



También hay que aprender del primer centenario

Nuestro país ha cumplido doscientos años desde la instalación del primer gobierno patrio el 25 de mayo de 1810. En aquel entonces constituíamos una pequeña nación con una escasa población que llegaba a 618.000 habitantes según la publicación dirigida por Orlando Ferreres, « Dos siglos de economía argentina ». Es por ello que no puede hacerse ningún tipo de comparación con lo que ocurre hoy día, cuando la población supera los 40 millones de habitantes.

Cosa distinta era Argentina cuando cumplió su primer centenario en 1910. La población había ascendido a 6.770.000 habitantes y era el destino de innumerables inmigrantes que llegaban por una vida mejor a estas costas. Por supuesto, no era todavía una 'isla idílica' y presentaba grandes problemas sociales y políticos, pero muchos venían de tierras lejanas porque en principio era una tierra de paz y en segundo lugar porque la situación económica relativa era mejor que la de la mayoría de los países de Europa. Estudios realizados por Alejandro Bunge, uno de nuestros primeros estadísticos, sobre la renta per cápita comparativa entre nuestro país y los más avanzados del mundo, muestran que Argentina estaba bien posicionada a ese respecto. Está de más expresar que hoy estamos mejor desde un punto de vista económico y social que hace 100 años ya que, de otra manera, nuestro país no tendría futuro.

Sin embargo, hay aspectos en lo que tendríamos que aprender con respecto al país del primer centenario. Uno de esos aspectos es el referido al equilibrio monetario existente en aquél entonces con una tasa de interés estable, baja y ligeramente positiva en términos reales, lo que facilitaba el ahorro y la inversión.

Algunos colocarán lo anterior en un nivel bajo en su escala de valores, pero creemos que están muy equivocados. Podrán preguntarse cual es la importancia de una tasa de interés de las mencionadas características, existiendo otros problemas sociales aparentemente más graves. Pero hay que entender que cuando hablamos de la tasa de interés no estamos abordando un tema marginal, sin ninguna importancia desde el punto de vista de la economía, sino que estamos hablando del 'precio más penetrante de la economía', tal como la definía el gran economista estadounidense Irving Fisher. En realidad, la tasa de interés no es un precio sino un precio relativo: mide la relación entre el valor hoy y el valor mañana de cualquier bien.

Hace 100 años la tasa de interés activa (es decir la tasa cobrada por los bancos a sus clientes) era de alrededor de 6% anual y la tasa pasiva de 2 a 3%. Como la inflación era relativamente pequeña (o casi inexistente, según nuestra apreciación actual), especialmente si la medimos en el largo plazo, la mencionada estructura de tasas permitía el ahorro y la inversión, no sólo doméstica sino también de capitales venidos desde el exterior. Éramos receptores de personas y de capital, cuando posteriormente hemos sido expulsores de ambos.

Ya en un Semanario anterior vimos como el sistema monetario, inserto en un sistema internacional de patrón oro, mantuvo desde 1899, cuando se dictó la ley de conversión fijando la relación de 1 peso oro con 2,27 pesos papel, hasta 1929, dejando a un lado los años de la primera guerra mundial y postguerra donde esa paridad varió un 10% a un 15% aproximadamente.





También hay que aprender del primer centenario - 04 de Febrero de 2016

De no haber visto las virtudes que un equilibrio monetario arrojaba, políticos de la talla de Juan B. Justo (creador del socialismo argentino) y Lisandro de la Torre, ambos fuertemente preocupados por los aspectos sociales de los trabajadores, no habrían apoyado el mencionado sistema.

Pero volviendo a aspectos más teóricos, ya que algunos quizás no perciben su importancia, cabe formular la pregunta: ¿Cuál es el fundamento de la tasa de interés?

El estudio de la tasa de interés ha dado lugar a un sinnúmero de teorías a lo largo de la historia del pensamiento económico, teorías que son analizadas en la obra de Eugen von Böhm Bawerk, «Capital e Interés», en tres volúmenes, escrita entre los años 1884 y 1889. En el primero de ellos, el gran economista austriaco analiza las distintas teorías; en el segundo desarrolla la suya y en el tercero contesta las distintas críticas que se le hicieron en su tiempo. Al decir de un eminente economista, 'no puede llamarse economista quien no ha leído la mencionada obra'.

Entre los análisis del primer volumen es famoso el de la 'teoría de la explotación', donde con lógica impecable se destruye la concepción de Karl Marx al respecto. Recordemos que para Marx el beneficio, o la tasa de interés de largo plazo, no era más que subproducto de la plusvalía, es decir lo que se guardaba el capitalista de las horas de trabajo del obrero. Suponiendo que el trabajador rendía por 12 horas de trabajo, el empresario le pagaba por 6 horas que era lo que aquél y su familia necesitaba para subsistir. La diferencia (6 horas) era la plusvalía y si se relacionaba con el capital variable (que era la mano de obra) daba lugar a la tasa de plusvalía. Si la plusvalía se relacionaba con todo el capital (variable y constante) teníamos la llamada tasa de beneficio. Böhm Bawerk mostró que la teoría del valor trabajo, que estaba en la base de la teoría de la explotación, no tenía ningún fundamento, porque la base de la teoría del valor es totalmente subjetiva y el valor de los distintos bienes no depende de la cantidad de trabajo incorporado a ellos sino de la libre apreciación de la gente. Por otra parte, en un análisis más minucioso mostró que, siguiendo el esquema de Marx, 'los valores no se transformaban en precios' y que había una contradicción en el propio pensamiento de ese autor.

