

The background is a classical painting. On the left, a man in a dark blue robe and cap is focused on weighing gold coins on a scale. On the right, a woman in a red robe and white headpiece is reading an open book. The scene is set on a green surface with various gold coins and a small jar. The overall style is reminiscent of the Northern Renaissance.

EDWARD CHANCELLOR

El
PRECIO
del
TIEMPO

La
VERDADERA
HISTORIA
de los TIPOS de
INTERÉS

TRADUCCIÓN DE
ALEXANDRE CASANOVAS

DEUSTO

El precio del tiempo

La verdadera historia
de los tipos de interés

EDWARD CHANCELLOR

Traducción de Alexandre Casanovas



EDICIONES DEUSTO

La lectura abre horizontes, iguala oportunidades y construye una sociedad mejor. La propiedad intelectual es clave en la creación de contenidos culturales porque sostiene el ecosistema de quienes escriben y de nuestras librerías. Al comprar este libro estarás contribuyendo a mantener dicho ecosistema vivo y en crecimiento.

En Grupo Planeta agradecemos que nos ayudes a apoyar así la autonomía creativa de autoras y autores para que puedan continuar desempeñando su labor. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Título original: *The Price of Time*

© Edward Chancellor, 2022

© de la traducción, Alexandre Casanovas, 2024

© Centro de Libros PAFP, SLU., 2024

Deusto es un sello editorial de Centro de Libros PAFP, SLU.

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

Diseño de colección: Sylvia Sans Bassat

Primera edición: abril de 2024

Depósito legal: B. 3.966-2024

ISBN: 978-84-234-3714-6

Composición: Realización Planeta

Impresión y encuadernación: CPI Black Print

Printed in Spain - Impreso en España



Sumario

Lista de imágenes.	13
Introducción: El anarquista y el capitalista.	17

PRIMERA PARTE

De interés histórico

1. Nacido en Babilonia	33
2. Vender tiempo	55
3. La bajada del tipo de interés	79
4. La quimera	97
5. John Bull no soporta el 2 por ciento	121
6. Un chorrillo de whisky	149

SEGUNDA PARTE

Cómo los tipos bajos engendraron unos tipos aún más bajos

7. La ley de Goodhart	181
8. Estancamiento secular	211
9. El cuervo de Basilea	221
10. Selección antinatural	235
11. El beneficio del promotor	259
12. Una burbuja muy gorda y muy fea.	285

13. Tu madre tendría que morir	309
14. Que se alimenten de crédito	329
15. El precio de la ansiedad	361
16. Dinero oxidable	387

Tercera parte
El juego de las canicas

17. El padre y la madre de todos los males	411
18. Represión financiera con características chinas	431
Conclusión: Un nuevo camino de servidumbre	473
Epílogo: El mundo al revés	493
Agradecimientos	507
Bibliografía escogida	511

Nacido en Babilonia

Si la riqueza se coloca allí donde genera un interés, cuando vuelve a ti se ha duplicado.

Escriba egipcio, llamado ANY, a principios del primer milenio a. C.

Es probable que no haya otra persona en todo el país que haya meditado tanto sobre la cuestión del interés. La mente de Margayya estaba dedicada a ello. De día y de noche, se sentaba y daba mil vueltas a la cuestión. Cuanto más pensaba en ello, más le parecía la maravilla más grande de la creación. Combinaba el misterio del nacimiento y de la multiplicación. De otro modo, ¿cómo podrías explicar el hecho de que cien rupias ahorradas en el banco se convirtieran con el paso del tiempo en ciento veinte? Era algo parecido a la maduración del maíz. Cada rupia, creía Margayya, contenía en sí misma la semilla de otra rupia, y esa semilla otra más a su vez, y así hasta el infinito. Era algo parecido a un firmamento, infinitas estrellas y, dentro de cada una, un firmamento infinito, y dentro de cada uno, aún más infinito [...]. Rayaba la percepción mística. Le confería la sensación de formar parte de una existencia infinita.

En el principio existía el préstamo, y el préstamo llevaba un interés. Bueno, en realidad, quizás fuera así. No lo sabemos a ciencia cierta, pero en la actualidad muchos creen que las primeras transacciones económicas buscaban obtener crédito, no un trueque o un intercambio. Sabemos con certeza que antes de que alguien descubriera cómo poner ruedas a un carro, en Mesopotamia ya se cobraba un interés por el dinero prestado. El interés es mucho más antiguo que el dinero acuñado, que sólo aparecería en el siglo VIII a. C. Algunos sugieren que los intereses nacieron con el «dinero de sangre», el denominado *Wergild*, en concepto de compensación por haber cometido un asesinato y otros crímenes, y que el «interés» era una penalización que se pagaba por el valor de la ofensa en cuestión.²⁸ Por otra parte, en *Ensayo sobre el don* (publicado en 1925), el antropólogo francés Marcel Mauss asegura que el interés nació con la práctica de corresponder a los regalos recibidos entre pueblos tribales.*

Es probable que los pueblos prehistóricos cobraran un interés a los préstamos de maíz y ganado. La asociación entre el interés y el fruto de un préstamo está muy presente en los idiomas antiguos. En todo el mundo antiguo, la etimología de *interés* se deriva de las palabras utilizadas para referirse a las crías del ganado. La palabra sumeria para referirse al interés, *mas*, significa ‘un cabrito’ (o un cordero).²⁹ El equivalente en egipcio antiguo, *ms*, significa ‘dar a luz’.³⁰ En griego clásico, el interés es el *tokos*, ‘un ternero’. Entre las distintas palabras hebreas que aluden al interés, tenemos *marbit* y *tarbit*, que significan ‘aumentar’ y ‘multiplicar’. La palabra latina para el interés, *foenus*, hace referencia a la fertilidad, y el término para el dinero, *pecunia*, se

28. Hudson, Michael, «Reconstructing the Origins of Interest-bearing Debt and the Logic of Clean States», en *Debt and Economic Renewal in the Ancient Near East*, editado por Michael Hudson y Marc Van de Mieroop, Kessinger Publishing, p. 11, Estados Unidos, 2002.

* Según Mauss, estas costumbres no estaban motivadas por «el frío razonamiento del comerciante, el banquero y el capitalista [...], lo devuelven con un interés, pero con el objetivo de humillar a la persona que inicialmente hizo la donación o la transacción, y no sólo para recompensarlo por la pérdida derivada del “consumo diferido”», Mauss, Marcel, *The Gift: The Form and Reason for Exchange in Archaic Societies*, Routledge, pp. 96-97, Reino Unido, 1990. [Versión en castellano: *Ensayo sobre el don*, Katz Editores, Argentina, 2011.]

29. Van de Mieroop traduce *mas* como «oveja», véase Mieroop, Marc van de, «The Invention of Interest: Sumerian Loans», en *The Origins of Value: The Financial Innovations that Created Modern Capital Markets*, editado por W. N. Goetzmann y K. G. Rouwenhorst, Oxford University Press, p. 24. Estados Unidos, 2005.

