

**La Independencia
del Banco de España
en el Marco de la
UEM.
Una Perspectiva
Diferente.**

Autor: Rafael Hernández Núñez

Trabajo realizado para el curso de doctorado en Política Económica 'Política Económica Española y la incidencia de la integración de España en la CE' impartido por el profesor D. Luis Rodríguez Saiz durante el curso lectivo 1997/1998. Universidad Complutense.

Madrid, 18 de junio de 1998.

ÍNDICE

	<u>Páginas</u>
1. Introducción	3
2. Por donde entra el dinero en la economía	3
3. Análisis inicial. La cantidad de dinero en circulación.	5
4. Dentro del Banco de España	7
5. La intervención del BE más en detalle	8
6. Análisis ecuacional	10
7. Consecuencias del análisis y afirmaciones	12
8. Lo que dice y lo que 'se deriva' de la legalidad vigente	13
9. El control de las operaciones del BE	17
10. La legislación europea	19
11. Apreciaciones finales	21
12. Glosario	22
13. Bibliografía y Lecturas Recomendadas	22

La Independencia del Banco de España en el Marco de la UEM. Una Perspectiva Diferente.

1. Introducción

El objeto de este trabajo es intentar mostrar como la independencia del banco central español no ha quedado garantizada ni tras la entrada en vigor del estatuto de autonomía, ni tras la incorporación de España a la CEE, ni tras la creación del Banco Central Europeo (BCE) y el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), sistema en el que nuestro banco central quedará integrado en la recién creada área euro.

Para ello he desarrollado el texto del trabajo en tres áreas principales. La primera nos introduce el mecanismo de creación de dinero y nos enfoca el problema desde el punto de vista operativo. Incluye los puntos 2 a 7. La segunda profundiza en la legislación nacional vigente para establecer las lagunas que permiten soslayar la prohibición de acceso privilegiado del estado a los recursos del Banco de España (BE). Puntos 8 y 9. La tercera revisa la legislación comunitaria para comprobar que no impide que cada estado miembro pueda utilizar un mecanismo similar, con algunos cambios en el procedimiento, dentro del área euro. Punto 10.

Por último, incluyo algunas recomendaciones que, en mi modesta opinión, podrían ayudar a evitar definitivamente que intereses partidistas pudieran situar a las economías europeas, y a la nuestra en particular, en una situación complicada de inflación monetaria como las vividas en nuestro reciente pasado.

2. Por donde entra el dinero en la economía

Todos los años se introducen en el mercado español muchos miles de millones de pesetas de nuevo cuño, recién salidos de La Fabrica Nacional de Moneda y Timbre (FNMT). Como ejemplo unas cifras. El incremento de la cantidad de moneda y billetes en circulación fue en 1989 de 625 mil millones, 1991 fue el año mas fuerte con 1 billón 88 mil millones, en 1994 esa cifra fue de 668 mil millones y en 1996 el aumento fue de 451 mil millones.

Todos hemos podido ver como una u otra de las veces que vamos a nuestro banco a sacar dinero en billetes, nos dan billetes nuevos. Billetes aún sin doblar ni manchar que pudieran denotar algo de circulación previa.

Ahora bien, ¿Por donde entra el dinero nuevo en el mercado hasta llegar a nuestras manos? ¿Existe algún beneficio o perjuicio para alguien a lo largo de ese proceso? ¿Quién obtiene ese dinero nuevo sin otro coste más que el de fabricar los billetes que al final todas las empresas y ciudadanos españoles utilizamos en nuestras transacciones más comunes?

Cada vez que el dinero nuevo ha sido producido físicamente, este sale de la Fábrica Nacional de Moneda y Timbre para ir a parar a las cajas fuertes del BE. Todavía no ha sido puesto en circulación. Todavía nadie lo ha utilizado para comprar o vender algún producto y, por ello, no tiene más valor que el que tiene el papel moneda en bruto más el coste de su fabricación.

Allí queda guardado hasta que el BE decide dárselo a alguien que lo quiera para comprar algo y de ese modo ponerlo en circulación. Es entonces cuando un billete de mil pesetas empieza a valer de verdad mil pesetas de otro producto. Todo está basado en la confianza de los futuros poseedores de dichos billetes en su valor nominal. Se dice así que los billetes tienen un valor fiduciario (derivado de fe).

Pero, ¿Nos damos cuenta que en el proceso de ponerlo en circulación se produce un salto muy importante entre el valor de producción de dichos billetes y su valor nominal fiduciario una vez en circulación?, ¿Quién se queda con la diferencia entre esos valores?, ¿Está usted seguro de conocer por donde o a quien le entrega ese dinero el BE de tal manera que la cantidad total de dinero que hay en circulación se incremente real y permanentemente en la cantidad nueva fabricada?, ¿Cree usted saber si ese dinero nuevo le cuesta algo a aquel al que el BE se lo entrega en primer lugar al ponerlo en circulación?.

Muchos de los lectores de este trabajo puede que hayan razonado así: si la liquidez del sistema se controla mediante los créditos del BE a los bancos y son los bancos quienes nos dan a los ciudadanos de a pie los billetes nuevos, ¿no serán estos acaso quienes disfrutan de un dinero 'nuevo' que no les cuesta nada obtener?

Pues no. Porque una cosa son los billetes nuevos y otra cosa es el dinero 'nuevo' sin coste. Dinero 'nuevo' es aquel papel moneda que quien lo usa por primera vez lo ha recibido sin pagar nada a cambio.

La explicación se obtiene viendo como funciona el sistema de creación de dinero.

3. Análisis inicial. La cantidad de dinero en circulación.

Son de sobra conocidas las vías tradicionales por las que el BE da entrada al dinero nuevo en la economía según la teoría económica vigente (factores de creación/absorción de Base Monetaria):

- a) Saldo resultante de la venta y compra de divisas a sus poseedores (bancos y cajas) en el mercado.
- b) Crédito neto al sector público si este se financia con la emisión de billetes.
- c) Saldo resultante de la compra y venta de títulos de deuda pública en el mercado abierto.
- d) Crédito neto al sistema bancario.
- e) Gastos operativos del BE.

