



# Keynes, el ahorro y la tasa de interés

Rogelio Pontón

John M. Keynes ha sido el economista más influyente del siglo XX y algunas de sus ideas siguen determinando algunas de las políticas actuales. Su obra escrita es un capítulo importante de la historia del pensamiento económico y algunos de sus libros son todavía leídos por los estudiantes. Sin embargo, hay dos aspectos en los que es muy difícil estar de acuerdo con él. Esos dos aspectos son los que dan título a este artículo.

Para Keynes el ahorro, en determinadas situaciones, puede ser un obstáculo en lugar de un beneficio. Un incentivo al ahorro en un momento de crisis puede agravar la crisis, ya que lleva a un menor consumo, a caída de precios, a una disminución de los beneficios empresariales y, finalmente, a un incremento en el desempleo. Es cierto que su concepción está referida al muy corto plazo pero, lamentablemente, el largo plazo está compuesto de distintos cortos plazos. De él es la famosa expresión: 'En el largo plazo todos estaremos muertos'.

Es probable que Keynes haya hecho esas recomendaciones nada favorables al ahorro para situaciones muy especiales como fue la crisis de los años '30, pero sus discípulos la convirtieron en una doctrina básica para todo tiempo (en realidad, ya desde las primeras obras de Keynes, como 'Las consecuencias económicas de la Paz' del año 1919, se percibe que el ahorro no es visto con buenos ojos por el economista inglés. Se puede ver un análisis del pensamiento keynesiano en la obra de Fausto Vicarelli, 'La inestabilidad del capitalismo').

La teoría de Keynes se ha convertido en una teoría de la subinversión, es decir que la crisis se produce porque el ahorro supera a la inversión. Otros autores interpretan que si el ahorro supera a la inversión lo lógico es suponer que la tasa de interés va a disminuir y, a partir de allí, aumentaría la inversión. Pero Keynes pensaba que una baja de la tasa de interés no era razón suficiente para un incremento de la inversión, especialmente en un momento en que los empresarios ven el futuro 'con pesimismo'.

El otro aspecto de la teoría keynesiana que nos cuesta aceptar es su concepción sobre la tasa de interés. Para Keynes la tasa de interés tiene una explicación exclusivamente monetaria. El definía la tasa de interés como 'el pago que había que hacer a alguien para hacerle renunciar a su preferencia por la liquidez'. Hay una polémica interesante entre dos economistas: el dinamarqués Pedersen y el sueco Lindhal. El primero tenía la misma concepción de Keynes. El segundo decía que esa concepción monetaria era 'para el hombre de la calle, pero inadmisibles para la academia'.

La tasa de interés es el precio más penetrante de la economía. Este dicho pertenece a un eminente economista estadounidense que fuera profesor en la Universidad de Yale, Irving Fisher. Y esto se confirma diariamente cuando comprobamos que la tasa de interés es determinante de todos los otros aspectos de la vida económica de las naciones. En realidad, la afirmación de Fisher es correcta solo en parte dado que la tasa de interés, como vamos a ver, no es un precio sino la relación de dos precios: la apreciación subjetiva sobre el precio presente y el precio futuro de una misma mercancía.





Sobre la tasa de interés y que es lo que la justifica y explica se han escrito infinidad de libros, pero probablemente el más importante haya sido la obra de Eugen von Böhm Bawerk, "Capital e Interés", en tres volúmenes, entre los años 1884 y 1889. El primer volumen de esa obra está dedicado a analizar todas las teorías sobre el interés que se formularon con anterioridad. De esos análisis el más famoso es el de la 'teoría de la explotación', donde con lógica implacable se destruyó la concepción de Marx que sostenía la existencia de la 'plusvalía', es decir que la tasa de interés era fruto de la explotación capitalista.

En el segundo volumen Böhm Bawerk desarrolló su propia teoría sobre el capital y el interés, y en el tercer volumen contestó a sus críticos.

Böhm Bawerk nos hablaba de tres razones que explican el interés: las dos primeras tienen que ver con el mayor valor que, por causas psicológicas, la gente da a los bienes en el presente que en el futuro. Es lo que se conoce como 'preferencia temporal'. Esta interpretación meramente psicológica de la tasa de interés fue criticada por su discípulo Ludwig von Mises en su obra "La acción humana", donde se plantea que la preferencia temporal no es una cuestión psicológica sino que se deduce lógicamente de esa acción humana, la cual necesariamente se desarrolla en el tiempo, y ese hecho es el que determina la preferencia por el bien presente sobre el bien futuro. El pensamiento de Mises se apoyó en los trabajos del economista austroamericano Frank Fetter, que había desarrollado una concepción totalmente subjetiva de la tasa de interés, en contra de la postura de Irving Fisher (ver de Fetter: "The Principles of Economics", 1905).

