
KINDLEBERGER, C. P. (2011) *Historia financiera de Europa*, Barcelona, Crítica, 724 pp.

El autor de esta obra, C. P. KINDLEBERGER, fue profesor del Instituto Tecnológico de Massachusetts, el famoso MIT, y tuvo también cargos importantes en instituciones de relieve, tales como la Reserva Federal de Nueva York; destacó como especialista en economía internacional; precisamente sobre este tema publicó un libro, *Economía internacional*, muy conocido en España, por su traducción de 1957. Kindleberger murió en 2003.

El objetivo, y su interés, del libro queda indicado en la contraportada:

Este es el primer intento de escribir una Historia Financiera de Europa desde el inicio de los tiempos modernos. Un libro semejante no había sido escrito hasta ahora, aunque contásemos con algunas historias generales del dinero y con monografías sobre las finanzas de un solo país. De ahí el interés que encierra. Por "historia financiera" entiende Kindleberger la que se ocupa del dinero, la banca, los mercados de capital, la hacienda pública, el sector financiero, las inversiones, los préstamos y las transferencias exteriores y otros aspectos semejantes, y piensa que ha de servir para corregir y completar la visión sesgada que nos suele ofrecer la historia económica...

Como vemos se trata de un concepto muy amplio de las finanzas; por otra parte, en algunas páginas, se va más allá de lo financiero para enmarcar el tema (véase por ejemplo el capítulo 22).

Además, la edición americana de este libro fue publicada en 1984; no estamos ante un texto muy reciente, aunque ello no le quite

interés. El periodo analizado se inicia en 1400 y llega hasta 1980, aunque dedica un mayor detalle a la etapa más reciente. Es evidente, por tanto, que los acontecimientos de los últimos treinta años están ausentes del libro; ¡al fin y al cabo, es un libro de historia!

El escrito tiene un carácter muy didáctico: al final, incluye varias cronologías, un glosario de términos y una tabla con los tipos de cambio; aparte, ¡claro está!, de la acostumbrada bibliografía, muy extensa ya que contiene 42 páginas (es curioso que en esta larguísima bibliografía, sólo aparecen tres españoles: Juan Sardá, Gabriel Tortella y Jaime Vicens Vives). Al final de cada capítulo aparece una relación de lecturas recomendadas.

El autor indica expresamente que el libro no es estadístico... *la estadística no nos hubiese llevado más lejos en el conjunto de la materia* (pág. 10).

Tiene veinticuatro capítulos, por lo que sólo haremos una breve referencia al contenido de cada uno de ellos.

En el capítulo 1 "Introducción" enumera las cuestiones relevantes en cuanto a las finanzas, indicamos algunas de ellas: tipos de cambio flexibles o tipo de cambios fijos, si el dinero debe ser el resultado de un monopolio estatal o si es preferible la libre competencia en la emisión, si es deseable unos reglas explícitas para las autoridades monetarias, si es más eficaz la existencia de centros financieros o si ello conduce a la explotación de la periferia, la capacidad de los mercados financieros para afrontar el riesgo, la capacidad de las sociedades para adaptarse al cambio y para innovar; se insiste también en los problemas de

financiación de las guerras y posguerras y en la llamada ley de Gresham, temas de menor importancia en la actualidad.

La parte primera se titula "El dinero" y está centrada en los orígenes del mismo.

El capítulo 2 "La evolución del dinero en Europa occidental" se refiere al origen de la moneda metálica, a la llegada del oro americano a España y Portugal, y los efectos monetarios que provocó y también en un plano más teórico expone el "nacimiento" de la teoría cuantitativa del dinero que ha llegado hasta hoy.

El capítulo 3 "El dinero bancario" trata, lógicamente, la aparición del dinero no metálico, la importancia de la creación de la letra de cambio, el papel de los orfebres en este proceso; se detiene en el análisis de la banca en varios países y en la creación del Banco de Inglaterra.

El capítulo 4 "Bimetalismo y el surgimiento del patrón oro" estudia dicho patrón que fue establecido con el objetivo, dudoso, de llegar a conseguir una moneda universal, habla del papel central del Banco de Inglaterra fijando el tipo de interés, expone las opiniones contrapuestas sobre el carácter inflacionista de la expansión de billetes y recuerda que el patrón oro tuvo vigencia hasta 1914, ya que los intentos posteriores de restablecerlo terminaron en claros fracasos.