Los libros nos dicen que una de las vías tradicionales de introducción de dinero nuevo es la compra-venta de divisas. Cuando el BE compra divisas a sus tenedores, generalmente empresas del sector turístico o exportadoras de algún bien o servicio, se incrementa el saldo de 'Efectivo en Manos del Público', ya que a cambio de esas divisas, el BE da moneda nacional a sus tenedores. Viceversa cuando el público accede al BE para comprarle divisas con las que pagar productos extranjeros. El saldo resultante será el incremento neto de 'Efectivo en Manos del Público'. Pero este es un dinero nuevo que se inyecta cambiándolo por otros 'derechos de compra'. No es un dinero 'nuevo' que se obtenga 'sin coste'.

Todos hemos aprendido también que el BE intenta modificar la cantidad de dinero en circulación realizando operaciones de préstamo o crédito con los intermediarios financieros.

Por un lado, los bancos comerciales y los fondos de inversión compran habitualmente grandes cantidades de Deuda Pública como inversión supuestamente segura. Por otro, como consecuencia del control deseado sobre la liquidez liberada por la reducción del coeficiente de caja del 17% al 5%, tienen una parte de su liquidez (3.300 mm ptas.) congelada desde 1990 en unos títulos denominados Certificados del BE (CEBES).

Asimismo, los bancos tienen que mantener una cierta proporción entre el dinero que reciben en depósito y el dinero que prestan, debiendo guardar por ello una cierta cantidad en reserva (coeficiente de reservas).

El BE puede intervenir en este sistema de funcionamiento entregando dinero nuevo a los bancos y a otros intermediarios financieros de varias formas. Ninguna es una entrega gratuita. Es un dinero prestado a devolver con un interés.

Veamos. El BE puede comprar o vender Deuda Pública o CEBES a los intermediarios financieros antes referidos repercutiendo así en la liquidez de todo el sistema. Son las llamadas 'operaciones de mercado abierto'. Son operaciones temporales.

Cuando vence la Deuda Pública el Estado ha de devolver ese dinero líquido al BE a cambio de los títulos de Deuda.

Los CEBES, títulos de Deuda del BE que los intermediarios financieros poseen desde 1990, han de ser amortizados gradualmente (es decir, que el BE ha de entregar liquidez a cambio de ellos), antes del año 2000. La diferencia estriba en que, al vencer esa deuda, el que tiene que pagar es el BE. Esto implicaría una inyección permanente de dinero 'nuevo' si no fuera porque ese dinero ya existía antes y sólo está 'congelado', temporalmente, en el BE. Así, cuando el BE compra CEBES en el mercado abierto, a efectos de liquidez, es como si los amortizara antes de tiempo. No se inyecta dinero 'nuevo'.

El BE puede también prestar dinero a los Bancos o a otros intermediarios financieros obligados a mantener un coeficiente de reservas, en un momento de apuro de liquidez para estos, a través de diversos tipos de préstamos o créditos a uno o diez días. Los 'Préstamos de Regulación Monetaria' son a un día (hoy se utilizan menos) mientras que las 'subastas competitivas de compra de CEBES con compromiso de reventa' son generalmente a un plazo de diez días y a un tipo de interés bastante estable que se suele tomar como punto de referencia en los mercados.

En este caso el dinero saldría sólo temporalmente de las arcas del BE pues, aunque sólo sea por la misma definición de préstamo o crédito, ese dinero ha de volver de nuevo a las arcas del BE. (Otra cosa es que el BE condone, como ha sucedido de hecho en repetidas ocasiones, el pago de la Deuda al Estado o a algún particular (caso b)), pero esta es una operativa que ya no se realiza desde 1991 por la prohibición expresa de la CEE para que el Estado se financie de este modo en el BE).

En estos procesos puede darse, y de hecho es lo que sucede, que el dinero que el BE presta o inyecta temporalmente sea en billetes nuevos, recién salidos de la FNMT, y que el dinero que unos u otros le devuelven sea en billetes usados.

Por eso hay que diferenciar entre billetes nuevos y billetes 'nuevos' sin coste. Los billetes nuevos se introducen en el mercado de ese modo, pero ello no aumenta de forma definitiva la cantidad de dinero en circulación, pues aquellos que los reciben tienen que devolver la misma cantidad de dinero, sin olvidarse de los intereses, al BE.

¿Y quien obtiene entonces de verdad el dinero 'nuevo' que ha de entrar, de esa forma, definitivamente en nuestra economía? Alguien tiene que ser el que no tenga que devolver el dinero y que no tenga que pagar intereses al BE. Si no, no sería dinero 'nuevo' a incrementar el total ya existente.

A lo largo de este trabajo demostraré quien es ese alguien, quien es el que se lleva la mayoría de ese dinero.

A pesar de que la escasísima literatura al respecto nos dice, y sólo indirectamente, que el BE introduce el dinero 'nuevo' a través de las mencionadas operaciones con divisas, de mercado abierto (Compra de Títulos de Deuda Pública) o de regulación de la liquidez según he mencionado antes, la realidad es que el que obtiene la mayoría de ese dinero, sin contraprestaciones que pagar de ningún tipo, es el Estado.

¿Como? Eso me preguntaba yo hasta que se piensa en lo más simple. ¿Que volumen alcanza el beneficio anual del BE? ¿Dónde va a parar cada año ese beneficio? ¿Quién es el último y real beneficiario de los intereses que obtiene el BE cuando presta las ingentes sumas de dinero con las que comercia cada año?

Todos los años el BE presta temporalmente muchos miles de millones a los intermediarios financieros de la economía y al Estado (incluyendo todo el Sector Público), utilizando este procedimiento para incrementar, aunque sólo sea temporalmente, la cantidad de dinero en circulación.

Pero, por ese dinero prestado, el BE recibe en su momento unos intereses nada desdeñables. Pues bien. Todo el dinero obtenido de los intereses del dinero prestado aparece, a final de cada mes, en el Estado de Situación del BE. Pero siempre en el lado de los ingresos, dando por tanto un saldo operativo tremendamente positivo que pasa a ingresarse, tras deducir de él los gastos operativos y los financieros de los intereses a abonar a los tenedores de CEBES, a la cuenta corriente que el Tesoro tiene en el BE.

4. Dentro del Banco de España

Para entender mejor mis asertos, veamos lo que sucede dentro del BE.

