

Documentos de Trabajo

Número 13/04

Lineamientos para impulsar el proceso de profundización bancaria en Uruguay

Análisis Económico

Madrid, enero de 2013

Lineamientos para impulsar el proceso de profundización bancaria en Uruguay¹

Santiago Fernández de Lis, Adriana Haring, Gloria Sorensen, David Tuesta, Alfonso Ugarte

Diciembre de 2012

Resumen

En los últimos años, los ratios de bancarización en Uruguay han mostrado una tendencia positiva, aunque sin alcanzar los niveles que mantenía antes de la crisis de inicios de siglo. El ratio de crédito sobre PIB en el año 2010 se ubicó cerca del 18%, mientras que el de los depósitos superó el 33%. Uruguay, sin embargo, aún se encuentra rezagado en comparación a la media regional, sobre todo en el ratio de crédito respecto al PIB e incluso es superado por varios países con menores niveles de ingreso per cápita.

A nivel de segmentos, en Uruguay el crédito al consumo familiar dista de los valores observados en los países más desarrollados como Chile (11% del PIB) y Brasil (15% del PIB) ya que solo alcanza al 3% del PIB. Un poco más desarrollado -aunque aún en niveles bajos- se encuentra el segmento de préstamos hipotecarios con un 7% de PIB. Un rezago más importante lo muestra el crédito a empresas que solo llega al 12% del PIB mientras que en países como Chile o Brasil llegan al 52% y 26% del PIB respectivamente. Asimismo, aunque el acceso a servicios financieros en Uruguay se ubica entorno a la media regional, la infraestructura bancaria, particularmente en términos de ATM y POS está por debajo del promedio de América Latina, al igual que el uso de medios de pago electrónicos.

La tesis implícita que discurre en este estudio, es que la institución bancaria es el actor que debe liderar un proceso serio de bancarización en un país. Desde una perspectiva técnica amplia, se entiende el rol que cumplen determinadas instituciones financieras no bancarias tales como las cajas de ahorro, mutuales, cooperativas, y organizaciones no gubernamentales, para aproximarse a determinados segmentos de la población. **Sin embargo, debe entenderse las varias limitaciones estructurales que enfrentan estas instituciones no bancarias para constituirse en actores de cambio en un proceso de bancarización (capacidad y costo del financiamiento, economías a escala, desarrollos en la gestión de riesgo, cuadros profesionales, supervisión amplia por parte de los entes reguladores, entre otras).**

En el informe comentamos algunos casos como los de **China, Bangladesh e India**, países donde se ha impulsado mucho el desarrollo de instituciones no bancarias para la profundización financiera, pero que a la postre terminan enfrentando varios cuellos de botella. **No hay que olvidar además experiencias en Latinoamérica de los fracasos financieros de estas instituciones no bancarias. Incluso experiencias recientes en Europa (el caso de España con las Cajas), reflejan que los riesgos de estas instituciones siempre están presentes cuando se sobredimensionan.**

Con todo ello, el presente análisis ha buscado brindar recomendaciones para impulsar la bancarización en Uruguay, enfocándose en los factores institucionales y en factores propios de la industria bancaria que condicionan el desarrollo de los mercados de ahorro y crédito.

En cuanto al entorno institucional, se señalan dos medidas que beneficiarían el proceso de bancarización del país: potenciar la cobertura de información a la que tienen acceso las centrales de riesgo y, reducir el tiempo y costo de registrar propiedades y garantías. El

1: Este documento fue presentado el 14 de Noviembre de 2011 en un seminario sobre bancarización organizado por el Banco Central del Uruguay. Los autores desean agradecer a Adolfo Albo, Alicia García Herrero, Hugo Perea, Jorge Sicilia y Ana Rubio, por los detallados comentarios y sugerencias como parte del comité revisor de este trabajo. Un reconocimiento especial al apoyo de BBVA Uruguay a través de José Manuel de la Cruz, Rafael González Moya y de su plana directiva quienes ayudaron a que este trabajo fuera posible. El trabajo contó con los valiosos comentarios a través de entrevistas con Julio de Brun de la Asociación de Bancos Privados del Uruguay, Bruno Gilli, Alejandro Pintos, Rafael Mantero y Diego Rodríguez de CPA-Ferrere, Martín Vallcorba del Ministerio de Economía, Pablo Bazerque de la Comisión de Bancarización, Pablo Roselli y Florencia Carriquiry de Deloitte Uruguay y Rosario Patrón y Jorge Ottavianelli de la Superintendencia de Servicios Financieros. También agradecemos los comentarios y sugerencias de Diego Torres y Javier Alonso en diferentes etapas del trabajo. Las opiniones vertidas en este estudio corresponden únicamente a los autores y en ningún caso suscriben la posición de la institución a la que están afiliados.

desarrollo del pilar institucional es clave para asegurar al acreedor el cumplimiento por parte del sujeto de crédito del préstamo otorgado.

Por el lado de los factores propios de la industria bancaria, destacan medidas para impulsar el acceso de la población de menores recursos a productos y servicios financieros. Se plantea discutir alternativas que permitan a los individuos profundizar el uso del sistema bancario para hacer frente a sus necesidades transaccionales, tales como implementar la **obligatoriedad de que las empresas realicen el pago de sus nóminas a través del sistema financiero** o implementar **“cuentas de afiliación automática de bajo costo”**. Ambas medidas se verían potenciadas con propuestas para incentivar fiscalmente los **pagos que se realizan con tarjetas de débito a través de descuentos del IVA**, y con el fomento del **modelo de cajeros corresponsales**.

Dado el amplio margen que existe para impulsar el crédito a empresas, es importante incentivar la penetración de los préstamos a MPYMES ya que de un total de 114.000 empresas que existen en Uruguay, la gran mayoría son de pequeño o mediano tamaño y prácticamente un tercio de ellas no utiliza los servicios bancarios. La alternativa de financiamiento bancario podría mejorar la capacidad productiva de las firmas y con ello incrementar su negocio y rentabilidad, incentivando una mayor formalización. Una forma de incursionar en la financiación a estas empresas podría venir dada por el **factoring** como se conoce habitualmente al financiamiento por medio del descuento de facturas comerciales.

Un elemento importante a discutirse como parte de una reforma integral es el de los **altos costos que enfrenta el sector bancario**, como consecuencias de normativas que la afectan directamente. Varios estudios -en particular uno desarrollado recientemente por el Fondo Monetario Internacional (2011)- indican que los costos laborales tienen el mayor impacto sobre los resultados financieros de la banca. El mismo informe señala que este factor ha restringido el potencial de desarrollo de la banca y ha incentivado la aparición de otros intermediarios financieros no bancarios, con regulación menos astringente que el que recibe el sector bancario. En ese sentido, es importante que los hacedores de política en el país tengan en cuenta esta problemática a fin de sopesar los riesgos de limitar con estos “sobre costos”, la capacidad de que la actividad bancaria expanda sus servicios a mayores segmentos de la población.

De acuerdo a estimaciones de BBVA Research en base a un modelo estadístico de crecimiento del crédito y al crecimiento económico potencial, si Uruguay no llevara a cabo ninguna reforma, se estima que el nivel de Crédito pasaría de un 18% del PIB² en el año 2010 a un 32,5% del PIB en el año 2020, gracias a la demanda generada por el crecimiento de la economía y a factores de convergencia en el desarrollo financiero. Las recomendaciones que se hacen en este estudio están pensadas para ponerse en práctica de manera conjunta. Se estima que en un escenario conservador la implementación de las propuestas realizadas lleve la bancarización, medida como el ratio de crédito/PIB, a 53.9% del producto en los próximos diez años, mientras que en un escenario algo más optimista se podría superar el 68.4%. **Lo anterior sin considerar el impacto que podría tener el efecto de otras medidas que contribuyan a continuar reduciendo la informalidad en Uruguay, con lo que el impacto podría superar el 76% en el escenario alto.**

Palabras clave: penetración bancaria, inclusión financiera, bancarización.

JEL: B26, G2, G21, G28, G32.

2: El modelo de estimación utilizado en el estudio tomó como base el ratio Crédito/PIB del 2009 por disponibilidad de información de las otras variables utilizadas en la metodología descrita en el apéndice.

1. ¿Por qué es importante bancarizar Uruguay?

Uruguay ha sido uno de los países latinoamericanos que ha mostrado una senda de crecimiento económico relevante, superando además exitosamente crisis regionales y mundiales en los últimos diez años. Su avance se ha visto reforzado con el establecimiento de algunas reformas que han proporcionado mayor estabilidad macroeconómica, pero todavía existe un conjunto de aspectos que necesitan mejorarse, y que son importantes para potenciar el crecimiento y su sostenibilidad futura. Uno de ellos es la profundización financiera, o bancarización.

La literatura económica resalta la importancia de un amplio acceso de la población a los productos y servicios que la banca ofrece para promover el ahorro y facilitar la inversión y las actividades comerciales y potenciar el crecimiento de la economía. Adicionalmente, es un canal a través del cual las autoridades pueden reducir la volatilidad del PIB.

Elo se debe a las siguientes razones:

- Las entidades financieras reducen los costos de identificar los proyectos de inversión más rentables y de monitorear el desarrollo de los mismos. A ello se añade que diversifican el riesgo de los ahorristas al colocar los fondos prestables en proyectos de distintos sectores económicos. De esta manera, incentivan el ahorro pues este puede ser canalizado hacia inversiones atractivas y con menor riesgo. Un mayor ahorro implica mayores fuentes de financiamiento para la inversión, lo que favorece la acumulación de capital y, así, el crecimiento.
- La banca facilita la liquidez que requieren los inversionistas, de modo que se reduce la tasa de cese de proyectos productivos ante problemas coyunturales. Esto implica mayor inversión, mayor acumulación de capital y, por consiguiente, mayor crecimiento.
- El sistema financiero amplía la gama de medios de pago, lo que facilita las transacciones. Ello impulsa el comercio y con ello la actividad económica.
- Potencia la efectividad de la política monetaria, lo que favorece la implementación de políticas contracíclicas y la estabilidad macroeconómica.

El sistema financiero en Uruguay, sin embargo, se encuentra según diferentes medidas rezagado con respecto al resto de Latinoamérica, incluso al tomar en cuenta los distintos niveles de ingreso por habitante. Es decir, el país no viene aprovechando las oportunidades que presenta la bancarización para apuntalar el crecimiento de la actividad. ¿Qué hacer? ¿Cómo impulsar este proceso? El objetivo de los siguientes capítulos se centra en presentar la situación de Uruguay en términos de bancarización y luego, sobre la base de esta, hacer recomendaciones que favorezcan una mejora gradual del acceso de la población a los productos y servicios que la banca ofrece.

2. El grado de bancarización en Uruguay: ¿dónde estamos?

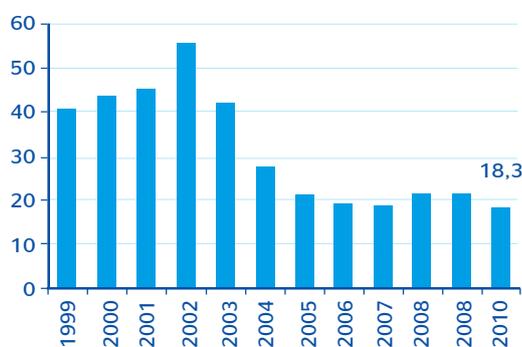
En este capítulo utilizamos indicadores de **profundidad financiera** (ratios de agregados crediticios o de depósitos sobre PIB) y de **acceso a los servicios financieros** (porcentaje de la población adulta que efectivamente usa los distintos productos financieros y desarrollo de la infraestructura a través de los cuales se proveen estos servicios) para medir el grado de bancarización de Uruguay. Dada la característica del sistema bancario uruguayo en el que las personas *no residentes* mantienen una participación significativa sobre el total de depósitos, los hemos excluido para lograr una medición más precisa de la bancarización de la población residente

Profundización bancaria en Uruguay y comparación internacional

Dos de los indicadores que miden el nivel de profundización bancaria son los ratios de crédito/PIB y de depósitos/PIB.

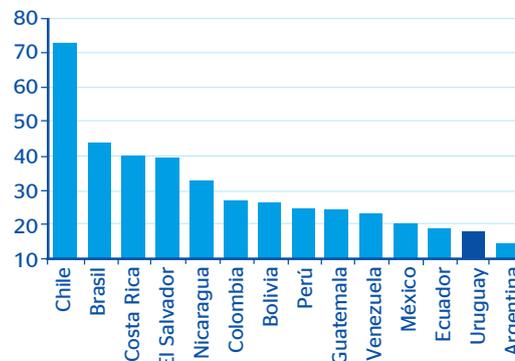
El ratio de **crédito/PIB** de Uruguay era relativamente elevado en términos regionales antes de la crisis de 2002 en que los bancos restringieron la oferta crediticia debido a la caída de depósitos. El fuerte crecimiento económico de los últimos años no fue acompañado por una similar expansión de los préstamos con lo cual el ratio descendió a 18% del PIB en 2010.

Gráfico 1
Uruguay: Crédito al Sector Privado Residente en términos del PIB



Fuente: Banco Central de Uruguay

Gráfico 2
Latam: Crédito al Sector Privado en términos del PIB



Fuente: FELABAN

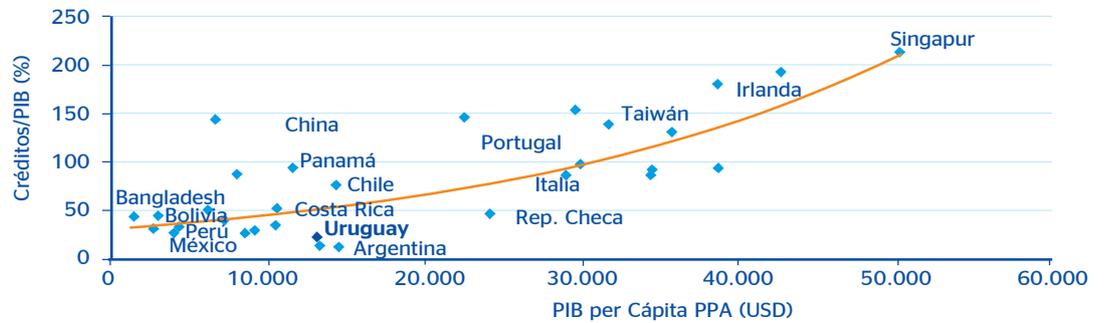
El nivel de penetración crediticia de Uruguay es actualmente uno de los más bajos de la región, sólo superando a Argentina y muy lejos del primer lugar de Chile que detenta un ratio superior al 60% en lo que respecta a bancos comerciales exclusivamente y más del 70% si incluimos otras instituciones especializadas de crédito.

Sin embargo, desde 2005 en Uruguay, ha crecido fuertemente el rol de las administradoras de crédito no bancarias (tales como OCA, Pronto!, Creditel, Así, etc.). El crédito, principalmente al consumo, otorgado por estas instituciones ascendía a alrededor de USD 670 Millones a mediados de 2010³. Sin embargo, incluso incorporando este financiamiento, el ratio de crédito a PIB alcanzaría a 22,5%, aún por debajo de los promedios regionales.

La penetración del crédito en Uruguay se ubica por debajo de algunos países con menor ingreso/cápita lo que sugiere que controlando por esta variable, el ratio crédito/PIB en Uruguay debería ser muy superior a los niveles actuales, acercándose al 50%.

3: Según lo estimado en el trabajo presentado en el 3° Congreso Nacional de Consumo, Pagos & Recuperos "Acercar el horizonte: El panorama macroeconómico y el progreso al consumo" Pablo Rosselli, Deloitte.

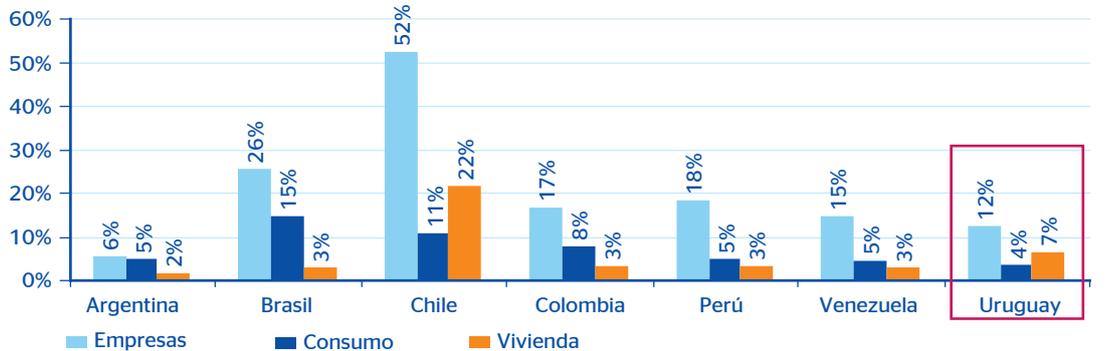
Gráfico 3
PIB per Cápita y Crédito del Sistema Financiero (% del PIB)



Fuente: The Financial Access 2010

Por tipo de crédito, el mayor rezago con respecto a la región se observa en los préstamos a empresas (12% del PIB), mientras que el segmento hipotecario se encuentra relativamente mejor desarrollado (7% del PIB), sólo superado por 22% de Chile. Los préstamos al consumo se ubican ligeramente por debajo de la media de los siete países más grandes de América Latina, pero son considerablemente inferiores a los de los mercados más desarrollados como Brasil y Chile.

Gráfico 4
Uruguay: Créditos por segmentos como % del PIB: comparación internacional

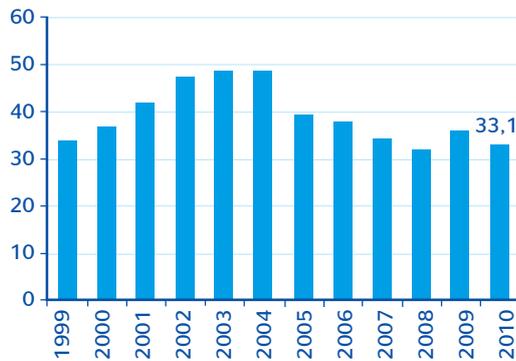


Fuente: BBVA Research

El ratio **depósitos del sector privado/PIB** se encuentra actualmente en 33%, 10 puntos por debajo del nivel observado previo a la crisis del 2002, reflejando que aún no se han disipado totalmente los efectos de la misma.

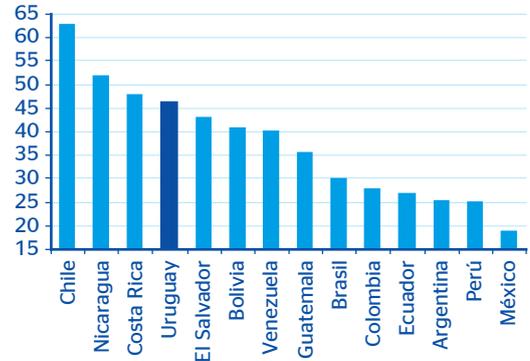
En términos relativos, el deterioro post-crisis es menor al del caso del crédito lo cual sugiere la existencia de factores específicos, ajenos a la falta de fondeo, que impiden un mayor desarrollo crediticio. Si se incluyen los depósitos de no residentes (ver gráfico 6), el ratio de depósitos se encuentra entre los más altos de la región.

Gráfico 5
Uruguay: Depósitos del Sector Privado Residente en términos del PIB



Fuente: Banco Central de Uruguay

Gráfico 6
Latam: Depósitos del Sector Privado en términos del PIB (residentes + no residentes)



Fuente: FELABAN

Uruguay está relativamente bien posicionado en el ratio depósitos/PIB, ocupando el cuarto en una muestra más amplia de países de Latinoamérica, en la cual se vuelve a destacar Chile como el que tiene el mejor ratio de depósitos en términos del PIB.

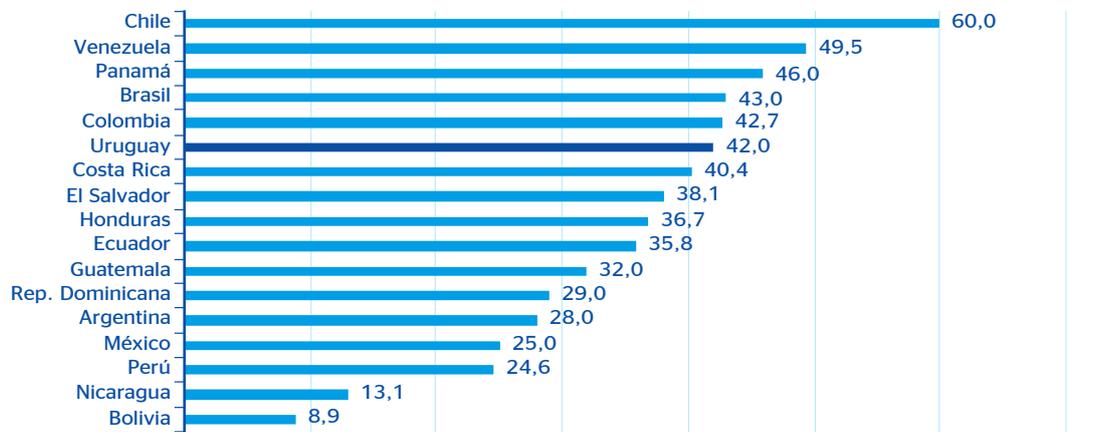
Acceso a los servicios financieros

La medición del nivel de acceso a los servicios financieros se realiza mediante dos tipos de indicadores: (i) porcentaje de la población que utiliza algún tipo de producto financiero (tarjetas de créditos, cuentas de ahorro, préstamos personales, entre otros) y (ii) desarrollo de la infraestructura a través de la cual se provee estos servicios (sucursales, número de ATMs y POS).

(i) Acceso a productos financieros

En términos relativos, según la información brindada por Rojas-Suárez (2007) en base a la encuesta de FELABAN, el acceso de la población a los servicios bancarios en Uruguay se ubica en un nivel medio, entre los primeros 6 países de la región ya que un 42% de la población es cliente bancario (59,6% en Montevideo y 21% en el interior), cerca del 43% alcanzado por Brasil aunque aún lejos del máximo de Chile (60%).

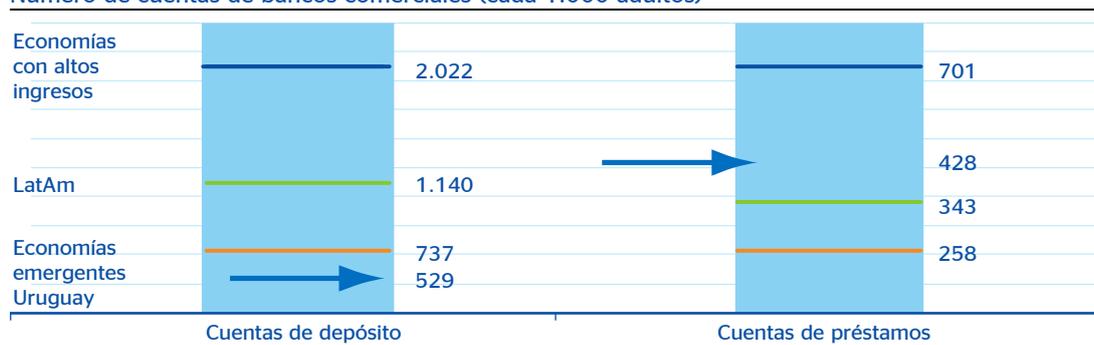
Gráfico 7
Indicador de acceso de la población a servicios bancarios



Fuente: Rojas Suárez (2007)

De acuerdo a la información del Financial Access 2010, si medimos la cantidad de préstamos por cada 1.000 adultos, Uruguay está mejor posicionado que el promedio de América Latina y el resto de Emergentes. Sin embargo, el número de cuentas de ahorro por cada 1.000 adultos se ubica por debajo del promedio no solo de Latinoamérica, sino del promedio de otras economías emergentes.

