



UNIVERSIDAD  
NACIONAL DE  
AVELLANEDA

OBSERVATORIO DE POLÍTICAS PÚBLICAS / **MÓDULO DE POLÍTICAS ECONÓMICAS**  
Coordinador: **Mg. Santiago Fraschina**

INFOGRAFÍA

# SISTEMA FINANCIERO

Por la devaluación del mes de enero, la rentabilidad del sistema financiero fue 5% superior al promedio de los últimos tres años.



[www.undav.edu.ar](http://www.undav.edu.ar)

ABRIL 2018



Autoridades  
UNIVERSIDAD NACIONAL  
DE AVELLANEDA

RECTOR

**Ing. Jorge Calzoni**

SECRETARIA GENERAL

A cargo de la Coordinación del  
Observatorio de Políticas Públicas

**Dra. Patricia Domench**

COORDINADOR

Módulo Política Económica

**Mg. Santiago Fraschina**

## RESUMEN EJECUTIVO

- Se pasó de la tracción de la demanda interna, como principal motor de la economía, a un nuevo modelo tirado que pretende ser tirado por exportaciones servicios.
- En ese marco, las condiciones macroeconómicas vigentes, permitieron que el sector financiero local sea uno de los más beneficiados en la etapa.
- Altas tasas de interés reales, abruptos saltos cambiarios y una alta nominalidad de la economía, son algunos de los factores que favorecen las condiciones para que el sistema financiero local realice importantes ganancias.
- En especial, la disposición del esquema de metas de inflación prevalente, subsume la política monetaria a la disposición de una tasa de interés “lo suficientemente alta” como para incentivar la captación de fondos.
- La decisión de reducir la cantidad de billetes en circulación, parte de la creencia de que el desequilibrio entre oferta y demanda de dinero es la principal causal del proceso inflacionario.
- No obstante, transcurridos dos años de implementación, se sigue verificando un sesgo sistemático entre los objetivos inflacionarios y la variación de precios real.
- Esto, a su vez, obliga al Banco Central a no relajar su política de tasas, manteniendo un contexto financiero favorable para los grandes jugadores del mercado local.
- En el presente documento, analizamos el contexto actual del sistema financiero, indagando en aspectos patrimoniales, de solvencia y de rentabilidad. Asimismo, ponemos el foco en el desempeño económico de las principales entidades bancarias que operan en Argentina.
- Así, en términos agregados, la rentabilidad del conjunto de entidades financieras creció entre 41% y 56% en 2016. El buen desempeño continuó el año pasado. Por caso, el segmento de bancos privados nacionales, consiguió una mejora de resultados del 35,7%, en los doce meses entre noviembre de 2016 y octubre de 2017.
- Los bancos privados de capital nacional obtuvieron mayor participación en las ganancias del sector financiero en 2017 que en los dos años anteriores. Embolsaron más de \$27 mil millones en dicho año
- En los últimos 3 meses, los beneficios de los bancos privados se crecieron notoriamente. A valores constantes, el segmento de capital extranjero aumentó sus ganancias en un 31% respecto al trimestre anterior, mientras que los de capital nacional incrementaron su rentabilidad un 7%, en igual período.
- En particular, el mes de enero último registró beneficios abultados para el sector. El margen financiero aumentó más de 40%. Su impulso vino dado por la devaluación del último trimestre, a partir de una mejora en la ganancia por “diferencias de cotización de activos” superior al 90%
- Con todo, la ganancia general del sistema financiero fue casi 5% superior al promedio de los últimos tres años.

## INTRODUCCIÓN.

El sector financiero argentino ha salido favorecido luego de las medidas implementadas a partir de diciembre de 2015 con el nuevo gobierno. La devaluación y liberalización del dólar, las medidas de desregulación del sistema financiero y el aumento de la tasa de interés, entre otras, han dado un nuevo impulso al sector financiero -y al bancario en particular- que ha obtenido tasas de crecimiento por encima del promedio de la economía. El principal negocio de los bancos es el de intermediación financiera que se sustenta en el diferencial de tasas pasivas y activas (spread bancario). Esto es, la diferencia de la tasa que paga por los depósitos sobre la que cobra por los créditos. Sin embargo, la volatilidad macroeconómica que devino con las nuevas medidas permitió a los bancos sumar ganancias de otras fuentes. Los bruscos movimientos en el tipo de cambio otorgaron a los bancos beneficios por diferencias de cotización durante 2016. A su vez, durante 2017 se volvieron a disparar los ingresos bancarios a través de las primas por pases. Por otro lado, el Gobierno pone a disposición nuevos negocios para el sector bancario con las nuevas líneas de crédito para la vivienda en unidades UVA.

