Latam en los países mencionados deberían tener suficiente liquidez para que no sean afectados sus perfiles crediticios generales. La mayoría de la deuda argentina es de corto plazo, con el servicio de deuda de corto plazo representando 5.1% de los activos líquidos a fines de 2017. Por el lado positivo, los bancos del sector privado de

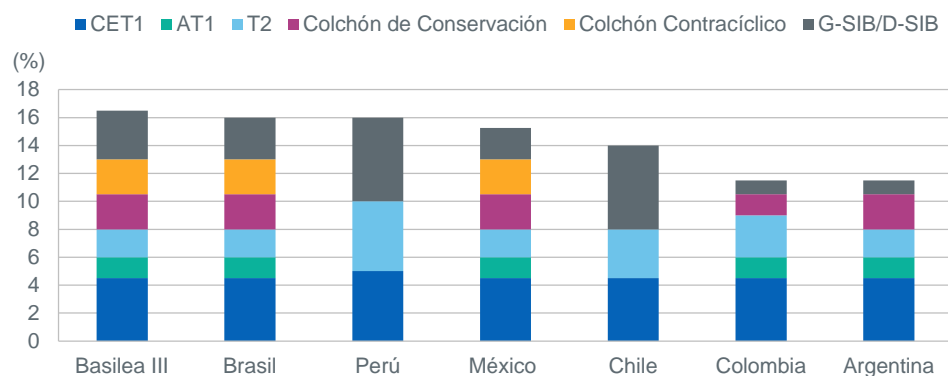
Argentina recobraron su acceso a los mercados de capitales internacionales, lo cual significa un mejor acceso a fondeo externo de más largo plazo y, potencialmente, capital. El sistema bancario brasileño tiene suficiente capital y liquidez, con una base de fondeo estable y una calidad crediticia en mejora después de un desapalancamiento significativo. Los bancos colombianos históricamente tenían un acceso amplio a fondeo y liquidez de bajo costo, el sistema bancario es un acreedor externo neto de deuda de corto plazo. Con directrices estrictas, la disciplina de liquidez aumentó en Chile de modo que reflejan los estándares internacionales introducidos por el banco central después de la revisión de las regulaciones de liquidez en 2015.

Activos Líquidos a Activos Totales					
País	2013	2014	2015	2016	2017
Argentina	32.9	38.0	39.9	44.4	38.7
Brasil	18.7	18.1	16.8	19.5	20.0
Chile	22.6	24.0	24.1	23.8	24.1
Colombia	28.6	26.4	29.4	27.6	28.4
México	36.6	35.9	34.9	31.8	31.6
Perú	30.6	28.3	32.0	29.1	29.7

Fuente: Fitch.

Los sistemas bancarios en estos países en general tienen niveles de liquidez altos en relación a sus pasivos, y la mayoría de los bancos grandes en estos mercados reportan índices de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) superiores a 100%. A fines de 2017, los activos líquidos como porcentaje de los depósitos y el fondeo de corto plazo, alcanzaron 59% en México, 55% en Argentina, 42% en Perú, 38% en Colombia, 35% en Chile y 27% en Brasil.

Requerimientos de Capital en Latam Similares a Basilea III



CET1 – Patrimonio Básico. AT1 – Patrimonio Básico Adicional. T2 – Patrimonio Adicional. G-SIB/D-SIB – Requisito de capital adicional para los bancos sistémicamente importantes a nivel nacional e internacional.

Fuente: Fitch Ratings, UBS.

La capitalización en general también es adecuada, con índices de patrimonio básico que superan 10% en todos los sistemas bancarios grandes, llegaron hasta 15.1% en Argentina a fines de 2017. Una regulación de capital más fuerte consistente con la adopción de Basilea III ayudó a elevar la capitalización en la mayoría de las economías grandes de Latam. Argentina, que tiene hasta 2019 para cumplir con Basilea III, tiene un respaldo contra-cíclico sobre activos ponderados por riesgo (RWA, por sus siglas en inglés) de entre 0% durante períodos de contracción hasta 2.5% durante períodos de expansión. Colombia y Chile se han adaptado más lentamente.

Vulnerabilidad de Soberanos y Sectores Bancarios Latam a las Alzas en Tasa de Interés de EE.UU.

