

Seminario «*Democracia, desarrollo, y sistema financiero*», Montevideo, noviembre de 1998.

SISTEMA FINANCIERO Y DESARROLLO ECONÓMICO

Conferencia del Ec. César Failache

(I) INTRODUCCIÓN

Primero **pensar el tema de las finanzas y del desarrollo** desde una perspectiva más abierta que lo habitual. Pienso que hoy el contexto internacional es especialmente favorable para repensar estos temas: por ej. el FMI advierte respecto a las dificultades que plantean los movimientos de capitales. El propio Fondo es cuestionado a nivel internacional por las políticas que recomienda. El BID y el Banco Mundial están planteando el problema de la cuestión social como grave y urgente que no lograron resolver las políticas de ajuste estructural. O sea que se abre un espacio para repensar estos temas con más humildad de lo que había antes, en el cual se le decía a los países: el camino a recorrer es este y no hay otro. A nivel de nuestro país me parece que es importante aprovechar ese espacio para repensar estos temas.

(2) El segundo aspecto que a mí me parece relevante es **aprender de la historia**, un poco lo que decía Lalo Fernández, respecto a que el Uruguay es una sucesión periódica de crisis financieras. Creo que ya hay conocimiento acumulado respecto a donde están los puntos débiles de nuestro sistema que nos pueden ayudar a prevenir los problemas y establecer un sistema financiero más sólido. Vale la pena revisar la crisis de la deuda que fue una crisis bancaria, una crisis cambiaria, una crisis financiera global: Antes hubieron muchas crisis y tenemos a personas que como Fornaro las conocen de cerca.

(3) El tercer aspecto es destacar que este tipo de seminario invita a **conocer mejor las estructuras financieras del país y de la región y como están cambiando**. En el horizonte está el MERCOSUR y la unificación de mercado bancario, de mercado de capitales que va a cambiar radicalmente el escenario que conocemos actualmente.

En el mundo ya hay una experiencia que tendríamos que conocer más a fondo que es la de la unificación europea: traté de estudiar un poco qué pasó con Luxemburgo en toda esta historia, que era bastante similar en

algunos aspectos a algunos rasgos de Uruguay. Hay una experiencia al propio interior de la economía norteamericana: estamos viendo que el gobierno norteamericano empieza a liberalizar el sistema financiero interno entre los distintos segmentos financieros, eso es un tema que acá creo que tampoco ha sido puesto de relevancia.

(4) Una última aclaración: **no voy a profundizar en el análisis de las condiciones internacionales ni de las propuestas que puedan haber a los efectos de una conformación de un sistema internacional que sea más favorable para el desarrollo de los países menos desarrollados, o subdesarrollados del Tercer Mundo.**

El tema me parece importante y requiere una discusión pública de mucha actualidad como son las propuestas para enfrentar los problemas de la desregulación de todo el sistema financiero internacional.

En particular el problema que está ocasionando a los países desde el punto de vista de recaudación impositiva. En el caso de Europa y EE.UU. esa desregulación del sistema financiero significa la pérdida de capacidad impositiva sobre estos movimientos por parte del Estado y cuestiona algunos sustentos básicos de estas economías como es en Europa el estado de bienestar – es decir el sistema de seguros sociales -. ¿ Hace falta que planteemos como impacta en el caso de Uruguay?

Otro tema de relevancia es cómo se hace un gobierno mundial en este proceso de globalización. ¿ Cómo se regulará el sistema financiero? Este es un problema cotidiano y hace referencia a los mecanismos regulatorios internacionales: las recomendaciones de Basilea que nos afectan directamente porque desde el 89 el Uruguay entró a adoptar estos mecanismos regulatorios recomendados por este Banco Central de bancos centrales que es el Banco de Pagos Internacional.

Hay propuestas más concretas para frenar este desarrollo financiero que algunos perciben como perjudicial. Cada vez se está poniendo en duda las bondades de una liberalización financiera tan estricta. Desde el 70, J. Tobin que es un premio Nobel - porque hay premios Nobel de varias líneas - ya proponía poner un impuesto a las transacciones financieras: un tema recurrente y que de vuelta está en discusión.

El tema es que adoptar una decisión a este respecto es exclusivamente política y de coordinación entre 130 países del mundo, Uds. ya saben los problemas que hay en coordinar una acción de este tipo a escala internacional. Pero el tema está planteado, no está llevado a una discusión más abajo de las elites que gobiernan el mundo, pero el tema está.

Estos temas creo que son de absoluta relevancia, no los voy a tratar acá porque llevan tiempo, pero están planteados y son importantes.