Gráfico 8
Número de cuentas de bancos comerciales (cada 1.000 adultos)



Fuente: The Financial Access

Al desagregar la información por niveles de ingreso de las familias, se verifica que los sectores de bajos ingresos son los que muestran un menor nivel de bancarización. Según cifras del año 2009⁴ solo el 20% de las familias ubicadas en los segmentos C2 y C3 estaba pagando algún crédito en un banco privado, mientras que en los segmentos D1 y D2 el porcentaje era del 10% y en el segmento E la proporción disminuía al 5%.

La población de los tres tramos de menores ingresos en Uruguay (D1, D2 y E) representa más de dos tercios de los habitantes del país. Esto es relevante ya que las entidades financieras no bancarias son las que muestran una mayor penetración del crédito en dichos segmentos. Según encuestas de mercado,⁵ la penetración del crédito a través de parabancarias alcanzaba a más del 70% en el segmento D1, a más del 50% en el segmento D2 y por encima del 60% en el segmento más pobre (E).

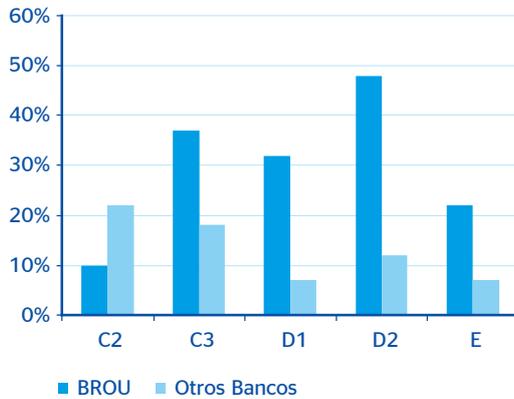
Sin embargo, esta elevada participación de las entidades no bancarias en el mercado crediticio no se refleja en el volumen de facturación ya que la mayoría de las personas de nivel socioeconómico bajo se endeuda en pequeños montos⁶, lo cual encarece los costos del otorgamiento de préstamos y seguimiento del deudor.

4: Pablo Rosselli en Mercado de Crédito a las Familias. Presentación

5: Pablo Da Silveira, Llevando el crédito a la población no bancarizada (2010) y Mercoplus (2009)

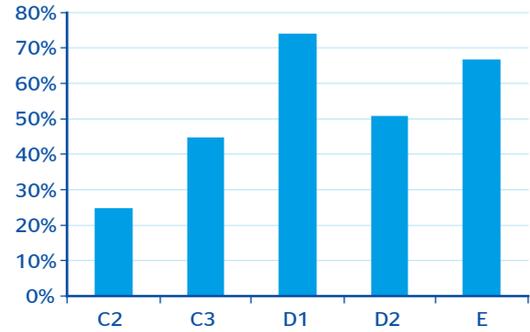
6: El sector bancario que concentra más del 70% del dinero que se vuelca al crédito de consumo está destinado a sectores de altos ingresos.

Gráfico 9
Uruguay: Porcentaje de encuestados con crédito vigente en entidades bancarias



Fuente: Pablo da Silveira sobre datos de Mercoplus

Gráfico 10
Uruguay: Porcentaje de encuestados con crédito vigente en entidades no bancarias

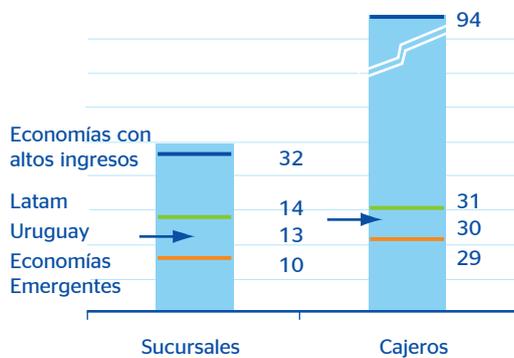


Fuente: Pablo da Silveira sobre datos de Mercoplus

(ii) Desarrollo de infraestructura de provisión de servicios financieros

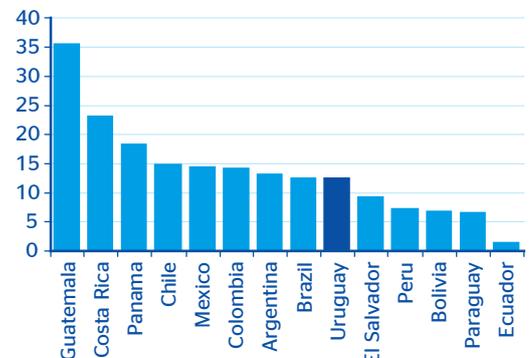
La infraestructura física del sistema bancario uruguayo presenta ciertas deficiencias ya que cuenta con 13 sucursales cada 100.000 adultos, por debajo de la media regional.

Gráfico 11
Infraestructura: comparación a nivel global (cada 100.000 adultos)



Fuente: The Financial Access 2010

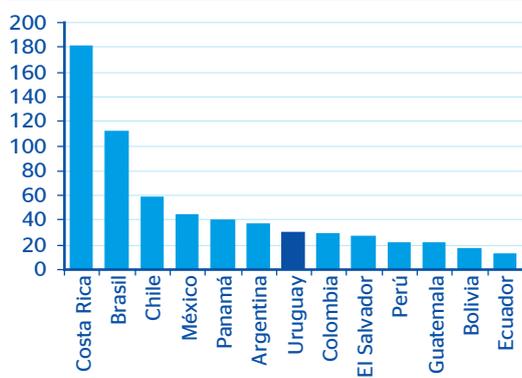
Gráfico 12
Uruguay: Número de sucursales (cada 100.000 adultos)



Fuente: The Financial Access 2010

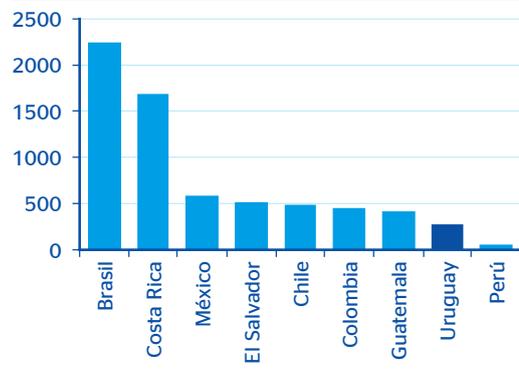
Las diferencias con otros países de América Latina son más notorias en la cantidad de ATM (cajeros automáticos) y POS, ya que los indicadores de Uruguay están por debajo de la media y lejos de los ratios registrados en Brasil, el país que muestra una mejor infraestructura en este sentido.

Gráfico 13
Uruguay: Número de cajeros ATM
(cada 100.000 adultos)



Fuente: The Financial Access 2010

Gráfico 14
Uruguay: Número de POS
(cada 100.000 adultos)



Fuente: The Financial Access 2010

En términos geográficos, la mayor bancarización se concentra en la Capital y el Sur del país y va disminuyendo hacia el Norte.

Tabla 1:
Infraestructura del Sistema Bancario. Junio de 2010

Departamento	Nº de sucursales	Nº de sucursales c/10.000 hab.	Grado de bancarización ¹	Trabajadores no registrados en la Seguridad Social (%) ²
Artigas	6	0,8	182	48,8
Canelones	28	0,6	202	36,8
Cerro Largo	5	0,6	165	49,5
Colonia	24	2,0	412	31,1
Durazno	7	1,2	244	39,0
Flores	4	1,6	313	34,3
Florida	5	0,7	235	33,3
Lavajella	6	1,0	237	34,8
Maldonado	20	1,4	476	34,6
Paysandú	8	0,7	260	33,7
Río Negro	9	1,7	267	32,5
Rivera	6	0,6	186	53,0
Rocha	8	1,1	298	44,3
Salto	10	0,8	261	42,5
San José	6	0,6	211	38,8
Soriano	12	1,4	283	39,9
Tacuarembó	10	1,1	280	41,3
Terinta y Tres	5	1,0	210	40,3
Total Interior	179	0,9	257	38,8
Montevideo	145	1,1	731	30,0
Total país	324	1,0	451	35,0

1: Número de clientes residentes cada 1.000 habitantes.

2: año 2006, EN HA - INE.

Fuente: Boletín de Estabilidad Financiera, Banco Central de Uruguay sobre datos del INE

Entre los departamentos menos bancarizados se encuentran Artigas, Cerro Largo y Rivera, todos ellos registrando una menor red física de sucursales. La brecha de bancarización es más marcada en los departamentos de menor desarrollo económico y también donde el grado de informalidad laboral es mayor.

El caso de las redes de pago

En Uruguay, gran parte de los servicios transaccionales prestados por el sistema bancario, a diferencia de otros países, son cubiertos por redes de pequeños comercios que efectúan cobranzas y realizan pagos. Las así llamadas "redes de pago" (por ejemplo, Abitab y Red

Pagos) canalizan un 49% de las operaciones del sistema de pagos minoristas, siguiéndole en importancia las tarjetas de crédito (39%) y los cheques (9%).

Estas empresas cuentan con una amplia red de sucursales (alrededor de 800) distribuidas por todo el país con un horario de atención al público extendido lo cual hace que sean elegidas para realizar cobranzas de facturas de servicios públicos, pago a proveedores y pagos de subsidios y pensiones. Estas entidades reciben principalmente pagos en efectivo del público y transfieren la recaudación a los entes públicos y privados a través de cheques, restando incentivos al público para operar a través de medios electrónicos y bancarios. También realizan transferencias de dinero entre distintos puntos del país, permitiéndoles a las personas el envío de sumas a zonas geográficas distantes.

Limitantes al desarrollo crediticio

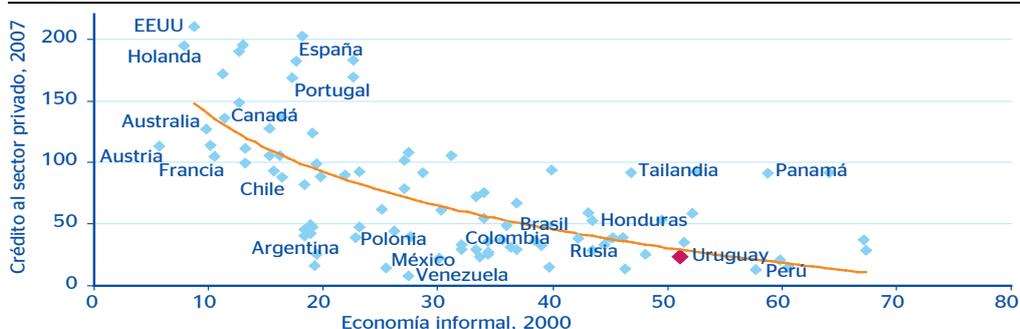
De la sección anterior surge que los niveles de bancarización, tanto en lo que hace a penetración del crédito como a acceso a los servicios financieros, en Uruguay aún son bajos y tienen un importante potencial de desarrollo. Para poder definir las áreas en las que se debería actuar para mejorar el grado de bancarización se utilizan un conjunto de factores que se pueden dividir en tres grupos.

Los **factores estructurales**, entre los que se destacan la estabilidad macroeconómica y el grado de informalidad de la economía. El control de la inflación y la disciplina fiscal resultan claves para favorecer el desarrollo bancario ya que permiten una mayor asignación de crédito al sector privado, junto con una extensión de los plazos del mismo.

La evidencia internacional muestra una elevada correlación entre los ratios de intermediación financiera y el grado de informalidad de la economía. Uruguay tiene uno de los niveles de informalidad más altos de la región, que alcanza al 51,5% del PIB⁷, lo cual se refleja en bajos niveles de bancarización. El perfil de la población no bancarizada opera como restricción para el acceso a la oferta bancaria: además del bajo nivel de ingresos y la inexistencia de historial crediticio se suma la falta de garantías, factores que representan los obstáculos más relevantes para el acceso al crédito.

Diversas investigaciones muestran que individuos de ingresos y nivel educativo bajos no se encuentran cómodos operando con bancos, se autoexcluyen de la oferta bancaria tradicional por temor a sentirse intimidados en una sucursal. Esto sin embargo, ha venido evolucionando en la aproximación reciente de la banca en Latinoamérica. Innovaciones en el sector bancario han permitido la creación de nuevos sistemas de atención a clientes de menores ingresos y más alejados de las grandes urbes, a través de la incorporación los llamados cajeros corresponsales bancarios (ver recuadro más adelante). Esta aproximación de carácter más cercana y familiar ha tenido enorme éxito en Brasil, México, Colombia y Perú.

Gráfico 15
Uruguay: Crédito al sector privado y economía informal (% del PIB)



Economía Informal: Actividades legales que crean valor y que no pagan impuestos o están registradas.
Fuente: Schneider (2000) y Banco Mundial

7: Según "Shadow Economies all over the World: New Estimates for 162 Countries from 1999 to 2007" Schneider 2010

Esquemas de este tipo, permitiría en el caso de Uruguay, que la banca de soporte a la expansión de la bancarización en los segmentos de bajos ingresos donde el ratio es de 8%, versus el 36% observado en el grupo de altos ingresos.

Un segundo grupo de **factores institucionales** también puede actuar como barrera a la profundización financiera. Un bajo grado de cobertura y de calidad de la información sobre el historial de crédito de individuos y empresas, junto con procesos administrativos extensos y costosos para registrar propiedades y garantías tiende a incrementar los costos vinculados a la asignación de crédito. Adicionalmente, los países que tienen un sistema legal efectivo y que ofrecen mecanismos de resolución de conflictos más flexibles favorecen el acceso al financiamiento.

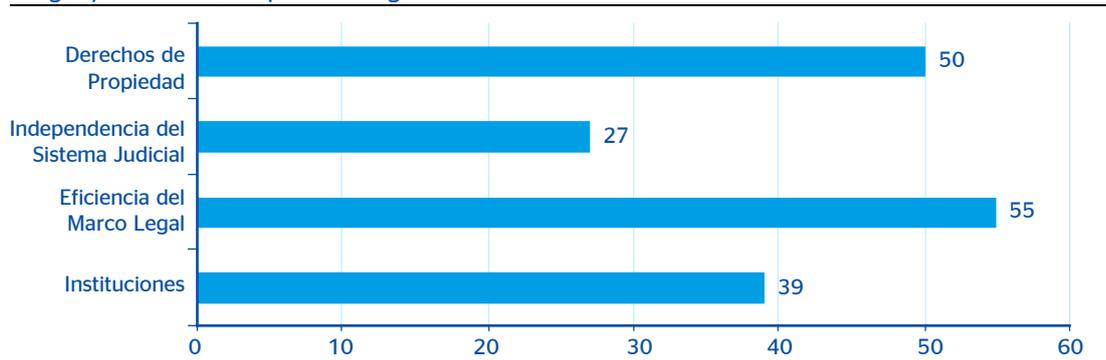
Los **factores regulatorios** que inciden en los costos bancarios, tales como los elevados requerimientos de encajes o de provisiones por riesgo de incobrabilidad, la existencia de tasas máximas o de "usura" también pueden reducir el dinamismo de la expansión del crédito. En el caso de Uruguay existe una tasa máxima o de usura (60% por encima de la tasa promedio) que no actúa en general como una restricción por su nivel relativamente alto, aunque afecta en algunos casos a PYMES. Este límite no es aplicable a los préstamos al consumo que se efectúan a través de administradoras de crédito donde se concentra la mayor parte del crédito a los sectores de bajos ingresos.

Los **factores propios de la industria financiera** son los que contemplan el grado de competencia y eficiencia que presenta el sistema, el desarrollo de la infraestructura y el acceso y la participación de entidades estables y solventes. En el caso de Uruguay, uno de los factores preocupantes son los bajos márgenes de rentabilidad que registran las entidades financieras en los últimos años, explicados en parte por el peso de los costos salariales (40% del ROA) y de la elevada liquidez que mantienen los bancos.

Factores institucionales: competitividad y clima de negocios

Uruguay está posicionado en la mitad del ranking de competitividad mundial del World Economic Forum, en la posición 64 de un total de 139 países. Es uno de los países mejor considerados en la región en términos de "rule of law" y de respeto por los derechos de propiedad, al igual que en materia de educación y salud.

Gráfico 16
Uruguay: Índice de competitividad global ^(*)^(**)



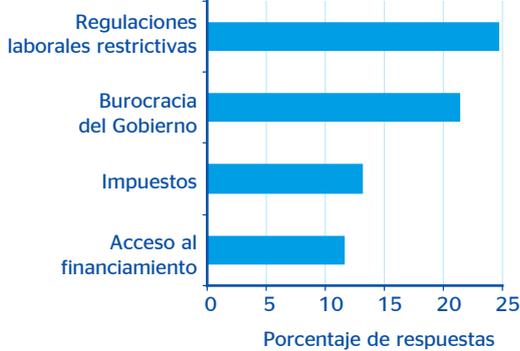
(*) Muestra que abarca 139 países.

(**) Los números al costado de la barra muestran la posición relativa de Uruguay, donde el mejor rankeado es el número 1.

Fuente: Reporte Global de Competitividad 2010-2011, Foro Económico Mundial

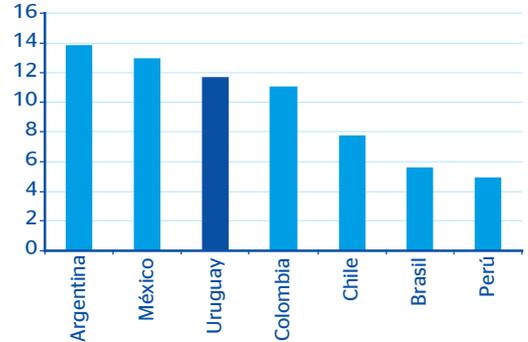
El informe señala que las **regulaciones laborales restrictivas** y la **elevada burocracia estatal** son los factores que más dificultan el hacer negocios, mientras que los problemas de acceso al financiamiento se encuentran en cuarto lugar. Comparando con las principales economías latinoamericanas, Uruguay es uno de los países donde el acceso al financiamiento resulta más problemático, luego de Argentina y México.

Gráfico 17
Uruguay: Factores problemáticos



Fuente: The Global Competitiveness Report 2010-2011 (WEF)

Gráfico 18
Uruguay: Acceso al financiamiento



Fuente: The Global Competitiveness Report 2010-2011 (WEF)

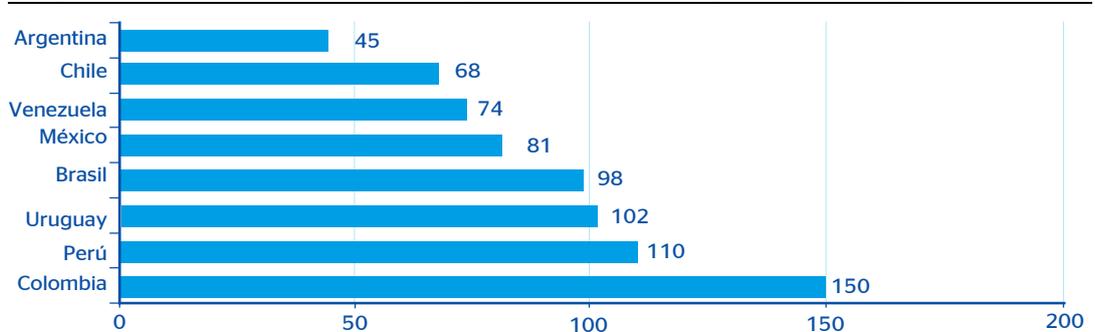
A pesar de la buena calidad institucional⁸, en el informe de “Doing Business” del Banco Mundial de 2011, Uruguay no califica como uno de los países con mayores facilidades para hacer negocios, ubicándose 124 en el ranking de 183, frente a 30 para el promedio de los países de altos ingresos y 96 para la media de América Latina y Caribe.

Una mayor apertura de los indicadores mencionados en el informe señala que Uruguay muestra altos costos por trabas burocráticas en lo que se refiere a Registrar Propiedades (puesto 159 en el ranking), Pagar Impuestos (155), Procesar permisos de construcción (141) y Empezar un negocio (139).

La desventaja relativa en lo que hace al **Registro de Propiedades** se debe a un elevado número de procedimientos que deben realizarse (8) con una demora de 66 días y un alto costo que asciende al 7,1% del valor de la propiedad.

En lo que se refiere a obtener crédito, la posición es relativamente buena (46) por la amplia cobertura del buró de crédito privado y la profundidad de la información crediticia. Sin embargo, el buró de crédito privado sólo registra información negativa sobre los demandantes de crédito (por lo que la información total sobre el endeudamiento de los clientes y su historial de crédito es limitada). El indicador de **Cumplimiento de Contratos** resulta problemático en Uruguay. En este índice destaca la cantidad de procedimientos que deben realizarse (41) y el costo que implica resolver las disputas (19% del valor del reclamo).

Gráfico 19
Cumplimiento de Contratos. Índice de cumplimiento de contrato (posición a nivel global) (*)()**



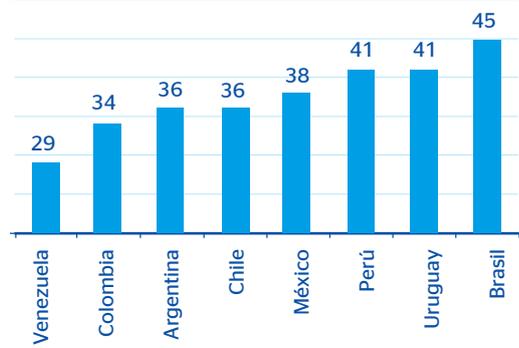
(*) Muestra que abarca 183 países.

(**)El indicador de cumplimiento de contrato incluye: número de trámites, número de días y costo (% del contrato).

Fuente: Doing Business 2011 “Creando oportunidades para los emprendedores”

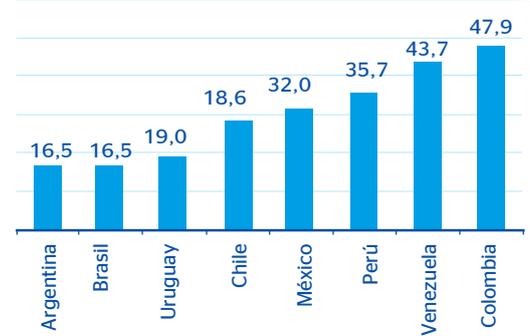
8: Según Doing Business 2011 del Banco Mundial

Gráfico 20
Cumplimiento de Contratos.
Número de procedimientos
para cumplimiento de contrato ^{(*)(**)}



(*) Muestra que abarca 183 países.
(**)El indicador de cumplimiento de contrato incluye: número de trámites, número de días y costo (% del contrato).
Fuente: Doing Business 2011 "Creando oportunidades para los emprendedores"

Gráfico 21
Cumplimiento de Contratos.
Costo (porcentaje del contrato) ^{(*)(**)}



(*) Muestra que abarca 183 países.
(**)El indicador de cumplimiento de contrato incluye: número de trámites, número de días y costo (% del contrato).
Fuente: Doing Business 2011 "Creando oportunidades para los emprendedores"

Así, las dificultades para registrar una propiedad y hacer cumplir un contrato tienden a encarecer el crédito y limitar la profundización bancaria.