30. Homer, Sidney; y Sylla, Richard, *A History of Interest Rates*, p. 18, Estados Unidos, 1996.

deriva de *pecus*, ‘un rebaño’. La palabra *capital* viene de *caput*, ‘una cabeza de ganado’. Según Sydney Homer y Richard Sylla, estas derivaciones implican que el interés se originó con «los préstamos de semillas y animales»:

Eran préstamos que tenían un propósito productivo. Las semillas producían un incremento de su número. En época de cosecha, de un modo muy conveniente la semilla podía devolverse con intereses. Una parte o la totalidad de la progenie de un animal podía devolverse con el ganado prestado. Nunca lo sabremos con absoluta certeza, pero podemos suponer que el concepto de interés en su sentido moderno nació de este tipo de préstamos productivos.³¹

El cobro de un interés por el préstamo de animales de granja continuó hasta los tiempos modernos. A comienzos del siglo XIX, en los nuevos territorios conquistados de Estados Unidos, las vacas y las ovejas solían venderse a cuenta, «bajo los términos de duplicar el número así transferido, para devolver en cuatro o cinco años».³² Al afirmar que los tipos estaban regulados por «la proporción en que la leña de los bosques europeos aumenta debido a su crecimiento anual [...] a una tasa de un 3 o 4 por ciento. En consecuencia, el interés en estos países no puede caer por debajo de esa tasa», el economista decimonónico alemán Karl Arnd también sugirió esta conexión entre el interés y la productividad de la naturaleza. De modo similar, Irving Fisher escribe:

En gran medida, la naturaleza es reproductiva. En muchos casos, cultivar los campos y cuidar de los animales permite dotar al futuro de mayor riqueza que el presente. En lugar de cortar prematuramente los árboles o agotar los campos, los hombres pueden obtener más de los bosques o la granja si saben esperar. La productividad de la naturaleza tiene una fuerte tendencia a seguir el ritmo del tipo de interés.³³

31. *Ibidem*.

32. Rae, John, *Statement of Some New Principles on the Subject of Political Economy, Exposing the Fallacies of the System of Free Trade, and of Some Other Doctrines Maintained in the «Wealth of Nations»*, Hillard, Gray, and Co., p. 194, Estados Unidos, 1834.

33. Fisher, Irving, *The Theory of Interest: As Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest It* [1930], en *The Works of Irving Fisher*, vol. IX, Barber, William (ed.), Routledge, p. 193, Reino Unido, 1997. [Versión en castellano: *La teoría del interés*, Aosta Ediciones, Madrid, 2012.]

A lo largo de los años, la conexión lingüística entre un préstamo y su fecundidad natural se fue haciendo más abstracta. La palabra *usura* se deriva del latín *usuarius*, que significa ‘aquel que tiene el uso, pero no la propiedad, de una cosa’.³⁴ En el siglo XVII, aún se consideraba que un préstamo era un «uso» del dinero.

Combinación babilónica

Nuestro conocimiento de las primeras prácticas financieras sobrepasa la mera especulación gracias a la cultura mesopotámica, que registraba los préstamos en tablillas de arcilla. Como ocurre en los documentos actuales, aquellas tablillas recogían los nombres del acreedor y el deudor, la cantidad del préstamo, su fecha y el vencimiento del pago, y, en la mayoría de los casos, la cantidad del interés que se imponía. Como garantía para los préstamos se exigían distintos tipos de avales, que podían adoptar la forma de viviendas, tierras y esclavos. En un caso en particular, el prestamista toma como aval a la mujer del prestatario para que viva en su casa; un ejemplo temprano de esclavitud por deudas.

Durante la Antigüedad, en concreto en el tercer y segundo milenios a. C., las transacciones crediticias eran habituales en Oriente Próximo. El interés solía pagarse en el mismo producto utilizado para el préstamo, normalmente plata o cebada. También podía pagarse en especie, en otro tipo de mercancía (leña, dátiles, etcétera) o con la prestación de un servicio.³⁵ Cada tablilla se marcaba con un sello ante la presencia de un testigo. Muchos préstamos derivaban en impagos, y a menudo las disputas entre acreedores y deudores terminaban en los tribunales. De hecho, como cuando el préstamo se amortizaba las tablillas se destruían, los registros arqueológicos sólo recogen las deudas impagadas; de las cuales parecía haber una gran cantidad.

Un documento de préstamo datado en el siglo XXIV a. C. describe que un cierto número de individuos debían 720 litros de cebada por cabeza, entre ellos Lugid, «el hombre de la leva»; Igizi, el herrero; U'u, el portero de KA.KA; Eki, el sacerdote; y Kikuli, el pastor; a los que

34. *Oxford English Dictionary*, edición de 1973.

35. Wunsch, Cornelia, «Debt, Interest, Pledge and Forfeiture in Neo-Babylonian and Early Achaemenid Period: The Evidence from Private Archives», en *Debt and Economic Renewal in the Ancient Near East*, Hudson, Michael; y Mieroop, Marc Van de (eds.), Pennsylvania State University Press, Estados Unidos, 2002.

siguen una gran variedad de personajes.³⁶ Si tenemos en cuenta que la ración mensual de cebada que los templos distribuían entre los hombres era de 60 litros (las mujeres recibían 30 litros), estos préstamos equivalían al suministro de comida para todo un año, un importe nada despreciable. Uno de los deudores, Gugish, «el supervisor de los siervos», debía la enorme cantidad de 9.360 litros de cebada, que equivale a trece años de raciones. El proveedor de estos préstamos aparece registrado como Amarezem de Urnu, que quizás fuera un empleado de palacio que ofrecía el crédito en representación de esa institución, o tal vez fuera una persona particular.³⁷ En esta instancia no se menciona el interés, pero es probable que llevara un tipo del 33,33 por ciento, la tasa estandarizada para los préstamos de cebada en la mayoría de las tablillas.

No sabemos por qué estas personas tenían la necesidad de pedir prestado. Si se hubiera producido una mala cosecha, la cebada habría sido necesaria para evitar que la gente muriera de hambre; y los historiadores coinciden en que los préstamos de cereal solían destinarse al consumo. Por otro lado, la cebada podría haberse utilizado para sembrar las semillas. De hecho, en Mesopotamia el crédito cumplía con una amplia variedad de fines. El ganado y muchas mercancías —como la cebada, los juncos, los troncos de leña y los bulbos vegetales— se vendían a crédito.³⁸ Había préstamos para adquirir viviendas y esclavos, para poner en marcha iniciativas empresariales y también para el consumo.

La región carecía de muchas materias primas y tenía que importar madera de cedro, mármol, cobre y yeso, por los que pagaba con exportaciones de textiles, aceite de sésamo, maíz y dátiles.³⁹ Algunos oficios internos, como la cerámica, el tejido y la fabricación de joyas y productos de caña, dependían del comercio internacional.⁴⁰ En muchos casos, el comercio exterior se financiaba con créditos. Desde finales del tercer milenio a. C., hay registros de préstamos de plata a socios comerciales. Los préstamos mercantiles tenían un interés más eleva-

36. Mieroop, *op. cit.*

37. Silver, Morris, *Economic Structures of Antiquity*, Bloomsbury Academic, p. 110, Estados Unidos, 1995.

38. Wunsch, *op. cit.*

39. Leemans, W. F., *The Old Babylonian Merchant: His Business and His Social Position*, E. J. Brill, p. 3, Países Bajos, 1950.

