

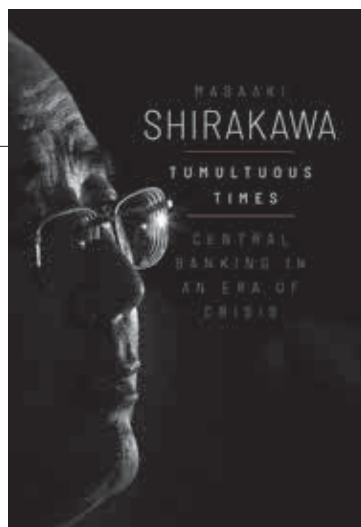
Gestión bancaria en tiempos turbulentos

LAS CUATRO DÉCADAS de Masaaki Shirakawa en el Banco de Japón, entre 1972 y 2013, estuvieron determinadas por circunstancias económicas variadas y, con frecuencia, difíciles. El milagro económico de la posguerra se desvaneció, una economía especulativa que se infló y explotó, y a continuación sobrevinieron décadas perdidas. Había desafíos externos, como la crisis financiera mundial y el auge económico de China; en 2000, la economía de China era un cuarto del tamaño de la de Japón, pero en 2015 la había duplicado.

Estos acontecimientos, y otros analizados por el anterior Gobernador del Banco de Japón Shirakawa, contribuyeron a momentos tumultuosos. Durante un cuarto de siglo, la política monetaria estuvo restringida por límites a las tasas de intervención. La sombra de la tasa cero ya era evidente en 1995. Pero desde 1999, la formulación de políticas monetarias en Japón ha estado dominada por el límite inferior cero, lo cual obligó al Banco de Japón a analizar instrumentos de política monetaria poco convencionales y a ampliar el balance. Japón brindó una guía temprana para iniciativas de política de este tipo, que luego fueron seguidas por muchos otros bancos centrales de economías avanzadas.

Desde la perspectiva de alguien que tiene acceso a información interna, Shirakawa describe las políticas del banco central y narra con franqueza las interacciones dentro del gobierno y el Parlamento. Dos de los capítulos más extensos reflejan la ansiedad de un gobernador de banco central que se desenvuelve en un entorno altamente político. Una sección titulada “My last month in office” (“Mi último mes en la oficina”) describe la última etapa del largo y difícil proceso que llevó a una declaración conjunta por parte del gobierno y el Banco de Japón. Pero una de las perlas más potentes de perspectiva política en el libro está oculta al final de un capítulo sobre demografía. Allí, el autor reconoce que el joven Shirakawa ignoró la pertinencia política y social de la demografía. Un Shirakawa más entrado en años reconoce que el envejecimiento del electorado dio lugar a una democracia canosa que dificulta más la reforma.

Mi capítulo preferido es “What Should We Expect of the Central Bank?” (“¿Qué deberíamos esperar del



Masaaki Shirakawa

Tumultuous Times: Central Banking in an Era of Crisis

Yale University Press,

New Haven, CT, 2021, 536 págs.,

USD 40,00

Banco Central?”). Aquí Shirakawa examina la teoría y la práctica del banco central, más allá de la política monetaria. Sostiene que la primera meta del banco central es la estabilidad financiera, incluso antes que la estabilidad de precios. Esto cuestiona la perspectiva convencional de que la estabilidad de precios debe ser la meta principal de la política monetaria.

Un Shirakawa más entrado en años reconoce que el envejecimiento del electorado dio lugar a una democracia canosa que dificulta más la reforma.

El libro está colmado de información perspicaz en capítulos breves e independientes. Si le interesa informarse sobre el banco central en un país con contracción de la población, crecimiento bajo y tasas de interés bajas, entonces *Tumultuous Times* es una lectura indispensable.

Milton Friedman escribió alguna vez: “La teoría monetaria es como un jardín japonés. Tiene unidad estética producto de la variedad; una sencillez aparente que oculta una realidad sofisticada; un primer plano que se disuelve en perspectivas incluso más profundas”. Esto mismo se puede decir del libro reflexivo y multifacético de Shirakawa. **FD**

VITOR GASPAS, Director, Departamento de Finanzas Públicas del FMI