

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2022: Esperamos mismo monto en emisiones y un desempeño estable de las garantías

31 de enero de 2022

Conclusiones principales

- Esperamos que el crecimiento porcentual del producto interno bruto (PIB) de un dígito en América Latina genere una emisión de financiamiento estructurado de US\$24,000 millones este año, una cantidad similar a la de 2021.
- Brasil seguirá siendo el mayor emisor de la región, con CRI (certificados hipotecarios de bienes raíces) y CRA (certificados respaldados por créditos de agroindustria) respaldados por exposiciones corporativas (instrumentos reempaquetados) como la clase de activos con mayor movimiento.
- Los ABS y RMBS comerciales deberían ser las clases más activas en México, y esperamos que la cantidad de emisiones se mantenga en el mismo nivel que la de 2021 debido a factores como la elevada inflación y la recuperación económica limitada.
- En Argentina, la emisión se mantendrá baja mientras la inflación sea alta, aunque esperamos un aumento moderado este año.

Proyectamos que la emisión de financiamiento estructurado en América Latina alcance US\$24,000 millones en 2022. Esto es igual al total del año pasado y refleja nuestra proyección de un crecimiento porcentual del PIB de un dígito en los principales mercados de la región.

Brasil seguirá representando la mayor parte de la emisión de financiamiento estructurado en la región, seguido por el mercado internacional. Esperamos una actividad significativa en Brasil en todas las clases de activos, impulsada por la entrada de nuevos originadores, un ambiente regulatorio positivo para las bursatilizaciones y la fortaleza de las nuevas plataformas que atienden a inversionistas individuales.

CONTACTOS ANALÍTICOS

Marcus Fernandes
Sao Paulo
55 (11) 3039-9743
marcus.fernandes
@spglobal.com

Antonio Zellek, CFA
Ciudad de México
52 (55) 5081-4484
antonio.zellek
@spglobal.com

Daniela Fernández Gil
Buenos Aires
54 (11) 4891 2162
daniela.fernandez
@spglobal.com

