

REVISIÓN DE TEORÍAS DEL INTERÉS ENTRE LAS ESCUELAS ECONÓMICAS: ANÁLISIS DE PREFERENCIA TEMPORAL

Daniel José Gallego Morales

Profesor Departamento Economía Aplicada I. Universidad Rey Juan Carlos (URJC).

Miguel Ángel Alonso Neira

Profesor Titular Departamento de Economía Aplicada I. URJC

Alberto Romero Ania

Profesor Contratado Doctor Departamento de Economía Aplicada I. URJC

RESUMEN

Este artículo analiza el concepto de tipo de interés desde la perspectiva de la Escuela Austriaca, contrastando con otras teorías económicas como la clásica, keynesiana y la de Knut Wicksell. Se argumenta que la teoría austriaca es más coherente y completa al integrar la acción humana, la subjetividad y la preferencia temporal como elementos fundamentales en la determinación del tipo de interés. A diferencia de la visión clásica, que considera al tipo de interés como un fenómeno real basado en la oferta y demanda de fondos prestables, y la de Wicksell, que distingue entre el tipo de interés natural y el tipo monetario, la teoría austriaca lo ve como un precio intertemporal que refleja las valoraciones subjetivas sobre el consumo presente y futuro. El enfoque keynesiano, por su parte, trata el tipo de interés como una variable monetaria vinculada a la preferencia por la liquidez, ignorando su dimensión intertemporal. Finalmente, se concluye que solo la perspectiva austriaca ofrece una explicación adecuada para comprender los ciclos económicos, ya que reconoce la importancia de la preferencia temporal y los efectos de las intervenciones monetarias en la distorsión de las señales del mercado.

1. INTRODUCCIÓN

¿Hasta qué punto el tiempo y la preferencia temporal son tenidos en cuenta hoy en día por la Economía y sus escuelas económicas? (Alonso et al, 2023; Gallego Morales et al, 2024; Sánchez-Bayón et al, 2023 y 2024). Para facilitar las modelizaciones, pareciera que la cuestión de la preferencia temporal se hubiera vuelto una cuestión menor entre buena parte del *mainstream* o pensamiento convencional y heterodoxo (Sánchez-Bayón, 2020a-b, 2022a-c y 2024a-b). Sin embargo, desde este trabajo se invita a una revisión al respecto, por si cabe un giro hermenéutico al respecto (Sánchez-Bayón, 2020c y 2021a-c). Se exploran aquí diversas teorías que abordan el tipo de interés desde distintas perspectivas históricas y metodológicas. En este artículo, se propone un análisis comparativo de estas teorías, evaluando sus fortalezas y limitaciones, con el objetivo de demostrar la coherencia y la superioridad explicativa de la teoría austriaca. Antes de abordar este contraste, es fundamental recapitular las bases de los enfoques previamente estudiados: la escuela clásica, la teoría de Knut Wicksell y el enfoque keynesiano.

2. REVISIÓN DE LA CUESTIÓN ENTRE ESCUELAS

La teoría clásica del tipo de interés se centra en el equilibrio del mercado de fondos prestables, donde la oferta de ahorro y la demanda de inversión determinan el tipo de interés real. Este enfoque tiene sus raíces en las aportaciones de Adam Smith, David Ricardo y John Stuart Mill, principalmente, quienes fueron estableciendo los principios fundamentales de esta teoría, según hemos visto en el primer capítulo.

En el modelo clásico, el tipo de interés es una variable real que equilibra la cantidad de fondos prestables ofrecidos y demandados. La oferta de ahorro está determinada por la preferencia por el consumo futuro, mientras que la demanda de inversión depende de la rentabilidad esperada de los proyectos de capital. Sin embargo, esto no debe ser confundido con la preferencia temporal pues, dentro del modelo clásico, el razonamiento comienza con el tipo de interés como guía de comportamiento, no como reflejo de un concepto de acción humana. Este equilibrio se representa gráficamente mediante curvas de oferta y demanda, donde el punto de intersección define el tipo de interés. A mayor tipo de interés, los agentes están más incentivados a ahorrar.

