

## Seminario

# A tres años de la crisis, en un nuevo Uruguay, el sistema financiero sigue siendo un asunto de Estado

## SUMARIO

### Acto de apertura

Palabras de Gustavo Pérez .....	2
Introducción por el Cr. Julio Fornaro .....	3

### El presente del sistema financiero

Intervención del Ec. Michele Santo .....	5
Intervención del Ec. Mario Bergara .....	8
Intervención de Juan José Ramos .....	13

### El futuro del sistema financiero

Intervención del Ec. Walter Cancela .....	18
Intervención del Ec. Washington Ribeiro .....	23
Intervención de Gustavo Pérez .....	26

### Documento de análisis y de propuesta

presentado por Aebu en el seminario .....	29
---	----



## Apertura del seminario por el presidente de Aebu, Gustavo Pérez

Señor presidente del BCU –que gentilmente nos abrió la puerta para poder desarrollar este evento–, autoridades del gobierno, de empresas privadas, compañeras y compañeros del gremio, amigos de Aebu:

Les damos la cálida bienvenida a este evento que pretende ser quizás el inicio de una nueva etapa, para poner nuevamente en el centro del debate nacional la situación y las perspectivas del sistema financiero en el Uruguay.

¿Por qué elegimos estas fechas y vincular este inicio del debate a la crisis de 2002? No por tener los ojos en la nuca ni por pretender mirar el pasado con una actitud pasiva para simplemente lamentarnos por lo mal que se hicieron las cosas. La intención es doble: pretendemos repasar aquello que ocurrió no casualmente sino causalmente. Y también el país estuvo en aquel momento al borde de un colapso tal vez mucho más grave del que tuvo, porque incluso pudo haber estado al borde de un colapso institucional. En ese momento el país también supo rescatar sus valores más nobles y genuinos, y los distintos agentes vinculados al tema, el gobierno, los trabajadores, los usuarios, los damnificados, las empresas, supimos ir encontrando algunos caminos aunque fuera para poder ir sacando la cabeza y salir de esos momentos tan críticos.

En un segundo sentido vinculamos el inicio de este debate con la crisis, porque lamentablemente todos constatamos que los coletazos o las consecuencias provocadas por esa situación crítica de 2002 no han desaparecido de la vida del país, y algunos elementos persisten y nos continúan golpeando a todos: a los usuarios, los damnificados, los ahorristas, los deudores y a nosotros los trabajadores, con nuestra desocupación. Se crean situaciones nuevas, que en lo particular de nuestra organización también estamos viviendo, como la situación de la empresa Riloman, que vino a los tumbos desde la crisis de 2002 y termina de colapsar en las últimas semanas. En estos casos hay que utilizar bastante ingenio y audacia para poder conseguir soluciones que nos permitan mantener la posibilidad de que otros 300 trabajadores no caigan en la desocupación. Obviamente que esta desocupación no solo salpicó al gremio bancario sino que también alcanzó al conjunto de los trabajadores uruguayos.

Es en este sentido, entonces, que queremos vincular este inicio de debate con la crisis, fundamentalmente para mirar hacia adelante y para ver que debemos construir un país sobre la realidad que tenemos, pero buscando horizontes distintos.

Permítasenos concluir estas palabras de bienvenida con dos reconocimientos que nos parecen de orden, más allá de que son reconocimientos de la casa, así que pedimos no se nos tilde de chauvinistas. El primero es el reconocimiento a nuestro gran presidente, el compañero Eduardo Lalo Fernández, que supo timonear en aquellos momentos tan difíciles las acciones del sindicato bancario, e ir haciendo coincidir nuestro punto de vista y nuestras aspiraciones en un marco complejo en lo político y lo social. Es un compañero que al día de hoy ha sido uno de los artífices que nos ha permitido desarrollar este evento, y por lo tanto pido un aplauso para él.

El otro reconocimiento que queremos hacer también es de la casa, y es para otro compañero que fue otro pilar básico en todo el armado y el diseño de los estudios y de los análisis que dieron sustento a las propuestas que Aebu pudo ir realizando. Al día de hoy el gobierno nos lo ha tomado prestado para servir en el BROU; es el economista y compañero Juan José Cladera, que está aquí, a quien todos debemos entonces un reconocimiento por la colaboración que nos prestó.

Así queda abierta esta instancia para que iniciemos este debate, que esperamos tenga perspectivas y sea un aporte más para el diseño de las políticas en el futuro. Muchas gracias.

## Introducción del asesor de Aebu, contador Julio Fornaro

Como decíamos, este seminario se ha titulado «A tres años de la crisis. En un nuevo Uruguay, el sistema financiero sigue siendo un asunto de Estado». Desarrollaremos el evento en dos paneles. Habrá un primer panel que se ocupará del hoy del sistema financiero luego de la crisis, y un segundo panel, que se ocupará del mañana del sistema financiero.

Como cuestión inicial, queríamos hacer un recordatorio que tiene que ver con hechos y fechas vinculadas a la crisis. La situación comenzó a gestarse a fines de 2001 con la caída del gobierno argentino y las medidas tomadas en el vecino país, donde se congelaron los depósitos. Esto llevó a que comenzara una corrida bancaria en enero de 2002 en Uruguay, afectando especialmente al Banco Galicia. Hemos tomado algunos hechos y fechas para refrescar la memoria.

El miércoles 30 de enero se interviene la Compañía General de Negocios, una sociedad colateral con el Banco Comercial, cuyo directorio es cambiado. El miércoles 13 de febrero se decreta la intervención del Banco Galicia, y el viernes 15 los accionistas privados del Banco Comercial anuncian su capitalización con 100 millones de dólares, hecho que ha ocupado los principales titulares de la prensa últimamente, por la situación de litigio que se ha originado con el gobierno uruguayo. El viernes 26 de abril se anuncia que se mantendrá la banda de flotación para el dólar. El jueves 20 de junio se anuncia que se elimina la banda cambiaria y se pasa a la devaluación del peso uruguayo. El viernes 21 de junio se decreta la intervención de los bancos Montevideo y Caja Obrera, pertenecientes al grupo Peirano. El martes 25 de junio el FMI anuncia que otorgará un préstamo de 1500 millones de dólares a Uruguay para permitir la devolución de los depósitos en cuenta corriente de los bancos liquidados. El miércoles 31 de julio se anuncia un feriado bancario y se remite al Parlamento un proyecto de ley a partir del cual surgió la llamada Ley de Fortalecimiento del Sistema Bancario. Pocos días después, el domingo 4 de agosto se vota en el Parlamento la referida ley. El lunes 5 de agosto reabren los bancos, a excepción de los bancos Montevideo, Caja Obrera, Comercial y de Crédito. Se interviene Caycu, cooperativa que luego fuera absorbida por Cofac.

Queríamos refrescar estos hechos que tomamos como fundamentales en todo este proceso de seis o siete meses en el desarrollo de la crisis.

Como cuestión de organización los expositores tendrán 20 minutos para plantear sus ideas. A la hora de realizar las preguntas la compañera Mónica tiene un formulario especial, de modo de ir remitiéndolas a la mesa en el momento de la finalización del primero y segundo panel. Así, los expositores podrán aclarar los puntos que ustedes crean convenientes.

Como decíamos, el primer panel se ocupará del hoy del sistema financiero luego de la crisis, y sus expositores serán el economista Michele Santo, el economista Mario Bergara, y por Aebu, Juan José Ramos, presidente del Consejo de Sector Financiero Privado. Para no demorar más, le vamos a pedir a Michele Santo que empiece su intervención.

## Intervención del Ec. Michele Santo<sup>1</sup>

En primer lugar quiero agradecer a Aebu por la invitación para participar en este seminario. Mi idea no es hablar de lo que pasó, porque el recuerdo es demasiado fresco, y dada la composición de auditorio, creo que lo tienen mucho más presente que lo que lo puede llegar a tener la mayoría de los mortales en este país. Creo que todos tenemos nuestras anécdotas y que fue una crisis que a todos nos pegó en mayor o menor medida, una crisis feroz y fenomenal. Basta con señalar desde un punto de vista histórico que yo no he encontrado en la literatura o en la historia comparada una corrida de depósitos o una crisis que implicara la caída del 45 % de los depósitos de un sistema bancario en poco más de seis o siete meses, con consecuencias extraordinariamente negativas. La génesis –cómo se dio y cómo se salió– creo que en definitiva es algo claro para todo el mundo y no vale la pena dedicarle mucho tiempo.

Creo que es bastante más interesante o puede llegar a ser más útil para contribuir a la discusión planteada en esta mesa o en este seminario pensar en dónde estamos ubicados hoy. Si bien no es el tema específico que se nos pidió, porque el futuro va a ser el objetivo de la segunda mesa, creo que también es importante echar una mirada para ver hacia dónde va el sistema financiero en Uruguay.

Creo que a tres años de la crisis, el sistema bancario –que constituye lo medular del sistema financiero en Uruguay– ha tenido una recuperación parcial en cuanto a la confianza, a los depósitos, y sigue teniendo un problema importante en lo que es la razón de ser de un sistema bancario: la intermediación de crédito o la canalización de los recursos obtenidos a través del público, vía depósitos, hacia nuevos créditos. Creo que la recuperación parcial de la confianza se ve en el hecho de que luego de la brutal caída de los depósitos en 2002, estos han crecido. Y digo que es una recuperación parcial porque han crecido básicamente los depósitos a la vista o en caja de ahorros, pero si uno mira su estructura, es claro que la liquidez de estos depósitos en el sistema bancario es muchísimo mayor hoy que antes de la crisis. Dependiendo del mes, estamos en el eje del 70 o el 72 % de los depósitos a la vista o en caja de ahorros, y aproximadamente en el 28 o el 30 % a plazos.

Tampoco ha cambiado sustancialmente el grado de dolarización de los depósitos, más allá de que en el último año y medio ha habido una leve mejora de la participación de depósitos o de los activos financieros en moneda nacional. Pero ha sido totalmente marginal; son dos o tres puntos. Hace un par de años estábamos en una situación en que el 91 o el 92 % de los depósitos eran en moneda extranjera y ahora el 88 o el 89 % son en moneda extranjera y 11 o 12 % son en moneda nacional, dependiendo del mes.

El mantenimiento de un alto grado de dolarización y de liquidez de los depósitos son dos factores que complican sustancialmente la habilidad del sistema para poder participar o generar activamente una oferta de crédito por dos vías. Por un lado, porque la alta liquidez de los depósitos obviamente genera grandes dificultades para manejar el descalce de plazos. Porque el crédito no puede ser a la vista y por lo menos tiene que ser a 90 o 180 días, y desde el punto de vista del sector productivo cuanto más largo el plazo mejor.

---

<sup>1</sup> Economista. Se desempeña en la actividad privada y es columnista del semanario *Búsqueda*.

Obviamente, es muy difícil para una institución financiera que tiene sus pasivos a la vista pensar en otorgar crédito a un año, un año y medio o a seis meses. Entonces, ahí tenemos una primera restricción según la cual uno puede pensar razonablemente que el mercado de crédito todavía no se ha reactivado.

Una segunda restricción tiene que ver con el hecho de que la oferta de fondos prestables sigue siendo esencialmente en moneda extranjera, sobre todo a raíz de las normas que creo que tan correctamente la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera del BCU ha comenzado a aplicar a la luz de la experiencia de 2002. Por lo tanto, la evaluación de riesgo cambiario que asume el banco para prestarle a un deudor –que en la gran mayoría de los casos, salvo en casos de empresas exportadoras, genera sus ingresos en moneda nacional– genera también una restricción adicional.

Buena parte de los problemas de 2002 surgen no solo por la crisis de liquidez que generó la corrida de depósitos, sino a partir de la violenta crisis de solvencia generada por la modificación del tipo de cambio real que fue necesario hacer en 2002. Esa medida, en un contexto en que la mayoría del crédito estaba en moneda extranjera, generó problemas ya no de liquidez sino de solvencia a nivel de todos los deudores. Y esa es una experiencia que uno debería tratar de evitar en el futuro.

Así que la oferta de fondos prestables o de depósitos concentrada a la vista y en moneda extranjera, más allá de los intentos de desdolarización que se están haciendo, por el lado de la oferta posible o del crédito, generan una dificultad en cuanto a cómo los bancos pueden llegar a manejar el riesgo de plazo y el riesgo moneda en el otorgamiento de los créditos.

Pero si pasamos al otro lado del balance y miramos a quién le pueden prestar, creo que las dificultades para una normalización del mercado de crédito son mucho mayores. Porque en última instancia, el negocio del banco es asumir riesgos, así que si hubiera una demanda de créditos o empresas a las cuales se les pudiera prestar, probablemente los bancos estarían en condiciones de asumir el riesgo de descalce de plazos o eventualmente el riesgo de monedas. En definitiva, sería una cuestión de qué tasa de interés o qué prima de riesgo ponerle a esos dos elementos y definir si se va a asumir o no ese riesgo.

