

100 años de inflación y de presidentes de la Fed

100 years of inflation and Fed presidents

Mario Rojas Miranda*

Resumen

El presente documento analiza brevemente 100 años de inflación y de presidentes de la Reserva Federal de Estados Unidos desde su creación en 1913. La primera sección aborda el desempeño anti-inflacionario y la segunda revisa los hitos de sus presidentes, mientras que una conclusión cierra el documento. El trabajo destaca episodios inflacionarios, deflacionarios y de estabilidad relativa en los precios que dieron lugar a los cuatro experimentos monetarios: la Gran Depresión, la Gran Inflación, la Gran Moderación y la Gran Recesión. Episodios que fueron protagonizados por destacadas figuras que han presidido la maquinaria monetaria más influyente del mundo.

Palabras clave:

- Oferta monetaria
- Política monetaria
- Bancos centrales

Abstract

This paper briefly analyses 100 years of inflation and presidency of the United States Federal Reserve since its creation in 1913. The first section addresses anti-inflationary performance and the second section revises the milestones of its presidents, while a final thought ends the paper. This work highlights inflationary, deflationary and stability price episodes, which created four monetary experiments: the Great Depression, the Great Inflation, the Great Moderation and the Great Recession. Episodes that occurred under the responsibility of leading figures which have lead the most influential monetary machinery in the world.

Keywords:

- Money Supply
- Monetary Policy
- Central Banks

JEL: E51, E52, E58

Introducción

El Sistema de la Reserva Federal, conocido más ampliamente como la Fed, es el banco central de Estados Unidos (EU). Esta institución emergió como un conjunto de 12 bancos regionales y una Junta Central en 1913. A dos años de su centenario, la institución insignia de la política monetaria a nivel mundial es referente obligado del análisis económico de los más importantes economistas, entre los que se encuentran: Milton Friedman y Anna J. Schwartz con *A monetary history of the United States 1867-1960*, Allan H. Meltzer con *A history of the Federal Reserve*, Robert L. Hetzel con *The monetary policy of the United States: a history* y recientemente John B. Taylor con *Frameworks for central banking in the next century*, del cual es colaborador, por citar sólo algunas obras.

* Profesor-Investigador de Economía en la Universidad del Istmo, Oaxaca, mario Rojas@bianni.unistmo.edu.mx, mario Rojas15@hotmail.com

Cuadro I

Fed: desempeño anti-inflacionario de sus presidentes, 1914-2013

Presidente	Período	Inflación*		
		Al inicio	Al término	Saldo
Charles S. Hamlin	agosto 1914 - agosto 1916	3.0	7.9	+4.9
William P.G. Handing	agosto 1916 - agosto 1922	7.9	-6.2	-14.1
Daniel R. Crissinger	mayo 1923 - septiembre 1927	1.2	-1.1	-2.3
Roy A. Young	octubre 1927 - agosto 1930	-1.1	-4.6	-3.5
Eugene Meyer	septiembre 1930 - mayo 1933	-4.0	-8.0	-4.0
Eugene R. Black	mayo 1933 - agosto 1934	-8.0	1.5	+9.5
Marriner S. Eccles	noviembre 1934 - enero 1948	2.3	10.2	+7.9
Thomas B. McCable	abril 1948 - marzo 1951	8.7	9.3	+0.6
William M. Martin Jr.	abril 1951 - enero 1970	9.3	6.2	-3.1
Arthur F. Burns	febrero 1970 - enero 1978	6.1	6.8	+0.7
George W. Miller	marzo 1978 - agosto 1979	6.6	11.8	+5.2
Paul A. Volcker	agosto 1979 - agosto 1987	11.8	4.3	-7.5
Alan Greenspan	agosto 1987 - enero 2006	4.3	4.0	-0.3
Ben Bernake	febrero 2006 - enero 2014	3.6	1.6	-2.0

* inflación mensual anualizada de EU.
Fuente: elaboración propia con información de Friedman y Schwartz (1963), Greenspan (2008), Hetzel, (2008), Junta de Gobernadores (varios años) y Meltzer (2009).

Iniciada la segunda mitad del siglo xx, William M. Martin Jr., quien más ha durado al frente del banco central y no obstante la mejora que se muestra de la inflación del inicio con respecto al término de su período, promovió el comienzo de la Gran Inflación en el último tercio de su encargo. Este lapso de alta inflación continuó con las acciones monetarias de Arthur F. Burns y George W. Miller, con quienes el nivel de precios pasó de 6.1 a 6.8 y 6.6 a 11.8, respectivamente.

