

## otoño de 2024

---

En cuanto cómo se relacionan la economía y su portafolio con las próximas elecciones presidenciales de Estados Unidos, lo abordaremos más adelante. Pero primero, visitemos Nueva Zelanda y el pasado.

En 1988, la inflación en Nueva Zelanda había bajado de un máximo del 15 % a principios de la década a alrededor del 10 %. Roger Douglas, el ministro de Finanzas del país que se había llevado parte del crédito por el descenso, fue cuestionado en una entrevista televisiva si estaba satisfecho con la cifra. Douglas respondió extemporáneamente que idealmente le gustaría ver la tasa entre cero y uno por ciento.

En ese momento, nadie prestó mucha atención a la respuesta de Douglas, pero eventualmente tendría una enorme influencia en los bancos centrales de todo el mundo durante las próximas décadas.

¿Cómo? Poco después de la entrevista, el Gobierno de Nueva Zelanda aprobó la Ley del Banco de la Reserva de 1989, que exigía que el banco central determinara un objetivo formal de inflación y daba la libertad de utilizar los tipos de interés para alcanzar ese objetivo.

Don Brash, el gobernador del Banco de Nueva Zelanda en ese momento, tomó esta decisión no a través de una extensa investigación y la debida diligencia, sino basándose en la respuesta improvisada de Douglas. Simplemente lo aumentó un poco (0 % a 2 %) para dar más flexibilidad a los responsables de la formulación de políticas.

Esto se convirtió en una profecía autocumplida. La inflación de Nueva Zelanda, según Stats NZ, la agencia oficial de información de Nueva Zelanda, pasó del 7,2 % a finales de 1989 al 1 % a finales de 1991. Y los bancos centrales, desde Canadá hasta Inglaterra y Japón, tomaron nota y adoptaron el 2 % como su objetivo de inflación. La cifra fue adoptada oficialmente en Estados Unidos en enero de 2012 por el entonces presidente de la Reserva Federal, Ben Bernanke.

Es por eso que cuando se dio a conocer recientemente que la inflación de Estados Unidos había alcanzado el 2,5 %, un mínimo de tres años, una vez más se nos recordó que no hemos cumplido con el objetivo de la Fed de 2 %.

Ciertamente, se pueden hacer argumentos sólidos de por qué el 2 % es un número lógico. Pero lo mismo es cierto para el 4 % o el 6 %. Pero la respuesta de Douglas, y el éxito de Nueva Zelanda hace unas tres décadas, ha hecho que el 2 % sea un evangelio global.

Y, para Estados Unidos, el objetivo del 2 % puede estar funcionando de nuevo. La Fed, como un paracaidista que tira de un lado o del otro para dar girar, o de ambos para ralentizarse, ha reducido lentamente la inflación, situándose justo por encima de la zona ideal. De hecho, la oferta monetaria se

ha reducido en Estados Unidos por primera vez. (Históricamente, el crecimiento de la oferta monetaria es de alrededor del 4 % anual para satisfacer las necesidades de la producción en expansión). La inflación, medida por el Índice de Precios al Consumidor (Consumer Price Index, CPI), ha bajado del 9,1 % en junio de 2022 al 2,5 % en la actualidad.

Lo mismo ocurre en Canadá, donde el CPI es del 2 % hoy en comparación con un máximo del 8,1 % en junio de 2022, y la oferta monetaria se ha desacelerado a un nivel sostenible.

Todo esto en la búsqueda de la Reserva Federal de, para ampliar la analogía del paracaidismo, un “aterrizaje suave”, una desaceleración económica cíclica que termine sin recesión, lo cual ahora parece aún más probable dado el último informe de empleo, que muestra que el crecimiento de la contratación y los salarios son fuertes, y el desempleo sigue siendo bajo.

Esto nos lleva a las elecciones presidenciales de Estados Unidos, donde escucharemos a ambos bandos atribuirse el mérito de las buenas noticias económicas y culparse mutuamente de las malas, y seguir prometiendo que sus políticas económicas mejorarán aún más las cosas.

En cuanto a quién se lleva el crédito, los presidentes de ambos partidos, como hemos señalado en ediciones de *folio* preelectorales anteriores, tienen mucho menos control sobre la economía de lo que imaginamos. La Ley de Reducción de la Inflación de 2022, por ejemplo, en realidad no tuvo nada que ver con la inflación. Era un proyecto de ley sobre el clima. Sin lugar a dudas, el desatascado de las cadenas de suministro obstruidas por la pandemia ayudó a reducir la inflación, pero el Gobierno no desempeñó un papel importante en ello. Y los expresidentes no son responsables de la alta cotización del mercado de valores.

En cuanto a los muchos planes y promesas, solo mencionaremos dos. Los presidentes tienen un efecto limitado en el costo del petróleo, un producto comercializado a nivel mundial. Y es muy poco probable que el Congreso, bajo el liderazgo de cualquiera de los partidos, apruebe una prohibición federal de la medición de precios difícil de cuantificar y aún más difícil de definir.

Nosotros, por supuesto, esperamos que todos voten y los alentamos, al tomar su decisión, a considerar lo siguiente: estudio tras estudio se ha demostrado que el historial económico de un presidente lo determina en gran medida el lugar en el que se encuentra el país en el ciclo económico. En una palabra, y tal vez como la respuesta de Douglas al número objetivo ideal para la inflación, la suerte.