Creo que el problema más grande para una normalización del mercado de crédito es que la otra pata del mercado, es decir, las empresas que eventualmente puedan llegar a demandar crédito, quedaron en una situación financiera muy complicada. En la mayoría de los casos quedaron patrimonialmente muy comprometidos; por lo tanto, una enorme cantidad de empresas y familias que hasta el año 2002 o hasta la crisis de 2002 participaban activamente en el mercado de crédito y eran sujetos de crédito tanto a nivel empresarial como familiar, hoy no pueden acceder porque su situación financiera y patrimonial se ha debilitado de tal forma que razonablemente, nadie podría prestarles o crear nuevos créditos para prestarles a esas mismas empresas.

Y estoy pensando esencialmente en lo que ha sido la cartera que en la actualidad todavía está en los diferentes fondos de liquidación de los bancos que quebraron, y en la cartera del fideicomiso del BROU, tema que hasta el día de hoy sigue siendo motivo de discusión a diario, en el sentido de si se va a seguir con una solución administrativa, si se va a ir hacia una solución legal o cosas por el estilo.

Independientemente de cómo se vaya a solucionar este tema, en mi opinión, si no se depura el mercado de crédito de las empresas que hoy están en una situación financiera y patrimonial terriblemente delicada –y que en cualquier otra situación normal hubieran quebrado, o que sus dueños (los mismos u otros nuevos) tendrían que haberlas capitalizado para que siguieran funcionando– va a ser muy difícil que el mercado de crédito pueda llegar a normalizarse. Porque las empresas que están en situación financiera buena o sólida son hoy las dueñas del mercado y son las empresas por las cuales todos los bancos están peleando para darles crédito, por ser los únicos sujetos económicos a los cuales se les puede prestar.

Así que creo que en esta situación en la cual no se llega a una solución definitiva por el lado del endeudamiento interno, eventualmente, la solución implica tirar el problema para delante diez o quince años, con alguna nueva refinanciación, sea por la vía administrativa o por la vía legal. Por ello va a demorar muchísimo la recuperación y la normalización del mercado de crédito. El mejor escenario que uno se podría plantear sería uno en el cual se diera una refinanciación a diez o quince años de todos esos pasivos o de todas esas empresas que están complicadas y eventualmente, el dueño de esa empresa la capitaliza luego de obtenida la refinanciación; entonces la empresa, con sus pasivos reestructurados y con nuevo capital, vuelve a operar normalmente. O eventualmente, ese dueño de la empresa con sus pasivos reestructurados a diez o quince años consigue un nuevo socio que la capitaliza o la vende, y entonces ahí volvemos a la normalidad.

Si no se da ni una cosa ni la otra y lo único que ocurre es que tiramos el problema para delante diez o quince años a través de una refinanciación de los pasivos, vamos a tener que esperar que la empresa tenga ganancias durante diez o quince años para que, a través de las ganancias o de los beneficios obtenidos en cada uno de los ejercicios, vaya recuperando su situación patrimonial. Mientras eso ocurre, esa empresa no va a poder acceder al crédito, porque su situación patrimonial de todas maneras va a seguir siendo muy comprometida.

En definitiva, creo que esa es la mayor dificultad que veo para una normalización del mercado de crédito a futuro: el hecho de que la inmensa mayoría de las empresas y una parte muy importante de las familias han quedado patrimonialmente destrozadas luego de la crisis de 2002. Entonces, si no hay una recomposición patrimonial rápida de las familias y las empresas que antes de la crisis canalizaban la mayor parte del crédito que tenía el sistema, no va a haber a quien prestarle, o por lo menos no va a haber empresas y familias solventes a quien prestarles. Y el negocio del sistema bancario –si se lo puede llamar de esa manera– va a seguir siendo captar depósitos a la vista y en caja de ahorros del público, pagando cero de tasas de interés, y colocarle los fondos al BCU en letras de tesorería o en deuda pública.

No sé cómo se va a solucionar el tema, pero me parece que es difícil si no hay una capitalización importante a nivel del sector privado. Uno puede entender que esta capitalización no se haga hasta que no esté solucionado el tema del pasivo que se viene arrastrando, pero no hay ninguna garantía de que si se soluciona el tema del pasivo histórico vaya a haber una nueva capitalización como para que la nueva empresa pueda ser sujeto de crédito. Sin ir más lejos, eso es lo que se está intentando hacer con la figura del fideicomiso, porque se busca separar la historia, separar el crédito malo y de alguna manera crear una entidad nueva y sin problemas. En la medida en que no se permita que el tema del endeudamiento se

solucione de una vez, creo que va a ser muy difícil que el mercado de crédito se normalice y que volvamos a tener una situación como la que había antes de 2001, por más que sigan creciendo los depósitos.

Si ese es el contexto al que vamos, y espero que no, creo que la velocidad de recuperación del sistema bancario va a ser bastante más lenta que la de otros países de la región. Y no digo que sea una solución mejor o peor que la de Argentina. Creo que la solución uruguaya fue mucho mejor que la Argentina, porque la decisión de tratar de preservar todo lo posible el ahorro público es también una decisión de Estado, y se trata de la preservación de un bien público. Pero claramente, en el caso de Argentina, la solución del endeudamiento se hizo en el mismo acto a través de una gigantesca licuación de todas las deudas empresariales. Y las empresas, luego de la licuación de sus deudas, obviamente volvieron a una situación patrimonial que las habilitó a operar de manera activa en el sistema.

En el caso de Uruguay solucionamos una parte del problema, la parte de tratar de mantener el ahorro público, pero todavía nos falta ver cómo solucionar el tema del otro lado del balance. O sea, cómo solucionar la situación del activo de los bancos y el pasivo de empresas y familias.

Y veo difícil la manera de encontrar una solución que rápidamente pudiera normalizar la situación del mercado, porque sin una inyección de nuevo capital a esos deudores que hoy están en problemas –las familias o las empresas altamente endeudadas– sería muy difícil. De lo contrario, el único camino posible es que tengamos 5, 7 o 10 años muy buenos de crecimiento y de ganancias, y que a partir de esa generación de un flujo positivo de resultados a nivel de las empresas, esas empresas con sus pasivos refinanciados a diez o quince años o al plazo que se les dé, a través de su flujo normal de operaciones puedan ir consiguiendo esa recuperación. Pero mientras tanto, sin una inyección de nuevo capital, creo que va a ser muy difícil la recuperación del mercado de crédito. Muchas gracias.

## Intervención del Ec. Mario Bergara<sup>2</sup>

Obviamente corresponde agradecer a Aebu, mi sindicato, por tener la posibilidad de compartir algunas ideas y reflexiones con ustedes mientras hacemos tiempo, en la medida en que Michele [Santo] y yo estamos de teloneros del verdadero plato fuerte [Juan José Ramos], que nos han informado que ya estaba terminando el desayuno, así que no debería demorar mucho. Lo aclaro porque, conociendo sus prácticas, sé que podría llegar no para el hoy ni para el mañana, sino para el pasado mañana del sistema financiero.

Evidentemente, la crisis marcó sustancialmente a la sociedad uruguaya, al sistema financiero, al aparato productivo, a las familias; implicó una recomposición del sistema bancario y tuvo efectos fundamentales sobre el aparato productivo y el consumo de la gente. Además, tiene efectos colaterales en varios aspectos,

---

<sup>2</sup> Economista. Subsecretario del Ministerio de Economía y Finanzas.



uno de los cuales se ha destacado en estos días, en relación a la seguridad social específica en el sector bancario. Así que evidentemente, la crisis tuvo y aun tiene un impacto, y Aebu hace bien en poner el tema sobre la mesa, aprovechando el tercer aniversario de la Ley de Fortalecimiento Bancario.

Pero está claro que no solo debemos recordar lo que fue la crisis y sus efectos, sino también recordar la angustia que vivimos en esos momentos. Vivimos angustias en el sistema bancario y en el aparato productivo, en las familias, en la sociedad. Pero no es cuestión de juzgar a la distancia lo que cada uno debió haber hecho o no; lo que quiero rescatar es que era una situación casi nueva para todos, porque no habíamos vivido antes una situación de esa magnitud, con esa angustia. Porque las crisis bancarias que habíamos tenido históricamente no tuvieron el despliegue y el impacto que tuvo la crisis de 2002.

El hoy y el mañana del sistema financiero ojalá nos muestre que hemos aprendido las lecciones de la crisis. No tenemos por qué coincidir todos en qué es lo que debemos aprender, qué cosas dejó latentes o nítidas la crisis de 2002, pero, si me lo permiten, me gustaría enumerar algunas ideas que creo son parte de lo que se debe poner sobre la mesa para evaluar qué tenemos que hacer ahora o mañana, y por qué estamos intentando hacer ciertas cosas desde ahora.

Quizás la primera cosa que aprendimos o debimos aprender durante la crisis es que el Estado no es un barril sin fondo. De alguna manera, en 2002 se acabó la cultura con la que vivíamos los uruguayos del seguro implícito sobre los depósitos en el sistema financiero, y por lo tanto, la despreocupación que como depositantes teníamos antes de la crisis: la seguridad que ofrece el banco donde uno pone su plata, la situación de los créditos que ese banco da, la situación de funcionamiento operativo del banco donde uno pone la plata.

Es decir, el hecho de vivir de manera drástica que el seguro implícito de depósitos no sobreviviera a la crisis porque el Estado se quedó sin plata, es algo que tiene efectos inmediatos no solo sobre la riqueza de la gente, sino que también crea efectos culturales respecto al sistema financiero, algo que no debemos soslayar en ningún caso. Fue parte de la sociedad uruguaya ver cómo las seguridades que el Estado podía darle en otras épocas estaban cuestionadas, o por lo menos se cuestionaba la capacidad del Estado de dar la seguridad que daba en otras épocas.

Otro aspecto mostrado por la crisis fue la fragilidad de apostar a un sistema financiero uruguayo con un énfasis en ser una plaza regional desde el punto de vista financiero. Si viviéramos en otra región quizás las cosas podrían ser distintas, pero el Uruguay no se puede mudar de región, y vivimos en la región en que nos tocó vivir, que es esencialmente volátil. Como decía Michele hace un rato, es una región con países vecinos, sobre todo Argentina, que tomaba sistemáticamente medidas de incertidumbre y que en general no hacían a la buena administración, como han sido los *bonex*, los planes de imponer elementos de pesificación, de licuación de deudas, etcétera.

Por lo tanto, eso tenía que arrastrar necesariamente al sistema uruguayo a los problemas cuando además había problemas serios en la región, y en particular en la Argentina. Si bien en parte existía la fábula de que los depósitos de los argentinos estaban en el Uruguay, todos sabemos que con suerte el 5 % de los depósitos de los argentinos en el exterior estaban en el Uruguay. Es decir, el Uruguay era la caja chica, y el día que los

argentinos no pudieran sacar sus depósitos de los bancos en Argentina seguramente iban a venir a la caja chica del Uruguay. Y ese 5 % que para los argentinos no es significativo, en cambio implicaba el 50 % del sistema bancario uruguayo.

En ese efecto dominó que tuvo la crisis también vimos cómo se desnudaron todas las debilidades y la exposición a riesgos que normalmente surgen luego de períodos de euforia. Desde el punto de vista del sistema financiero, la segunda mitad de los 90 fue un período de euforia. En términos técnicos, la literatura económica le llama «miopía de los banqueros» (o de los bancos) al hecho de que hay un sesgo en la percepción del riesgo según la fase del ciclo económico en la que nos encontramos. Cuando todo va bien uno tiende a subestimar los riesgos que toma a la hora de prestar. Cuando todo va mal, uno tiende a sobreestimar esos riesgos y por lo tanto, en 2002 también nos tocó vivir la explicitación de cierta alegría que vivimos en los últimos años de la década de los 90.

Obviamente, también se explicitó la debilidad en materia de institucionalidad, organización y enfoque de los aspectos de regulación y supervisión bancaria, lo incompleto de la red de seguridad del sistema financiero. A la larga quedó claro que se subestimaban riesgos relativos a la asociación entre el riesgo de cambio y el riesgo crediticio y los aspectos operacionales. También había debilidad en las propias actividades de supervisión y la ausencia del seguro de depósitos o de mecanismos de resolución de bancos con problemas de solvencia.