(II) EL OBJETIVO DEL DESARROLLO Y LAS POLITICAS DE CRECIMIENTO

A continuación voy a retomar algunas de las ideas que había presentado en el seminario pasado, por lo menos tres ideas centrales.

(1) DESARROLLO: La vez pasada generó una discusión la propuesta de plantear los objetivos del desarrollo de manera explícita: justicia social en avance continuo, la protección del medio ambiente como un tema central, la consolidación de un proyecto cultural propio para nuestro país, el tema de la libertad son, efectivamente, los componentes de una estrategia de desarrollo. El sistema de mercado por sí solo no nos va a garantizar el logro de esto. Y ahí me parece que la acción del Estado y de las otras organizaciones sociales, los sindicatos, otras organizaciones de la sociedad civil y su participación en esa decisión, o en cómo elegimos ese camino, es fundamental.

(2) CRECIMIENTO: Otro aspecto señalado la vez pasada era que si nosotros buscamos políticas de crecimiento de los bienes y servicios a disposición de los uruguayos, así como la necesidad de generar puestos de trabajo, enfrentamos un problema bastante delicado. Los «agentes» actuando por sí solos no perciben a veces externalidades que suceden de tomarse las medidas para fomentarlas. Y en este caso la acción del estado era primordial. También había planteado el tema de la educación en el sentido de que está claro de que el crecimiento del producto de un país cada vez más depende del aumento de la productividad de su gente, de la incorporación de conocimiento tecnológico. Eso no es gratuito, hay que financiarlo y hay que decidir la composición cualitativa del déficit fiscal, un tema también delicado.

(3) La vez pasada había dicho, sí, para lograr políticas de crecimiento hay que tener una acción del Estado en este sentido y hay que asignar recursos para la investigación, para la educación, de donde vamos a sacar los recursos. Y ahí nos metíamos en un tema más de fondo, que es el gran tema de los economistas, que es el tema de la acumulación de capital. Cómo se decide a nivel de la sociedad cuánto se ahorra, cuánto se invierte, donde se invierte, cómo se invierte, y lo ligaba directamente al tema del sistema financiero, y del bancario en particular.

(III) ENFOQUE RESPECTO A LA IMPORTANCIA DEL SISTEMA FINANCIERO

(1) Un enfoque de riesgo e incertidumbre

La vez pasada también había propuesto un montón de pequeños temas bastante técnicos que nos pueden orientar respecto a repensar un sistema financiero distinto.

El primero es volver a destacar el rol que tiene el sistema bancario en la gestión de la moneda, en la gestión de liquidez de una economía, en coordinación con el Banco Central. Esto hace a la política monetaria y cambiaria de un país. No lo voy a profundizar pero para mí es un tema no menor, más bien es como un tema básico.

El segundo es que el sistema financiero liga el presente y el futuro cuando asigna el crédito y financia proyectos de producción. En este caso había planteado que aparece un montón de riesgos: riesgo crediticio en primer lugar, sujeto a problemas de cómo vamos a ver el futuro, cómo vamos a considerar al cliente, qué confianza nos merece, etc.

Hay un tercer tipo de riesgo que en la revista salió como riesgo histórico, pero no es histórico, es sistémico. Sistémico porque los agentes suelen estar articulados de una manera y a veces pasan cosas que cuestionan a todo el sistema y ninguno de ellos pueden percibir que la acción que toma a partir de esto que pasa en vez de solucionar el problema del sistema lo agudiza. Un ejemplo concreto que hay es el de las bolsas. Todos salen a

vender, el sistema se viene abajo. Ahora vaya uno a convencer de que dejen de salir a vender las acciones para estabilizar el mercado. Ese es un ejemplo de un riesgo sistémico que con esto de la globalización se ha propagado a escala mundial. Ese era un ejemplo.

Ese tipo de riesgo sistémico los agentes no lo pueden percibir, entonces ahí nos encontramos con esto de que salen los banqueros a decirle al Fondo y al bncu, pongan reglas. O salen los agentes financieros a exigirle a Greenspan que bajen la tasa de interés. Resultaba que el mercado iba a resolver ese tipo de riesgo, vemos que no, y cuando no se resuelve ese tipo de riesgo a quién se recurre?, a las instancias de regulación, en el caso este al país más poderoso que es los Estados Unidos pidiéndole que baje la tasa de interés, o que dé señales hacia el mercado respecto de a donde vamos a ir en los próximos meses. Esto es así, basta leer la prensa. Ahí es donde uno tiene que empezar a evaluar qué pasó: ¿no era que el mercado se autoregulaba?, ¿por qué pedirle a los Estados que intervengan para que le den un horizonte confiable a los agentes financieros?. Yo me eximo de justificar mucho esto porque en la realidad es el momento que estamos pasando ahora.