Cuando los billetes nuevos entran en las arcas del BE y hasta que estos no han sido utilizados para adquirir algo o prestar a los intermediarios financieros, el valor nominal total de esos nuevos billetes queda reflejado en una cuenta interna, de orden, de la contabilidad del BE. No aparecen ni en el Balance ni en el Estado de Situación del BE. En ninguno de sus documentos al alcance del público.

Sólo cuando ese dinero se utiliza para comprar algún activo de los intermediarios financieros es cuando aparece por vez primera en las cuentas públicas del BE.

Existen otras vías de dar salida a esos billetes nuevos. Una es el pago de los sueldos y demás gastos de gestión y administración del BE que suma 37 mil millones en 1992, unos 39 mil millones en 1993 y unos 39 mil seiscientos millones en 1996.

Otra es el pago de los intereses que el BE abona a los tenedores de los ya mencionados CEBES. Este pago fue de 199 mil millones en 1992, de 190 mil millones en 1993, de unos 180 mil millones en 1994, y de unos 128 mil millones en 1996.

La amortización de CEBES que las entidades financieras, poseedores de dichos instrumentos, realizan semestralmente desde 1993, no la tomo en cuenta pues, como ya comenté antes, supone devolver a los intermediarios financieros una liquidez que ya era suya cuando tuvieron que comprar forzosamente dichos CEBES. Desde entonces estuvo, aunque fuera del sistema, en el BE.

Si bien estas dos vías extras son importantes -suman 236 mil millones en 1992, 229 mil millones en 1993, unos 219 mil millones en 1994 y unos 167 mil millones en 1996-, no tienen comparación, por su carácter netamente decreciente (y ello en forma incremental, ya que los CEBES tienen que estar amortizados antes del año 2000), con la que quiero tratar en este trabajo. En el 2000 esa cifra sumará únicamente los gastos de gestión y administración de importe similar a los citados.

5. La intervención del BE más en detalle

¿Que activos compra el BE?. Tengamos siempre en cuenta que, según las normas de contabilización del BE, los activos de este - si exceptuamos las cuentas de inmovilizado, periodificación y diversas -, son siempre pasivos de otras entidades, ya sean públicas o privadas. El BE Puede comprar activos de unas entidades o Instituciones pero estos serán siempre, a su vez, pasivos de otras.

El BE hace las siguientes operaciones para ir introduciendo ese dinero en el sistema:

Compra pasivos de las Instituciones Financieras públicas y privadas, del Estado, de la Seguridad Social, de Empresas Públicas y Organismos Autónomos Administrativos y Financieros públicos a aquellas instituciones que los poseen como activos, y adquiere activos en moneda extranjera. La compra de esos pasivos se refleja en el otro lado de su balance como incremento del saldo en cuenta a favor de aquellas instituciones o empresas que han vendido sus activos al BE. Es decir, las cuentas que esas instituciones tienen en el BE se incrementan por el importe de los créditos que el BE les da al comprar los pasivos ajenos que detentan como activos.

Sólo cuando esas instituciones administrativas o financieras retiran una cierta cantidad de las cuentas que tienen abiertas para hacer frente a pagos en el mercado es cuando se incrementa por el mismo importe la cuenta de 'Efectivo en Manos del Público' que deja sin variar el saldo pasivo del balance del BE. Disminuye el saldo de la cuenta en donde están depositados los fondos y aumenta el saldo de la cuenta que indica la cantidad de dinero físico que hay en las manos de todas las personas e instituciones que no sean el BE, es decir, en manos del público.

Pero estos créditos no son por tiempo indefinido sino que hay que devolverlos junto con unos intereses al BE. Todas las instituciones, empresas, Estado, y Organismos Autónomos Administrativos y Financieros tienen que devolver esos préstamos. De esta forma, la introducción de ese dinero nuevo en el sistema se hace sólo de forma temporal, pues cuando ese dinero vuelve de nuevo al BE, en forma de pago del principal mas los intereses de estos créditos, deja de contarse como Dinero en circulación.

Es cierto que el BE vuelve a prestar ese dinero que recibe a las mismas instituciones, empresas, etc., que se lo pidieron prestado la vez anterior o a otras diferentes pero por los mismos o similares conceptos, para así continuamente tener ese dinero en el mercado y, de esa forma, mantener siempre el aumento deseado de dinero en circulación.

El problema estriba en que, si seguimos este razonamiento hasta el final, con el BE prestando ese dinero una y otra vez, junto con sus intereses, a las mismas instituciones y demás, acabaríamos teniendo dos situaciones. Una, que dichas instituciones y demás tendrían que pedir prestado al BE para pagar por los intereses de unos créditos que han tenido que pedir para pagar a su vez los intereses y el principal de otros créditos e intereses descendientes resultado de aquellos créditos e intereses que se pidieron prestados en un principio al propio BE. En definitiva, un sinsentido económico. Otra, que el BE sería el propietario de todos los bienes de valor que hay en el país y ahí se terminaría el proceso.

6. Análisis ecuacional

Supongamos que en un momento del tiempo, y por no ser demasiado reductores, existe una cantidad de dinero en manos del público que no ha sido prestado por el BE y otra que sí. Si recordamos las cantidades tan grandes que el BE ha estado "prestando" sin intereses y sin plazo de devolución, es decir, regalando, al Estado durante uno de los períodos mas inflacionistas de nuestra historia reciente, podemos deducir que existe ese dinero cuya propiedad es de los distintos sectores económicos, públicos y privados, que no son el BE.

No me estoy refiriendo a la propiedad del papel en si, cuyo titular, derivado del carácter fiduciario de todo el dinero en circulación, es el BE, sino a la propiedad de los derechos que la posesión física de esos papeles genera.

A partir de ese momento imaginemos que el BE recibe la orden de no "prestar" mas dinero ni al Estado ni a ninguna otra institución u organismo y que, por lo tanto, todo dinero nuevo ha de entrar al sistema en la forma 'a préstamo' que he mencionado cuatro párrafos atrás.

Si el BE no reparte dividendos y todo el dinero, con sus intereses, lo vuelve a prestar una y otra vez con la excepción de sus gastos de explotación, podemos deducir en cuan poco tiempo las instituciones tendrán que recurrir a los primeros préstamos para pagar los intereses o el principal de algún otro préstamo anterior.