Esta situación logró terminar debido a las políticas anti-inflacionarias que promovió Paul A. Volcker que inicio con un nivel de precios de 11.8 y lo dejó en 4.3. Esta nueva estabilidad de los precios que se reflejó en una relativa estabilidad del producto continuó con el afamado Alan Greenspan dando lugar a la Gran Moderación. El último presidente que ya concluyó su encargo es Ben Bernanke con un saldo inflacionario bajo, aunque con un desempeño de la economía en los últimos seis años que no podría calificarse de óptimo.

En 1951 sucedió el famoso acuerdo entre la Fed y el Tesoro con el que se reconoció *de facto* la independencia del instituto emisor para conducir su política de tasas de interés. Este hecho fue protagonizado por William M. Martin Jr., el cual era presidente del banco central e hijo de William M. Martin quien fuera redactor de la ley que creó la Fed por encargo del presidente Woodrow Wilson a principios del siglo xx. La labor de Martin Jr. se ensombreció en el último tercio de su mandato cuando sus acciones de política (en línea con los dictados de la Oficina del Tesoro) alentaron un alza de precios que duraría más de una década (Meltzer, 2009).

Cuadro 2

Fed: aspectos destacables de los presidentes, 1914-2013

Presidente	Duración (año.mes)	Aspectos destacables
Eugene R. Black	1.3	contribuyó a salir de la Gran Depresión
George W. Miller	1.5	decepcionó con su desempeño y continuó la Gran Inflación*
Charles S. Hamlin	2.0	fue el primer presidente
Eugene Meyer	2.8	continuó con la Gran Depresión
Roy A. Young	2.10	inició la Gran Depresión
Thomas B. McCable	2.11	elevó la inflación
Daniel R. Crissinger	4.4	alentó la deflación
William P.G. Harding	6.0	fue el segundo presidente y terminó su encargo alentando la deflación
Arthur F. Burns	7.11	alentó la Gran Inflación*
Ben Bernake	7.11	enfrentó la Gran Recesión
Paul A. Volcker	8.0	inició la Gran Desinflación
Marriner S. Eccles	13.2	tuvo un desempeño muy contrastante
Alan Greenspan	18.5	contribuyó a la Gran Moderación
William M. Martin Jr.	18.9	protagonizó el acuerdo entre la Fed y el Tesoro e inició la Gran Inflación*

* La Gran Inflación abarca tres presidentes como puede verse en el Cuadro 1.

Fuente: elaboración propia con información de Friedman y Schwartz (1963), Greenspan (2008), Hetzel (2008), Junta de Gobernadores (varios años) y Meltzer (2009).

de relevantes investigaciones que han moldeado el entendimiento de la política monetaria en todo el mundo.

Bibliografía

- Bernanke, Ben (2002), “On Milton Friedman’s Ninetieth Birthday”, discurso, Conference to Honor Milton Friedman, University of Chicago, Chicago, Illinois, noviembre 8.
- (2004), “The great moderation”, discurso, Eastern Economic Association, Washington.
- Contreras, Hugo (2014), “EU: discrecionalidad de la política monetaria, 2008–2013”, *Economía Informa* núm. 384, FE-UNAM, México, enero-febrero.
- Friedman, Milton (1992), *Money mischief: episodes of monetary history*, Harcourt Brace and Company, Nueva York.
- y Anna J. Schwartz (1963), *A monetary history of the United States 1867–1960*, Princeton University Press, Nueva Jersey.
- Greenspan, Alan (2008), *La era de las turbulencias*, Ediciones B, México.
- Hetzl, Robert (1998), “Arthur Burns and inflation”, *Economic Quarterly* vol. 84/1, Federal Reserve Bank of Richmond, invierno.
- (2008), *The monetary policy of the Federal Reserve: a history*, Cambridge University Press, Nueva York.
- Junta de Gobernadores (varios años), *Monetary policy report to the Congress*, Washington.
- Meltzer, Alan (2005), “Origins of the Great Inflation”, *Review* vol. 87 núm. 2, Federal Reserve Bank of St. Louis, marzo-abril.
- (2009), *A history of the Federal Reserve*, vol. 2, libro 1: 1951–1969, The University of Chicago Press, Chicago.