Otra lección que queda clara es que el sistema financiero no se opone al sistema productivo. Cuando Aebu lanza la necesidad de ubicar al sistema financiero como una cuestión de Estado, me acuerdo que bromeaba con el Lalo [Fernández] y le decía si no estaríamos privilegiando lo financiero sobre lo productivo. Y casi me mata en aquella época, por supuesto. Pero de alguna manera es una lección que también vale la pena explicitar: la falsa oposición.

Así le fue al aparato productivo cuando el sistema financiero se hizo bolsa, y hoy por hoy, uno de los problemas del aparato productivo es que no tiene el aparato circulatorio que lo soporta. La recuperación económica que vivió el Uruguay en estos tiempos, se ha dado básicamente sin crédito, y va a ser difícil que se sostengan niveles básicos de crecimiento si el crédito no reaparece.

Hay otra lección referida a lo difícil que es tomar decisiones que tienen objetivos mezclados. Es un poco el relato de los hechos que hacía Fornaro. Había aspectos financieros, aspectos regulatorios, legislativos, de política monetaria y cambiaria. Y en última instancia, era un mundo en el que esencialmente las mismas cabezas tenían que definir qué se hacía con la política cambiaria, con la liquidación de bancos y con los aspectos regulatorios.

Esa es otra lección que nos obliga a pensar la crisis de 2002. Tenemos que revisar y rediseñar la institucionalidad, que marca quiénes y cómo se toman las decisiones de política monetaria, las decisiones regulatorias, la actividad regulatoria y los mecanismos de resolución de los bancos quebrados.

Un aspecto adicional hacía también a la fragilidad derivada de la dolarización de la economía. Ni que hablar que la dolarización de la economía es de larga data. Está claro por qué la economía uruguaya se fue

dolarizando, y se ha dado un proceso asimétrico, en el sentido de que los estímulos hacia la dolarización tenían efectos, pero cuando la situación se revertía, la economía no se desdolarizaba. Ahí también se mezclan los temas de confianza en la política monetaria, en la moneda nacional y en la posibilidad de generar otro tipo de estímulos. Pero estaba claro que cuando el BCU tuvo que operar como prestamista de última instancia, un problema sustancial era que en buena medida las obligaciones estaban en una moneda que el BCU no emitía.

Otro tema que me parece fundamental, que dejé para el final y es un poco motivo de desvelo para el amigo Michele, es que considero que avanzamos culturalmente a partir de la crisis al entender que los depósitos y el repago de los créditos tienen algo que ver. Cuando el Estado se queda sin plata el seguro implícito desaparece y no tenemos más remedio que entender que si no se repagan las deudas los depositantes van a tener dificultades para recobrar sus depósitos. Ese efecto –que también es cultural– nos está llevando a adoptar actitudes bastante más cuidadosas en el hoy y en el mañana del sistema financiero.

Si estas son algunas de las lecciones de la crisis –aunque faltan cosas para ver y todo esto no pretende ser un análisis de la situación–, uno también podría fijarse en cuál fue el comportamiento de los agentes políticos, del sindicato o de los bancos durante la crisis. Creo que todo eso ya se ha manejado bastante, y además no es parte de mi exposición de hoy. El asunto está concentrado en los temas que más bien hacen al diseño de la institucionalidad, y por lo menos sí explicitando que hay carriles paralelos. Es decir, el sistema político actuó de una manera responsable, el sindicato actuó de una manera responsable y no fue casualidad ni tampoco un elemento ajeno a que la salida se haya dado de la manera en que se dio, al orden social con que se dio, como lamentablemente no sucedió en países vecinos.

Así que si estas son algunas de las lecciones y si estamos aprendiendo de ellas, tenemos que tener algunas pautas para saber hacia dónde transitar y qué hacer.

Un primer aspecto es asumir que el Estado no está en condiciones de seguir poniendo plata para sostener situaciones de insolvencia a largo plazo en el sistema financiero. Creemos que la experiencia de Cofac es aleccionadora en ese sentido; ese mensaje quedó claro y por suerte aparecieron soluciones genuinas para la situación de Cofac.

En segundo lugar –como decía hoy– creo que desde el punto de vista cultural hay una mayor demanda por ser cuidadoso con el sistema financiero. Obviamente que todo esto tiene que ver con tener a la cabeza de los bancos gente cuidadosa, en particular en lo que respecta a la responsabilidad del Estado. Creemos que en los bancos públicos se han dado pasos para garantizar la responsabilidad de quienes acarrean la dirección de estas instituciones.

También el hecho de ser cuidadoso implica que si hay que tomar medidas que los economistas llamamos de «ablandamiento de las restricciones financieras», es decir, de aflojar en algo la situación de los deudores, esas cosas hay que explicitarlas, hacerlas transparentes, saber cuánto cuestan. Porque en algún momento esa factura pasa y siempre es bueno saber quién firma la factura, quién va a pagar la plata, cuánto sale.

Otra lección clara en este sentido nos obliga a un rediseño institucional, a fortalecer la institucionalidad, a tener más ordenado y bien determinado el régimen según el que se toman las decisiones de política monetaria y cambiaria, bajo qué esquemas se define la regulación y supervisión financiera. Ahí hay dos elementos: uno es fortalecer los elementos de regulación y supervisión en sí mismos, y otro es algo que a esta altura ya rompe los ojos, y es la necesidad de tener una visión centralizada y consolidada de la regulación, porque son esencialmente los mismos agentes los que participan en el sistema bancario, en el mercado de valores, en el mercado de seguros y en la administración de los fondos de pensión.

Y también es importante la institucionalidad bien definida respecto a los mecanismos de ayuda a los bancos con problemas. A nivel de gobierno, en la primera semana en el poder reglamentamos algo que se debió hacer bastante antes, porque la ley así lo mandaba, y es el mecanismo de seguro de depósitos. Es un mecanismo incompleto, que tiene una reglamentación preliminar, que solo sirve para hacer algunas de las cosas que se podría hacer y no otras. Por lo tanto, también ese fortalecimiento institucional y ese rediseño tienen que ayudar no solo a ubicar institucionalmente el seguro de depósitos o el fondo de garantía de depósitos en el lugar en el que mejor pueda desempeñar sus funciones sino que también deben permitir que no solo opere como morgue de bancos cuando hay un banco con problemas sino también como hospital de bancos, en la medida en que existe la posibilidad de facilitar procesos de fusiones o adquisiciones, siempre sobre la base de que vamos a estar apoyando a bancos solventes y viables desde el punto de vista económico.

Otra línea de acción obviamente tiene que ver con la desdolarización. No desde el punto de vista de imponer la desdolarización o la pesificación en los depósitos o en los créditos sino por la vía de generar estímulos y confianza. A veces los parámetros financieros en relación a qué nos conviene –si pesos o dólares– en los últimos treinta años de a ratos se han ido para un lado y de a ratos para otro. Lo que está claro es que la dolarización siempre fue para el mismo lado, razón por la cual vemos que no son solamente los parámetros de definición financiera los que inducen a la gente a confiar en la moneda nacional. Por lo tanto, también el rediseño institucional y la fortaleza y el apoyo del BCU van a jugar un papel importante para fortalecer la confianza en la moneda nacional, contribuir a un proceso de desdolarización. También los mecanismos de regulación y definición de primas de seguros de depósitos pueden dar una contribución en este diseño al priorizar el uso de la moneda nacional a la vez que se generan instrumentos como la unidad indexada, y otros.

El último punto que quiero plantear hace a lo que fue el último punto del diagnóstico, el tema del endeudamiento y de su tratamiento. Creo que para tranquilizar un poco a Michele digo que nosotros seguimos descartando la vía legal para la resolución de este tema, y seguimos pensando que el problema solo se puede resolver con un enfoque caso a caso, en donde quienes tienen que tomar la decisión –los acreedores– deben actuar y están actuando con responsabilidad hacia los depositantes y hacia la sociedad, porque esa es la forma de permitir que las empresas viables desde el punto de vista económico vuelvan a ser sujetos de crédito, para permitir así la reapertura del crédito y el apoyo al aparato productivo en el Uruguay.

Obviamente tendremos que considerar mecanismos adicionales para fortalecer este esquema. Uno de los problemas que hay es que a alguien endeudado le cuesta volver a ser sujeto de crédito. Habrá que

modernizar la legislación de procesos concursales y habrá que fortalecer al sistema judicial, y sobre todo en lo que es la comprensión y la atención a problemas de complejidad económica.

Estos son todos elementos de un marco que seguramente va a ayudar a ubicar y a facilitar la reaparición del crédito en Uruguay. Entonces, como decía al principio, en la crisis vivimos angustias y obviamente tenemos algunas lecciones que aprender, y el hoy y el mañana del sistema financiero dirán si estamos o no aprendiéndolas, porque en última instancia nos preocupa que nuestros hijos no tengan que vivir las mismas angustias. Muchas gracias.

### Intervención de Juan José Ramos<sup>3</sup>

Agradezco a Mario [Bergara] por haber sido telonero. En verdad, cuando desde el sindicato, con los compañeros del Consejo Central, el compañero Lalo Fernández, Gustavo Weare, el Manso Gambera y Gustavo Pérez se empezó a ver la posibilidad de armar un evento a tres años de este proceso, creo que a todos con solo recordar aquellos días nos corre un escalofrío. Porque a mí me parece que hay que cargarle sentimiento a lo que se vivió. No solo son números, porque para los números hay tiempo, están ahí. Se fueron casi 8000 millones de dólares de depósitos en cinco o seis meses. No sé cuántos miles de millones de dólares se retiraron en efectivo de las cajas de los bancos en ese período. Una cosa de locura.

Creo que la sensación que todos tuvimos en aquel momento tuvo dos características. Al principio, se pensó que era controlable, que si se instrumentaban algunas cosas, más allá de algunos errores previos en el proceso del sistema financiero era posible salir con el menor daño posible de las circunstancias que se vivían. Y yo diría que a partir del mes de mayo, incluso en la interna del propio sindicato las visiones estaban divididas, no por desacuerdo sino por la visión de que ya no había retorno. Algunos compañeros sostenían que esto se salvaba, y otros que no se salvaba. En lo personal, me ubiqué dentro de los que pensaron que esto no tenía salida, después de que se fueron el 25 % de los depósitos en el mes de mayo. Quiero ser claro, porque el tiempo nos permite señalar estas cosas con mucha objetividad.

La discusión en aquel momento consistía en ver si había recursos suficientes de parte del Estado como para bancar la corrida. El Poder Ejecutivo de la época señalaba que sí los había, pero todos sabíamos que no tenía la totalidad de los recursos líquidos para parar una corrida de tal magnitud como la que se dio fundamentalmente en los meses de abril, mayo, junio, y parte del mes de julio. Además, en el Parlamento se votó un ajuste fiscal para que pudiera venir la ayuda del FMI en ese período, y vinieron algunos miles de millones de dólares para poder soportar esa corrida, y esa ayuda se fue prácticamente en 25 o 30 días; se fue como agua entre los dedos.

---

<sup>3</sup> Sindicalista. Presidente del Consejo de Sector Financiero Privado de Aebu.

La sensación vivida por varios de los compañeros aquí presentes, desde la faceta sindical –que es básicamente la experiencia que pudimos apreciar– fue que a partir del mes de julio se vivía una sensación de impotencia del sistema político y del sistema de control para resolver esta situación. Nadie hablaba, nadie daba la cara, nadie mandaba la más mínima señal. Había desconcierto.

Si bien el sistema político actuó con responsabilidad, también lo hizo a partir de que vio ese maremoto que se le venía encima. Pero lo vio cuando ya lo tenía arriba, antes no lo visualizaba. En las recorridas que algunos de nosotros hicimos al sector político, desde el gobierno a los partidos de oposición, la percepción era que «este no es un lío mío», sino siempre de otros. Era un lío ajeno, porque todo el mundo creía que en última instancia iba a venir la varita mágica que salvara la situación y finalmente los méritos iban a ser del gobierno. Esta percepción se esfumó a fines de mayo o principios de junio, y fundamentalmente durante julio. En lo personal, creo incluso que hubiera habido alguna chance de capear este temporal si los líderes políticos hubieran hecho un acuerdo a principio de año, una declaración pública, expresa, clara, inequívoca respecto al sistema financiero y al mensaje político que había que pasar. Pero no se hizo, y cuando se intentó fue tarde.

Yo diría que una semana después de su asunción, el ex ministro Alejandro Atchugarry nos llamó a Lalo y a mí una mañana para preguntarnos qué pasaba, cómo la veíamos y qué había que hacer porque ya no había más dinero para bancar la situación y él ya había hecho las consultas correspondientes. Así que nos planteamos varias hipótesis, pero claramente, la señal que mandamos fue que no se podía guardar más una decisión que era ineludible, y que cada hora y cada minuto que pasaba, lo que hacía era agravar más esa situación.