Ese era el riesgo sistémico. Esto no quería decir que no existan riesgos de tipo histórico también en el sistema financiero de tipo de corrida bancaria. Aquel banco se va a fundir, allá van todos a sacar los depósitos, lo funden. Ahí hay que pararlo. Cada uno individualmente tiene sus propios depósitos, claro, los va a sacar, pero si todos van a la vez... . Este no es sólo un problema de economía, a nivel del tránsito es un problema muy grave, los domingos entre las 8 de la noche y las 10 de la noche en la Interbancaria en el verano Uds. vieron lo que es. Bueno, la única manera de regularlo es decir, bueno, vayan a otra hora. Ese tipo de problemas no se pueden obviar, pero están a la base de la gestión del sistema financiero. Yo creo que no ver estos temas, a mí me parece que hoy por hoy es dogmatismo.

También se había puesto en discusión la vez pasada, y de alguna manera en aquel momento las bolsas estaban en auge, de que el sistema bancario era totalmente inadecuado para resolver estos problemas y que el sistema bursátil era el instrumento más apropiado. Ambos tienen problemas de este tipo de riesgo. El sistema bursátil no los soluciona, tiene sus propios riesgos, no hay un tema de corrida bancaria, pero también hay un tema de expectativas hacia adelante que esta en la base de esos famosos comportamientos «de rebaño» en el cual todos van siguiendo al que sabe. Uds. los bancarios ya saben la importancia que tiene la opinión de algunos profetas respecto a lo que va a pasar, que no se da en el contexto de una discusión yo diría más científica y más abierta respecto a que lo que va a pasar no está predeterminado por leyes. La economía nos da algunas reglas de comportamiento, alguna idea respecto a cómo se comportan los mercados, pero la acción de los hombres hacia el futuro sigue siendo primordial.

(2) Diferentes tipos de sistemas financieros

Quiero agregarle a estas ideas - que las planteo sintéticamente porque las desarrollamos en el anterior seminario - una que a mí me parece importante: no existe una única manera de organizar las finanzas en una economía capitalista, hay varios modelos. ¿Cuál es el modelo del Uruguay?, ¿o cuál queremos que sea? De hecho se reconocen tres modelos de organizar las finanzas que en determinado momento resultaron ser exitosos: el modelo norteamericano, el modelo japonés y el alemán.

El modelo norteamericano esta basado en el paradigma competitivo. ¿ De donde saca la legitimidad a nivel social ese modelo? Yo creo que la saca de que hay una disciplina de mercado efectiva, el que se funde se funde, con las reservas del caso, capaz que si nos ponemos a mirar en concreto la economía norteamericana esto no sea tan así, pero se acepta que la disciplina del mercado es fundamental. Y hay un control de los agentes financieros por parte del rendimiento financiero. ¿Cómo lo hacen?, en la Bolsa. El gerente cuya empresa no obtuvo un aumento de rentabilidad un año respecto a otro, en esta empresa con seguridad va a ser despedido. Es un sistema de control que esta sociedad tiene respecto a las formas en las cuales se gerencian las empresas y las empresas financieras en particular. Es un capitalismo de tipo competitivo que lo legitima el éxito que ha tenido en el pasado.

Otro modelo es el japonés en el cual lo que hay ahí es una verdadera comunidad de intereses entre bancos y empresas, al interior de lo que ellos llaman los keiretsu. Los coreanos también los tienen, son esos que llaman chaebol, que son empresas y bancos articulados. De donde deriva la legitimidad de este sistema?, también del éxito que han tenido en lograr el crecimiento en sus países y de la comunidad de intereses que existan al interior de estas organizaciones empresariales. Este es un sistema de tipo corporativo.

Y hay un tercer modelo que yo no sé hasta qué punto nosotros poco a pocos no nos vamos acercando, que es el famoso modelo alemán en el cual hay una relación entre partenair sociales respecto a la gestión del sistema empresarial en su conjunto con una participación alta de los trabajadores y de otros organismos sociales. Los alemanes lo llamaron la economía social de mercado, pero yo pienso que ese fue el nombre del partido que estaba en el poder, ahora que cambió capaz que le cambian, pero es una forma de organización que se legitima también por el tema del bien común. Esta idea del bien común es una idea muy cristiana. Es decir, se organizan bancos empresas y se interrelacionan mediante mecanismos.