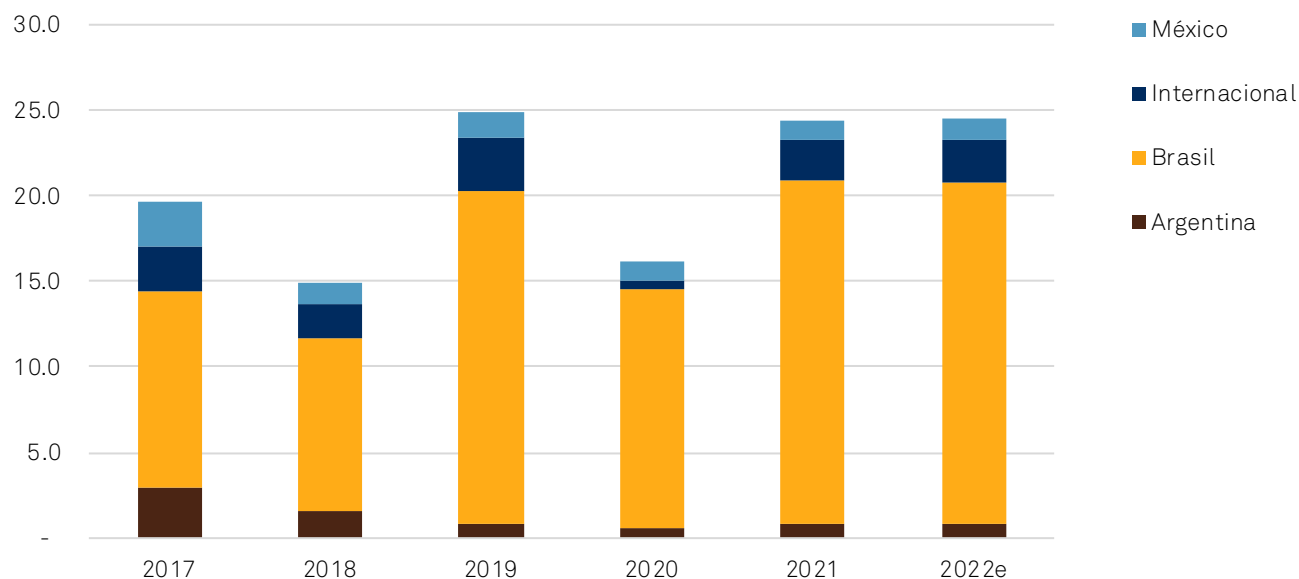
LÍDER DEL SECTOR

José Coballasi
Ciudad de México
52 (55) 5081-4414
jose.coballasi
@spglobal.com

GERENTE ANALÍTICO

Leandro C Albuquerque
Sao Paulo
1 (212) 438-9729
leandro.albuquerque
@spglobal.com

Emisiones de financiamiento estructurado en los mercados en América Latina



e-Estimado.

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

América Latina: Crecimiento del PIB y proyecciones de S&P Global Ratings

(%)	2019	2020	2021p	2022p	2023p	2024p
Argentina	(2.0)	(9.9)	7.5	2.1	2.1	2.0
Brasil	1.4	(4.4)	4.8	0.8	2.0	2.3
Chile	0.9	(6.0)	11.4	2.0	2.8	3.0
Colombia	3.3	(6.8)	9.2	3.5	3.0	3.2
México	(0.2)	(8.5)	5.8	2.8	2.3	2.1
Perú	2.2	(11.0)	13.5	3.0	4.0	3.7
LatAm 5	0.7	(6.6)	6.2	1.9	2.2	2.3
LatAm 6	0.8	(6.8)	6.6	2.0	2.3	2.4

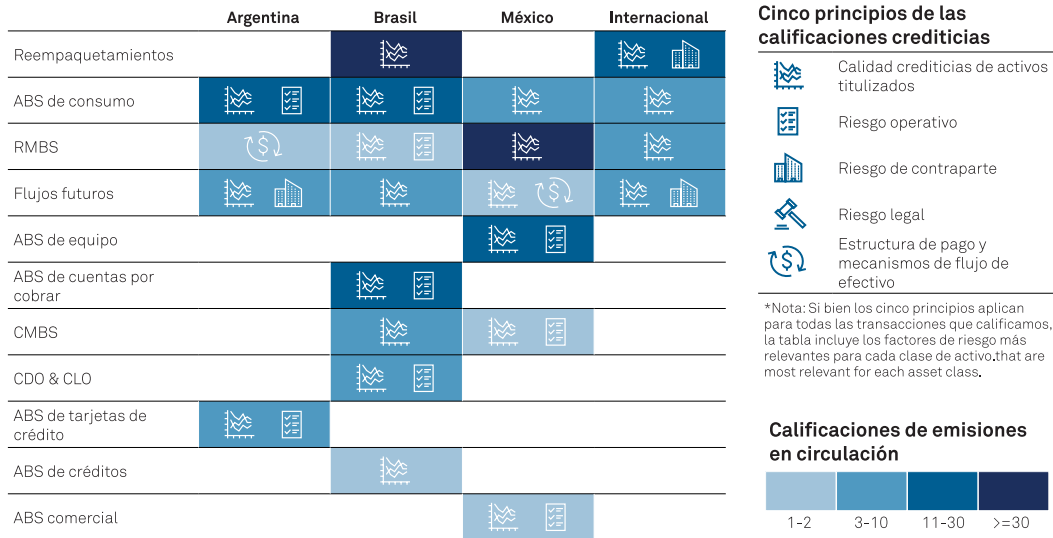
Las proyecciones para el PIB total de América Latina se basan en ponderaciones de paridad del poder de compra del PIB. LatAm 5 excluye Perú. p--Proyectado. Fuentes: Proyecciones de Oxford Economics y S&P Global Ratings.

El desempeño de las calificaciones de financiamiento estructurado se mantuvo estable en 2021, como lo demostró la fuerte caída en las acciones de calificación negativas en comparación con 2020. Esto reflejó la recuperación económica de la región y un mejor desempeño de las garantías. En 2022, la inflación y la incertidumbre política presentan riesgos de deterioro para las operaciones y el desempeño de las garantías. Por ello, consideramos que los ajustes de riesgo que hicimos a las expectativas de nuestro escenario base al comienzo de la pandemia siguen siendo apropiados, particularmente en las bursatilizaciones respaldadas por créditos al consumo o pymes. La variante Ómicron es una consideración adicional que incorporaremos a nuestro análisis, particularmente cuando evaluamos las posiciones de liquidez de las transacciones que calificamos en el contexto de posibles nuevas restricciones de movilidad.