En lo personal, temí un quiebre institucional. Y no solo yo, pero pensé que de suceder lo que había pasado en Argentina, el sistema institucional podía sufrir gravísimos riesgos. Nunca voy a olvidar que con el compañero Juan Pedro Ciganda fuimos una tarde a la oficina que tenía en la calle Colonia el general [Líber] Seregni a hablar de este tema, y él no quería que dijéramos públicamente la frase *quiebre institucional*, en ningún lugar. Sin embargo, por lo menos yo sentía la percepción del quiebre institucional. No sabíamos qué tipo de quiebre era, lo supimos después, a partir de un libro que se publicó, cuando alguien lo pregonó por ahí. Alguien anduvo golpeando puertas, pregonando golpes blandos o situaciones institucionales complejas. Yo lo conocí por ese libro, porque no sabía que se había estado manejando la posibilidad de una salida del presidente de la República, del gobierno, pero la sensación de quiebre era bastante perceptible; de parálisis, incapacidad de tomar decisiones en los momentos adecuados e incapacidad, luego de tomadas, para buscar algunos caminos de salida que generaran confianza.

Creo que ahí el sistema político jugó un papel muy importante. Porque desde la oposición hasta el gobierno entendieron que aquel esquema no podía continuar con esa sensación de que no había fondo, que todavía podía ser peor y que esto nos llevaba a una situación de asonada, de movilización popular.

El día que venían «las hordas del Cerro» estábamos por entrar a una reunión con Atchugarry, y estábamos Julio Fornaro, Gustavo Weare, [Leonardo] Di Doménico y quien habla sentados en Il Mondo de la Pizza, esperando para ir a una reunión con Atchugarry, cuando vimos que todos los boliches de 18 de Julio

cerraban las puertas. Lo vimos, se sentía el ruido de las cortinas bajando porque venía una no sabíamos qué, y el temor se sentía. Me acuerdo que mi vieja me dijo: «¿Dónde estás?». Y en aquel momento le contesté: «Quedate tranquila, no pasa nada; soy inimputable».

Pero esa fue la sensación que vivíamos subjetivamente todos los ciudadanos, y nosotros en particular, como militantes sindicales. Aunque no solo nosotros; nos consta que también otros. Algunos de los que están en esta mesa, si bien partíamos de visiones y posiciones distintas, compartíamos que había que dar una mano para ver cómo resolver o cómo buscar caminos de salida a esa situación.

¿Las causas de la crisis? Creo que son muchas, que no se explica por una sola razón. No se explica por la ausencia de un marco normativo de control en el sistema financiero. Se puede explicar por el incumplimiento de esas normas, pero no por ausencia de un marco normativo que controlara el sistema.

Y nunca nadie explicó por qué se autorizó a bancos como el Comercial a participar del megacanje de la deuda externa argentina, que a la postre resultó ser el origen de la estafa de los señores Röhm. Nadie nos explicó con qué fundamento se autorizó al Banco Comercial a participar de ese megacanje con una rentabilidad anual del 30 % de los bonos canjeados por el Banco Comercial, de los accionistas que conocemos. Nadie nos pudo explicar por qué se había vendido el Banco la Caja Obrera al Banco Montevideo. Nunca nadie nos lo pudo explicar.

Nadie nos explicó por qué la expansión del crédito durante 2000, 2001 y 2002 fue casi como quien vendía autos usados. Le dábamos crédito prácticamente al que pasara por la puerta del banco. Los productos que se vendían en los bancos venían todos atados con un crédito, y no importaba casi nada más. La mayor parte de esos créditos venían calzados en dólares, aunque los ingresos de quienes contraían el préstamo eran en pesos. Y nadie dijo nada. Desde el punto de vista técnico o del control, nadie pudo anticipar la crisis de Argentina. Sin embargo, los bonos argentinos pagaban el 30 % en dólares, anualmente.

Quiero señalar que la rentabilidad de los dos últimos años del viejo Banco Comercial se debía prácticamente por entero a operaciones con deuda argentina, de alta rentabilidad. Y nadie dijo nada. Nadie pudo explicarnos por qué persistíamos casi machaconamente con depósitos de no residentes casi a la vista, casi a 30 días. Y la corrida empezó básicamente por depositantes argentinos furiosos, que sacaban su plata del sistema uruguayo.

Nosotros conocemos cómo reacciona la manada y además pusimos la cara frente a la manada, cosa que otros no hicieron. Porque en el Banco Galicia y Buenos Aires, cuando se declaró la intervención, tuvimos que ir a acompañar a nuestros compañeros afiliados y no afiliados, porque la manada de argentinos se los comía y querían reventar los mostradores. Y los interventores desaparecieron. Nadie les dio la cara a los depositantes argentinos esa tarde en el edificio Artigas, frente a una horda de depositantes que querían pegarle a los trabajadores.

Sin embargo, con facilidad le dimos la licencia para ser banco abierto al Banco Galicia y Buenos Aires. Sin mayor problema. Y la corrida tampoco se explica solo por eso, pero nadie dice nada. Y lo que es peor, en el caso de los depositantes no residentes de corto plazo, los seguimos aceptando. Hoy, con toda la revolución

del marco normativo que tenemos, sobre el que en el corto plazo tenemos una posición negativa, nos parece que ese marco normativo todavía permite que los depósitos de los no residentes pasen por su casa y cuando venga cualquier ruido se van y provocan corridas y desastres. Los depositantes argentinos fueron un factor esencial a la hora de causar luego la conmoción en el mercado interno.

En cuanto al hoy, a la situación del sistema financiero a partir de aquella crisis, se puede decir que en primer lugar dedicamos mucho tiempo en creer en el Nuevo Banco Comercial o el Banco Nacional que proponía el sindicato. Pero nos dedicamos muy poco a ver cómo salíamos de la liquidación de los bancos, y mi conclusión es que salimos en forma espantosa. Y no es que fuera una responsabilidad de Aebu, pero en el fondo también nos sentimos involucrados por no haberlo advertido a tiempo. Porque podemos ser responsables por acción o por omisión, por habernos callado la boca o no. Tampoco supimos qué hacer con los fondos de liquidación de los bancos. No supo el BCU, no lo supo el sistema político, no lo supo casi nadie. Y se optó por salidas que fueron casi mantener las liquidaciones paradas, de forma casi deliberada.

Luego fuimos a Thesis, pero nadie sabe qué es Thesis hoy, o qué hace, ni qué refinancia, ni qué paga o qué no paga. Nadie sabe nada. De la plata pública hay mucha transparencia, pero de la operación de Thesis nadie sabe tres pitos. No hay ninguna rendición de cuentas de lo de Thesis, más allá de que nosotros nos oponemos por razones sindicales claras, específicas. Sustituyó puestos de trabajo bancarios por puestos de afuera, pero más allá de eso, ¿por qué no le explican a la sociedad qué está haciendo Thesis hoy? ¿Cuánto refinanció? ¿Qué quitas hizo? ¿A quién le refinanció? ¿Con qué criterios? ¿Cuánto recuperó de cosas que ya estaban prepagadas o prenegociadas por los fondos anteriores?

Pero además, están las consecuencias que esto tiene sobre el resto del sistema. Gran parte de los clientes que hoy podrían reciclarse en el sistema financiero de crédito o en el sistema bancario están trancados en los procesos de liquidación de los bancos o en los fideicomisos. Están trancados porque el marco normativo no les permite volver a operar ni bien, ni regular, ni mal. Esa es la realidad. Y son decenas de miles de clientes que tienen empresas, muchas de las cuales hoy generan recursos genuinos, pero que su endeudamiento o su situación con los fondos es tal que... Y no estoy hablando de los que hacen *lobby* para no pagar, sino del común de la gente que sigue trabajando, y que sigue con una carga pesada en la mochila, a pesar de que su empresa o su emprendimiento comienza a marcar caminos de salida.

El sistema tomó la actitud procíclica de abandonarlo. Lo abandonamos porque ese es un deudor riesgoso. Entonces, nos pasamos a la otra teoría: antes no pasaba nada y le vendíamos cualquier cosa a cualquiera. Hoy nos pasamos exactamente para el otro lado y no entendemos que este también es un negocio de riesgo y que hay una parte que siempre seguirá siendo riesgo, por más y mejor análisis de riesgo que se haga. Porque si no, no sería un sistema financiero.

Por lo tanto, si bien hay que limitar el riesgo a márgenes razonables, que no impacten sobre el sistema, no hay ningún sistema de análisis de riesgo que sea perfecto o perfectible y que evite situaciones como las que pasaron en 2002. Las mitigarán, pero este es un negocio esencialmente basado en el riesgo, en el olfato, en el marco normativo, en la ética, pero fundamentalmente en el riesgo. Y si queremos eliminar el riesgo del sistema, esto no es un sistema financiero, es otra cosa.



Por lo tanto, de aquel *laissez faire*, nunca voy a olvidar que el banco en el que trabajo le dio tarjetas bancarias internacionales a gente de los carritos en el Devoto; no tenían ni dirección para mandarles el estado de cuenta. De esa situación a la de hoy, pasamos sin ningún proceso de evaluación previa y con un sistema que en realidad hoy se pregunta si «ser o no ser».

Me parece muy bueno el seguro de depósitos y la exposición que le escuché a Fernando Barrán el otro día, en la parte en que se refería a los incentivos, a ahorrar en pesos y a endeudarse en pesos. Comparto esas ideas y lo señalo públicamente porque me parece que hay que ser leal en esas críticas. No solo me parecen bienintencionadas, sino correctas. Podría decir que se hubiera podido hacerlas antes, pero no importa, se hacen ahora. Está bien. Pero me parece que analizar el sistema financiero bajo la expectativa exclusiva de que no haya ningún riesgo, es un profundo error. Y creo que en algún momento esta ecuación entre el equilibrio de prestarle plata a quien no se le puede prestar y no darle a nadie, tiene que volver a una situación razonable, práctica, pragmática, y además, donde el marco normativo y el esquema ético funcionen bien.

Creo que en estas circunstancias el sistema financiero todavía tiene cambios que realizar. Por supuesto que habrá cambios que compartiremos y otros que no, pero me parece que la crisis del pasado no es monocausal. No fue la estafa de dos grandes ladrones como Röhm y Peirano lo único que explica la corrida del sistema. A pesar de todo lo grave que es para la sociedad, en especial uno de ellos, el grupo Peirano, marcó normas éticas al conjunto de la sociedad; nos marcaba como sociedad las cosas que debíamos hacer y a dónde debíamos ir, y finalmente terminaron siendo unos corruptos estafadores. No menos grave fue el caso de los Röhm. Pero tirarle la culpa de la crisis a los Röhm y los Peirano es sacar mi culpa de arriba de la mesa para pegarle a alguien que ya está caído, quebrado y que sufre el escarnio público de haber cometido los hechos dolosos que cometieron.

Pero hay muchas más responsabilidades no analizadas, no evaluadas ni investigadas. Hay muchos más errores de análisis técnicos hechos durante todo el período que hoy nadie se acuerda, y es muy fácil tirarle a Röhm y a Peirano el sayo de la responsabilidad de la crisis. Sin duda, para la opinión pública son seres deleznable por el daño que causaron al país, pero nosotros, como actores del sistema financiero no podemos quedarnos exclusivamente en la mera evaluación de que las estafas fueron las únicas causantes de los daños provocados al sistema. Hay muchas más responsabilidades, algunas que incluso están fuera del sistema, como la crisis económica, la recesión profunda en que el país se vio sumido, pero hay algunas que son del corazón del sistema y no están evaluadas, no salieron a la luz pública y algún día tendrán que salir.

Muchas gracias.

## Intervención del Ec. Walter Cancela<sup>4</sup>

En primer lugar corresponde agradecer a Aebu la invitación al BCU a participar de este seminario, al mismo tiempo que felicitar la iniciativa de Aebu de poner este tema en discusión, sin hacer otra cosa que ratificar la trayectoria del sindicato en cuanto a su preocupación por el abordaje serio de la problemática nacional desde una perspectiva sindical, y específicamente, de la que afecta al sistema financiero.

Es clara su permanente inquietud en cuanto a la generación de propuestas que contribuyan al debate, a los efectos de encontrar las mejores soluciones para los problemas que se nos presentan.

El tema que nos ocupa, el mañana del sistema financiero, de alguna manera ya fue insinuado en la primera parte de este seminario, cuando se abordó la visión de la crisis de 2002 y lo que esa crisis ha permitido aprender. Seguramente, todavía quedan muchas enseñanzas para sacar de esa crisis, pero creo que el país y sus actores han avanzado en el aprendizaje y la búsqueda de caminos que por lo menos permitan minimizar los impactos y mantener acotados los efectos de futuras crisis, que ojalá no se presenten.