Los tres sistemas tienen su sentido de legitimación a nivel social, y no quiere decir que sean únicos: hay ejemplos con particularidades intermedio, el sistema francés es particular, el italiano es muy particular, no hay un modelo.

El modelo que de alguna manera los asesores nuestros imponen, es un modelo que es el norteamericano, no está demostrado que sea el óptimo, menos hoy, no sé mañana cuando pase todo de vuelta va a cobrar fuerza la idea de que ese es el camino que hay que recorrer.

Pero ahí hay una discusión a fondo. Para decidir qué modelo consideramos hay que ver la legitimización que alcanza nivel social en este ámbito, pero también hay que analizar cuáles son los mecanismos de incitación que estos modelos tienen. De incitación a que los agentes, a los gerentes de las empresas actúen de una manera beneficiosa para el conjunto. En el caso de los Estados Unidos la incitación es la performance individual de cada uno de los gerentes. El otro mecanismo es la movilidad externa, el que es bueno se lo lleva una empresa a otra, ese es un modelo de tipo de incitación a nivel de la dirección de las empresas que es propio de los norteamericanos.

Los japoneses por supuesto que no tienen esto, desarrollan la lealtad al grupo, el que es leal al grupo es promovido. Cada uno tiene pro y contras.

Y en el caso de los alemanes también hay un sistema de control de parte de las direcciones y la gerencia de tipo participativo y negociado en términos de donde va uno y a donde va otro. Esto es en cuanto a los mecanismos de incitación a nivel de sistema financiero.

Los sistemas de control que se establecen para que esto funcione son distintos. En el caso de Estados Unidos el control que hay es la quiebra lisa y llana de las empresas que no son viables. Y las famosas ofertas públicas de compra en el cual van a la Bolsa, alguien que dice: no, esta empresa no está funcionando bien, las acciones están subvaluados, la compro, la reestructuro y la saco para afuera. Eso ha sido la moneda corriente en los últimos 20 años en el caso norteamericano y la manera en que se limpia o se renueva el sistema financiero empresarial y las direcciones y gerenciamientos de estos sistemas.

En el caso de Japón hay siempre una reorganización dirigida, esto lo estamos viendo, las exigencias de EE.UU. a Japón de que resuelva los problemas de los bancos. Y esta lentitud de Japón en resolver el problema está ligado a que el sistema japonés está muy estructurado y hacer cambios ahí implica cierto consenso entre los que dirigen las distintas formas de las empresas, la empresa industrial, la empresa bancaria, hay una comunidad ahí

de intereses. Y acá es donde el modelo japonés entró a flanquear una presencia del banco para asistir los procesos de reestructura a nivel industrial interna. Si el agente financiero se rompe, que es lo que está pasando, este modelo a donde va?, hoy está planteado eso. En el caso de Alemania la reorganización es dirigida por consenso. Entre los partenaires sociales que yo les decía de alguna manera lo dirigen, o sea que ese es el sistema en este plan.

¿ Cómo se determinan los mecanismos de seguridad en cada uno de ellos?. También son distintos. En el caso de los EE.UU. es el tema central de la transparencia, información, y una supervisión independiente de la Bolsa y de los bancos. Es la clave, y es el valor del sistema norteamericano, tiene que ser transparente la información y los mecanismos de supervisión independientes. Un poco el modelo que estamos viendo acá en Montevideo con toda la discusión de los valores del año pasado. En el caso de Alemania el mecanismo es de vuelta distinto, hay una transparencia respecto a la gestión de cada una de las empresas y una vigilancia estrecha de los consejos de dirección de qué es lo que van haciendo y una autodisciplina profesional al interior de los que dirigen estas empresas.

Esto para mí era importante destacárselos porque por lo menos en economía tenemos distintas modalidades de organizar el sistema financiero, no hay una exclusiva. Y el Uruguay yo creo que ha tenido la suya y ha tenido unos vaivenes terribles y es parte del origen de estas crisis financieras. El tema está en que no salimos de una y caemos en otra, estamos en busca de un modelo de sistema financiero, todavía no está claro cuál va a ser y está sujeto a todos los problemas que yo les mencionaba antes, qué pasa con esto del MERCOSUR. Pero por lo menos nos saca de la cabeza la idea de que acá hay un solo camino, no, hay muchos caminos, se verá cuáles serán los que se recorren.

