

Cuánto cuestan y cuánto valen

por Ramón Díaz

La semana pasada escribí mi comentario sobre la compra de los bancos satélites del BROU partiendo del supuesto de que la decisión en tal sentido contemplaba el interés público. Señalé que, reconociendo, se trató de una decisión política, que incumbía al Presidente de la República y al Parlamento, y que estos órganos, en base a un consenso de todos los partidos, habían delegado en el directorio del BROU la potestad de actuar en la emergencia, sin ningún apoyo en la Constitución, y en claro detrimento del derecho de la ciudadanía a estar informada acerca de lo que sus representantes resuelven en la gestión de sus intereses. Pero, como decía, presumo que la decisión era correcta. Es decir, que en un balance de costos y beneficios, éstos superaban a aquéllos. Señalé que llegaría el momento de traer este punto al ámbito del comentario, y eso es lo que me propongo hacer ahora.

Antes quiero destacar una vez más que todas las citas que hago y toda la información que manejo están tomadas de las versiones taquigráficas de las sesiones de la Comisión de Hacienda del Senado celebradas el 30 de mayo y el 6 de junio últimos.

El Presidente del BROU, Cr. Federico Slinger formuló, en la primera de dichas sesiones, algunas precisiones conceptuales interesantes. Distinguió entre pérdidas puramente económicas, y pérdidas que revisten al mismo tiempo significación financiera. Por ejemplo, un banco cualquiera toma conocimiento de que un deudor suyo ha sido declarado

en quiebra. Consiguientemente baja de su activo el crédito correspondiente, con cargo a su cuenta de resultados. Pero su flujo de caja no se ve sensiblemente afectado: su patrimonio ha descendido por este concepto, pero las entradas por intereses activos continúan superando los desembolsos que contemporáneamente debe enfrentar la institución. Si la cartera perjudicada, en cambio, hubiera sido muy grande, es probable que los ingresos por intereses y comisiones ya no alcanzaran para atender los desembolsos. Entonces éstos deberían financiarse con los nuevos recursos captados por la institución.

Cuando el banco debe seguir endeudándose, no para ampliar su cartera de préstamos, sino simplemente para cubrir su presupuesto, en una dinámica que de continuar debe empujarlo a la bancarrota, se dice que sus pérdidas son financieras, o que surten consecuencias financieras. En este contexto el Presidente Slinger precisó: "... cuando un banco con una cartera mala, peca por ella menos intereses que los que paga, tiene una pérdida económica con consecuencias financieras. Ello significa que cada mes debe comprar nuevos depósitos para poder pagar intereses que no cobra, y eso le genera nuevos intereses de pérdida..." Luego se refirió al trío Pan de Azúcar-Comercial-Caja Obrera en los siguientes términos:

"La nota común de estos tres bancos es que todos ellos tienen pérdidas de carácter financiero. Los intereses que efectivamente perciben son menores que los que efectivamente pagan. A eso se le llaman carteras malas y

originan estas consecuencias clarísimas, que es el hecho de no generar intereses y a los depósitos hay que pagarles intereses. Entonces, estos bancos toman nuevos depósitos para pagar los intereses anteriores. Es decir que los efectos de la pérdida son acumulativos... Se trata de una pérdida de interés compuesto".

Desde el punto de vista cualitativo, pues, el diagnóstico expuesto por el Presidente del BROU fue muy claro. Desde el punto de vista cuantitativo la sesión nunca rindió frutos análogamente concretos. Hubo una profusión de números, pero cuantas más veces nos repaso temo que mi confusión tienda más bien a aumentar que a disminuir. Hubiera sido deseable que la presencia de cuatro directores del BROU se hubiera aprovechado para pedirles una cifra, siquiera aproximada, de lo que este conjunto de instituciones le está costando a la comunidad. Esencialmente lo que querríamos conocer es el monto de la pérdida financiera por año o por mes, porque esto es lo que está incidiendo en el llamado déficit parafiscal, que como se sabe es la parte mayor del déficit agregado del sector público. No digo que para los directores del BROU tenga que ser necesariamente fácil dar una cifra que resume la entidad de la pérdida pertinente, pero me parece altamente improbable que existan otras personas en condiciones mejores para efectuar una estimación. Y no se trata de simple curiosidad del público. Se trata del interés de quienes están incurriendo la deuda para financiar el déficit, o en alguna medida ya lo están financiando por medio del impuesto inflacionario, en

saber a cuánto asciende el lado del costo del balance; interés cuya legitimidad supongo que nadie pone en duda, por más que el esfuerzo de las autoridades nacionales para brindar la información sea menos que nulo.