La presentación que voy a hacer va a tratar cuatro puntos, básicamente. Los desafíos que nos deja la crisis y su evolución posterior, las restricciones que enfrentamos para hacer frente a las transformaciones que tenemos por delante, la estrategia que nos hemos definido como camino para progresar en dirección a esos objetivos constituidos por los desafíos que identificamos, y finalmente, la parte más larga de la exposición, quizás: el rol que el BCU tiene o nosotros pensamos que tiene en esta transformación.

Comenzando entonces por los desafíos, el primero es **poner al sistema financiero al servicio del país productivo**. Creo que no hace falta extenderse demasiado en este punto. Ya se ha dicho anteriormente y lo ha reiterado permanentemente el sindicato, que el sistema financiero es el aparato circulatorio de la economía nacional, y como tal, está al servicio de ese cuerpo. A veces el sistema financiero se desvincula de su referencia productiva por estrategias que llevan adelante los actores del sistema financiero, y esa desvinculación muchas veces genera esas burbujas especulativas que terminan explotando, y al explotar contaminan no sólo al sistema financiero sino a toda la economía. En este sentido, este es un desafío importante y se constituye en un objetivo de un plan estratégico nacional, de un plan de país que estamos comprometidos a llevar adelante.

El siguiente desafío es la necesidad de **recuperar la confianza en la moneda nacional**. El sistema financiero no sólo son las instituciones bancarias ni tampoco las que operan en los diferentes mercados financieros, como las compañías de seguros, los fondos de inversión, las administradoras de fondos de pensión y otras instituciones. El sistema financiero es una especie de trilogía compuesta por lo que llamamos el patrón monetario, es decir, las reglas por las cuales el dinero se crea y circula en la economía. Es un patrón

---

<sup>4</sup> Economista. Presidente del Directorio del Banco Central del Uruguay.

monetario que constituye el objeto de las transacciones financieras, en definitiva, y si lo definimos como reglas, implica una relación social de confianza en la vigencia de esas reglas.

Recuperar la confianza en la moneda nacional es fundamental para modificar un patrón monetario que se ha mostrado proclive a generar vulnerabilidades tanto en el sistema financiero como en la economía nacional. Es un patrón monetario dominado por la presencia de una moneda que no controlamos en el país. O sea que la recuperación de la confianza en la moneda nacional constituye un desafío básico para proyectar un sistema financiero al servicio del país productivo.

En tercer lugar, tenemos el desafío de la **necesidad de desarrollar y consolidar la solidez de las instituciones financieras**. Desarrollar instituciones financieras todavía incipientes en el Uruguay, que no se han desarrollado como en otros países y que constituyen complementos indispensables para la actividad típicamente bancaria, la intermediación. Los fondos de garantía, los fideicomisos de garantía, por ejemplo, constituyen instituciones que no están suficientemente desarrolladas. La presencia del mercado de capitales en la capitalización de las empresas también está escasamente desarrollada. Es decir, necesitamos desarrollar instituciones pero a la vez consolidar las existentes, y en particular los bancos que fueron golpeados por la crisis que padecemos en 2002.

El cuarto desafío consiste en **profundizar y hacer más eficientes los mercados**. Instituciones buenas sin mercados no tienen ningún sentido, y mercados financieros desarrollados, tenemos muy pocos. Si nos fijamos por ejemplo en el grado de desarrollo del mercado bancario, es decir, el grado de bancarización de la economía uruguaya, es de los más bajos de América Latina, y me atrevería a decir que del mundo. Pero también es poco desarrollado y poco profundo el mercado de capitales, que es fundamental a la hora de transformar esa situación en la cual las empresas y las unidades productivas y las familias tienen un nivel de endeudamiento extremadamente alto en relación a lo que pueden ser estándares normales. Y eso sólo puede darse vuelta por la vía de la capitalización de las unidades productivas. Es decir, el endeudamiento no es más que la contracara de la falta de capital. Y esa falta de capital no se arregla con más crédito. Más crédito es más endeudamiento. Esa falta de capital se arregla con capitalización, y hoy tampoco tenemos desarrollados instrumentos de capitalización en las empresas, que permitan superar esa situación de endeudamiento que viene heredada de una forma de funcionamiento económico que se ha demostrado como perversa y además como un factor que agrega a la vulnerabilidad económica del país.

Finalmente, tenemos como desafío –y eso también quedó puesto de manifiesto en el primer panel– la **necesidad de perfeccionar de forma permanente** –y nunca estaremos conformes en ese sentido– la **regulación de los mercados y del sistema financiero en su conjunto**, haciéndola más eficaz, más eficiente y más favorable a los objetivos que debe cumplir el sistema financiero en su conjunto.

¿Qué restricciones tenemos en ese sentido? En primer lugar, podríamos identificar como restricción una suerte de **cultura de la especulación improductiva**. Es decir, la especulación en sí misma no es mala

palabra, porque sirve para muchos fines útiles. Por ejemplo, no se desarrolla un mercado de futuros de tipo de cambio, de tasas de interés, de *commodities* o de cualquier otra cosa, si no hay especuladores que ganen o pierdan en la especulación, pero que en esa actividad especulativa, lo que hacen es generar condiciones de disminución de la incertidumbre en el futuro para quienes realizan actividades productivas. Por ejemplo, el desarrollo de un mercado de futuros de tipo de cambio, que implica la existencia de especuladores, es fundamental para evitar la incertidumbre sobre el precio del dólar dentro de tres o cuatro meses, cuando tenga que cobrar las exportaciones que hice o pagar importaciones, en un sistema de flotación del tipo de cambio. O cuando tenga que pagar el crédito que pedí.

Si tengo un mercado de futuros de tipo de cambio desarrollado, para lo cual el primer paso puede ser desarrollar contratos de *forward*, que no es lo mismo que un mercado de futuros, entonces puedo tener una indicación para tomar decisiones hoy de manera de poder hacer una cobertura para minimizar mis riesgos en el futuro. Pero en el Uruguay se ha desarrollado una cultura especulativa improductiva, que especula muchas veces contra el país. El caso más claro puede ser el que se ha dado en llamar deudores contumaces, que especulan con la capacidad de presión sobre el sistema político para dejar de pagar las deudas asumidas. El resultado final es que todos terminamos pagando esa deuda que ese señor no pagó, pero el beneficio de esa deuda impaga lo lleva exclusivamente una persona o una empresa. Esa es una cultura especulativa que se ha ido desarrollando a favor de una cosa mucho más general, que podríamos llamar una cultura rentista, una cultura por la cual los agentes entienden que siempre pueden capturar una parte de renta que se produce porque tenemos buenos recursos y porque tenemos capacidad de actuar en monopolio, así que capturo esa renta, me la apropio y la distribuyo de la forma que quiero. Es parte del mismo tipo de cultura perversa que afecta el funcionamiento de la economía y termina derivando en un menor bienestar para el conjunto de la población, en crisis recurrentes y costos que se distribuyen de la peor manera. Pero las culturas no se plantean por decreto sino que se cambian con acciones permanentes y sostenidas a lo largo del tiempo.

En segundo lugar, otra restricción consiste en la **dolarización de la economía**. No me detengo en este punto, porque ya ha sido bastante señalado y enfatizado. La dolarización de la economía agrega vulnerabilidad al sistema financiero y también agrega restricciones para el manejo de la política monetaria.

Una tercera restricción son **los efectos de la crisis sobre los balances de las empresas, la situación de las familias y los balances de los bancos**. Adelantándome un poco a la parte final, hay que decir que cuando la crisis ocurre por efecto de la devaluación y de la caída de los mercados en empresas viables, que están funcionando bien, y los buenos pagadores pasan a ser malos pagadores por no poder hacer frente a las deudas que tienen, y se produce una difusión en todo el sistema de una situación de empeoramiento de la calidad crediticia de las empresas y de los consumidores, eso repercute en el balance de los bancos, en la medida en que tienen que hacer provisiones para cubrirse de los riesgos crediticios de esas unidades. Es decir que se produce una distorsión importante que de alguna manera frena la posibilidad de la circulación del crédito.

En este sentido, ayer la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financieras ha decidido adelantar la vigencia de una norma que iba a entrar en vigor el 1 de enero de 2006, referida al tratamiento de las reprogramaciones de crédito. Durante la crisis, ante la imposibilidad de pago en las condiciones pactadas, muchos reprogramaron sus créditos. Algunos, más de una vez entre 2002 y 2003. Esta norma trata de cambiar el enfoque de mirar hacia el pasado, en el sentido de computar para la calidad crediticia de un deudor toda su historia de refinanciamientos o reestructuraciones, y limitarla a tres años, tomando como punto de partida el 1 de abril de 2004. Esto significa dejar afuera el período de la crisis y computar a partir de allí esas deudas reprogramadas ya no como créditos vencidos, como hasta ahora se estaba haciendo, sino como créditos vigentes. De acuerdo a las características que haya tenido la reprogramación podrá eventualmente aumentar de categoría hasta el máximo de calidad crediticia para estos casos: la categoría 2.

Eso implica, primero, rehabilitar como sujeto de crédito a mucha gente que al día de hoy no lo es. En segundo lugar, implica un impacto favorable –tal vez en menor medida– sobre los balances de los bancos, en la medida en que una mayor calidad crediticia permite disminuir el porcentaje de provisionamiento de esos créditos. El directorio del BCU, eventualmente, si alguien se siente lesionado, puede actuar como tribunal de alzada siguiendo un recurso jerárquico, pero no puede tomar él mismo la decisión de adelantar la puesta en vigor de esta norma ni revocarla si no es por la vía de un recurso jerárquico. En este sentido, la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera, en ejercicio de sus facultades legales, entendió que existían las condiciones para adelantar la vigencia de esta norma.

Tenemos una cuarta restricción que refiere a **la debilidad de los mercados y a las instituciones no bancarias**, cosa a la que ya nos referimos. En ese aspecto estamos trabajando con la Superintendencia de Seguros y Reaseguros, integrada ahora con el área del mercado de valores y control de AFAP, de forma de mejorar también allí la regulación y trabajar con los agentes a los efectos de promover el desarrollo de mercados financieros no bancarios. Una restricción que también ha sido señalada varias veces es la insuficiente integralidad de la regulación del sistema financiero. Hay lugares en que está muy desarrollada y otros donde no está tan desarrollada, y lugares en los que hay huecos. Tenemos muchos agentes financieros, no intermediarios, que operan en el mercado que no son objeto de regulación por el BCU y la regulación ejercida sobre ellos a través de otras reparticiones es legal e institucionalmente débil. Para eso está trabajando el Parlamento a los efectos de darle mayor completitud a esta regulación del sistema financiero, de modo de hacerlo menos vulnerable a las crisis.

¿Cuál es la estrategia? Rápidamente, en primer lugar, **la permanencia de las reglas y su cumplimiento**. En Uruguay no se usaba cumplir demasiado las deudas, como señaló Bergara en la exposición inicial, y es fundamental que las reglas sean claras, permanentes, que los procedimientos de modificación de las reglas a su vez estén regulados. Pero sobre todo, es fundamental que las reglas se cumplan. Si no se cumplen, aquella cultura de la especulación improductiva seguirá campeando. El cumplimiento de las reglas es fundamental

en el sentido de producir los cambios culturales necesarios en dirección a un país productivo y a una convivencia en sociedad de la forma más pacífica posible.

En segundo lugar, está la **desdolarización de la economía** también como estrategia. La desdolarización tiene varias patas, como también señalaba Bergara. Es necesario generar estabilidad, previsibilidad en el valor de la moneda, y generar también los mecanismos regulatorios que incentiven el uso de la moneda nacional más que el de la moneda extranjera.

En tercer lugar, también es estratégico el **saneamiento del sistema y el fortalecimiento de las instituciones financieras**. De allí, la mejora permanente en materia de regulación, y sobre todo, en materia de supervisión. Dijo Ramos en el panel inicial que tal vez no haya sido por falta de regulación que sobrevino la crisis de esa manera sino por la forma en que esa regulación se hacía efectiva. Volviendo al principio, es importante el cumplimiento de las reglas pero además, la capacidad de las instituciones para hacerlas cumplir. Y el BCU, la Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financiera, no estaba en condiciones de hacer cumplir la regulación. La Superintendencia de Instituciones de Intermediación Financieras debió fortalecerse después de la crisis y todavía está en un proceso de fortalecimiento en materia de capacidad funcional que no ha acabado.