En el caso del sistema bancario es claro que no obstante hay también algunos avances que son muy importantes respecto a cómo se debe realizar la regulación del sistema financiero y que Goberna planteaba en el seminario pasado. La idea aquella de las murallas chinas, de tener separadas las actividades. Esa es una idea, la de fondo es la de vigilancia prudencial de parte del Banco Central, un poco como decía el Código civil, la vigilancia como un buen padre de familia, ir mirando qué pasa con uno y actuando cuando hay problemas.

Y en última instancia asumir el rol de prestamista en última instancia que quiere decir, asistir a aquellos que tienen problemas de liquidez ante situaciones de crisis. Este es un tema central también, el rol del Banco Central para esta concepción tendría que consistir meramente en prestarle a aquellos que en situaciones particulares son ilíquidos, pero dejar que caigan aquellos que son insolventes. Esto es importante que lo

empecemos a manejar como exigencia para todo mecanismo regulador hacia el futuro, porque la distinción entre quién es ilíquido y quién es insolvente a veces es difícil de establecer.

Pero en casi todos estos casos, en el japonés, en el alemán, en el norteamericano, este tema de distinguir estos dos casos y recurrir el Estado a auxiliarlo, esa es la idea de prestamista en última instancia.

(3) Un panorama de la evolución del Sistema financiero en Uruguay

La segunda parte apunta a analizar la situación de Uruguay. Vale la pena comenzar considerando aspectos medulares de la crisis de los 80.

En el Uruguay el proceso de apertura al mundo empezó en la época de la dictadura, implicó la desaparición de fracciones de capital industrial, aquellos que habían surgido a la sombra de las políticas sustitutivas de importaciones de una manera desordenada y caótica, y sumió a gran parte de los trabajadores en la desocupación y en esta situación de inestabilidad.

Yo creo que ahí la razón de la crisis es que eso se hizo por el mercado, no se lo hizo pensando en cómo aquella vieja industria que hoy ya no está más podía haber sido reestructurada en proyectos industriales distintos. Esa es una de las razones de la crisis del 80.

En la crisis del 80 hubo un error profundo de política económica, que fue el tema de la tablita, y esto también hay que anotarlo. También se señala que en el sudeste asiático hay errores profundos de política económica que al final llevan a crisis a nivel macroeconómico.

En la crisis de los 80 hubo un error profundo de gestión de los bancos:

- dieron mal los créditos, el horizonte de devaluación de los proyectos se reveló que era totalmente insuficiente.
- y también fueron canales para la fuga de capitales que atenazaron a la economía durante todos los años 80.

La crisis de los 80 también tiene un componente internacional, y acá uno no puede dejar de ver que el alza de las tasas de interés que Reagan en aquel momento llevó adelante en el mundo, y la locura de desinflación, - o de hacer caer la inflación- que llevaron adelante los países europeos, a nosotros uruguayos y a toda América Latina nos costó mucho, los 10 años perdidos.

Estos elementos yo pienso que hoy están de vuelta planteados de otra manera, no se repite la misma historia, nunca se repite, pero de la crisis del 80 yo destaco estos tres componentes, la política interna en la gestión de la apertura, la política interna en el manejo macroeconómico, la gestión de los banqueros y las condiciones internacionales.

La resolución de esta crisis fue una absorción de la crisis financiera mediante una crisis inflacionaria: la crisis inflacionaria de los 80 no obedeció al tema de un déficit de la seguridad social, no obedeció a un tema de excesivo gasto público, sino que obedeció a un excesivo gasto para asistencia al sector financiero.

Entonces una vez que se licúa este componente de gasto que nos llevó 10 años se empieza a restablecer las finanzas públicas a partir de los años 90, pero del 80 al 90 el déficit y la inflación estuvieron, de alguna manera, financiando la absorción de esas pérdidas. Por eso la importancia de ver bien el sistema financiero. Hay un cambio radical de esta situación a partir de 1990.

Este cambio radical se da, entre otras cosas y de vuelta, porque las tasas de interés internacional bajan, empezamos en la era de Clinton con baja en las tasas de interés en EE.UU. y empieza a generar a nivel de los países centrales condiciones favorables para que los capitales que se habían ido en los 80 para acá, para allá, vuelvan. Esto es estrictamente importante porque yo creo que fue un elemento no de nuestra política interna, un elemento internacional que nos va a explicar, o ayudar a explicar, el crecimiento importantísimo que la economía del Uruguay tiene a partir de 1990.