40. Mieroop, Marc Van de, *The Ancient Mesopotamian City*, Oxford University Press, p. 179, Reino Unido, 1999.

do, pero si el negocio fracasaba, el principal no tenía que devolverse; este tipo de créditos se asemeja a los préstamos a la gruesa ventura (destinados a los mercaderes marítimos), habituales en la antigua Grecia y la Edad Media.

El cálculo del interés requiere una medición estandarizada del tiempo y el valor. El calendario sumerio incluía treinta días por mes, y doce meses por año.* El tiempo, la distancia y el peso, y también el dinero y el interés, se medían en fracciones de sesenta; un número que se prestaba a los cálculos más simples, ya que es la cifra más baja que puede dividirse por los seis primeros números enteros.⁴¹ Pero averiguar cuál era la tasa de interés que correspondía aplicar podía ser una tarea compleja. Los estudiantes aprendían a calcular el tipo de interés de un préstamo en el que tanto el principal como el interés aparecían combinados.⁴² En aquellos viejos tiempos babilónicos, un examen exigía a un estudiante responder a la siguiente pregunta: «Con 1 *gur* de interés; ¿en cuántos años serán iguales el interés y el capital?». ** Según dicen: «Los cálculos extraños son una de las características de las matemáticas en Babilonia».⁴³

El prestamista podía establecer por contrato el cobro de un interés mediante la prestación de servicios laborales, realizados por el propio prestatario, un miembro de su familia o un esclavo; una práctica conocida como «interés anticrético». Cuando el interés se pagaba tomando posesión del aval, como una parcela, aquel acto era equivalente a un alquiler o a un arrendamiento de capital moderno. Esta antigua conexión entre el interés y el alquiler todavía se refleja en la palabra alemana *Zins* ('interés'), que se deriva de *censo* o *alquiler*. La expresión francesa para referirse a los préstamos públicos, *rentes*, apareció cuando la

* Los préstamos de plata se hacían al peso, y los de cebada por volumen. Una mina de cebada valía unos 60 *shekels*. El interés de la plata se pagaba a una tasa de un *shekel* por mina (1/60 al mes, o 20 por ciento al año). Había una tasa de cambio fija entre la plata y la cebada.

41. Waugh, Alexander, *Time: From Microseconds to Millennia: The Search for the Right Time*, Headline Publishing, p. 21, Estados Unidos, 1999.

42. Mieroop, Marc Van de, «Old-Babylonian Interest Rates: Were They Annual?», en *Immigration and Emigration within the Ancient Near East*, Lerberghe, K. van; y Schoors, A. (eds.), Peeters Uitgeverij, Bélgica, 1995.

** Con un 20 por ciento de interés, pagado cada año y capitalizado, Leemans calcula que el principal se duplica con el interés después de tres años y 283 1/3 días (Leemans, W. F., *The Old Babylonian Merchant: His Business and His Social Position*, E. J. Brill, p. 15, Países Bajos, 1950).

43. Muroi, Kazuo, «Interest Calculations in Babylonian Mathematics: New Interpretations of VAT 8521 and VAT 8528», *Historia Scientiarum*, 1990.

monarquía francesa pidió un crédito presentando como aval los alquileres del Hôtel de Ville en París. De ahí se deriva el término *rentier*, una persona que vive de cobrar intereses.

En Babilonia, algunas deudas eran transferibles y heredables. El historiador Morris Silver escribe: «En la Asiria del siglo xv [a. C.], las tablillas de deudas se compraban y vendían en el mercado».⁴⁴ Los préstamos se hacían para distintos períodos. En muchos casos, el vencimiento se fijaba después de la época de cosecha. Algunos eran préstamos a la vista, y se pagaban a petición del acreedor. En un ejemplo de comienzos del segundo milenio a. C., encontrado en la ciudad de Sippar, se establece que el préstamo debe devolverse «en cuanto [el acreedor] lo pida».⁴⁵ En otro caso, también de comienzos del segundo milenio, un mercader reclama un pagaré de otro comerciante con el fin de saldar una deuda.⁴⁶

En el segundo milenio ya se observa algo que se parece a una red de crédito. El nombre de Balmunamhe, un comerciante de Larsa, aparece en varios documentos, junto con el de otros mercaderes como Pukum, Nur-Kubi, Warad-Sibi y Gimillum —este último llamado como testigo en la compra de una casa efectuada por Balmunamhe en el undécimo año del reinado de Warad-Sin (1770-1758 a. C.)—. ⁴⁷ Muchos de estos banqueros-comerciantes vivían en el mismo distrito de la ciudad de Larsa. Además de comerciar con esclavos, que también alquilaba a terceros y que recibía como garantía de sus créditos, Balmunamhe era un personaje destacado que prestaba dinero y cebada por un interés. También ofrecía barcos en alquiler. Este gran mercader comerciaba con viviendas y, con el tiempo, adquirió una finca de enormes dimensiones en un pueblo bautizado en su honor. Con estas actividades, Balmunamhe representaba al típico *tankarum* de la antigua Babilonia, un comerciante, aunque operaba a mayor escala que casi todo el resto.

Había muchas mujeres prestamistas y prestatarias.⁴⁸ En los registros históricos, una mujer de Ur presta plata y cebada a tres socios para que puedan alquilar un barco y una tripulación para un viaje maríti-

44. Silver, *op. cit.*, p. 114.

45. *Ibidem*, p. 113.

46. Leemans, *op. cit.*, p. 20.

47. *Ibidem*, pp. 65-66.

48. «En la Sumeria de finales del tercer milenio, las mujeres de los gobernantes concedían préstamos, poseían rebaños y participaban en el sector textil» (Silver, Morris, *Economic Structures of the Ancient Near East*, Croom Helm, p. 42., Estados Unidos, 1986).

mo.⁴⁹ En la Assur del siglo XIII, una mujer que se dedicaba a los negocios pagó un pedido de ladrillos con letras de crédito, con la promesa de suministrar lana a cambio.⁵⁰ Otro préstamo proporcionaba cebada a «las molineras».⁵¹ En Seppar, las sacerdotisas de la diosa del Sol, Samas, realizaban numerosas operaciones de crédito: prestaban plata y esclavos, financiaban los viajes de los comerciantes y oficializaban los contratos correspondientes.⁵² Parece ser que estas sacerdotisas, conocidas como *nadita*, expulsaron a los comerciantes varones del negocio del crédito, y en el proceso amasaron grandes fortunas, además de adquirir tierras, jardines y casas de lujo, que después alquilaban.⁵³

Se ha dicho que «las finanzas nacieron en las sombras de la santidad».⁵⁴ En un primer momento, durante la Antigüedad, en Oriente Próximo los templos fueron los principales proveedores de crédito. Los palacios también ofrecían crédito. Estos acreedores institucionales usaban el interés de los préstamos para redistribuir los recursos, ya que ofrecían raciones de comida a las viudas, los huérfanos y demás. Con el tiempo, el trabajo de recaudar los impuestos y conceder crédito empezó a recaer en intermediarios. Algunos de estos comerciantes se hicieron muy ricos. En el período neobabilónico del primer milenio a. C., la familia Egibi proporcionaba un abanico de servicios bancarios y comerciales: aceptaba depósitos, ofrecía préstamos, liquidaba las deudas de los clientes y especulaba con materias primas. Los Egibi, que adquirieron fincas gigantescas y se convirtieron en altos funcionarios del gobierno, fueron los Rothschild de Oriente Próximo durante la Antigüedad.⁵⁵

La octava maravilla del mundo

Los mesopotámicos inventaron lo que, según cuenta la leyenda, Einstein calificó como «la octava maravilla del mundo»; o sea, el interés compues-

49. Silver, *Economic Structures of Antiquity*, p. 114.

50. *Ibidem*, p. 114.