A su vez, la actividad bancaria está atada al ciclo económico, es decir, que el volumen de demanda de crédito se expande cuando se expande la economía. De esta forma, en 2016 el crédito al sector privado se contrajo, acompañando la recesión de la economía local. Los depósitos, sin embargo,

crecieron en 2016 producto del incentivo que dio la política monetaria con la alta tasa de interés de las LEBACS, con lo cual, los bancos pudieron obtener buenos márgenes de rentabilidad sin la necesidad de ampliar los préstamos al sector privado y productivo, sino a través de la compra del instrumento que emite el Banco Central para secar la plaza. En 2017, con el repunte de la actividad económica en algunos sectores y la nueva política crediticia lanzada por la autoridad monetaria, el crédito al sector privado se recuperó. Y con el descenso en la tasa de inflación, sin llegar a cumplir de todas formas con las metas trazadas, los márgenes financieros nominales se achicaron en relación al año anterior, lo cual hace descender las tasas de rentabilidad en pesos de los bancos. Sin embargo, aún continúan en niveles relativamente altos, lo cual, sumado a una depreciación del dólar menor a la tasa de inflación, es decir, ante una apreciación de la moneda, las ganancias en dólares del sistema financiero continúan siendo sólidas.

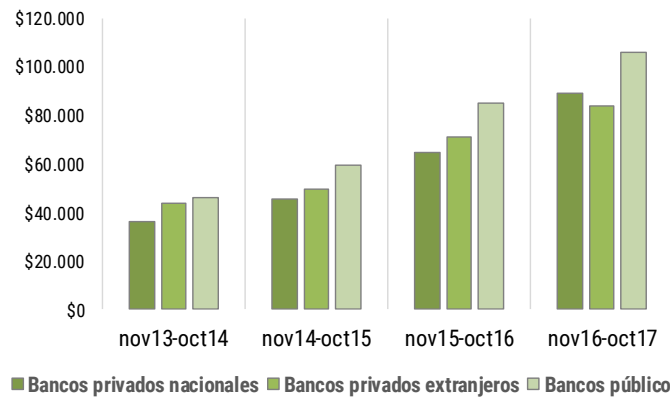
## SIGUEN GANANDO.

Para analizar las ganancias del sector bancario se estudia a continuación el nivel de rentabilidad del mismo. Para esto, es

necesario establecer bases de comparación de modo que se evite contabilizar crecimientos meramente nominales. La evolución general de los precios de la economía y las variaciones en el valor del dólar son las dos bases de comparación utilizadas para medir la rentabilidad relativa de las entidades financieras.

### MARGEN FINANCIERO, POR TIPO DE ENTIDAD

(en millones de pesos corrientes)



Fuente: elaboración propia, en base a BCRA.

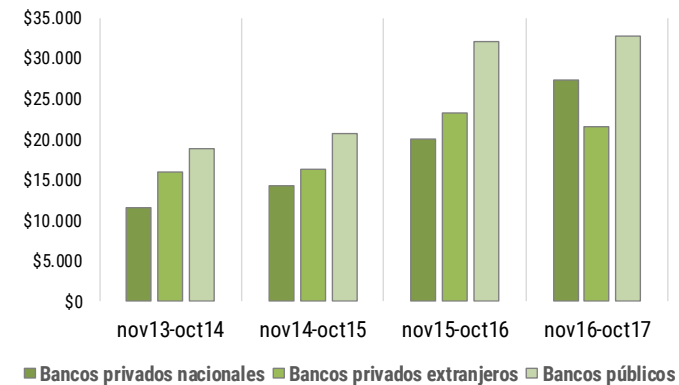
Según las estadísticas del propio Banco Central, todas las entidades bancarias han obtenido cuantiosas ganancias durante el año 2016 (período nov 2015-oct 2016). Éstas, crecieron entre 41 y 56% con respecto al año anterior según el tipo de banco, por encima de la inflación del período y también por encima de la tasa de depreciación del peso (es decir, un crecimiento de la rentabilidad medida en dólares). Esto se

produjo como consecuencia de: crecimientos en los márgenes financieros de entre 42 y 44%, de subas en los ingresos por diferencia de cotización (+125% para los bancos privados nacionales y +171% para los extranjeros) y por ganancias en primas por pases (+633% para los bancos privados nacionales y +194% para los extranjeros).