El cuarto lineamiento estratégico refiere al **desarrollo de instrumentos y mercados para la organización del ahorro**, y ya hablé un poco de ese tema. Finalmente, está el **permanente perfeccionamiento de la regulación**. Como se acabó el tiempo voy a ir rápidamente a la segunda parte de la exposición, y al rol del BCU en esta estrategia.

En primer lugar, está el **mandato de la carta orgánica**, que impone al BCU velar por la estabilidad de la moneda nacional. Estoy hablando de una ley que establece este punto. En segundo lugar, asegurar el normal funcionamiento del sistema de pagos internos y externos, mantener un nivel adecuado de reservas internacionales y promover y mantener la solidez, solvencia y el funcionamiento adecuado del sistema financiero nacional.

En el marco de esos objetivos, el BCU desarrolla funciones que corresponden en primer lugar a la **política monetaria**, donde se ha definido un compromiso con la estabilidad de precios por la vía de un régimen que tiende hacia las metas de inflación.

En segundo lugar, está la función de **administración de reservas**, que apunta a la disminución de la vulnerabilidad externa del país. En tercer lugar, la función que le compete en la **construcción de la red de seguridad del sistema financiero**, compuesta por la regulación prudencial, la supervisión, el rol de prestamista en última instancia que tiene el BCU, y la resolución de sustituciones y la protección al ahorro.

En el desarrollo de esas funciones el BCU se encuentra con **conflictos de objetivos** entre la función de la política monetaria y de regulación del sistema de pagos, por un lado, la función de regulación y supervisión, por otro, y la función de protección al ahorro, por otro. Este conflicto de objetivos hace necesario un cambio institucional que fortalezca la autonomía del BCU para cumplir con sus fines, que le imponga una obligación mayor de rendición de cuentas que la que tiene hoy en día, porque siempre la autonomía va de la mano con la responsabilidad, y la responsabilidad con la rendición de cuentas.

Y en tercer lugar, la resolución del conflicto de objetivos por la vía de mecanismos institucionales. Esto nos lleva a los requisitos que tiene el gobierno del BCU. En primer lugar, cosas que están en la Constitución, como la idoneidad técnica y moral, la responsabilidad de los directores frente al cuerpo político, que hoy sólo tienen frente al Poder Ejecutivo, e independencia del ciclo electoral del gobierno del BCU en la medida en que la influencia del ciclo electoral sobre las decisiones de la autoridad monetaria puede generar interferencias que resultan espurias a la función propia del BCU. Eso implica la necesidad de un rediseño institucional para la política monetaria, para la supervisión del sistema financiero y para la protección del ahorro y las instituciones, cosa que adelantó en alguna medida Mario Bergara en su intervención inicial y por lo tanto me ahorro, para no excederme demasiado con el tiempo. Gracias.

P – La verdad es que no resulta muy cómodo acotarle el tiempo al dueño de casa, que tan amablemente nos la ha cedido. Pero demos paso a la exposición del economista Washington Ribeiro, con el tema del mañana del sistema financiero.

## Intervención del Ec. Washington Ribeiro<sup>5</sup>

En primer lugar quiero agradecer la presencia de todos ustedes hoy aquí. Ya avanzada la mañana, todos tenemos nuestras obligaciones, pero sobre todo ustedes. Quiero agradecerle a Aebu por la invitación que nos ha hecho, y también al presidente del BCU y a la institución en sí por habernos recibido en su casa.

Yo creo que el sistema financiero no se puede analizar de manera aislada de lo que es el resto de la economía o de la sociedad en general. Para contextualizar el sistema financiero que queremos, primero tenemos que ver qué país queremos; cuál es la visión de país que tenemos, si esa visión es compartida y alcanzable. En definitiva, la visión que este gobierno le da al país y a todas sus políticas, en términos generales, es compartida. Es bueno generar un crecimiento con mayor cantidad y mejores puestos de trabajo, de manera que ese crecimiento económico sea sustentable y redunde en una mejor distribución del ingreso. Filosóficamente, es algo compatible y podemos tomarlo como una primera definición para ver qué sistema financiero queremos y ver si el sistema financiero, en definitiva, puede contribuir al cumplimiento de ese

<sup>5</sup> Economista. Asesor en materia económica del Partido Nacional.

gran objetivo. Y luego veremos de qué manera debería adecuarse –si es que debe adecuarse o reorganizarse el sistema que hoy tenemos– y qué condiciones deben darse para que en definitiva contribuya a un crecimiento sustentable y a una sociedad más justa y con una mejor distribución del ingreso.

Para que Uruguay crezca, como todos sabemos, se requiere un crecimiento hacia fuera, porque tenemos un mercado interno muy acotado y muy chico, y para eso necesitamos una economía competitiva, empresas competitivas. Pero no voy a entrar a discutir el atraso cambiario, la inflación en dólares, porque no creo que el tipo de cambio sea el principal determinante de la competitividad en el corto plazo. No vale la pena discutir sobre el atraso cambiario y la inflación en dólares pensando en el largo plazo. Sí creo que pensando en el largo plazo conviene discutir las políticas de competitividad y productividad del país, que necesariamente pasan por la innovación tecnológica, la capacitación de personal, la inversión en infraestructura que haga el país y sus empresas y la inversión en educación que se haga. Allí creo que está el rol del sistema financiero del futuro: trasladar el ahorro hacia la inversión productiva o hacia la inversión que redunde en mejoras en términos de productividad, no hacia cualquier inversión.

Y creo que esa es la definición o el sistema financiero que en lo personal me gustaría tener. No es necesariamente el que hoy tenemos, que como decían los compañeros de la primera hora, es un sistema financiero que se está recomponiendo de una crisis; estamos recuperando la confianza, pero con una gran cantidad de depósitos a la vista, algo que impone una seria restricción a los propios bancos y a las propias instituciones para prestar a mediano y largo plazo, que son los plazos en los cuales las empresas realizan las inversiones necesarias para ser más productivas y en los que los resultados de esas inversiones se empiezan a ver. Y creo que ese es uno de los principales desafíos de la política económica o del BCU: generar las condiciones necesarias para que esto se pueda llevar adelante.

Comúnmente escuchamos que la estabilidad macroeconómica y una política fiscal sana son condiciones necesarias para el crecimiento económico y el desarrollo de la inversión, pero no son suficientes. Y me incluyo entre quienes lo dicen. No alcanza con tener una estabilidad macroeconómica tanto monetaria como cambiaria y fiscal para que el país crezca, aunque sí es una condición necesaria. Para que el país crezca se deben implementar una serie de políticas macroeconómicas que hacen a las políticas de productividad, que en definitiva hacen al mantenimiento en las reglas de juego y la debida regulación de los mercados. En definitiva, ese es el desafío del conjunto de la política económica del país, a los efectos de alcanzar nuevamente los niveles de actividad que teníamos antes del 98, y que a su vez, eso dé lugar a un proceso de crecimiento sustentable al cabo del tiempo. Si no hay más riqueza, difícilmente la podamos distribuir mejor, y ese es el gran desafío que tenemos por delante.

Ahora, ¿qué rol juega en todo esto el sistema financiero? Uruguay se debe a una banca de desarrollo, creo que eso es fundamental. Sin una banca de desarrollo difícilmente el Uruguay pueda sortear los problemas que hoy tiene, y tener un mercado de capitales mucho más eficiente que el de hoy. Creo que la discusión se centra en quién debe atender esa banca de desarrollo. ¿El sector público o el privado? La experiencia



internacional indica que más del 60 % de los bancos de desarrollo son públicos, el 30 % de capitales mixtos y solo el 10 % de capitales privados. Y en relación a los activos, más del 70 % de los activos de la banca de desarrollo corresponde al sector público, así que creo que claramente, esa banca de desarrollo que Uruguay se merece tiene que ser pública, y en todo caso, mixta.

La segunda discusión es si el BROU es el instrumento adecuado o no. La banca de desarrollo marca y fija reglas y asigna recursos al financiamiento de ciertos sectores, y entonces, en definitiva, está marcando reglas de juego y compitiendo en un mismo mercado. Y yo creo que esta institución no puede hacer las dos cosas al mismo tiempo, creo que eso es claro. Debe ser un banco de segundo piso y que quienes transen con los clientes sean la banca minorista o la de primer piso. Así que creo que ahí es que tenemos que ver la reforma del BROU. ¿Qué BROU queremos? ¿Un banco de segundo piso, como banco de fomento, o un banco de primer piso que compita con el resto de la banca privada, de la banca extranjera y generemos una nueva institución de segundo piso que fije las reglas de juego y genere un mercado de financiamiento a mediano y largo plazo?

Esa es una discusión que creo que debe darse y me parecen más que oportunas estas sesiones que está iniciando Aebu hoy respecto a este tema, para plantear esta discusión y ver qué BROU queremos, si uno más dentro del sistema financiero o uno en particular: en definitiva, un banco de desarrollo como creo que es la visión más compartida a nivel de la sociedad en su conjunto.

¿El sistema bancario por sí mismo es suficiente para generar o financiar la inversión que el Uruguay necesita? No, también necesita un mercado de capitales, y esto lo uno con la desdolarización de la economía. La bolsa de valores puede jugar un rol fundamental en el financiamiento de las empresas públicas uruguayas, que tienen las condiciones idóneas para desarrollar a través de ellas fideicomisos que les permitan a los ahorristas privados invertir en ellas o financiarlas vía bolsa de valores. Tienen un flujo de caja seguro a mediano y largo plazo, dada la legislación vigente, y pienso que eso no va a cambiar. Por lo tanto, son un instrumento más que adecuado para recibir financiamiento del mercado de capitales, y además, con ingresos en moneda nacional. Un instrumento en unidades indexadas puede ser el más idóneo, y ya ha habido experiencias en el caso de UTE. En tanto generemos instrumentos en moneda nacional o en unidades indexadas; cuantos más instrumentos generemos, por las propias reglas del mercado, los precios relacionados con esos instrumentos también van a bajar, y la confianza en ellos se va a ir generando a nivel de los agentes económicos o de las familias, que son las que ahorran.

Nosotros hemos hablado en infinidad de oportunidades sobre el endeudamiento, y estamos de acuerdo en un estudio y un tratamiento caso a caso. Sí creemos que el tema se debe laudar definitivamente en un período relativamente corto, a los efectos de que todos sepamos cuáles son las nuevas reglas de juego y que en base a estas reglas los agentes económicos comiencen a tomar sus decisiones de cara al futuro.

Hay una serie de temas que hoy no vienen al caso pero de todas maneras están sobre la mesa y deben laudarse rápidamente. Estamos en un gobierno de cambios. Ese es el eslogan: un gobierno de cambios que va a implementar una serie de reformas estructurales profundas y creo que lo importante es adelantar o acelerar los contenidos de esas reformas estructurales a los efectos de no generar incertidumbre en cuanto a si la economía seguirá o no con su senda de recuperación, con un crecimiento sustentable.

Para no ser demasiado extenso, quiero hacer especial hincapié en que creo que el objetivo central del sistema financiero uruguayo debe ser financiar la inversión, y en particular, la inversión que redunde en mejoras en términos de productividad, para tener en el futuro una economía dinámica y competitiva a nivel internacional, y no necesariamente una competitividad que venga dada por el tipo de cambio. A su vez, se piensa en una banca de desarrollo orientada principalmente hacia la pequeña y mediana empresa, de modo de contribuir desde el sistema financiero a una mejor distribución del ingreso, dado que se sabe que la pequeña y mediana empresa es el mejor instrumento para lograr ese fin.

Gracias.

## Intervención de Gustavo Pérez<sup>6</sup>

Vamos a comenzar señalando que evidentemente, para nosotros es primordial constituir estos ámbitos de debate, ámbitos abiertos, plurales, donde los distintos actores involucrados nos podamos expresar con libertad y posteriormente ir generando síntesis. Los uruguayos podemos encontrarnos en los grandes temas, y esto es lo que hemos hecho en los últimos años y lo que estamos intentando promover en esta instancia.

Con este mismo sentido, vamos a presentar la síntesis de las reflexiones que Aebu ha venido realizando en estos últimos años, que ha sido un debate abierto en el gremio y que la dirección ha ido sintetizando junto con la comisión técnica y económica, con el asesoramiento del compañero [Julio] Fornaro, y que responde a la voluntad de debatir seria y frontalmente los grandes problemas nacionales. Obviamente, no iniciamos este proceso hoy; en la última década –por no ir demasiado atrás– en ocasión de los cien años del BROU, Aebu ya promovía una instancia para analizar la situación de la banca de desarrollo, la banca de fomento.