51. *Ibidem*, p. 110.

52. Leemans, W. F., «The Rate of Interest in Old-Babylonian Times», *Revue Internationale des Droits de l'Antiquité* (1950).

53. Leemans, *The Old Babylonian Merchant*, *op. cit.*, p. 105.

54. Glotz, Gustave, *Ancient Greece at Work* [1926], Literary Licensing, Estados Unidos, 2013.

55. Mieroop, Marc Van de, *A History of the Ancient Near East*, Blackwell Publishing, p. 282, Reino Unido, 2007. [Versión en castellano: *Historia del Oriente Próximo Antiguo*, Editorial Trotta, Madrid, 2020.] Véase también Wunsch, *op. cit.*, pp. 245-248.

to.* Un cono de arcilla cubierto de inscripciones cuneiformes registra una disputa fronteriza entre Lagash y Umma, dos ciudades-Estado vecinas del sur de Mesopotamia. Este documento fue redactado en nombre de Enmetena, un gobernante de Lagash anterior al 2400 a. C. El documento afirma que unas cuatro décadas atrás, Umma había ocupado unas tierras agrícolas que pertenecían a Lagash, y que en aquel momento accedió a efectuar un pago anual de 300 *gurus* (litros) de cebada a esta segunda ciudad por el terreno. Pero Umma no había cumplido con sus obligaciones. Enmetena recuperó el territorio en disputa y exigió un pago retroactivo por el cereal que no se había entregado. Según Enmetena, esta deuda acumulaba un interés compuesto a una tasa del 33,33 por ciento anual que ascendía a 4,5 billones de litros de cebada; una suma inabarcable.** Aquellos impagos tuvieron como resultado la guerra entre las dos ciudades.⁵⁶

El documento Enmetena señala un viejo y persistente problema asociado al interés. Esto es, cuando una deuda se va acumulando con el interés, puede llegar a ser impagable. Los sumerios tenían una expresión para el interés compuesto, *mash mash*, que hace referencia al ganado que se multiplica por sí solo, por lo que la deuda se acumula hasta llegar al infinito.⁵⁷ El problema de la deuda que se acumula en progresión geométrica nunca ha perdido su poder de fascinación. Como calculó el filósofo inglés Richard Price a finales del siglo XVIII: «Un penique [...] con un interés compuesto del 5 por ciento en el nacimiento de nuestro Salvador, habría aumentado, en nuestra época (o sea, 1.773 años después), hasta convertirse en más dinero del que podrían conte-

* No hay ninguna prueba de que Einstein hiciera este comentario. Según la web *Quote Investigator*, la primera referencia conocida apareció en un anuncio de The Equity Savings & Loan Company publicado en 1925 en el *Cleveland Plain Dealer* de Ohio: «La octava maravilla del mundo... es el interés compuesto. Hace cosas con tu dinero. En Equity, duplica tu dinero cada catorce años», <<https://quoteinvestigator.com/2019/09/09/interest/>>.

** William Goetzmann comenta que sería equivalente a 580 veces la cosecha anual de cebada de Estados Unidos; Goetzmann, William, *Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible*, Princeton University Press, p. 35. Estados Unidos, 2016.

56. Véase Mieroop, «Invention of Interest», *op. cit.*, p. 29.

57. Hudson, Michael, *Killing the Host: How Financial Parasites and Debt Bondage Destroy the Global Economy*, Islet, p. 61, Canadá, 2015. [Versión en castellano: *Matar al huésped: Cómo la deuda y los parásitos financieros destruyen la economía global*, Capitán Swing, Madrid, 2018.] También *mas gaga* citado en Garfinkle, Steven, «Shepherds, Merchants and Credit: Some Observations on Lending Practices in Ur III Mesopotamia», *Journal of the Economic and Social History of the Orient*, 2004. Los babilonios denominaban *šibāt šibtīm* al interés compuesto; véase Muroi, Kazuo, «The Oldest Example of Compound Interest in Sumer», arXiv, 2015.

ner 150 millones de orbes, cada uno igual a la Tierra en magnitud, y todos de oro puro». Karl Marx citaba con aprobación los cálculos de Price (como también hacía Proudhon en su debate con Bastiat).⁵⁸

Exacerbadas sin duda por los horrores del interés compuesto, las crisis de deuda fueron un hecho habitual en la historia de Mesopotamia. Quizás no sea coincidencia que Enmetena de Lagash también fuera el primer gobernante del mundo antiguo que proclamó una cancelación de la deuda. Después de la primera quita de Lagash, llegaría una segunda apenas cincuenta años después. El quincuagésimo año también era el señalado en el libro del Levítico para proclamar cancelaciones de deuda y hacer borrón y cuenta nueva en el Israel de la Antigüedad. Más adelante, en Babilonia, las condonaciones de deuda se anunciarían tradicionalmente al inicio de un nuevo reinado.* Más tarde, las quitas generalizadas también llegarían a la antigua Grecia y, más adelante aún, a Roma. En el 594 a. C., el ateniense Solón, conocido como «el Legislador», anunció que era el momento de «quitarse las cargas de encima». Solón ordenó la destrucción de las piedras hipotecarias (*horoi*) que registraban la existencia de una vivienda endeudada, lo cual liberaba a los ciudadanos de la esclavitud de sus deudas. También redujo los tipos de interés.⁵⁹ Aristóteles afirma que antes de estas reformas, «los pobres, junto con sus hijos, estaban esclavizados por los ricos».⁶⁰

Resulta curioso que el texto jurídico más antiguo del que tenemos

58. Price, Richard, *Observations on Reversionary Payments* [1783], en *The Works of Richard Price*, vol. V, p. 22, Reino Unido, 1816. El químico inglés Frederick Soddy afirmaba que la deuda que se va acumulando con un interés obedece más a las leyes de las matemáticas que a las de la física. Soddy concluía: «El proceso del interés compuesto es físicamente imposible», ya que con el tiempo conduce al infinito, un concepto matemático. Véase Soddy, Frederick, *Wealth, Virtual Wealth and Debt*, George Allen & Unwin, p. 79, Reino Unido, 1933.

* Hacer borrón y cuenta nueva limitaba los disturbios sociales que estallaban cuando los prestatarios entraban en un estado de esclavitud por deudas o sufrían el embargo de sus tierras por los acreedores. Las leyes *Misarum* sólo afectaban a los préstamos al consumo (cereal), mientras que las deudas comerciales (plata) no se veían afectadas. Esto sugiere que los dirigentes estaban preocupados sobre todo por las consecuencias sociales de una excesiva deuda personal (Hudson, Michael, «Reconstructing the Origins of Interest-bearing Debt and the Logic of Clean Slates», en *Debt and Economic Renewal in the Ancient Near East*, Hudson, Michael; y Mieroop, Marc van de (eds.), Pennsylvania State University, p. 7, Estados Unidos, 2020).

