

La separación de crédito y depósitos: una reforma bancaria necesaria

Octubre 2012
Antonio Quero¹

¹ Consejero del Director General de Presupuesto de la Comisión Europea. Las opiniones aquí expresadas son personales y no representan la posición de la institución a la que pertenece.

SÍNTESIS

- ✓ Dar estabilidad definitiva al sector bancario separando las actividades de captación de depósitos y de concesión de crédito.
- ✓ Centralizar la gestión de los depósitos en una entidad pública, la Central de Depósitos, que garantice su integridad y haga innecesarios los rescates bancarios.
- ✓ La Central presta los depósitos a los bancos para financiar la concesión de crédito, a cambio de un interés y exigiendo una gestión rigurosa.
- ✓ La gestión de la liquidez de la Central de Depósitos permite invertir sin riesgo en deuda pública, asegurando la financiación del Estado, en caso de necesidad, sin estar a la merced de los mercados o de condiciones impuestas desde el exterior.
- ✓ Con cerca de 1,3 billones de depósitos, la Central de Depósitos generaría unos ingresos públicos anuales del orden del 2,5% del PIB, además de facilitar la lucha contra el fraude fiscal.
- ✓ La transición al nuevo modelo bancario es muy simple y no conlleva apenas cambios en la práctica para los clientes.
- ✓ Los bancos en el nuevo modelo serían más competitivos, más eficientes y más responsables.
- ✓ La Central de Depósitos estaría dirigida por un equipo técnico altamente cualificado, respondería a las máximas exigencias de transparencia, rendiría cuentas al Parlamento y dependería, en última instancia, de la ciudadanía.
- ✓ Es una reforma reclamada por economistas de relieve desde hace tiempo. Es compatible con el funcionamiento actual de la zona euro y hace más sólida la unión bancaria.

“De todas las maneras de organizar la banca, la peor es la que tenemos hoy”

Mervyn King, Gobernador del Banco de Inglaterra (2010)

La necesidad de reformar el modelo bancario actual

Un sistema intrínsecamente inestable

Desde el siglo XIX, a cada gran crisis bancaria nos esforzamos en reforzar la regulación y la supervisión bancaria pero nunca es suficiente. Ni podrá serlo: el sistema es intrínsecamente inestable. El sistema bancario actual es una pirámide invertida donde una fracción mínima de dinero inmediatamente disponible respalda una masa monetaria ingente en circulación y no disponible al momento.

Para sostener este sistema en equilibrio permanentemente inestable, hemos inventado herramientas como la función de prestamista de última instancia de los bancos centrales (para que no le falte dinero a los bancos si sus clientes se lo reclaman) o los fondos de garantías de depósitos (para que no le falte el dinero a los clientes si su banco quiebra). Y si las dos fallan, en última instancia el Estado, o sea los contribuyentes, rescata al sistema (Reinhart, Rogoff, 2010).

El remedio ha sido peor que la enfermedad: confiados en que otros pagarán la factura si todo va mal, los bancos descuidan la gestión del riesgo (Tobin, 1987). Es lo que los anglosajones llaman “riesgo moral” (moral hazard). Tarde o temprano, las cosas terminan yendo efectivamente mal (Reinhart, Rogoff, 2008).

¿Dónde está mi dinero?

El sistema bancario actual tiene una particularidad básica que la mayoría de los clientes ignoran: cuando una persona deposita su dinero en su cuenta bancaria, el dinero legalmente ya no es suyo sino del banco. Lo que la persona posee es una promesa del banco de que el dinero estará disponible en cualquier momento si desea hacer uso de él.

El banco adquiere una deuda a corto plazo con el cliente y con ese dinero concederá crédito, principalmente a medio y largo plazo, creándose un desfase de plazos que sólo se sostiene si los clientes no reclaman simultáneamente su dinero.

Con este sistema el banco gana dinero con “mi” dinero, pero yo no recibo un porcentaje de dicha ganancia, al contrario, el banco me cobra comisiones por ofrecerme un servicio (custodiar los depósitos, gestión de la cuenta, operaciones de cobro y pago, tarjetas, etc.). Sólo en el caso de depósitos a plazo fijo el banco retrocede un interés al cliente, pero ya no es un dinero inmediatamente disponible (o sí, pero sin cobrar el interés).

Los bancos agravan los ciclos económicos

Nadie pone en duda el carácter procíclico de los bancos en el modelo actual, es decir, el hecho de acentuar los ciclos económicos: cuando todo va bien, echan más leña al fuego y recalientan la economía; cuando las cosas se tuercen, frenan bruscamente el suministro de crédito y ahogan a la economía.

Esto es así porque en el modelo actual los bancos son la primera fuente creadora de dinero. El dinero se crea cuando un banco concede un crédito y se destruye cuando el cliente lo devuelve. Para muchos de los mayores economistas de la historia, dejar una función tan central y delicada de la economía en manos de los bancos es un grave error (Ricardo, 1821; Walras, 1886; Fisher, 1935; Allais, 1947; Friedman 1960; Hayek, 1978; von Mises, 1978; Tobin, 1985).

Pobres pero con dinero

Con el modelo bancario actual, nuestro dinero depositado en los bancos les pertenece y, por lo tanto, está al servicio de sus necesidades de financiación. Estas vienen determinadas por ese proceso antes descrito de transformación de plazos, en el que los bancos prestan a medio y largo plazo dinero tomado prestado a corto plazo. Todo esto conlleva una gestión diaria frenética de la liquidez para atender vencimientos a corto plazo de cantidades que han sido prestadas a largo plazo y, por lo tanto, recuperadas lentamente.

En circunstancias normales, el centro neurálgico del circuito diario del dinero es el llamado mercado interbancario, donde los bancos que ese día tienen un excedente de liquidez prestan dinero a los que, por el contrario, sufren un déficit de liquidez. Antes de la crisis, el volumen diario en el interbancario español era de entre veinte y treinta mil millones de euros. El desfase en los plazos no era un quebradero de cabeza para nadie ya que cada banco podía en cualquier momento acudir al interbancario y encontrar el dinero necesario para afrontar sus vencimientos a corto plazo.

Con la crisis el dinero ha dejado de fluir en el interbancario, la confianza ha desaparecido y los bancos no se prestan los unos a los otros. Encontrar liquidez cada día para cumplir con los vencimientos a corto plazo es una carrera de obstáculos. Afortunadamente, el Banco Central Europeo mantiene su ventanilla abierta, donde los bancos españoles han llegado a tomar prestado algunos meses hasta un total de trescientos mil millones de euros. Pero la mayoría de ese dinero está destinado a constituir reservas de liquidez antes que a circular por las canalizaciones de la economía.

Dadas las tensiones actuales, los depósitos de las familias y empresas son rehenes de un circuito bancario gripado, dándose la paradoja de que, contando los españoles con cerca de 1,3 billones de euros en depósitos, el crédito a particulares y empresas no fluya y el Estado español tenga dificultades para financiarse. Es cierto que la deuda conjunta pública y privada es muy superior a 1,3 billones, pero una cantidad así ofrece margen suficiente para atender los pagos de la deuda y las necesidades de crédito si se pudiera gestionar en el circuito diario de liquidez de acuerdo con los intereses de sus titulares, familias y empresas.

No nos falta por tanto dinero sólo que los depósitos, al pertenecer a los bancos, están al servicio de los problemas acuciantes de financiación de éstos antes que del resto de la economía, teniendo que ir el Estado español al exterior a buscar un dinero que existe en España. Esta disfunción del sistema es también una de las razones por las que se da la situación absurda de que los propios bancos españoles tomen prestado del BCE al 1% para luego prestárselo al Estado a un interés muy superior.

¿Por qué se mantiene el actual modelo?