Imaginemos que en un país y en un momento t_0 hay X_{A0} dinero líquido que pertenece a las Instituciones, Estado y Organismos Públicos así como al sector privado de la economía. Por otro lado hay X_{B0} dinero que pertenece al BE pero que está en préstamo en las manos del resto de los sectores económicos ya mencionados de ese país. Es decir, en total hay $X_{T0} = X_{A0} + X_{B0}$ dinero en la economía de ese país.

Cada año se crea X_N dinero nuevo por la FNMT, dinero que el BE va a introducir en el mercado para ampliar así la base monetaria. Como hemos comentado, ese dinero X_N se introduce, bien por el sistema de préstamos X_B o bien por el pago de los costes de explotación del BE X_A . Es decir $X_N = X_A + X_B$.

Por tanto, en el momento t_1 la cantidad de dinero total en circulación se habrá ampliado y será igual a $X_{T1} = X_{A0} + X_{B0} + X_{N1} = X_{A0} + X_{B0} + X_{A1} + X_{B1}$ aunque, en ese momento, la distribución de los poseedores de ese dinero también habrá cambiado. No olvidemos que el dinero nuevo pertenece al BE y será prestado, en la parte que corresponda, al resto del mercado por el BE a cambio de un interés y que, por lo tanto, pasa a formar parte de lo que hemos definido como X_B , mientras que una pequeña parte de ese dinero, la empleada para el pago de los costes de explotación directos del BE X_{A1} , pasará a formar parte del dinero en manos del público X_A .

Por lo tanto, en el momento t_1 , tendremos que la cantidad total de dinero en circulación estará conformada como $X_{T1} = (X_{A0} + X_{A1}) + (X_{B0} + X_{B1})$.

Pero no nos olvidemos del juego de los intereses, pues en el momento t_1 habrá una parte de X_A que habrá pasado a formar parte del segundo sumando X_B como consecuencia de los intereses que las Instituciones, Estado, Sector Privado y demás han tenido que pagar al BE por el dinero X_{B0} que el BE les prestó durante el periodo t_0 . Es decir, en t_1 tendremos realmente $X_{T1} = (X_{A0} + X_{A1} - (X_{B0} \cdot i_0)) + (X_{B0} + X_{B1} + (X_{B0} \cdot i_0))$ como distribución de la propiedad del dinero líquido, siendo i_0 el tipo de interés medio anual ponderado que el BE cobra por sus activos en el período t_0 .

Como podemos ver, en cada período sucesivo tendremos que el primer sumando irá añadiendo términos crecientes X_{A1} y decrecientes $X_{B0} \cdot i_0$ en t_1 y $\sum_{t=0}^{t=n} [X_{Br} \cdot [(1+i)^{n-t} - 1]]$,

suponiendo i constante, en t_n (no olvidemos que el tercer año, el dinero nuevo que se incorpora al sistema mediante préstamos del BE se ha de añadir a este sumando), mientras que el segundo irá siempre añadiendo términos estrictamente crecientes.

Lo importante viene cuando vemos, como sucede en la realidad de nuestro país, que el término creciente del primer sumando X_{A1} no llega a un 5% del término decreciente del mismo sumando $(X_{B0} \cdot i_0)$. La resultante es claramente minoradora para este sumando.

Cuanto tiempo tardaremos en tener un primer sumando negativo depende fundamentalmente de la cantidad inicial de dinero en manos del público de su propiedad X_{A0} , de la cantidad inicial de dinero en manos del público propiedad del BE X_{B0} , de la cantidad de dinero nuevo que se fabrica cada año y sus distintas variedades de introducción en el sistema, y del tipo de interés ponderado que cobra el BE por sus préstamos al resto del sistema i_{0-n} . De cualquier modo, y por la magnitud proporcional creciente entre los términos minoradores del primer sumando e incrementales del segundo, queda claro que ese tiempo nunca será muy largo.

Un primer sumando negativo implica que las Instituciones Públicas, el Estado y demás instituciones tendrían que pedir prestado al BE para devolver no sólo el dinero anteriormente prestado a ellos por el BE, sino también para pagar los intereses de esos préstamos.

7. Consecuencias del análisis y afirmaciones

La economía acabaría girando en torno al crédito del BE. El BE se prestaría dinero a sí mismo generándose intereses que él mismo tendría que suministrar en una espiral hasta llegar a un sinsentido económico.

La única manera de mantener equilibrados los sumandos de forma que siempre exista el dinero en manos del público que sea de su propiedad y este dé para pagar los intereses de los préstamos del BE, es que el BE le regale (le entregue sin coste) al público el dinero que le hará falta para pagar los intereses de dichos créditos. Son las llamadas Regalías.

Puede que al lector esto no le suene muy lógico, pero es lo que se hace en todos los países avanzados de nuestro entorno, fundamentalmente porque es la única forma de mantener el sistema funcionando y por otras tres razones que vienen de la existencia de este mismo sistema y de su estabilidad.

La primera, por el control monetario que implica el que la cantidad de dinero en circulación dependa directamente, en cada momento, de la cantidad de créditos que el BE otorgue al resto de las Instituciones o sectores del país.

La segunda es más enrevesada y con otras connotaciones. El hecho de que el sistema funcione de esa manera puede permitir al BE distribuir los préstamos entre aquellas entidades que 'desea' política y/o económicamente.

La tercera es que también permite al BE seguir aportando al Estado un dinero que, por la periodicidad mensual del aporte, viene a sustituir a la perfección el recientemente restringido acceso, fuera de presupuesto, del Tesoro al BE.

Lo de la distribución de los créditos está claro que puede ser un aliciente para que los distintos grupos políticos o económicos intenten controlar dicha función y por ello existen actualmente unas reglas más o menos estrictas para la concesión de los créditos que se dan con la liquidez propiedad del BE.

Lo que no está tan claro por lo poco o nada que se ha hablado de ello es la aportación mensual de recursos libres de cargas al Tesoro (Estado) que como 'Resultados de Explotación' provenientes de intereses y cartera de valores, deducidos gastos de explotación y algunos costes financieros tanto interiores como del extranjero, el BE ingresa en la cuenta corriente que el Estado posee en el BE.