Un punto crucial del enfoque clásico es su énfasis en las variables reales, considerando el tipo de interés como el resultado de factores como la acumulación de capital. Por un lado, Ricardo destaca la productividad marginal del capital como el principal determinante de la demanda de ahorro. Por otro lado, Mill introduce una visión más subjetiva, señalando que la preferencia por el consumo presente frente al futuro influye directamente en las decisiones de ahorro.

Este modelo excluye inicialmente la influencia monetaria, lo que refuerza la idea de que el tipo de interés es un fenómeno real. Sin embargo, esta simplificación será contrastada en enfoques posteriores, como el keynesiano, donde se considera la influencia del dinero y las políticas fiscales en la formación del interés, ahondando en el error de la neutralidad del dinero.

El mercado de fondos prestables también incluye la intervención del Estado, que afecta la demanda de ahorro mediante la emisión de bonos para financiar el gasto público. Este elemento introduce una dimensión exógena que interactúa con la demanda de inversión privada.

En conclusión, el modelo clásico del tipo de interés refleja un análisis basado en la interacción de las fuerzas del mercado, donde la productividad marginal del capital juega un rol central. Si bien ofrece una comprensión inicial sólida, su énfasis en las variables reales y su falta de una integración dinámica de las influencias monetarias serán objeto de crítica en enfoques posteriores, como los de Wicksell y Keynes. Esta teoría sirve como base para comprender el desarrollo de las ideas económicas sobre el tipo de interés, pero deja la semilla plantada de lo que serán errores metodológicos inseparables de su teoría de sobre la tasa de interés.

Así, si bien esta teoría aporta un marco inicial para entender la relación entre el capital y el interés, adolece de limitaciones metodológicas, como señalamos. Su enfoque excesivamente técnico ignora las valoraciones subjetivas de los agentes económicos, relegando la dimensión humana del fenómeno. Además, al centrarse exclusivamente en la productividad marginal, deja de lado la importancia del tiempo y las preferencias intertemporales en la formación del tipo de interés, algo que la Escuela Austriaca pondrá de relieve.

Knut Wicksell el cual avanzó significativamente en la comprensión del tipo de interés al introducir la distinción entre la tasa natural de interés y la tasa de interés de mercado a partir de la teoría del capital de Böhm-Bawerk. Según Wicksell, la tasa natural es aquella que equilibra el ahorro y la inversión en una economía sin fricciones monetarias, mientras que la tasa de mercado es la que se establece en el sistema financiero. Cuando ambas tasas divergen, se generan desajustes que provocan cambios en el nivel de precios y posibles desequilibrios macroeconómicos.

El modelo de Wicksell es relevante porque conecta el interés con los desequilibrios monetarios y los efectos inflacionarios. Sin embargo, su teoría no profundiza en la naturaleza subjetiva del interés ni en la acción humana como base del fenómeno económico. La falta de un marco dinámico y praxeológico limita su capacidad para explicar cómo las preferencias temporales individuales influyen en el tipo de interés y en la estructura productiva.

En tercer lugar, hemos visto que la teoría keynesiana introduce un enfoque completamente distinto al tratar el tipo de interés como el precio que equilibra la demanda y la oferta de dinero. Para Keynes, el interés no refleja directamente las preferencias temporales ni la productividad del capital, sino la preferencia por la liquidez. Los individuos mantienen dinero en función de su aversión al riesgo y las expectativas sobre el futuro, lo que determina la tasa de interés a corto plazo.

Este enfoque se distancia de las teorías anteriores al centrar la atención en factores psicológicos y monetarios. Sin embargo, su visión es eminentemente estática, ignorando las implicaciones dinámicas de las decisiones de ahorro e inversión a largo plazo. Al desvincular el interés de su función coordinadora en la estructura del capital (puesto que directamente carece de una teoría del capital), el modelo keynesiano pierde de vista la importancia de las señales genuinas de mercado en el desarrollo económico.