Desde el punto de vista teórico, se avanzan argumentos de economías de escala en la gestión de la liquidez (Kashyap, Rajan, Stein, 2002; Peare, 2003) y una mayor creación de riqueza al hacer los bancos de intermediarios entre oferentes y demandantes de dinero (Strub, 2009). También se cita la mejor evaluación del perfil de riesgo atendiendo a la información que el banco posee sobre el cliente (Chow, Surti, 2011).

En realidad, los argumentos académicos son razones *a posteriori*. El actual modelo es el resultado de una evolución histórica basada en la constatación de que los clientes suelen reclamar a la vez un porcentaje muy bajo del dinero depositado (Norel, Paulet, 2008).

Inicialmente, los bancos de depósitos a corto plazo, o depósitos a la vista, utilizaban éstos principalmente para financiar operaciones comerciales a corto plazo (Summers, 1975; Martín Aceña, 2005). A medida que los bancos comerciales fueron concediendo créditos de todo tipo y de plazos más largos, se fueron transformando en bancos universales y ocupando una cuota del mercado bancario cada vez mayor (Sénat français, 2009). Su predominio, junto con el papel central de la banca en la economía, les concede un peso y una influencia que sólo puede superarse con una gran voluntad política (Seidman, 1991).

El modelo actual suministra a los bancos la materia prima a muy bajo coste. Cualquier reforma que modifique este privilegio encontrará grandes resistencias por parte del sector financiero.

Modelo bancario alternativo propuesto

¿Qué más hace falta que suceda para reformar el sistema?

Después de una crisis financiera de la magnitud de la que estamos padeciendo, que ha vuelto a sacar a la luz la inviabilidad del modelo bancario en vigor, intentar reformar el sistema para hacerlo más estable y más equilibrado parece de sentido común (Wolf, 2009). Lo verdaderamente irresponsable es la opción actual de dejarlo prácticamente intacto, salvo algunos requisitos más severos de capital.

El modelo alternativo

A la vista de las imperfecciones descritas anteriormente, un modelo bancario alternativo debiera cumplir los siguientes objetivos: estabilidad, mayor equidad en el reparto de beneficios y mejor reactividad al ciclo económico.

Esos tres objetivos se consiguen ampliamente con la siguiente reforma: separando las actividades de captación de depósitos de la de concesión de crédito, centralizando los depósitos en una entidad pública (la Central de Depósitos) y prestándolos a los bancos como fuente de financiación de su actividad crediticia.

Estabilidad

Con el modelo bancario propuesto se pasa de un sistema intrínsecamente inestable a uno definitivamente estable. La estabilidad la proporciona la centralización de los depósitos: sea cual sea la operación bancaria que se realice, la transferencia tendrá lugar en el seno de la Central de Depósitos, salvo las transferencias al extranjero. La Central de Depósitos no conoce pues tensiones de liquidez.

La garantía de liquidez evita cualquier pánico bancario y retirada masiva de efectivo. E incluso aunque ocurriera, la Central de Depósitos, con cerca de 1,3 billones de depósitos frente a 80-90 mil millones de dinero en efectivo en circulación, mantiene una posición holgada.

Al desaparecer el riesgo de pánico bancario, puesto que los bancos no gestionan depósitos, ya no es necesario rescatar a un banco en dificultades, desconectando así el canal de transmisión de las pérdidas de los bancos al Estado y aportando pues estabilidad macroeconómica. En el caso de que un banco entre en pérdidas o incluso quiebre, los accionistas y acreedores de éste serán los que deban hacer frente a ellas, por lo que exigirán una gestión rigurosa del riesgo. El "riesgo moral" desaparece.

Si un banco que ha tomado prestado de la Central de Depósitos quiebra, ésta no recuperará parte de los créditos fallidos que han llevado al banco a la quiebra pero sí los créditos sanos, que los prestamistas seguirán devolviendo directamente a la Central. Incluso en la hipótesis más negativa de la crisis española actual, en la que unos 300 mil millones de euros en créditos fueran irrecuperables, la Central de Depósitos anotaría una pérdida económica, a recuperar con futuros beneficios, pero su posición de liquidez y sus funciones de custodia de depósitos, de sistema de pagos y de financiación de los bancos seguirían intactas puesto que los depósitos son cuatro veces superiores a esa cantidad y,

de todos modos, gran parte de esa cantidad prestada fue depositada en la misma Central. En efecto, los constructores y promotores, con el dinero que le prestaron los bancos, compraron material y pagaron a los trabajadores. Los vendedores del material residentes en España, es decir la gran mayoría, ingresaron el dinero obtenido con la venta en la Central, lo mismo que hicieron los trabajadores con el salario percibido.

Equidad

Con objeto de no deshacer las economías de escala en la gestión de la liquidez del modelo actual, así como de mantener una fuente de financiación para los bancos estable y competitiva, la Central de Depósitos prestará su liquidez a los bancos. Es decir, la Central de Depósitos actúa a modo de mercado interbancario, un mercado fiable y competitivo que se mantiene abierto incluso en momentos de crisis.

De esta forma, los depósitos generan unos intereses en beneficio de los depositantes, repartiéndolos más equitativamente entre bancos y depositantes. También se consigue que la liquidez se gestione con arreglo al interés general, que en el caso actual significaría hacer que fluya el crédito a particulares y empresas y permitir una financiación razonable del Estado.

Al mismo tiempo, los préstamos a los bancos evolucionarán hacia una mayor coincidencia entre los plazos de financiación de éstos y los plazos de la concesión de crédito, añadiendo estabilidad al sistema. Es decir, los préstamos que un banco conceda a cinco años, por ejemplo, estarán en su mayoría financiados por créditos de la Central de Depósitos al banco a cinco años, y no por créditos a un día o varios meses como es el caso actualmente.

Reactividad al ciclo económico

En el nuevo modelo la creación de dinero ya no está en manos de los bancos sino de la Central de Depósitos. Ésta puede modular el volumen y el precio del dinero de manera anticíclica, evitando el recalentamiento de la economía en las fases de bonanza o el estrangulamiento de la misma en la parte baja del ciclo.

Antecedentes históricos y fundamentos académicos

El modelo propuesto puede parecer radicalmente nuevo, sin embargo tiene una larga trayectoria histórica y académica (Pennacchi, 2012).

La transformación de plazos es reciente

El vencimiento medio de los préstamos concedidos por un establecimiento típico neoyorquino en 1855 era de 68'2 días (Bodenhorn, 2003). Todavía en 1941, el porcentaje de líneas abiertas de crédito a empresas concedidas por los bancos norteamericanos era inferior a 5%, siendo el grueso de la financiación créditos a corto plazo. Las operaciones de crédito a medio y largo plazo las realizaban las entidades que disponían de capital, ahorros o depósitos a medio y largo plazo.

La ley bancaria francesa de 1945, por ejemplo, establecía tres tipos de establecimientos de crédito: los bancos de depósitos, que podían conceder créditos de un máximo de dos años y no podían invertir en empresas salvo en condiciones muy estrictas; los bancos de crédito a medio y largo plazo, para plazos mayores; y los bancos de inversión que podían invertir en empresas pero sólo con fondos o depósitos que tuvieran un plazo superior a dos años. El objeto explícito de la ley era limitar el riesgo inherente a la transformación de plazos. Sin embargo, el fuerte crecimiento de la economía necesitó mayor capacidad de financiación y estas rigideces se fueron desmantelando a partir de 1966 y definitivamente en 1984 (Sénat français, 2009).

La generalización del modelo intrínsecamente inestable de banca universal que presta a largo plazo un dinero que obtiene a corto ha ocurrido, en efecto, en la segunda mitad del siglo XX. Las razones de su desarrollo son principalmente tres. La primera, ya apuntada más arriba, es la presión del fuerte crecimiento para disponer de mayores recursos financieros y aprovechar esa importante masa de dinero que son los depósitos a corto plazo. La segunda es la insistencia de la industria financiera para que se desmantelaran las rigideces de la regulación financiera, arguyendo la mayor competitividad y crecimiento que produciría poder aprovechar todas las oportunidades de negocio y explicando que la diversificación de riesgos, facilitada por el advenimiento de la informática, haría al sistema más seguro. La tercera es la generalización de los fondos de garantía de depósitos que hizo que se instalara la ilusión de que el sistema era más estable (Tobin, 1987). El fondo federal de garantía de depósitos norteamericano se creó en 1933, mientras que el español no vio la luz hasta 1977 y el británico en 1979.