Y esta es la vía principal por la que el BE introduce ese dinero necesario para el equilibrio del sistema. En 1992 aportó 947 mil millones, en 1993 1.013 mil millones, en 1994 245 mil millones, en 1995 592 mil millones y en 1996 567 mil millones. Este importe se incrementó significativamente a partir de 1991, cuando se restringió el acceso libre del Tesoro al BE, y se verá incrementado de nuevo cuando los 'Resultados' del BE dejen de ser minorados por los costes financieros de los CEBES a partir del año 2000. Mucho dinero para que no aparezca consignado como ingreso en los Presupuestos Generales del Estado y para que no se discutan los importantes efectos distorsionadores de mercado que implica el que esa cantidad anual, que suma algunos años casi el doble del valor del dinero físico en que se incrementa la circulación monetaria, se introduzca sólo a través de los gastos del Estado (Administraciones Públicas).

El problema originado por este procedimiento es tanto más importante cuanto que esa cifra que se ingresa anualmente en la cuenta corriente del Tesoro no sólo supone el que casi todo el dinero 'nuevo' que se fabrica cada año puede considerarse que se introduce así sino que también que parte del dinero que el BE recauda por intereses de los préstamos que da anualmente también se desvía hacia el Sector Público. Es decir, se desvía liquidez del Sector Privado al Público. Se genera un impuesto encubierto.

Podemos tener una cierta idea de estos desvíos si tenemos en cuenta, no sólo la distribución presente, sino también la futura, de los flujos de dinero, sin coste, desde el BE hacia el resto del sistema.

8. Lo que dice y lo que 'se deriva' de la legalidad vigente

La Ley 192/1964, de 24 de diciembre, sobre 'Aplicación de Beneficios Líquidos Anuales del Banco De España', aún vigente, establece en su artículo 1º que "se destinarán los beneficios líquidos anuales del BE:

1. Al aumento del patrimonio del Banco, de conformidad a lo dispuesto en el artículo 30 del Decreto-Ley de nacionalización y reorganización del Banco de España, de 7 de junio de 1962.
2. A la cancelación de créditos determinados que en la fecha de la presente Ley tenga concedidos el propio Banco a organismos de la Administración Pública.
3. Al Tesoro Público."

Tres reglas normativas que dejan las manos completamente libres al ejecutivo para hacer y deshacer a su antojo con los mencionados beneficios. Veamos como.

La primera depende del artículo 30 del Decreto-Ley de Nacionalización y Reorganización del Banco de España, y este establece claramente que la aplicación del beneficio anual cuya aplicación sea el aumento del patrimonio tendrá "como contrapartida activa aquel tipo de inversiones que en beneficio de la economía nacional y de su expansión determine el Ministro de Hacienda para cada período económico" (el subrayado es mío). Sobran más comentarios.

La segunda y la tercera dependen del artículo 2 de la Ley 192/1964 ya mencionada, pues el que "el Consejo de Ministros a propuesta del Ministerio de Hacienda, determinará anualmente al aprobar el Balance y cuentas del Banco de España el destino de sus beneficios a cualquiera de las finalidades indicadas en el artículo anterior", no deja lugar a dudas sobre quien decide donde, cuanto y cuando van a colocar los beneficios del BE.

Con anterioridad a la más reciente Ley 13/1994, de Autonomía del Banco de España, estaba claro que el poder del Estado sobre el BE era completo pues lo manejaba a su antojo no sólo con las disposiciones anteriores sino nombrando y quitando al Gobernador cuando le era conveniente. Así, el BE daba cuantiosos créditos al Estado que luego le condonaba a instancias del propio Estado. Era la forma de sufragar unos déficit presupuestarios que, por lo importantes y habituales que han llegado a ser, han desacreditado completamente las cifras impresas en los Presupuestos Generales del Estado desde hace ya bastantes años.

Como esto no era muy ortodoxo económicamente por inflacionario y desequilibrador de los mercados, y como las normativas Comunitarias redactadas en 1992 en Maastricht así se lo exigieron, el Gobierno se ha visto en la obligación de aceptar la limitación casi total de su acceso directo a las arcas del BE para sufragar déficits “no previstos” y aprobados en el parlamento.

Desde entonces era de suponer que el Estado actuaría de forma más contenida, presupuestariamente hablando, al encarecerse la financiación de sus déficits presupuestarios, financiación que habría de solicitar directamente de los mercados y no de las arcas casi gratuitas del BE.

Vana ilusión, con un gobierno deseoso de extender al máximo su particular visión del ‘Estado del Bienestar’, las necesidades financieras del mismo van mucho más allá de lo económicamente razonable para el país, y así, al redactar la Ley del Estatuto de Autonomía del Banco Emisor, buscaron ocultar las vías que le permitan seguir ‘tirando’ de un dinero obtenido del BE y del mercado al menor coste posible.

Antes de la normativa emanada del Tratado de Maastricht el Estado obtenía créditos del BE con cierta facilidad. O bien a instancias del primero este compraba directamente Deuda Pública emitida por el Estado, o bien le otorgaba crédito ya fuera directamente o por los descubiertos que el Estado dejaba en su cuenta corriente.

Luego tenía dos opciones. O bien obligaba al BE, haciendo uso de las prerrogativas antes mencionadas, a utilizar los Resultados anuales obtenidos de los intereses de los créditos de regulación monetaria o de las operaciones con valores en los mercados interiores y exteriores, para condonar esos créditos, o bien (cuando la primera vía se agotaba) ordenaba al gobernador que le condonara la Deuda sin más.

La primera era la vía menos inflacionista, pues únicamente se trasladaban recursos de unos fines a otros, aunque eso supusiera crear otro tipo de graves distorsiones y desequilibrios financieros en el mercado. Se trasladaban recursos líquidos desde el sector privado al sector público. Así se hizo durante muchos años y hoy vivimos una profunda crisis de ahorro e inversión derivada en gran parte de estas y otras actividades similares.

La segunda era la más peligrosa a corto plazo, pues suponía que el BE tenía que fabricar el dinero con que cubrir el agujero financiero que el Estado no cesaba de agrandar y, con ello, se destapaba la caja de truenos de los incrementos monetarios fuertemente inflacionarios. Se introducía dinero líquido en el sistema para sufragar una política estatal de demanda tan fuertemente expansiva que, superando con mucho los incrementos de la oferta (esto por variadas razones objeto de otro estudio), generaba una fuerte inflación enmascarada por una crisis provocada por esa misma inflación y otros factores.