Seguimos realizando varios seminarios en el correr de los años, y quizás el documento de 1999, denominado «El sistema financiero, un asunto de Estado», fue un punto alto. Este documento pretendió introducir el tema financiero como tema de debate de campaña en la campaña electoral de ese año, aunque no lo logramos con demasiado éxito. Se lo entregamos a los candidatos de los partidos políticos presentados en aquella instancia, pero además recorrimos el país de norte a sur, de este a oeste, contactándonos con el sistema político en toda su pirámide, con dirigentes locales, con sectores de la producción, con

---

<sup>6</sup> Sindicalista. Presidente de la Asociación de Bancarios del Uruguay.

comerciantes, productores, compañeros de otros sindicatos. Es decir, intentamos promover un debate que no cristalizó en esa campaña, pero que seguramente no son palos tirados al viento sino que se va acumulando en un sentido.

Lamentablemente, muchas de las causas que luego detonaron en la crisis de 2002 estaban preanunciadas en ese documento. Muchas veces sentimos que es tremendamente injusto cuando algunos sectores pretenden demandar qué dijo Aebu o por qué Aebu no denunció las causas de la crisis. Vaya si están escritas las causas de la crisis, y con bastante antelación; lo presentamos ante la opinión pública y ante quienes luego fueron gobernantes del país. Se hizo con bastante antelación, bastante cabeza abierta y voluntad unitaria, sin intentar pasar factura.

Pero eso es el pasado y esta es una nueva etapa del país, en la que se intenta la construcción de un país productivo, y hacia allí creemos que deben ir las reflexiones sobre un sistema financiero que lo posibilite.

Con la experiencia del camino transitado, hoy estamos planteando la necesidad de analizar la situación del sistema y fundamentalmente, plantearnos cuál debe ser la orientación y el rol del sistema financiero uruguayo en el marco de esta nueva realidad del país.

No concebimos un sistema financiero sano en una economía con dificultades, y al mismo tiempo, tampoco imaginamos una economía en recuperación sin un sistema financiero que cumpla su rol de intermediación y que preste el financiamiento necesario para el desarrollo de un país productivo, con trabajo para su gente.

El desafío es avanzar en la democratización del acceso al sistema financiero para toda la población, en sus distintos segmentos, con transparencia en la información pública, a través de canales formales y supervisados, con la suficiente generación de confianza en la administración del ahorro nacional y en la asignación de los créditos, con un fuerte énfasis en la educación y en la protección de los derechos de los usuarios, y todo eso debidamente acompasado al proceso de integración regional.

No nos ubicamos en este análisis en el papel de observadores alejados del acontecer nacional sino desde nuestra visión de trabajadores responsables y comprometidos con el país. Hemos pagado con miles de puestos de trabajo la irresponsabilidad de sucesivos gobiernos que mantuvieron un sistema financiero alejado de la realidad. No ocultamos el dolor y el compromiso que nos significa la situación de los más de mil compañeras y compañeros que hoy asisten a este debate desde su condición de desocupados.

No podemos olvidar en este análisis el papel estabilizador para el sistema financiero que en todo este tiempo ha cumplido nuestra Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias, que hoy se ubica en una situación muy difícil, que exige ser tomada en cuenta de manera urgente. Las transformaciones en el sistema deben estar acompasadas con la búsqueda del equilibrio para la caja en el mediano plazo. Por eso, creemos que en el marco del diálogo abierto, por la administración del doctor Tabaré Vázquez, con el conjunto de la sociedad, en el ámbito del llamado Compromiso Nacional, debe darse lugar a lo que podríamos llamar Comisión para la Reconversión del Sistema Financiero. No importa demasiado cómo la llamemos, esta es una idea que ya presentamos en 2002, intentando que en aquel momento se conformara a nivel legislativo. Lamentablemente no tuvimos eco en la creación de ese ámbito que pretendía ser plural, contar con la

participación de los actores políticos, de los actores sociales, incluyendo a los usuarios del sistema, muy pocas veces consultados.

Una comisión de estas características, en este marco de la recientemente creada comisión del Compromiso Nacional, nos permitiría avanzar hacia el sistema que nuestro país requiere, en este verdadero tiempo de reconstrucción del nuevo Uruguay. Queremos hacer un planteo sobre la realidad, y no sobre voluntarismo, y pretendemos caracterizar brevemente los lineamientos del programa económico del Poder Ejecutivo. Porque pretendemos insertarnos y definir un sistema financiero que sea funcional a los objetivos trazados por el Gobierno.

## Documento de análisis y de propuesta presentado por Aebu en el seminario «A tres años de la crisis, en un nuevo Uruguay, el sistema financiero sigue siendo un asunto de Estado»

El Poder Ejecutivo ha delineado claramente que su programa económico apunta a:

- Reformar el Estado.
- Reformar el sistema fiscal y tributario
- Aumentar el capital social y humano
- Reinsertarse internacionalmente
- Reformar el sistema financiero
- Crear un adecuado clima de negocios y competitividad

Para ello señala tres ejes centrales:

### 1. En cuanto a las inversiones:

- ✓ Políticas de estímulo general
- ✓ Dar prioridad a estas políticas no en función del sector o giro, sino fundamentalmente en cuanto a su capacidad de generar divisas y puestos de trabajo.

### 2. Reforma tributaria, sobre la base de:

- ✓ No aumentar la presión fiscal
- ✓ Mayor eficiencia y equidad
- ✓ Mayor control y fiscalización

### 3. Formalización de la economía

En cuanto a la política financiera, el Gobierno menciona que :

«Las reformas en el sistema financiero son necesarias para asegurar el crecimiento sostenido de la economía. El crédito bancario y los mercados de capitales están llamados a jugar un papel fundamental en la financiación de nuevas inversiones, que son la columna vertebral de la generación de empleos y del crecimiento»

Proyecta con ese fin las siguientes acciones:

- ✓ Reforma de la carta orgánica del BCU para fortalecer su credibilidad y autonomía. Finalizar la reestructura del Banco de la República y el Banco Hipotecario.
- ✓ Finalizar el proceso de reestructuración del endeudamiento interno.
- ✓ Fomentar el desarrollo de instrumentos en unidades indexadas.
- ✓ Mejorar la regulación.

Queda claro por lo tanto que el sistema financiero se encuentra inmerso –y es uno de los principales pilares– en el cumplimiento de cualquiera de estos objetivos macroeconómicos

## NUESTRO ANÁLISIS

Históricamente nuestro sindicato ha planteado el objetivo de la estabilización de la actividad financiera, el fomento de la bancarización de la economía y la creación de condiciones para la recuperación de la confianza en el sistema, y no dudamos que este objetivo es compartido por todos los presentes y por las autoridades del país.

Debemos profundizar en el contenido y las herramientas para alcanzar estos objetivos.

Entendemos fundamental reflexionar sobre la realidad actual del sistema financiero, en función de su articulación con los propósitos del Gobierno en materia económica y social, a partir de esta interrogante: ¿Tenemos un sistema bancario estabilizado y un sistema financiero estabilizado?

El sistema financiero hoy muestra la siguiente realidad:

- a) Elevada liquidez de los bancos con la contrapartida de depósitos a la vista (de alta volatilidad), indicativos de que aún no se ha recuperado la confianza previa al 2002.
- b) Dolarización de la operativa financiera en porcentajes superiores al 80 %.
- c) Reestructuración del endeudamiento interno aún en proceso.
- d) Falta de información y transparencia en cuanto a la gestión de los activos de los Fondos de Recuperación del Patrimonio Bancario por parte de la empresas Thesis Uruguay y del Banco Central del Uruguay en forma directa.

- e) Convive con la existencia de algunos actores (seudo cooperativas, falsos intermediarios, etcétera) al margen de la regulación, que operan como centros distorsivos del crédito, fundamentalmente el destinado al consumo de familias y a la pequeña, mediana y micro empresa.
- f) Ausencia de fondeos a mediano y largo plazo que se pueda reflejar en incrementos del nivel de inversión para el desarrollo.
- g) Imposibilidad de acceso al crédito del mediano, pequeño y microempresario.
- h) Elevadas tasas para los créditos al consumo y escasos incentivos para el ahorro y fondeo en moneda nacional.
- i) Alta desbancarización con pérdida de un importante volumen de actividades transaccionales, en beneficio de agencias privada de cobro y pago, que en muchos casos también realizan actividades lindantes con la intermediación.
- j) Importante desempleo en el sector que influye directamente en el equilibrio del instituto previsional, nuestra Caja de Jubilaciones y Pensiones Bancarias.
- k) Aún se procesan los efectos de la salida con recursos reprogramados.
- l) Políticas institucionales tendientes a extranjerizar el ahorro, que promueven su colocación en el exterior.
- m) Encarecimiento de tasas en función del Imaba e Icosifi, cuya recaudación se vuelca a rentas generales y no a redimensionar el sector o el crédito.

Sin dudas lo descrito exige un profundo análisis de la situación del sistema, de forma de que su funcionamiento sea convergente con los objetivos planteados por el Poder Ejecutivo.

Vamos a detenernos en cuatro puntos centrales, por razones de tiempo, y enumeraremos otros puntos que hacen a la agenda de discusión.

## I) El marco regulatorio

El marco regulatorio debe recoger aspectos particulares del funcionamiento de nuestro sistema bancario, caracterizado por alta dolarización, descalce de monedas y plazos, por ser potencial receptor de depósitos de no residentes, contar con la participación de la banca *off-shore* y –en la post crisis– caracterizado por el desarrollo de un sistema parabancario sobredimensionado.

Defendemos la regulación y el control por parte del BCU. Esta debe ser fuerte, transparente y económica para los diferentes agentes . Sin embargo, para la estabilidad de la actividad financiera no alcanza con perfeccionar el marco regulatorio de las entidades que realizan intermediación financiera formal; también debería incluir a aquellas que realizan intermediación encubierta y frecuentemente a tasas de usura.

El marco regulatorio para el sistema bancario ha sido históricamente procíclico, expansivo en épocas de bonanza y contractivo en las crisis. Entendemos que debe adecuarse a la realidad del país, teniendo en cuenta la dimensión de las empresas y siendo consistente con los objetivos de reactivación de la economía.

El nuevo contexto normativo que propone el BCU, si bien favorece una adecuada relación entre moneda de facturación o ingresos en general y la moneda del crédito, e incluye el riesgo cambiario y el riesgo país en su análisis, propende a desestimular la función de intermediación en el territorio nacional, reduce el negocio bancario formal –en particular el de la banca nacional– y profundiza el sistema parabancario que carece de regulación, con la consiguiente desprotección a las familias y microempresas tomadores de ese tipo de crédito bajo el peso de la necesidad. A esto debemos agregar el riesgo indirecto que asumen las instituciones de intermediación al colocar activos en empresas que, por no poder acceder a adecuados niveles de crédito en el sistema formal, deben tomarlo también en el parabancario. Las condiciones y tasas determinan en estos casos riesgos de bancarrota para los usuarios de crédito y quebrantos para las instituciones de intermediación reguladas al romper el eslabón de la cadena de pagos.

Se debe avanzar hacia un sistema de supervisión consolidada global, con información total sobre las transacciones de las instituciones financieras desde y hacia el Uruguay, que identifique y controle sus colaterales en el exterior. Ello será posible mediante acuerdos con los organismos de supervisión de otros países y apuntará a evitar formas elusivas del control que den lugar a un uso indeseado, sin transparencia y excesivamente riesgoso de los recursos financieros del país.

Los bancos extranjeros que operen en el país con el nombre de su casa matriz, además de ceñirse al marco regulatorio y la supervisión, deben tener el respaldo patrimonial de aquella, y si así no fuera, se deberá hacerlo saber en forma explícita.

Respecto a las tarjetas de crédito, creemos necesaria y conveniente la constitución de una Central de Riesgos específica, para los créditos otorgados bajo esta modalidad.

En cuanto al mercado de seguros, es imprescindible un accionar más eficaz de la Superintendencia de Seguros en la supervisión y control.

Debe redefinirse el alcance del secreto bancario funcional al nuevo sistema financiero, sin interponerse ante los requerimientos de información de los organismo de contralor del Estado, los de administración tributaria y el Poder Judicial.

Hay que modificar el actual sistema de auditorías, que se ha demostrado totalmente ineficiente. En ese sentido proponemos que los servicios sean contratados directamente por el Banco Central, con cargo a un fondo financiado por los propios bancos y con una rotación cada tres años, como máximo.



En caso de situaciones «anómalas» debe determinarse las responsabilidades de los directorios o servicios; en particular creemos necesario hacerlo para todos los directores de los bancos quebrados y con carteras de crédito cuyo otorgamiento no se ordenó a las normas y terminó en un alto costo para la sociedad toda. Este es un ingrediente básico para el restablecimiento de la confianza.