Country	Vulnerabilidad Soberana	Vulnerabilidad Bancaria	Deuda Externa Bruta (% PIB) ^a	Crédito Privado (% PIB)
Argentina	Alta	Mediana	37.5	16.1
Brasil	Mediana	Baja	32.7	64.2
Chile	Baja	Mediana/Baja	64.6	75.2
Colombia	Mediana/Baja	Baja	48.0	48.1
México	Mediana	Baja	38.4	35.6
Perú	Baja	Mediana	40.2	40.2

^a Fines de 2017.

Fuentes: Informe Especial de Fitch Ratings: *From QE to QT: Emerging Market Cross-Sector Risks*, el FMI para Cifras de Deuda Externa, NIFF FMI, Autoridades Nacionales.

En Colombia se emitió un decreto en mayo para agregar colchones adicionales a los requerimientos de capital mínimos, acercando los requerimientos de capital más a los estándares de la región; los bancos tienen un período de 5 años para cumplir con ellos. En Chile, la propuesta de reformas a la Ley General de Bancos se presentó el año pasado, en la que los bancos tendrán hasta 2024 para cumplir con los requerimientos nuevos de capital bajo Basilea III.

Fitch evaluó las vulnerabilidades soberanas y bancarias al ajuste monetario en EE.UU. y la resultante apreciación del dólar estadounidense y desaceleración de la entrada de capitales en un informe especial publicado en mayo: *From QE to QT: Emerging Market Cross-Sector Risks*. La agencia concluyó que las vulnerabilidades del sector bancario en los países más grandes de Latam varían de bajas a medianas, dependiendo de su índice de dolarización, fondeo doméstico, deuda externa, exposición cambiaria y otras variables cualitativas, como el marco regulatorio.

Las calificaciones de los bancos Latam probablemente permanecerán estrechamente vinculadas a las Calificaciones Soberanas, debido a que la mayoría de los bancos más grandes de la región están calificados al mismo nivel o niveles más altos que el soberano, o en el caso de los bancos estatales, las calificaciones se basan en el soporte del soberano. Independiente de su condición financiera, en general adecuada, las calificaciones de estas entidades están restringidas por las Calificaciones Soberanas y los Techos País, dada la influencia que tiene el entorno operativo sobre el desempeño de las instituciones financieras.

El hecho que los bancos centrales suban las tasas de interés para combatir la inflación o enfrentar presiones de depreciación hace que sea más difícil para estas instituciones reajustar sus activos. Mayores tasas de interés domésticas y volatilidad cambiaria podrían afectar la calidad crediticia, el crecimiento y la rentabilidad de las carteras de préstamos, aunque la magnitud del efecto dependerá de las dinámicas particulares de cada país.

Brasil tiene el porcentaje más alto de bancos estatales, con 46% del total, seguido por Argentina con 40%, Chile con 17%, Perú con 5%, y Colombia con 4%. En México, los bancos estatales actúan principalmente como bancos de segundo nivel. Los sectores bancarios de estos países también son altamente concentrados. La participación de mercado de los cinco bancos más grandes varía entre 54% en Argentina hasta 87% en Perú.

Las Calificaciones Soberanas otorgadas por Fitch tienen una Perspectiva Estable en los seis países mencionados en este informe. Sin embargo, si llegara a surgir un deterioro relevante en el entorno macroeconómico de estos países, esto podría tener un impacto negativo sobre las perspectivas del sector. Actualmente, Fitch no tiene ninguna perspectiva negativa de sector bancario para los países cubiertos en este informe.

Bancos Permanecen Sensibles al Entorno Operativo

Bajo el caso base de Fitch, los riesgos directos de un escenario de tasas de interés crecientes en EE.UU. para los bancos Latam son limitados, excluye los efectos de posibles cambios en la valoración de portafolios de inversión grandes. Sin embargo, los riesgos indirectos relacionados con un deterioro del entorno operativo bajo un escenario adverso son mayores.

Argentina es un caso notable, donde factores internos junto a cambios en las condiciones monetarias en EE.UU. y los riesgos resultantes de mercado y depreciación de la moneda, se transmitieron directamente hacia tasas de interés domésticas más altas, incertidumbre económica mayor y un entorno operativo menos favorable para los bancos. Antes de las presiones macroeconómicas más recientes, Fitch ya había destacado cómo los bancos siguen siendo impulsados y restringidos por el entorno macroeconómico en Argentina.