Pues bien, tras el Tratado de Maastricht, esperanzador conjunto de normas que algunos economistas esperábamos simplificador y que sirviera de catalizador de una política económica más realista y menos abrumadora en el exceso de los gastos incontrolados, poco ha cambiado. Tenemos las mismas operativas vestidas con otros ropajes.

Aunque según el artículo 13, párrafo 2, de la nueva Ley de Autonomía del BE, “queda prohibida la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de crédito por el Banco de España al Estado”, existen una serie de “entidades de crédito públicas, que

podrán recibir del Banco de España liquidez en las mismas condiciones que las restantes entidades de crédito, ..”.

De esta forma, aunque el artículo 14, párrafo 2, especifica que “El Banco de España no podrá adquirir directamente del emisor ninguna modalidad de Deuda Pública” (intentando restringir el abuso del crédito ya mencionado), como si “podrá adquirirla en los mercados”, basta que cuando el Estado necesite financiar el déficit, indique (y vaya si puede indicarlo, como veremos mas adelante) al BE que otorgue crédito a las “entidades de crédito públicas” que él decida para que estas, que sí que pueden, compran primero la Deuda Pública y así pueda comprarla después el BE. Es una operación fácil que ni siquiera le deja comisiones al sector privado.

No nos olvidemos de dos cosas. Puestos a pensar mal, y la redacción de esta Ley nos obliga sin duda a ello, el que esta operación pudiera realizarse a través de una entidad privada dejándole pingües beneficios a esta en los márgenes, supone una de las inmejorables formas de ejercer el poder sobre este sector teniendo así una zanahoria a la medida de aquellas instituciones que cumplan con el poder. Por otro lado, incluso no hace falta que el Estado obligue al BE a hacer su voluntad pues, por mucho que la principal misión que establece la nueva Ley de Autonomía para el BE sea la de la estabilidad de precios, el BE nunca dejará que el Estado entre en quiebra técnica, aunque sólo sea por la tremenda repercusión que ello tendría sobre el nivel de precios.

Bien, hechas las anteriores apreciaciones, vemos como van apareciendo usos a los beneficios o ‘Resultados’ del BE y formas de aplicación. Una cifra que en los últimos años ha rondado el billón de pesetas no es despreciable, máxime cuando, como hemos visto antes, queda al libre albedrío del Gobierno, por ley que no ha anulado la promulgación del Estatuto de Autonomía, su aplicación cuantitativa y temporal.

Si observamos la que, desde hace unos meses, es la nueva disposición del Balance mensual y anual publicado por el BE, encontraremos sin esfuerzo una nueva rúbrica en el pasivo cuyo nombre no deja lugar a dudas: “Resultados pendientes de Ingreso al Tesoro”.

Pese al secretismo que rodea la contabilidad del BE, observando el importe de esta rúbrica en los meses de noviembre y diciembre de 1994, podemos deducir que el ingreso en la cuenta del Tesoro de esos ‘pendientes’ se produce con carácter mensual. La cifra de diciembre es inferior en unos dos mil millones a la de noviembre, imposible de explicar en una rúbrica que expresa rendimientos acumulados que por concepto son siempre positivos, a no ser que sean dos cantidades distintas ingresadas mensualmente, lo cual sería casi imprescindible para que el saldo total de 1994 se aproxime al casi billón real de ‘Resultados’ obtenidos.

Intuyendo entonces que el ‘Resultado’ del BE se ingresa mensualmente. Sabiendo que ese resultado depende de la cantidad de dinero que el BE presta al sistema, y sabiendo, a su vez, que la cantidad de dinero que el BE presta depende directamente, entre otros parámetros, de la cantidad de dinero nuevo que el BE fabrica y entra en el sistema de esa forma, podemos deducir que el BE tiene a su alcance una forma similar de financiar al Estado con el único coste de fabricar dicho dinero nuevo.

Como los intereses de los pasivos del Estado que posee el BE vuelven al final, como estamos viendo, a las arcas del propio Estado, basta con que el BE permita, mediante créditos, a

algún intermediario financiero público, adelantar el dinero al Estado para que luego, poco después, el BE ponga en marcha la máquina de fabricar dinero y le entregue dinero 'nuevo' (mediante el correspondiente ingreso de 'Resultados' en la cuenta del Tesoro) al Estado para que este devuelva cómodamente su deuda.

En este caso el BE no condonaría 'explícitamente' la deuda al Estado pero el resultado final vendría a ser el mismo. Desviación de liquidez del Sector privado al público y presiones inflacionistas. En definitiva, una alteración muy negativa de los mecanismos de mercado generadores de riqueza.

9. El control de las operaciones del BE

Cualquier lector avezado en economía podrá pensar que ahí también es donde incide de lleno la autonomía recientemente adquirida por el BE. Pues no. Porque, leyendo detenidamente la Ley de Autonomía del BE, vemos como, aunque su artículo 10, párrafo 2, nos dice que "ni el Gobierno ni ningún otro órgano podrán dar instrucciones al Banco de España sobre los objetivos o la ejecución de la política monetaria", en su misma EXPOSICIÓN DE MOTIVOS ya nos advierte que "El artículo 24, teniendo presente que el artículo 97 del texto constitucional atribuye al gobierno la dirección de la política interior y exterior, contempla que sea precisamente este, en exclusiva, quien designe íntegramente a los miembros de los órganos rectores del Banco" (el subrayado y la negrita son míos). Ninguna prerrogativa al Parlamento.

Pero sigue. "El artículo 20 faculta al Ministro de Economía y Hacienda, así como al Secretario de Estado de Economía, para que asistan a las reuniones del Consejo del Banco cuando lo juzguen conveniente, pudiendo someter al mismo las mociones que entiendan precisas, de modo que, incluso en aquellas materias en las que el Banco pueda decidir con autonomía, tenga siempre el Gobierno un cauce idóneo para exponer su criterio". "En suma, la Ley configura al Banco de España como un ente de la Administración del Estado de naturaleza especial que, subordinado al Gobierno en términos generales, gozará empero de plena autonomía en el ámbito de la política monetaria...".

Por último, y como colofón, estipula que "se alarga a seis años, no renovables, el mandato de Gobernador y Subgobernador...".

