

Pérdidas históricas, explicaciones insuficientes

*Carlos Arenillas Lorente*¹

Este artículo se centra en España, pero lo que cuenta está ocurriendo en todos los bancos centrales de Europa. Las actuales pérdidas de los bancos centrales son históricas y suponen una impresionante transferencia de dinero público a la banca. En 2023 el BCE y los bancos centrales nacionales han pagado a la banca unos 140.000 millones de euros en intereses, y la banca europea se ha comprometido a pagar a sus accionistas unos 120.000 millones en dividendos y recompras de acciones.

El gobernador del Banco de España (BE) publicó recientemente un [artículo](#) en el blog de la institución explicando el mal resultado económico del banco en 2023. Recomiendo encarecidamente su lectura, es un documento breve y didáctico, pero sus explicaciones se antojan insuficientes y dejan importantes preguntas sin contestar.

Unos beneficios privados tan históricos como las pérdidas públicas del BE

Afirma que *“por primera vez en su historia el BE no ha tenido beneficios”*, pero debería decir que ha tenido pérdidas operativas. Que no es lo mismo. El nulo resultado contable se ha obtenido al utilizar unas (mal llamadas) provisiones creadas en años anteriores (luego veremos esto) de 6.612 millones de euros para cubrir una diferencia entre sus ingresos y gastos por ese mismo importe. Es válido decir que el BE ha perdido por primera vez en la historia casi 7.000 millones de euros. Por supuesto el Tesoro ha dejado de recibir dividendos, y no sabemos por cuantos años.

Pero nada se dice, explícitamente, de los casi 8.000 millones de intereses que el BE ha abonado a la banca española en 2023 por los 260.000 millones depositados en la llamada facilidad marginal de depósito (FMD) en el BE. Unos intereses que han supuesto, en promedio, casi el [50% del beneficio obtenido por la banca](#) por su actividad en España.

También se afirma que *“las políticas monetarias no convencionales de la última década, en combinación con las subidas de tipos de interés, iniciadas en 2022 para combatir la inflación, explican esta novedosa situación”*. Y efectivamente la causa de las pérdidas está relacionada con ambos factores. Pero silencio total sobre los motivos (nada obvios) de mantener los ingentes pagos a la banca por sus depósitos.

Los bancos centrales de Alemania, Austria e Italia se muestran partidarios de cambiar esta excesiva remuneración a la banca subiendo el coeficiente de reservas mínimas no remuneradas (CRM). El banco central suizo acaba de elevar al 4% su CRM frente al 1% del BCE. Según Bloomberg, en los debates dentro del BCE el gobernador Hernández de Cos estuvo en el bando de los que se oponían. ¿Es esto cierto? ¿Es necesario mantener esas transferencias para que la política monetaria sea eficiente?

Las superprovisiones cambiantes

Sobre las provisiones y los resultados futuros dice: *“En 2022, antes de que los riesgos se materializaran, la provisión alcanzaba los 33.000 millones de euros. De acuerdo con*

¹ Carlos Arenillas es economista. De 2004 a 2008 fue vicepresidente de la CNMV y consejero del Banco de España.

los escenarios previsibles, este colchón servirá para cubrir con holgura el desfase temporal entre ingresos y gastos financieros”.

Desde 2012 hasta 2022 el BE retuvo beneficios y dotó provisiones por pérdidas no producidas, usando conceptos genéricos que han ido cambiando desde “provisión por riesgos financieros” a “dotación por cartera de política monetaria”. Recordemos que la cartera del BE se compone fundamentalmente de deuda pública que no exige provisión alguna (ningún banco privado lo hace).

Eso sí, la cartera de deuda del BE está contabilizada a coste amortizado y no a precio de mercado, porque se supone que mantendrá los bonos hasta el vencimiento. Pero si tuviera que vender ahora tendría importantes pérdidas. Tiene pues pérdidas latentes que el BE tampoco desglosa, algo que si hace la FED de Estados Unidos por transparencia.