Estas tres perspectivas ofrecen puntos de partida valiosos para comprender el tipo de interés en esta investigación, pero cada una presenta limitaciones significativas. La escuela clásica se centra en la productividad marginal del capital, pero ignora el papel del tiempo y las valoraciones subjetivas. Wicksell aporta una conexión entre el interés y los desequilibrios monetarios, pero carece de una base dinámica y subjetivista, además de ser uno de los primeros macroeconomistas a partir del cual se fueron arrastrando errores metodológicos hasta las teorías económicas actuales. Por último, Keynes enfatiza la preferencia por la liquidez, pero su enfoque estático desvirtúa la función coordinadora del interés en la economía real.

Con esta recapitulación asentamos las bases para el análisis comparativo que se desarrolla a lo largo de este artículo, demostrando cómo la teoría austriaca ofrece el enfoque más completo y coherente al integrar la subjetividad, la dinámica del mercado y el papel del tiempo en la formación del tipo de interés.

3. DIFERENCIACIÓN DE LA ESCUELA AUSTRIACA

En este apartado nos vamos a enfocar en las diferencias que existen entre la Escuela Clásica, Wicksell y Keynes en cuanto a metodología se refiere, y respecto de la Escuela Austriaca (Alonso et al, 2023; Huerta de Soto, 2000; Sánchez-Bayón et al, 2023b y 2025).

La importancia de este punto es importante, pues a través de esta diferencia entenderemos mejor las diferencias que existen en cuanto al concepto y determinantes del tipo de interés y, demostraremos finalmente, por qué no cabe entender este fenómeno sin su estudio a través de la praxeología en general, y de la preferencia temporal en particular.

3.1. Diferencias metodológicas: Enfoque estático clásico y wickselliano frente al dinámico austriaco.

La metodología es uno de los puntos con mayores diferencias dentro de estas escuelas. Además, consideramos que este apartado es muy importante dada la confusión constante al identificar a la Escuela Austriaca con el liberalismo clásico de Adam Smith y, en consecuencia, con la Escuela Clásica y posterior Escuela Neoclásica. (Skousen, 2010)

La Escuela Austriaca destaca frente a la Neoclásica por ser más robusta en cuanto a dar respuesta a los fenómenos económicos debido a su carácter dinámico, subjetivo y orientado hacia la acción humana. Esto, lo podemos ver a través de distintos puntos.

La Escuela Neoclásica cuenta con una metodología es eminentemente estática, basada en el análisis de estados de equilibrio. Este problema vamos a ver que es común en las escuelas que hemos estudiado, pero mayor peso recae sobre ésta al ser a partir de ella sobre la cual se comenzó a construir la ciencia económica con un enfoque estático, con la consecuencia en cuanto a tipo de interés se refiere.

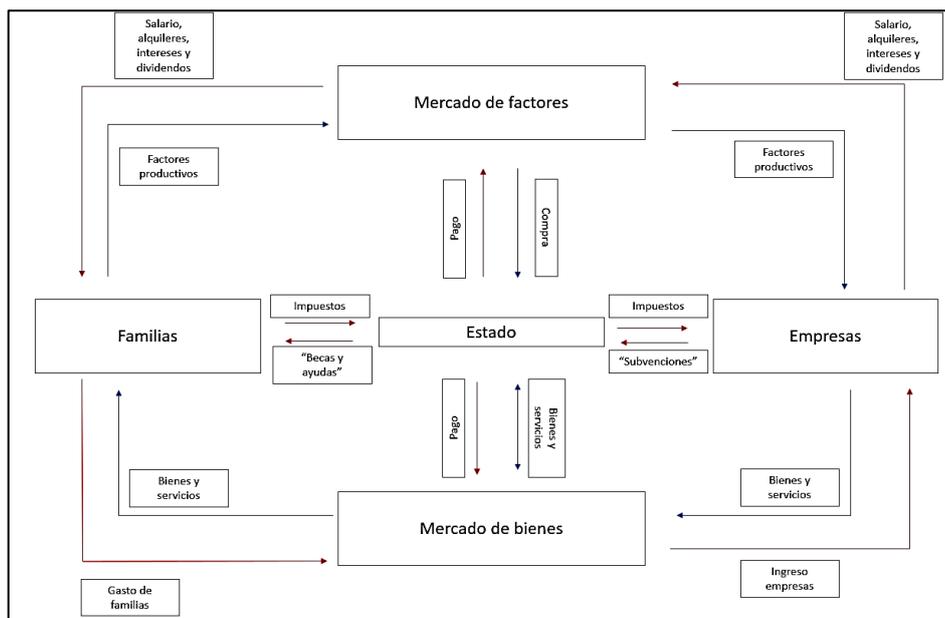
Su enfoque considera que los fenómenos económicos pueden representarse como un sistema de fuerzas opuestas que se ajustan para alcanzar un punto de equilibrio. De aquí nace el modelo de oferta y demanda representado a partir de dos curvas, el cual da por hecho una serie de información, de carácter subjetiva, que ni está dada ni se conoce. Así, las variables económicas son tratadas como constantes, lo que limita la capacidad de comprender los procesos económicos en un entorno cambiante y sujeto a incertidumbre fruto de la inherente capacidad creativa del ser humano.

