

# La banca central bicéfala es indeseable

Hace bastante más de un año advertimos a la opinión pública sobre el peligro que se cernía sobre nuestro ordenamiento monetario, derivado del carácter dual de la autoridad encargada de su gobierno (Búsqueda N° 205 del 28 de setiembre de 1983).

En aquella ocasión en esta misma página, escribíamos: "Doña Flor tenía dos maridos. El Uruguay tiene dos bancos centrales".

Nos basábamos en el hecho de que los depósitos del BROU en el BCU sobrepasaban a la sazón el 50% de la base monetaria. Ello le otorgaba a aquél un poder equivalente, en cuanto al control monetario, al que ejercía el así llamado, en realidad hiperbólicamente, "Banco Central del Uruguay" ¿Qué ocurriría, inquiríamos, si al BROU se le ocurriera retirar siquiera la mitad de tales fondos? Un desbarajuste de padre y señor nuestro, veníamos a concluir.

Esos temores tuvieron en alguna medida confirmación el pasado diciembre, cuando la base monetaria saltó 4.000 millones de nuevos pesos, o 29%, mientras en los 11 meses anteriores había crecido sólo 12%, arrastró tras de sí a todos los agregados monetarios, hizo que la meta para el crecimiento de M1 se sobrepasara por amplio margen y —parece inevitable concluir— puso en marcha el proceso de aguda depreciación que el peso uruguayo está padeciendo en enero.

Como es notorio, el Presidente del BCU ha responsabilizado por ese desordenado crecimiento monetario al Banco de la República, imputándole N\$ 1.600 millones del incremento total, N\$ 900 millones en razón del sonado

y disputado retiro de fondos, y N\$ 700 millones por la omisión de facilitar esa suma a la Tesorería y obligar con ello al BCU a poner en marcha la imprenta de billetes. El Cr. Protasi señaló que sin esa expansión de N\$ 1.600 millones, las metas de la política monetaria se habrían alcanzado.

En nuestra última edición, **Búsqueda** recogió la respuesta del Presidente del BROU, Cr. Emilio Berriel, en una reunión de prensa a que asistió en compañía de sus dos codirectores, Sr. Helio Fernández y Cr. Jorge Ponce de León. El meollo de las declaraciones del Cr. Berriel es, diríamos nosotros, que el desbarajuste no se debió a mala voluntad de su Directorio, sino a una cierta confusión de su parte respecto de la misión de la institución cuyo gobierno le ha sido encomendado.

El Cr. Berriel no ofreció una explicación de lo acontecido, sino dos: por un lado, la falta de liquidez, en un mes en que los retiros de depositantes representan el máximo estacional absoluto, por otro, las exigencias del negocio bancario; exigencias, básicamente, de rentabilidad.

La lógica elemental enseña que si un acto es necesario, carece de sentido atribuirlo a su conveniencia u oportunidad. El Presidente Berriel añadió un toque de dramatismo a su versión de los hechos al narrar un episodio de iliquidez crítica acaecido en la Agencia "19 de Junio", cuando se estaba pagando el aguinaldo a los obreros de la construcción. "Para los cajeros de esa dependencia", expresó el Presidente, "fue una jornada muy difícil, porque no tenían con qué hacerlo". Nos

imaginamos las angustias de los cajeros del BROU, cuando se iban quedando sin blanca ante la cola de obreros y tenían que demorar la operación ("varias horas" según el Cr. Berriel) a la espera del blindado salvador. Y ni que hablar de la zozobra del directorio.

Pero si el retiro de los N\$ 900 millones y la negativa a prestar al gobierno los N\$ 700 millones se debió a una aguda situación de iliquidez, y a salvar al Banco de la cesación de pagos, ¿a qué hablar de la inconveniencia de mantener una inmovilización muy elevada como encaje y a la baja rentabilidad de los fondos respectivos?

"El sacrificio que se impone al Banco de la República" expresó el Cr. Berriel, "es de tal magnitud, que finalmente atenta contra la función del mismo". "La inmovilización del 50% de los depósitos genuinos" agregó por su parte el Cr. Ponce de León, "es demasiado alto para una institución bancaria".

Noten los lectores esta última expresión. El BROU vendría a ser una "institución bancaria" más. "Lo único que hicimos", manifestó el Presidente Berriel, "fue cumplir con nuestro oficio de banqueros". El mismo especificaría más adelante que por término medio el BCU estaba remunerando al BROU no más del 7% anual por el 50% de los "depósitos genuinos", cuyo costo para la institución debe hallarse cercano al 7% mensual.

Pero, por más que ambas explicaciones por separado pudiesen resultar convincentes, en conjunto resultan inadmisibles. Una de ellas viene sobrando sin lugar a dudas.

Nosotros pensamos que el

panorama se volvería más claro si nos apresuramos a descartar el argumento de la iliquidez de una vez por todas. Al 20 de diciembre el BROU tenía en caja una suma no inferior a los N\$ 12 mil millones, no inferior a los N\$ 6 mil millones aún sin contar el oro. Si lo que acontece es que el BROU no deseaba pasar a pesos ninguna parte del **stock** de dólares que mantiene en caja, eso es otra historia, que tiene que ver con la rentabilidad de la institución, o con la preservación de su patrimonio, o con lo que sea, pero que **ciertamente** no tiene que ver nada en absoluto con una situación compulsiva de iliquidez, en que el Banco debió ser salvado de la ignominia de una cesación de pagos.

Desbrozado así el terreno de matorrales conceptuales, preguntémosnos cómo queda la argumentación restante del Directorio del República. Debemos confesar que en ella hay dos elementos que nos plantean dificultades: uno es la afirmación de que el Banco de la República hace sacrificios cuando mantiene en cartera activos de baja rentabilidad; el otro es la idea de que el BROU es una institución bancaria como las demás, o al menos un banco comercial estatal puro y simple.

Es cierto que la atribución de sacrificios a los entes públicos es un lugar común en la retórica oficial uruguayo, pero ello nada le quita a su esencial inadmisibilidad. Los únicos seres capaces de sacrificio, como de placer y dolor, son los humanos.

Atribuir, por tanto, sacrificio a una organización, a un ente jurídico, sólo puede valer como una forma indirecta de

atribuir tal condición a sus propietarios o beneficiarios. Cuando el República pierde dinero quienes se sacrifican no pueden ser otros que sus dueños, o sea los ciudadanos uruguayos.

Ahora bien, la aceptación por los Directores de la Institución, durante largo tiempo, de una inmovilización de recursos que deprimía fuertemente su rentabilidad, sólo puede explicarse en función de algún otro objetivo. Aquí es donde incide la naturaleza que de hecho reviste el Banco. Un banco comercial puede tal vez definirse como una empresa que busca generar recursos para sus accionistas actuando como intermediario financiero.

Hay una multitud de razones por las cuales esa definición no cuadra con el BROU. En el último par de años, más que nada, en virtud de la estrecha asociación de la institución con el BCU en la tarea bancocentralista.

Sin duda, el Directorio del BROU aceptó depositar enormes sumas en el BCU como forma de contribuir al equilibrio monetario de la economía uruguayo, es decir, un objetivo de banco central, destinado a beneficiar a los ciudadanos uruguayos, que son precisamente sus propietarios. Lo que hizo el Directorio del BROU en diciembre no consistió pues, acordarse de que el interés de sus dueños debía ser contemplado, sino cambiar súbitamente una meta de rentabilidad en lugar de una meta de equilibrio macroeconómico.

Y ello, en nuestra opinión, con singular falta de oportunidad, con debilísima justificación y con grave detrimento para el interés público.