No obstante, la tendencia alcista de las ganancias bancarias no ha cesado durante 2017, aunque parece haberse focalizado en un actor en particular. Como se puede observar en el Gráfico 2, los bancos privados nacionales no han bajado su nivel de rentabilidad. De hecho, han conseguido un crecimiento del 35,7% en 2017 con respecto al año anterior, de nuevo, por encima de la inflación y por encima de los aumentos en el precio del dólar.

### RENTABILIDAD, POR TIPO DE ENTIDAD

(en millones de pesos corrientes)



Fuente: elaboración propia, en base a BCRA.

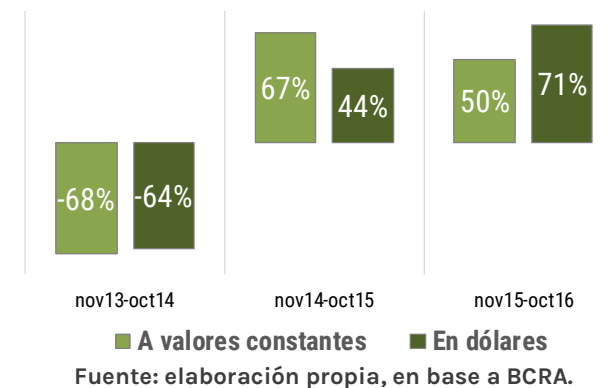
De esta manera, han embolsado \$ 27.246 millones en el período noviembre 2016-octubre 2017. Esto fue posible gracias a un importante crecimiento en los márgenes financieros (+38%) con respecto a 2016, registrando a su vez, un 22% de aumento en los ingresos por intereses, egresos que cayeron 4% y resultados por servicios que crecieron más de 35%. De esta forma, los bancos privados de capital nacional avanzan en una mayor participación en las ganancias sobre el total del sistema bancario pasando de un 29% en 2015 y 2016 a un 33% en 2017. En cambio, los márgenes financieros en los bancos extranjeros y en los bancos públicos han aumentado 18 y 24% respectivamente con respecto al año anterior, registrando crecimientos menos contundentes, en relación a los computados por los bancos privados nacionales.

## GANANCIAS EN DÓLARES Y EN TÉRMINOS REALES

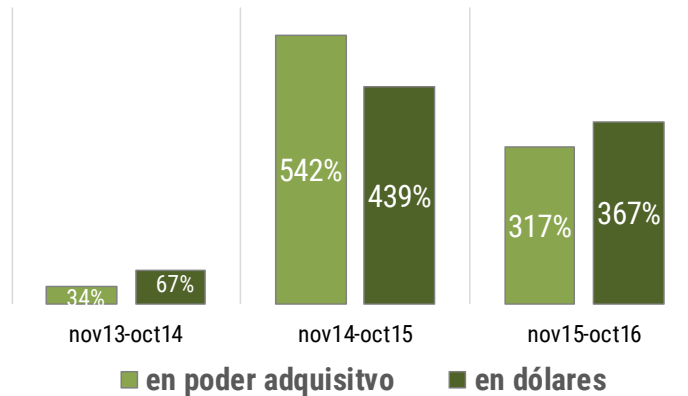
En un sistema económico que opera con una lógica mundial, es fundamental que los resultados realizados internamente sean significativos en términos internacionales. Por lo tanto, se presentan a continuación estimaciones de las ganancias en dólares. Asimismo, para realizar un cómputo de los ingresos obtenidos por los bancos descontando la inflación se ha tomado el índice de precios al consumidor de la ciudad de buenos aires hasta diciembre de 2016 empalmado con el realizado por bel INDEC hasta diciembre de 2017. De esta forma, se advierte que los bancos privados nacionales

han incrementado sus rentabilidades en términos reales 4% y 3%, en 2016 y 2017, respectivamente. Los principales aumentos se derivan de las primas por pases que han contabilizado crecimientos de 542% y de 317% en 2016 y 2017, respectivamente. Por su parte, las diferencias por cotización crecieron 67% y 50%, en 2016 y 2017. Incluso superior fue la ganancia en dólares que pasó de crecer un 3% en 2015 a un 13% en 2017, dada la relativa estabilidad que tuvo el precio del dólar. En dólares, el desempeño en lo que refiere a primas por pases fue de 439% y 367% en 2016 y 2017. En cuanto a las ganancias por diferencias de cotización los crecimientos fueron del 44% y 71%. Como se puede notar, las cifras lejos están de haber computado pérdidas de rentabilidad, ya sea en términos de dólar o de poder adquisitivo.