3. Propuestas para aumentar la bancarización en Uruguay

En esta sección se proponen medidas que impulsen el proceso de bancarización en los próximos años, eliminando algunas de las limitaciones que existen tanto en el campo institucional como en el de acceso a los servicios financieros. La sección concluye con una evaluación de los impactos cuantitativos que tendrían algunas de estas propuestas sobre la bancarización en el país.

La tesis implícita que discurre en este estudio, es que la institución bancaria es el actor que debe liderar un proceso serio de bancarización en un país. Desde una perspectiva técnica amplia, se entiende el rol que cumplen determinadas instituciones financieras no bancarias tales como las cajas de ahorro, mutuales, cooperativas, y organizaciones no gubernamentales, para aproximarse a determinados segmentos de la población. Sin embargo, debe entenderse las varias limitaciones estructurales que enfrentan estas para constituirse en actores de cambio en un proceso de bancarización (capacidad y costo del financiamiento, economías a escala, desarrollos en la gestión de riesgo, cuadros profesionales, supervisión amplia por parte de los entes reguladores, entre otras). Países emergentes relevantes como Bangladesh, China e India, donde las instituciones no bancarias han venido teniendo una mayor presencia, muestran serias evidencias de sus limitantes para constituirse en el motor de la penetración financiera (ver recuadro). No hay que olvidar además experiencias en Latinoamérica de los fracasos financieros de estas instituciones no bancarias. Incluso experiencias recientes en Europa (el caso de España con las Cajas), reflejan que los riesgos de estas instituciones siempre están presentes cuando se sobredimensionan.

Recuadro 1. Limitantes para que las instituciones no bancarias lideren un proceso de penetración financiera: los casos de China, Bangladesh e India

¿Quién debe liderar el proceso de penetración financiera? La literatura reconoce diferentes espacios para el desarrollo de diversas instituciones, así como su rol para integrar a diferentes colectivos de la población al sistema financiero. El rol de las instituciones financieras no bancarias (IFNB), por ejemplo, ha sido reconocida como relevante para acercar a colectivos de la población - usualmente al margen por razones geográficas, culturales, laborales, ingresos y otras de carácter socioeconómicas- los beneficios del sistema financiero.

Sin embargo, una cosa distinta es que el desarrollo financiero descansa únicamente en las IFNB para un proceso de penetración que, normalmente tiende a darse en el largo plazo, y donde es necesario preservar aspectos de regulación prudencial y supervisión por un lado; así como elementos que aseguren atender cada vez a una mayor población, lo que requiere tamaño, eficiencia y experiencia, que sí puede ser brindada por la banca.

Algunas experiencias internacionales de grandes países emergentes, que han tenido un interesante dinamismo de las IFNB pueden brindarnos algunas lecciones para Uruguay. Así, por ejemplo, Degryse y Cheng (2006) muestran claramente que el **proceso de penetración financiera en China a través de la banca ha venido liderada fundamentalmente a través de la banca** y no de las instituciones financieras no bancarias (IFNB).

Este estudio empírico basado en información de 27 provincias, controlando por factores institucionales, legales y culturales, y concentrándose en el impacto de Bancos versus el de IFNB, encuentra la importancia que han tenido los primeros en liderar el proceso debido a su amplio espectro geográfico, organización jerárquica, integración de las filiales, desarrollo tecnológico y experiencia en el sistema de crédito.

Asimismo, encuentran que aquellas provincias con una mayor presencia de desarrollo bancario,

presentan resultados estadísticos y significativos de mayor crecimiento económico local. Si bien es cierto, los resultados del estudio muestran que los bancos prestan en menor intensidad cuando las empresas están comenzando, aquellos se convierten en el proveedor de préstamos más relevante cuando las firmas ganan experiencia, ayudando a su futuro crecimiento. No obstante ello, es interesante señalar que el impacto de la banca en el crecimiento de las provincias que están más rezagadas es más relevante que el de las IFNB.

Otro caso relevante es el de Bangladesh. De acuerdo a Hossain y Shahiduzzaman (2003), las IFNB han tenido un rol muy importante al inicio para promover el desarrollo de colectivos y áreas que no estaban adheridos aún al sistema financiero. No obstante su ritmo de crecimiento inicial se vio afectado cuando las instituciones vinieron mayor tamaño, enfrentando serios problemas de costo, dificultades para captar fondos, limitantes de inversión tecnológica necesaria para su mayor expansión, así como problemas de capital humano. Esto normalmente ha llevado a solicitar a las autoridades apoyo institucional y regulatorio con el riesgo de complicar las tareas de supervisión de las mismas.

En esa misma línea, el caso de India es muy ilustrativo. Como lo señalan Singh Kaint (2008), las IFNB jugaron un rol relevante penetrando en aquellas áreas donde la banca no había participado por no contar con las herramientas operativas de monitoreo y manejo de riesgos regulatorios. Hasta el 2008 la expansión vino acompañado de la constitución de algunas IFNB en bancos, o a través de la adquisición por parte de bancos. Sin embargo, uno de los elementos importantes que el regulador fue detectando es que la mayor laxitud regulatoria promovía un crecimiento excesivo del crédito de estas IFNB. Como lo confirma luego Rani Kopala (2010), estas instituciones fueron perdiendo su significancia, ante la introducción de regulaciones de disciplina financiera más astringentes.

Como revisábamos anteriormente, la penetración del crédito en Uruguay, se encontraba bastante rezagada en los diferentes segmentos de atención, llámese crédito familiar, hipotecario y empresarial. Respecto a este último, que concentra el mayor destino de los créditos otorgados por la banca uruguaya, es sin embargo el que mayor rezago presenta respecto al tamaño alcanzado por este segmento en el resto de países de Latinoamérica. En ese sentido, la línea de propuestas planteadas si bien creemos que tiene un impacto amplio sobre la red de créditos en su conjunto, algunas de las medidas (particularmente las institucionales y las de facturas comerciales-factoring), buscan tener un especial direccionamiento en apoyar el crédito empresarial, sobre todo a las medianas y pequeñas empresas. Diferentes estudios demuestran el impacto del crédito sobre la productividad y la generación de empleo de las unidades empresariales.

Es importante señalar que en el estudio no se profundiza en la discusión de problemáticas estructurales que afectan al proceso de bancarización, como es el caso del grado de economía informal. No obstante, más adelante, se consideran algunas de estas variables como parte del modelo econométrico desarrollado. Así, primero, se toma en cuenta un escenario base que mantiene los pilares básicos de la estabilidad económica que incorpora endógenamente una gradual disminución de la informalidad, recogiendo el impacto positivo del crecimiento económico sostenido sobre la generación de empleo formal y el engrosamiento de la clase media. Sobre este escenario base luego se plantean propuestas de mejoras de factores claves para el proceso de bancarización y sus probables impactos.

Factores institucionales

Los factores institucionales condicionan los incentivos que tienen bancos, personas y empresas para interactuar en un proceso de intercambio, donde la confianza es un factor fundamental. En este sentido, se requiere información adecuada sobre la contraparte, que los derechos de las partes estén claramente establecidos y que estos derechos puedan ser ejercidos sin mayor costo.

Indicadores globales como los encontrados en Doing Business 2011 señalan sin embargo que Uruguay todavía necesita trabajar en varios de estos aspectos para alcanzar un marco adecuado que facilite las interrelaciones en el mercado crediticio. Profundizando en algunos de ellos (ver capítulo 2), encontramos tres áreas en las cuales se podría avanzar: **ampliar la información sobre el cliente** (tanto familias como empresas), **reducir de los procedimientos, tiempos y costos para registrar una propiedad y mejorar el cumplimiento de contratos**.

1. Mayor Información sobre el cliente financiero: el papel del buró de crédito

1.1. Diagnóstico

Un Buró de crédito sistematiza toda la información individualizada relevante que permite establecer el perfil de comportamiento del cliente del sistema financiero y en algunos casos de individuos que no tienen una relación con la banca. Esto es de vital importancia para dar mayor seguridad a la intermediación del dinero desde el ahorrista hacia el potencial sujeto de crédito.

Los estudios relacionados de Doing Business 2011 muestran que Uruguay tiene una posición privilegiada, con un nivel de cobertura cercana al 100%, que recoge de gran parte de la información relacionada al vínculo que el ciudadano uruguayo alguna vez ha tenido con una institución financiera. Esto brinda una herramienta importante para las decisiones a tomar por los otorgantes de crédito, no obstante, presenta algunos elementos que hacen necesario una mejora.

En Uruguay, existen dos centrales de riesgo: una pública y una privada. La primera es administrada por la Superintendencia de Servicios Financieros del BCU que toma información contable directamente de los bancos. La base de datos del BCU es complementada por la información de la central de riesgo privada.

En primer lugar, la información que recoge la central de riesgo privada en Uruguay es del tipo negativa, es decir tiene un mayor sesgo a registrar el incumplimiento del crédito con mayor detalle. El historial positivo sin embargo no está presente, lo cual limita la formación de perfiles completos de los potenciales demandantes de crédito⁹.

En segundo lugar, **un elemento que aún no se ha logrado desarrollar en las centrales de riesgo en Uruguay es el de contar con lo que se denomina “información alternativa” para el sistema financiero**, relacionada a las operaciones “cuasi crediticias” que realiza la población vinculadas a la entrega de servicios con pago diferido, como pueden ser los servicios de electricidad o telefonía. La historia del comportamiento de pago en estos servicios puede ser un elemento relevante para determinar el perfil de cumplimiento de un crédito.

Finalmente, gran parte de las transacciones financiera en Uruguay se realizan a través de entidades financieras no bancarias, como las Redes de Pago y las Administradoras de Crédito no bancarias. En ese sentido sería importante dotar a las centrales de riesgo de información de las intermediaciones realizadas vía estas entidades, tanto positiva como negativa, a fin de contar con un universo mayor de información que sea conveniente para reducir las fallas de información que existen en el mercado.

1.2 Recomendaciones

Este estudio recomienda algunas acciones a tomar en cuenta para potenciar la información con que actualmente cuentan las centrales de riesgo.

Recomendación 1: Desarrollo de esfuerzos para contar con “información alternativa” en la base de datos de las centrales de riesgo

La información relevante que poseen empresas comerciales y otras instituciones sobre el historial deudor de una proporción importante de clientes complementaría el perfil de aquellos clientes que ya tienen una relación con la banca, de manera que se tenga un mejor balance de los riesgos. Asimismo, contar con información nueva de agentes económicos que no han podido acceder aún al sistema financiero, pero que cuentan con un buen perfil de comportamiento como deudor, permitiría mejorar su acceso a servicios financieros.

Como se ha mencionado, dado que los incentivos propios del mercado no funcionan para que se dé un escenario de puesta común de la información del comportamiento deudor de forma centralizada en las centrales de riesgo, **se recomienda: (A) evaluar acciones desde el ámbito normativo que hagan obligatorio el compartir al menos cierta información del perfil de riesgo deudor del historial de clientes de organizaciones claves que establecen una relación de entrega contra pago diferido (que implica un riesgo de deuda)**, sin que ello signifique vulnerar bases de datos de decisión estratégica para el negocio. **Esto puede lograrse si la misma fuese transmitida primero a la Superintendencia, la que podría construir una nueva base de datos.** A fin de evitar este temor del uso de información de los clientes de las fuentes de información de empresas, el IFC-Banco Mundial¹⁰ recomienda: **(B) establecer normativas explícitas que señalen que determinada información proporcionada por empresas de estos servicios sólo puede ser consultada si hay una solicitud de crédito por parte del cliente.** En esa línea, una acción que podría ayudar, inicialmente, es **que sean los propios usuarios quienes voluntariamente puedan pedir que su historial sea compartido con el regulador y por lo tanto con las entidades financieras.** El incentivo para el cliente, evidentemente, es la posibilidad que la entidad bancaria tenga una percepción de su riesgo moral a través de un análisis de la información recibida. En tercer lugar, teniendo en cuenta

9: El informe de Doing Business (2011) señala la inclusión fundamentalmente de información negativa. Esta situación se ha podido constatar con las entrevistas de campo a los diferentes actores relevantes del sector financiero

10: IFC (2006) “Sistemas de Información Crediticia: Guía Informativa”. Washington DC

que el sistema de créditos y depósitos en Uruguay se ha venido desarrollando cada vez en proporciones importantes, a través de las llamadas Administradoras de Crédito y Redes de Pago se recomienda **(C) Incorporar la información de las Administradoras de Crédito no bancarias a la base de la Superintendencia** a fin de poder tener un panorama completo. Finalmente, teniendo en cuenta lo anterior, **(D) ampliar la información de las centrales de riesgo con información positiva que permita contar un instrumento real para otorgar créditos.**

En este sentido, la Superintendencia de entidades financieras del BCU tiene planeado incluir en 2011 la información de las Administradoras de crédito no bancarias en su central de riesgos y continuar reduciendo el piso a partir del cual se incorporan la información sobre los deudores al sistema (actualmente a partir de créditos por USD 1200).

Recomendación 2: Fomentar el uso de tecnologías de información por parte de entidades del Estado, de modo que información financiera pueda ser compartida con las centrales de riesgo

Varios organismos gubernamentales en el Uruguay pueden poseer información valiosa para delinear mejor el perfil del cliente financiero. No obstante, estas instituciones se enfrentan a las condiciones de los países con bajos ingresos, con limitantes de recursos financieros, humanos, tecnológicos y de gerencia. Así, se propone: **promover la sistematización de información de entidades públicas, como por ejemplo municipalidades, DGI y Banco Previsión Social para que ésta pueda ser compartida con las centrales de riesgo.** Avances en este ámbito permitirán contar con un sistema de mayor amplitud que permita enfrentar mejor los problemas de asimetrías de información en los sistemas bancarios.

Recuadro 2. Experiencias de otros países para lograr una mayor cobertura de los Burós de créditos en Uruguay

En Estados Unidos, las centrales de riesgo (*consumer reporting agencies-CRA*), sistematizan lo que se denomina "información alternativa" a través de empresas con quienes los burós privados han establecido relación. La entrega de esta información se da fundamentalmente por interés de las empresas de contar con información confiable en las centrales de riesgo. Dentro de las informaciones de mayor valoración está la entregada por las compañías proveedoras de servicios masivos (*utilities*) como el de las empresas eléctricas y telefónicas.

Estudios para una muestra amplia de ciudades de los Estados Unidos muestran impactos claros en la mejora del perfil de riesgo de los registros de clientes, así como de su mayor cobertura. Los impactos registrados, sobre todo, se da en los segmentos de menores ingresos. Otra información relevante para formarse un perfil de riesgo

completo es el de las cortes de justicia. Es importante señalar que la información que entrega las centrales de riesgos es únicamente para la valoración del riesgo crediticio, con lo que se limita el temor de las empresas de que su información pueda ser utilizada por la competencia.

Colombia, cuyo sistema de buró de crédito tiene un grado de cobertura superior al 40%, también cuenta con información alternativa en sus registros. Particularmente destaca la información de *utilities*.

Similar situación se puede observar en España donde el Buró público, la Central de Información de Riesgos del Banco de España-CIRBE, que cuenta con información detallada del historial crediticio y de comportamiento judicial en disputas comerciales de los potenciales clientes bancarios e información de casas comerciales y empresas de servicios telefónicos y de electricidad.

2. Mejoras institucionales para reducir los costos de registro de propiedad y garantizar la protección de derecho de acreedores

2.1 Diagnóstico

El marco institucional es un condicionante clave para asegurar los derechos de propiedad tanto para el acreedor como para el deudor, considerando que un crédito implica una relación de confianza bajo la cual se otorga un servicio que se paga de manera diferida. Esto abarca un marco legal que brinde garantías a los acreedores en caso de incumplimiento del pago, y al mismo tiempo un sistema operativo que asegure que lo que indica la ley realmente se ejecutará.

La propiedad se constituye en una de las bases fundamentales para respaldar un crédito: el deudor debe contar con la propiedad legal del bien, y para ello es necesario tener un Registro de Propiedad que dé las garantías de proveer dicha información de manera exacta y oportuna. Al mismo tiempo, debe existir un organismo del estado que vele por el cumplimiento de los contratos financieros y que permita ejecutar eficientemente las garantías.

En el ámbito regional, Uruguay presenta una posición relativamente mejor a la de muchos de los países latinoamericanos. No obstante, existen elementos de mejora, especialmente en aspectos que podrían impactar positivamente en un proceso de bancarización. Estos elementos burocráticos a mejorar, quedan registrados también en el informe del Banco Mundial, Doing Business (2011), donde Uruguay ocupa el lugar 124 de 183 países. Dentro de los elementos relacionados al registro de propiedad, se observa que Uruguay presenta uno de los costos más elevados para registrarla en la región, representando el 7,1% del valor del bien.

Profundizando en las interrelaciones de la banca, y la defensa de los contratos, el informe del Banco Mundial, "Getting Credit" (2010), brinda algunas conclusiones interesantes. Por ejemplo, si bien el estudio encuentra que Uruguay tiene una posición promedio buena (puesto 46), hecho que responde a la cobertura del Bureau de crédito privado y a la calidad de su información, se observan limitantes en cuanto a la Fortaleza de los Derechos Legales. De hecho en el indicador de Cumplimiento de Contratos, se ubica en niveles similares al de otros países de nivel de bancarización baja como en el caso de Perú. Desmenuzando el indicador, claramente se observa que el tiempo para hacer cumplir los contratos y el número de procedimientos es bastante alto.

2.2 Recomendaciones

Recomendación 1: Profundizar un estudio detallado del funcionamiento de los esquemas de registros públicos en el Uruguay y acciones para su mejora.

De acuerdo a los estudios mundiales revisados, el tema del costo de registrar una propiedad podría constituir uno de los elementos que limitan que un porcentaje mayor de la población en Uruguay acceda al crédito, y con ello imposibilita la potencialidad de intermediar con el sistema financiero.

Cabe señalar que Uruguay ha venido dando pasos interesantes a favor de la simplificación de trámites. De hecho, a pesar de los costos elevados que aún detalla el informe Doing Business (2011), se destaca el esfuerzo reciente de eliminar el trámite antes requerido por el gobierno de un procedimiento ante la Intendencia Municipal de Montevideo a la hora de vender un inmueble.

Se reconoce también a Uruguay por impulsar la iniciativa "Empresa en el Día" que permite, a través de una ventanilla única, constituir o inscribir una sociedad comercial (Sociedad Anónima o Sociedad de Responsabilidad Limitada), reduciendo significativamente el número de pasos, el tiempo y los costos asociados a la creación de una empresa.

Asimismo, es posible que en determinadas partes del territorio, la población desconozca el funcionamiento del registro de propiedades y de las ventajas que ello puede traer para su bienestar. En este sentido, junto con el estudio propuesto, se requerirá también un programa de educación financiera, con impacto a largo plazo, que incorpore temas referidos al beneficio de la formalización, cultura registral y cultura de crédito.

Recomendación 2: optimizar los procesos y capacitación de los juzgados civiles y comerciales en temas financieros

Uno de los temas que destacaban en el diagnóstico son las demoras que se presentan en el ámbito procesal para hacer cumplir los contratos financieros según lo mencionado por el Banco Mundial y otros juristas de Uruguay. En relación con las demoras que se presentan en el ámbito procesal para hacer cumplir los contratos financieros, en su estudio, Ettlín (2010)¹¹ indica que de acuerdo a datos oficiales del Poder Judicial, los juicios de carácter civil-comercial, demoraron en promedio durante el 2008, cerca de 25 meses. Los que llegan a segunda instancia, añaden entre 4 a 6 meses y los procesos de casación entre 10 a 15 meses. A la fecha del estudio indicaba que se estima la existencia de un 10% de casos judiciales que tienen una demora superior a los cinco años.

El propio estudio de Ettlín (2010), señala la importancia de la incorporación de mayor capacitación de los jueces, la mejora de los procesos de trabajo, y el papel de la tecnología. En ese sentido, la inversión de recursos públicos en mejorar estos tres aspectos puede tener impactos importantes. Un caso que puede servir de ejemplo es el implementado en Perú en los últimos años, donde con aportes de la Agencia para el Desarrollo Internacional-AID y el Instituto de Formación Bancaria, se introdujeron juzgados comerciales especializados, operados por personal capacitado y con el apoyo de herramientas tecnológicas.

Esta iniciativa ha sido reconocida como una de las más interesantes que se han llevado a cabo. Actualmente el tiempo promedio de resolución de estos juzgados en el Perú, es menor a 10 meses en promedio. Cabe mencionar que este programa tiene todavía algunos elementos por incorporar, como la introducción de software para sistematizar la información y la incorporación del expediente digital, de manera que los procesos en primera instancia (ámbito de los juzgados comerciales) se reduzcan más, incluso hasta 25 días.¹²

Factores de la industria bancaria

Estos factores están relacionados con las trabas que existen para que el sistema bancario pueda acercarse más a la población, en particular a los que todavía no están bancarizados. Facilitar este acceso a los servicios bancarios requiere de la acción conjunta de la industria financiera y del Estado, de manera que los planes que se diseñen tengan un mayor alcance.

3. Incentivos fiscales para fomentar el uso de medios de pago electrónicos

3.1 Diagnóstico

En lo que respecta a los hábitos de pago de los consumidores uruguayos, no existe una gran difusión del uso de la tarjeta de débito y el porcentaje de utilización disminuye a medida que se baja de nivel socioeconómico. Si bien las tarjetas de crédito son de uso más generalizado que las tarjetas de débito, tampoco tienen una gran penetración y, al igual que lo que ocurre con las anteriores, la tenencia de una tarjeta de crédito depende del nivel socioeconómico.

Las encuestas¹³ revelan que el medio de pago de preferencia de los encuestados es el efectivo en 83% de los casos, llegando a 87% en el interior del país, seguido de tarjetas de crédito con

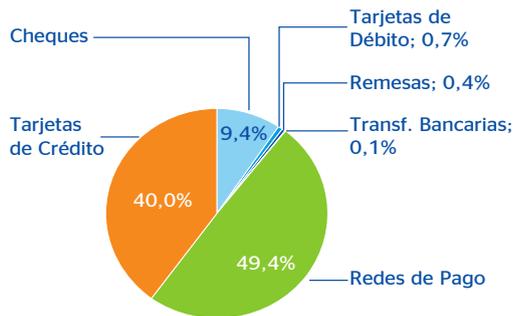
11: Ettlín, Edgardo "Una justicia más eficiente para la República Oriental del Uruguay" Draft, Las Piedras, Agosto 2010

12: BBVA (2011) "Lineamientos para impulsar el crédito y el ahorro en el Perú".

13: EQUIPOS SPES Presentación. Agosto de 2010.