¿Qué hicimos con ese aumento de capitales en el Uruguay? Ahí entramos un poco a discutir la modalidad de crecimiento del 90 para acá, que es un tema bastante importante y que ya lo habíamos mencionado en el otro seminario cuando decíamos cómo se asignaron esos recursos que retornaron. Se acuerdan que en aquel momento habíamos planteado que los bancos pasan de financiar al Estado, porque empieza a equilibrar sus finanzas, a dar crédito al sector privado. Y yo había dicho, y discutimos, la forma más simple que era pasar a

crédito al consumo, más simple y más rentable también. Y eso fue así - después de ver las medidas que toman el Banco Central este año para reglamentar el consumo, nos anticipamos en algunos meses a ese problema -.

A nivel macroeconómico este retorno de los capitales desgraciadamente no lo usamos en proyectos de acumulación de capitales, en desarrollo de industrias, no, lo consumimos, y ahí entre nosotros no nos vamos a echar las culpas, porque autos nuevos, viajes al exterior, se financian de esa manera. No hubo un proyecto de destinar estos recursos hacia la inversión productiva, esto es un tema de fondo. De fondo porque ojo con echarle todas las culpas al gobierno. Un gobierno que hubiera dicho: con su plata Ud. no consuma más sino que la vamos a usar para acá, tiene que tener mucho consenso para que se le acepte de que va a ser ese el camino a recorrer.

Pasó en el Uruguay esto y pasó en toda América Latina. A pesar de este retorno de capitales lo que fue inversión productiva adicional en la región latinoamericana no fue muy significativo. Gran parte del capital que retornó volvió, en el caso de Argentina, a la compra de los bienes del Estado que privatizaron. Y en general algunos analistas internacionales lo que señalan es esa inversión adicional, que es la que necesitamos para reiniciar el proceso de crecimiento, no fue lo suficiente como para quedarnos contentos. Ahí de alguna manera yo pienso que la ideología a nivel de los gobiernos nos jugó de vuelta una mala pasada, eran los momentos en que el mercado es el que decide. Nos va a jugar ahora una mala pasada.

Este modelo en el caso del Uruguay está claro que fue un modelo de crecimiento exitoso, quiero destacarlo también. Mostró que era posible el desarrollo de dos sectores importantes, uno es el sector del turismo y de los servicios, comercio, restaurantes, hoteles, lo que más crece en este período. O sea que mostró que en determinado contexto macroeconómico la capacidad de trabajo de los uruguayos para generar esos servicios se dio, fue posible. También se dio en el sector del transporte, es el que más crece entre el 87 y el 97, el transporte vinculado a todo este tema de la apertura y el MERCOSUR, este es un aspecto importante.

El sector agrícola tiene un crecimiento del 35% real entre el 87 y el 97, está en un proceso de cambio, Uds. lo conocen, con desarrollo de nuevos productos. A mí me gustaría que fuera un cambio más profundo, más acelerado, más a fondo. Y la industria ha pasado un período de cuasi estancamiento, de hecho casi no crece. No obstante es interesante ver que las exportaciones aumentaron de una manera bastante vertiginosa.

O sea que yo diría que este modelo, basado más que nada en el tema de los servicios, nos ha creado un modelo de crecimiento bastante dependiente de las condiciones regionales de Argentina y de Brasil. Una idea, yo creo que nadie puede no discutirla, sería fortalecer los otros sectores, los sectores productivos que nos generen un motorcito de crecimiento autónomo, no dependiente de las condiciones tan directas como son las de ventas de servicios. Eso para mí sería la estrategia a seguir en los próximos años. Pienso que el gobierno alguna cosa hace.

El gobierno anterior de Lacalle apostó a todo el tema de la forestación. El Estado uruguayo cuando ha tomado medidas orientadas a fortalecer a determinados sectores tiene éxito. Eso yo pienso que habría que incentivarlo, hay que ver bien cuáles son los sectores.

Este es el marco macroeconómico en el cual se desempeñaron los bancos y que más o menos vimos que está vinculado a este tema del desarrollo del consumo, esto yo creo que ya es una verdad oficial, porque las medidas de control apuntan a eso.

En el sistema financiero uruguayo es claro que el sistema bancario sigue teniendo un rol central. Los anuncios o atisbos que hubieron de quitarle esa hegemonía en el año pasado y el otro por los problemas aquellos que yo les decía de cómo se legitima un sistema financiero, hicieron agua, el tema de Moro y ahora con la crisis. O sea que el sistema bancario sigue teniendo un rol central. Yo con esto no quiero decir que efectivamente lo vaya a seguir teniendo, depende del modelo al cual nos vayamos acercando hacia adelante.