Las provisiones deben responder a deterioro de activos con riesgo de crédito durante el ejercicio. ¿Cómo y porqué se acumularon nada menos que 33.000 millones de provisiones (las mayores de la eurozona) durante una década? Es importante saberlo porque esas provisiones, si no fueron pérdidas del año, fueron un “alisamiento” de los beneficios que evitó distribuirlos al Tesoro (el único accionista del BE). Esto supone un coste de oportunidad en el uso de ese dinero. No solo el BE debería aclarar esto, por ser quien formula las cuentas, también el Gobierno, que es quién se las aprueba.

Además ¿Qué supuestos soportan que habrá holgura para cubrir las pérdidas venideras? Pérdidas que siguen materializándose cada mes que pasa sin que se modifique el actual marco de política monetaria. No sabemos, al menos por el momento, las hipótesis sobre la evolución de los tipos de interés, del nivel del CRM y del tamaño del balance del BE, en las que se basan las afirmaciones vertidas.

El problema no es la solvencia financiera del BE sino su credibilidad

Por último, se dice que *“La falta de beneficios se prolongará algún ejercicio más, pero no compromete en modo alguno el margen de maniobra para cumplir nuestras funciones”*. Es cierto que no tiene que afectar al cumplimiento de sus funciones, pero en modo alguno se puede decir que es imposible que no pudiera llegar a verse afectado ¿Cuántas pérdidas y porqué estima el BE para los próximos años? ¿Por cuantos años?

Los bancos centrales tienen como misión lograr la estabilidad de precios, no existen para obtener beneficios (aunque lo normal es que los tengan) y no pueden ser declarados en quiebra por un tribunal. Un banco central puede continuar operando con un patrimonio neto negativo en términos contables porque tiene el poder de crear dinero y está exento de las reglas normales de solvencia corporativa. Como único emisor de su moneda nacional, los bancos centrales siempre pueden cumplir con las obligaciones derivadas de pasivos denominados en su moneda nacional. Pero dada la peculiaridad de la eurozona, puede que si al BE se quedara sin patrimonio tuviera que recurrir al Tesoro.

La cuestión es la relación entre Tesoro y el BE y las consecuencias de las transferencias de recursos de uno a otro. El BE remunera al Tesoro cuando tiene beneficios, que es lo normal, y este podría cubrir pérdidas (capitalizar) al BE si su credibilidad (por tanto, la de su moneda) pudiera estar en juego. Lo cierto es que en la actualidad no existe un

solo modelo reconocido de buenas prácticas para regular la distribución de beneficios y los acuerdos de recapitalización entre los bancos centrales y sus Tesoros.

Los movimientos de saldos entre dos ramas del sector público (el Tesoro y el BE) podrían ignorarse siempre y cuando sean transparentes (rendición de cuentas). Se cancelan a nivel contable del sector público. Lo que no se puede ignorar son los movimientos de saldos que cruzan la división entre el sector público y el sector privado, como es el caso actual.

Concluyo esta reflexión. ¿Es la única opción para implementar una política monetaria antiinflacionista remunerar el exceso de reservas de la banca o hay otras opciones? Y si las hay. Por ejemplo, subiendo el CRM. Y, además, es más eficaz: no habría casi pérdidas (ni necesidad de provisiones) y se inyectaría menos dinero en el sistema financiero (dinero en forma de reservas bancarias), que, como hemos visto, termina en mayores dividendos de la banca y recompra de acciones.

La actual situación supone altos costes públicos y beneficios privados. Y más riesgo y coste para el Estado que ve como la actual política monetaria acorta la vida media de su deuda y la encarece.

En breve se nombrará a la nueva gobernadora o gobernador y a su segundo. Sin menoscabar la buena tarea realizada por el gobernador Hernández de Cos, confiemos en que los próximos responsables sean más sensibles a las cuestiones planteadas aquí. La independencia del BE está garantizada por ley, pero se debe ejercer con una rendición de cuentas serena y clara para no poner en duda su credibilidad. Y más en los complejos tiempos que nos esperan.

Los bancos centrales necesitan ser más honestos respecto a sus pérdidas y los Parlamentos deben exigirlo. La complacencia sobre este asunto, y el poco debate, no son aceptables.