La parte segunda está dedicada a "La banca". Sus cuatro capítulos desarrollan los siguientes temas: 1) el desarrollo de la banca en Gran Bretaña, Francia, Alemania e Italia y de forma escueta en otros países, entre ellos España; 2) la evolución del dinero formado solamente por la moneda metálica

hacia un sistema mixto de moneda metálica y billetes de banco, lo que fue unido a una transformación de los bancos de depósito en bancos de préstamo; 3) la teoría del autor de que los orfebres no fueron la única vía de la función bancaria; 4) el auge de los centros financieros de Londres y París; 5) el auge de los bancos centrales como banqueros del Estado y bancos de banqueros, unido al desarrollo del papel de prestamista de última instancia; 6) la doctrina de que los bancos son necesarios para el desarrollo de la industria y el comercio; 7) la afirmación de que Gran Bretaña estuvo un siglo por delante de Francia en el desarrollo de las instituciones financieras; 8) otra aseveración es que el sistema bancario funcionó como un sustitutivo del empresariado en los países atrasados; y 9) especialmente interesante para nosotros, el hecho de que la banca no logró sostener en España el desarrollo económico.

La parte tercera, que tiene un contenido bastante heterogéneo, lleva por título "Las finanzas"; su "introducción" (pp. 209 a 211) explica los aspectos tratados: 1) sobre la hacienda pública, alude a la transformación de los métodos rudimentarios anteriores en un sistema eficiente de recaudación de ingresos y de gasto de los mismos y la creación de un mercado de deuda pública; transformación que en algunos países se inicia en el siglo XVII; 2) sobre las finanzas privadas, se ocupa de la inversión del ahorro y de la constitución de sociedades mercantiles; asimismo dos ideas no muy frecuentes: la disminución de la afición al riesgo y la formación de capital durante las primeras etapas de la revolución industrial, que exigió una aportación de recursos inferior a lo que se suele pensar; 3) estudia la creación de sociedades por acciones, cuyo detonante fueron la implantación de las fábricas, los

ferrocarriles y los buques de vapor, cuya financiación superaba las disponibilidades de los mercados locales; 4) en relación con las transacciones internacionales, habla de los préstamos extranjeros concedidos por Amsterdam, Londres, París y Berlín, de las indemnizaciones de la posguerra del conflicto franco-prusiano y la rivalidad de Londres y París por la primacía como centro financiero internacional; y 5) estudia las crisis financieras, debidas a la especulación a que dio lugar la expansión del crédito y confirma que se trata de un fenómeno persistente que puede ser aliviado por la existencia de un prestamista de última instancia; este último punto tiene, como vemos, una gran actualidad.

La parte cuarta, llamada "El período de entreguerras", estudia una época convulsa y ya muy cercana a nosotros. Acudimos también a la "introducción" (pp. 391-393) para detallar su contenido: 1) la guerra del "catorce" determinó un desorden monetario de gran importancia debido sobre todo a la insistencia francesa de recibir indemnizaciones de Alemania; 2) el fenómeno de la hiperinflación alemana tiene tal importancia que es objeto de estudio en la mayor parte de los manuales de macroeconomía; se discuten sus causas no llegando el autor a tomar partido en la controversia, si bien, en nuestra opinión fueron el pago de las reparaciones de guerra lo que la motivó (recordemos la postura de Keynes sobre este problema); 3) la restauración de la paridad de la libra en 1925 en un intento de restaurar el patrón oro fue un fracaso que contagió a otros países europeos; 4) la gran depresión de 1929 tuvo su origen en Estados Unidos pero se extendió a Europa y no se superó hasta la segunda guerra mundial; se refiere también al fenómeno de deflación a partir de 1931 y a un caso

poco conocido, pero muy interesante en la actualidad, el rescate "sigiloso" de un banco adscrito a la Cámara de Compensación en enero de 1929; 5) llega a denominar a la década de los treinta como un período lúgubre de la historia de Europa: abandono del patrón oro por parte de Gran Bretaña y quiebra del bloque del oro; sólo apunta un dato positivo, la creación del Acuerdo monetario tripartito que el autor considera que fue un punto de partida de la cooperación monetaria internacional.