En este sistema bancario en el cual los bancos tienen importancia, la Banca pública en el caso del Uruguay tiene una importancia primordial. Y esto me parece que es importante porque es lo único que a nivel de país nos va quedando con un cierto grado de autonomía respecto a qué es lo que se quiere hacer. Y lo que haga la Banca pública, el Banco República, el Banco Hipotecario, el Banco de Seguros, es muy importante porque de alguna manera lo que ellos hagan decide cómo se reestructura el resto del sistema financiero. Esto no es porque a mí se me ocurra, porque sea pro estatista, sino que es por la realidad del mercado. Lo que ellos hagan condiciona al resto. Y ahí yo creo que hay que mirar a todo el sistema de arriba un poco y ver cómo lo articulamos a este Banco República y al Banco Hipotecario en una estrategia financiera que sea más o menos coherente a estos otros objetivos que yo les mencionaba antes. Yo creo que ese es el tema de redefinir la política financiera que se ha hecho en estos últimos años.

El tema de la dolarización y el cortoplacismo son un rasgo al cual yo pienso, o creo creer toda la estrategia de desarrollo del mercado de capitales apuntó para quebrar. Decirle a los agentes financieros: bueno, la gente no deposita más de un año, conseguir un año es exitoso, creemos otra instancia institucional que es la del mercado bursátil. En ese sentido yo entiendo la estrategia de la política financiera del Estado en el desarrollo del mercado de capitales. Tendríamos no obstante que evaluarlo.

El tercer punto es que en el caso del Uruguay los bancos son casi todos sucursales de bancos extranjeros y esto nos impone una lógica de pensar los problemas, y al Sindicato me parece muy particular.

(4) El tema de la competitividad en el sistema financiero

El cuarto punto que yo quería señalar es el tema de la competitividad del sector. Yo distinguiría, respecto a la competitividad, distintas situaciones. Una la que está planteando este marco de estabilización macroeconómica. Al caer la inflación las expectativas hacia el futuro hace que las tasas de interés bajen y se achiquen los spread. Esto es un fenómeno excelente para el país, problemático para algunos bancos. Pero es bueno para el país, plantea problemas a algunos bancos que tienen en ese margen que hay en la actividad de moneda nacional una renta diferencial respecto al de la moneda extranjera. Acá este es un tema de competitividad importante.

El segundo problema es la competitividad en términos del proyecto de la plaza financiera. Ahí el criterio de competitividad para un sistema bancario nacional tiene algunos mecanismos problemáticos, este de la reducción de los spread es uno, pienso que se entiende por qué juega esto de la caída de los spreads. Pero en el caso de la plaza financiera hay otro tema que hace a la competitividad, que yo le voy a llamar una competitividad sana y una competitividad espuria. La competitividad sana sería hacer una plaza financiera que de alguna manera sea vanguardia en el proceso de creación del MERCOSUR y se adelante estableciendo nexos entre ahorristas e inversionistas, empresarios y negocios a nivel de la región. Ese sería un desarrollo sano de una plaza financiera. Los porteños y los paulistas no sé si pensarán que somos los uruguayos los mejores entrenados para esto. Y ahí hay un problema, pero de vuelta ahí tenemos que meter todo aquello de cómo se logra el crecimiento de un país invirtiendo en la productividad, invirtiendo en la educación, investigación, desarrollo, etc. Ese sería un ejemplo en el cual una política orientada a la plaza financiera. Yo en lo que me es personal a mí no me interesa, me parece más importante priorizar el otro tema que es fortalecer el sector industrial y el sector agropecuario, pero no hay que descartarlo esto en una competitividad sana.

Hay una competitividad espuria que es la que me parece que deriva de ventajas impositivas y de cuestiones legales. Yo le llamo espuria porque si se da el proceso de constitución de un MERCOSUR a nivel de mercado de capitales ahí hay que coordinar entre los países cómo se va a regular esto, ya hace 3 años Cavallo había dicho. O sea que ahí hay un tema de competitividad que es no para todo el sistema bancario sino para algunos agentes en particular, para algunos bancos en algunos negocios importantes, que yo pienso que no hay que asimilarlos. En el caso de esta competitividad espuria yo también quiero mencionar que ocurrió un hecho en

estos últimos 10 años que le va quitando cada vez más importancia al Uruguay, o a Montevideo como centro, yo no creo que se lo vaya a quitar nunca, porque ya un día comentamos que desde la colonia Montevideo fue la alternativa de los porteños. Yo quiero dejarlo porque eso no me lo dice la teoría, me lo dice la historia del Uruguay. Para que nadie se enloquezca pensando que acá va a haber, en la época de la colonia era un liberalismo total y no obstante los porteños venían y ponían la plata acá. O sea que por ahí este tema de la plaza financiera hay mucha cosa para pensar.