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2022: Esperamos mismo monto en emisiones y un desempeño estable de las garantías

En la siguiente infografía, destacamos los principales factores de riesgo (con base en los cinco principios que revisamos durante el proceso de calificación) que identificamos en toda la región. Detallamos estos factores de riesgo más adelante en este artículo.

En medio de una inflación alta y una lenta recuperación económica, el desempeño de las garantías y el riesgo operativo siguen siendo inquietudes clave dentro de nuestro universo calificado



Fuente: S&P Global Ratings. Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Brasil: A pesar de los desafíos, el ecosistema de titulaciones está preparado para un desarrollo positivo continuo

Las nuevas emisiones en Brasil totalizaron alrededor de US\$21,000 millones el año pasado, y esperamos una cantidad similar en 2022 dadas nuestras expectativas de desafíos macroeconómicos y políticos. Las necesidades constantes de refinanciamiento de las entidades corporativas y la expansión de los negocios existentes tanto de los nuevos originadores como de los tradicionales impulsarán la emisión este año. Prevemos que las CRA yCRI respaldadas por exposiciones o instrumentos corporativos reempaquetados (ABS sintéticos) constituirán entre 40% y 50% de la emisión total, como ha sido el caso históricamente. Las titulaciones de créditos al consumo, tanto garantizados como no garantizados, así como las cuentas por cobrar probablemente sigan siendo activos en tendencia este año. También esperamos que las bursatilizaciones de bienes raíces a través de CMBS y RMBS permanezcan activas después de un año récord en 2021.

Hay algunas razones para la cautela en 2022, particularmente el aumento de las tasas de interés base, las persistentemente altas tasas de inflación y de desempleo, y un grado de riesgo político debido a las elecciones presidenciales de fin de año. El desempeño de las garantías para ciertas clases de activos, como los créditos al consumo no garantizados, los préstamos corporativos y las cuentas por cobrar, probablemente enfrente cierta volatilidad. El bajo crecimiento económico esperado, la presión inflacionaria y el ya alto apalancamiento de los hogares podrían traducirse en un aumento de la morosidad en los fondos comunes de créditos al consumo. Además, los originadores no tradicionales, como las nuevas empresas y las fintech, que expandieron sus

negocios rápidamente cuando los costos de financiamiento eran bajos, tendrán que lidiar con altas tasas de interés base.

CRA y CRI respaldadas por exposiciones corporativas todavía están en demanda

Esperamos que la emisión de CRI y CRA siga siendo la clase de activos con mayor movimiento en 2022, ya que las empresas suelen abordar sus necesidades de financiamiento y refinanciamiento a través de estos instrumentos. Los ABS sintéticos ofrecen a las entidades corporativas acceso a deuda de menor costo y constituyen una fuente de financiamiento relativamente nueva, ya que los inversores individuales ahora pueden adquirir estos instrumentos. Mantenemos nuestra expectativa de que el desempeño de esta clase de activos refleje el del deudor corporativo de la entidad subyacente. También consideramos que este tipo de deuda seguirá siendo una opción de financiamiento popular tanto para los emisores corporativos tradicionales como para los nuevos.

Titulización respaldada por créditos al consumo: Nuevos originadores, nuevos desafíos, viejos ciclos económicos

Hasta 2021, las cifras de desempeño para los ABS de consumo, incluidos los préstamos no garantizados, los préstamos para automóviles y las tarjetas de crédito, reflejaron en gran medida la recuperación posterior a la pandemia. Por ejemplo, los préstamos para automóviles tuvieron cifras de morosidad más estables, y el mercado secundario de vehículos se ha mantenido activo a medida que los precios de los vehículos nuevos continúan aumentando. Las transacciones respaldadas por carteras de cuentas por cobrar de tarjetas de crédito y préstamos de nómina se han mantenido bastante estables en los últimos años, las primeras impulsadas en gran medida por la importancia de las tarjetas de crédito durante la pandemia dada la mayor necesidad de compras a distancia. Sin embargo, es probable que las condiciones macroeconómicas presenten desafíos para los deudores individuales, como el aumento de la presión sobre los presupuestos familiares, ya tensionados por una inflación persistentemente alta. Es probable que las carteras de créditos al consumo no garantizados se enfrenten a una mayor volatilidad debido a la naturaleza de mayor riesgo de la clase de activo subyacente.