Veamos algunos pantallazos de las sesiones de la comisión senatorial, en momentos en que sus deliberaciones se acercaron al tema en cuestión. En la segunda sesión, por ejemplo, el Presidente Slinger dio datos sobre las pérdidas incurridas por la Caja Obrera durante los primeros cuatro meses del año. Afirmó que habían sumado N\$ 331 millones, y dio los parciales mensuales de ese total cuatrimestral. Es decir, utilizó un criterio contable e histórico. No es exactamente lo que nos interesa, porque nuestra inquietud va más hacia adelante que hacia atrás, y además no sabemos si esos meses fueron representativos, de modo que sea válido extrapolar esa cifra para el año. No sin cierta trepidación, este articulista se inclinó a hacerlo, a falta de otra información más relevante. Estamos hablando de una pérdida de un millón de dólares en tres meses, por extrapolación cuatro millones en el año.

Hablando más adelante del Banco de Italia y del Pan de Azúcar, el Presidente Slinger adelantó la cifra de N\$ 660 millones para el mismo lapso. Casi exactamente el doble de la anterior, de modo que computamos, con el mismo criterio, US\$ 6 millones anuales. Los informes sobre el Banco Comercial son más complicados.

En la primera sesión el Presidente Slinger dio dos cifras de pérdidas mensuales: N\$ 400 mil

de las cuales N\$ 300 mil con significación financiera. O sea que estaríamos en el orden de los US\$ 12 millones por año, si lo que nos interesa es sólo el déficit de caja. Pero en seguida el panorama cambia. El Director César Rodríguez Batlle, acto seguido, manifestó que a fin de transmitir una idea del orden de magnitud en juego convenía mencionar que "en marzo y en abril de 1987, antes de que entrara el nuevo Directorio, las pérdidas se situaban en el entorno de los N\$ 700 y 800 millones". No sólo se habría tratado de pérdidas nominalmente dobles de las recién mencionadas por el Presidente, sino además de una fecha en que los N. pesos eran mayores. En dólares, por ejemplo, estaríamos hablando de 3,7 millones al mes, tomando el punto medio entre los dos números citados por el Cr. Rodríguez Batlle. O sea de unos 45 millones de dólares al año.

Quiere decir que las pérdidas se habrían reducido en tres cuartas partes en el lapso de un año. El declarante no explica el cambio. Podría pensarse que sugiere que el cambio de directorio operó el milagro, pero de lo que hay acuerdo de que la calidad de la cartera es el factor decisivo del desequilibrio, y en ese aspecto las posibilidades del nuevo directorio son extremadamente limitadas, hay que formular otras hipótesis. Es lo que, en mi entender, hizo el Director Juan Young, que sucediendo inmediatamente a su colega Rodríguez Batlle en el uso de la palabra expresó: "... debe tenerse en cuenta que el Banco Comercial recibió un aporte de N\$ 10 mil millones sin cargo.

Los bancos insumergibles

(viene de pág. 2)

capital que le está permitiendo realizar estas mejoras".

Entiendo que el Director Young se refiere al aporte de capital de US\$ 47 millones que el BROU llevó a cabo en la institución consiguientemente comprada. (En una lectura anterior confundí los N\$ 10 mil millones con un supuesto préstamo adicional de US\$ 10 millones, error que llegó hasta el artículo anterior, y por el cual pido excusas a los lectores.) Al respecto el comentario que la intervención del Cr. Young me sugiere es doble.

En primer lugar, que, en la medida que las pérdidas de cualquiera de las instituciones adquiridas se deba a aportes de capital del BROU, procede computar la renta potencial de ese aporte en la institución inversora como parte del costo. Esta ha sido precisamente la tesis del Cr. Young, quien ha sostenido que hay un sistema de vasos comunicantes entre la institución central y sus satélites, de modo que lo que dejan de perder éstas lo pierde necesariamente aquélla, cada vez que mejora sus respectivas condiciones transfiriéndoles recursos.