Por el contrario, la metodología austriaca es dinámica y parte de la praxeología, el estudio de la acción humana. En lugar de centrarse en estados de equilibrio, los austriacos analizan los procesos de ajuste que ocurren en el tiempo, reconociendo que la economía es un sistema en constante evolución impulsado por las decisiones subjetivas de los individuos, tal como hemos estudiado en el capítulo anterior. Este enfoque permite comprender cómo las acciones humanas generan cambios en las estructuras económicas y cómo las señales de mercado, como el tipo de interés, coordinan estas decisiones.

Otro punto fundamental para nuestro estudio es el papel que juega el factor tiempo dentro del método.

En el marco Neoclásico, la dimensión temporal está prácticamente ausente. (Maria Schulak & Unterköfler, 2011) La producción y el consumo se consideran simultáneos, lo que implica una visión estática y homogénea de los procesos económicos. Una de las principales implicaciones de este hecho es que ignora las secuencias de etapas productivas necesarias para transformar bienes de capital en bienes de consumo. Esto queda perfectamente reflejado en el flujo circular de la renta, el cual consideramos que, dado el protagonismo que tiene dentro de las facultades de economía, debemos dedicar un espacio a señalar sus fallos.

FIGURA 1. Flujo circular de la renta.



Fuente: Elaboración propia.

En (Samuelson & Nordhaus, 2001, pág. 27 y ss.) podemos ver el desarrollo de esta idea, aunque realmente el origen se traza hasta el *Tableau Économique* de François Quesnay. (Quesnay, 1766)

El modelo del flujo circular de la renta es una representación ampliamente utilizada en la economía neoclásica y en la macroeconomía actual, para describir cómo interactúan los diferentes agentes económicos dentro de una economía. Este modelo presenta una visión simplificada en la que se destacan dos sectores principales: las familias y las empresas. Las familias, en este esquema, son las propietarias de los factores de producción, como el trabajo, el capital y la tierra, y son también las consumidoras de los bienes y servicios producidos por las empresas. Por su parte, las empresas demandan los factores de producción para generar bienes y servicios, los cuales son vendidos a los hogares.

El flujo circular de la renta describe dos flujos principales que se mueven en direcciones opuestas. El primero es el flujo real, en azul, que consiste en el movimiento físico de bienes y servicios desde las empresas hacia los hogares, y de factores productivos desde los hogares hacia las empresas. En paralelo, se representa el flujo monetario, en rojo, que muestra el intercambio de dinero en la economía: las empresas pagan a los hogares salarios, rentas e intereses a cambio de los factores de producción, y los hogares emplean estos ingresos para adquirir bienes y servicios ofrecidos por las empresas.

Este modelo, en su forma básica, asume una serie de simplificaciones que son características de los enfoques macroeconómicos que hemos estudiado a partir de la Escuela Clásica. En primer lugar, presupone que los flujos de bienes y dinero ocurren de manera simultánea y que todos los mercados se encuentran en equilibrio, es decir, que la oferta y la demanda coinciden perfectamente con una información conocida y dada. Además, el modelo homogeneiza a los agentes económicos, tratándolos como grupos uniformes que actúan de manera similar, ignorando la diversidad y la complejidad inherentes a las decisiones empresariales individuales.