Para Brasil, las vulnerabilidades económicas continúan, especialmente si la depreciación de la moneda sigue y/o presiones inflacionarias llevan a una política monetaria restrictiva más temprana en el país. El riesgo principal de inflación proviene de la depreciación reciente del real brasileño a raíz de las condiciones de financiamiento externo más ajustadas y la incertidumbre relacionada con el ciclo de elecciones del país. Sin embargo, Fitch anticipa que continuará una inflación moderada y condiciones monetarias favorables para el crecimiento económico de Brasil.

Para los bancos brasileños, una recuperación lenta y débil debería seguir contribuyendo a la estabilización de su rentabilidad, calidad de activos e indicadores crediticios clave. Los bancos están respaldados por un marco regulatorio consolidado y una dolarización baja de los préstamos y depósitos, con pasivos externos que representan solo 7% de las obligaciones totales de los bancos. Sin embargo, algo de riesgo a la baja persiste en ciertas carteras y segmentos de negocios, con la posibilidad de un aumento del riesgo crediticio si las corporaciones grandes se afectan por la volatilidad cambiaria o las tasas de interés crecientes.

Este artículo apareció originalmente en la página de comentarios Fitch Wire Credit Market y puede ser consultado en www.fitchratings.com. Todas las opiniones expresadas pertenecen a Fitch Ratings.

Fitch Wire ofrece la opinión de Fitch en torno a eventos importantes que afectan los mercados internacionales. Suscríbese a las alertas diarias por correo, o visite la página de Fitch Wire.

Analistas Fitch Wire

Justin Patrie, CFA

Jefe de Fitch Wire
+1 646 582-4964
justin.patrie@fitchratings.com

Mark Brown

Soberanos y Finanzas Estructuradas
+44 20 3530-1588
mark.brown@fitchratings.com

Laura Kaster, CFA

Instituciones Financieras
+1 646 908-9123
laura.kaster@fitchratings.com

Tatiana Kordyukova

Empresas No Financieras
+44 20 3530-1954
tatiana.kordyukova@fitchratings.com

Dan Martin

Asia Pacífico
+65 6796-7232
dan.martin@fitchratings.com

Carla Norfleet-Taylor, CFA

Empresas No Financieras
+1 312 368-2915
carla.norfleettaylor@fitchratings.com

David Prowse

Instituciones Financieras
+44 20 3530-1250
david.prowse@fitchratings.com

Rob Rowan

Finanzas Públicas y Finanzas Estructuradas
+1 212 908-9159
robert.rowan@fitchratings.com

Editores Fitch Wire

Londres:

Mike Rothschild, Mark Leech, Suzy Bibko, James Keighley, Chris Bishop, Ian McDiarmid, Brian Reid

Nueva York:

Jennifer Hickey, Louis Standish, Erick Bergquist, John Forde

Chicago:

Kamron Kissamis, Brad Lewis, Philip Milano

Asia Pacífico:

John Tauscher, Marissa Chew, Joanna Pelf, Keats Kina Kohl

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

Derechos de autor © 2018 por Fitch Ratings, Inc. y Fitch Ratings, Ltd. y sus subsidiarias. 33 Whitehall Street, New York, NY 10004. Teléfono: 1-800-753-4824, (212) 908-0500. Fax: (212) 480-4435. La reproducción o distribución total o parcial está prohibida, salvo con permiso. Todos los derechos reservados. En la asignación y el mantenimiento de sus calificaciones, así como en la realización de otros informes (incluyendo información prospectiva), Fitch se basa en información factual que recibe de los emisores y sus agentes y de otras fuentes que Fitch considera creíbles. Fitch lleva a cabo una investigación razonable de la información factual sobre la que se basa de acuerdo con sus metodologías de calificación, y obtiene verificación razonable de dicha información de fuentes independientes, en la medida de que dichas fuentes se encuentren disponibles para una emisión dada o en una determinada jurisdicción. La forma en que Fitch lleve a cabo la investigación factual y el alcance de la verificación por parte de terceros que se obtenga variará dependiendo de la naturaleza de la emisión calificada y el emisor, los requisitos y prácticas en la jurisdicción en que se ofrece y coloca la emisión y/o donde el emisor se encuentra, la disponibilidad y la naturaleza de la información pública relevante, el acceso a representantes de la administración del emisor y sus asesores, la disponibilidad de verificaciones preexistentes de terceros tales como los informes de auditoría, cartas de procedimientos acordadas, evaluaciones, informes actuariales, informes técnicos, dictámenes legales y otros informes proporcionados por terceros, la disponibilidad de fuentes de verificación independiente y competentes de terceros con respecto a la emisión en particular o en la jurisdicción del emisor, y una variedad de otros factores. Los usuarios de calificaciones e informes de Fitch deben entender que ni una investigación mayor de hechos ni la verificación por terceros puede asegurar que toda la información en la que Fitch se basa en relación con una calificación o un informe será exacta y completa. En última instancia, el emisor y sus asesores son responsables de la exactitud de la información que proporcionan a Fitch y al mercado en los documentos de oferta y otros informes. Al emitir sus calificaciones y sus informes, Fitch debe confiar en la labor de los expertos, incluyendo los auditores independientes con respecto a los estados financieros y abogados con respecto a los aspectos legales y fiscales. Además, las calificaciones y las proyecciones de información financiera y de otro tipo son intrínsecamente una visión hacia el futuro e incorporan las hipótesis y predicciones sobre acontecimientos futuros que por su naturaleza no se pueden comprobar como hechos. Como resultado, a pesar de la comprobación de los hechos actuales, las calificaciones y proyecciones pueden verse afectadas por eventos futuros o condiciones que no se previeron en el momento en que se emitió o afirmo una calificación o una proyección.

