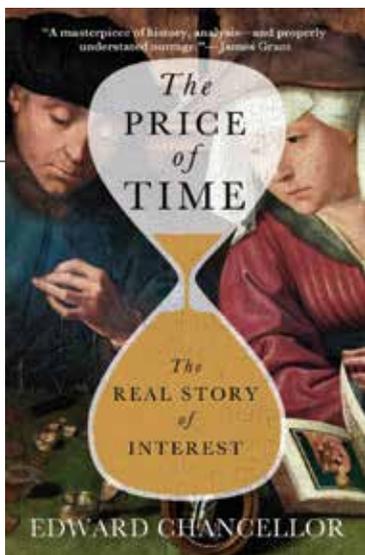


El interés es el precio del tiempo

QUIENES REDACTAN TEXTOS FINANCIEROS aman los superlativos como “el máximo de cuatro semanas” y “el mayor del año”. Llama entonces la atención leer que, después de la quiebra de Lehman Brothers, los bancos centrales empujaron las tasas de interés al nivel más bajo en cinco milenios. Así comienza la obra de Edward Chancellor *The Price of Time: The Real Story of Interest* [El precio del tiempo: La verdadera historia del interés], señalando que los mesopotámicos cobraban intereses por los préstamos antes de poner ruedas en los carros. En la antigüedad, el interés —anterior a la acuñación de dinero— sobre los préstamos de maíz y ganado se reflejaba en palabras que asocian los costos de endeudamiento con lo que ellos producen: el término sumerio se refiere a un cabrito y en griego antiguo *tokos* significa ternero.



Edward Chancellor
The Price of Time: The Real Story of Interest
 Atlantic Monthly Press
 Nueva York, NY, 2022,
 432 págs., USD 28

El periodista financiero y autor de *Devil Take the Hindmost: A History of Financial Speculation* [El diablo se lleva al último: Una historia de la especulación financiera] nos sumerge en el pasado una vez más con su nueva y exhaustivamente investigada historia de las tasas de interés.

Las bajas tasas son el protagonista villano. Las autoridades de los bancos centrales persiguieron metas de inflación de manera obsesiva, permanecieron ciegas ante los daños, y al abordar problemas como la crisis de 2008 y las dificultades de la deuda soberana en Europa, las consecuencias “nunca fueron consideradas o resueltas como corresponde”.

Los ejemplos de Chancellor, que abarcan épocas y países, culpan a las tasas ultrabajas por perjudicar el crecimiento, la productividad, el ahorro y la inversión. Mantienen vivas a empresas “zombis”, exacerbando la desigualdad, inflan las burbujas y socavan la estabilidad financiera.

Chancellor critica la política de tasas bajas aplicada por la Reserva Federal, que se remonta casi a su fundación en 1913. Ese intento de “suprimir la volatilidad económica alentó la acumulación de apalancamiento financiero”, y el dinero fácil provocó la crisis financiera de 2008, dice el autor. Chancellor cita con aprobación al periodista financiero James Grant, fundador de *Grant's Interest Rate Observer*, cuando dice que “el doble mandato de funciones [de la Fed] se ha convertido en el de pirómano y bombero”.

Entre los ejemplos de “malas inversiones inducidas por las tasas de interés ultrabajas”, Chancellor destaca los carteles de fijación de precios, citando estudios que muestran que lo que más los condicionan son las tasas de interés. Las bajas tasas llevaron a la sobrevaloración de empresas emergentes, como la valuación máxima de USD 9.000 millones que alcanzó Theranos, la fraudulenta empresa de análisis médicos fundada por Elizabeth Holmes. Otro ejemplo es la Primavera Árabe, que, en opinión de Chancellor, se originó cuando las bajas tasas de interés de Estados Unidos llevaron los flujos de capital hacia las economías de mercados emergentes e hicieron disparar los precios de los alimentos. Y está el mercado de las criptomonedas, una manía “nacida de las condiciones monetarias” tanto como de la tecnología: “La degradación de las monedas por parte de los bancos centrales creó la necesidad de un nuevo tipo de moneda”.

En medio de una anestesia monetaria, Chancellor ve resurgir la preocupación por el capitalismo, el liberalismo y la propia democracia. Los bancos centrales están manipulando “el precio más importante en una economía de mercado” y el corazón palpitante del capitalismo.

Sin el pulso necesario de los costos de endeudamiento, no puede calcularse el ingreso futuro, no puede asignarse correctamente el capital y se ahorra muy poco, según afirma el autor. Se avecina un ingobernable ciclo de retroalimentación adversa. Si esto continúa, “la inversión estatal tendría que reemplazar a la inversión privada y los bancos centrales tendrían que reemplazar a los comerciales como los principales proveedores de crédito”, concluye Chancellor. “Si el interés no regula el comportamiento financiero, un sistema financiero intrínsecamente inestable requeriría un sinnúmero de nuevas regulaciones”.

Al inicio, Chancellor señala que la palabra hebrea que corresponde a interés, *neshek*, “deriva etimológicamente de la mordedura de una serpiente”. “Es peor si no hay mordedura”, postula su conclusión. **FD**

JEFF KEARNS integra el equipo de *Finanzas y Desarrollo*.