No obstante, los préstamos no garantizados también son una de las principales fuentes potenciales de originación nueva, dada la falta de disponibilidad de crédito para una parte significativa de la población con poca o ninguna relación o historial bancario. Uno de los principales impulsores de las nuevas titulizaciones de ABS de consumo en los últimos años, las fintech y los nuevos originadores continúan acarreando ciertos riesgos operativos, en gran parte debido a su historial operativo aún limitado y balances a menudo débiles. Dado que varias transacciones que calificamos tienen cierto nivel de límite de riesgo operativo, observamos un potencial limitado para mejoras en el corto plazo.

Probablemente las cuentas por cobrar seguirán siendo una opción popular para las pymes

Después de una alta volatilidad del desempeño en 2020, las transacciones respaldadas por carteras de cuentas por cobrar se recuperaron con fuerza en 2021, y la mayoría de las transacciones que calificamos regresaron a los niveles de morosidad previos a la pandemia o mejores. Esto es el resultado de estándares de originación más estrictos combinados con un desempeño persistentemente sólido en ciertos sectores de la economía, como el comercio minorista de alimentos. A medida que otros sectores económicos se recuperan y aumentan la producción y las ventas, esperamos que aumente la demanda de financiamiento de las pymes y

que las bursatilizaciones de cuentas por cobrar sigan siendo una de las principales fuentes de financiamiento. Sin embargo, la alta inflación y el aumento de las tasas de interés básicas presionarán los costos de producción y la liquidez para la mayoría de las pequeñas empresas, y podrían obstaculizar la capacidad de los deudores para realizar pagos en virtud de los acuerdos comerciales.

Continuamos evaluando la industria de cuentas por cobrar con mucha cautela, ya que los vendedores y los deudores generalmente afrontan una presión de liquidez continua. Además, a medida que el mercado se vuelve más sofisticado, los consultores buscan diversificar sus ofertas de productos, y varios han comenzado a operar con préstamos corporativos para pequeños deudores además de cuentas por cobrar. Este es un ejemplo de por qué consideramos que los riesgos operativos asociados con esta industria son elevados. Además, la intensidad de servicio de las carteras suele ser muy alta y la diversificación de productos agrega complejidad a una cartera dinámica de créditos.

Una excepción al universo típico de cuentas por cobrar son las cuentas por cobrar originadas por intermediarios de pagos con tarjeta de crédito, tales como adquirentes comerciales. Esa industria ha prosperado en los últimos años, y con la implementación de un marco revisado recientemente y nuevos participantes en las transacciones, es probable que la cantidad de titulizaciones continúe aumentando. Sin embargo, estos cambios son recientes y los antecedentes operativos de los nuevos participantes aún son limitados. Continuaremos dando seguimiento al desempeño de dichas transacciones y evaluando si los nuevos participantes mitigarán parcialmente los riesgos operativos.

Las condiciones para los CRI respaldados por propiedades comerciales mejoraron en 2021, pero ¿continuará la tendencia este año?

A pesar del impacto de la pandemia en la capacidad de generación de ingresos de los minoristas y, como consecuencia, de los centros comerciales, las transacciones de CMBS continuaron desempeñándose adecuadamente en 2021. Si bien la demanda de espacios de oficinas y centros comerciales de primer nivel mostró signos de rápida recuperación, y la demanda de almacenes de última milla continuó beneficiándose del crecimiento de los minoristas en línea, las propiedades no principales enfrentaron algunas dificultades para recuperarse del alto nivel de morosidad y las altas tasas de desocupación. No obstante, la emisión de CMBS fue fuerte en 2021, impulsada por la expansión de los fondos de inversión inmobiliarios. Todavía vemos un potencial significativo para nuevas emisiones en 2022 a medida que las empresas minoristas continúan recuperándose y el trabajo remoto se elimina gradualmente, incluso si una parte de la fuerza laboral sigue trabajando desde casa.