Si el Gobierno puede nombrar a todos y cada uno de los componentes de la dirección del BE, y encima el Gobernador y Subgobernador saben que su mandato está limitado a un máximo de seis años, no es muy difícil adivinar cual será la postura adoptada por estos ante "las sugerencias" que un Ministro o Secretario de Estado de Economía les dé en las reuniones del consejo del BE a las que estos se dignen asistir (y sin asistir a ellas). Es muy diferente dejar el cargo y volver a mero profesor, por ejemplo, que salir como presidente de alguna importante empresa estatal o alguna privada ligada, a través de vínculos de interés mas o menos ocultos, al partido que gobierna en ese momento. Y esto por no mencionar el riesgo de que un gobierno coloque como gobernador a un pensador avanzado en las ideas que impulsan a dicho gobierno.

Creo que se hace imprescindible y urgente cambiar la legislación para someter al Parlamento la elección del Consejo del BE, incluyendo Gobernador y Subgobernador. Unos de los

poderes más importantes a la hora de estabilizar o desestabilizar un país no puede quedar en manos de un gobierno potencialmente megalómano.

Para redondear la faena, como no, el Gobierno ha rodeado esta operativa de secretismo. “La propuesta de Presupuesto de gastos de funcionamiento e inversiones del Banco de España, una vez aprobada por su Consejo de Gobierno..., será remitida al Gobierno, que la trasladará a las Cortes Generales para su aprobación. El Presupuesto del Banco de España tendrá carácter estimativo y no será objeto de consolidación con los restantes Presupuestos del sector público estatal. Corresponderá al Gobierno, a propuesta del Ministro de Economía y Hacienda, aprobar el balance y cuentas del ejercicio del Banco, que serán remitidos a las Cortes Generales para su conocimiento. ...” (Artículo 4, párrafo 2 de la Ley de Autonomía del BE).

Al Parlamento sólo se remite para su aprobación el presupuesto de gastos de funcionamiento e inversiones, pero nada se dice de los ingresos por comisiones y otras operaciones. Lo dejan bien claro al referirse con detalle a las partidas que serán remitidas. Lo de “estimativo” del Presupuesto (al que ahora se refiere la Ley como un todo al no añadirle calificativos) esta bien claro, pues la cantidad de ‘Resultados’ finales dependerá de uno u otro de los factores que acabo de comentar, además de los más declarables objetivos monetarios que también pueden variar.

Por último, como no, el Gobierno se reserva la aprobación de lo importante. La aprobación del balance y la cuenta de resultados, que es donde aparecen, claro está, los ‘Resultados’ ingresados en la cuenta del Tesoro, es decir, en su cuenta corriente. En las Cortes ni se discute, sólo se les remite una vez aprobados y pasarán, con toda seguridad y diligencia, como viene sucediendo desde la aprobación del Estatuto, a engrosar los archivos de esta institución soberana.

10. La legislación europea

Una vez puesta en marcha la unión monetaria, era de suponer que, estudiadas todas las posibles opciones con sus secuelas correspondientes, se corrigiera esta vía por la que hace agua la independencia de los bancos centrales. Pero la legislación que se acaba de aprobar para regir el futuro Banco Central Europeo (BCE) y su funcionamiento dentro del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) no hace sino confirmar la vigencia de los procedimientos que aquí acabo de comentar.

Como podemos comprobar en sus Estatutos, la Comunidad Europea se ha preocupado de algunos aspectos puntuales de la independencia institucional, personal o financiera del BCE y de los distintos bancos centrales nacionales (BCNs) miembros del SEBC (Informe Anual del IME 1997, pág. 117). Pero cuando la elaboración de dichos Estatutos llegó al punto en que se contempla como autorizará la emisión de billetes en euros, como se limitarán las operaciones financieras con entidades públicas, como se atribuirán a cada BCN su porción de los ingresos derivados de su actividad en los mercados monetarios, y lo que se va a hacer con los futuros beneficios del BCE (artículos 16, 21, 32 y 33 de los Estatutos del SEBC y del BCE, redactados como Protocolo nº 3 en el Diario Oficial de la Comisión Europea

nº C 191 de 29 de Julio de 1992), sus autores no cerraron explícitamente esta vía de pseudo recurso libre a sus arcas por parte de los distintos gobiernos comunitarios.

Los ingresos fuera de presupuesto que, incluso después del Estatuto de Autonomía del BE, disfruta el gobierno de nuestro país, derivados de los beneficios obtenidos por el BE en su actividad como emisor de moneda, como prestamista en los mercados de dinero y en sus operaciones especulativas en divisas, va a poder seguir disfrutándolos, con algunos cambios en el procedimiento, a pesar de la existencia del BCE y la reglamentación que intenta garantizar la inexistencia de estos supuestos.

Tras la entrada en vigor de la nueva normativa que regirá el funcionamiento del mercado monetario único europeo, los ingresos monetarios de cada BCN se generarán en el BCE, que será al que habrán de acudir las distintas instituciones con acceso a los mercados monetarios para obtener recursos a interés, operando vía sus BCNs respectivos, ingresos monetarios que luego se redistribuirán a cada BCN según los artículos 32.2, 32.3 y 32.5 de los Estatutos del SEBC y BCE. Estos artículos establecen que la suma de los ingresos monetarios, resultantes del desarrollo de las funciones de política monetaria dentro del SEBC, que cada BCN obtendrá anualmente será igual a la renta anual obtenida de los activos mantenidos como contrapartida de los billetes en circulación y de los depósitos de las entidades de crédito menos cualquier interés pagado por dicho BCN sobre los depósitos abiertos a las mencionadas entidades de crédito.

Las instituciones de crédito públicas, según el artículo 21.3 de los Estatutos del SEBC y del BCE, serán tratadas por los BCNs y por el BCE como las instituciones de crédito privadas. Es decir, podrán comprar deuda pública y acceder a los mercados monetarios en las mismas condiciones que el resto de los agentes privados participantes. Por otro lado, "...el Consejo de Gobierno del BCE tendrá el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes de banco de la Comunidad, billetes que podrán emitir el BCE y los BCNs. ..." (artículo 16 de los Estatutos del SEBC y del BCE).

