

Guillermo Tolosa

**Discurso en el lanzamiento del Observatorio de Finanzas y Sociedad,
Universidad Católica del Uruguay
22 de octubre de 2025**

Estando en esta prestigiosa casa de estudios, quiero hacer primero unas reflexiones sobre la importancia de la formación de profesionales en finanzas. Un énfasis que no vengo a hacer porque queda lindo en el discurso, sino porque, a pesar de ahora no tener el tiempo para hacerlo, he sido profesor de estudiantes de finanzas en estos últimos ocho años y solo esporádicamente de economía.

En la crisis del 2002, el panadero de mi barrio perdió su exitosa empresa. Sus clientes se quedaron sin el mejor pan de la zona. Sus excelentes empleados sin trabajo. Se había endeudado en dólares para nueva maquinaria, pero recibía ingresos en pesos, y una devaluación del tipo de cambio lo tumbó. Como él, miles de empresas siguieron la misma suerte. La destrucción de valor, de empleo, de conocimiento, para nuestra sociedad fue incalculable.

Se nos dice que los éxitos empresariales o personales son consecuencia del esfuerzo, talento y audacia. Eso es, en parte, falso. Los resultados en la práctica son fruto de esas cosas, sí, pero también de tomar buenas decisiones financieras.

Las finanzas son similares al cuidado de la salud: si uno no presta atención, un imprevisto tiene el potencial de descarrilarte de tus objetivos y hacer que no recojas el fruto de tu esfuerzo. Hay quienes creen que pueden zafar de esto. Todos tomamos decisiones, estamos forzados. Cada no acción es una decisión con potenciales enormes consecuencias.

A pesar de ello, durante demasiado tiempo ha habido insuficiente atención sobre cómo afectan diferentes escenarios a una empresa y la vida de una persona. El conocimiento de finanzas significa, por tanto, desarrollar una capacidad estructurada de pensar en el riesgo, de evaluar escenarios alternativos y de asignar recursos de manera eficiente, aun cuando los resultados son inciertos. Significa saber que el riesgo no se elimina, se gestiona: se mide, se diversifica y se comunica.

El conocimiento financiero no elimina la incertidumbre —el futuro nunca puede predecirse— pero permite convivir con ella de forma racional. Esta formación no solo desarrolla habilidades analíticas; cultiva una mentalidad prudente y estratégica. Una mentalidad que reconoce la incertidumbre para evitar las consecuencias nefastas del impulso temerario, como las quiebras ocurridas en 2002. Pero también para que no sea una amenaza que paraliza, sino un territorio que puede gestionarse con conocimiento y método. Esa formación, esa mentalidad, convierte incertidumbre en posibilidad, y desata así el pleno potencial de las personas, permitiendo que planifiquen, emprendan, estudien y envejezcan con dignidad.

El vínculo del presente con el futuro está intermediado por las finanzas. Quien puede ahorrar, invertir, asegurar su salud o su educación, puede proyectarse; quien no, vive atrapado en la incertidumbre. En resumen, las finanzas son sobre cómo conseguir nuestros sueños, cómo extender el horizonte humano, cómo tener libertad.

La capacidad de gestionar incertidumbre correctamente se convierte en un activo institucional del país. Pero las formas en que las decisiones financieras importan a nivel agregado no son obvias. Tenemos una responsabilidad de comprender estos vínculos y orientarlos. Es por esto, entre otras razones, que me gratifica enormemente la creación de este observatorio a nivel personal y es visto muy positivamente a nivel institucional desde el BCU.

En una economía pequeña, sujeta a shocks externos, cambios tecnológicos y fluctuaciones de confianza, contar con profesionales que entiendan cómo administrar la incertidumbre no es un lujo: es una condición de crecimiento con estabilidad y resiliencia. Pero también es una condición de justicia y democracia. Porque la inclusión financiera es también una disminución de la incertidumbre en el ciclo de vida. Las herramientas financieras —crédito, seguros, fondos de pensión, microfinanzas— permiten trasladar recursos a lo largo del tiempo, y eso democratiza la capacidad de planificar. Si solo una minoría domina las herramientas financieras,

el futuro se privatiza. Los demás quedan a merced de la volatilidad, la desinformación o la dependencia del Estado.

Desde la crisis de 2002, los uruguayos hemos avanzado mucho en cuanto a mejorar la calidad de decisiones financieras. Las empresas son hoy mucho menos frágiles, menos descalzadas que en 2002. Los hogares tienen más ahorros para hacer frente a imprevistos y a su vejez. El gobierno tiene reservas mucho más significativas, duración más larga de su deuda y en mayor proporción en moneda nacional. Pero aún falta mucho para llegar a decisiones financieras óptimas que le permitan alcanzar sus objetivos y que a su vez sirvan al país. Las empresas están menos apalancadas de lo que deberían. Los recursos están allí, ya que los depósitos de los uruguayos son cuantiosos. El talento está allí, las ideas están allí, la audacia está allí. Pero los recursos no están potenciándolos. Los recursos están escapándose al exterior. La inversión en Uruguay es muy baja, de mitad de tabla para abajo.

No estamos, como país, logrando el balance adecuado. En el pasado crecíamos bastante, pero con inestabilidad. En tiempos recientes, ya no descarrilamos, pero invertimos y crecemos poco. Las empresas deben invertir más, con prudencia. Los hogares tienen demasiados depósitos a la vista y demasiados en dólares. En solo unos días, en 2002, muchos uruguayos perdieron trágicamente sus ahorros. Pero malas decisiones financieras han ido desde entonces carcomiendo su poder de compra, perdiendo a nivel agregado en el acumulado del tiempo muchísimo más, privándoles de su capacidad de acceder a vivienda, a contingencias, y a una vida de jubilación con holgura.

Iniciativas como esta de formación profesional en finanzas ayudarán a que los uruguayos no deban concentrar todo su ahorro en una sola moneda o activo, y diversificar entre instrumentos de renta fija, acciones y activos reales.

Las decisiones financieras subóptimas de los uruguayos nos recuerdan que los estudios de finanzas deben ir mucho más allá del dominio instrumental de los modelos o de los mercados. Porque el riesgo no es medible en base al pasado, como en muchos de los modelos que se enseñan. El mapa de riesgos está en permanente evolución. Un observatorio como este ayudará a entender cómo se ha movido el escenario para poder construir escenarios mirando hacia adelante.

Los estudios en finanzas y su vínculo con la economía y sociedad deben arrojar luz y ser intérpretes de los procesos de cambio: de los ciclos económicos, de las transformaciones tecnológicas, de cambios geopolíticos y de la evolución de las expectativas.

Quiero resaltar un ángulo en particular. En sociedades con historias de inestabilidad o volatilidad, pero realidad muy distinta, hay un rol que no es menor: ayudar a anclarse en los datos para reconstruir la confianza. Y la confianza —como bien sabemos— es el capital más valioso de cualquier economía. Hoy Uruguay es el país que cuenta con la mayor confianza del mercado en todo el continente, y sin embargo, sus depositantes huyen de la moneda nacional como ningún país del mundo, salvo Nicaragua.

Un portafolio siempre es la materialización de una visión del mundo, una visión del país. Solo a través de un análisis riguroso es que podremos tomar decisiones en base a datos y no en base a traumas del pasado.

Un observatorio de estudios en finanzas aportará criterio, responsabilidad y visión de largo plazo. La técnica sin propósito conduce a la especulación; el conocimiento profundo y con sentido ético, en cambio, construye confianza, inversión y desarrollo sostenible.