## GANANCIA POR DIFERENCIA DE COTIZACIÓN (variación % interanual, en \$ constantes y en dólares)



## GANANCIA POR DIFERENCIA DE COTIZACIÓN (variación % interanual, en \$ constantes y en dólares)



Fuente: elaboración propia, en base a BCRA.

## LOS QUE MÁS GANARON

En los dos últimos años los principales bancos provinciales públicos han mostrado rentabilidades en crecimiento. En el período noviembre 2015-octubre 2016 experimentaron un crecimiento en sus beneficios de 56%, de la mano de un aumento de 43% en lo obtenido a través del margen financiero. Lo propio pasó en 2017 pero con aumentos menores (24% en el margen financiero y del 2% en la rentabilidad). El crecimiento acumulado en los últimos 2 años superó los \$ 64 mil millones,

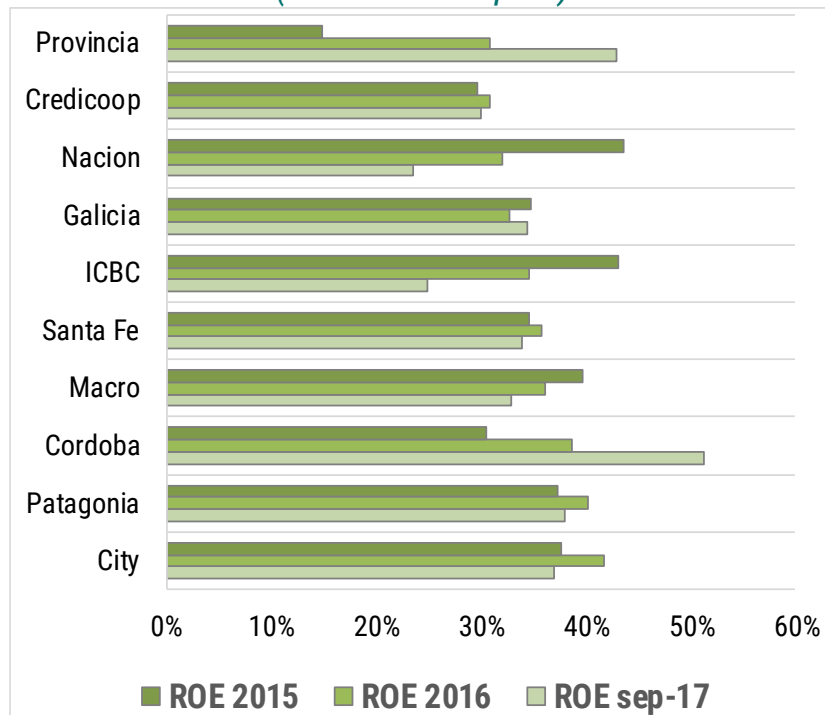
el triple de lo obtenido en 2015.

### A. El rendimiento sobre el capital

Poniendo el foco en los principales bancos que operan en la Argentina, en base al volumen de depósitos y préstamos al sector privado no financiero. Según los balances publicados por el Banco Central, el Banco Provincia (Buenos Aires) ha mejorado su rendimiento sobre el patrimonio neto pasando de 15% en 2015, a 31% y 43% en 2016 y 2017, respectivamente. Por su parte el Banco de Córdoba obtuvo un resultado de 30,5% en 2015 y de 39% y 51% en 2016 y 2017. Como vemos, todos han mantenido sino mejorado su rentabilidad real, la cual supera con creces tanto la inflación como la depreciación del dólar. El banco público que ha perdido tasa de rentabilidad es el Nación. En el último tiempo ha venido actuando como abastecedor del mercado de divisas como forma de contener la subida del precio del dólar, evitando de esta manera, que el Banco Central tenga que tomar medidas “intervencionistas”, y perjudicando por lo tanto su hoja de balance. Por su parte, el Banco Ciudad ha mejorado su rentabilidad con respecto a 2015 desde un 18% a un 22% en septiembre de 2017.