Pero el otro tema que yo quería decir es que también la plaza del Uruguay estuvo protegida durante los últimos 50 años, hasta hace 1990, por la medida argentina y brasilera de no dejar entrar bancos internacionales. Esto se levantó, los bancos antes no podían ir allá, la apertura bancaria de Argentina y de Brasil es un cambio radical en el contexto regional financiero. Los que están acá hoy pueden establecerse allá, de hecho ya lo están. Ahí hubo una decisión de los vecinos que nos quitó competitividad. Pero esta competitividad que yo llamo espuria no por denigrar, sino porque la marcha de los mercados la va limpiando.

Hay una tercer dimensión de la competitividad que nos plantea el tema en dos dimensiones. Una dimensión de competitividad costos que yo lo que he leído últimamente es que es la única dimensión que se privilegia. A mí a veces me da un poco de preocupación porque se privilegia con un criterio tan particular y segmentado que no se tiene en cuenta que en el Uruguay el sistema bancario en particular involucra no solamente a los 5 mil que trabajan en la Banca privada y 8 de la Banca oficial, sino que involucra a las familias de estos por supuesto, involucra también a todos los jubilados que están en la Caja. Hay que tener cuidado con este tema, es un tema el de la competitividad ajustada por el tema salarial, que tiene repercusiones más grandes que la mera movilidad laboral o contracción salarial. Yo lo veo desde un punto de vista externo. Yo no analicé el tema de la Caja Bancaria y el tema del sistema del seguro social global del país, pero es claro que ahí está planteado. No obstante también es claro de que a nivel de la competitividad esto juega y Uds. ya conocen la evolución de los salarios en el sector bancario con relación al resto. Claro, si yo quiero dar un asesoramiento y tomo el dato primero que tengo, ese rompe los ojos.

Pero hay otro componente de la competitividad, que no es una competitividad de costos, sino que es una competitividad de vuelta vinculada a esta modernización de aumento de la productividad y que en el caso del Uruguay tiene una ventaja que es la posibilidad de pensar en un aumento de la bancarización de la gente, en que los bancos mejoren las tecnologías que tienen a los efectos de prestar servicios a sus clientes. Una competitividad que de alguna manera apunta de vuelta a privilegiar no los elementos de competencia entre los agentes financieros, sino los elementos de cooperación a la hora de definir estrategias que les aseguren a todos ellos una cierta rentabilidad respecto al capital que tienen invertido y redunden, a nivel del país, en efectos beneficiosos. Esta es la más brava y esta yo creo que es la que sí tenemos que recorrer, acá hay que apostar todo a la cabeza y no a la panza, eso está claro. Está todo por hacer ahí, ya se empezó a hacer, pero esa es de vuelta

una competitividad sana, porque apunta a mejorar la relación del sistema bancario con la economía y con la sociedad con todo ese sistema de bancarización y que hay que llevar adelante y que todavía tiene mucho trecho para recorrer en el caso del Uruguay.

Yo quería cerrar un poco con esta idea de la competitividad, al menos como yo la entiendo, no la veo solamente como un problema salarial, aunque sí también lo es, sino que tiene otras dimensiones y otros componentes que en la medida en que empiecen a aparecer propuestas que articulen esa reestructura hacia adelante, pueden llegar a ser beneficiosas para el país. Ahora es claro, un poco lo que decíamos al principio, que hay bancarización. Podemos pensar en que por lo menos no tengamos que asistir a un proceso de contracción del sistema financiero si el país ingresa en una senda de crecimiento. Y yo creo que el crecimiento tiene que venir por generar más demanda solvente, que quiere decir más trabajadores con empleo más o menos estable, con ingresos dignos, que se integren a la economía esta del mercado, o se integren a los mercados y permitan una reestructura positiva. Hay dos visiones, una pesimista, otra optimista, yo tengo una visión optimista y no tanto en el caso del Uruguay, espero también, pero a nivel del MERCOSUR. Las masas marginadas en el caso de Brasil, yo no sé hasta cuanto más se va a seguir sosteniendo esa situación de no incorporarlas al proceso económico. Es decir que a nivel de la región existen oportunidades que se van postergando por intereses bastante particulares que en algún momento emergerán y nos permitirá salir de esta situación de crisis en crisis en la que venimos viviendo.