59. Divine, Thomas, *Interest: An Historic and Analytical Study in Economics and Modern Ethics*, Marquette University Press, p. 19, Estados Unidos, 1959.

60. Constitución de Atenas, 2.2, citado por Finley, Moses, *Economy and Society in Ancient Greece*, Chatto & Windus, p. 156, Reino Unido, 1981. [Versión en castellano: *La Grecia antigua: Economía y sociedad*, Booket, Barcelona, 2000.]

noticia, el Código de Hammurabi, que se remonta al 1750 a. C., exprese una profunda preocupación por la cuestión del interés. El rey de Babilonia incluyó en el Código las prácticas crediticias existentes con los tipos de interés habituales, y las dejó escritas para la posteridad. Literalmente, además, ya que el Código ha sobrevivido hasta nuestros días grabado en escritura cuneiforme en una estela de basalto. El tipo de interés más elevado para los préstamos de plata se estableció en el 20 por ciento, y para la cebada en el 33,33 por ciento. Había castigos para los acreedores que cobraran un tipo de interés más elevado, olvidaran restar del principal los pagos ya realizados, usaran balanzas fraudulentas o exigieran un interés compuesto. También se concretaron las condiciones para presentar a seres humanos como garantía. El Código establece asimismo que después de una inundación o sequía que arruine la cosecha, el interés debe perdonarse.⁶¹

Una cosa es redactar una normativa financiera, otra muy distinta conseguir que la gente se comporte según lo establecido por ley. Lo que hoy llamamos «arbitraje regulatorio» —es decir, el intento de evadir la legislación por parte de los profesionales financieros— es tan viejo como la propia ley. Hammurabi había limitado los tipos máximos permitidos, pero no concretó el período afectado. Los acreedores podían aplicar el tipo máximo permitido durante un tiempo muy breve, como un mes, por ejemplo, para que en el cómputo anual se convirtiera en un porcentaje extremadamente elevado. Como los recargos que hoy exigen los proveedores de tarjetas de crédito, en Babilonia un préstamo exigía una penalización por demora de un 260 por ciento anual.⁶² En Ishchali se registró un préstamo en un libro de contabilidad en el que las condiciones estaban por determinar, lo cual «iba muy bien para ocultar el cobro del interés y el tipo verdadero según la política de mercado del rey». ⁶³ Los intentos de esquivar estas normativas financieras crearon la necesidad de aumentar la regulación. Por ejemplo, un edicto del siglo XVII a. C. legisla contra el intento de disfrazar un préstamo con intereses bajo la apariencia de un adelanto por la compra de mercancías.⁶⁴

61. «Si un hombre tiene una deuda y Adad [el dios de las tormentas] inunda su campo y se lleva toda su producción, o, debido a la falta de agua, el cereal no ha crecido en los campos, ese año no debe devolver ningún cereal al acreedor, quien debe modificar su tablilla del contrato y no recibirá el interés de ese año.» Harper, Robert Francis, *The Code of Hammurabi, King of Babylon: About 2250 B.C.* [1904], Wipf and Stock, Estados Unidos, 2007.

62. Mieroop, «Old-Babylonian Interest Rates», p. 362.

63. Silver, *op. cit.*, p. 111.

64. *Ibidem*.

El nivel de los tipos de interés

Uno de los problemas más desconcertantes en el ámbito de las ciencias económicas sigue siendo cómo se determina el nivel de los tipos de interés. Hay quien cree que el tipo de interés se deriva de los beneficios de los activos reales; el excedente que produce una tierra de cultivo, la rentabilidad de una empresa industrial o, en términos más generales, el crecimiento de la productividad en el conjunto de la economía. Otros lo vinculan con la tasa de crecimiento de la población y los cambios en la renta nacional (la variación anual del PIB que se deriva de los cambios en la población y la productividad). También hay quien defiende que el tipo de interés refleja la impaciencia colectiva de la sociedad o su preferencia temporal, mientras que otros sostienen que está condicionado sobre todo por factores monetarios.

Ninguna de estas teorías sobre la fijación de los tipos cuenta con el respaldo de las antiguas tradiciones. Como hemos visto, en Babilonia los tipos adoptaban dos valores estandarizados (20 por ciento para la plata y 33 por ciento para la cebada), unos porcentajes que se mantuvieron invariables durante siglos; como mínimo, desde el período temprano de Ur III hasta la muerte de Hammurabi (c. 2100-1750 a. C.). La gran estabilidad de los tipos de interés en Babilonia sugiere que no sólo estaban determinados por factores económicos.⁶⁵ Los tipos de interés en la antigua Grecia también se mantuvieron estables durante cientos de años. Del siglo V al II a. C., el tipo de interés exigido en los préstamos que concedía el templo de Apolo en la isla de Delos era del 10 por ciento.⁶⁶

Con el paso de los siglos, en el mundo antiguo los tipos de interés fueron bajando de forma sustancial, pero esa tendencia descendente a largo plazo parece más determinada por los cambios en el sistema estandarizado de medición que por factores económicos. Con el sistema sexagesimal de Babilonia, el tipo de interés de los préstamos de plata era de una sexagésima parte, y se pagaba una vez al mes. Los griegos, que introdujeron el sistema decimal, imponían un tipo estandarizado del 10 por ciento anual. Con el sistema duodecimal de los romanos, el

65. Véase Hudson, Michael, «How Interest Rates Were Set, 2500 BC to 10 AD: Más, Tokos and Fœnus as Metaphors for Interest Accruals», *Journal of the Economic and Social History of the Orient*, 2000: 132-161.

66. Millett, Paul, *Lending and Borrowing in Ancient Athens*, Cambridge University Press, p. 108, Reino Unido, 1991. También aparece mencionado en Homer y Sylla, *op. cit.*, p. 43.

interés solía representar una duodécima parte del principal, o un 8,33 por ciento anual.⁶⁷ Keynes, que estudió la historia monetaria de Babilonia mientras realizaba la investigación para su *Tratado sobre el dinero*, creía que los tipos de interés estaban determinados por la costumbre, y no por las fuerzas del mercado. En palabras de una de sus discípulos, Joan Robinson, el interés tiene «una sonrisa de oreja a oreja [...] que sigue ahí después de que las circunstancias que la hicieron aflorar en el pasado se hayan desvanecido por completo».⁶⁸ Marx mantenía un punto de vista similar cuando escribía que «las costumbres, la tradición jurídica, etcétera, tienen tanto que ver con la determinación del tipo de interés medio como la propia competencia».⁶⁹

Según los datos de las prácticas crediticias desde el tercer hasta el primer milenio a. C., la conclusión de Marx parece razonable. A la hora de fijar el nivel de los tipos de interés, las costumbres han seguido teniendo su importancia incluso en el mundo moderno. Como observan Homer y Sylla:

Hasta hace poco, en Estados Unidos había muchos tipos de interés que fluctuaban con gran lentitud. La tradición del 6 por ciento perduró como mínimo durante dos siglos. Los límites a la usura permanecieron sin variaciones hasta la década de 1960. Los intereses de los préstamos bancarios que cobraban las entidades que estaban alejadas de los centros del mercado del dinero y del *big business* fueron relativamente estables durante largos períodos.⁷⁰

Una investigación reciente del Banco de Pagos Internacionales (BPI) indica que los tipos de interés durante los últimos cien años estaban más influenciados por la naturaleza de los distintos regímenes monetarios (patrón oro, patrón cambio oro, Bretton Woods y estándar dólar) que por factores económicos como el ahorro individual y las decisiones de inversión.⁷¹

Sin embargo, también parece claro que los tipos de interés de la

67. Hudson, «How Interest Rates Were Set», *op. cit.* Véase también, Mieroop, «Invention of Interest», *op. cit.* En el 88 a. C., Sulla estableció un tipo máximo del 12 por ciento, otra cifra que encaja en el sistema duodecimal (Homer y Sylla, *op. cit.*, p. 47).