Fue el propio L. William Seidman, presidente del fondo federal de garantía de depósitos norteamericano (FDIC) de 1985 a 1991, desde donde gestionó la debacle bancaria de los Savings & Loans (quiebra de 747 bancos y cajas de ahorros, coste del rescate 87'9 mil millones de dólares, causa del agravamiento de los déficits públicos en los años noventa), quien declaró ante el Congreso en 1991 que los fondos de garantía de depósitos eran un incentivo perverso y que mientras no se reformara de raíz el sistema, adoptando un modelo bancario seguro como el que separa captación de depósitos de concesión de crédito, las crisis seguirían repitiéndose (Seidman, 1991).

La larga consciencia del riesgo de asociar captación de depósitos y concesión de crédito

A cada gran crisis financiera ha resurgido la crítica al modelo bancario de reserva fraccional (así es como se denomina técnicamente al modelo actual al representar las reservas de dinero "real" una fracción del dinero en circulación).

Tras la crisis financiera norteamericana de 1837, el Estado de Luisiana adoptó en 1842 la Louisiana Banking Act por la que se decretaba la separación de estas dos actividades y se obligaba a las entidades de depósitos a conservar estos mediante activos líquidos seguros (oro, letras a menos de 90 días). Durante las dos siguientes décadas los bancos luisianos gozaron de mayor estabilidad que el resto y el porcentaje de quiebras fue mucho menor al de otros Estados. El sistema operó con éxito y los bancos luisianos adquirieron una reputación de solidez e integridad (Hammond, 1957). Para Sumner, se trataba de la legislación bancaria más inteligente de la historia (Sumner, 1896). Al estallar la Guerra de Secesión en 1861, los bancos luisianos resistieron mejor a la debacle que los demás. Sin

embargo, en 1863, la adopción de la National Banking Act impuso el modelo fraccional en toda la federación.

Las crisis bancarias eran recurrentes en los siglos XVIII y XIX. A cada vez, el pánico bancario, por el que los clientes acudían a los bancos a retirar sus depósitos en cuanto oían rumores de bancarrota, era la puntilla que hundía al sistema. Desde principios de siglo se teorizó la necesidad de un prestamista de última instancia (Thornton, 1802). Pero no fue hasta 1873 cuando el Banco de Inglaterra asumió oficialmente esta función (Bagehot, 1873), y en 1874 el Banco de España (Martín Aceña, 2005). La Reserva Federal americana no se creó hasta 1913.

El episodio más relevante en el que el modelo de respaldo íntegro de los depósitos tuvo posibilidades de imponerse fue en Estados Unidos en 1933 (Phillips, 1992). Como consecuencia de la Gran Depresión y de las quiebras bancarias en cadena, el Congreso adoptó la Emergency Banking Act que declaró la separación de los bancos comerciales de los bancos de inversión (Glass-Steagall Act) y garantizó los depósitos hasta un cierto importe a través de la creación de la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), que Roosevelt en realidad no veía con buenos ojos. Esa legislación de emergencia fue confirmada posteriormente en la Banking Act definitiva de 1935. Durante ese tiempo, sobre la mesa de los congresistas y de la administración Roosevelt estuvo el denominado “Chicago Plan” en el que prestigiosos economistas proponían la transición a un modelo monetario y bancario con separación de las actividades de crédito y depósitos y respaldo integral de los mismos por billetes emitidos por la Reserva Federal.

En 1935, Irving Fisher publicó *100% Money* defendiendo ardientemente dicho modelo. En julio de 1939, Fisher, junto con otros cinco economistas de la Universidad de Chicago, difundió entre la comunidad académica económica la propuesta *A Program for Monetary Reform*, pidiendo reacciones. 235 economistas de 157 universidades la aprobaron, 40 lo hicieron con reservas y 43 se opusieron (Douglas et al., 1939). La propuesta no penetró en los círculos políticos que, en el verano de 1939, estaban más preocupados por las amenazas de guerra.

Durante el periodo de estabilidad entre la Gran Depresión y la desregulación iniciada en los setenta ochenta, el modelo monetario y bancario no fue motivo de gran preocupación política o académica, salvo notables excepciones como las de los premios Nobel Maurice Allais, Milton Friedman, Ludwig von Mises o Friedrich Hayek.

La desregulación y las crisis resucitan las propuestas de “narrow banking”²

La desregulación iniciada en la década de 1970, acelerada en la segunda mitad de los ochenta con la liberalización de los movimientos de capitales, y culminada en 1999 con la abolición de la Glass-Steagall Act, ha devuelto a la realidad las crisis financieras recurrentes. Con ella se han resucitado y actualizado las propuestas de separación de las actividades de gestión de depósitos y de concesión de crédito, llamadas de “narrow banking”, “safe banking” o “limited purpose banking”, empezando por James Tobin (Tobin, 1985) y Robert E. Litan (Litan, 1987).

² El término “narrow banking” significa literalmente “banca estrecha”. Se refiere al campo de actuación más reducido que se le permite a las entidades que gestionan depósitos.

En la década de 1990 y principios de este siglo, se han sucedido propuestas de narrow banking y advertencias de los graves riesgos a los que se exponía un sistema financiero cada vez más global, más complejo y más desregulado (Bryan, 1991; Burnham, 1991; Phillips, 1995; Kobayakawa, Nakamura, 2000; Acharya, 2003).

Tras la crisis iniciada por las *subprime* en 2007, agravada con la caída de Lehman Brothers en 2008, han proliferado estudios y propuestas de todo tipo sobre regulación financiera. Sin embargo, el hecho de que el origen de la crisis no fuera exactamente el modelo bancario de reserva fraccional (aunque este haya sido el factor de aceleración, de propagación y de impacto en la deuda pública), ha hecho que no estuviera en el centro de los debates que han conducido a la reforma Dodd-Frank en EE.UU. Aun así, han circulado numerosas publicaciones y propuestas (Kotlikoff, 2010), incluida una proposición de ley, por parte del congresista demócrata Dennis Kucinich, que persigue la introducción actualizada de la reforma monetaria preconizada por el Chicago Plan de 1933 (Kucinich, 2011).

En Reino Unido, la propuesta de “narrow banking” ha tenido más eco, empezando por el Gobernador del Banco de Inglaterra que ha defendido la necesidad de estudiarla detenidamente (King, 2009). La comisión independiente sobre la reforma bancaria recibió propuestas de “narrow banking”, en particular de John Kay, profesor de la London School of Economics y editorialista del Financial Times (Kay, 2010), pero no las hizo suyas aduciendo principalmente la supuesta mayor capacidad de crédito resultante del modelo bancario actual (IBC, 2011).

Recientemente, el debate ha surgido igualmente en Alemania impulsado por un grupo de economistas, teniendo un eco significativo en la prensa germana (www.monetative.de). También en Francia hay economistas que lo promueven (Gomez, 2010).

Por último, el FMI ha publicado en agosto de 2012 un estudio sobre la viabilidad actual del Chicago Plan de 1933, la reforma monetaria basada en el respaldo íntegro del dinero en circulación (Benes, Kumhof, 2012). Las conclusiones apuntan a que los beneficios señalados por Fisher y sus contemporáneos se cumplen con creces: mejor control del ciclo económico, desaparición completa de los pánicos bancarios y reducción drástica de la deuda pública y privada. El estudio añade dos resultados positivos no previstos por Fisher: un aumento significativo del PIB y una estabilización de la inflación.

Superación de las objeciones académicas

El modelo de “narrow banking” ha suscitado una serie de objeciones por parte de algunos autores. Antes de discutir las conviene recordar aquí las diferencias entre la propuesta de la Central de Depósitos y el “narrow banking” propiamente dicho³.