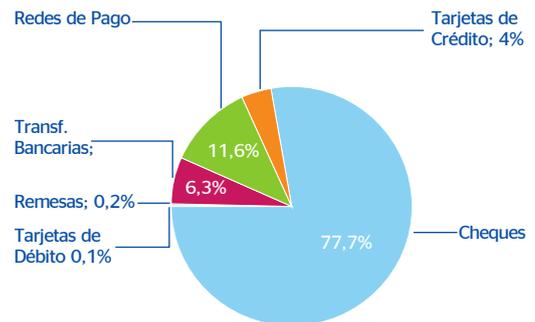
un 14%. Un 49% de las operaciones del sistema de pagos minoristas se realiza a través de las redes de pago que concentra un 12% de los fondos transados en el sistema, mientras que las tarjetas de crédito (que representan un 40% del total de operaciones) sólo participan en un 4% en el total del monto transado. El uso de las tarjetas de débito es mínimo y explica menos de un 1% de las operaciones del sistema de pagos minoristas.

Gráfico 22
Sistema de Pagos Minorista - Cantidad de Operaciones



Fuente: EQUIPOS SPES

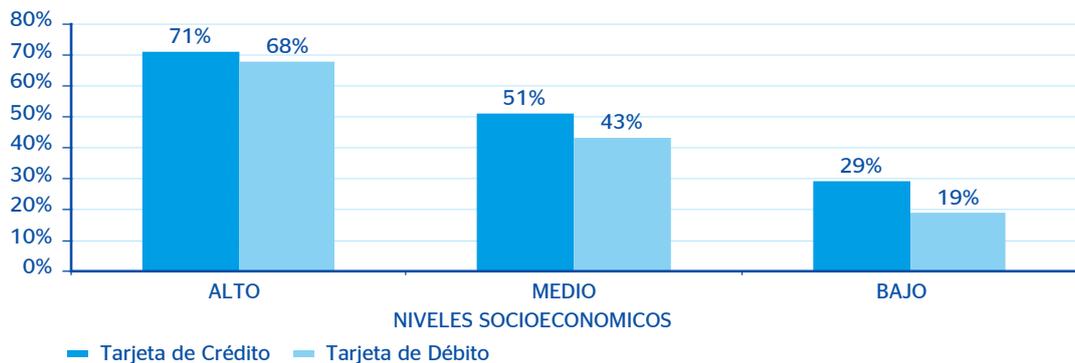
Gráfico 23
Sistema de pagos minoristas: montos operados en millones de dólares



Fuente: EQUIPOS SPES

Las tarjetas de débito se utilizan principalmente para extracciones en ATM ya que no hay un conocimiento generalizado sobre su función como medio de pago en comercios y además la red de POS en Uruguay es bastante reducida (273/100.000 adultos) ubicándose por debajo del promedio regional. Según las mismas encuestas¹⁴, un 42% de los encuestados declaró desconocer que las tarjetas de débito podían ser utilizadas para realizar pagos en comercios, incrementándose el desconocimiento a medida que baja el nivel socioeconómico del encuestado. Sólo un 13% de las personas que tienen una TD, declararon haberla usado como medio de pago en los últimos 6 meses, siendo los principales destinos de las compras Alimentos y Bebidas y Vestimenta y calzado.

Gráfico 24
Tenencias de Tarjetas de Crédito y Débito según niveles socioeconómicos



Fuente: EQUIPOS SPES

En este sentido, hay espacio para bancarizar la economía incrementando el atractivo de las operaciones electrónicas, particularmente a través del uso de tarjetas de débito, lo cual requiere no sólo una campaña de difusión importante sino también la ampliación de la red de POS disponibles en los comercios. Un uso más difundido de estos medios lograría otros

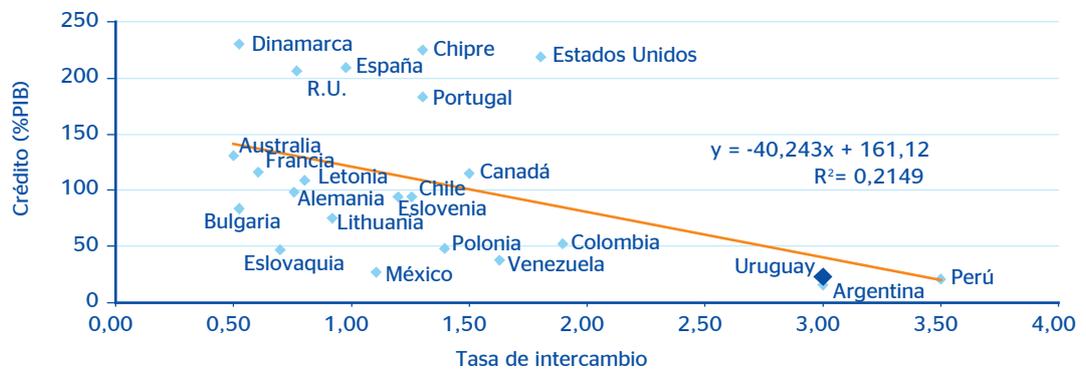
14: EQUIPOS SPES. Presentación, Agosto 2010

beneficios, como por ejemplo mejorar la fiscalización tributaria (lo que finalmente tendría un impacto positivo sobre la recaudación fiscal) y reducir la informalidad.

Como puede observarse en el gráfico siguiente, aparte de la baja utilización de tarjetas de débito y crédito como medio de pago, en Uruguay los costos de transacción para el comercio (tasa de transferencia) son más elevados que en los países desarrollados. Esto también estaría ligado al bajo volumen de transacciones realizado por estos medios reflejando el bajo nivel de bancarización. En concordancia con lo que sugiere el trabajo de CPA Ferreres¹⁵, el aumentar el uso de tarjetas como medio de pago no sólo requiere avanzar en la infraestructura física (POS) y reducir la informalidad en los comercios, sino sobre todo incentivar su utilización por parte de los tarjeta-habientes.

Gráfico 25

Tasa promedio de intercambio en supermercados y penetración del crédito



Fuente: BBVA Research

3.2 Recomendación

Devolución de un porcentaje del Impuesto al Valor Agregado (IVA) al comprador de un bien o servicio que emplea una tarjeta de débito o crédito para la operación

Se propone devolver parte del IVA para aquellas compras realizadas con tarjetas de crédito o débito. Esta devolución podría alcanzar uno o dos puntos porcentuales del IVA (tasa promedio de devolución realizada en los países en los cuales se aplicó esta medida) y sería realizada en una cuenta del contribuyente en alguna entidad del sistema financiero.

Con esta medida los agentes bancarizados se verían incentivados a incrementar el porcentaje de transacciones que realizan con tarjetas de crédito o débito, reduciendo el porcentaje de uso de efectivo en compras de bienes y servicios. Esto a su vez, tendría un impacto positivo sobre la incorporación de POS por parte de los comercios ya que de no incluir la nueva tecnología podrían sufrir una pérdida de cuota de mercado.

En el caso del sector informal, el efecto de la medida es distinto. La reducción del IVA tendería a volver competitivas a aquellas tiendas grandes y formales cuyo elevado volumen de abastecimiento les otorga poder de negociación frente a sus proveedores en términos de menores precios. En este caso, trabajadores informales podrían dirigirse ahora a las mismas para beneficiarse del incentivo, abriendo cuentas de depósito en alguna entidad financiera y realizando sus compras con la tarjeta asociada a estas, incrementando los niveles de bancarización. Esta medida también podría verse complementada por el pago de subsidios sociales a través de cuentas bancarias con entrega de una tarjeta de débito que permita a la población de bajos ingresos aprovechar la ventaja impositiva, como sucedió con el programa "Bolsa Brasil" implementado en ese país a partir de 2003.

15 Rafael Mantero y Gabriel Oddone, El mercado de tarjetas en Uruguay: ¿es oportuno regular?, abril 2011

Esta medida además incrementaría los ingresos fiscales (y la formalidad), ya que operaciones que antes se realizaban de manera informal, sin pagar IVA, ahora estarían dentro de la base imponible. En el caso de Uruguay, también contribuiría a reducir el uso de cheques (77% del total transado en el sistema de pagos minoristas) y las dificultades asociadas a la compensación física de los mismos que producen demoras en los procesos.

La evidencia internacional revela que la promoción del uso de medios de pago mediante incentivos tributarios figura entre las herramientas más efectivas para fomentar la bancarización (ver Recuadro siguiente).

Recuadro 3. Experiencias internacionales con los incentivos fiscales para fomentar el uso de medios de pago electrónicos, experiencia internacional

Si bien la experiencia surcoreana es la más representativa del éxito de los incentivos para estimular el uso de tarjetas, en América Latina también se han registrado recientemente casos de adopción de algún tipo de esquema fiscal para la promoción del uso de medios de pago electrónicos. Una revisión breve de estas experiencias:

Corea

En 1991 se inició la implementación de medidas para incentivar el uso de tarjetas. Las compras realizadas con estos plásticos incluían deducción del impuesto a la renta, devolución de impuestos asociados a gastos de representación, devolución del impuesto al valor agregado (1 punto porcentual sobre la tasa de 10%) y la realización de sorteos a partir de los tickets de las tarjetas de crédito.

Entre 1996 y 2003 el crecimiento del número de puntos de venta (POS) y de tarjetas de crédito por persona fue de casi 200%. Por el lado del número de contribuyentes, estas medidas explicaron parte del incremento observado en el mismo, que entre 1996 y 2000 pasó de 2,7 millones a 3,6 millones. Finalmente, la recaudación pasó de 14% en 1996 a 17% en 2000 y la economía informal se redujo de 16% del PIB en 1993 a 12% del PIB en 2000. Una década después de implementadas las medidas, Corea se convirtió en la segunda economía del mundo con mayor uso y penetración de tarjetas de crédito.

México

Entre las medidas implementadas se pueden mencionar: (i) el otorgamiento de deducciones fiscales por inversiones en POS en sectores de baja aceptación de tarjetas con el objetivo de incrementar los Terminales en Punto de Venta (TPV) y (ii) la deducción de impuestos por consumo de combustible sujeto a pago electrónico.

Las medidas implementadas mejoraron, principalmente, los niveles de bancarización e informalidad. Así, se estima que en el periodo de 2003 a 2007, se produjo un incremento del valor de las transacciones con tarjetas de crédito de aproximadamente 79 mil millones de pesos (7,3 mil millones de USD) y del valor de las transacciones con tarjetas de débito mayor a los 720 mil millones de pesos (66 mil millones de USD). El crecimiento en el valor de las operaciones con tarjetas de crédito y de débito estuvo aunado a un crecimiento estimado en la recaudación del IVA del orden de los 5,553 millones de pesos (514 millones de USD) durante el periodo de 2003 a 2006.

Argentina

Los incentivos usados en Argentina fueron principalmente del tipo de devoluciones del impuesto al valor agregado (IVA), entre los que se incluyeron: (i) devoluciones del IVA por un monto de 5 y 3 pp para pagos realizados con tarjetas de débito y crédito, respectivamente y (ii) deducción como crédito fiscal del pago del impuesto al valor agregado del 30% del costo de la Terminal de Punto de Venta (TPV).

Estas medidas explican parte del crecimiento de la recaudación en Argentina, la misma que pasó de 17% del PIB en 2002 a 23% del PIB en 2005.

4. Implementar "cuentas de afiliación automática de bajo costo" e incentivar su uso.

4.1 Diagnóstico

En los sectores urbanos de mayores ingresos, existe un nivel de penetración relativamente alto de cuentas bancarias (54% en Montevideo), no obstante, es en los estratos económicos de menores recursos donde las limitantes son mayores. Aunque la demanda de productos bancarios enfocados al ahorro es limitado en este segmento, se puede intentar aumentar la penetración bancaria a través de la transaccionalidad. Ello implicará buscar estrategias que hagan de la banca una herramienta familiar, extendida, y con bajos costos de empleo.

En Uruguay se ha hecho un esfuerzo inicial para avanzar en esta línea, con la introducción de la apertura de una cuenta cédula para pequeñas empresas. Este esfuerzo, que se canaliza a través de la Corporación Nacional de Desarrollo para PYMES, sin embargo, ha resultado insuficiente, pues la presentación de la cédula sólo da derecho a obtener una constancia de apertura y de integración del capital que luego requiere la presentación de los estatutos y una revisión del banco quien define la operatividad de la cuenta. En muchos casos, estas cuentas se utilizan sólo para la apertura de la sociedad, pero luego quedan sin uso.

Para el caso de personas físicas, la apertura de una cuenta bancaria requiere la presentación de una serie de documentos tales como: documento de identidad, verificación del domicilio, constancia de actividad y certificado de ingresos. Adicionalmente, en el caso de solicitar la apertura de una cuenta corriente, se requieren 3 referencias bancarias.

Es probable que las personas de bajos ingresos requieran un acceso a la banca más sencillo, con menores trámites, y asegurando ofrecerles un producto de bajo costo.

4.2 Recomendaciones

Implementar cuentas de afiliación automática de bajo costo para toda la población, vinculadas al Registro Nacional de Identidad, impulsadas por el Estado y con libertad de participación de la banca

Una forma de impulsar el acceso masivo de la población a la banca es **a través de la creación de "cuentas de afiliación automática de bajo costo"**. La persona contará con un número de cuenta bancaria desde que nace. Esta cuenta será habilitada cuando la persona se registre como ciudadano momento en que se le entregará una tarjeta de débito junto con el DNI. Se reducen así los costos de establecer una relación con la banca. Experiencias de este tipo se han empezado ya a implementar en Chile con las cuentas RUT.

Incorporar a las "cuentas de afiliación automática de bajo costo" amplias facilidades de transaccionalidad en beneficio del nuevo cliente financiero

El objetivo es que el medio de pago que utilice la persona sea la tarjeta de débito, no el efectivo. Para ello debe facilitársele su uso en los pagos que debe realizar. Ello implica la difusión masiva de puntos de pago con este instrumento (POS). Se podría pensar, por ejemplo, en que la tarjeta de débito permita acceso automático a los medios de transporte masivo urbano y provincial (que la tarjeta funcione también a manera de un ticket del cual se cargan el importe de los viajes), con un costo atractivo por utilizar este medio.

La medida sería complementada por la obligatoriedad de que los pagos de nómina se realicen en una cuenta bancaria y que haya incentivos fiscales para las compras con tarjeta de débito, como ya comentamos. Este tipo de cuentas integradas a la cantidad de productos y servicios que ofrece la banca puede generar economías a escalas importantes en beneficio directo del proceso de bancarización.

Subvención estatal para financiar las cuentas que se abrirán y las inversiones que la banca realizará en puntos de pago con tarjetas de débito

Extender masivamente puntos de acceso a las tarjetas de débito puede requerir una inversión importante, pero que dada su importancia para el país, podría contar con un esquema de apoyo estatal. La subvención, por ejemplo, puede financiar los costos que superen, un determinado límite de transacciones (punto de equilibrio), o la subvención de productos y servicios que se quiere brindar con ello para hacerlo más atractivos a determinados segmentos o en zonas más alejadas. El desarrollo de este tipo de esquemas requeriría también en Uruguay acuerdos entre los bancos y los corresponsales no bancarios.

Recuadro 4. Experiencias internacionales en favor de reducir los costos de acceso a los productos financieros

En Chile se introdujo un esquema de masificación de cuentas vistas con tarjetas de débito con el apoyo del banco del Estado. Por ejemplo, a comienzos de 2007, el Banco Estado lanzó un producto que busca incorporar masivamente a los segmentos de ingresos bajos al sistema bancario. El producto se llama cuenta RUT, que es una cuenta vista con una tarjeta de débito asociada, tiene ese nombre porque para poder abrirla sólo requiere que la persona cuenta con su carnet de identidad (RUT) y registrar la firma en el banco.

La cuenta desarrollada es de característica unipersonal para todos los chilenos mayores de 14 años (hombres) y de 12 años (mujeres). No hay requisitos de renta, ni antecedentes comerciales, no cobra comisión ni por apertura ni por manutención. Es una cuenta que sólo sirve para efectuar transacciones, a diferencia de una cuenta corriente no tiene cheques. Para darle simplicidad al producto, el número de la cuenta es el número de identidad del titular y la clave de la tarjeta de la cuenta RUT se puede activar en cajeros automáticos, caja vecina (similar a corresponsales no bancarios), por Internet o por teléfono. Además, la tarjeta puede ser usada para pagar el transporte público de la capital Santiago. A fines de 2009, sólo a tres años de su lanzamiento, la cuenta RUT de Banco Estado sumaba más de 2 millones de clientes.

Desde el punto de vista de esquemas de subsidios para reforzar la llegada a sectores de bajos recursos, se puede mencionar el esquema desarrollado en México con el programa PATMIR (Proyecto de Asistencia Técnica al Microfinanciamiento Rural). Si bien es un programa dedicado al apoyo de las microfinanzas, su lógica de funcionamiento puede también ser pensado para el sistema bancario en su conjunto.

El programa, cuenta con una línea de subsidios para cubrir los costos de expansión por medio del desarrollo de sucursales, esto es, para cubrir los costos de infraestructura, tecnología y de operación de las nuevas oficinas. En su fase piloto, PATMIR trabajó con 33 entidades de 10 estados del sur del país y acercó al sistema financiero a 194.000 nuevos miembros que abrieron cuentas de ahorro.

Un elemento vital en el éxito del PATMIR fue la creación de nuevas sucursales al alcance del

público que vive en pueblos y aldeas con menos de 15.000 habitantes. El PATMIR está ahora desarrollando su segunda fase, una expansión que se estima para el año 2011 llevará el programa de los 27 actuales a los 32 estados mexicanos e intentará alcanzar 405.000 nuevos usuarios.

Los subsidios otorgados para ampliar la red de sucursales bancarias son focalizados, decrecientes y temporales y están destinados a nuevas sucursales de intermediarios financieros tanto existentes como de nueva creación, para acelerar su desarrollo institucional y ampliación de cobertura.

También se ha comenzado a establecer una amplia red de puntos de servicio con la instalación de sucursales modernas, bien equipadas y agradables, o de puntos de servicio permanentes o móviles a través de los cuales se proporciona el servicio con la frecuencia y en los horarios que más convienen a los usuarios por parte de personal que habla la lengua del lugar y da una atención de calidad.

Desde la perspectiva de los incentivos que se pueden desarrollar para ahorrar, está el esquema de las cuentas de ahorro vivienda en España. Se tratan de depósitos voluntarios realizados en entidades de crédito con derecho a deducción en el impuesto sobre la renta. El objetivo reconocido es la adquisición, construcción o rehabilitación de la vivienda habitual del contribuyente

Dichas cantidades que se depositen en Entidades de crédito se realizan en cuentas especiales que cumplen con determinados requisitos de formalización y disposición, tales como: (i) las cantidades deben ser depositadas en cuentas separadas de cualquier otro tipo de imposición, sin que sea necesario que tengan la denominación específica de cuenta vivienda; (ii) cada contribuyente sólo podrá mantener una cuenta vivienda; (iii) los saldos de la cuenta deben destinarse exclusivamente a la primera adquisición o construcción, o a la rehabilitación de la vivienda habitual del contribuyente; (iv) dicho destino ha de materializarse en el plazo de 4 años desde la apertura de la cuenta; (v) las cuentas vivienda deberán identificarse separadamente en la declaración del impuesto consignando el código cuenta cliente (CCC), el titular de la cuenta y la fecha de apertura.

5. Obligatoriedad del pago de nóminas a través de cuentas bancarias

5.1 Diagnóstico

Según la encuesta de SPES antes citada, la mayoría de los entrevistados (53%) declaró cobrar sus ingresos en efectivo mientras que 32% recibe sus remuneraciones a través de una cuenta bancaria. En una desagregación por niveles socioeconómicos, puede verse que la proporción que recibe salarios en efectivo asciende a 69% en los segmentos de menores ingresos (D2E), mientras que en el nivel alto ABC1 se reduce a 45%.

En el caso de las MPYMES, según las encuestas¹⁶, sólo un 3,2% de estas empresas realiza el pago de sueldos por cajero automático, pero esto se debe principalmente a que la mayoría son micro emprendimientos que prácticamente no utilizan servicios bancarios ya que entre las empresas medianas (que emplean entre 20 y 99 personas), un 37,2% efectúa el pago de sueldos por cajero automático.

5.2 Recomendaciones

Impulsar la obligatoriedad del pago de haberes a través de depósitos o transferencias interbancarias tanto para los trabajadores del sector privado como público

El trabajador deberá abrir una cuenta de pago de haberes en la entidad financiera de su elección, en la que su empleador le depositará su remuneración y demás asignaciones laborales.

Cabe mencionar que las transacciones realizadas en cajero automático no están sujetas a cobro alguno y se podría evaluar la flexibilización en el número de retiros a través de otros canales como por ejemplo Cajeros Corresponsales No Bancarios.

También es importante señalar que la remuneración es intangible y que las empresas del sistema financiero podrán hacer uso de su derecho de compensación (cobro de créditos), siempre y cuando al momento del otorgamiento del crédito el trabajador lo haya autorizado. Es importante señalar que en el caso de otorgarse un crédito, el derecho a rotar la cuenta sueldo a otro banco, debería ser transitoriamente suspendido hasta la finalización del pago del préstamo para no alentar incumplimientos.

El mayor uso de cuentas de haberes permitiría que los titulares de éstas adquirieran familiaridad con el sistema financiero para efectuar sus transacciones. Se generan así vínculos que luego podrían irse ampliando por el lado de los activos (préstamos). En este sentido, una vez que la entidad financiera haya incorporado al cliente puede conocer su comportamiento, reduciéndose los costos y riesgos vinculados con el otorgamiento de créditos, lo que hace que disminuya la tasa de interés exigida.

Por el lado de la empresa, hay que resaltar que en caso que la cuenta de la empresa y del trabajador pertenezca a la misma entidad financiera no hay costo operativo por realizar el depósito.

Si la empresa y el trabajador disponen de cuentas en diferentes entidades financieras, se tendrá que realizar una transferencia interbancaria, cuyo costo operativo no es elevado, ya que los depósitos en cuentas de haberes en diferentes entidades financieras se podrían efectuar a través de una cámara de compensación electrónica. Este costo podría desalentar a las empresas de menor tamaño al uso de cuentas de haberes por lo que la implementación de la medida de obligatoriedad de pago de haberes a través de cuentas en el sistema financiero, podría ser gradual empezando por las empresas de mayor tamaño.

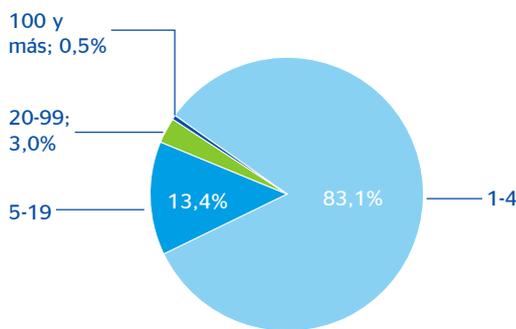
¹⁶ Encuesta DINAPYME, 2008

6. Incentivar el financiamiento a MPYMES

6.1 Las MPYMES en Uruguay hacen escaso uso de los servicios bancarios

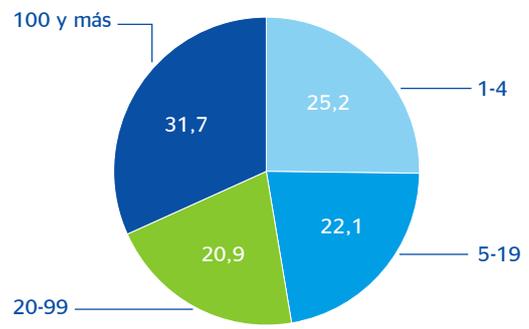
Según el INE¹⁷, existen en el país unas 114.551 empresas que en su gran mayoría (83,1%) son micro emprendimientos (hasta 4 personas). Las pequeñas empresas (de 5 a 19 personas) representan 13,4% del total, mientras que las empresas medianas (20-99 personas) llegan a 3%. Finalmente, menos del 1% son empresas de gran tamaño (100 personas o más).