68. Robinson, Joan, «The Rate of Interest», *Econometrica*, 19 (2), 1951: 93.

69. Marx, Karl, *Capital*, vol. III, Engels, Friedrich (ed.), p. 246, Reino Unido, 1894. [Versión en castellano: *El capital*, libro III, Editorial Akal, Madrid, 2022.]

70. Homer y Sylla, *op. cit.*, p. 58.

71. Véase capítulo 9. Borio, Claudio; *et al.*, «Why So Low for So Long? A Long-term View of Real Interest Rates», BPI n.º 685, 2017.

Antigüedad no sólo estaban determinados por las leyes y las costumbres. Morris Silver defiende que en la Antigüedad un préstamo de mercado respondía a los cambios en la oferta y la demanda de crédito.* Como hemos visto, en Mesopotamia había muchos prestamistas privados. Quizás fuera un ejemplo temprano de préstamos públicos subvencionados, o tal vez los templos atraían a una clase de deudores más selectos; al fin y al cabo, nadie quiere dejar de pagar a un dios. Puede que el tipo más elevado de los préstamos de cebada reflejara que se concedían en momentos en que el cereal escaseaba y que los créditos debían amortizarse después de la cosecha, cuando la cebada era barata y abundante.⁷²

A pesar de la estabilidad a largo plazo de lo que podría llamarse el tipo de interés «de referencia» en el mundo antiguo, también hay pruebas de que las tasas del mercado variaban con el tiempo y el lugar. En el período neobabilónico, tenemos noticia de unos tipos de interés tan bajos como el 5 por ciento y tan altos como el 240 por ciento.⁷³ Los tipos más altos incluían una prima de riesgo, mientras que los préstamos a socios comerciales, denominados *harranu*, ofrecían un rendimiento elevado, de hasta un 40 por ciento (pero si el barco se perdía en el mar, el principal no tenía que devolverse).⁷⁴ Los tipos de interés en los puestos comerciales asirios de la Capadocia eran más altos que en Mesopotamia. Los grandes comerciantes pagaban un tipo de inte-

* Silver, Morris, *Economic Structures of Antiquity*, Bloomsbury Academic, capítulo 5 *passim*, Estados Unidos, 1995. Aunque se ha dicho que la antigua Grecia carecía de un verdadero mercado monetario, un decreto emitido a finales del siglo v a. C. en Plotia, un distrito del Ática, exige que el dinero se conceda a los prestatarios que ofrezcan el tipo de interés más elevado.

72. Garfinkle, «Shepherds, Merchants and Credit», p. 6. Los préstamos de cebada pueden verse como contratos de futuros, con el precio del *forward* a un gran descuento del precio *spot* (es decir, con prima de aplazamiento).

73. En las colonias mercantiles asirias de la Capadocia, los tipos de interés variaban entre el 15 y el 40 por ciento, según Leemans, «Rate of Interest». Péter Vargyas ha encontrado una amplia variedad de tipos diferentes en la antigua Babilonia para los préstamos en *shekels*, que oscilaban entre un 5 y un 15 por ciento anual, y para los préstamos de cereal, entre el 8,33 por ciento (1/12) y el 60 por ciento. Hay un caso incluso de un tipo de interés expresado como una fracción (7,5 por ciento); véase Vargyas, Péter, «Babylonian Interest Rates: Weren't They Annual?», en *Studi sul vicino Oriente Antico: Dedicati alla memoria di Luigi Cagni*, Graziani, Simonetta (ed.), Istituto Universitario Orientale, Italia, 2000. Zoltán Csabai ha encontrado veinte tipos de interés diferentes en el primer milenio antes de Cristo (véase Csabai, Zoltán, «Chronologische Aspekte der babylonischen Zinsen», en *Studies in Economic and Social History of the Ancient Near East in Memory of Péter Vargyas*, Csabai, Zoltán [ed.], Universidad de Pécs, pp. 811-823, Hungría, 2014).

74. Wunsch, *op. cit.*, p. 237.

rés más bajo que los solicitantes menos adinerados,⁷⁵ mientras que la prima incluida en el interés de los préstamos de cebada ofrecía algún tipo de garantía ante el riesgo de un decreto real que cancelara todas las deudas.⁷⁶

Está claro que ya fuera en el mundo antiguo o en períodos más recientes, los tipos de interés no estaban correlacionados con el crecimiento económico. Se ha calculado que durante el primer milenio de nuestra era, el crecimiento económico global era de un mero 0,01 por ciento anual. No obstante, durante esos mil años, los tipos de interés reales en Europa oscilaron entre el 6 y el 12 por ciento.⁷⁷ Tampoco observamos ninguna conexión entre los tipos de interés y los cambios demográficos. De hecho, a menudo el crecimiento de la población y los tipos de interés han adoptado direcciones opuestas.⁷⁸

La idea de que el tipo de interés está determinado por factores económicos «reales», en contraposición a los monetarios, fue planteada por el filósofo escocés David Hume en su influyente ensayo «Del interés» (1752).⁷⁹ Sin embargo, cuando observamos la historia antigua, su afirmación de que los tipos de interés no se ven afectados por los cambios en la oferta monetaria no se sostiene. Después de que Alejandro Magno confiscara y repartiera grandes cantidades del oro y la plata de Persia, los precios subieron y los tipos de interés bajaron.⁸⁰ En *Los doce césares*, Suetonio describe que cuando el emperador Augusto llevó a Roma el tesoro que pertenecía a los reyes de Egipto, el dinero abundaba y los tipos de interés cayeron del 6 al 4 por ciento.⁸¹ Después de la muerte de Augusto, el emperador Tiberio hizo acopio de dinero, con el resultado de que los tipos de interés subieron por encima del límite legal, hasta desatar una crisis bancaria en el 33 d. C. Tiberio decidió entonces prestar el tesoro imperial a las familias patricias sin cobrarles intereses, lo que provocó el des-

75. Silver, Morris, «Modern Ancients», en *Commerce and Monetary Systems in the Ancient World: Means of Transmission and Cultural Interaction*, Rollinger, R.; y Ulf, C. (eds.), Franz Steiner Verlag Wiesbaden, Alemania, 2004.