En el modelo de “narrow banking” habitualmente propuesto, la actividad de captación de depósitos y de servicios de pago se confía a entidades privadas a las que se limita el uso que pueden hacer de los depósitos con el fin de garantizar la máxima seguridad y disponibilidad. Se crean pues compartimentos estancos en los que los depósitos están a

³ Sólo hemos encontrado una propuesta similar a la Central de Depósitos: el “Giro Deposit” propuesto por el profesor Michael Heng de la Universidad de Singapur (Heng, 2006)

salvo del riesgo de crédito. Esta separación y compartimentación es el principal objeto de crítica. Por un lado, se explica que se destruyen las economías de escala en la gestión de la liquidez y se restringe las fuentes de financiación de las entidades de crédito, todo lo cual encarecerá el crédito y frenará la economía. Por otro lado, se indica la pérdida de información que sufre la entidad de crédito al no disponer del historial bancario del cliente demandante de un préstamo, lo cual redundará en una menor capacidad de evaluación del riesgo y, por consiguiente, una mayor restricción del crédito.

Ya hemos visto más arriba que la Central de Depósitos soslaya esta objeción al centralizar todos los depósitos y utilizarlos de fuente de financiación para los bancos. La cuestión del historial bancario se resuelve fácilmente permitiendo a los bancos acceder a las informaciones relevantes al respecto de la cuenta del cliente en la Central de Depósitos.

Se podría señalar que si la Central de Depósitos presta a los bancos está, a fin de cuentas, reproduciendo el mecanismo de transformación de plazos que hace inestable al modelo actual. Conviene puntualizar que el mecanismo de transformación de plazos tiene indudable efectos económicos positivos, lo que no está tan claro es que compensen los costes globales derivados de las crisis que genera recurrentemente (King, 2010). La Central de Depósitos aprovecha los beneficios económicos sin acarrear los costes sociales.

Otra objeción que resalta la Independent Banking Commission británica para descartar la propuesta de “narrow banking” es la insuficiencia en el mercado de activos seguros suficientes, en general títulos de Estado, en los que invertir los depósitos de las “narrow banks” (IBC, 2011), además de ser ineficiente (Gabillon, Freixas, 1999). De nuevo el diseño de la Central de Depósitos, diferente del modelo de “narrow banking”, esquiva el inconveniente al no requerir la inmovilización de los depósitos en activos seguros líquidos, y aun así garantizando la integridad de los mismos gracias a la circularidad (las transferencias son compensaciones en el seno de la Central).

El monopolio de la custodia de depósitos

La Central de Depósitos ejercerá un único monopolio, el de la custodia de depósitos. El principio de libre circulación de capitales en la Unión Europea no se ve afectado. Aunque la Central de Depósitos disfrutará naturalmente de una posición dominante como sistema de pago, no tendrá el monopolio. Tampoco lo tendrá como fuente de financiación de los bancos.

Si bien se podrá objetar que la eliminación de la competencia en los servicios de custodia de depósitos sería perjudicial, casi nadie pone en cuestión que un sistema de pagos íntegro, fiable y eficiente, en el que los depósitos circulen o estén custodiados con total seguridad es un servicio de interés general para la economía, una “utility” como se le denomina en inglés, al mismo título que la red eléctrica o la red de telecomunicaciones. Esta característica de por sí basta para someterlo a una regulación pública intensa (Kay, 2010). El paso suplementario hasta el monopolio se justifica si existen externalidades negativas importantes, es decir si el mantenimiento de un sistema competitivo conlleva efectos perjudiciales mayores que los beneficios de la competencia. Ya hemos visto que si no se lleva a cabo la centralización de depósitos no se superan las objeciones al “narrow banking”, obteniéndose como resultado el mantenimiento del sistema actual, que por

mucho que se regule será siempre peligrosamente inestable (Wolf, 2009). Las supuestas desventajas de abolir la competencia en los servicios de custodia de depósitos son bastante menores que el mantenimiento del sistema actual.

Por otro lado, cuando en el siglo XIX se constató que la posibilidad para muchos bancos de emitir moneda conllevaba daños importantes en forma de destrucción de riqueza cuando estallaba una crisis financiera (cada diez años, de media), además de los frecuentes fraudes y abusos, se decretó el monopolio de la emisión de moneda, que fue concedido a los bancos centrales, aboliendo el sistema competitivo llamado “free banking” que aún hoy posee defensores (Selgin, 1988). Este monopolio es ampliamente aceptado en la actualidad, como en el futuro lo será la centralización de los depósitos.

Diferencias entre el Chicago Plan (100% Money) y la Central de Depósitos

La diferencia estriba en que el Chicago Plan es una reforma monetaria y bancaria mientras que la Central de Depósitos es sólo una reforma bancaria. En la práctica, la Central de Depósitos ofrece las mismas ventajas que el Chicago Plan salvo la desaparición de la deuda pública. Sin embargo, la Central de Depósitos posee una ventaja adicional estratégica a la hora de evaluar la dificultad de llevar a cabo una reforma de estas características: su puesta en práctica es compatible con el sistema monetario actual, haciendo posible su adopción en un Estado miembro de la zona euro sin necesidad de reformar la compleja arquitectura monetaria construida.

La Central de Depósitos puede servir durante un tiempo de experiencia para juzgar si basta con ella o si conviene migrar hacia una reforma monetaria completa, mucho más fácil de llevar a cabo desde el modelo de Central de Depósitos que desde el actual.

La Central de Depósitos en la práctica

Cada persona física o moral tendrá derecho a una cuenta en la Central de Depósitos, erradicando la exclusión que sufren las personas a las que los bancos no aceptan abrirla (7% de la población adulta europea según la resolución adoptada por el grupo socialista del Parlamento Europeo el 4 de julio de 2012 reclamando servicios bancarios para todos). La cuenta y los servicios de cobro y pago serán gratuitos. Ninguna otra entidad podrá captar depósitos. Las cuentas del Estado también estarán en la Central de Depósitos.

La Central de Depósitos ofrecerá cuentas de depósitos a la vista y de depósitos a plazo fijo. No existirá una garantía legal de los depósitos por innecesaria, los depósitos están *de facto* garantizados.

Los no residentes sólo podrán abrir cuentas en la Central para operaciones de cobros y pagos nacionales o transferencias a cuentas en el extranjero de las que son titulares. Las cuentas en el extranjero de los residentes sólo podrán realizar transferencias a España a la cuenta en la Central de la que son titular. El resto de transferencias entre cuentas españolas de residentes y cuentas extranjeras de no residentes son libres.

Al principio, la Central de Depósitos se apoyará en la red de oficinas bancarias existente para prestar los servicios a los clientes relacionados con los depósitos. Progresivamente, esas oficinas irán pasando a manos de la Central o de los bancos, hasta que se constituyan las redes respectivas.

Para cualquier servicio bancario que implique un crédito (préstamo, descubierto, línea de crédito...) o un producto de ahorro o inversión, los clientes acudirán a los bancos u otras entidades de servicios financieros. Estos tendrán acceso a los datos pertinentes de la cuenta en la Central del cliente con el fin de poder establecer un perfil de riesgo y conocer la posición financiera del cliente. Las cuentas de los propios bancos, desde las cuales prestan el dinero o reciben los pagos de devolución, estarán igualmente en la Central.

Las relaciones entre los bancos y la Central de Depósitos se efectúan a través de las respectivas mesas de tesorería. Diariamente, la Central de Depósitos responde a las demandas de financiación de los bancos, decidiendo el volumen y el interés en función del de los ratios y del perfil de riesgo banco, de la duración del crédito y de la situación global de la economía. La Central tendrá conocimiento de los informes pertinentes del supervisor bancario. La Central de Depósitos participará en el interbancario internacional.