En el segundo volumen de su obra Böhm Bawerk nos habla, después de haber desarrollado la teoría subjetiva del valor, de las tres razones que explican el interés: las dos primeras tienen que ver con el mayor valor que, por causas psicológicas, la gente da los mismos bienes en el presente que en el futuro. Es lo que se conoce como 'preferencia temporal'. La tercera razón de Böhm Bawerk explica el interés a través de la mayor productividad de los métodos 'indirectos' para producir bienes de consumo. Es decir, cuando mayor es el 'rodeo' para la producción de bienes de consumo, mayor la productividad.

De las tres razones mencionadas por Böhm Bawerk, muchos economistas se inclinaron por la mencionada en último lugar, es decir la teoría de la productividad. Otros, por el contrario (entre ellos Fetter y Ludwig von Mises) consideraron que el interés era producto de la preferencia temporal. Este último economista insertó la teoría del interés dentro de un capítulo mucho más amplio que es 'la acción humana'. El ser humano actúa en el tiempo y es por ello que prefiere más el mismo bien hoy a mañana.

La teoría del interés tuvo otras complicaciones. En Böhm Bawerk no se mencionan causas monetarias. Quien introduciría el tema monetario para explicar la tasa de interés fue, a fines del siglo diecinueve, el economista sueco Knut Wicksell, pero sin dejar de lado los fundamentos reales de aquella. Para este autor existen dos tasas de interés, la natural (propia de una economía sin moneda y en este sentido seguía el análisis de Böhm Bawerk) y la monetaria que dependía de la mayor o menor oferta y demanda de dinero. La concepción del autor sueco fue luego incorporada por von Mises y Friedrich Hayek en la llamada teoría austriaca del ciclo económico.

Pág 2





También hay que aprender del primer centenario - 04 de Febrero de 2016

Como enseña Hayek en su obra de 1931, «Precios y Producción», la inversión en bienes de capital depende de la baja de la tasa de interés. Si esta baja se produce porque previamente ha habido un incremento del ahorro, no existe ningún problema, ya que los factores productivos que no han tenido ocupación por el no consumo respectivo (que es lo que significa el ahorro), pasan a ocuparse en la producción de bienes de capital. Pero si la baja de la tasa de interés se produce porque hay inyección monetaria, no se han liberado los mencionados factores productivos y la mayor inversión lleva a la inflación y a la crisis. Los inversores sólo perciben una baja de la tasa de interés pero no advierten cual es la causa que la motiva: o el mayor ahorro o la emisión monetaria. En equilibrio, ambas tasas tendrían que ser iguales. En su polémica con el economista danés Pedersen, el sueco Lindhal dijo que interpretar la tasa de interés como un fenómeno meramente monetario, era como tener el 'nivel de cultura económica de Doña Rosa'.

En las obras de macroeconomía en uso en distintas universidades, el tema de la tasa de interés ha quedado desenganchado totalmente de la teoría subjetiva de la preferencia temporal y esto ocurre pues a partir de Lord Keynes, se considera que el interés es un fenómeno meramente monetario y como la moneda es en su concepción creación de los gobiernos, son estos los que determinan, a su gusto, el nivel de dicha tasa. La teoría keynesiana prendió especialmente en los políticos y es por eso que la teoría del ciclo de los austríacos se dejó de lado. El gran economista Joseph Schumpeter lo dijo muy bien en su «Historia del Análisis Económico»: 'Keynes dijo lo que los políticos querían escuchar mientras Hayek fue contra la corriente'.

Llena de satisfacción a nosotros como argentinos, que distintos políticos y economistas compatriotas del siglo diecinueve y principios del veinte intuían estas ideas. Nos estamos refiriendo a Juan Bautista Alberdi, a Carlos Pellegrini, a Victorino de la Plaza y a otros, y es por su influencia que cuando se cumplió el primer centenario del primer gobierno patrio, en 1910, el sistema monetario argentino era 'serio'.

El país crecía, los salarios de los trabajadores crecían porque no estaban carcomidos por la inflación y las inversiones en infraestructura (ferrocarriles y otras) se llevaban a cabo. En la década del primer centenario, con menos de 7 millones de habitantes, en nuestro país se instalaban más de 1.100 kilómetros de vías férreas por año.

¿Cómo hubiese sido entonces la respuesta de los inversores externos si nuestra moneda se hubiera depreciado día a día como pasó décadas después?

Nuestro país está a las puertas de realizar un canje de deuda (operación que debe apoyarse para salir totalmente del default) pero no existe en el mundo la suficiente confianza para el éxito de la operación y la tasa de interés (a pesar de la deflación mundial de los últimos años) es relativamente alta. Si la tasa de interés tuviera una explicación exclusivamente monetaria, como pretendían las teorías keynesianas, nuestro país tendría que tener la tasa más baja del mundo. De hecho, la tasa de interés en Argentina es relativamente elevada porque refleja no solo el riesgo de depreciación de nuestra moneda sino, también, la falta de ahorro doméstico, es decir la altísima preferencia temporal de la gente, a lo que se une el riesgo de incobrabilidad. Aunque los análisis anteriores puedan resultar teóricos, deberían tenerse en cuenta. Todas las medidas de política económica, aunque no lo digan explícitamente, se sustentan en 'teorías' de algún economista anterior. Elijamos las correctas.