La inflación y el creciente apalancamiento de los hogares son señales de alerta para RMBS, pero los fundamentos de la industria siguen siendo positivos

La demanda de transacciones de RMBS también ha aumentado a medida que los inversores individuales y profesionales buscan exposición a la industria de bienes raíces residenciales. Los deudores se han beneficiado del financiamiento a bajo costo de viviendas nuevas, al tiempo que la expansión de la originación de capital inmobiliario de fintech aumentó la cantidad de préstamos respaldados por propiedades en condiciones más favorables que otros canales disponibles. A medida que las tasas base continúen aumentando, es probable que disminuya la disponibilidad de crédito tradicional para las personas, lo que podría impulsar la demanda de créditos sobre el valor de la vivienda.

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2022: Esperamos mismo monto en emisiones y un desempeño estable de las garantías

Continuamos dando seguimiento cercano al desempeño de los préstamos y financiamientos vinculados a la inflación (generalmente utilizados para préstamos con garantía hipotecaria), ya que las altas tasas de inflación pueden afectar tanto al saldo pendiente como a los pagos mensuales de los hogares que ya enfrentan un mayor apalancamiento. No obstante, para el financiamiento residencial tradicional no vinculado a la inflación, esperamos que el desempeño se mantenga algo estable, ya que el costo de los préstamos a tasa fija continuará brindando incentivos a los deudores para mantenerse al día.

Para el segmento internacional, prevemos que más transacciones personalizadas aprovecharán los mercados

La emisión internacional se centró en transacciones personalizadas que reflejaban las oportunidades de mercado disponibles. También esperamos que continúe la participación de las entidades multilaterales en las nuevas emisiones, lo que brinda apoyo a las transacciones a través de garantías o a través de otros tipos de apoyo. En los últimos años, los instrumentos reempaquetados que financian proyectos de infraestructura han sido los activos más populares. Dadas las importantes necesidades de infraestructura de América Latina, esto podría continuar este año. La calidad crediticia de los activos subyacentes que respaldan los instrumentos reempaquetados sigue siendo el principal factor crediticio en esta clase de activos.

México: el volumen de nuevas emisiones permanecerá estancado

Esperamos que las nuevas emisiones se mantengan estables en 2022, con un volumen similar al de US\$1,300 millones en 2021. Desde nuestro punto de vista, los ABS comerciales seguirán dominando en términos del número de transacciones, y estas serán principalmente transacciones respaldadas por equipos de instituciones financieras no bancarias (IFNB). Los RMBS deberían representar el mayor monto de emisión, ya que consideramos que Fovissste podría realizar varias transacciones por aproximadamente el equivalente de US\$500 millones a US\$600 millones, con algunas otras posibles transacciones por parte de algunas entidades privadas. No esperamos que Infonavit o los bancos minoristas titulicen en 2022.

El año pasado, hubo 16 transacciones de financiamiento estructurado en México por un total de US\$1,300 millones. Las nuevas emisiones aumentaron durante el año, especialmente en el cuarto trimestre. Por el contrario, 2020 tuvo nueve transacciones por un valor de US\$1,200 millones. El número de transacciones casi se recuperó a los niveles de 2019 (19 transacciones) y 2018 (18). Además, el diferencial medio de las operaciones con tasa de interés flotante se redujo ligeramente a 2.5 % de 2.6 % en 2020.

Entre las áreas de oportunidad, consideramos que las fintech podrían ganar relevancia en el mercado, particularmente aquellas que han accedido a los mercados de titulización en otros países y han iniciado operaciones recientemente en México. Consideramos que estas entidades podrían aprovechar su experiencia en el extranjero.