## RETORNO DEL CAPITAL, PARA LOS PRINCIPALES BANCOS

(como % del capital)



Fuente: elaboración propia, en base a BCRA.

Por otro lado, los principales bancos privados han mostrado desempeños disímiles, aunque fueron pocos los que no lograron superar la tasa de inflación y la depreciación del

dólar en 2017. La mayoría continúa en 2017 con importantes tasas de rentabilidad. Patagonia (38%), City Bank (37%), Galicia (34%), Santa Fe (34%) Macro (33%), Credicoop (30%), Santander (27%) han obtenido rentabilidades elevadas en 2017, por encima del crecimiento de los precios y del dólar. ICBC (25%), Comafi (24%), Itau (23%), Hipotecario (19%) y el Francés (18%) no han superado la inflación, pero consiguieron ganancias positivas en dólares. Sólo HSBC (12%) tuvo un resultado poco satisfactorio. Es decir, a pesar de un bajo crecimiento en 2017 de los beneficios obtenidos por los bancos privados, la tasa de rentabilidad sobre el capital continúa siendo positiva y elevada en términos de poder adquisitivo y de dólares.

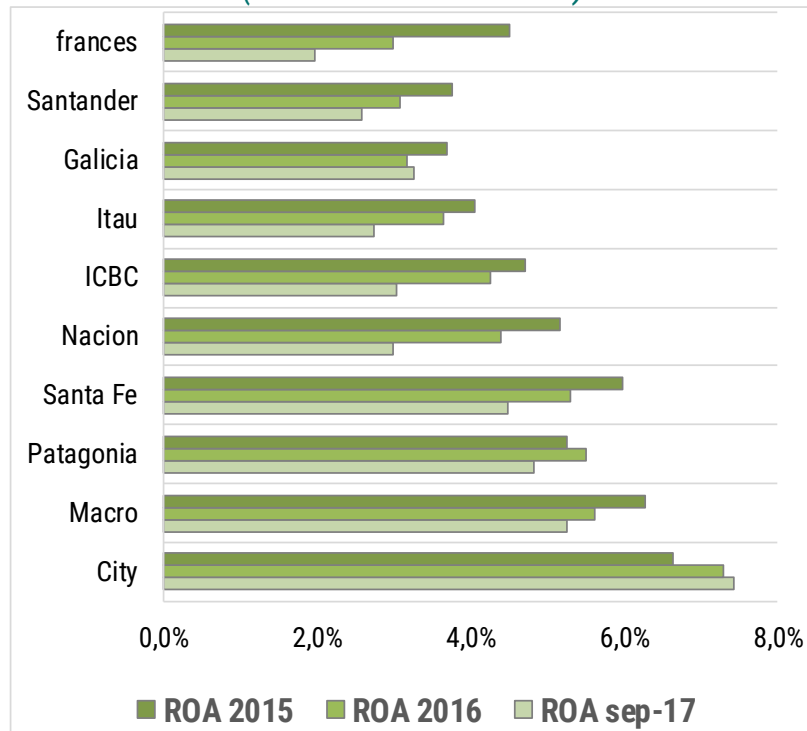
### B. El rendimiento sobre el activo

Otra forma de estudiar el desempeño de los bancos y conocer sus márgenes de rentabilidad es mediante la relación entre la rentabilidad y el valor de sus activos, es decir, su Return of Assets (ROA). Desde ya este indicador representa no sólo la rentabilidad sobre el patrimonio neto sino también sobre el pasivo, de ahí que suele presentar valores más bajos que el ROE. En algunos casos el indicador ROA ha acompañado la evolución del ROE de los bancos. Así, el Banco Provincia ha pasado de un ROA de 1% en 2015 a uno de 2,5% en 2017. Lo propio hizo el Banco de Córdoba al pasar de 1,9% a 2,9%. En cambio, el ROA en algunos bancos privados no ha seguido la misma evolución que el ROE. El City, a pesar de tener un ROE estable comparando 2015 con 2017, ha tenido un aumento del ROA pasando de un 6,6% a un 7,4% respectivamente. Lo mismo ha sucedido con el Supervielle, que ha tenido una pequeña caída en su ROE, pero un aumento del ROA, que pasó de un



2,5% a un 2,7% entre 2015 y 2017. Esto significa que dichos bancos han podido aumentar sus márgenes de rentabilidad sin la necesidad de aumentar su nivel de endeudamiento.