En segundo lugar, pienso que la razón propuesta por el Cr. Young, de indudable pertinencia, es insuficiente para explicar la diferencia entre la tasa de pérdidas de marzo-abril de 1987, citada por el Cr. Rodríguez Battie, del orden de US\$ 45 millones, y la de mayo-junio del año corriente, citada por el Cr. Slinger, del orden

de US\$ 12 millones. El rédito implícito en la inversión de US\$ 47 millones habría sido del orden de 35 millones, algo así como del 75 %, lo que no sería razonable suponer. De modo que para este articulista subsisten puntos de considerable confusión.

Hay otros puntos a enumerar sobre este tema. Las sesiones ilustraron sobre una multiplicidad de transacciones entre el BROU y los bancos adquiridos, básicamente adquisición de activos de éstos por aquél. Por ejemplo, compra de inmuebles del Banco Comercial; por ejemplo, compras de cartera de las distintas instituciones. Se informó asimismo que el BROU está considerando una inversión adicional de N\$ 8 500 millones en el Comercial, no se sabe aún si como aporte de capital o como préstamo. Ciertamente no afirmo que esta partida eventual sea adicionable a las otras, pero de alguna manera tiene que entrar en la perspectiva global del desequilibrio.

Hay otro punto conexo con esta misma cuestión. Algunas de las instituciones satélites no cumplen con las normas de encaje. Unas veces unas y otras veces otras, unas con y otras sin permiso. En este momento, se nos dice, el Banco La Caja Obrera no cumple con dichas reglas, que obligan a las instituciones del sistema a depositar en el BCU una cierta proporción de los depósitos que reciben, sin remuneración. Según el Presidente Slinger, esto no se debe a insuficiencia de fondos por parte de La

Caja Obrera. "Podría cumplirlo sin ninguna dificultad", manifestó, "(pero) como es una institución que está en pérdida... utiliza su encaje para colocarlo de otra manera y de esa forma reducir ésta".

Es una buena idea, pero no del todo original. Ya a otros bancos se les ha ocurrido que sería mejor colocar los encajes. Sólo que no les dejan. Está visto que en el Uruguay todos los bancos son iguales, pero algunos son mucho más iguales que otros".

El Banco de Italia, a su vez, viola las normas de encaje, pero sin permiso (también está en pérdida, pero parece tener menos suerte). Entonces lo multan. La multa, naturalmente, la pagamos los contribuyentes y la recibimos los contribuyentes. Una transferencia de un bolsillo a otro.

¿Para qué son los encajes? Todos los bancos necesitan liquidez para operar, de modo que, obviamente, no pueden colocar el 100 % de sus depósitos. Pero el encaje de que estamos hablando es el que el Banco Central impone, por encima del nivel técnico. En lo que me es personal pienso que la imposición de encajes mínimos es indeseable desde el punto de vista del interés público, por ser su efecto contractivo sobre la oferta monetaria asequible por medios superiores, pero el hecho es que el Banco Central del Uruguay, como la mayor parte de las autoridades monetarias de todo el mundo, piensan lo contrario. Pues bien, en el momento actual, las reglas sobre encaje se le aplican sólo al 25 % de los bancos en forma obligatoria, para el 75 % es una cuestión opcional, frecuen-

temente (el Pan de Azúcar también estuvo al margen) dejadas en suspenso.

Obviamente, esto representa una pérdida para la comunidad. Si su autoridad monetaria considera que su política requiere reglas férreas sobre encaje, el tener reglas de caucho tiene que representar una pérdida avaluable. El que no sea fácil evaluaría es otra historia.

Toda la cuantificación de las pérdidas, de cualquier manera parece ser tremendamente difícil en este asunto. Pero lo que es seguro es que las pérdidas son reales, y que son importantes. En la segunda sesión el Presidente Slinger negó versiones periodísticas en cuanto a que él hubiera afirmado que ellas alcanzaban a US\$ 5 millones por mes, al mismo tiempo sin desmentirlas. (Declaró que tenía por principio no rectificar cifras). Si, entonces, ese importe no fue desmentido, y no parece exento de razonabilidad, tomémoslo como primera aproximación.

El hecho es que una cifra final, la última línea de las cuentas, es imprescindible para el balance de costos y beneficios sobre cuya base la operación se llevó a cabo y en definitiva su conveniencia debe ser juzgada. Supongamos, entonces, que el costo fuera avaluable en US\$ 5 millones por mes. Por ahora, porque sabemos que tienden a aumentar según una función exponencial. ¿Es posible que los beneficios superen ese nivel? Esta pregunta probablemente más difícil aún que la cuantificación de las pérdidas, pero indefectiblemente debe ser intentada.