Proyectamos que la actividad económica en México aumentará 2.8% en 2022 luego de una expansión de 5.8% en 2021. En nuestra opinión, quedan varios desafíos para las transacciones de financiamiento estructurado, como un mercado laboral relativamente débil, altas tasas de inflación y una lenta recuperación económica como resultado de un panorama de inversión desfavorable. Por otro lado, los factores que podrían beneficiar la emisión de financiamiento estructurado incluyen los siguientes:

- Aumento de las tasas de interés, lo que podría incitar a los originadores a regresar a los mercados.
- Un segmento que recibe poca atención de la banca privada para fondear IFNB y pymes.

- Desempeño relativamente estable de las garantías, y
- Rendimientos atractivos de los instrumentos de financiamiento estructurado.

En 2021, la cantidad de bajas de calificación disminuyó significativamente, pero aun así reflejó los efectos de la pandemia

El año pasado, la estabilidad crediticia persistió entre las transacciones de financiamiento estructurado. Confirmamos 60 calificaciones, bajamos nueve y subimos dos. El número de bajas de calificación se redujo de 12 en 2020, lo que refleja principalmente los efectos de la pandemia, y fueron principalmente en CMBS, flujos futuros y algunas transacciones de RMBS.

En términos de desempeño de las calificaciones, no prevemos acciones significativas de calificación este año debido a la garantía crediticia disponible y nuestra opinión de que en el entorno económico actual, el desempeño de las garantías no se deteriorará significativamente.

Un mayor respaldo crediticio ha mitigado las presiones de desempeño de ABS

Este año, prevemos estabilidad crediticia en las transacciones de ABS comerciales, la mayoría de las cuales están respaldadas por créditos y arrendamientos de equipos. Desde nuestro punto de vista, sigue existiendo una brecha considerable entre el desempeño observado de las transacciones y nuestros supuestos de pérdida del escenario base (BCL, por sus siglas en inglés) en la medida en que la economía continúe recuperándose.

Además de los riesgos macroeconómicos, que continuamos capturando en nuestras estimaciones de pérdida del escenario base para estas transacciones, identificamos un mayor riesgo crediticio en las transacciones que calificamos recientemente, como se refleja en los resultados históricos de pérdidas estáticas de los originadores para sus carteras totales. Por ello, nuestra mediana de BCL aumentó a 6.6% desde 5.6% anterior.

Por el contrario, en términos de desempeño, nuestra cifra promedio de pérdida observada se redujo significativamente a 1.5% desde aproximadamente 3% hace un año. Esto refleja principalmente la estabilidad del sector combinada con la cartera que calificamos que ahora consta de transacciones bastante recientes que tienen una antigüedad limitada y de pocos a ningún incumplimiento hasta la fecha. Consideramos que el rendimiento de estas transacciones se mantendrá estable durante 2022. Sin embargo, los altos niveles de inflación, la lenta recuperación de la economía y la reducción de la actividad económica podrían volver a ejercer presión sobre el desempeño de las carteras titulizadas.

En 2022, la mayoría de nuestra cartera calificada permanecerá en sus períodos revolventes. Esto podría representar un mayor riesgo que en la cartera del año pasado porque los índices de sobreaforo de las transacciones no aumentarán en el corto plazo. Sin embargo, consideramos que su garantía crediticia continúa respaldando las calificaciones actuales.

El riesgo operativo sigue siendo un factor de riesgo clave para el sector. No hemos observado ningún deterioro importante en las capacidades operativas de los administradores de activos en los últimos 24 meses. Sin embargo, la economía podría ejercer presión sobre sus posiciones financieras y, en última instancia, sus procesos de servicio, lo que podría derivar en acciones de calificación negativas. Para las transacciones que calificamos recientemente, consideramos que los factores de riesgo clave siguen siendo las fuentes de financiamiento limitadas, los controles internos débiles y el gobierno corporativo débil.

RMBS: la garantía crediticia ha superado el deterioro del desempeño en las transacciones de las agencias gubernamentales; persiste la estabilidad en transacciones de IFNB

El año pasado, hubo un deterioro en el desempeño de las transacciones de la agencia gubernamental, Infonavit, lo que refleja los crecientes niveles de desempleo en México. El deterioro fue menos severo en las operaciones originadas por Fovissste, lo que refleja la mayor estabilidad de los empleados del sector público frente a los del sector privado.