76. Leemans, «Rate of Interest», *op. cit.*; Silver, *Economic Structures of Antiquity*, *op. cit.*, p. 105.

77. Mayer, Thomas, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 17 de septiembre de 2016.

78. Piketty, Thomas, *El capital en siglo XXI*, Ediciones RBA, Barcelona, 2015.

79. David Hume, «Of Interest», *Selected Essays*, Oxford University Press, p. 181, Reino Unido, 1993. Véase capítulo 9.

80. Homer y Sylla, *op. cit.*, p. 38.

81. Como el propio Hume recoge, citando a Dion Casio (*Selected Essays*, p. 186). Hume sostiene que el efecto sólo fue temporal y que cuando llegó el reinado de Tiberio, los tipos de interés habían vuelto al 6 por ciento.

censo inmediato de los tipos y puso punto final a la crisis.⁸² Sus acciones representan la primera experiencia en el mundo de expansión cuantitativa.*

En pocas palabras, la historia antigua del interés no ofrece pruebas sólidas a favor de una interpretación particular del modo en que se fijaban los tipos. Por supuesto, las leyes y las costumbres desempeñaban un papel importante. Pese a que los cambios puntuales en la oferta monetaria también parecen haber influido en los tipos de interés. Las fuerzas del mercado también entraban en juego, al menos en cierta medida. Las vemos actuar cuando observamos la variedad de tipos en oferta y la prima de riesgo que se incluía en ciertos préstamos.⁸³ Como grandes acreedores, los templos y los palacios tenían influencia en la oferta de crédito y su precio (el interés), igual que hace un banco central en la actualidad. La gran diferencia es que en el mundo antiguo los préstamos se ofrecían en una mercancía, como la plata, mientras que en la actualidad los bancos centrales son capaces de crear dinero fiat de la nada. En el siglo XXI, las autoridades pueden manipular los tipos de interés con mucha más facilidad que en la Antigüedad.

Böhm-Bawerk afirmó que el nivel cultural de un país se ve reflejado en su tipo de interés. En el mundo antiguo, los tipos de interés marcaron el curso de las grandes civilizaciones. A lo largo de los siglos, en Babilonia, Grecia y Roma, los tipos de interés adoptan una forma de U; van bajando cuando las civilizaciones se establecen y son cada vez más prósperas, y suben de repente en los períodos de derrota y decadencia.⁸⁴ Los tipos de interés ultrabajos parecen haber señalado la calma antes de la tempestad. En la primera etapa neobabilónica (700-630 a. C.), los tipos de los préstamos de plata descendieron a un mínimo del 8,33 por ciento. A comienzos del siglo V a. C., justo después de que Babilonia cayera en manos de los persas, los tipos se dispararon por encima del 40 por ciento.⁸⁵ De modo similar, los tipos de interés en la Holanda del siglo XVIII llegaron a su punto más bajo poco antes de que la República Holandesa fuera invadida por la Francia revolucionaria. Si pensamos

82. Hume, *op. cit.*, p. 48.

* Convendría señalar que los grandes beneficiarios de la expansión cuantitativa de Tiberio fueron las familias patricias. Como veremos más adelante, en 2008 se reprodujo la misma situación cuando la Reserva Federal recuperó esta práctica.

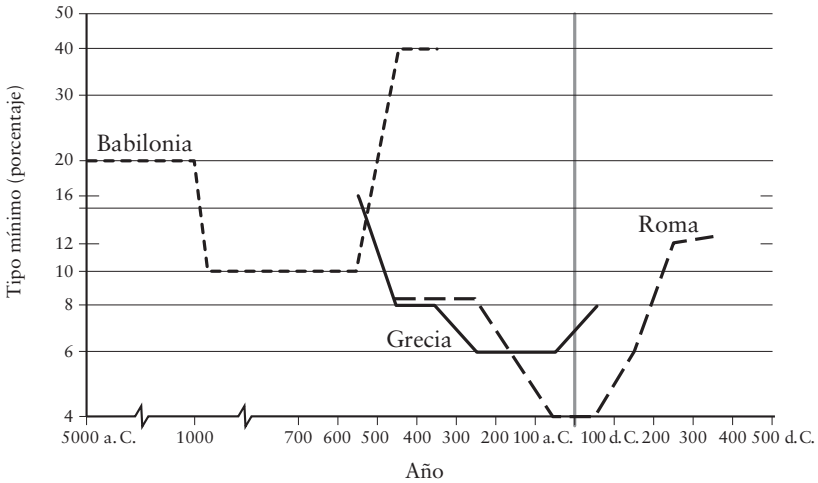
83. Silver, «Modern Ancients», *op. cit.*

84. Homer y Sylla, *op. cit.*, p. 38.

85. Csabai, *op. cit.*

en los tipos de interés tan bajos de comienzos del siglo XXI, la visión no es muy tranquilizadora.

Tipos de interés en el mundo antiguo



Tipos de interés mínimos en la Edad Antigua. La tendencia de los tipos de interés en Babilonia, Grecia y Roma siguió un patrón en forma de U: van bajando cuando las civilizaciones se establecen y son cada vez más prósperas, y suben de repente en los períodos de derrota y decadencia.

Fuente: Homer y Sylla, *A History of Interest Rates*.

La necesidad del interés

Adam Smith declaró que los seres humanos tienen una «propensión al intercambio, el trueque y el canje». También parece que tienen la misma propensión a prestar y pedir prestado, y a cobrar un interés cuando lo hacen. Los antropólogos ya no aceptan la idea de que el dinero nació para reemplazar al trueque, como pensaban los economistas clásicos, Smith incluido. No hay ninguna prueba del «mito del trueque al dinero». Al contrario, parece probable que el crédito precediera al dinero, y que las primeras formas de préstamo llevaran un interés.⁸⁶

86. Con respecto al mito del trueque, véase Graeber, David, *Debt: The First 5,000*

Resultan muy destacables las numerosas semejanzas entre el interés en la Antigüedad y en los tiempos modernos. Tenemos una amplia variedad de formas de crédito con distintos tipos de interés: desde préstamos de cereal a las taberneras hasta préstamos de plata a los comerciantes. Había muy diferentes tipos de interés que reflejaban distintos grados de riesgo: el elevado coste de los préstamos *harranu* para los comerciantes marítimos incluía una prima de seguro contra el peligro de naufragio. Asimismo había que hacer cálculos imposibles para determinar los tipos, similares a los que hoy hacen los ordenadores. La aparición de redes de crédito controladas por poderosos financieros es tan moderna que incluso impresiona. Lo mismo puede decirse de las crisis periódicas de deuda y de los infatigables esfuerzos por tratar de evadir los controles financieros. Un banquero de Wall Street que aterrizara en la antigua Larsa, en el siglo XVII a. C., descubriría muchas cosas que le parecerían familiares.