Gráfico 26
Distribución de Empresas según cantidad de trabajadores



Fuente: INE

Gráfico 27
Personal ocupado por cada grupo de empresas



Fuente: INE

De hecho, según los resultados de la misma encuesta, prácticamente un tercio de las empresas contestó que no utiliza los servicios bancarios mientras que los que si utilizan estos servicios se concentran en los más básicos como son el uso de la cuenta corriente y la caja de ahorro seguido por las tarjetas de crédito y en menor medida el pago a proveedores a través de bancos. Así como se ve en el Gráfico 28, el uso del servicio bancario llega al 95% en empresas medianas (de 20 a 99 personas) pero en aquellas que solo trabajan hasta 4 personas, el uso de los servicios bancarios disminuye al 57% de las empresas.

Gráfico 28
Utilización de Servicios Bancarios según tamaño de la empresa (%)



Fuente: INE

El uso del crédito bancario tampoco está muy desarrollado en las MPYMES uruguayas, registrándose una correlación positiva entre el tamaño de la firma y el uso del crédito. La principal fuente de financiación de las pequeñas y medianas empresas (80% del total) es la

17 Uruguay en Cifras, año 2010 del Instituto Nacional de Estadísticas de Uruguay

reinversión de utilidades y en segundo lugar el capital propio, seguidos a mayor distancia por los préstamos familiares.

Tabla 2

Principales fuentes de financiamiento para apertura de la empresa, según tamaño de la MPYME

	Capital Propio		Préstamos de familiares y amigos		Préstamos Bancarios	
	Financian más 50%	Utilizan %	Financian más 50%	Utilizan %	Financian más 50%	Utilizan %
Hasta 4 personas	71,9	82,6	10,0	17,0	4,0	7,0
De 5 a 19 personas	69,0	82,0	8,0	14,0	4,0	10,0
De 20 a 99 personas	60,0	86,0	6,0	11,0	1,0	81,0
Total	71,7%	82,3%	9,5%	16,2%	4,0%	8,1%

Fuente: Dynapyme

6.2 Recomendaciones

Mejorar el acceso al crédito de las micro y pequeñas empresas a tasas competitivas

Entre los productos que facilitan el acceso al crédito de las MPYMES, se destaca el financiamiento mediante factura comercial, esquema de financiación a través del cual una empresa vende a una entidad financiera sus cuentas por cobrar (representadas por una factura comercial) con una tasa de descuento. El financiamiento con factura presenta una clara ventaja frente a otros esquemas de financiación tradicionales y es que el riesgo de crédito lo asume la cuenta por cobrar (empresa que compra o adquiere el producto o servicio) y no la empresa proveedora. Por lo tanto, se constituye en un esquema muy atractivo para pequeñas empresas que no cuentan con suficientes garantías y que tienen menor disponibilidad de información financiera para ser evaluadas por una entidad financiera.

En este esquema, se reconoce la naturaleza jurídica de la factura comercial, dándole la categoría de título valor, con la cual el empresario podrá acudir a una entidad financiera para traspasar la cobranza por los bienes o servicios ofrecidos a sus clientes y obtener el pago, sin esperar largos periodos. El mérito ejecutivo permitirá una ejecución más dinámica en el Poder Judicial. Si bien en Uruguay, El Factoring esta regulado por la Ley N° 17.202, los costos de registrar la cesión de garantías son demasiado elevados para las micro y pequeñas empresas y limitan el uso de esta modalidad. Un cambio regulatorio que redujese estos costos permitiría ampliar el descuento de facturas comerciales por parte de las PYMES

El SiGa, Sistema Nacional de Garantías, pretende facilitar el acceso al crédito de las MPYMES del uruguayas mediante el otorgamiento de avales o garantías del estado por hasta 60% del crédito bancario obtenido para capital de trabajo o inversión. Si bien la operatoria es relativamente simple ya que las instituciones financieras se encargan de solicitar el uso de la garantía si lo consideran necesario, se requiere que las sociedades jurídicas solicitantes estén formalizadas, lo cual deja al margen del programa una amplia mayoría de pequeñas empresas (unas 70.000).

7. Fomentar la expansión del modelo de cajeros corresponsales

7.1 Diagnóstico

La escasez de puntos de atención a clientes es uno de los factores limitantes a la bancarización en Uruguay, en especial en las zonas rurales y/o menos pobladas del norte del país. La baja densidad de sucursales y cajeros automáticos en algunas áreas del país obedece en parte a los elevados costos de instalación y operación de una oficina bancaria frente al escaso potencial de negocios locales.

7.2 Recomendaciones

Establecimiento de un esquema legal simple para la instalación de cajeros corresponsales

El principal objetivo de los corresponsales no bancarios (CNB) es lograr la extensión del número de puntos de atención a clientes, mediante el aumento de canales no tradicionales, autorizando a las entidades bancarias y crediticias a prestar servicios financieros a través de entidades no bancarias, como tiendas, supermercados, farmacias, entre otros. Este esquema tiene como base subyacente las capacidades de control y supervisión que tienen desarrollada las instituciones bancarias.

Este tipo de estrategia de penetración, que ya existe en varios países de la región, permitiría una mayor diversificación geográfica, estableciendo CNB en los distritos donde hay baja concentración de sucursales y cajeros debido al bajo ingreso per cápita, reduciendo la exclusión financiera. Los CNB operan con menores costos que la banca tradicional, con un horario de atención más extendido, a través de sistemas de transmisión de datos en línea y en tiempo real. La penetración de los servicios de telecomunicación es determinante en el costo de instalar un corresponsal bancario, ya que estos modelos se fundamentan en el aprovechamiento de la tecnología a modo de reducir los costos de operación. Al mismo tiempo, los servicios que ofrecen se concentran en facilitar la transaccionalidad, principalmente en el envío y recibo de pagos, así como la cobranza de cheques.

Para que el sistema de corresponsales bancarios funcione adecuadamente es importante establecer un sistema de regulación claro y controles precisos que den seguridad a los usuarios. Los comercios seleccionados como corresponsales deben contar con un mínimo de antigüedad, ya que puede considerarse como un indicador de la sustentabilidad del negocio.

En el caso de Uruguay, se podría aprovechar la cobertura de la amplia red de agencias de pagos existente para el desarrollo de operaciones bancarias por corresponsalía. No obstante hay que tener en cuentas que esta actividad de corresponsalía que se impulsaría desde la banca, tiene diferencias importantes respecto a la que brinda actualmente la red de agencias de pagos, tanto en términos de la magnitud de servicios como en la gestión de supervisión y control, que es superior en las instituciones bancarias.

Cabe señalar que en aproximadamente el 50% de las sucursales de ABITAB, el BROU cuenta con instalaciones de autoconsulta que permiten emitir un ticket para realizar extracciones por caja y realizar depósitos. Sin embargo, las entidades bancarias privadas no ofrecen estas facilidades a sus clientes ni a través de las redes de pago, ni a través de otros comercios como supermercados y estaciones de servicios donde hay POS instalados. Esto en parte obedece al elevado costo que tiene el traslado de remesas de dinero entre los distintos puntos de ventas por motivos de seguridad.

Un limitante al desarrollo de este sistema para los bancos privados es el tema de la cámara compensadora que administra el BCU, pero que en el interior del país se realiza a través de la compensación física de cheques (trasladando los valores) en sucursales del BROU y demora 48 horas en acreditarse.

Recuadro 5. Experiencias internacionales con la introducción de cajeros corresponsales¹⁸

Brasil es uno de los países que tiene una mayor historia en la provisión externa de servicios bancarios para los agentes económicos a través del modelo de “corresponsales no bancarios”. El modelo se creó durante los años setenta para que a través de tiendas minoristas se pudieran llevar a cabo operaciones de recepción de solicitudes de préstamos, análisis de información personal y de crédito de los solicitantes de préstamos, recolección de pagos de préstamos y procesamiento de datos.

En 2003 se permitió que cualquier institución financiera autorizada por el Banco Central de Brasil contratara como corresponsal a cualquier entidad legal para proporcionar una gama amplia de servicios en cualquier localidad. Actualmente existen más de 95.000 corresponsales registrados en todo el país y en cada una de los 5.567 municipios de Brasil existe al menos un corresponsal que actúa por cuenta de alguna institución financiera sujeta a regulación y supervisión prudencial; mientras que, en 1999, había 1.679 municipios que carecían de servicios bancarios.

Cabe señalar que la mayor parte de los corresponsales son establecimientos comerciales, pero las instituciones financieras también pueden actuar como corresponsales de los bancos. Las redes principales procesaron aproximadamente 104 mil millones de dólares relacionadas con 1.500 millones de transacciones efectuadas en 2006, cantidad que sigue siendo muy baja ya que representan tan sólo el 4% del total de 37.000 millones de transacciones del sector bancario.

Según los datos de las siete redes de corresponsales más grandes de Brasil, el pago de diversas cuentas constituye el 70% de las transacciones y el 46,5% del valor total de las operaciones que realizan todos los corresponsales. Le siguen los retiros y depósitos (13,2% de las transacciones y 25,6% del valor total) y las operaciones de crédito (0,5 por ciento de las transacciones y 12% del valor total). Los clientes pueden tener o no una cuenta bancaria y llevar a cabo transacciones en cualquier punto de atención de un banco, utilizando efectivo o tarjetas de débito, aunque sólo los cuentahabientes bancarios pueden recibir transferencias de pago.

Para los bancos, las motivaciones principales para utilizar corresponsales son reducir costos e incrementar la base de clientes mediante la expansión de actividades vía corresponsales en localidades menos pobladas y dispersas geográficamente.

En el **caso de México**, los esfuerzos para mejorar el acceso a los servicios financieros, a través de la instalación de sucursales, cajeros automáticos y TPV, que realizan los bancos en México, desde hace algunos años han venido complementándose a través de agentes bancarios. Desde 2005, seis bancos (Banamex, Bancomer, Banorte, HSBC, Inbursa y Scotiabank) firmaron con Telégrafos de México (Telecom) acuerdos de mandato o comisión autorizados por la CNBV para ofrecer servicios bancarios básicos (principalmente recepción de depósitos en chequeras y en tarjetas de crédito y de débito) a través de las 1.563 oficinas de la Red Telegráfica que están enlazadas con conectividad vía terrestre y en su caso satelital. Bajo este esquema, Telecom actúa como mandatario del cliente y por cada operación bancaria que realiza entrega al mismo un comprobante a nombre de Telecom. Otros establecimientos comerciales pueden llevar a cabo mandatos para la prestación de servicios de transmisión de dinero para depósito en cuenta de un banco o disposición de efectivo.

Más adelante se le permitió a los bancos firmar contratos con terceros (pueden ser establecimientos comerciales y de servicios, incluyendo a otras instituciones de crédito o entidades financieras) para ofrecer a través de ellos diversos servicios financieros básicos tales como: i) pagos de diversos servicios, ii) retiros de efectivo, iii) depósitos de dinero, iv) pagos de créditos, v) transferencias de recursos, vi) pagos de cheques, y vii) consulta de saldos y movimientos. En contraste con el mandato, bajo la nueva figura el comisionista siempre efectúa las operaciones a nombre y por cuenta del banco, de manera que los fondos que los clientes le entreguen a éste serán responsabilidad del banco desde el momento en que sean recibidos en el establecimiento.

18: Este recuadro, toma como base varios de los documentos de investigación realizados en BBVA Research durante 2010 y 2011, en especial el informe de Situación Bancaria México (Febrero de 2010) de BBVA Research.

Para ello, el establecimiento deberá mantener una cuenta de cheques que le permita compensar las diferentes operaciones que le soliciten sus clientes, de la manera descrita antes (lo que reduce el riesgo de realizar una transacción en una cuenta errónea). La modificación más reciente al esquema de corresponsales bancarios ocurrió en junio de 2009, para establecer límites a las operaciones de recepción de depósitos bancarios de dinero (a la vista, a plazo y de ahorro) y de aceptación de préstamos y créditos realizadas por los bancos a través de comisionistas para disminuir el riesgo de lavado de dinero. El límite a las operaciones por individuo es de 1.500 UDIS (6.597,90 pesos aproximadamente); mientras que el límite a las operaciones agregadas por comisionista es de cincuenta por ciento del importe total de las operaciones realizadas en el periodo por el banco de que se trate.

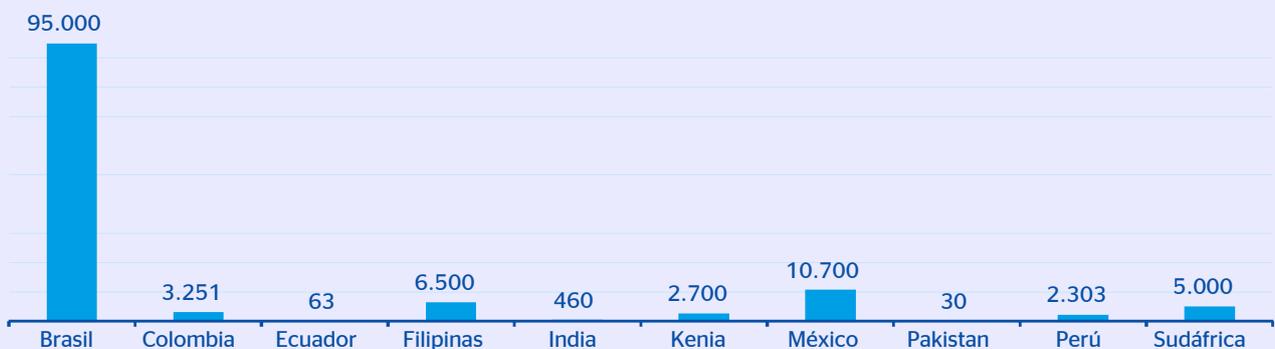
De acuerdo con algunas estimaciones del Banco de México, a través de los corresponsales en pocos años la cobertura de la red de acceso a los servicios bancarios podría crecer de 13,97 puntos de distribución por cada 100 mil habitantes en 2008, a casi 20 puntos de distribución por cada 100 mil habitantes. El número preciso de años para alcanzar esta meta dependerá de la rapidez y facilidad con que los bancos y los comercios desarrollen los modelos de negocios que satisfagan los requisitos que especifiquen las autoridades y generen confianza entre los usuarios de los servicios financieros.

En el caso de Colombia, dentro del ámbito de promoción del programa de la Banca de las Oportunidades autorizó la operación de

establecimientos financieros a través de CNB. En abril de 2010, operaban 5.568 CNB en el país, de los cuales 4.213 (75% del total) pertenecen a Citibank, cuyos CNB operan en los puntos que tiene la red de lotería Baloto. Este mecanismo cobra gran relevancia para el país ya que antes de su funcionamiento y de acuerdo con un estudio elaborado por el Consejo Nacional de Política Económica y Social (Conpes), la banca (sin tener en cuenta el estatal Banco Agrario) sólo llegaba al 25% de los municipios del país y al 73% de la población. Actualmente, los CNB cubren los 1.102 municipios del país, con por lo menos un CNP por municipio. Adicionalmente, cabe resaltar que el número de operaciones desarrolladas por estos establecimientos ascendió a 32 millones entre junio de 2007 y abril de 2010, con un monto total de transacciones de 6.1 billones de pesos (aproximadamente US\$ 3 mil millones). Mientras que en 2007 se realizaban 262 mil operaciones mensuales por un monto total de 45,3 mil millones de pesos (aproximadamente US\$ 23 millones), en abril de este año se realizaron 1.683.544 por una cuantía de 323 mil millones de pesos (aproximadamente US\$ 165 millones).

Para el caso de Perú, las estadísticas señalan que el número de sucursales del sistema financiero ascendió a 3.093 oficinas y 4.839 cajeros automáticos, un crecimiento de 76% y 85%, respectivamente, con relación a lo que se tenía al cierre de 2006 (1.757 oficinas y 2.617 cajeros automáticos). Con respecto a los Cajeros Corresponsales (CNB), Perú es uno de los países que más ha desarrollado este sistema en la región y a diciembre de 2010 registró 9.204 CNB, cifra significativamente superior a los 1.852 de fines de 2006.

Gráfico 29
Cantidad de agentes corresponsales en países seleccionados (Unidades)



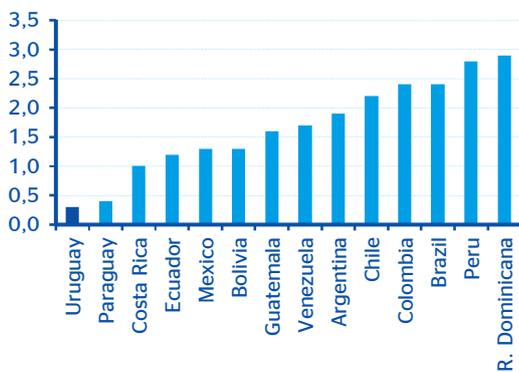
La cifra incluye a las unidades comerciales que aún no ofrecen servicios y las que tiene actualmente asociaciones comerciales con bancos bajo los esquemas anteriores a las modificaciones a la LIC de 2008. Para los demás países "Notes on Regulation of Branchless Banking in Brazil". CGAP, February 2008. Fuente: para México "Reporte sobre el Sistema Financiero", Banco de México, 2009

8. Estructura de costes bancarios

8.1 Diagnóstico

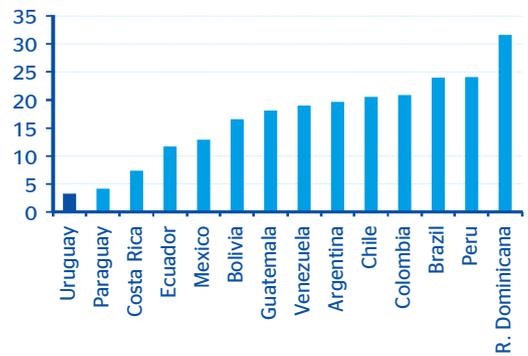
Uno de los temas más citados en los estudios que buscan diagnosticar la situación del sistema bancario uruguayo, es el de los elevados costes operativos. Lorenzo (1999) señalaba que Uruguay presentaba uno de los costos laborales más altos del mundo. Efectivamente, cuando uno realiza una comparativa de ratios de rentabilidad como la observada en los gráficos 30 y 31, se observa que Uruguay, actualmente es el país donde los bancos observan los ratios de rentabilidad sobre activos (RoA) y el de rentabilidad sobre equity (RoE) más bajos en Latinoamérica.

Gráfico 30
Ratios de rentabilidad comparadas para Latinoamérica (%). Rentabilidad sobre activos (RoA), 2010



Fuente: FMI

Gráfico 31
Ratios de rentabilidad comparadas para Latinoamérica (%). Rentabilidad sobre Equity (RoE), 2010



Fuente: FMI

Con los niveles actuales de reducida rentabilidad, es claro que las posibilidades de ampliar el crédito en Uruguay es bastante limitado. En una investigación de Buchello (1992) se destacaba que uno de los principales aspectos que elevan los costes de operación está relacionado a los costos laborales del sector. En efecto, dicho estudio ya señalaba que un empleado bancario ganaba 116% más que una persona en similares características. Este elemento, en la situación actual, se hace más complicado para los bancos, considerando el contexto macroeconómico vigente, que trae elevados niveles de liquidez con los consecuentes bajos retornos; así como las tendencias apreciatorias del tipo de cambio.

De acuerdo al Fondo Monetario Internacional (2011), la compensación a los empleados bancarios creció de 10% hasta 40% del margen financiero neto entre el 2005 y 2009. Esta medición incorpora no solo los salarios, sino también pagos de seguridad social. Así, el mismo Fondo Monetario Internacional señala que **las bajas rentabilidades, influenciada por los altos costos para la banca, especialmente el laboral, limita la posibilidad de ampliar la penetración bancaria a mayores sectores.** Un crecimiento hipotético de la banca se encuentra ante el problema de que tendría que contratar más empleados costosos, y de que tendría que otorgar créditos muy baratos en contraposición, más aún en las condiciones de liquidez actual. Esta situación estructural de costes elevados ha generado que el espacio dejado por los bancos haya venido siendo tomado por otras entidades que han ido construyendo de manera empírica, relaciones financieras con la población. Las llamadas Redes de Pago y Administradoras de Crédito, no se rigen por la legislación laboral del trabajador bancario, y por tanto la contratación de empleados para sus labores no incurre en los elevados costos de la banca.

El surgimiento de este tipo de instituciones financieras, con limitada experiencia, o en todo caso, adquiriéndola en base a los avances recientes en el mercado, ha levantado cierta

preocupación en algunos estudios, fundamentalmente en las valoraciones del Fondo Monetario Internacional (2009, 2011). Esto es que si bien, la reciente ampliación del crédito a mayores sectores de la población ha provenido de las instituciones no bancarias, pudieran existir ciertos riesgos, dado que éstas tienen una menor regulación, comparado con la que tiene un banco. Adicionalmente, un proceso de penetración financiera, sin la participación de aquellas instituciones de experiencia, puede correr riesgos de no ser sostenible en el tiempo.

8.2 Recomendaciones

El tema de los costes operativos de los bancos incorpora aspectos del mercado laboral uruguayo, un tema de enorme sensibilidad para la solución. Se conocen de los esfuerzos que el actual gobierno ha venido realizando para empezar a abordar estos, temas, y el propio informe del Fondo Monetario Internacional (2011), también lo subraya a la vez que alerta sobre los riesgos que se puedan incurrir en el futuro en mayores incrementos salariales en este sector.

Estimación de los impactos de las principales medidas propuestas

De acuerdo a los datos del Banco Mundial, en el año 2009 Uruguay tenía un nivel de crédito como porcentaje del PIB del 24.5%. En caso de llevar a cabo reformas en todas las variables institucionales o regulatorias incluidas en el análisis, llevando cada una de dichas variables a los niveles definidos en cada escenario, el impacto de largo plazo en el nivel de crédito sería considerable.

De acuerdo a estimaciones de BBVA Research en base a un modelo estadístico de crecimiento del crédito y al crecimiento económico potencial, si Uruguay no llevara a cabo ninguna reforma, se estima que el nivel de Crédito pasaría de un 24.5% del PIB en el año 2009 un 32.5% del PIB en el año 2020, gracias a la demanda generada por el crecimiento de la economía y a factores de convergencia en el desarrollo financiero. En 2009, la brecha de crédito en términos porcentuales con respecto al PIB entre Uruguay y Chile era de cerca de 70 puntos del PIB. Si no se llevasen a cabo reformas en ninguno de los dos países, la dinámica de desarrollo y crecimiento económico de cada país llevaría a que en 2020 la brecha en el nivel de desarrollo financiero entre los dos países fuese del 85% del PIB (32.5% en Uruguay y 117.6% en Chile).