Uno de los temas filosóficos más difíciles de comprender es el del tiempo. Cuando hablamos del espacio decimos que tiene tres dimensiones: hacia arriba y abajo, hacia un costado y el otro y hacia adelante y atrás, y en cualquiera de esas direcciones podemos ir hacia el infinito y retroceder. Pero con respecto al tiempo, siempre podemos ir hacia adelante pero nunca hacia atrás. Esta característica del tiempo y de la inserción del hombre en un mundo temporal es la que está en la base de la mencionada preferencia por el bien presente sobre el bien futuro, característica que muchas veces no tienen en cuenta los economistas. Los modelos que se construyen muchas veces lo dejan de lado y es por eso que se han cometido grandes errores. Por ejemplo: en la teoría keynesiana de baches inflacionarios y deflacionarios las gráficas están a contracorriente de una teoría del ciclo de los negocios, que necesariamente tiene que desarrollarse en el tiempo.

La tercera razón de la que nos habló Böhm Bawerk se puede enunciar como sigue: "un volumen determinado de medios básicos de producción (trabajo y tierra) dará lugar a un mayor número de bienes y servicios de consumo si se aplica primero a producir bienes de equipo, que después se utilizarán para conseguir bienes de consumo, que si se aplica en su totalidad a la producción directa de bienes de consumo. Esta productividad de los métodos 'indirectos' para producir bienes de consumo, además, es tanto mayor cuanto más prolongado sea el proceso de producción de dichos bienes, si bien, a partir de cierto punto, operan los rendimientos marginales decrecientes. El tipo de interés siempre será positivo, porque si el tipo de interés fuera cero, los recursos productivos terminarían retirándose de la producción de bienes de consumo y se destinarían a la producción de bienes de equipo, a la multiplicación de los bienes de consumo del futuro, hasta que la escasez de bienes de consumo presentes forzaría la aparición del tipo de interés (José Luis Feito, Introducción a la obra de Friedrich Hayek, "Precios y Producción").

Como se puede deducir de los párrafos anteriores, para Böhm Bawerk las razones que explican la tasa de interés son razones 'reales'. En ningún momento 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 tomada por los autores austriacos en la llamada teoría monetaria del ciclo económico. Una baja forzada de la tasa de interés lleva a un incremento de la inversión. Los inversores perciben esa baja de la tasa de interés suponiendo que hay más ahorro, pero la misma no se produce por la mayor existencia de ahorro sino por el aumento de la emisión monetaria o del crédito. El ahorro implica menor consumo. Algunos factores productivos quedan desempleados y el aumento de la inversión los emplea. De no haber ahorro, la inversión lleva a un traslado de los factores productivos para producir bienes de capital. Este traslado se produce porque se le ofrece a los factores productivos mayores precios y salarios. La sobreinversión que se produce, dado que la inversión es mayor que el ahorro, lleva al aumento de los precios y, como consecuencia, al incremento de la propia tasa monetaria de interés que previamente se había bajado.

Lamentablemente, a partir de 1936 la mencionada concepción de las dos tasas de interés, real y monetaria, fue dejada de lado y reemplazada por la mencionada teoría exclusivamente monetaria desarrollada por John Maynard Keynes. Ya no depende de ninguna razón real, llámese productividad de los bienes de capital -rodeos indirectos de la producción- o 'preferencia temporal'.

Si no hay ahorro, es decir, si la preferencia temporal de la gente no es menor, no se puede pretender que la tasa de interés sea baja. Cuando la gente valora mucho más los bienes hoy que los mismos bienes mañana nadie ahorra y la tasa de interés tiene que ser necesariamente muy alta, y es inútil que los bancos centrales del mundo pretendan bajar esa tasa. Si lo hacen distorsionan el sistema de precios relativos.

Las altas tasas de interés preocupan siempre a los gobiernos y es lógico que así sea, pero lo que no es racional es que no busquen la verdadera causa de esas altas tasas de interés. Si en un país no hay ahorro, como de hecho ocurre en el nuestro, donde el sector público conjunto (nación y provincias) es deficitario y el ahorro externo, golpeado en varias oportunidades, es remiso a ingresar, no se puede pretender que la mencionada tasa sea baja. Por otra parte, la sospecha fundada de que los datos estadísticos sobre inflación que publica el INDEC no son los reales, también hace que la tasa de interés sea elevada.