Los bancos podrán levantar fondos en el mercado, ya sea capital o deuda, y concertar créditos con otros bancos nacionales o internacionales, incluidas las filiales en el exterior. Los bancos nacionales, incluidas las filiales de bancos extranjeros, deberán respetar una estructura de vencimientos equilibrada entre el pasivo y el activo. Los bancos no podrán ofrecer productos de ahorro a intereses inferiores a un índice de referencia establecido en función del coste de financiación en la Central de Depósitos.

La ley podrá establecer, si fuera necesario, ratios de financiación para los bancos que impliquen un porcentaje mínimo de financiación procedente de la Central de Depósitos. Esta medida tendría por objeto evitar que en épocas de bonanza los bancos se financien excesivamente en el exterior a tipos más bajos, sobrealimentando el crédito y creando desequilibrios peligrosos cuando la tendencia se invierta.

Al dejar de ser bancos de depósitos, éstos no necesitarán constituir reservas en el banco central ni se financiarán a través de él. La Central de Depósitos mantendrá las reservas en el banco central que marque la ley o las directrices del mismo y podrá financiarse, si lo necesitara, a través del banco central en las condiciones que éste establezca.

La Central de Depósitos podrá tener un ratio de activos sobre depósitos superior a uno, dentro de las reglas prudenciales que marque la ley y sus órganos de gobierno. La Central llevará una gestión conservadora de su liquidez y no podrá invertir por cuenta propia.

Un sistema bancario más estable, competitivo, eficiente y responsable

El sistema bancario resultante de este nuevo modelo es mucho más sólido que el actual.

Su estabilidad será el resultado de una estructura equilibrada de vencimientos entre el activo y el pasivo del balance de los bancos (es decir, entre los plazos de los créditos

concedidos y los del dinero tomado prestado). Además, la Central de Depósitos seguirá una política de crédito anticíclica cuando sea necesario, atenuando los picos altos y bajos del ciclo económico.

La competitividad vendrá asegurada por la disponibilidad de una fuente de financiación segura y con una estructura de precios que incentivará la gestión sana y prudente. Al mismo tiempo, la competencia entre bancos será más eficaz ya que no existirán las trabas actuales a la movilidad de los clientes que representan la domiciliación de nóminas, pagos, etc.

Los bancos no tendrán que cotizar a un fondo de garantía de depósitos ni tendrán que soportar los costes fijos asociados a la gestión de depósitos. Gracias a las economías de escala, los costes fijos globales de la gestión de depósitos que soportará la Central serán inferiores a los costes globales actuales del conjunto de los bancos.

Al desaparecer el “riesgo moral”, los bancos cumplirán mejor su función económica de análisis del riesgo y asignación de los recursos puesto que estarán arriesgando su propia viabilidad, ya que en caso de dificultad no podrán contar con un rescate público. Esto incentivará una gestión más responsable del crédito, lo cual no quiere decir contracción del mismo. Durante los treinta años posteriores a la Segunda Guerra Mundial, dominados por una regulación financiera conservadora, no faltó financiación del crecimiento. El crédito que se deje de conceder estará justificado y evitará problemas serios posteriores.

Una herramienta eficaz para estabilizar la prima de riesgo y evitar el rescate

La gestión eficiente de la liquidez recomienda no conservar cantidades excesivas de dinero en caja sin rendimiento. Los excesos de liquidez se suelen invertir en activos líquidos (es decir, fácilmente vendibles en el mercado para poder disponer rápidamente del dinero) seguros, generalmente títulos del Estado. En circunstancias normales, la gestión de depósitos por parte de los bancos implica la inversión en deuda pública de hasta el 20% de su balance. Además del rendimiento, los bonos soberanos sirven de garantía colateral para obtener financiación en el interbancario o del banco central.

En el momento de la creación de la Central de Depósitos, la transferencia a ésta de los depósitos en manos de los bancos implicará la transferencia de una cartera de deuda pública en la que están “aparcados” parte de los mismos. Es decir, la Central de Depósitos “heredará” una cartera de títulos de Estado. A su vez, la gestión de la liquidez de la Central conllevará la inversión en deuda pública.

La Central de Depósitos será pues un “consumidor” importante de deuda pública, convirtiéndola en un actor relevante del mercado de la misma. Además, su posición de riesgo con respecto a la deuda pública nacional es mucho menor que la de cualquier otro inversor: por un lado, el dinero que obtiene el Estado de la venta de deuda pública sirve para pagar gastos y devolver deudas anteriores, es decir, va a parar en su mayoría a la Central de Depósitos (a las cuentas de los funcionarios, de los beneficiarios de ayudas públicas, de los prestatarios de servicios al Estado, de los inversores nacionales en deuda

pública, etc.); por otro lado, los ingresos fiscales con los que el Estado devuelve sus deudas es dinero que ya se encuentra en la Central de Depósitos.

En otras palabras, cuando la Central de Depósitos compra deuda pública nacional el dinero no sale de la misma (salvo los reembolsos del Estado a inversores internacionales), por lo que su posición de liquidez se mantiene intacta. Y el dinero que la Central debe cobrar del Estado por la tenencia de sus títulos, devolución del principal y pago de intereses, es un dinero que ya está en su mayor parte en la Central, lo cual le confiere una posición privilegiada bien para ejecutar el cobro o para diferirlo si fuera necesario.

Todo esto hace que, en la coyuntura actual, la Central de Depósitos pueda jugar un papel determinante en la estabilización de la deuda española y, mecánicamente, de toda la zona euro.

En primer lugar, gracias a sus elevados recursos, muy superiores a las necesidades de financiación del Estado, la Central de Depósitos puede jugar el papel estabilizador que se pretende solicitar del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), comúnmente llamado fondo de rescate, y del Banco Central Europeo (BCE). Tanto porque necesita comprar deuda pública para la gestión de su liquidez, como por el interés mismo de la Central en la estabilidad económica del país, ésta representa un comprador con los bolsillos profundos que garantiza al mercado la posibilidad de vender deuda española en todo momento, lo cual conlleva una relajación importante de la prima.

En segundo lugar, gran parte de los títulos de Estado que adquiera la Central los podrá conservar hasta su vencimiento. Si por cualquier razón desea obtener liquidez con ellos, lo puede hacer tomando prestado del interbancario internacional o del BCE y entregando en garantía dichos títulos. O sea no necesita venderlos para disponer de liquidez. Esto hace que, en muchos casos, el precio que pida la Central al Estado por los títulos de éste sólo deberá atender al análisis de riesgo que la misma realice, no al precio con frecuencia erróneo que en ese momento marque el mercado.

Es decir, aplicándolo a la situación actual, si, como muchos economistas piensan empezando por la OCDE, la prima de riesgo española debiera situarse hoy en 150 puntos básicos por encima del bono alemán a diez años, la Central de Depósitos podrá absorber emisiones del Estado a este precio y no con 400 o más puntos básicos de prima de riesgo como marca actualmente el mercado.

En el mismo sentido, la cartera inicial de deuda pública de la que disponga la Central de Depósitos, ya sea “heredada” de los bancos o adquirida en el mercado, contendrá un porcentaje elevado de títulos con intereses superiores al 3%. La Central podrá perfectamente canjearlos con el Estado por títulos nuevos pero a un precio cercano al 3% (150 puntos de prima de riesgo), aliviando así significativamente la carga de intereses del Estado y haciendo su posición más solvente, lo cual se traducirá en una relajación suplementaria de la prima.

En estas condiciones, el rescate exterior es innecesario y la estabilización de la deuda pública permite restablecer la confianza y, con ella, el consumo y la inversión.

¿Una varita mágica?

Esta solución puede parecer milagrosa para quien no sea experto en la circulación del dinero y la gestión de la liquidez bancaria, pero es en realidad relativamente simple. Para entenderla basta recordar dos características.