Ni estas normativas ni ninguna otra aprobada hasta el momento impiden que cualquier gobierno de un país del área euro, con un estatuto de autonomía para su banco central con las mismas lagunas que el nuestro, pueda ordenar, o 'sugerir', a una institución crediticia pública, con acceso a los mercados de creación de dinero, que compre deuda pública (con crédito, o sin él, del banco central nacional) de dicho gobierno mientras 'sugiere' a su BCN que solicite al BCE el permiso de emitir más euros 'nacionales' con los que ganar más dinero en comisiones en los mercados de dinero, dinero que irá, finalmente, a parar a las arcas de dicho gobierno (mediante el correspondiente ingreso de 'Resultados' en la cuenta del Tesoro) para pagar a la institución crediticia pública que le hizo el 'favor'. Nadie habrá propasado la ley y, sin embargo, el daño ya estará hecho.

Sólo la negativa del Consejo de Gobierno del BCE a autorizar la emisión de más euros nacionales por el BCN puede suponer un cierto contratiempo a este recurso a las arcas del BCN. Y en la reciente polémica, reflejada por los medios de comunicación, surgida a raíz de la elección del Gobernador del BCE, podemos observar como se mueven las fuerzas políticas que aún sostienen la idea de mantener un estado del bienestar sobredimensionado a pesar de las cargas que esto impone sobre el desarrollo dinámico de las economías que los soportan. Estos estados del bienestar, mayores de lo que puede soportar la base económica de un país,

obligan a sus gestores a buscar recursos, una vez agotadas las vías transparentes socialmente aceptadas, en cualquier fuente que pueda aportárselos. Y estas fuerzas políticas saben bien, porque ya la han utilizado en demasiadas ocasiones, que la fuente de recursos más apetitosa para sus intereses es la de las arcas de los BCNs.

11. Apreciaciones finales

Difícilmente podrá comprender el ciudadano medio la importancia y la gravedad de las operativas que acabo de comentar en este breve análisis, pero apelo a la conciencia económica racional de mis colegas de estudios, y a la de todos aquellos que hayan podido seguir mis disquisiciones, para que todos juntos hagamos ver a nuestros gobernantes la necesidad de tener un sistema de poderes en los que la capacidad de emitir dinero nuevo quede totalmente desligada de intereses partidistas o personalistas potencialmente megalómanos.

No sirve modificar los formatos de estudio de las distintas variables económicas para que estas se adapten lo más posible a los resultados deseados. Los ciudadanos sufren siempre las consecuencias de la inflación, ocasionada por una política monetaria ‘controlada’ por intereses de partido, por mucho que las cifras oficiales se ‘trabajen’ año tras año. La pobreza ronda y puede sumergir a millones de ciudadanos en la desesperación. Al final pagaremos todos.

La desviación de liquidez desde el sector privado al público que la forma opaca de introducción del dinero ‘nuevo’ produce es tanto más perjudicial cuanto peor es la situación económica del sector privado de la economía de un país y cuanto mayor es el déficit público. El Estado busca recursos debajo de las piedras y en su afán parece dolerle mucho desprenderse del filón que supone la fábrica de billetes que controla el BE.

A nuestros gobernantes no les basta con desviar todos los recursos líquidos posibles, generadores de riqueza mediante un ahorro precursor de la inversión, del sector privado hacia el público a través de la emisión ilimitada de Deuda Pública en los mercados privados de crédito sino que también lo hace mediante este otro procedimiento que, no por más opaco, deja de ser menos perjudicial para una economía que pretende girar sobre unos mecanismos de libre mercado.

12. Glosario

BCE – Banco Central Europeo

BCN – Banco Central Nacional

BE – Banco de España

CEBE – CErificado del Banco de España

IME – Instituto Monetario Europeo

FNMT – Fábrica Nacional de Moneda y Timbre

SEBC – Sistema Europeo de Bancos Centrales

13. Bibliografía y Lecturas Recomendadas

- ARGANDOÑA, A., GARCÍA DURÁN, J.A. (1992): *Macroeconomía Española, Hechos e Ideas*. Ed. McGraw Hill. Madrid
- BANCO DE ESPAÑA: *Informes Anuales 1990-1996*. Madrid
- BANCO DE ESPAÑA: *Legislación Básica*. Decreto Ley 18/1962, de 7 de junio, de nacionalización y reorganización. Ley 13/1994, de 1 de junio de 1994, de Autonomía del Banco de España. Ley 12/1998, de 28 de abril, por la que se modifica la ley 13/1994, de 1 de junio, de Autonomía del Banco de España. Página web del Banco de España <http://www.bde.es/indice.htm>.
- BANCO DE ESPAÑA (1997): *La Unión Monetaria Europea*. Editado por el Banco de España. Madrid
- BANCO DE ESPAÑA. SERVICIO DE ESTUDIOS (1997): *La política Monetaria y la inflación en España*. Alianza Editorial. Madrid
- COMISIÓN EUROPEA: *Legislación comunitaria*. Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo en el Diario Oficial C 191 de 29/07/1992 p. 68-79, Protocolo nº 3. Artículos 102 A al 102 M CE sobre política económica y monetaria del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea. Reglamento 3604/93 por los que se establecen las definiciones para la aplicación de la prohibición del acceso privilegiado a que se refiere el artículo 104 A del Tratado Constitutivo de la Comunidad Europea. Página web del Servidor del Euro <http://europa.eu.int/euro>.
- CUERVO, A., RODRÍGUEZ SAIZ, L., PAREJO GÁMIR, J.A. y CALVO, A. (1996): *Manual de Sistema Financiero Español*, ed. Ariel. Barcelona, 9ª ed. actualizada y revisada.
- FERNÁNDEZ DÍAZ, A., RODRÍGUEZ SAIZ, L., y PAREJO GÁMIR, J.A. (1996): *Política Económica*, ed. McGraw Hill, Madrid.
- RODRÍGUEZ SAIZ, L., y PAREJO GÁMIR, J.A. (1996): *El sistema financiero español ante su futuro en el marco de la UEM*, ed. Civitas, Madrid.
- INSTITUTO MONETARIO EUROPEO (1997). *Informe Anual 1997*. Página web del Banco de España <http://www.bde.es/indice.htm>.
- MAILLET, PIERRE (1995): *La Política Económica en el Marco Europeo*. Traducción al español de Pilar Orduna Díez. Minerva Ediciones. Madrid.
- MOCHÓN, FRANCISCO (1993): *Economía. Teoría y Política*. Ed. McGraw Hill. Madrid