El modelo suele incluir al Estado como agente económico que interviene mediante impuestos y gasto público; el sector exterior, que refleja las exportaciones e importaciones; y el sector financiero, que conecta el ahorro de los hogares con la inversión empresarial. A pesar de estas ampliaciones, el flujo circular de la renta sigue siendo un modelo estático que prioriza el análisis de equilibrio sobre las dinámicas del mercado donde se ignoran las distorsiones que se genera cuando se incluye al Estado como agente redistributivo e interviniente en la economía.

Empero, esta representación enfrenta una crítica insalvable desde el enfoque dinámico de la Escuela Austriaca, que cuestiona la capacidad del modelo para captar los procesos temporales, la acción humana y la función empresarial en un mercado en constante evolución. (Huerta de Soto, 1998) El principal problema de este modelo es que no tiene en cuenta el factor tiempo, tal como señalaba Hayek en el uso de esta metodología en (Hayek, 1939). Es un modelo que, en caso de ser cierto, se centra exclusivamente en la última etapa de producción e ignora que el proceso productivo es un proceso que requiere tiempo y que tiene una profundidad que no puede ser ignorada. Para que nos pudiésemos aproximar a algo tan extremadamente complejo como son las interrelaciones entre los agentes económicos en todas sus etapas del proceso productivo, necesitaríamos en todo caso una representación tridimensional donde se capte la profundidad en cada mercado, y todavía así estaríamos incurriendo en todos los mismos errores metodológicos que estamos estudiado.¹

Es por esto por lo que, para la Escuela Austriaca, como hemos estudiado, el tiempo es un elemento central en el análisis económico en general, y en el del tipo de interés en particular. Los procesos de producción son secuenciales, constan de múltiples etapas y requieren tiempo antes de

¹ En este sentido, creemos que el autor que mejor ha solventado este aspecto de la ausencia del factor tiempo es Hayek, al incluir la profundidad de los procesos productivos en el triángulo Hayekiano, tal como hemos estudiado en el capítulo anterior. Sin embargo, de nuevo, no debemos olvidar que, a pesar de salvar este punto, seguimos intentando representar a través de información de tipo científico, cuestiones relacionadas con la información de tipo empresarial o subjetiva, cosa que es teóricamente imposible. Ver (Garrison, 2005)

generar bienes finales o de primer orden. Así, esta concepción permite analizar cómo las preferencias temporales de los individuos influyen en la estructura productiva y en la asignación de recursos, tal como terminaremos de concluir en este apartado.

Por otro lado, otro punto de importancia capital entre estas escuelas, y que también se puede ver de manera implícita en el flujo circular de la renta, es que el modelo Neoclásico supone que los agentes económicos disponen de información perfecta y que las decisiones se toman bajo condiciones de certidumbre.

Por su parte, un punto fundamental de la metodología austriaca es que reconoce que la información es dispersa, subjetiva y constantemente cambiante. Los empresarios, a través de la función empresarial, descubren y coordinan esta información, actuando como los principales motores del ajuste económico. (Huerta de Soto, 1992) Este enfoque pone el acento en la importancia de las señales del mercado a través de los precios, como el tipo de interés, para transmitir información relevante sobre las preferencias y recursos disponibles. También, el análisis Neoclásico es mecanicista, con una causalidad lineal que supone que las decisiones económicas pueden predecirse y modelarse como si fuesen procesos físicos o de ciencias naturales. Este enfoque reduce la economía a un conjunto de relaciones técnicas entre factores de producción y resultados. Por el contrario, la metodología austriaca adopta una causalidad basada en la acción humana. Los agentes económicos no son máquinas, sino individuos con preferencias subjetivas, motivaciones cambiantes y capacidad creativa.