La parte quinta y última, "Después de la segunda guerra mundial", forma parte ya de nuestra época (al menos para los más veteranos); su "introducción" (pp. 543-544) nos da pistas sobre las cuestiones tratadas: 1) se refiere a las finanzas del período bélico y del de la posguerra; 2) analiza en detalle las finanzas alemanas durante la guerra, utilizando billetes bancarios distintos y tipos de cambios especiales lo que provocó problemas de convertibilidad; 3) indica la importancia del llamado Plan Marshall para la reconstrucción de Europa, deteniéndose también en la creación de la Administración de las Naciones Unidas para el Socorro y la Reconstrucción, el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

El último capítulo está dedicado a la "Integración Financiera Europea"; dado su interés, nos detenemos en algunos párrafos: 1) relaciona la integración con la aparición de los mercados de eurodivisas y eurobonos; 2) piensa Kindleberger que Europa no se ajusta fácilmente a las condiciones de un área monetaria óptima; 3) a partir de la Unión Económica y Monetaria impulsada por el grupo Werner, esboza la controversia de si la unidad monetaria debe ser posterior a la coordinación de la política económica o al contrario, problema no resuelto ya que

todavía se está discutiendo; 4) recuerda la creación del Sistema Monetario Europeo, con un moneda virtual, el ECU, cuyo fracaso llevó de nuevo a la "serpiente monetaria" del plan Werner; 4) considera que el Fondo Monetario Europeo, activado en 1973, no tuvo mucho contenido real, a pesar de las facilidades crediticias; 5) como conclusión, el autor afirma que hay (había) pocas posibilidades de una integración monetaria europea, en ausencia de un fuerte liderazgo de Alemania; también piensa que la renuncia a los bancos centrales nacionales y a la supervisión nacional no sería realista; esperaba que los sistemas financieros europeos y mundial irían renqueando durante algún tiempo. Sus palabras finales son: la integración monetaria europea espera la unificación política, en vez de constituir un camino hacia ella (pág. 544). En nuestra opinión, Kindleberger que no llegó a co-

nocer la creación del euro y tampoco su crisis, tiene opiniones que en gran parte adelantaron los problemas actuales de la moneda única; muchos autores americanos se opusieron a la creación de la moneda única europea (en algún caso se podría sospechar que estas opiniones sólo trataban de defender su propia moneda: el dólar); sin embargo, las críticas del autor que aparecen en este capítulo tienen una base casi indiscutible por lo que difícilmente se pueden rechazar.

Como vemos, una obra muy importante sobre las finanzas de Europa, que como en otros casos ha sido elaborada por un americano y no por un europeo... Recomendamos su lectura.

[Adolfo RODERO FRANGANILLO]

KLAUS SCHMIDT-HEBBEL M. (2011) *Los bancos centrales en América latina: cambios, logros y desafíos*, Madrid, Ed. Banco de España, Documentos Ocasionales n° 1102, 57 pp.

La publicación que reseñamos recoge el texto de un artículo que se encargó a Klaus Schmidt-Hebbel con motivo del Quinto Seminario de Alto Nivel de los Bancos Centrales del Eurosistema y de América

Latina, celebrado en Madrid en diciembre de 2010, el cual fue presentado en una conferencia previa al seminario⁵. Además, puesto que con motivo del seminario se contó con la presencia de los gobernadores de los bancos centrales de las dos regiones, tras la conferencia se organizó un debate sobre la manera en que se formula actualmente la política monetaria, que fue dirigido por dos destacados ponentes: Agustín Carstens, Gobernador del Banco de México, y Atha-

⁵ El profesor SCHMIDT-HEBBEL es uno de los economistas más prestigiosos de la región y uno de los expertos más reputados en economía monetaria y, en particular, en el análisis de los objetivos de inflación. Ha trabajado como Gerente de Investigación Económica del Banco Central de Chile durante 12 años y fue Economista Jefe de la OCDE entre 2008 y 2009.