

Uruguay puede ser “hub regional” del mercado de valores, pero primero debe desarrollarse localmente

“Normativas deben ser pocas y claras, y su aplicación no puede tener excepciones”

29 julio, 2022



Foto: Pixabay

Uruguay tiene un mercado de capitales acorde a su tamaño e institucionalidad, y su fortaleza macroeconómica constituye un pilar para avanzar en su desarrollo, según se analizó en un evento de la Academia Nacional de Economía (Acadeco) en el que participaron Julio de Brun, Alberto Estrada y Carlos Steneri. Evaluaron que el país debe aprovechar el prestigio y la solidez que tiene en la región –en contraste con las debilidades de nuestros vecinos– para potenciarse como “una plataforma de financiamiento a escala regional”.

De Brun es actualmente asesor de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), pero también fue presidente del Banco Central del Uruguay (BCU), la Corporación Nacional para el Desarrollo (CND), y director ejecutivo de la Asociación de Bancos Privados. En su presentación, afirmó que la discusión sobre el desarrollo del mercado de valores “es tan vieja como mi formación profesional” y se refirió a la evolución que ha tenido en Uruguay. Destacó lo que a su entender “no es un hito menor”: en junio el circulante de valores alcanzó su máximo histórico de US\$ 4.000 millones. A su vez, resaltó la importancia del instrumento del fideicomiso financiero en la estructura del mercado de valores local, ya que del total circulante unos US\$ 3.000 millones corresponden a esta herramienta.

Para el experto, si se ponen estos elementos en la mesa, y se considera la evidencia empírica, se constata que “Uruguay está en la trayectoria que cabría esperar dado el tamaño del país y su evolución institucional”. En tal sentido, elogió que la estabilidad macroeconómica, fiscal, el cumplimiento de las normas contractuales y el respeto de la ley, “son pilares para el desarrollo del mercado de capitales”.

Asimismo, se remarcó la relevancia de la reforma de la seguridad social de los años 90 y la aparición de los fondos previsionales (AFAP) para que el sector privado pudiese comenzar a participar en el mercado.

Respecto al rol que debe tener el BCU como regulador, evaluó que muchas regulaciones pueden llevar a "poner la carreta delante de los bueyes" y a afectar el desarrollo del mercado. Aun así, recomendó que se deben "estandarizar los procedimientos" en materia de documentación, plazos, para mantener una esencia contractual. "Eso hace a los tiempos y los tiempos hacen a los costos (...) Cualquier demora en el proceso puede hacer que una emisión que era viable hace seis meses, hoy no lo sea", señaló.

De Brun también dijo que las emisiones en el mercado de valores tienen costos elevados, por lo que "no es un mercado para empresas pequeñas", para las cuales hay que "pensar soluciones específicas".

Por último, evaluó que Uruguay debe apuntar a la "internacionalización" aprovechando el prestigio y la solidez que tiene en la región y las debilidades que tienen nuestros vecinos. "Potenciar a Uruguay como una plataforma de financiamiento a escala regional", concluyó.

Empezar por casa

Alberto Estrada, presidente de la Comisión de la Promoción del Mercado de Valores, se mostró "muy de acuerdo" con lo manifestado por De Brun, pero agregó un concepto más: "ahora hay una decisión política". En especial, coincidió respecto a la "potencialidad del país, por su institucionalidad, de transformarse en un hub regional del mercado de valores", y aseguró que para ese objetivo se está trabajando desde la comisión. Sin embargo, aclaró que para que ello ocurra "tiene que empezar a pasar mucha agua abajo del puente" y primero empezar por consolidar el mercado local.

Estrada comentó que Uruguay tiene un sistema de financiamiento "sumamente bancarizado" donde hay una gran cantidad de depósitos privados a la vista y en moneda extranjera. En ese sentido, estimó que hay una oportunidad de "rentabilizar los ahorros de los uruguayos".

En tanto, recalcó el valor de las AFAP, afirmando que son "un activo que hay que saber cuidarlo, administrarlo, y hay que mimarlo porque representa un 30% del PIB, es un capital enorme".

Detalló que el plan de la comisión apunta en varias columnas, pero en particular se refirió a la oferta pública y al "mapa empresarial uruguayo", del que detalló que, de unas 300 mil empresas registradas, solo hay unas 1.200 que emplean a más de 100 empleados. "Por definición, es una economía chica y de menor porte, por lo que pensar en emisiones de oferta pública de escala complica la potencialidad de desarrollo", explicó. En ese sentido, enfatizó en la importancia de la normativa recientemente aprobada sobre las emisiones simplificadas, a las que calificó como "una buena idea, pero que no estaba siendo utilizada". Argumentó que con los cambios se buscar "reducir costos y tiempos de aprobación", facilitando el alcance de esta herramienta a más empresas.

Por otra parte, resaltó la relevancia de la educación, la promoción y la difusión de los instrumentos para participar en el mercado. A propósito, opinó que “no es solo tener buenas ideas, también hay que ejecutarlas”.

“La clave del mercado de capitales es la confianza”

Carlos Steneri comenzó su exposición haciendo mención a De Brun y a Isaac Alfie –quien presenció el evento–, preguntándose que estarían haciendo ellos tres hace 20 años. Es que este año se cumplen dos décadas de la peor crisis económica y financiera del Uruguay, y estos tres actores jugaron, desde diversos puestos claves, un rol fundamental en la suerte de la economía local.

En ese sentido, destacó que lo que se logró en aquellos momentos turbulentos, en los que se evitó que el país ingresara al default, está muy relacionado con el tema del evento. “La clave del mercado de capitales es la confianza. Lo que se hizo (en 2002) fue tratar de preservar la confianza que había en el país y el respeto de sus leyes (...), porque cuando esas cosas se resquebrajan, todo lo adicional no tiene sentido, o paga un costo muy alto”, señaló.

Steneri también se refirió a la importancia de las AFAP y su papel potenciador del mercado de valores, ya que “son un jugador muy importante, tanto para el financiamiento del sector público como del privado”. En tal sentido, cuestionó a quienes proponen eliminar las AFAP, asegurando que “no saben el daño que puede darse sobre el mercado de capitales”.

En cuanto a las regulaciones, afirmó que “las normativas deben ser pocas y claras, y su aplicación no puede tener excepciones”.

Pero más allá de eso, subrayó la relevancia de la educación para generar una “cultura sobre las finanzas”, empezando desde la secundaria, para “que entiendan que hay otros instrumentos para canalizar su ahorro”. “Perderle el miedo al sector financiero y al mercado de capitales en particular. Que no se lo vea como una zona gris”, indicó.