La primera, de manera simplificada, es que un euro depositado en la Central puede servir, a la vez, para que su propietario efectúe pagos, para concederlo en préstamo a un banco y para invertirlo en deuda pública. El mismo euro respaldando tres usos distintos. Este apalancamiento, es decir el hecho de poder "gastar" tres euros con uno sólo (en realidad es menos, porque no todos los euros de la Central de Depósitos se apalancan igual), es una propiedad habitual de la gestión de los depósitos bancarios. Se haría demasiado largo explicarlo aquí, basta saber que un banco solvente y bien gestionado puede tener un ratio entre créditos concedidos y depósitos de entre el 110 y el 130% (es decir 1'1 euros prestados por cada euro depositado), o incluso superior, sin que represente un riesgo particular, esta no es la razón de la inestabilidad del sistema bancario actual. El ratio de activos (créditos concedidos, bonos del Estado y otras inversiones) sobre depósitos puede ser sin problemas del 180-200%. En el caso de la Central de Depósitos, por las particularidades de su concepción y el colchón masivo y monopolístico de depósitos del que dispone, el ratio activos sobre depósitos puede superar el 200% sin que se deteriore su solvencia o corra riesgos de iliquidez.

La segunda es que, como se ha explicado más arriba, al trasladar la propiedad y gestión de los depósitos de los bancos a la Central de Depósitos, el dinero ya no es cautivo de los circuitos de financiación de los bancos y de sus apuros, lo cual explica en gran medida que no fluya el crédito o que los bancos tomen prestado grandes cantidades del BCE al 1% para prestarlo al Estado al 5% o más, sino que podemos disponer de él según el interés general.

Es importante subrayar con énfasis que no se está preconizando aquí la financiación ilimitada del Estado, con los riesgos que conllevaría de aumento insostenible de la deuda. Se trata de poner de relieve que la Central de Depósitos posee recursos más que suficientes para ayudar al Estado en un contexto de desconfianza de los mercados y de condicionalidad perjudicial para la economía que exigen los socios europeos para prestar su ayuda. Además, como sucede en la mayoría de los casos, basta con que los mercados sepan que existe esa posibilidad para no tener que utilizarla.

La Central de Depósitos como fuente de ingresos públicos

Con lo apuntado anteriormente se puede entender que con un importe inicial de alrededor de 1'2 billones de euros, la Central de Depósitos española podrá producir rendimientos sobre una base financiera de más de dos billones de euros. La colocación de una cantidad de estas dimensiones en crédito a los bancos y en deuda soberana puede llevar dos a tres años, sólo que al inicio la Central "heredará" depósitos ya comprometidos, la mayor parte en créditos y deuda soberana.

La hipótesis de ingresos (25.000 millones €/año) está basada en un ratio de activos sobre depósitos del 200% y un rendimiento medio de los activos del 1%. Este rendimiento medio toma en cuenta, para la actividad de crédito, la curva de tipos y los distintos plazos medios de vencimientos teniendo en cuenta que la Central operará igualmente en el interbancario internacional, esencialmente europeo; para la inversión en deuda soberana se toma en cuenta las rentabilidades actuales españolas y de los países más seguros.

A estos ingresos se añade la mayor eficacia en la lucha contra el fraude que permitirá la Central de Depósitos (ver más adelante).

La Central de Depósitos deberá asumir costes de gestión (personal, oficinas, seguridad, etc.). La Central se apoyará los primeros años en la red bancaria existente, para lo que deberá compensar a los bancos. Los empleados de la banca destinados a las tareas de gestión de los depósitos están en la parte inferior de la escala de salarios del sector bancario. Compensando a los bancos los costes de personal de la mitad de sus empleados (120.000 trabajadores a 25.000 €/año), indemnizando 1.000 €/mes por cada una de las 41.000 oficinas bancarias por el uso de parte del espacio, con un presupuesto suplementario asociado a la seguridad de la custodia de los depósitos y a la gestión de la red de cajeros (1.500 millones de euros al año) y un presupuesto adicional el primer año de establecimiento e indemnización a los bancos por su implicación en la transición (1.000 millones de euros), se obtienen los costes anuales reflejados en la síntesis financiera.

Condiciones monetarias adaptadas al ciclo económico y a los países de la zona euro

Como hemos explicado antes, el precio del dinero que preste la Central dependerá, entre otros factores, de la situación de la economía. En estas condiciones, y dado que los bancos ya no se financiarán a través del banco central y que las necesidades de financiación de la Central de Depósitos por parte del banco central son escasas, cabe preguntarse qué papel le queda al banco central en la política monetaria.

En el caso de un país con su propio banco central, éste mantendrá funciones de supervisión bancaria y podrá financiar puntualmente a la Central de Depósitos, sin embargo su papel de regulación de los flujos monetarios y, a través de ellos, de estabilización de los precios se verá disminuido. En el caso de la zona euro, el BCE mantiene su poder monetario pero la transmisión de la política monetaria al país con Central de Depósitos se verá igualmente afectada.

Las prerrogativas del banco central se pueden mantener estableciendo un mecanismo de fijación en común de la componente del precio del dinero asociada a la coyuntura económica. En el caso de la zona euro el nuevo sistema supone una mejora sustancial puesto que permitirá superar uno de los mayores defectos de la unión monetaria y que hasta ahora no tenía solución: la uniformidad de la política monetaria independientemente de las circunstancias específicas de cada país.

La Central de Depósitos y la unión bancaria europea

La unión bancaria persigue una mayor estabilidad bancaria, entre otras vías creando un fondo de garantía de depósitos paneuropeo, así como desconectar la transmisión peligrosa de los riesgos bancarios a la deuda de los Estados. Como hemos visto hasta ahora, ambos objetivos se consiguen de manera mucho más eficaz con el modelo de central de depósitos.

La Central de Depósitos tiene la ventaja de poder llevarse a cabo en un Estado miembro independientemente del modelo bancario del resto de la zona euro. Los bancos del país con Central de Depósitos, incluida la propia Central, estarán sometidos al edificio de supervisión previsto con el BCE en la cúspide. Sin embargo, disfrutarán de una excepción en cuanto a la contribución al fondo de garantía de depósitos. El tratamiento de los no residentes por parte de la Central descrito anteriormente minimiza los riesgos de distorsión de la competencia en el seno de la UE.

La generalización de la Central de Depósitos a más de un país, y en un posible futuro a toda la zona euro, permitirá la creación de una Central supranacional que será un poderosísimo instrumento de estabilidad y prosperidad.

El gobierno de la Central de Depósitos: profesionalidad, transparencia, control ciudadano

El gobierno de la Central de Depósitos es una pieza clave del futuro sistema. El papel central y estratégico que juega la Central en el funcionamiento de la economía le obliga a garantizar el mayor respeto posible a la vez de los intereses de los depositantes, de los bancos y de la economía, así como a inspirar un alto grado de confianza.

El reto es considerable. Por un lado, tratándose del dinero de cada ciudadano, de cada empresa, de los bancos y del Estado, su gestión no puede ser confiada exclusivamente a técnicos sin que la ciudadanía pueda tener en determinadas ocasiones, directamente o a través de sus representantes, la última palabra sobre las decisiones estratégicas. Por otro lado, el pilotaje de la acción de la Central no puede estar a la merced de presiones ciudadanas o políticas para obtener facilidades a corto plazo.

Por ello el gobierno de la Central de Depósitos debe responder a tres principios rectores: profesionalidad, transparencia y control ciudadano.

Se pueden concebir diferentes maneras de conciliar estos tres principios. Aquí se sugiere un modelo de gobernanza sujeto a debate y posibles mejoras.