La información contenida en este informe se proporciona "tal cual" sin ninguna representación o garantía de ningún tipo, y Fitch no representa o garantiza que el informe o cualquiera de sus contenidos cumplirán alguno de los requerimientos de un destinatario del informe. Una calificación de Fitch es una opinión en cuanto a la calidad crediticia de una emisión. Esta opinión y los informes realizados por Fitch se basan en criterios establecidos y metodologías que Fitch evalúa y actualiza en forma continua. Por lo tanto, las calificaciones y los informes son un producto de trabajo colectivo de Fitch y ningún individuo, o grupo de individuos, es únicamente responsable por una calificación o un informe. La calificación no incorpora el riesgo de pérdida debido a los riesgos que no sean relacionados a riesgo de crédito, a menos que dichos riesgos sean mencionados específicamente. Fitch no está comprometido en la oferta o venta de ningún título. Todos los informes de Fitch son de autoría compartida. Los individuos identificados en un informe de Fitch estuvieron involucrados en, pero no son individualmente responsables por, las opiniones vertidas en él. Los individuos son nombrados solo con el propósito de ser contactos. Un informe con una calificación de Fitch no es un prospecto de emisión ni un sustituto de la información elaborada, verificada y presentada a los inversores por el emisor y sus agentes en relación con la venta de los títulos. Las calificaciones pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por cualquier razón a sola discreción de Fitch. Fitch no proporciona asesoramiento de inversión de cualquier tipo. Las calificaciones no son una recomendación para comprar, vender o mantener cualquier título. Las calificaciones no hacen ningún comentario sobre la adecuación del precio de mercado, la conveniencia de cualquier título para un inversor particular, o la naturaleza impositiva o fiscal de los pagos efectuados en relación a los títulos. Fitch recibe honorarios por parte de los emisores, aseguradores, garantes, otros agentes y originadores de títulos, por las calificaciones. Dichos honorarios generalmente varían desde USD1,000 a USD750,000 (u otras monedas aplicables) por emisión. En algunos casos, Fitch calificará todas o algunas de las emisiones de un emisor en particular, o emisiones aseguradas o garantizadas por un asegurador o garante en particular, por una cuota anual. Se espera que dichos honorarios varíen entre USD10,000 y USD1,500,000 (u otras monedas aplicables). La asignación, publicación o disseminación de una calificación de Fitch no constituye el consentimiento de Fitch a usar su nombre como un experto en conexión con cualquier declaración de registro presentada bajo las leyes de mercado de Estados Unidos, el "Financial Services and Markets Act of 2000" de Gran Bretaña, o las leyes de títulos y valores de cualquier jurisdicción en particular. Debido a la relativa eficiencia de la publicación y distribución electrónica, los informes de Fitch pueden estar disponibles hasta tres días antes para los suscriptores electrónicos que para otros suscriptores de imprenta.

Solamente para Australia, Nueva Zelanda, Taiwán y Corea del Norte: Fitch Australia Pty Ltd tiene una licencia australiana de servicios financieros (licencia no. 337123) que le autoriza a proveer calificaciones crediticias solamente a "clientes mayoristas". La información de calificaciones crediticias publicada por Fitch no tiene el fin de ser utilizada por personas que sean "clientes minoristas" según la definición de la "Corporations Act 2001".