Tabla 3

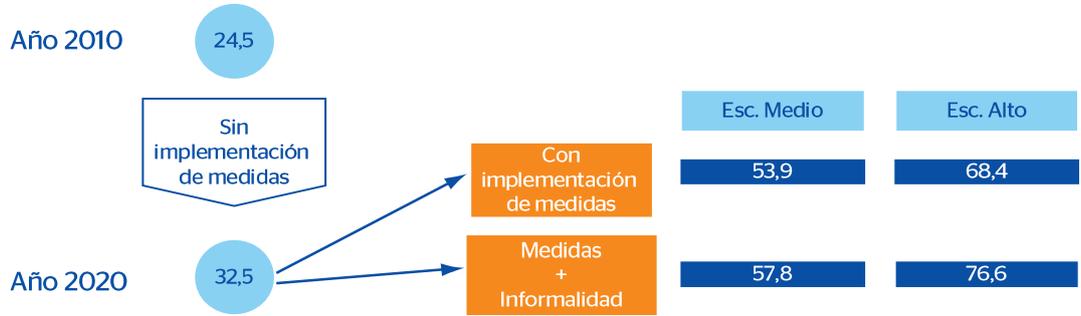
Impactos de algunas propuestas en el ratio de Crédito/PIB del año 2020

	Escenario medio	Escenario alto
Información crediticia	2,4	2,4
Marco legal	4,1	6,0
Registro de propiedad	6,1	11,5
Infraestructura bancaria	5,2	10,3
Estructura de costes	3,7	5,8
Total	21,4	36,0
Medidas reducción de informalidad	3,9	8,2
Total con medidas de reducción informalidad	25,3	44,2

Fuente: BBVA Research

Pero si Uruguay consiguiese llevar a cabo todas las mejoras en las variables institucionales y regulatorias consideradas, podrían registrarse aumentos en el ratio Crédito/PIB de 25.3 y 44.2 puntos en los escenarios medio y alto respectivamente, llevando dicho ratio a niveles de 57.8 y 76.6 puntos del PIB en cada caso en el año 2020. De acuerdo al escenario "Alto" las reformas apropiadas podrían llevar el nivel de penetración del crédito bancario a niveles similares al de Vietnam en el año 2007 (98.8%) o Tailandia en el año 2008 (78%), mientras que en el escenario "Medio" las reformas llevarían el nivel de penetración del Crédito a niveles similares a Hungría en 2007 (57.2%) o Túnez en el año 2009 (58.5%).

Figura 1
Evaluación de impacto sobre el ratio de Crédito/PIB



Fuente: BBVA research

Anexo 1: El sistema financiero uruguayo

El sistema bancario uruguayo está compuesto por dos bancos públicos (El Banco República y el Banco Hipotecario) y por 12 bancos privados que, con excepción del Nuevo Banco Comercial, son total o mayoritariamente de capitales extranjeros. El sistema financiero se completa con 1 Cooperativa, 5 Casas Financieras, 4 Instituciones Financieras Externas (banca off-shore) y 4 Administradoras de Grupos de Ahorro Previo.

El grueso de la operatoria está en manos de los Bancos Comerciales (Sistema Bancario), donde la Banca Privada concentra prácticamente la mitad de los Activos y Pasivos del sistema financiero, mientras que entre 42% y 40% los hacen los bancos públicos.

Tabla 4
Estructura del sistema financier uruguayo

Tipo de institución	Nº de instituciones	Activo	%	Pasivo	%	Patrimonio	%
Bancos públicos	2	11.223	39,9	10.414	40,3	1.810	54,2
Bancos privados	12	14.623	51,9	13.254	51,3	1.369	41,0
Cooperativas	1	20	0,1	13	0,1	7	0,2
Casas financieras	5	282	1,0	210	0,8	72	2,2
Inst. financieras extremas	4	1.985	7,0	1.905	7,4	79	2,4
Adm. Grupos de ahorro previc.	4	30	0,1	25	0,1	5	0,1
Total	28	28.163	100	25.821	100	3.342	100

Cifras en millones de dólares y % de participación al 31 de marzo de 2011
Fuente: BCU

Del total de Pasivos de los Bancos Públicos un 71% corresponde a depósitos del sector privado no financiero residente y sólo un 3% a depósitos de no residentes, mientras que en los Bancos Privados la participación de depósitos de no residentes se eleva al 20% del total de Pasivos, bajando la participación de residentes al 60%; el resto lo constituyen depósitos de Otras Instituciones Financieras junto con el BCU y Otros pasivos.

Tabla 5
Estructura del pasivo (%)

	OIF SF y BCU	Depósitos SNF privado residente	Depósitos SNF privado no residente	Otras OIF SNF	Otros pasivos
Bancos públicos	2	71	3	18	5
Bancos privados	4	60	20	4	12
Total	3	65	13	10	9

A 31 de marzo de 2011
Fuente: BCU

En lo que respecta a los Activos del Sistema Bancario, no existe la diferenciación entre residentes y no residentes ya que éstos últimos no son tan relevantes. Del total de Activos de la Banca Pública, un 37% corresponde a créditos al sector privado no financiero en tanto que un 31% de los activos de los bancos privados son préstamos al sector privado según la información del Banco Central a septiembre de 2010. Una parte importante de los activos está dirigido al mercado interbancario y el Banco Central lo cual podría ser un limitante a la expansión crediticia.

Tabla 6
Estructura del activo (%)

	Disponible	Valores	Créditos SF y BCU	Créditos SNF	Otros activos
Bancos públicos	6	14	37	37	6
Bancos privados	11	16	30	31	13
Total	9	14	33	34	10

A 31 de marzo de 2011
Fuente: BCU

Anexo 2: Ejercicios de Panel de datos para Uruguay

Objetivo y Procedimiento:

El objetivo del presente ejercicio es el de identificar los determinantes más importantes del nivel de desarrollo financiero medido por el ratio de crédito bancario respecto al PIB y cuantificar el efecto que tendrían en Uruguay ciertas reformas estructurales en aquellos determinantes que puedan ser objeto de cambios regulatorios o mediante la aplicación de políticas públicas adecuadas.

El primer paso del ejercicio es estimar estadísticamente las principales variables que determinan el desarrollo financiero, teniendo en cuenta los principales limitantes y determinantes identificados en la literatura económica.

Utilizando los resultados de la estimación se realiza un ejercicio de simulación del efecto de las posibles mejoras en los principales determinantes institucionales utilizando los coeficientes estimados en el modelo econométrico.

Especificación del Modelo y Datos utilizados

Se han considerado distintas variables como determinantes del nivel de desarrollo financiero (Crédito/PIB) de acuerdo la literatura económica relevante. La especificación básica del modelo es la siguiente:

$$CREDITO/PIB_{it} = \beta_1 CRECIMIENTO PIB_{it} + \beta_2 INFLACION_{it} + \beta_3 COST/INCOME_{it} + \delta_i + u_{it}$$

Donde:

- $CREDITO/PIB$ es el crédito al sector privado como porcentaje del PIB del país i en el año t .
- $CRECIMIENTO PIB_{it}$ es la tasa de crecimiento del PIB del país i en el año t .
- $INFLACION_{it}$ es la tasa de inflación del país i en el año t .
- $COST/INCOME_{it}$ es el ratio entre los costes totales como proporción de los ingresos totales de todos los bancos comerciales del país i en el año t .

El efecto país δ_i se descompone en varios determinantes regulatorios e institucionales que varían entre países, pero que son invariantes en el tiempo, más un factor o efecto país desconocido ε_i de la siguiente manera:

$$\delta_i = \alpha_1 IND.FORTALEZA MARCO LEGAL_i + \alpha_2 INDICE INFORMACION_i + \alpha_3 INDICE DERECHOS PROPIEDAD_i + \alpha_4 INFORMALIDAD_i + \alpha_5 INFRAESTRUCTURA_i + \varepsilon_i$$

Donde:

$INDICE DE.FORTALEZA MARCO LEGAL_t$ es el primer componente de un modelo de PCA que resume otras dos variables. La primera variable es un indicador de fortaleza de los derechos legales que mide el grado en que las leyes de garantía y de quiebras protegen los derechos de prestatarios y prestamistas, facilitando la concesión del crédito. La segunda variable es una Proxy de la facilidad con la que se puede forzar el cumplimiento de un contrato. La Proxy utilizada es el coste medio de un proceso legal que busque forzar el cumplimiento de un contrato, medido como porcentaje del valor de reclamación.

$INDICE INFORMACION$ es el primer componente de un modelo de PCA que incorpora los datos provenientes de un grupo de indicadores de información crediticia, y que mide la cobertura, alcance, calidad y accesibilidad de la información crediticia disponible a través de los registros de crédito públicos y privados. Este índice pondera las siguientes variables: índice de calidad de la información crediticia (Doing Business), cobertura de los Burós privados de

crédito (% sobre el total de población adulta), y cobertura de los registros públicos de información (% sobre el total de población adulta).

INDICE DERECHOS PROPIEDAD es el primer componente de un modelo de PCA que incorpora los datos provenientes de varios indicadores de la dificultad de llevar a cabo el registro de una propiedad. El índice mide por tanto la facilidad con la que los agentes económicos pueden registrar legalmente una propiedad recién adquirida a su nombre. Este índice pondera las siguientes variables: Número de procedimientos requeridos para registrar una propiedad, número de días que requieren los trámites del registro y coste medio del registro como porcentaje del valor de la propiedad que se desea registrar.

INFORMALIDAD. Porcentaje de economía informal en cada país.

INFRAESTRUCTURA es un indicador del nivel de infraestructura bancaria. Como Proxy para dicha variable utilizamos un indicador compuesto de la cobertura de cajeros automáticos (ATM) por habitante y por área geográfica. Dicho indicador es el primer componente de un modelo de PCA con dos variables. La primera variable es el número de cajeros automáticos (ATM) por cada 100 mil personas y el segundo es el número de cajeros automáticos (ATM) por cada kilómetro cuadrado.

Las variables provenientes del informe Doing Business, la variable de economía informal, y más específicamente los nuevos índices construidos a partir de los indicadores originales del Doing Business se han introducido en la estimación tomando el promedio del período (1997-2010) de todas las observaciones dentro de cada país. Esto se ha hecho por la ya mencionada baja o incluso nula variabilidad temporal de dichas variables y porque en cualquier caso el efecto país no puede captar el efecto temporal de estas variables. De esta manera también se puede asociar el efecto estimado de dichas variables, a un efecto de largo plazo y se logra aumentar el número de observaciones utilizables.

Un problema potencial de la anterior estimación es el hecho de que tanto el nivel de informalidad como la infraestructura bancaria son variables potencialmente endógenas con el nivel de desarrollo financiero. Para comprobar que la estimación anterior no está siendo sesgada por la endogeneidad de estas variables, se realiza otra estimación en la que se incluyen dichas variables rezagadas un período. En este caso, se utilizan las variables institucionales originales sin tomar los promedios como en el caso de la estimación por FEVD.

La especificación en este caso es la siguiente:

$$CREDITO/PIB_{it} = \beta_1 CRECIMIENTO_{it} + \beta_2 INFLACION_{it} + \beta_3 SPREAD_{it} + \beta_4 IND.FORTALEZA MARCO LEGAL_{it-1} + \beta_5 INDICE INFORMACION_{it-1} + \beta_6 INDICE DERECHOS PROPIEDAD_{it-1} + \beta_7 INFORMALIDAD_{it-1} + \beta_8 INFRAESTRUCTURA_{it-1} + u_{it}$$

Los datos utilizados proceden de distintas fuentes. La variable dependiente procede del Banco Mundial y la Inflación y el Spread proceden del IFS-Fondo Monetario Internacional.

Las variables institucionales como el Índice de Fortaleza de derechos legales de prestatarios y prestamistas, el Índice de alcance de la información crediticia, la Cobertura del registro público de crédito, Cobertura de los burós privados de crédito, varios indicadores de Cumplimiento de Contratos, y varios indicadores de Registro de propiedades provienen principalmente del programa "Doing Business" del Banco Mundial y la Corporación Financiera Internacional. Los datos sobre cobertura de cajeros automáticos proceden de la base de datos "Financial Access Survey" del Fondo Monetario Internacional. La variable de informalidad proviene de Schneider et al (2010).

Metodología

Como se describió anteriormente, uno de los principales objetivos del presente ejercicio es determinar el efecto que distintas variables institucionales y/o regulatorias tienen en el desarrollo financiero. Uno de los principales problemas que presentan dichas variables institucionales en un modelo econométrico de panel de datos es que o bien son invariantes en el tiempo, o sus cambios en el tiempo son muy infrecuentes. En el caso de variables totalmente invariantes en el tiempo, un modelo de panel de efectos fijos no puede identificar su efecto o coeficiente sobre la variable dependiente. En el caso de variables que varían muy poco en el tiempo y en las que su mayor variación se da entre unidades (países), un modelo de panel de efectos fijos elimina toda la variabilidad entre países y sólo puede estimar el efecto de los pequeños cambios en el tiempo, por lo que el efecto estimado se diluye significativamente.

Por otra parte, un modelo de efectos aleatorios individuales (random effects) sí permite la inclusión de variables invariantes en el tiempo, pero la estimación con esta metodología será sesgada e inconsistente si alguna de las variables explicativas está correlacionada con cualquier variable no observada a nivel individual (país) que no se incluya dentro de las variables explicativas del modelo, lo que ocurre casi con seguridad cuando se trabaja con variables institucionales. Como consecuencia, se ha optado por utilizar la metodología del Vector de Descomposición de Efectos Fijos o FEVD (Fixed Effect Vector Decomposition) introducida por Plumper y Troeger (2007). De acuerdo a dichos autores, esta metodología es mucho menos sesgada que la de efectos aleatorios (random effects) y además presenta mejores propiedades en muestras pequeñas que otras alternativas tales como la desarrollada por Hausman-Taylor (1981).

Es importante notar que los resultados encontrados con la metodología utilizada son bastante robustos, ya que tanto los valores estimados de los parámetros como su significancia estadística es muy similar si el modelo econométrico se estima mediante una regresión de mínimos cuadrados generalizados factibles FGLS con efectos aleatorios (random effects), y tanto si se controla por la posible autocorrelación de los errores como si no.

Adicionalmente se construyen varios índices a través de la metodología de Análisis de Componentes Principales para resumir la información contenida en diferentes indicadores que miden variables muy similares o relacionadas entre sí.

Resultados de la Regresión

En la tabla 7 se muestran los principales resultados de la estimación con las tres metodologías de panel distintas explicadas en la sección de metodología. En la primera columna se observan los resultados de la primera estimación mediante el modelo de descomposición de los efectos fijos FEVD. En la segunda columna se estima la misma especificación que en la primera columna, pero se rezaga la variable Cost to Income con el objeto de reducir posibles problemas de multicolinealidad entre dicha variable y la inflación, así como de reducir posibles problemas de endogeneidad de esta variable.

En la tercera y cuarta columnas se observan los resultados de la misma especificación, pero estimada mediante un modelo de efectos aleatorios. En la segunda columna se utiliza un modelo simple de efectos aleatorios por mínimos cuadrados generalizados y en la tercera columna se utiliza un modelo similar, pero permitiendo que los errores del modelo estén autocorrelacionados. En el primer caso se utilizan una estimación de errores estándar robustos y en la segunda se modela la heteroscedasticidad por FGLS.

De acuerdo a los resultados de la primera estimación, el nivel de desarrollo financiero depende positiva y significativamente del índice de información crediticia (calidad y cobertura), positivamente del índice de Infraestructura Bancaria, de la fortaleza del marco legal y del índice de Información Crediticia. Asimismo depende negativamente del índice de registro de propiedades (costes y dificultad de registrar una propiedad) y del nivel de informalidad. En las estimaciones mostradas en las columnas 3 y 4, los signos de los coeficientes de las variables

institucionales se mantienen, aunque la significancia estadística no se mantiene en algunas variables de la tercera especificación. Sin embargo, los resultados sí que se mantienen en las especificaciones 1, 2 y 4 que son las especificaciones más adecuadas, lo que confirma la robustez de los resultados.

Tabla 7

Estimación y resultados

	FEVD	FEVD	FGLS (Random Effects)	FGLS AR(1)
	-0.0157	-0.0209	-0.0181*	-0.0192***
	(0.694)	(0.639)	(0.062)	(0.004)
Crecimiento	-0.0001	-0.0001	0.0001	0.0006
	(0.939)	(0.950)	(0.880)	(0.185)
Cost/Income	-7.0924*	-14.0410**	-1.1478	-7.4338***
	(0.095)	(0.048)	(0.797)	(0.000)
Indice Información	3.7627*	4.1055*	3.6017	4.2259***
	(0.089)	(0.095)	(0.277)	(0.000)
Ind. Costo Registro Propiedad	-5.3729*	-5.4848*	-3.0398	-5.5780***
	(0.079)	(0.076)	(0.158)	(0.000)
Indice Marco Legal	6.5017**	6.3298**	4.7201	4.7066***
	(0.044)	(0.035)	(0.112)	(0.000)
Economía informal	-1.1562***	-1.1301***	-0.9410***	-1.0121***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Cobertura ATM	27.1844***	27.0511***	38.6408***	35.2747***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)
Constante	93.7565***	97.6199***	94.7338***	100.9222***
	(0.000)	(0.000)	(0.000)	(0.000)

Fuente: BBVA Research

Como prueba adicional de robustez de los resultados, se ha evaluado el efecto de incluir las variables originales del informe Doing Business sin resumirlas en los nuevos índices construidos a través del análisis de componentes principales. Es decir, se reemplazó los índices que fueron construidos por un análisis de PCA con cada variable individual que esta incluida en cada índice. Aunque los resultados de cada ejercicio no se muestran en el presente documento, los coeficientes estimados mantuvieron en prácticamente todos los casos la significancia y el signo esperado.

Estimación de posibles mejoras en los determinantes del crédito como porcentaje del PIB

Para estimar el efecto de algunas posibles reformas en los determinantes institucionales se utilizan los coeficientes estimados en el modelo econométrico. En todos los casos se utilizan los coeficientes de la segunda especificación (Columna 2). Dado que algunas de las variables explicativas introducidas en el modelo se componen de otras variables ponderadas de acuerdo a un análisis de PCA, en esta sección se explica la descomposición de los índices y cómo varían si cambian las variables subyacentes.

Para calcular en cuánto puede aumentar el ratio de Crédito/PIB si se cambian las variables independientes, utilizamos como criterio de posible mejora el valor más alto de cada variable institucional dentro de los países latinoamericanos. Si Uruguay tiene el mejor valor dentro de los países latinoamericanos, se utiliza como criterio la distribución de los cambios en la variable dentro de los países de la muestra en los últimos 10 años.

Es importante notar que tanto en la estimación del modelo estadístico como en la estimación del impacto de los cambios regulatorios o institucionales se está ignorando el carácter endógeno del desarrollo financiero y el desarrollo económico y/o el crecimiento económico. Por ejemplo, la estimación del impacto de las reformas en las variables institucionales podría estar sesgado a la baja, ya que un cambio en estas variables genera no solamente un cambio en el nivel del crédito bancario, si no que además, el aumento del crédito puede generar un impacto adicional en el nivel de desarrollo económico (el PIB per cápita) que a su vez tiene un impacto positivo en la penetración del crédito.

Cambios en la Calidad y Cobertura de Información Crediticia

El indicador de Información utilizado en el análisis es un índice sintético que agrupa otras tres variables provenientes del informe Doing Business. Esta variable es en la que Uruguay presenta una mejor situación en términos relativos, por lo que se analiza un único escenario de mejoras. En el año 2010, Uruguay presenta un índice de Calidad de Información igual a 6 puntos, de un máximo de 6 puntos posibles. Además, Uruguay tiene la mayor cobertura de burós privados en Latinoamérica 97%.

La variable con mayores posibilidades de mejora sería la cobertura de los registros públicos de crédito, que en Uruguay es del 18%. Estos tres indicadores le dan a Uruguay una puntuación de 3.07 en nuestro índice sintético de Información, de acuerdo a los pesos del índice de información mostrados en la Tabla 8, uno de los más altos de la región. El País con el índice más alto de la muestra es Malasia con una puntuación de 3.71, mientras que Chile obtiene una puntuación mucho menor, de 1.91.

Es importante notar que Uruguay tiene la máxima puntuación posible en el índice de Calidad de Información del Doing Business, por lo que no es posible mejorar el valor de dicha variable. Adicionalmente, la cobertura de los burós privados es difícilmente mejorable. Sin embargo, si se podría incrementar la cobertura de los registros públicos de información desde el 23% actual a un nivel similar al del país con la mayor cobertura en Latinoamérica, Ecuador (37%). Si se diera dicho incremento en la cobertura, la puntuación de Uruguay en el índice sintético de información pasaría a 3.65, con lo que el ratio de Crédito/PIB aumentaría en 2.36 puntos del PIB, como se muestra en la Tabla 9.

Tabla 8

Composición del Índice de Información

Índice Información	Peso en el índice
Índice de Calidad Información	0.701
Cobertura Burós Privados	0.632
Cobertura Registro Público	0.330

Fuente: Doing Business y BBVA Research

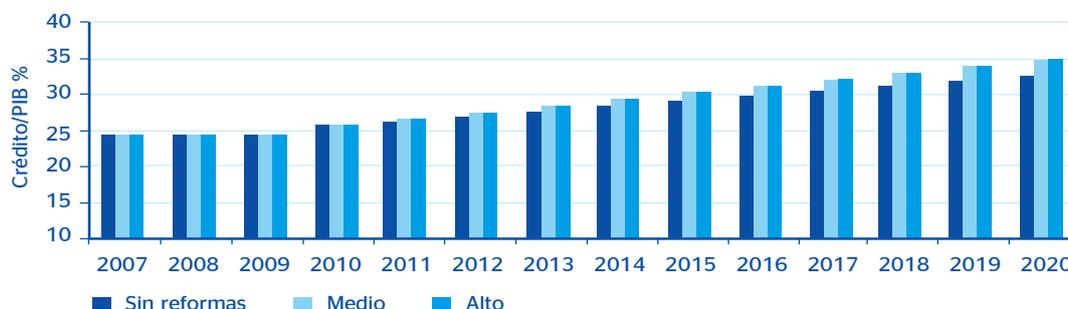
Tabla 9

Incrementos en el ratio Crédito/PIB por mejoras en el índice de Información. Escenario Alto

Incrementos por mejora en Información	Valor Variable 2010	Valor Mejora	Valor índice Información	Cambio Crédito /PIB
Valor Índice Uruguay 2010			3.073	
Índice de Calidad Información	6	6	3,07	0,00
Cobertura Burós Privados	97%	97%	3,07	0,00
Cobertura Registro Público	17,8%	37%	3,65	2,36
Mejoras en todos los indicadores			3,65	2,36

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Gráfico 32
Reformas en las variables de información crediticia



Fuente: Doing Business y BBVA research

Cambios en la Fortaleza del Marco Legal: Reducción de los costes del cumplimiento de contratos y fortalecimiento de los derechos legales de acreedores y prestatarios

Nuestro índice sintético de Fortaleza del Marco Legal utilizado en el análisis está compuesto de dos variables subyacentes provenientes del informe Doing Business. De acuerdo a dicho informe para Uruguay, en el año 2010 el coste de hacer cumplir un contrato por la vía legal alcanza en promedio un 19% del valor total demandado. Asimismo, Uruguay tiene un nivel medio de protección legal a los acreedores y prestamistas, con una puntuación de 5 de un máximo de 10 puntos posibles. La mayor protección en el mundo se encuentra en Malasia y Hong Kong que tienen una puntuación de 10, mientras que en Latinoamérica la mejor protección se da en Guatemala con 8 puntos.