La profesionalidad del equipo de gobierno se garantiza a través de los procesos de selección y nombramiento, así como de las condiciones de ejercicio y las posibilidades de revocación. La selección de los candidatos a presidente y a miembros del consejo de administración se haría en base a rigurosos criterios de experiencia profesional y capacitación técnica y correría a cargo de un panel en el que estarían representados el Banco de España, el BCE y profesionales o economistas propuestos por el Parlamento, los

sindicatos y las organizaciones empresariales. Se establecerán igualmente criterios profesionales para los miembros del panel de selección, cuyo respeto será verificable públicamente. Este entrevistará públicamente a los candidatos y candidatas con el fin de proponer una lista motivada de nombres al Parlamento. Los parlamentarios celebrarán audiencias públicas de los seleccionados y nombrarán por separado al presidente y a los miembros del consejo de administración, individualmente, por una mayoría de al menos dos tercios. En el caso de que no haya acuerdo entre los grupos políticos al cabo de dos meses, se sorteará el nombramiento entre los seleccionados.

El presidente y los miembros del consejo de administración ejercerán un único mandato de seis años. Un tercio de los miembros se renovará cada dos años. La independencia del presidente y de los miembros estará garantizada por ley; su mandato será irrevocable salvo falta grave (el procedimiento de revocación quedará plasmado en los estatutos de la Central, ratificado por el Parlamento) o voto negativo de la gestión anual (ver más abajo); la dedicación será exclusiva. El presidente y los miembros salientes no podrán realizar actividades, remuneradas o no, para entidades financieras durante un periodo de tres años.

La ley orgánica estableciendo la Central de Depósitos determinará las condiciones del ejercicio de la máxima transparencia, con publicación asidua de los datos financieros relevantes, y regulará con los menos obstáculos posibles el acceso al resto de datos. Igualmente preverá un marco de parámetros técnicos que rijan las condiciones de gestión de los depósitos y de la liquidez, de concesión de crédito a los bancos y de compra de deuda pública. El consejo de administración de la Central tomará decisiones dentro de dicho marco, las decisiones serán públicamente motivadas. La Central desarrollará metodologías y criterios para la toma de decisiones que se harán públicos. Por mayoría cualificada, el consejo podrá proponer al Parlamento la adaptación, excepcional o permanente, del marco de parámetros técnicos. El Parlamento decide por mayoría de dos tercios.

El presidente y los miembros del consejo de administración rendirán cuentas regular y públicamente al Parlamento.

En caso de bloqueos en el Parlamento o de decisiones por mayoría de dos tercios que se consideren un acuerdo partidista entre las dos principales fuerzas políticas, un número limitado de parlamentarios podrá exigir la consulta vinculante de la ciudadanía por mayoría simple. Las consultas a la ciudadanía estarán organizadas por una junta independiente. El voto de los ciudadanos se facilitará en las oficinas bancarias durante varios días e incluso a través de los cajeros automáticos a ser posible. Cada ciudadano recibirá una información completa sobre la cuestión sometida a voto y se facilitará un servicio de respuesta a las preguntas de la ciudadanía.

La posibilidad de voto de la ciudadanía se corresponde con la personalidad jurídica propuesta para la Central de Depósitos: una cooperativa de crédito donde los socios sean los ciudadanos con un voto cada uno, independientemente del importe que tengan depositado. Las personas morales depositantes no tendrán derecho al voto. El estatuto de cooperativa de crédito le puede otorgar a la Central el perfil necesario para poder acceder

a los distintos mecanismos interbancarios internacionales así como al BCE, además de obtener la calificación de las agencias de rating.

La Central de Depósitos se someterá a auditorías anuales, así como cuantas sean necesarias, por parte del Banco de España y de los organismos europeos competentes. Las cuentas anuales de la Central se remitirán al Parlamento que deberá aprobar la gestión del equipo directivo por mayoría de dos tercios. De no aprobarse, se someterá a voto ciudadano la destitución del consejo de administración. Para evitar la presión política o ciudadana a través de este mecanismo a favor de una política de crédito inadecuada, el Banco de España junto con el BCE emitirá un dictamen sobre la propuesta de destitución. En caso de dictamen negativo, la decisión de destitución requerirá una mayoría cualificada de tres cuartos de los votos emitidos.

Una agencia independiente con amplios poderes de auditoría velará por la protección de datos sobre los depositantes.

Instrumento de lucha contra el fraude fiscal, el blanqueo de capitales y el crimen organizado

La Agencia Tributaria tendrá acceso a todos los datos sobre las cuentas relevantes desde el punto fiscal, de acuerdo con la jurisprudencia sobre el secreto bancario y los requerimientos individualizados de información de cuentas bancarias (Martínez Lozano, 2009). La centralización de todas las cuentas achicará los espacios para la evasión y el fraude fiscal. La conexión entre la Central de Depósitos y la Agencia Tributaria resultará mucho más eficaz que la transmisión actual a la Agencia de datos brutos sobre las cuentas (saldo a 31 de diciembre y saldo medio del último trimestre de año) que ésta no puede explotar adecuadamente.

Si además se complementa con medidas eficaces para limitar el uso del efectivo como se recomienda en esta estrategia a partir del segundo año (el primero requerirá una puesta a punto y un tiempo de adaptación que desaconseja acumular objetivos iniciales), los beneficios para las arcas públicas pueden ser considerables.

La lucha contra el blanqueo de capitales y el crimen organizado se verá igualmente reforzada, dentro de las garantías judiciales habituales.

La transición al nuevo modelo

El establecimiento de la Central de Depósitos y la transición hacia el nuevo modelo es mucho más simple de lo que se pueda pensar. En todo caso, mucho más simple que la instauración de la unión bancaria o de eurobonos. Más simple también que el paso al euro electrónico en 1999 y que la introducción de monedas y billetes de euro en 2002.

La Central de Depósitos puede iniciar sus operaciones en cuestión de pocos meses. Para arrancar sólo se necesita decretar la transferencia de la propiedad de los depósitos para operaciones de crédito por cuenta propia de los bancos a la Central y conectar una mesa

de tesorería central a las tesorerías de los bancos. Se registrará la cantidad de depósitos aportada por cada entidad y ésta servirá durante un periodo transitorio de varios años de referencia para asignar preferentemente esa cantidad, con un margen de flexibilidad, en crédito a la entidad correspondiente. En el arranque, los procedimientos y las herramientas para la colocación diaria y en tiempo real de los depósitos no serán posibles, por lo que se asignarán unos contingentes según la posición de cada entidad a principios de cada mes o semana, se determinarán unas condiciones de uso y se calculará posteriormente las cantidades debidas por cada banco.

Los clientes siguen realizando sus operaciones habituales en sus bancos habituales. Progresivamente, las cuentas de los clientes se irán volcando en un sistema central y las oficinas se irán repartiendo, unas para la Central, otras para los bancos. En menos de un año, la Central estará en condiciones de operar directamente la gestión de la tesorería y la colocación de los depósitos.

Dada la coyuntura española actual, los beneficios de la Central de Depósitos irán a las arcas del Estado, beneficiándose los depositantes de la gratuidad de los servicios. Más adelante se podrá debatir si los beneficios deben ir al Estado o si todo o una parte debe servir para remunerar individualmente los depósitos.

Perspectivas a medio y largo plazo del nuevo modelo

No se pretende aquí hacer un ejercicio de prospectiva arriesgado, pero sí que se pueden apuntar unas evoluciones más que probables.

Los altos beneficios en términos de estabilidad y de ingresos fiscales que proporcionan una Central de Depósitos harán que numerosos países consideren la adopción de este modelo. De hecho, a medida que más países lo vayan adoptando, más riesgo de pérdidas de competitividad y de posible fuga de depósitos corren los países que mantengan el antiguo modelo. En la zona euro, los distintos países con Central de Depósitos podrán optar por la creación de una Central supranacional aún más estable y eficiente.

En el estudio del FMI se apuntan las ventajas de este modelo (Benes, Kumhof, 2012), como la estabilidad, la desaparición de los pánicos bancarios y la disminución del endeudamiento. También hemos explicado más arriba la evolución positiva del nuevo sector bancario.

Concluimos apuntando una evolución igualmente positiva como será la mayor alineación de la economía financiera con la economía real. Esto resultará del mayor equilibrio entre los vencimientos del activo y del pasivo, junto con el pilotaje del crédito de la Central orientándolo a la economía real antes que a las operaciones financieras.