La metodología neoclásica, con su enfoque estático y mecanicista, simplifica excesivamente la realidad económica, perdiendo de vista elementos esenciales como el tiempo, la incertidumbre y la creatividad empresarial. En cambio, la metodología austriaca, al basarse en un análisis dinámico y subjetivo, proporciona una herramienta mucho más poderosa para entender cómo los agentes económicos toman decisiones en un entorno real. Este contraste metodológico subraya la superioridad del enfoque austriaco para explicar fenómenos complejos como el tipo de interés, la preferencia temporal y la estructura del capital. La mejor manera de ver cómo estos dos enfoques son incompatibles entre sí, es a través del concepto de mercado, que corresponde con el de sociedad, que la Escuela Austriaca de Economía tiene. Así:

“Un proceso (es decir, una estructura dinámica) de tipo espontáneo, es decir, no diseñado conscientemente por nadie; muy complejo, pues está constituido por miles de millones de personas con una casi infinita variedad de objetivos, gustos, valoraciones y conocimientos prácticos; de interacciones humanas (que básicamente son relaciones de intercambio que en muchas ocasiones se plasman en precios monetarios y siempre se efectúan según unas normas, hábitos o pautas de conducta); movidas todas ellas por la fuerza de la función empresarial; que constantemente crea, descubre y transmite información sobre fines y medios, ajustando y coordinando de forma competitiva los planes contradictorios de los individuos; y haciendo posible la especialización de su conocimiento y la vida en común de todos ellos con un número y una complejidad y riqueza de matices y elementos cada vez mayores.” (Huerta de Soto, 1992, pág. 84 y 85)

En conclusión, vemos que estos factores hacen que se trate de una diferencia insalvable la que existe entre ambos enfoques y, para lo que respecta este trabajo de investigación, no cabe sino rechazar la metodología Neoclásica como instrumental hasta llegar al concepto de tipo de interés.

TABLA 1. Puntos clave diferenciadores en la metodología de la Escuela Neoclásica y la Escuela Austriaca.

Aspecto metodológico	Escuela Neoclásica	Escuela Austriaca
Naturaleza del enfoque	Estático, basado en estados de equilibrio.	Dinámico y subjetivista, centrado en la acción humana individual y los procesos de mercado.

Papel del factor tiempo	Producción y consumo considerados simultáneos; ignora las etapas temporales.	El factor tiempo juega un papel esencial; los procesos de producción son secuenciales y requieren tiempo en sus distintas etapas.
Concepto de información.	Supone información perfecta, conocida y certidumbre en la toma de decisiones.	Reconoce información dispersa, subjetiva y en constante cambio, descubierta por la función empresarial.
Uso de modelos	Modelos matemáticos de equilibrio general, como el de Walras, que omiten la dinámica del mercado.	Razonamiento lógico-deductivo basado en el axioma de la acción humana, con énfasis en el lenguaje verbal.
Concepto de causalidad	Mecanicista, con relaciones técnicas y lineales entre factores de producción y resultados.	Basado en la acción humana; las decisiones económicas son creativas, subjetivas y contextuales.
Tratamiento del capital	Considerado homogéneo y perpetuo; no reconoce su heterogeneidad ni las decisiones empresariales.	El capital es heterogéneo, específico y dependiente de las decisiones empresariales y de la preferencia temporal.
Concepto de mercado	Estado de equilibrio estático, donde las variables son constantes y homogéneas.	Proceso dinámico y evolutivo, impulsado por la acción y las preferencias subjetivas de los individuos.

Fuente: Elaboración propia

3.2. Diferencias metodológicas: el enfoque cortoplacista y “agregacionista” keynesiano frente al enfoque real austriaco.

Así, vamos a continuación a enfrentar la metodología austriaca con la keynesiana, según lo que hemos estudiado. No será sorpresa del lector, que muchos errores son compartidos por la escuela Neoclásica y, en especial, Wicksell como causa de su uso de agregados. De esta manera, vemos cómo Wicksell, a consecuencia de estar a caballo entre ambas escuelas, comparte errores metodológicos con ambas y debe ser señalado, al igual que por la doble vertiente que a partir de él surgió sobre el tipo de interés, por sus errores compartidos.

En este sentido, este será el primer punto que vamos a poner de relieve, a saber, el agregacionismo de Wicksell y de Keynes. Para ello, lo primero que debemos hacer es rescatar las citas de Hayek donde apunta que, estudiando la teoría del interés de Wicksell, lo que se ha heredado de ella es este punto fundamental, es uso de agregados de precios.²

“Pero, por una curiosa ironía del destino, Wicksell se ha hecho famoso no por sus mejoras reales de la vieja doctrina, sino por el único punto de su exposición en donde está claramente equivocado: por su intento de establecer una conexión rígida entre la tasa de interés los cambios en el nivel general de los precios. [...] Esta es una afirmación correcta, que no supone que el nivel de precios permanece invariable si el tipo monetario se corresponde con el de equilibrio, sino que no hay causas monetarias que tiendan a generar un cambio en el nivel de precios.” (Hayek, 2016, pág. 305 y ss.).