En general, prevemos que la calidad crediticia de los RMBS mexicanos se mantendrá estable en 2022. Esto incorpora nuestra opinión de que algunas operaciones del Infonavit, especialmente aquellas con estructuras de sobreaforo objetivo, podrían activar sus detonadores de amortización anticipada relacionados con el desempeño de las carteras. En esos casos, la estructura de pago cambiaría a full-turbo de prorrata y cesaría el pago de intereses a las clases mezzanine.

Desde la perspectiva del análisis del flujo de efectivo, esto podría desapalancar rápidamente las carteras y aumentar su sobreaforo. La cartera vencida de las transacciones del Infonavit cerró 2021 en alrededor de 16.4%. Esperamos que la morosidad en las transacciones del Infonavit continúe aumentando, pero a un ritmo más lento que el año pasado debido a mejores tasas de desempleo y una modesta recuperación económica. Prevemos que la morosidad podría alcanzar de 18% a 20% a finales de 2022.

Esperamos que las transacciones del Fovissste mantengan indicadores sólidos de garantía crediticia, ya que continúan acumulando sobreaforo debido a sus esquemas de amortización full-turbo. Consideramos que podrían cerrar 2022 con carteras vencidas en torno a 10 % en comparación con 9 % a diciembre de 2021.

A pesar del deterioro del desempeño, no esperamos tomar ninguna acción de calificación negativa sobre los RMBS de las agencias gubernamentales. Esto se debe principalmente al respaldo crediticio disponible de estas transacciones, que continúa resistiendo nuestros escenarios de estrés para las calificaciones actuales. Sin embargo, seguimos de cerca los indicadores de desempleo e inflación, ya que el deterioro erosiona el ingreso familiar disponible y el desempeño de las carteras.

Las transacciones del Fideicomiso Hipotecario han tenido bajos niveles de incumplimiento en los primeros meses desde su emisión. Si bien estas transacciones aún no tienen un historial de desempeño suficiente, estimamos que continuarán desempeñándose de manera relativamente sólida, en línea con nuestras expectativas.

Las transacciones de las IFNB han seguido mostrando resultados mixtos: Por un lado, la mayoría de las operaciones denominadas en pesos mexicanos han seguido presentando un desempeño sólido, con niveles estables de incumplimiento, niveles de cobranza e indicadores de sobreaforo en aumento a medida que se reduce el apalancamiento. Por otro lado, la mayoría de las transacciones denominadas en unidades de inversión (UDI, que están vinculadas a la inflación) no han tenido el mismo desempeño. Estas se habían deteriorado considerablemente después de la crisis de 2008-2009, y su garantía crediticia continúa disminuyendo como resultado de incumplimientos superiores al promedio, exceso de margen negativo y bajas recuperaciones. Consideramos que estas tendencias continuarán durante el año.

Persiste un ambiente muy desafiante en Argentina

Este año, esperamos aumentos en el número de participantes y montos de emisión en Argentina. El ritmo de crecimiento dependerá del nivel de actividad, desempleo, tasas de interés e inflación. Estimamos un aumento del PIB de 2.10%, desempleo de alrededor de 9.30%, una tasa de interés

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2022: Esperamos mismo monto en emisiones y un desempeño estable de las garantías

de referencia del banco central cercana a 39% e inflación de 47%. Las negociaciones entre el gobierno argentino y el FMI destacan el entorno desafiante que enfrentan los participantes del mercado.

Del lado del emisor, la demanda de crédito se mantiene estable y consideramos que los originadores continuarán dando seguimiento a sus políticas de originación para evitar una caída rápida en las carteras de crédito si las condiciones macroeconómicas se deterioran. Al igual que en 2021, esperamos que haya nuevos emisores relacionados con la agroindustria, considerada el motor de la economía argentina. Al mismo tiempo, podría haber algunas nuevas instituciones no financieras pequeñas que titulicen préstamos personales. En cuanto a los emisores frecuentes, aquellos que están relacionados con créditos de consumo, nómina y tarjetas de crédito probablemente incrementarán el número de emisiones si las condiciones macroeconómicas se mantienen estables.