### RETORNO DE LOS ACTIVOS, PARA LOS PRINCIPALES BANCOS (como % de los activos)



Fuente: elaboración propia, en base a BCRA.

## RENTABILIDADES DE LAS MÁS GRANDES DEL MUNDO

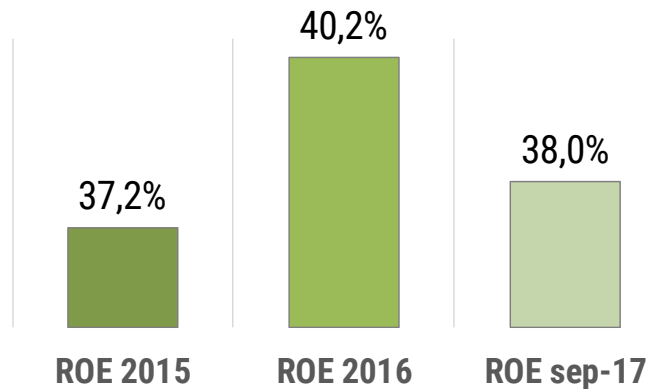
Estos márgenes de rentabilidad siguen siendo los más altos de la región, pero también los más altos del mundo (a excepción de algunos países africanos que tienen márgenes de rentabilidad que superan los de los bancos argentinos). Esto lo señala el Financial Soundness Indicators (FSIs) del Fondo Monetario Internacional con estadísticas de los sistemas financieros de un gran número de países. En este sentido para el 3er trimestre del 2017, el FMI señala que Argentina continúa con un Return of Equity (ROE) cercano a 39%, superando a Paraguay (22%) y a Bolivia (21%) en el ranking de los sistemas financieros con mayor tasa de rentabilidad de Suramérica (Brasil alcanza el 12%). Muy lejos además de países como Estados Unidos (3%), Alemania (6%) o Francia (7%).

### El caso del Banco Patagonia

En agosto del 2016 el Banco do Brasil, accionista mayoritario del Banco Patagonia, en busca de hacerse de fondos para capear una situación financiera complicada, producto en gran parte de la crisis brasileña, puso en venta una porción de su participación accionaria, así como también la de sus dueños originales (familia Stuart Milne). Como principales

interesados en la compra del banco argentino se habían presentado Banco Itaú, BBVA Banco Francés y Banco Macro. A pesar de la poca cuota de participación en el mercado del Patagonia, el valor según el precio de sus acciones rondaba los 2.300 millones de dólares. Algunos analistas llegaron a mencionar que esto no se debía tanto a su *market share* sino al valor de su patrimonio neto, el cual alcanza los \$ 10.124.287 según su último balance de septiembre del 2017.

### RETORNO DEL CAPITAL, BANCO PATAGONIA (como % del capital)



Fuente: elaboración propia, en base a BCRA.

Sin embargo, no sólo importa el valor del patrimonio al momento de valorar una entidad bancaria, y cualquier empresa, sino también la capacidad que tiene esta en el mercado para valorizarse y multiplicar las ganancias. De esta

forma, según el Banco Central, los balances del Banco Patagonia, presentados en diciembre de 2016 y septiembre de 2017, el return of equity (ROE) reportó porcentajes de 40% y 38%, respectivamente. Como vemos, el retorno sobre el patrimonio supera tanto la inflación como a la depreciación del tipo de cambio. Asimismo, en el año 2017 el ROE ajustado por inflación supera el 10%, una tasa de rentabilidad no muy común en el mercado. Por esto, el CEO del Banco do Brasil no dudo en afirmar que “no tenemos necesidad de venderlo, el banco es rentable”. Con lo cual, queda en evidencia la ponderación que tiene la participación en el mercado bancario argentino por las jugosas tasas de ganancia que hay en juego, al punto que hasta una entidad con problemas financieros no tiene apuros en negociar el precio de una de sus unidades por la tranquilidad de saber que la misma tiene buenos márgenes financieros y es codiciada por los competidores en el mercado.