Referencias bibliográficas

- Acharya S. (2003), "Safe Banking", *Journal of American Academy of Business*, Vol. 3, No. 1-2
- Allais M. (1947), *Economie et Intérêt : présentation Nouvelle des Problèmes Fondamentaux relatifs au Rôle Economique du Taux de l'Intérêt et de leurs Solutions*, Les Imprimeries Officielles (Paris)
- Bagehot W. (1873), *Lombard Street: A description of the Money Market*, Henry S. King (London)
- Benes J., Kumhof M. (2012), *The Chicago Plan Revisited*, IMF Working Paper WP/12/202
- Bodenhorn H. (2003), "Short-term loans and long-term relationships: relationship lending in early America", *Journal of Money Credit Bank*. 35:485–505
- Bryan L.L. (1991), "A Blueprint for financial Reconstruction", *Harvard Business Review*, May-June
- Burnham J.B. (1991), "Deposit Insurance. The Case for the Narrow Bank", *Cato Review of Business & Government*, Regulation, Spring 1991, pp. 35-43
- Chow J.T.S, Surti J. (2011), *Making Banks Safer : Can Volcker and Vickers Rule Do It?*, IMF Working Paper WP/11/236
- Comisión Europea (2012), *Hoja de ruta hacia una unión bancaria*, Comunicación de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo, COM(2012) 510, 12.9.2012
- Douglas D., Dybvig P. (1983), "Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of Political Economy*, 91 (3), pp. 401-419
- Douglas P.H., Fisher I., Graham F.D., Hamilton E.J., King W.I., Whittlesey C.R. (1939), *A Program for Monetary Reform*, draft proposal never published, http://en.wikipedia.org/wiki/A_Program_for_Monetary_Reform
- Fisher I. (1935), *100% Money*, The Adelphi Company (New York)
- Friedman M. (1960), *A Program for Monetary Stability*, New York, Fordham University Press
- Gabillon E., Freixas X. (1999), "Optimal regulation of a fully insured deposit banking system", *Journal of Regulatory Economics*, 16, 2, (1999), pp. 111-134
- Gomez C. (2010), *Une "vieille idée" peut-elle sauver le monde?*, IUFM Auvergne, Université Blaise Pascal
- Hammond B. (1957), *Banks and Politics in America from the Revolution to the Civil War*, Princeton University Press (Princeton)
- Hayek F.A (1978), *The denationalisation of money, The arguments refined*, 2nd extended ed., London Institute of Economic Affairs
- Heng M. (2006), *The Internet and an Opportunity to Re-invent the Banking System*, Research Note, U21Global Working Paper N° 009/2006 (Singapore)
- Independent Banking Commission (IBC) (2011), Final Report – Recommendations, <http://bankingcommission.independent.gov.uk>

- Jacklin C. (1987), "Demand deposits, trading restrictions, and risk sharing", in *Contractual Arrangements for Intertemporal Trade*, ed. EC Prescott, N Wallace. University of Minnesota Press (Minneapolis)
- Kashyap A.K., Rajan R., Stein J.C. (2002), "Bank as Liquidity Providers: An Explanation for the Coexistence of Lending and Deposit-Taking", *The Journal of Finance*, Vol. LVII, No. 1
- Kay J. (2010), "Should we have 'narrow banking'?", *The Future of Finance*, London School of Economics
- King M. (2009), *Speech to the Scottish Business Organisations*, Edinburgh, 20 October 2009
- King M. (2010), "Banking: From Bagehot to Basel, and Back Again", *The Second Bagehot Lecture* Buttonwood Gathering, New York City, 25 October 2010
- Kobayakawa S., Nakamura H. (2000), "A Theoretical Analysis of Narrow Banking Proposals", *Economic and Monetary Studies*, May 2000
- Kotlikoff L. (2010) *Jimmy Stewart is Dead – Ending the World's Ongoing Financial Plague with Limited Purpose Banking*, John Wiley and Sons, 2010
- Kucinich D. (2011), *National Emergency Employment Defense Act*, HR 2990, 112th Congress, 2011-2012
- Litan R.E. (1987), *What Should Banks Do?*, The Brookings Institution (Washington DC)
- Martín Aceña P. (2005), "La conformación histórica de la industria bancaria española", en *Los retos de la industria bancaria española*, Cajamar
- Martínez Lozano J.M. (2009), "El secreto bancario y los requerimientos individualizados de información de cuentas bancarias", *IV Curso de Alta especialización en Fiscalidad Financiera*, Escuela de la Hacienda Pública (Instituto de Estudios Fiscales)
- Minsky H.P. (1986), *Stabilizing An Unstable Economy*, Yale University Press (New Haven, Connecticut)
- Mises (von) L. (1978), *The Causes of the Economic Crisis, and Other Essays Before and After the Great Depression*, Free Market Books (Auburn, Alabama)
- Norel P., Paulet E. (2008), *Globalisation, innovations financières et gouvernances nationales (16^{ème}-19^{ème} siècles)*, Centre de recherche sur l'intégration économique et financière, Université de Poitiers
- Peare P. (2003), "Illiquid Banking vs. Narrow Banking", *Banking & Insurance eJournal*, 01/2003
- Pennacchi G. (2012), "Narrow Banking", *Annual Review of Financial Economics*, Vol. 4, Issue 0
- Phillips R.J. (1992), *The 'Chicago Plan' and New Deal Banking Reform*, Working Paper No. 76, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College (Annandale-on-Hudson, NY)
- Phillips R.J. (1995), *Narrow Banking Reconsidered. The Functional Approach to Financial Reform*, Public Policy Brief No. 18/1995, The Jerome Levy Economics Institute of Bard College
- Rajan R.G. (1995), "Why Banks Have a Future: Toward a New Theory of Commercial Banking", *Journal of Applied Corporate Finance*, Vol. 9, Issue 2, pp. 114-128

- Reinhart C.M., Rogoff K.S. (2008), *This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises*, NBER Working Paper No. 13882
- Reinhart C.M., Rogoff K.S. (2010), *From Financial Crash to Debt Crisis*, NBER Working Paper No. 15795
- Ricardo D. (1821), *On the Principles of Political Economy and Taxation*, John Murray (London)
- Selgin G.A. (1988), *The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue*, Cato Institute, Rowman & Littlefield Publishers (Lanham, MD)
- Sénat français (2009), *La régulation bancaire à l'épreuve de la crise financière*, Etude économique n° 5/2009
- Seidman L.W. (1991), Testimony on Proposals to Establish a Core or Narrow Bank, Committee on Banking, Finance and Urban Affairs, U.S. House of Representatives, *Core Bank Proposals*, 102nd Congress, 1st session, June 18
- Summers B. (1975), "Loan commitments to business in U.S. banking history", *Federal Reserve Bank Richmond Economic Review*, Sept. 15-23
- Sumner W. (1896) *A History of Banking in All the Leading Nations*, Vol.1., Commercial Bull. (New York)
- Strub C. (2009), "Bank Deposits and Credit in General Equilibrium", *mimeo*
- Thornton H. (1802), *An Enquiry into the Nature and Effects of the Paper Credit of Great Britain*, J. Hatchard (Piccadilly)
- Tobin J. (1985), "Financial Innovation and Deregulation in Perspective", *Bank of Japan Monetary and Economic Studies*, 3:19-29
- Tobin J. (1987), "The Case for Preserving Regulatory Distinction", *Restructuring the Financial System*, Federal Reserve Bank of Kansas City
- Turner A. (2009), "The Turner Review – A Regulatory Response to the Global Banking Crisis", Financial Services Authority, London, March 2009
- Walras L. (1886), *Théorie de la monnaie*, Etudes d'Economie Politique Appliquée (Théorie de la production et de la richesse sociale), Paris
- Wolf M. (2009), "Why narrow banking alone is not the solution?", *Financial Times*, 29 September 2009