

## **John Singleton, *Central Banking in the Twentieth Century*, Cambridge University Press, Cambridge, 2011, 337 pp.**

Oímos hablar un día sí y otro también en los medios de comunicación sobre la crisis financiera actual y, en el caso de los países que formamos parte de la eurozona, del papel que tiene el Banco Central Europeo (BCE) en la resolución de la crisis de la moneda única. Este libro no trata específicamente de la coyuntura actual pero sí será de mucha utilidad para entender las funciones de los bancos centrales modernos y su relación con el estado, lo que resulta esencial para poder conocer el alcance de lo que puede o debe hacer un banco central en la gestión de una crisis como la actual. Para ello, John Singleton hace en esta obra un repaso cronológico ameno y detallado de la historia reciente de la banca central; abarca un largo periodo de tiempo (desde 1900 hasta el inicio de la reciente crisis financiera), pleno de transformaciones y eventos de naturaleza política y económica que han afectado de manera determinante a la naturaleza y las competencias de los bancos centrales. Uno de los mayores méritos de este libro es el de poder resumir en algo más de trescientas páginas la evolución de estas instituciones a lo largo del siglo XX, un periodo en que pasaron de ser bancos privados, fundamentalmente gobernados por el propio sector financiero y guiados por el seguimiento de una regla de emisión clara y estricta como el patrón oro, a instituciones financieras de capital público, más o menos vinculadas con sus estados correspondientes, que disfrutaban de cierta autonomía en la conducción de una política monetaria orientada a la consecución de fines de naturaleza macroeconómica.

Es un libro que trata cuestiones macroeconómicas ciertamente complejas, con un lenguaje asequible para aquellos no necesariamente especialistas en economía monetaria. Por ello, no solo los estudiantes de posgrado en temas relacionados con la economía e historia económica, sino también los alumnos de grado interesados en estos temas lo encontrarán muy útil para su formación, además de atractivo y fácil de entender. El autor adopta una perspectiva de análisis ciertamente enriquecedora de este tipo de literatura especializada que ayuda, y mucho, a la comprensión de los temas tratados en el libro. Y es que no solo utiliza las herramientas convencionales de la teoría económica y del análisis histórico para describir el origen, la evolución y el estatus institucional actual de los bancos centrales, sino que, además, tiene en cuenta la influencia de otros factores sociológicos y de índole personal en todo ello, algo que en muchas ocasiones se deja a un lado en la bibliografía académica más especializada. De

hecho, la evolución de los bancos centrales es descrita como una sucesión de eventos históricos y económicos, así como por la sucesión de distintos gobernadores (presidentes o directores dependiendo del país), con muy diferentes personalidades y caracteres que influyeron, en algunos casos de manera determinante, tanto en las reformas legislativas y las competencias monetarias asignadas a estas instituciones como en su propia aplicación. Este libro sirve para recordar al lector algo que en muchas ocasiones los economistas profesionales y académicos parecen haber dejado de lado en sus análisis; y es que las regulaciones y mandatos legales dados a los bancos centrales son en gran medida el fruto de la historia reciente y remota de los países y de la memoria que han dejado en las generaciones presentes. Solo así puede explicarse el celo con el que Alemania (o el Bundesbank de manera indirecta) influyó y controló el diseño y funcionamiento posterior del euro, con el fin de no repetir las experiencias inflacionistas padecidas por el país en la década de 1920, que tanto contribuyeron a la debacle institucional del país así como a la catastrófica llegada al poder del nazismo unos años más tarde. Esto es algo que refleja bien el autor en el capítulo 15, dedicado a la génesis y consecución de la moneda única en Europa.

Frecuentemente, los análisis históricos sobre banca central focalizan su interés en los bancos centrales de referencia internacional, muy particularmente la Reserva Federal de EE.UU., el Banco de Inglaterra, el Banco Central de Japón y el Bundesbank («sucedió» luego por el BCE). Ciertamente es que este libro los trata de manera preferente, pero es asimismo bastante exhaustivo al recoger también las experiencias de muchos otros bancos centrales en Europa, Asia (resaltando China, India o Indonesia), América (Canadá), África y Oceanía (especialmente, Australia y Nueva Zelanda). Otro de los méritos reseñables de este libro es que no se detiene en el análisis de las economías avanzadas. Dedicar un capítulo a la génesis y los problemas específicos de la banca central en los países en desarrollo (capítulo 10). Asimismo, lejos de analizar individualmente a cada banco central, el autor tiene presente las conexiones que ha habido entre todos ellos a lo largo del siglo XX, algo que trata específicamente en los capítulos 6 y 9 al estudiar la cooperación entre los bancos centrales durante los años de vigencia del patrón oro, así como en las décadas posteriores, respectivamente.