### ¿LA TASA DE GANANCIA BANCARIA SE ESTABILIZA? RESULTADOS DE LOS ÚLTIMOS 3 MESES

Como se pudo demostrar, los últimos dos años, luego del cambio en la política económica de diciembre de 2015, estuvieron signados por un aumento en la volatilidad macroeconómica, y en particular, de los resultados del sector financiero. La transición de un modelo de crecimiento basado en la demanda y en la protección de los ingresos hacia otro

basado en la apertura y liberalización de la economía, para impulsar la inversión y las exportaciones, implicaría un primer momento de reacomodamiento de los precios relativos, en el cual no se descartaba, a pesar de no ser reconocido públicamente, bruscos saltos en las principales variables macroeconómicas, con importantes consecuencias distributivas. Sin embargo, pasados ya dos años, la estabilidad nominal parece ser la figurita difícil y los agentes económicos con una mejor posición relativa en el mercado tienen más posibilidades de sacar provecho de dicha situación. Está entonces planteada la cuestión acerca de si el sector bancario tiende hacia una estructura de rentabilidad acorde con las necesidades de los sectores productivos, y más teniendo en cuenta una situación de crisis mundial.

Para esto tomamos el acumulado de los últimos 3 meses de los datos difundidos por el Banco Central, noviembre 2017 – enero 2018, y lo comparamos con los tres meses anteriores, agosto 2017 – octubre 2017. Lo que se observa es un crecimiento del 13% en el margen financiero en términos nominales, con fuertes subas de ingresos por diferencias de cotización (105%), lo cual fue motivado por el salto del tipo de cambio en enero (de casi un 8% con respecto al mes anterior). También se observó un incremento de los ingresos por primas por pases del 92%. Esto derivó en un incremento del 7% del resultado total del conjunto de las entidades financieras bancarias y no bancarias.

Esta vez, a diferencia de lo que hasta ahora venía sucediendo con la distribución de los beneficios interbancarios, los bancos privados extranjeros fueron los grandes beneficiarios ya que obtuvieron un crecimiento del margen financiero del

15% impulsado por ingresos por intereses que aumentaron 17%, lo cual les permitió obtener beneficios 39% superiores a los del periodo anterior. Los bancos privados nacionales obtuvieron resultados positivos pero menores a los de los bancos extranjeros. El aumento del margen nominal fue de 13% también impulsado por ingresos por interés que subieron un 11%, y también por resultados por títulos valores que subió 18%. Los beneficios terminaron creciendo 14% en términos nominales. En cambio, los bancos públicos vieron decrecer el volumen de beneficios en pesos en 17% debido en parte a la caída de 1% en los ingresos por intereses cuando los egresos por mismo concepto crecieron 13%. La caída fue a pesar de los ingresos por cotización que fueron de más de \$ 4 mil millones (+ 551%) y más de mil millones en primas por pases (+ 170%). El salto de los ingresos en pesos de los bancos en los últimos meses puede constatarse mirándolo en términos de poder adquisitivo, es decir, descontándole el crecimiento general de los precios. De esta forma, y tomando el mismo periodo, la rentabilidad real de los bancos extranjeros creció 31%, gracias a un aumento del 8% en el margen financiero. La de los bancos privados nacionales lo hizo en un 7% por un incremento del margen del 6%. La caída registrada en pesos de la rentabilidad de los bancos públicos se amplifica si tenemos en cuenta el aumento de los precios registrándose una caída del 22% en el resultado total, motivado por el descenso de sus ingresos por intereses del 6%.

Tomando en consideración los resultados en términos de moneda internacional, vemos que los rendimientos en dólares fueron incluso mayores para los bancos privados tanto extranjeros como nacionales. La rentabilidad en dólares fue

superior en un 33% con respecto al periodo anterior para los bancos extranjeros y del 9% para los nacionales. Los bancos públicos han visto decrecer su rentabilidad en dólares en un 21%.

Es decir, el sistema bancario argentino, pero en especial los bancos privados, han podido aumentar su rentabilidad en términos reales y en términos de divisas, lo cual pone en duda que el sistema financiero este convergiendo hacia una estabilidad en sus márgenes de beneficio. Las ganancias en dólares han crecido más que las realizadas en pesos de valor adquisitivo interno constante, las cuales por cierto han sido realmente buenas. Los bancos públicos parecen perder poder relativo y se ven desplazados por los bancos privados en el reparto de la porción de beneficios del sistema bancario argentino.

Esta situación pone en tela de juicio el éxito de la liberalización y apertura del sistema financiero argentino como forma de converger hacia un esquema de precios relativos adecuado que sea beneficioso para la actividad productiva incluso para el consumo a crédito de las familias, más bien pareciera que en esta historia los únicos privilegiados son los bancos.