

Sobre esto y aquello

# La estabilidad monetaria en el Uruguay

CONTROLANDO RÍGIDAMENTE LA EMISIÓN DE BILLETES Y ASEGURANDO LA CONVERTIBILIDAD DE ÉSTOS EN ORO, URUGUAY PUDO ATRAVESAR EL SIGLO PASADO CON UNA EXCEPCIONAL ESTABILIDAD MONETARIA.

Por Ramón Díaz

A diferencia de lo que aconteció con sus dos grandes vecinos, Uruguay no conoció la inflación en su primer siglo de vida independiente. Al contrario, fue una isla de estabilidad en el Cono Sur. Me propongo refrescar la memoria de los lectores sobre ese ilustre pasado con unos pocos pantallazos históricos.

Corría el año 1829; en tiempos, por tanto, anteriores al advenimiento de nuestra primera Constitución. Agobiaba ya al gobierno provisorio de Rondeau un pesado déficit, amargo fruto de la ya nutrida burocracia. Ante la imposibilidad de hacer frente a las obligaciones presupuestales, el ministro de Hacienda, Lucas Obes, envió a la Asamblea Constituyente, que hacía también las veces de Parlamento, un proyecto por el que se autorizaba al gobierno a emitir papel moneda. El proyecto resultó rechazado. Para los Padres Fundadores era preferible no pagar las cuentas que hacerlo a costa de inflación.

Damos un salto de quince años.

**"EL PAÍS ENFRENTÓ AL GOBIERNO QUE EN 1875 INTENTÓ IMPONERLE EL PAPEL MONEDA INCONVERTIBLE"**

Habían sido tres lustros sobremañera prósperos, pero el fantasma de la guerra civil se cernía sobre nuestro territorio. Las tropas del gobierno habían sido derrotadas en Arroyo Grande y Oribe avanzaba sobre Montevideo, a punto de iniciar lo que sería un sitio de homéricas proporciones. El 5 de enero de 1843, en un mensaje que trasantaba la extremidad de la coyuntura, el Poder Ejecutivo pedía al Legislativo medidas de emergencia, entre otras una que autorizaba a aquél a vender cualquier propiedad pública. Yendo más lejos aún, el Parlamento le votó una autorización para procurarse

fondos "por cualquier medio (1) que estimase asequible", calificando tan singular licencia con una única reserva: "...excepto," continuaba la ley, "mediante la emisión de papel moneda". En nombre de la salvación pública, todo, venían a proclamar los legisladores; todo, menos lo impensable.

Nos calzamos otra vez las botas de siete leguas y a grandes zancadas llegamos hasta 1875. El país, que entretanto ha tenido un notable crecimiento económico y demográfico, enfrentaba una nueva crisis financiera, que encontraba al gobierno en las extremidades de la insolvencia. La idea de echar mano al último recurso, a la emisión de papel moneda, volvió a hacerse presente. Sólo que esta vez, la idea hace camino. Ahora ya hay bancos que emiten billetes, por supuesto convertibles en oro; pero no existe ningún banco estatal que pueda convertir la emisión fácilmente en un recurso fiscal. En enero de 1875, por ley, se autoriza a un ente estatal, la Junta de Crédito, a emitir billetes. Es la primera vez en la historia nacional que un ente público recibe ese privilegio. Se trata, sí, inicialmente, de billetes convertibles, pero muy pronto, en marzo, se decreta la inconvertibilidad. Más tarde, en junio, se prohíbe la cláusula oro en los contratos y las convenciones ya escritas en tal sentido se declaran írritas. ¿Será que estamos ante el fin de la es-

tabilidad monetaria en el Uruguay, y que sus hijos han perdido su viejo horror al papel inconvertible?

En modo alguno. La resistencia contra la medida fue fulminante. Un pacto entre los principales bancos -Comercial, Londres, Alemán-Belga, Herrera y Eastman y Mercantil- y casi 500 de las firmas comerciales más representativas comprometió a sus signatarios a no invocar el curso forzoso, cumplir sus obligaciones en oro y cortar el crédito a quien hiciera otra cosa. El gobierno trató de mantener oculto el pacto y silenciar los comentarios de la prensa. En vano. Los billetes oficiales comenzaron a cotizarse en bolsa como si fueran pagarés de emisores de alto riesgo y sus precios cayeron estrepitosamente. El gobierno dictatorial de Pedro Varela trató de reprimir el juicio del mercado. Una vez más

en vano. Lejos de salirse con la suya, terminó cayendo. Latorre, que lo sucedió (también de facto), puso en práctica un ajuste fiscal que le permitió retirar y quemar los billetes de la Junta en un lapso que concluyó dentro de 1876. La imprenta de billetes que el gobierno de Varela había importado de Nueva York también fue cuidadosamente destruida. El país había enfrentado a un gobierno que había intentado imponerle el papel moneda inconvertible y lo había

derrotado. La identificación nacional con una moneda sólida había quedado consiguientemente fortalecida.

Otro gran salto y nos acercamos a fin de siglo. La salud de la moneda nacional había reposado sobre un sistema de banca libre y privada, en el cual la emisión debía ser convertible. En manos del gobierno, directa o indirectamente, el billete inconvertible terminaría por imponerse. Cuando la iniciativa para crear el Banco de la República como banco estatal con monopolio de la emisión toma forma, se levanta una vigorosa resistencia. Ilustres hombres públicos, como Carlos María Ramírez y Eduardo Acevedo, se oponen, denunciando que todo responde a un plan de empapelamiento. De hecho no resulta ser así, pero la iniciativa esta vez, al fin, prospera. Durante décadas aún la política monetaria uruguaya no se ve afectada por la presencia central en su sistema bancario de un instituto emisor estatal. Eventualmente esto sí ocurre, pero antes es necesario que las ideas de los hombres públicos cambien. Esto recién ocurre durante la década de 1930, cuando la gran depresión echa por tierra las convicciones que habían cimentado la solidez del peso. Pero esto ya es otra historia, para otro sábado.