Estos dos indicadores le dan a Uruguay una puntuación total de 0.34 en nuestro índice sintético de Fortaleza del Marco Legal, de acuerdo a los pesos de las variables mostrados en la Tabla 10. Entre mayor el valor en el índice más fácil es hacer cumplir un contrato por la vía de una demanda legal y más protegidos están los prestamistas y los prestatarios en un contrato de crédito. El País con el mejor índice de la muestra es Hong Kong con una puntuación de 1.8, seguido de Polonia y Singapur con 1.7 y 1.64 respectivamente. El país latinoamericano con una mejor puntuación es Guatemala, con una puntuación de 1.03. Uruguay tiene una buena puntuación, siendo más prioritario aumentar la protección legal de los acreedores que rebajar el coste de forzar un contrato, ya que está última variable ya está en un nivel bastante bajo tanto en términos globales como regionales.

Dado que la posible mejoría en el coste de forzar un contrato es muy limitada, en este caso sólo se analiza un único escenario. En dicho escenario, Uruguay podría igualar al país de la región con mejor valor, que corresponde a Argentina con un 16.5%. En dicho escenario, la puntuación de Uruguay en el índice sintético de de fortaleza del marco legal pasaría a 0.41, con lo que el ratio de Crédito/PIB aumentaría en 0.41 puntos del PIB.

Por otra parte, la mejora en términos de la protección legal de los acreedores es mucho mayor. Para esta variable consideramos como escenario "Alto" el caso en el que Uruguay igualase al país Latinoamericano con un mejor valor, que corresponde a Guatemala con una calificación de 8 puntos (pasando de 3 a 8 entre 2008 y 2010). En dicho escenario, el crédito aumentaría en 5.58 puntos porcentuales del PIB.

Si el aumento fuera un poco menor y Uruguay lograra llevar el índice a un valor igual al del segundo mejor país de la región que corresponde a Perú con 7 puntos (Escenario Medio) el Crédito aumentaría en 3.72 puntos porcentuales del PIB.

Finalmente, si Uruguay llevase a cabo reformas legales que mejoraran al mismo tiempo la protección legal de los acreedores y redujesen los costes de forzar el cumplimiento de un contrato, se lograría aumentar el nivel de Crédito/PIB entre 4.13 puntos y 5.99 puntos del PIB en los escenarios medio y alto respectivamente.

Tabla 10

Composición del índice de fortaleza de marco legal

Índice Fortaleza Marco Legal	Peso en el Índice
Fortaleza Derechos Legales Acreedores/Prestatarios	0,71
Coste de forzar el cumplimiento de un contrato	-0,71

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Tabla 11

Incrementos en el ratio Crédito/PIB por mejoras en el índice de Fortaleza del Marco Legal

Incremento por mejora en el Marco Legal	Valor Variable 2010	Valor Mejora	Valor índice Marco Legal	Cambio Crédito/PIB
Valor índice 2010			0,34	
Índice Derechos Legales (Esc. Medio)	5	7	0,93	3,72
Índice Derechos Legales (Esc. Alto)	5	8	1,22	5,58
Coste forzar el cumplimiento de un contrato en porcentaje de la reclamación	19%	16.5%	0,41	0,41
Cambio en ambos indicadores (Medio)			0,99	4,13
Cambio en ambos indicadores (Alto)			1,29	5,99

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Gráfico 33

Reformas en el marco legal: cumplimiento contratos y derechos legales



Fuente: Doing Business y BBVA research

Cambios en los procedimientos, tiempo y costes del Registro de Propiedades

De forma similar que en los dos casos anteriores, nuestro índice sintético de registro de propiedades utilizado en el análisis está compuesto de tres variables subyacentes provenientes del informe Doing Business. De acuerdo a dicho informe, en el año 2010, en Uruguay se requieren 9 procedimientos para registrar una propiedad (vivienda). Dichos procedimientos requieren aproximadamente 66 días de trámite. Esto implica que el coste de registrar una propiedad alcanza en promedio un 7.1% del valor total de la propiedad.

Estos tres indicadores le dan a Uruguay una puntuación de 0.679 en nuestro índice sintético de Registro de Propiedades, de acuerdo a los pesos de las variables mostrados en la Tabla 12. A mayor valor en el índice mayor dificultad para registrar una propiedad. El promedio de la muestra es cero y el país con la menor dificultad para registrar una propiedad es Emiratos Árabes Unidos con una puntuación de -2.1456. El país latinoamericano con una menor

dificultad es Guatemala con una puntuación de -1.356 seguido de Uruguay y Chile con -0.8236.

El grado de dificultad para registrar una propiedad en el caso de Uruguay podría considerarse relativamente alto.

Los valores de mejora en un escenario “medio” en este caso son definidos de la siguiente manera:

i) Para la variable “número de procedimientos” asumimos que la mejora es igual al valor del percentil 75 del cambio de dicha variable en los últimos 10 años dentro del total de la muestra. ii) Para la variable “días requeridos para registrar una propiedad” la mejora sería igual al percentil 50 del cambio de dicha variable en los últimos 10 años dentro de los países de la muestra. iii) Para la variable “coste de registrar una propiedad” la mejora sería igual al valor del percentil 75 del cambio en los últimos 10 años en dicha variable dentro de los países de la muestra.

De acuerdo a este escenario, si Uruguay redujese el número de procedimientos que se requieren para registrar una propiedad de 9 a 6 procedimientos, su puntuación en el índice sintético pasaría a -0.056 y el Crédito aumentaría en un 4.03% del PIB, según se puede ver en la Tabla 13. Si se lograra reducir el número de días que toma registrar una propiedad de 66 días a 49 días, el Crédito aumentaría en cerca de 0.53% del PIB. Finalmente, si Uruguay lograra reducir el coste de registrar una propiedad desde el 7.1% actual al 4.3%, el índice sintético de Registro de Propiedades pasaría a 0.405 y el Crédito aumentaría en un 1.5% del PIB. En conjunto, si Uruguay llevara a cabo reformas que lograran reducir todas las variables anteriores conjuntamente, el Crédito podría aumentar en 6.06% del PIB, según se observa en la Tabla 13.

Los valores de mejora en un Escenario “Alto” son definidos de la siguiente manera:

i) Para la variable “número de procedimientos” asumimos que Uruguay igualaría al mejor país Latinoamericano, que corresponde a Guatemala con 4 procedimientos. ii) Para la variable “días requeridos para registrar una propiedad” asumimos que Uruguay igualaría al mejor país Latinoamericano, que corresponde a Perú, con 14 días. iii) Para la variable “coste de registrar una propiedad” asumimos que Uruguay igualaría al mejor país Latinoamericano, que es Chile con 1.3%.

De acuerdo a estos valores, el efecto de reducir el número de procedimientos representaría un aumento del crédito de un 6.72% del PIB, el efecto de reducir el tiempo que lleva registrar una propiedad sería de un 1.63% del PIB y el efecto de reducir el coste de registrar una propiedad sería del 3.11% del PIB. Si Uruguay llevara a cabo reformas que lograran reducir todas las variables anteriores conjuntamente, el Crédito podría aumentar en 11.46% del PIB.

Tabla 12
Composición del Índice de registro de propiedades

Índice Registro Propiedades	Peso en el índice
Número de Procedimientos	0,604
Días requeridos	0,587
Coste del registro como porcentaje del valor de la propiedad	0,540

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Tabla 13

Incrementos en el ratio Crédito/PIB por mejoras en el índice de Registro de Propiedades. Escenario Medio

Incremento por mejora en registro de propiedades	Valor Variable 2010	Valor Mejora	Valor índice Registro de Propiedades	Cambio Crédito /PIB
Valor índice Uruguay 2010			0,679	
Número de Procedimientos	9	6	-0,056	4,03
Días requeridos	66 días	49 días	0,581	0,53
Coste del registro como porcentaje del valor de la propiedad	7,1%	4,3%	0,405	1,50
Mejora en todos los indicadores			-0,427	6,06

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Tabla 14

Incrementos en el ratio Crédito/PIB por mejoras en el índice de Registro de Propiedades. Escenario Alto

Incremento por mejora en registro de propiedades	Valor Variable 2010	Valor Mejora	Valor índice Registro de Propiedades	Cambio Crédito /PIB
Valor índice Uruguay 2010			0,679	
Número de Procedimientos	9	4	-0,546	6,72
Días requeridos	66 días	14 días	0,381	1,63
Coste del registro como porcentaje del valor de la propiedad	7,1%	1,3%	0,111	3,11
Mejora en todos los indicadores			-1,411	11,46

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Gráfico 34

Reformas en la Dificultad para Registrar una propiedad



Fuente: Doing Business y BBVA research

Mejoras en el ratio de Eficiencia Bancaria

De acuerdo al ratio Cost to Income, el sistema financiero uruguayo tiene un nivel de eficiencia medio bajo, tanto a nivel Latinoamericano como en el mundo en general, por lo que existe un amplio margen de mejora.

En el caso de la eficiencia, los escenarios medio y alto para los próximos 10 años fueron definidos de acuerdo a la distribución estadística del cambio del ratio de eficiencia (cost to income) en la muestra:

- i. En el escenario medio Uruguay mejora su ratio de eficiencia en 26 puntos porcentuales, pasando de un 0.73 a un 0.47. Dicha mejora en la eficiencia corresponde al percentil 75 del cambio en la variable en los últimos diez años dentro de los países de la muestra.

- ii. En el escenario alto Uruguay mejora su ratio de eficiencia hasta el 0.32. Esta mejora en la eficiencia corresponde al percentil 90 del cambio en la variable en los últimos diez años dentro de los países de la muestra.

En el escenario medio, la reducción de la informalidad llevaría a un aumento del ratio Crédito/PIB de 3.69 puntos porcentuales. En el escenario alto, el aumento del ratio de Crédito/PIB sería de 5.81 puntos porcentuales.

Tabla 15

Incrementos en el ratio Crédito/PIB por aumento de la eficiencia

Incremento por mejora en la eficiencia	Valor índice	Cambio Crédito/PIB
Valor Uruguay 2009	0,73	
Escenario Medio	0,47	3,69
Escenario Alto	0,32	5,81

Fuente: Doing Business y BBVA Research

Mejoras en la Infraestructura Bancaria

Una de las reformas que más impacto tendría en el nivel de desarrollo financiero uruguayo sería la mejora del nivel de infraestructura bancaria. Como Proxy para la infraestructura bancaria hemos utilizado la cobertura de cajeros ATM. Uruguay tiene un nivel medio-bajo de cobertura. El índice de infraestructura bancaria que utilizamos está compuesto por la cobertura de cajeros en términos de población (ATM por 100 mil habitantes) y en términos de área geográfica (ATM por 1000 km²). En el año 2009 Uruguay tenía 30.6 cajeros por cada 100 mil habitantes y 4.5 cajeros por cada 1000 kilómetros cuadrados, con unos 785 cajeros ATM en funcionamiento en el país.

Los escenarios medio y alto en este caso son los siguientes:

Como escenario medio utilizamos el valor mediano (percentil 50) del aumento del ratio de cajeros automáticos por cada cien mil habitantes en los últimos 10 años. Como escenario alto utilizamos el valor del percentil 75 del aumento del ratio de cajeros automáticos por cada cien mil habitantes en los últimos 10 años. Dentro de la muestra de países analizados existen casos como el de Moldavia que pasó de tener un ratio de 36 cajeros por cada 100 mil habitantes en 2004 a tener un ratio de 236 en 2009. Emiratos Árabes Unidos o Macao también aumentaron sus ratios en cerca de 80 puntos en 5 años.

La mediana del aumento de la cobertura de cajeros automáticos en la muestra (en 10 años) es de 12.4 puntos, por lo que si tomamos este valor como escenario medio, el ratio de cajeros por cada 100 mil habitantes de Uruguay aumentaría de 30.6 en 2009 a 43 en 2020. Si asumimos dicho cambio, y asumiendo una tasa de crecimiento poblacional constante de 1.2% anual, el ratio de cajeros automáticos por 1000 km² pasaría de 3.5 en 2009 a 6.7 en 2020. De acuerdo a estos cambios en los ratios de infraestructura nuestro índice de infraestructura bancaria pasaría de -0.416 a -0.273 lo que generaría un incremento de 5.16 puntos del PIB, como se puede observar en la tabla 19.

El percentil 75 del aumento de la cobertura de cajeros automáticos en la muestra (en 10 años) es de 24.8 puntos, que es utilizado para definir nuestro escenario alto. En este caso, el ratio de cajeros por cada 100 mil habitantes de Uruguay aumentaría de 30.6 en 2009 a 55.4 en 2020. En consecuencia, el ratio de cajeros automáticos por 1000 km² pasaría de 4.5 en 2009 a 8.7 en 2020. De acuerdo a estos cambios en los ratios de infraestructura el incremento en el escenario alto sería de 10.25 puntos del PIB (Ver Tabla 17).

Tabla 16

Composición del Índice de Infraestructura Bancaria (ATMs)

Índice Infraestructura Bancaria	Peso en el Índice
ATM por cada 100 mil habitantes	0,71
ATM por 1000 km ²	0,71

Fuente: Financial Access y BBVA Research

Tabla 17

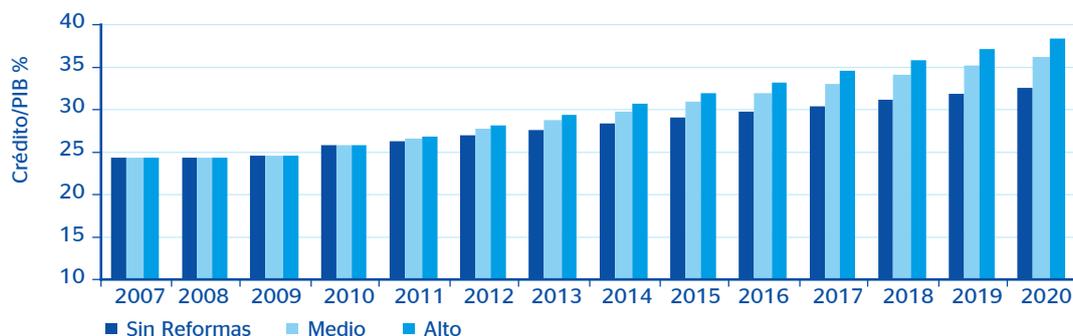
Incrementos en la Infraestructura Bancaria (Cobertura Cajeros ATM)

Incremento por mejora en la Infraestructura Bancaria	Valor Variable 2010	Valor Mejora	Valor índice Cobertura ATM	Cambio Crédito/PIB
Valor índice 2010			-0,416	
Escenario Medio				
Coberura ATM por cada 100 mil habitantes	30,6	43,0	-0,085	5,13
Cobertura ATM por 1000 km ²	4,5	6,7	-0,273	0,03
Total Escenario Medio			-0,083	5,16
Escenario Alto				
Coberura ATM por cada 100 mil habitantes	30,6	55,4	0,224	10,20
Cobertura ATM por 1000 km ²	4,5	8,7	-0,271	0,02
Total Escenario Alto			0,227	10,25

Fuente: Financial Access y BBVA Research

Gráfico 35

Impacto de la mejora de la eficiencia de costes



Fuente: BBVA research

Cambios en el nivel de Economía Informal

De acuerdo a los valores actuales de todas las variables analizadas, una de las variables que más impacto puede tener y que más puede ser objeto de mejoras es el nivel de economía informal. Uruguay tiene un nivel de informalidad muy alto, tanto en Latinoamérica como en el mundo en general, especialmente si se compara con su nivel de desarrollo económico.

En el caso de la informalidad, los escenarios medio y alto para los próximos 10 años fueron definidos de acuerdo a la distribución estadística del cambio de la variable informalidad en la muestra:

- i. En el escenario medio Uruguay reduce el nivel de informalidad en 3.4 puntos porcentuales, pasando de un 56% a un 52.6%. La reducción en la informalidad corresponde al percentil 75 del cambio en la variable en los últimos diez años dentro de los países de la muestra.

- ii. En el escenario alto Uruguay reduce el nivel de informalidad hasta el 35.2%. La reducción en la informalidad corresponde al percentil 90 del cambio en la variable en los últimos diez años dentro de los países de la muestra.

En el escenario medio, la reducción de la informalidad llevaría a un aumento del ratio Crédito/PIB de 3.86 puntos porcentuales. En el escenario alto, el aumento del ratio de Crédito/PIB sería de 8.16 puntos porcentuales.

Tabla 18

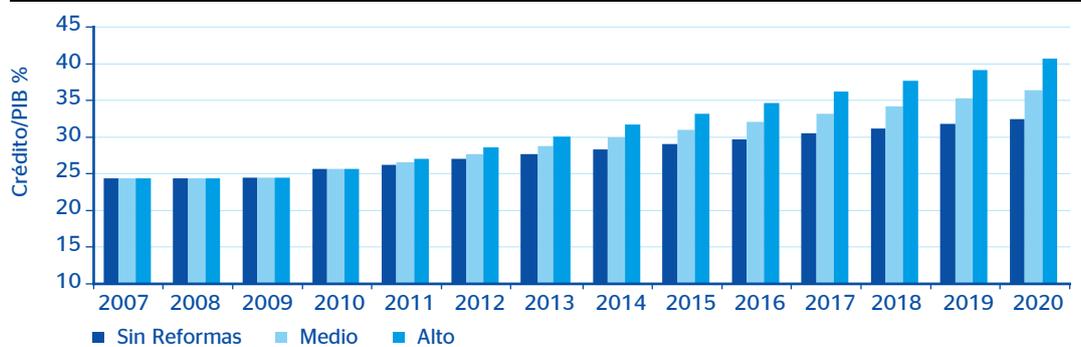
Incrementos en el ratio Crédito/PIB por reducción de la economía informal

Incremento por mejora en economía informal	Valor índice	Cambio Crédito/PIB
Valor Uruguay 2007	56%	
Escenario Medio	52.6%	3,86
Escenario Alto	48,8%	8,16

Fuente: BBVA Research

Gráfico 36

Impacto de la reducción del nivel de economía informal



Fuente: BBVA research

Resumen de los impactos de las posibles reformas en el nivel de desarrollo financiero (Crédito/PIB)

De acuerdo a los datos del Banco Mundial, en el año 2009 Uruguay tenía un nivel de crédito como porcentaje del PIB del 24.5%. En caso de llevar a cabo reformas en todas las variables institucionales o regulatorias incluidas en el análisis, llevando cada una de dichas variables a los niveles definidos en cada escenario, el impacto de largo plazo en el nivel de crédito sería considerable.

De acuerdo a estimaciones previas de BBVA Research en base a un modelo estadístico de crecimiento del crédito y al crecimiento económico potencial, si Uruguay no llevara a cabo ninguna reforma, se estima que el nivel de Crédito pasaría de un 24.5% del PIB en el año 2009 a un 32.5% del PIB en el año 2020, si se extrapola el crecimiento de los dos años posteriores a la crisis financiera global, y gracias a la demanda generada por el crecimiento de la economía. Por lo tanto, en 2009 la brecha de crédito en términos porcentuales con respecto al PIB entre Uruguay y Chile es de cerca de 70 puntos del PIB. Si no se llevaran a cabo reformas en ninguno de los dos países, la dinámica de desarrollo y crecimiento económico de cada país llevaría a que en 2020 la brecha en el nivel de desarrollo financiero entre los dos países aumentara a 85% del PIB (32.5% en Uruguay y 117.6% en Chile).

Pero si Uruguay consiguiese llevar a cabo todas las mejoras en las variables institucionales y regulatorias consideradas, podrían registrarse aumentos en el ratio Crédito/PIB de 25.3 y 44 puntos en los escenarios medio y alto respectivamente, llevando dicho ratio a niveles de 57.8 y 76.6 puntos del PIB en cada caso en el año 2020. De acuerdo al escenario "Alto" las reformas apropiadas podrían llevar el nivel de penetración del crédito bancario a niveles similares al de Vietnam en el año 2007 (98.8%) o Tailandia en el año 2008 (78%), mientras

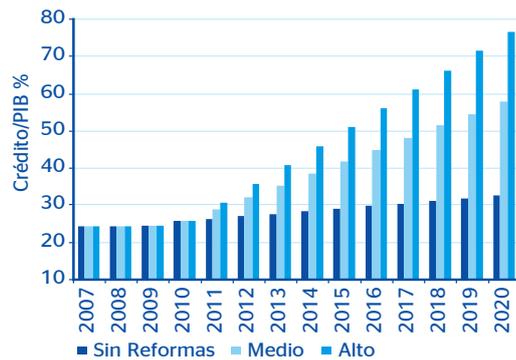
que en el escenario "Medio" las reformas llevarían el nivel de penetración del Crédito a niveles similares a Hungría en 2007 (57.2%) o Túnez en el año 2009 (58.5%).¹⁹

Tabla 19
Impacto mejoras en todas las variables

	Impacto mejoras en todas las variables
Crédito/PIB Uruguay año 2009	24.5
Crédito/PIB Chile año 2009	94.1
Nivel alcanzado Uruguay año 2020 sin reformas	32.5
Nivel alcanzado Chile año 2020 sin reformas	117.6
Impacto de largo plazo de reformas en todos los indicadores, Escenario Medio	+25.3
Impacto de largo plazo reformas de reformas en todos los indicadores, Escenario Alto	+44.0
Nivel alcanzado Uruguay año 2020, Escenario Medio	57.8
Nivel alcanzado Uruguay año 2020, Escenario Alto	76.6

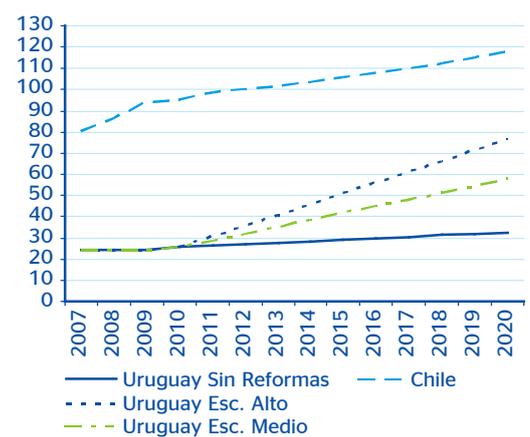
Fuente: BBVA Research

Gráfico 37
Impacto de reformas en todas las variables



Fuente: BBVA Research

Gráfico 38
Proyección Crédito/PIB según hipótesis



Fuente: BBVA Research

Finalmente, aún sin tener en cuenta las posibles mejoras en el nivel de economía informal del país, el aumento en el nivel de desarrollo financiero seguiría siendo considerable, como puede observarse en la Tabla 20. Sin tener en cuenta las posibles reducciones en el nivel de economía informal, el aumento del ratio Crédito/PIB en los dos escenarios considerados serían de 21.4 y 35.9 puntos en cada caso, lo que llevaría el ratio Crédito/PIB a 53.9 puntos en el escenario medio y a 68.4 puntos en el escenario más optimista.