Una atención especial recibe la (reconocida por casi todos equivocada) gestión de los bancos centrales de la crisis de los años treinta del siglo pasado. De hecho, marca la primera de las *dos grandes revoluciones* de la banca central que destaca el autor; revolución que se produjo fundamentalmente en los años treinta y cuarenta del siglo XX en un ambiente dominado por la doctrina keynesiana, que reclamaba una mayor intervención estatal en la economía, incluida claro está la parcela monetaria. Esta *primera revolución* supuso la ampliación de las competencias del banco central y del gobierno en asuntos monetarios y financieros, así como el inicio de una nueva relación entre el gobierno y el banco central; ya no se abandonarían los asuntos monetarios al manejo y criterio casi exclusivos del banco central (hasta entonces gobernado fundamentalmente por grandes figuras del propio mercado bancario), sino que, como mínimo, el gobierno pasará a tener un papel co-protagonista en la discusión de los objetivos y decisiones relacionados con la política monetaria y financiera del país. Ello vino acompañado de un cambio del estatus y competencias de los bancos centrales, así como del

establecimiento de una vinculación más estrecha de la política monetaria con las necesidades fiscales y objetivos macroeconómicos del gobierno. Claro está, el abandono de la disciplina del patrón oro hizo que esto fuera posible (véase el capítulo 7).

Muchas comparaciones se han hecho entre la crisis actual y la de la década de 1930. El lector encontrará en el capítulo 5 las razones últimas por las que los bancos centrales están actuando como lo vienen haciendo desde 2008 para mantener el buen funcionamiento de la moneda y la estabilidad financiera, como prestamistas de última instancia que son del sistema financiero; algo que no supieron hacer entonces, cuando hubo cierres bancarios masivos, un colapso de la oferta monetaria y una depresión de la actividad económica de proporciones mucho mayores que en la crisis actual (al menos en países como EE.UU., donde la tasa de desempleo llegó a alcanzar en algunos años de la década de 1930 entre el 20 y el 25% de la población activa).

La *segunda revolución* que señala el autor será la producida en los años ochenta y noventa del siglo xx, con la introducción de más transparencia en las actividades de los bancos centrales (y, muy especialmente, de la política monetaria), y la aplicación de una regla monetaria con un objetivo explícito de control de la inflación (*inflation targeting*); revolución que fue consecuencia de los efectos desestabilizadores generados por la aplicación de políticas discrecionales e inflacionistas desde años atrás, a lo largo de la llamada «era Keynesiana» (aproximadamente, desde el fin de la segunda guerra mundial hasta la primera crisis del petróleo). Ello vino acompañado de una reforma casi generalizada de los estatutos de los bancos centrales, y determinó la redacción de los estatutos de un banco de nueva creación: el BCE. A este respecto, la experiencia pionera de la Reserva Federal de Nueva Zelanda es objeto de un análisis muy detallado en el capítulo 12, dado que sería luego imitada de manera más o menos expresa por muchos otros bancos centrales. Eso sí, el autor es ciertamente prudente al no asociar de manera automática y sin reservas la mayor independencia legal de los bancos centrales con la reducción de la inflación, dado que muchos otros factores han de tenerse en consideración a este respecto.

El libro tiene algunas lagunas que el lector interesado en temas monetarios querrá conocer. Y es que no analiza en profundidad aspectos relacionados con la estrategia y política monetarias de los bancos centrales; ni estudia en detalle los argumentos a favor y en contra de una regla *monetarista* o del llamado *inflation targeting*, ni los efectos que haya podido tener la aplicación generalizada de esta última estrategia en la generación de un exceso de liquidez en los años previos a 2007; algo que para muchos tuvo un papel muy notable en la gestación de una burbuja financiera que terminó en el colapso financiero que ya conocemos. Algo de ello tan solo lo apunta el autor en el capítulo final del libro, pero resulta insuficiente. Claro que tratar estos temas en mayor profundidad habría llevado al autor quizá demasiado lejos en lo que es un libro esencialmente de síntesis histórica de la evolución de la banca central a lo largo del siglo xx.

En suma, es un libro riguroso y ameno, de muy recomendable lectura para todo aquel interesado en temas relacionados con dinero y banca central.

JUAN E. CASTAÑEDA FERNÁNDEZ  
University of Buckingham