Desde el punto de vista de los inversores, el mercado es líquido y todavía hay apetito por los productos titulizados, con una clara preferencia por aquellos vinculados al dólar o a la inflación. La principal inquietud sigue siendo la tasa de inflación y la erosión asociada del poder adquisitivo, que podría traducirse en mayores tasas de pérdida.

Los créditos de nómina tienen crecimiento asegurado

Los típicos créditos de nómina, aquellos que se descuentan antes de ingresar el salario en la cuenta, seguirán teniendo un comportamiento estable. Esto se debe a que los ajustes salariales estuvieron en línea con el nivel de inflación y no se han aplicado recortes en el sector público. Dado que la demanda de crédito en este sector sigue siendo alta, se espera que crezca el volumen de originación. La principal limitación para ello serán las fuentes de financiamiento.

Tarjetas de crédito regionales: Expansión de negocio a futuro

Las compañías regionales de tarjetas de crédito pasaron la mayor parte de 2020 y 2021 limpiando sus carteras y centrándose en clientes de alto desempeño con una amplia trayectoria. Por lo tanto, el crecimiento de la cartera fue limitado. Desde entonces, la tendencia se ha invertido y la originación está aumentando sin deteriorar los estándares crediticios. Además, estas empresas están ampliando sus negocios y desarrollando sus propias carteras virtuales, las cuales tienen como objetivo fidelizar a los clientes y mejorar la cobranza.

Flujos futuros: Los precios de los combustibles marcarán el ritmo de la recaudación de impuestos

Las transacciones en circulación se amortizan con la recaudación del impuesto a los combustibles, que se ajusta por inflación trimestralmente. Como los precios de los combustibles seguirán aumentando, la recaudación nominal seguirá la misma tendencia. Por ello, no prevemos cambios importantes en comparación con el año pasado, y consideramos que los instrumentos se seguirán pagando de manera oportuna.

Créditos hipotecarios UVA: La originación y el desempeño permanecerán sin cambios en 2022

El volumen de originación se mantendrá bajo mientras la inflación sea alta. No esperamos grandes cambios en el desempeño mientras los salarios continúen ajustándose en línea con la inflación. Sin embargo, un mayor deterioro de las variables macroeconómicas probablemente se traduzca en un rápido aumento en el número de incumplimientos.

Panorama de Financiamiento Estructurado en América Latina 2022: Esperamos mismo monto en emisiones y un desempeño estable de las garantías

Copyright © 2022 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna y/o por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (en general, S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes de S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes de S&P no son responsables de errores u omisiones (por descuido o alguna otra razón), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES DE S&P DENIEGAN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍAS EXPLÍCITAS O IMPLÍCITAS, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALESQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes de S&P serán sujetos de demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, honorarios legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) directos, indirectos, incidentales, punitivos, compensatorios, ejemplares, especiales o consecuenciales en conexión con cualesquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros estudios, incluyendo las calificaciones, y las declaraciones en el Contenido son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de calificaciones (descrito abajo) no son recomendaciones para comprar, mantener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación para actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde está registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza actividad de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe. Las publicaciones relacionadas con calificaciones pueden publicarse por diversas razones que no dependen necesariamente de una acción por parte de los comités de calificación, incluyendo, pero sin limitarse, a la publicación de una actualización periódica de una calificación crediticia y análisis relacionados.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación asignada en otra jurisdicción para ciertos propósitos regulatorios, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes de S&P no asumen ningún deber u obligación derivado de la asignación, retiro o suspensión de tal reconocimiento así como cualquier responsabilidad respecto de daños en los que presuntamente se incurra como resultado de ello.

S&P mantiene algunas actividades de sus unidades de negocios independientes entre sí a fin de preservar la independencia y objetividad de sus respectivas actividades. Como resultado de ello, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P recibe un honorario por sus servicios de calificación y por sus análisis, normalmente de parte de los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de diseminar sus opiniones y análisis. Las calificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web, www.spglobal.com/ratings/es/ (gratuitos) y en www.ratingsdirect.com (por suscripción) y podrían distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.spglobal.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.