



## ¿Qué es la tasa de interés?

El estudio de la tasa de interés constituye uno de los capítulos más difíciles de la ciencia económica. Por otro parte, como lo dijera el gran economista estadounidense Irving Fisher, la tasa de interés es el precio 'más penetrante' de la economía. Tanto la estructura de la producción como del consumo están determinadas por la tasa de interés.

A lo anterior hay que agregar la connotación que el interés tiene desde el punto de vista moral y es esto lo que determinó que desde la antigüedad el cobrar una tasa de interés por un préstamo se considerase negativamente. Los moralistas y teólogos medievales, muy avanzados en otros aspectos de la ciencia económica (como la teoría subjetiva del valor de cambio, la libertad de precios, etc.), no llegaron a asimilar la importancia que la tasa de interés tenía en la economía.

La obra cumbre sobre el capital y el interés fue la escrita por Eugen von Böhm Bawerk con ese título. La obra constaba de 3 volúmenes. En el primero, « History and Critique of Interest Theories » (1884), se analizaban las distintas teorías sobre la tasa de interés. En el segundo, « Positive Theory of Capital » (1889), el autor presentaba su propia teoría y en el tercero « Further Essays on Capital and Interest » (1909-1912) contestaba a distintas objeciones a la misma.

La parte más importante de la obra se encuentra en el segundo volumen y en el mismo se muestra como los seres humanos emprenden procesos productivos cada vez más largos (rodeos indirectos) porque a través de ellos obtienen un mayor rendimiento (productividad marginal del capital). Este mayor rendimiento es una de las explicaciones que Böhm Bawerk daba sobre la tasa de interés. Pero también mostró que las personas valoraban en mayor medida los bienes presentes con respecto a los bienes más distantes en el tiempo (o bienes futuros) y ésta es la explicación, que posteriores discípulos, dieron de la tasa de interés, la que sería resultado de la 'preferencia temporal' de la gente.

Aunque como Ministro de Finanzas del Imperio Austrohúngaro, Böhm Bawerk se ocupó de aspectos monetarios, fue el sueco Knut Wicksell el que distinguió dos tasas de interés: la natural, en una economía sin moneda, y la monetaria, resultado de la oferta y demanda de dinero.

En principio, ambas tasas, la natural (por productividad marginal del capital o preferencia temporal) y la monetaria, tenían que ser iguales. Posteriormente, otros autores mostraron que la baja de la tasa monetaria, por inyección del crédito bancario, llevaba a un proceso de alargamiento artificial de la estructura productiva y a la crisis.

Veamos ahora algunas estadísticas sobre la tasa de interés (o rendimiento) en el mes de setiembre que extraemos de « Carta Económica » (octubre 2010):

- a) Fed Funds: estaba en 0,20%.
- b) Libor USD 3 meses: estaba en 0,29%.
- c) Libor USD 6 meses: estaba en 0,47%.





- d) La curva de rendimientos de 3 meses en EE.UU. estaba en 0,15%.
- e) La curva de rendimientos a 2 años en EE.UU. estaba en 0,49%.
- f) La curva de rendimientos a 5 años en EE.UU. estaba en 1,41%.
- g) La curva de rendimientos a 10 años en EE.UU. estaba en 2,64%.
- h) La curva de rendimientos a 30 años en EE.UU. estaba en 3,78%.
- i) La curva de rendimientos a 3 meses en Europa estaba en 0,36%.
- j) La curva de rendimiento a 30 años en Europa estaba en 2,95%.

A principios de la década (2000) las tasas de interés estaban mucho más altas. Los Fed Funds estaban en promedio en 6,22% y la tasa Libor USD 6 meses estaba en 6,65%. Posteriormente comenzó una fuerte baja, especialmente en los años 2003 y 2004 (1,09% y 1,23% respectivamente) que fue en parte la responsable de la burbuja que se creó en el mercado inmobiliario y accionario. Posteriormente comenzó una nueva suba hasta llegar a 4,92% los Fed Funds en el 2006 y a 5,30% la tasa Libor 6 meses en el 2007, para caer bruscamente en los últimos dos años. Las tasas de rendimientos, especialmente las de más largo plazo, como es lógico suponer, variaron menos.

Tasas de interés tan bajas, como las existentes en estos momentos, no parecen corresponderse con la realidad, dado que los seres humanos tienen una preferencia temporal mayor y, por lo tanto, la tasa de interés tendría que ser mayor. Las bajas tasas de interés que veíamos no son más que frutos de la inyección monetaria. La inyección de fondos en los años 2002, 2003 y 2004 incubó los problemas que luego, cuando las tasas subieron en el 2006 y 2007 llevaron al estallido de las burbujas.