19: Esto sin tener en cuenta el efecto endógeno que el desarrollo financiero pudiese tener en el desarrollo económico del país.

Tabla 20

Escenarios e impactos sin incluir mejoras en informalidad

Escenario	Impacto sin incluir mejoras en informalidad
Impacto de largo plazo de reformas (sin informalidad), Escenario Medio	+21,4
Impacto de largo plazo reformas (sin informalidad), Escenario Alto	+35,9
Nivel alcanzado Uruguay año 2020, Escenario Medio (sin informalidad)	53,9
Nivel alcanzado Uruguay año 2020, Escenario Alto (sin informalidad)	68,4

Fuente: BBVA Research

Gráfico 39

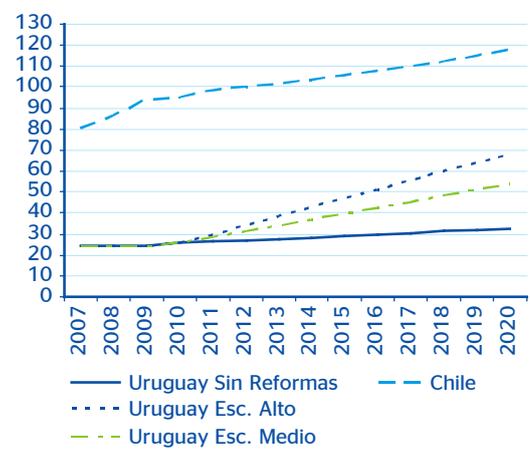
Impacto de reformas en todas las variables (sin informalidad)



Fuente: BBVA Research

Gráfico 40

Proyección Crédito/PIB según hipótesis (sin mejoras en informalidad)



Fuente: BBVA Research

Referencias bibliográficas

AEBU. Asociación de Bancos de Uruguay. El Sistema Financiero, un asunto de estado Junio 2009. <http://www.aebu.org.uy>

Alianza VALOR /ASI. "Emisión de tarjetas de crédito" Presentación. Octubre 2010:

Banco Central de Uruguay: El Sistema de Pagos de Uruguay, visión de mediano y largo plazo. Abril 2006. Montevideo Uruguay. <http://www.bcu.gub.uy>.

Banco Central de Uruguay: "Sistemas de Pagos Minoristas. Reporte Informativo del Segundo Trimestre de 2010. <http://www.bcu.gub.uy>

Banco Mundial y CEMLA (2005) "Iniciativa de sistemas de reporte de préstamos bancarios y créditos del hemisferio occidental: Perú". México, DF.

Banco Mundial y CEMLA (2008) "Sistemas de reporte de préstamos bancarios y créditos en Argentina". México DF.

Banco Mundial, World Development Indicators (WDI) <http://data.worldbank.org/indicator>

Banco Mundial, Doing Business 2010: Reforming through Difficult Times. Washington, D.C.: Banco Mundial, IFC y Palgrave MacMillan. <http://www.doingbusiness.org/reports/doing-business/doing-business-2010>

Banco Mundial, Doing Business 2011: Making a difference for entrepreneurs. Washington, D.C.: Banco Mundial, IFC y Palgrave MacMillan. <http://www.doingbusiness.org/reports/doing-business/doing-business-2011>

BBVA Research, Situación Bancaria México. Febrero 2010:
http://www.bbvarsearch.com/KETD/fbin/mult/1002_SituacionBancaMexico_01_tcm346-215412.pdf?ts=1682011

Caumont, Jorge (CEPAL 2010): Financiamiento de la inversión de empresas en general y de micro, pequeñas y medianas en particular: el caso de Uruguay. <http://www.eclac.org>

Cavallo, Alejandro "El perfil del consumidor de productos financieros. Necesidades, hábitos y propensión al uso de tarjetas" .Presentación Año 2010. Equipos -SPES-
<http://www.equipos.com.uy>

Center for Competitive Credit and PERC (2007) "Economic Impacts of Payment Reporting Participation in Latin America".

Consultative Group to Assist the Poor (CGAP) /Banco Mundial (2010): Financial Access 2010 The State of Financial Inclusion Through the Crisis. http://www.cgap.org/gm/document-1.9.47743/FA_2010_Financial_Access_2010_Rev.pdf

Da Silveira, Pablo: Llevando el crédito a la población no bancarizada: Más oportunidades para los sectores de ingresos medios y bajos en una economía más eficiente y formalizada. Editorial Kedal 2010. Montevideo, Uruguay.

Degryse, Hans y Xiaoqiang Cheng (2006) «The Impact of Bank and Non-Bank Financial Institutions on Local Economic Growth in China» Working Paper. Katholieke Universiteit Leuven y CentER - Tilburg University, TILEC

Deloitte. Diciembre de 2010. Mercado de crédito a las familias. Presentación

DINAPYME: Dirección Nacional de Artesanías, Pequeñas y Medianas Empresas "Encuesta Nacional a MPYMES Industriales y de Servicios" Año 2008 .Montevideo, Uruguay
<http://www.dinapyme.gub.uy>

Ettlin, Edgardo "Una justicia más eficiente para la República Oriental del Uruguay" Draft, Las Piedras, Agosto 2010

Federación Latinoamericana de Bancos <http://www.felaban.com>

Fondo Monetario Internacional. Uruguay 2010 Article IV Consultation March 2011
<http://www.imf.org/external/country/URY/index.htm>

Fondo Monetario Internacional. World Economic and Financial Surveys. World Economic Outlook (WEO) Recovery, Risk, and Rebalancing October 2010.
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/index.htm>

Hossain, Monzur y Shaduzzaman (2003) "Development of Non Bank Financial Institutions to Strengthen the Financial System of Bangladesh". Draft. Bangladesh Bank

Instituto Nacional de Estadística de Uruguay. "Encuesta Nacional de Hogares Ampliada". Año 2006. Montevideo Uruguay <http://www.ine.gub.uy>

International Finance Corporation, Banco Mundial (2006) "Sistemas de Información Crediticia: Guía Informativa". Washington DC

International Finance Corporation, Banco Mundial y USAID (2008) "Celebrating Reform: Doing Business Reform Case Studies" Washington

Lorenzo, Fernando y Guillermo Tolosa: "Determinantes de los márgenes de intermediación bancaria" Centro de Investigaciones Económicas, CINVE . <http://www.cinve.org.uy>

Mantero, Rafael y Gabriel Oddone: El mercado de tarjetas en Uruguay: ¿es oportuno regular? CPA Ferrere - Abril 2011.

Observatorio de Microfinanzas: Microfinanzas en Uruguay. Junio 2010.
<http://www.microfinanzas.org.uy>

Oddone, Gabriel. "Créditos al consumo e inclusión Financiera" Presentación 2010 CPA Ferrere

Pronto! 2010. Monitor del Mercado de crédito al consume:
<http://www.consumoresponsable.com.uy/index.php/monitor>

Property Rights Alliance (2010). 2010 Report International Property Rights Index
http://internationalpropertyrightsindex.org/2010_IPRI.pdf

Rani Kopala, Martina: Non-Banking Financial Companies in India: Reforms and Performance. Vignana Jyothi Institute of Management. September 9, 2010

Rojas-Suárez, Liliana. 2007. "Promoviendo el acceso a los servicios financieros: ¿Qué dicen los datos sobre bancarización en América Latina?" Center for Global Development, Miami, FL.
http://www.felaban.com/archivos_publicaciones/servicios_financieros.pdf

Rosselli, Pablo "Acercar el horizonte: El panorama macroeconómico y el crédito al consumo". Año 2010 Presentación Deloitte. Montevideo, Uruguay

Servicio de Perspectivas Económicas y Sociales (SPES): "Tarjetas de Débito y otros medios de pago alternativos". Presentación. Noviembre de 2010, Montevideo, Uruguay

Singh Kainth, Gursharan: Financial Performance of Non-Banking Financial Institutions in India. The IUP Journal of Financial Economics. March, 2008.

Schneider Friedrich y Klinglmair Robert (2004). *Shadow Economies Around the World: What Do We Know*. Center for Research in Economics, Management and the Arts

Tejerina, Luis y Glenn Westley, 2007, Poor Households and the Financial Sector: Identifying the Gaps in Borrowing and Saving, Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C., Marzo Artículo: <http://idbdocs.iadb.org/wsdocs/getdocument.aspx?docnum=838966>

The World Economic Forum (2010): The Global Competitiveness Report 2010-2011
www.weforum.org/

Working Papers

2013

13/01 **Hugo Perea, David Tuesta y Alfonso Ugarte:** Lineamientos para impulsar el Crédito y el Ahorro. Perú.

13/02 **Ángel de la Fuente:** A mixed splicing procedure for economic time series.

13/03 **Ángel de la Fuente:** El sistema de financiación regional: la liquidación de 2010 y algunas reflexiones sobre la reciente reforma.

13/04 **Santiago Fernández de Lis, Adriana Haring, Gloria Sorensen, David Tuesta, Alfonso Ugarte:** Lineamientos para impulsar el proceso de profundización bancaria en Uruguay.

2012

12/01 **Marcos Dal Bianco, Máximo Camacho and Gabriel Pérez-Quiros:** Short-run forecasting of the euro-dollar exchange rate with economic fundamentals.

12/02 **Guoying Deng, Zhigang Li and Guangliang Ye:** Mortgage Rate and the Choice of Mortgage Length: Quasi-experimental Evidence from Chinese Transaction-level Data.

12/03 **George Chouliarakis and Mónica Correa-López:** A Fair Wage Model of Unemployment with Inertia in Fairness Perceptions.

12/04 **Nathalie Aminian, K.C. Fung, Alicia García-Herrero, Francis NG:** Trade in services: East Asian and Latin American Experiences.

12/05 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Potential outcomes of private pension developments in China (Chinese Version).

12/06 **Alicia Garcia-Herrero, Yingyi Tsai and Xia Le:** RMB Internationalization: What is in for Taiwan?.

12/07 **K.C. Fung, Alicia Garcia-Herrero, Mario Nigrinis Ospina:** Latin American Commodity Export Concentration: Is There a China Effect?.

12/08 **Matt Ferchen, Alicia Garcia-Herrero and Mario Nigrinis:** Evaluating Latin America's Commodity Dependence on China.

12/09 **Zhigang Li, Xiaohua Yu, Yinchu Zeng and Rainer Holst:** Estimating transport costs and trade barriers in China: Direct evidence from Chinese agricultural traders.

12/10 **Maximo Camacho and Jaime Martinez-Martin:** Forecasting US GDP from small-scale factor models in real time.

12/11 **J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferria:** Fiscal Devaluations in EMU.

12/12 **Ángel de la Fuente and Rafael Doménech:** The financial impact of Spanish pension reform: A quick estimate.

12/13 **Biliana Alexandrova-Kabadjova, Sara G. Castellanos Pascacio, Alma L. García-Almanza:** The Adoption Process of Payment Cards -An Agent- Based Approach .

12/14 **Biliana Alexandrova-Kabadjova, Sara G. Castellanos Pascacio, Alma L. García-Almanza:** El proceso de adopción de tarjetas de pago: un enfoque basado en agentes.

12/15 **Sara G. Castellanos, F. Javier Morales y Mariana A. Torán:** Análisis del uso de servicios financieros por parte de las empresas en México: ¿Qué nos dice el Censo Económico 2009?

12/16 **Sara G. Castellanos, F. Javier Morales y Mariana A. Torán:** Analysis of the Use of Financial Services by Companies in Mexico: What does the 2009 Economic Census tell us?

12/17 **R. Doménech:** Las Perspectivas de la Economía Española en 2012:

- 12/18 **Chen Shiyuan, Zhou Yinggang:** Revelation of the bond market (Chinese version).
- 12/19 **Zhouying Gang, Chen Shiyuan:** On the development strategy of the government bond market in China (Chinese version).
- 12/20 **Angel de la Fuente and Rafael Doménech:** Educational Attainment in the OECD, 1960-2010.
- 12/21 **Ángel de la Fuente:** Series enlazadas de los principales agregados nacionales de la EPA, 1964-2009.
- 12/22 **Santiago Fernández de Lis and Alicia García-Herrero:** Dynamic provisioning: a buffer rather than a countercyclical tool?.
- 12/23 **Ángel de la Fuente:** El nuevo sistema de financiación de las Comunidades Autónomas de régimen común: un análisis crítico y datos homogéneos para 2009 y 2010.
- 12/24 **Beatriz Irene Balmaseda Pérez y Lizbeth Necochea Hasfield:** Metodología de estimación del número de clientes del Sistema Bancario en México.
- 12/25 **Ángel de la Fuente:** Series enlazadas de empleo y VAB para España, 1955-2010.
- 12/26 **Oscar Arce, José Manuel Campa y Ángel Gavilán:** Macroeconomic Adjustment under Loose Financing Conditions in the Construction Sector.
- 12/27 **Ángel de la Fuente:** Algunas propuestas para la reforma del sistema de financiación de las comunidades autónomas de régimen común.
- 12/28 **Amparo Castelló-Climent, Rafael Doménech:** Human Capital and Income Inequality: Some Facts and Some Puzzles.
- 12/29 **Mónica Correa-López y Rafael Doménech:** La Internacionalización de las Empresas Españolas.
- 12/30 **Mónica Correa-López y Rafael Doménech:** The Internationalisation of Spanish Firms.
- 12/31 **Robert Holzmann, Richard Hinz and David Tuesta:** Early Lessons from Country Experience with Matching Contribution Schemes for Pensions.
- 12/32 **Luis Carranza, Ángel Melguizo and David Tuesta:** Matching Contributions for Pensions in Colombia, Mexico, and Peru: Experiences and Prospects.
- 12/34 **Luis Carranza, Ángel Melguizo y David Tuesta:** Aportaciones compartidas para pensiones en Colombia, México y Perú: Experiencias y perspectivas.

2011

- 11/01 **Alicia García Herrero:** Hong Kong as international banking center: present and future.
- 11/02 **Arnoldo López-Marmolejo:** Effects of a Free Trade Agreement on the Exchange Rate Pass-Through to Import Prices.
- 11/03 **Angel de la Fuente:** Human capital and productivity.
- 11/04 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Los determinantes de la migración y factores de la expulsión de la migración mexicana hacia el exterior, evidencia municipal.
- 11/05 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** La Migración Mexicana hacia los Estados Unidos: Una breve radiografía.
- 11/06 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** El Impacto de las Redes Sociales en los Ingresos de los Mexicanos en EEUU.
- 11/07 **María Abascal, Luis Carranza, Mayte Ledo y Arnoldo López Marmolejo:** Impacto de la Regulación Financiera sobre Países Emergentes.

- 11/08 **María Abascal, Luis Carranza, Mayte Ledo and Arnoldo López Marmolejo:** Impact of Financial Regulation on Emerging Countries.
- 11/09 **Angel de la Fuente y Rafael Doménech:** El impacto sobre el gasto de la reforma de las pensiones: una primera estimación.
- 11/10 **Juan Yermo:** El papel ineludible de las pensiones privadas en los sistemas de ingresos de jubilación.
- 11/11 **Juan Yermo:** The unavoidable role of private pensions in retirement income systems.
- 11/12 **Angel de la Fuente and Rafael Doménech:** The impact of Spanish pension reform on expenditure: A quick estimate.
- 11/13 **Jaime Martínez-Martín:** General Equilibrium Long-Run Determinants for Spanish FDI: A Spatial Panel Data Approach.
- 11/14 **David Tuesta:** Una revisión de los sistemas de pensiones en Latinoamérica.
- 11/15 **David Tuesta:** A review of the pension systems in Latin America.
- 11/16 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** La Migración en Arizona y los efectos de la Nueva Ley "SB-1070".
- 11/17 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Los efectos económicos de la Migración en el país de destino. Los beneficios de la migración mexicana para Estados Unidos.
- 11/18 **Angel de la Fuente:** A simple model of aggregate pension expenditure.
- 11/19 **Angel de la Fuente y José E. Boscá:** Gasto educativo por regiones y niveles en 2005.
- 11/20 **Máximo Camacho and Agustín García Serrador:** The Euro-Sting revisited: PMI versus ESI to obtain euro area GDP forecasts.
- 11/21 **Eduardo Fuentes Corripio:** Longevity Risk in Latin America.
- 11/22 **Eduardo Fuentes Corripio:** El riesgo de longevidad en Latinoamérica.
- 11/23 **Javier Alonso, Rafael Doménech y David Tuesta:** Sistemas Públicos de Pensiones y la Crisis Fiscal en la Zona Euro. Enseñanzas para América Latina.
- 11/24 **Javier Alonso, Rafael Doménech y David Tuesta:** Public Pension Systems and the Fiscal Crisis in the Euro Zone. Lessons for Latin America.
- 11/25 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Migración mexicana altamente calificada en EEUU y Transferencia de México a Estados Unidos a través del gasto en la educación de los migrantes.
- 11/26 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Highly qualified Mexican immigrants in the U.S. and transfer of resources to the U.S. through the education costs of Mexican migrants.
- 11/27 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Migración y Cambio Climático. El caso mexicano.
- 11/28 **Adolfo Albo y Juan Luis Ordaz Díaz:** Migration and Climate Change: The Mexican Case.
- 11/29 **Ángel de la Fuente y María Gundín:** Indicadores de desempeño educativo regional: metodología y resultados para los cursos 2005-06 a 2007-08.
- 11/30 **Juan Ramón García:** Desempleo juvenil en España: causas y soluciones.
- 11/31 **Juan Ramón García:** Youth unemployment in Spain: causes and solutions.
- 11/32 **Mónica Correa-López and Beatriz de Blas:** International transmission of medium-term technology cycles: Evidence from Spain as a recipient country.
- 11/33 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Potential outcomes of private pension developments in China.

11/34 **Javier Alonso, Miguel Angel Caballero, Li Hui, María Claudia Llanes, David Tuesta, Yuwei Hu and Yun Cao:** Posibles consecuencias de la evolución de las pensiones privadas en China.

11/35 **Enestor Dos Santos:** Brazil on the global finance map: an analysis of the development of the Brazilian capital market.

11/36 **Enestor Dos Santos, Diego Torres y David Tuesta:** Una revisión de los avances en la inversión en infraestructura en Latinoamérica y el papel de los fondos de pensiones privados.

11/37 **Enestor Dos Santos, Diego Torres and David Tuesta:** A review of recent infrastructure investment in Latin America and the role of private pension funds.

11/ 38 **Zhigang Li and Minqin Wu:** Estimating the Incidences of the Recent Pension Reform in China: Evidence from 100,000 Manufacturers.

2010

10/01 **Carlos Herrera:** Rentabilidad de largo plazo y tasas de reemplazo en el Sistema de Pensiones de México.

10/02 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, Soledad Hormazabal, Ivonne Ordóñez, Carolina Romero, David Tuesta and Alfonso Ugarte:** Projections of the Impact of Pension Funds on Investment in Infrastructure and Growth in Latin America.

10/03 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, Soledad Hormazabal, Ivonne Ordóñez, Carolina Romero, David Tuesta and Alfonso Ugarte:** A balance of Pension Fund Infrastructure Investments: The Experience in Latin America.

10/04 **Mónica Correa-López y Ana Cristina Mingorance-Arnáiz:** Demografía, Mercado de Trabajo y Tecnología: el Patrón de Crecimiento de Cataluña, 1978-2018.

10/05 **Soledad Hormazabal D.:** Gobierno Corporativo y Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP). El caso chileno.

10/06 **Soledad Hormazabal D.:** Corporate Governance and Pension Fund Administrators: The Chilean Case.

10/07 **Rafael Doménech y Juan Ramón García:** ¿Cómo Conseguir que Crezcan la Productividad y el Empleo, y Disminuya el Desequilibrio Exterior?.

10/08 **Markus Brückner and Antonio Ciccone:** International Commodity Prices, Growth, and the Outbreak of Civil War in Sub-Saharan Africa.

10/09 **Antonio Ciccone and Marek Jarocinski:** Determinants of Economic Growth: Will Data Tell?.

10/10 **Antonio Ciccone and Markus Brückner:** Rain and the Democratic Window of Opportunity.

10/11 **Eduardo Fuentes:** Incentivando la cotización voluntaria de los trabajadores independientes a los fondos de pensiones: una aproximación a partir del caso de Chile.

10/12 **Eduardo Fuentes:** Creating incentives for voluntary contributions to pension funds by independent workers: A primer based on the case of Chile.

10/13 **J. Andrés, J.E. Boscá, R. Doménech and J. Ferri:** Job Creation in Spain: Productivity Growth, Labour Market Reforms or both.

10/14 **Alicia García-Herrero:** Dynamic Provisioning: Some lessons from existing experiences.

10/15 **Arnoldo López Marmolejo and Fabrizio López-Gallo Dey:** Public and Private Liquidity Providers.

10/16 **Soledad Zignago:** Determinantes del comercio internacional en tiempos de crisis.

- 10/17 **Angel de la Fuente and José Emilio Boscá:** EU cohesion aid to Spain: a data set Part I: 2000-06 planning period.
- 10/18 **Angel de la Fuente:** Infrastructures and productivity: an updated survey.
- 10/19 **Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, David Tuesta y Javier Alonso:** Simulaciones de rentabilidades en la industria de pensiones privadas en el Perú.
- 10/20 **Jasmina Bjeletic, Carlos Herrera, David Tuesta and Javier Alonso:** Return Simulations in the Private Pensions Industry in Peru.
- 10/21 **Máximo Camacho and Rafael Doménech:** MICA-BBVA: A Factor Model of Economic and Financial Indicators for Short-term GDP Forecasting.
- 10/22 **Enestor Dos Santos and Soledad Zignago:** The impact of the emergence of China on Brazilian international trade.
- 10/23 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic y David Tuesta:** Elementos que justifican una comisión por saldo administrado en la industria de pensiones privadas en el Perú.
- 10/24 **Javier Alonso, Jasmina Bjeletic y David Tuesta:** Reasons to justify fees on assets in the Peruvian private pension sector.
- 10/25 **Mónica Correa-López, Agustín García Serrador and Cristina Mingorance-Arnáiz:** Product Market Competition and Inflation Dynamics: Evidence from a Panel of OECD Countries.
- 10/26 **Carlos A. Herrera:** Long-term returns and replacement rates in Mexico's pension system.
- 10/27 **Soledad Hormazábal:** Multifondos en el Sistema de Pensiones en Chile.
- 10/28 **Soledad Hormazábal:** Multi-funds in the Chilean Pension System.
- 10/29 **Javier Alonso, Carlos Herrera, María Claudia Llanes y David Tuesta:** Simulations of long-term returns and replacement rates in the Colombian pension system.
- 10/30 **Javier Alonso, Carlos Herrera, María Claudia Llanes y David Tuesta:** Simulaciones de rentabilidades de largo plazo y tasas de reemplazo en el sistema de pensiones de Colombia.

Los análisis, las opiniones y las conclusiones contenidas en este informe corresponden a los autores del mismo y no necesariamente al Grupo BBVA.

Podrá acceder a las publicaciones de BBVA Research a través de la siguiente web: <http://www.bbvarresearch.com>

Interesados dirigirse a:

BBVA Research
Paseo Castellana, 81 - 7ª planta
28046 Madrid (España)
Tel.: +34 91 374 60 00 y 91 537 70 00
Fax: +34 91 374 30 25
bbvarresearch@bbva.com
www.bbvarresearch.com