

# EL OBSERVADOR

Academia Nacional de Economía



Academia Nacional de Economía

OPINIÓN > OPINIÓN

## El Mercado de Valores como palanca del crecimiento

El mercado de capitales tiene mucho espacio para desarrollarse, incluyendo otros instrumentos con mayor cobertura sectorial



Diego Battiste

*En nuestro país todavía es una actividad embrionaria respecto a la comparación internacional*

**Por Carlos Steneri\*.**

El relanzamiento de la Comisión de Promoción del Mercado de Valores cumple con una asignatura pendiente de larga data en el desarrollo del país.

La realidad muestra una secuencia de impulsos insuficiente para desarrollar una masa crítica de instrumentos financieros haciendo que el mercado de valores actúe por debajo de su potencial.

Las explicaciones más recibidas van desde el tamaño reducido de las empresas, sociedades anónimas que en realidad son empresas familiares que prefieren financiarse en el sistema bancario, oposición ideológica para abrir el capital de las empresas públicas al dominio privado, escasa sofisticación en el manejo financiero tanto dentro de las empresas tanto públicas como privadas, y falta de educación financiera respecto a las posibilidades que ofrece un mercado de capitales activo.

Por último, el mercado de capitales doméstico tiene costos operativos elevados, regulaciones prudenciales excesivas que lo pone en desventaja ante otras formas tradicionales de financiamiento para las empresas.

Esa realidad también tuvo hitos relevantes como la creación de las AFAP y promulgación de la Ley de Inversiones (1995), Ley de Mercado de Valores (1996), Ley de Fideicomisos (2003) y Comisión de Promoción del Mercado de Valores (2009).

Desde su creación las AFAP fueron protagonistas principales aportando recursos para financiar emprendimientos públicos y privados, agregando con su operativa, externalidades positivas como el financiamiento de largo plazo y sofisticación en los instrumentos de inversión que demandan.

De todas maneras, el mercado de capitales tiene mucho espacio para desarrollarse, incluyendo otros instrumentos con mayor cobertura sectorial, plazos más prolongados, incluyendo cobertura de riesgos y visibilizándolos más entre el público como alternativa de inversión de sus ahorros. En tal sentido, la difusión de los fondos de inversión tiene aún amplio espacio para crecer. Su capacidad de ofrecer niveles de riesgos distintos, moldea una oferta de instrumentos de ahorro que se adapta a la mayoría de las preferencias de los inversores, incluido el público en general.

El mercado de hipotecas, tampoco tiene la amplitud ni la profundidad necesarias. Esta carencia atenta en contra la actividad del sector construcción, y lo más importante el acceso generalizado a la vivienda. El sistema bancario requiere del complemento de un mercado de capitales donde se pueda crear un mercado secundario de hipotecas transando instrumentos que inviertan en hipotecas.

El mundo de las coberturas de riesgos empezando por la del tipo de cambio y terminando por los de índole climático, es componente esencial de todo mercado de capitales. En nuestro país todavía es una actividad embrionaria respecto a la comparación internacional. Lo primero es inexplicable en una economía abierta y lo segundo ofrece un importante espacio dadas las características de la matriz energética y productiva del país.

La proliferación de seguros estimula el crecimiento al disminuir la volatilidad de los ingresos empresariales, para lo cual es necesario mejorar los incentivos para profundizar su uso. Todo esfuerzo de expansión del mercado de valores debe estar acompañado por la educación financiera a todos los niveles, llegando hasta el ciudadano común.

Aumentar la oferta de instrumentos financieros no es suficiente si las empresas no entienden que integrándolos a su estrategia de financiamiento obtienen más rentabilidad con menor riesgo. En el caso del ahorrista implica mejorar más retorno.

El financiamiento del sector público ha sido y seguirá siendo un actor dinamizador del mercado de capitales, donde la restricción fiscal incentiva el financiamiento de la obra pública por su intermedio. De todos modos, quedan todavía aspectos a mejorar para rebajar sus costos y que le impiden desarrollarse con plenitud. El BCU y el MEF a través de su operativa en valores son actores básicos tanto por los montos como por el aporte de señales al resto de los operadores. La presencia de un mercado secundario vibrante de sus instrumentos es una componente necesaria con externalidades positivas hacia el resto del sistema. Como sugerencia se podría explorar lo que ocurre en otras jurisdicciones, donde el propio estado hace recompras como forma de crear mercado y facilitar la liquidez de los instrumentos.

Por otro lado, la operativa del mercado de capitales debería incluir como objetivo final, transacciones propias de los grandes centros financieros internacionales, donde lo que más importa es la transparencia y la vigencia de la ley. Uruguay siempre ofreció esas condiciones aún bajo circunstancias de crisis extrema. Irlanda, hoy es uno de los centros financieros de la Unión Europea.

En todo esto, la Comisión de Promoción del Mercado de Valores tiene un gran papel por cumplir.

*\*Académico Director de la Academia Nacional de Economía*

Promoción del Mercado de Valores Member Carlos Steneri

Academia Nacional de Economía afap sector público Financiamiento economía

Opinión

REPORTAR ERROR