El interés nació de la combinación de la necesidad y la avaricia. Estaba presente en una etapa tan temprana de la civilización humana porque la oferta de capital era escasa. Los templos y los palacios tenían gastos elevados y necesitaban cobrar los impuestos y tributos a tiempo. Por eso cuando los pagos se retrasaban cargaban un interés, igual que hoy hacen las autoridades fiscales. Al exigir un interés por los préstamos, estas instituciones públicas estaban en realidad racionando sus recursos. Los préstamos de cebada se destinaban a los hambrientos y los campesinos que necesitaban semillas para sembrar cereal. Los prestamistas, públicos y privados, podían cobrar un interés porque la riqueza estaba distribuida de forma desigual y poseían el control de unos recursos que otras personas —por ejemplo, una ambiciosa tabernera— querían pedir prestados, al mismo tiempo que estaban dispuestas a pagar por el privilegio.

El historiador económico William Goetzmann escribe: «El nacimiento del interés para incentivar el crédito es la innovación más significativa de la historia de las finanzas».⁸⁷ Esta idea está bien planteada. Las finanzas permiten a las personas negociar en el tiempo. El campesino pide cebada prestada para sembrar sus campos, pero antes de poder pagar su deuda debe esperar hasta la cosecha. Los procesos industriales —incluso en un sector basado en la artesanía, como en el Oriente Próxi-

Years, Melville House, pp. 33-62, Estados Unidos, 2011. [Versión en castellano: *En deuda: Una historia alternativa de la economía*, Editorial Ariel, Barcelona, 2021.]

87. Goetzmann, William, *Money Changes Everything: How Finance Made Civilization Possible*, Princeton University Press, p. 41, Estados Unidos, 2016.

mo de la Antigüedad— requieren un tiempo de fabricación, desde la materia prima hasta la venta del producto terminado. Un texto mesopotámico del tercer milenio revela que la preparación del tejido requería más de un año.⁸⁸ El comercio exterior consume una gran cantidad de tiempo. Cuando el capital está vinculado a la industria o el comercio, los tipos de interés guardan algún tipo de relación con el tiempo empleado en la producción.

En cualquier sociedad en la que hay propiedad privada, ya sea en Mesopotamia o en civilizaciones recientes, el pago de un interés es necesario para animar a la gente a prestar sus recursos. Sin el interés, no tendrían otro remedio que seguir acumulando capital. En la antigua Babilonia, una persona con sobrados recursos podía escoger entre comprar tierras y trabajarlas o prestar su dinero a una tercera parte, que entonces podía usar el crédito para adquirir una granja. Parece obvio que el tipo de interés y la productividad del capital, en este caso el excedente de la granja, debían mantener alguna relación entre sí.

El interés resulta necesario para adjudicar un valor a los activos de larga duración, como la vivienda. La Sumeria antigua y las civilizaciones que la sucedieron levantaron las primeras grandes ciudades de la historia. Desde el tercer milenio en adelante, existía un mercado para los edificios de propiedad privada. Como las casas podían comprarse a crédito y alquilarse, era natural que las hipotecas ofrecieran algún rendimiento. Resulta destacable que cuando el emperador Augusto inundó Roma con el tesoro imperial, los tipos de interés cayeran y los precios de la vivienda subieran. Poco ha cambiado desde entonces. Dos milenios después, los mercados inmobiliarios siguen siendo muy sensibles a los cambios en la oferta monetaria y los tipos de interés.

Como escribió el inglés Nicholas Barbon a finales del siglo XVII: «El interés es la renta de las existencias [o sea, del capital], y es lo mismo que la renta de la tierra: el primero es la renta de las existencias producidas o artificiales; el segundo, de las naturales y no producidas»⁸⁹. En los tiempos de Barbon, la notación de los intereses se hacía con la fórmula «@rentas».⁹⁰ Durante el siglo siguiente, el político y economista

88. Mieroop, *Ancient Mesopotamian City*, *op. cit.*, p. 187.

89. Barbon, Nicholas, *A Discourse of Trade* [1690], Johns Hopkins Press, Estados Unidos, 1903.

90. Buchan, James, *John Law: A Scottish Adventurer of the Eighteenth Century*, MacLehose Press, p. 11, Reino Unido, 2018.

francés Anne-Robert Jacques Turgot desarrolló la idea de Barbon: «Todo capital en la forma de dinero [...] es equivalente a una parcela de tierra que produce unos ingresos iguales a un porcentaje concreto de esta suma».⁹¹ Para Turgot, el mundo de las finanzas era un espejo ante el mundo, con activos reales y financieros que podían intercambiarse entre sí. Si la tierra, los edificios y las fábricas producen ingresos, el dinero también debe ofrecer un interés. A menudo los economistas modernos subestiman una idea tan importante.

Para los políticos del siglo XXI, los tipos de interés sólo son una palanca que utilizan para controlar la inflación y modificar la producción económica. Sin embargo, el conocimiento del origen babilónico del interés debería provocar una profunda reflexión. El interés nos acompaña desde la Antigüedad porque los recursos siempre han sido escasos y deben racionarse de algún modo; porque la riqueza está distribuida de forma desigual entre acreedores y deudores; y porque, como dijo Böhm-Bawerk: «El interés es el alma del crédito». El interés existe porque los préstamos son productivos, e incluso cuando no lo son, aún tienen valor. Existe porque aquellos que poseen el capital necesitan un incentivo para prestarlo, y porque el crédito es un negocio arriesgado. Existe porque la producción tiene lugar en el tiempo y los seres humanos son impacientes por naturaleza.

Las primeras generaciones de economistas, que estudiaron el problema del interés con mayor profundidad que sus colegas del siglo XXI, no tenían ninguna duda de su importancia. Para Böhm-Bawerk, el interés era «una necesidad orgánica».⁹² Irving Fisher decía que el interés «es un fenómeno demasiado omnipresente para ser erradicado».⁹³ De modo similar, Joseph Schumpeter declaró que el interés «impregna, por así decirlo, todo el sistema económico».⁹⁴ El autor de *Das Kapital*, un declarado enemigo del interés, estaba de acuerdo con este acérrimo

91. Robbins, Lionel, *A History of Economic Thought: The LSE Lectures*, Princeton University Press, p. 102, Estados Unidos, 1998. Véase también, Tucker, G. S. L., *Progress and Profits in British Economic Thought, 1690-1850*, p. 48, Cambridge University Press, Reino Unido, 1960.

92. Böhm-Bawerk, Eugen von, *Capital and Interest: A Critical History of Economic Theory*, vol. I, Libertarian Press, p. 27, Estados Unidos, 1959. [Versión en castellano: *Capital e interés: historia y crítica de las teorías sobre el interés*, vol. I (1884), Innisfree, Reino Unido, 2015.]

93. Fisher, *Theory of Interest*, en *Works*, IX, p. 3.

94. Schumpeter, Joseph A., *Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*, Transaction Publishers, p. 183, Estados Unidos, 1983.

defensor del capitalismo. En una frase evocadora del mundo antiguo en el que se registró por primera vez un recargo por prestar dinero, Marx escribe que «la usura vive en los poros de la producción, por así decirlo, igual que los dioses de Epicuro vivían en el espacio entre los mundos».⁹⁵

95. Citado por Le Goff, Jacques, *Your Money or Your Life: Economy and Religion in the Middle Ages*, Zone Books, p. x, Estados Unidos, 1986. [Versión en castellano: *La bolsa y la vida: Economía y religión en la Edad Media*, Gedisa, Barcelona, 2021.] Véase también Marx, *op. cit.*, capítulo 36, parte 5.