Ser celoso del cumplimiento de las funciones y responsabilidades de los síndicos en las empresas financieras.

## II) Aumento de la bancarización

Los servicios financieros son una fuente de formalización de la actividad económica e impone reglas para que esta se institucionalice. Solo así se estaría en condiciones de recibir asistencia financiera; y como consecuencia de ello se favorecería el clima de control de la evasión fiscal y previsional.

Es mundialmente reconocido que el sistema financiero es el instrumento idóneo para la aplicación de un impuesto a la renta, tanto para empresas como para personas físicas.

El Estado, con una política de bancarización podrá estar en condiciones de mejorar sus ingresos y disponer de un sistema fiscal que atienda a los fines explicitados en el programa del Gobierno.

Esto implicará, entre otras medidas:

- a) Que diversas transacciones básicas deban usar necesariamente como medio de pago la tarjeta de crédito o débito y en particular que el pago a proveedores deba hacerse con cheques librados sobre las cuentas de las propias empresas, para transacciones de determinado monto.
- b) Que en la instrumentación de la reforma tributaria hacia el impuesto a la renta personal, se establezca al sistema financiero como un medio «testigo», de manera de contribuir a la formalización.
- c) Actuar como agentes de retención, cuando el marco legal y reglamentario lo establezca .
- d) Generar la obligación de pagos salariales a través de las redes bancarias.
- e) Los bancos oficiales, a partir de una coordinación que racionalice sus recursos y los potencie, podrían introducir productos financieros que hoy no se suministran desde la banca oficial, como innovar en aquellos que serían necesarios para nuestra realidad nacional. La banca oficial deberá ser amigable, con servicios competitivos y de calidad, que estimulen la bancarización y contribuyan a la restauración de la confianza minada seriamente a partir de la crisis.
- f) Deben aplicarse los conceptos de defensa del consumidor al usuario del sistema financiero, y establecerse mecanismos de educación al ahorrista y al inversor, en coordinación con todos los agentes públicos y privados del sistema.

### III) Dinamización del crédito y el financiamiento bancario

La eficacia de la política crediticia es fundamental para asegurar la fluidez de la cadena de pagos, la protección del ahorro interno, la seguridad y la confianza en el sistema.

En este aspecto hay un rol ineludible para la banca oficial y cooperativa, que no puede acotarse en la actividad financiera comercial, que debe realizarla y estar en condiciones de competir en el mercado. A partir de que el país defina un plan estratégico de desarrollo, debería dirigir el crédito hacia sectores incluidos en dicho plan a través de una banca de micro finanzas, fomento e inversión, para dar lugar a la aparición de consorcios que lleven adelante esa política, debidamente regulados y controlados.

En este punto, debemos señalar que debe ser una preocupación del Estado mantener sus bancos saneados como herramientas de desarrollo, por lo que siempre que se tome una decisión política que no esté sostenida en una verdadera recuperación financiera, se deberá estar atento para compensar los efectos económicos que sobre su patrimonio genera la aplicación de estas políticas. **Cualquier forma de subsidio o apoyo especial a algún sector de la actividad económica que ocasione costos a la institución bancaria que maneje esas operaciones, deben ser cubiertos con cargo al Gobierno central o al organismo que así lo determinó.**

El BROU debe utilizar al máximo la posibilidad que le da la figura de su fideicomiso (Carafisa) y no reducirlo solamente a la recuperación de su cartera en falencia, ya que potenciará su accionar al poder utilizar un instrumento financiero sumamente versátil que le permitirá abordar otros tipos de operaciones especializadas que su calidad de banco le impida asumir.

Se debe modificar la ley de usura para hacerla más rigurosa; configurar el exceso con parámetros acordes con la realidad; más ágil para su aplicación y más abarcativa, de modo de comprender la actividad financiera informal.

Se deberán coordinar los institutos que asesoren a las pymes con el sistema financiero, y asumir el seguimiento severo de los créditos al sector, con desembolsos parciales en función del cumplimiento de objetivos, enmarcadas en una política general diseñada para el fomento de las pymes por parte del Estado.

Particularmente, en la complementación de funciones de la banca estatal, debería generarse un área especializada que incluya análisis de proyectos, asesoramiento en administración empresarial y el seguimiento y apoyo en la comercialización.

En el caso del microcrédito, fundamentalmente desde el punto de vista de la estabilidad social y para permitir el desarrollo de nuevos emprendimientos, habría que tender a coordinar los esfuerzos de las organizaciones que lo atienden y actuar como banca de segundo piso.

Mediar en el uso de fondos de largo y mediano plazo (como por ejemplo los fondos de las afap y las empresas públicas), destinándolos a proyectos rentables que contribuyan al aumento de la inversión y al desarrollo de cambios estructurales (por ejemplo en materia energética) para contribuir de esta forma al desarrollo del **mercado de capitales**.

En cuanto a los fondos que provienen del exterior y son manejados por organismos del Estado que no tienen funciones financieras, es necesario su ingreso formal a las instituciones, vía el banco estatal competente. El Estado uruguayo dispone de instituciones financieras experimentadas, con cobertura de red a nivel nacional, bien capacitadas técnicamente para el manejo de sus fondos y abiertas a la coordinación con los organismos públicos y privados. Esto debe estar sujeto a un estricto control y asignación de responsabilidades en el manejo de esos fondos que de no recuperarse deberán ser pagados por toda la sociedad.

Debe analizarse la conveniencia de eliminar el Imaba y el Icosifi, o en cambio direccionarlos parcialmente al fomento de créditos, y/o a la contribución de fondos de garantía recíproca para determinados sectores sujetos a riesgos no previstos.

Esos fondos actuarán como amortiguadores de crisis y complemento de posibles seguros específicos para empresas, que aun teniendo una actividad rentable muestran un mal balance que les impide acceder al crédito en el sistema bancario formal, debido a su calificación o falta de garantía.

Esos fondos de garantía podrán ser públicos, privados o mixtos y se propenderá en todos los casos a contribuir con el principio de la disciplina de mercado.

Se deberá terminar con el concepto de concesión de créditos por las garantías y apuntar definitivamente a la viabilidad y capacidad de repago de estos.

El BHU tiene necesidad de ganar credibilidad y recuperar su lugar en el sistema bancario estatal. Mejorar la gestión de sus recursos financieros implica sanear y consolidar al BHU. Ello es condición necesaria para que recupere su rol de instituto financiero de la vivienda en el mercado inmobiliario. El sector bancario privado no cubrió ni cubrirá estas necesidades, como ha quedado demostrado por la historia de la vivienda en el país. Para ello se cuenta con instrumentos financieros, aunque algunos de ellos deberán ser adecuados para que su aplicación, en el mediano plazo, permita iniciar la recuperación del crédito hipotecario.

En el marco de una nueva ley de bancarrota y concursos, se debe fortalecer al Poder Judicial con medios logísticos adecuados y personal calificado, para que se pueda enfrentar en igualdad de condiciones –y en

tiempo y forma– la diversa gama de delitos financieros; de esta forma se podrá determinar rápidamente los responsables y su eventual penalización .

A tales efectos deberá analizarse con el Poder Judicial las medidas tendientes a perfeccionar su accionar en materia financiera

#### IV) Procesar las medidas tendientes a solucionar el endeudamiento interno

Compartimos las pautas presentadas por el Poder Ejecutivo el 17 de mayo pasado en cuanto al endeudamiento interno, y en nuestra modesta opinión si su aplicación efectiva respeta el espíritu de ellas, se habrá dado un paso importante para comenzar a tratar un tema largamente postergado por los gobiernos anteriores.

Sin dudas no será un proceso fácil ni lineal, y deberá actuarse con la flexibilidad necesaria para adecuar las soluciones a la situación considerada, por ello le asignamos importancia a la Comisión de Seguimiento acordada con las gremiales de la producción.

En este sentido compartimos también los anuncios de la Presidencia del Banco de la República, en cuanto a transparentar la situación del endeudamiento endémico, así como la de quienes han tenido responsabilidad en su generación.

Creemos que hoy se acabó el tiempo de la discusión y del manejo clientelístico del tema, como ocurrió en el pasado; se debe comenzar a transitar el proceso de reestructuración del endeudamiento en forma urgente, bajo las pautas establecidas. No hacerlo significará hipotecar la posibilidad de reactivar el crédito y el financiamiento que el país precisa.

Pero tenemos claro que estas pautas abarcan al 28 % de los deudores y el 49 % del endeudamiento (BROU y fideicomiso); se deberá avanzar en converger a ellas –dentro de sus diferentes particularidades– al resto de los acreedores del sistema.

Hacia este objetivo creemos imprescindible rever la adjudicación otorgada a la empresa Thesis Uruguay, para la gestión de la recuperación de los FRPB de los bancos liquidados, sin dejar de tener en cuenta que muchos de los créditos cuya recuperación se atribuye a esa empresa ya estaban encaminados por la liquidación ejercida por el personal de los bancos liquidados, hoy despedidos.

Aebu presentó oportunamente un *dossier* detallando los vicios constatados objetivamente en el escandaloso proceso de adjudicación, por parte del anterior directorio del BCU.

No resolver este aspecto –que involucra al 33 % de los deudores y el 22 % de las deudas– nos estaría ubicando en una fuerte contradicción, como la de dar un diferente tratamiento a los deudores del Estado, según el lugar donde esté instalada la deuda. El no atender adecuadamente esta cuestión, estrecha en grado sumo las posibilidades de reactivación productiva y la generación de empleo.

#### V) Otros elementos para la agenda

En cuanto al seguro de depósitos reglamentado por el Poder Ejecutivo, se deberá integrar la Superintendencia de Protección al Ahorro Bancario, con personas de probada idoneidad técnica y moral; se deberá tender al aumento del monto asegurable en la medida que la captación de depósitos se recupere (medida anticíclica).

Se debe delimitar claramente la actividad de banca nacional y banca *off-shore*.

Es imprescindible potenciar la actividad de los bancos oficiales, para lo cual iniciar una discusión seria de la complementación de funciones de las instituciones financieras oficiales nos parece un elemento necesario.

Vemos con preocupación la desintegración del Banco Central del Uruguay de la Superintendencia de Instituciones Financieras y otros organismos internos, como un riesgo a la acción única e integrada de funciones que debe asumir esta institución en el desarrollo de su rol estratégico para la actividad económica y financiera del país.

Seguramente esta agenda habrá que seguirla, y hoy no la podremos terminar. Podremos hablar sobre el seguro de depósitos, podremos hablar en detalle de los bancos oficiales, deberemos hablar con interés nacional de la presencia de un auténtico cooperativismo de ahorro y crédito como actor en el sistema financiero, que sin duda está presente y ha ganado un espacio de adhesión y confianza entre buena parte de la población –básicamente trabajadores, productores, pequeños empresarios, quienes se sintieron insuficientemente atendidos o directamente no atendidos por el sistema bancario tradicional–. Hoy el auténtico cooperativismo de ahorro y crédito debe ser también una palanca de ayuda al desarrollo y de inclusión en un país productivo.

En los próximos meses o en el próximo mes pretendemos desarrollar otros eventos de esta naturaleza. Para finalizar, permítanme señalar con toda la fuerza que podamos hacerlo, que la Asociación de Bancarios no está cruzada de brazos. Estamos tremendamente preocupados por el futuro del país, en el cual sabemos que también está inmerso el futuro de nuestros compañeros desocupados, sufriendo el flagelo de la desocupación como miles de uruguayos. Por lo tanto, queremos ir a más, discutir en todos los ámbitos, llegar a cada rincón del país proponiendo nuestras soluciones. Estamos comprometidos con los sectores más necesitados del país, como lo demostramos en estas semanas anteriores. Nuestros compañeros desocupados se comprometieron a remangarse a estar allí en el campo, en la primera línea de batalla, asistiendo y colaborando con el Plan de Emergencia del gobierno, porque creemos que tenemos condiciones para aportar.

Entonces, con el criterio más amplio y plural, levantando la mira y pensando en el país, queremos seguir bregando en esta línea, bregando por nuestros desocupados y por los desocupados del país en general. Sabemos que las soluciones para el sistema financiero y para nuestros compañeros están íntimamente ligadas en el desarrollo de un país productivo, que vamos a construir todos los uruguayos, uniéndonos, buscando soluciones y mirando para adelante. En ese camino estamos comprometidos porque creemos que otro Uruguay es posible. En ese camino nos encontraremos un día sí y otro también, con las autoridades nacionales y las organizaciones sociales que tienen este mismo propósito. Muchas gracias.

(Este seminario tuvo lugar el 11 de agosto de 2005 en la sala de conferencias del Banco Central del Uruguay, organizado por la Asociación de Bancarios del Uruguay).