Así, la metodología keynesiana y de Wicksell se caracterizan por una fuerte dependencia de la agregación de datos económicos, lo que inevitablemente resulta en un análisis simplificado de los fenómenos económicos que no reflejan los efectos reales que dentro de ese agregado se pueden estar dando. Los hogares, las empresas, los agentes económicos en general, e incluso los precios, se consideran como bloques homogéneos, al igual que el capital en el enfoque Neoclásico, lo que resulta en la construcción de modelos matemáticos que ignoran las diferencias individuales y la creatividad empresarial y a través de los cuales se apoyan en la toma de decisiones. Si acaso, el más grave de todos que debemos señalar, es el agregado de los precios (Gómez López, 2024).

² Debemos traer a colación esta cita de Hayek, donde apunta directamente a la influencia de Wicksell en la teoría del ciclo económico de Mises, a saber; “(...) el profesor Mises ha mejorado la teoría wickselliana mediante un análisis de las diferentes influencias que un tipo de interés monetario distinto del tipo de equilibrio ejerce sobre los precios de los bienes de consumo, por un lado, y los precios de los bienes de producción por otro. De esta forma, consiguió transformar la teoría wickselliana en una explicación del ciclo económico que resulta lógicamente satisfactoria” (Hayek, 2016, pág. 307)

En primer lugar, se pueden dar situaciones donde no a raíz de un periodo de emisión monetaria no haya un incremento, ni proporcional, del nivel general de los precios, esto es, del agregado de precios. Esta situación, que se puede dar en un entorno económico moderno, no reflejaría en absoluto los cambios reales que ha producido este factor monetario pues, puede ser que una serie de precios varíen en la misma proporción, pero con distinto signo, dentro de ese agregado, y que el resultado siga siendo el mismo que antes del efecto monetario.

En este punto debemos basar la crítica a la teoría de Wicksell al utilizar el mecanismo de agregado de precios como guía de seguimiento del tipo de interés de mercado al tipo de interés natural. Es por ello que, insistimos, si bien tiene una parte valiosa en cuanto al concepto en sí, tiene un error insalvable típico de la macroeconomía de utilizar un agregado como medio.

Por otro lado, en Keynes, lo podemos ver en el concepto de Demanda Agregada que hemos estudiado en el capítulo tercero. Aquí veíamos cómo esta variable contiene una serie de realidades reales económicas que, incluso en una situación donde esta Demanda no ha cambiado en el tiempo, puede ser que sí que se hayan dado cambios reales en su interior, al igual que hemos visto en un agregado de precios.³

Básicamente, si se asume que toda una economía se puede agregar en una función de Producto Interior Bruto o de Demanda Agregada, se asume también que esta es el resultado de otro agregado de producción, que sería la misma función con este nombre, lo que ignora por completo características básicas de la teoría económica como la especialización del conocimiento, en términos de Mises, o la heterogeneidad del capital. Esto, por otro lado, se debe a otro error que hemos señalado anteriormente, y es la carencia absoluta de teoría del capital de la que adolece el sistema keynesiano. Por este motivo, se ignora la existencia de una economía real que se refleja en la estructura de producción de una economía y que, si una teoría de capital correcta, no se puede entender que los procesos productivos lleven tiempo, por un lado, y que los bienes que se están produciendo en las distintas etapas en órdenes superiores son distintos, por otro lado.

Un ejemplo a través del cual podemos demostrar la incapacidad de la utilización de este agregado de producción para reflejar los cambios reales en una economía o en una estructura productiva es la utilización del mismo para la contabilidad nacional. Al usarse el Producto Interior Bruto para este fin, se está ignorando toda la profundidad de la estructura productiva y solo se está contabilizando aquello que se ha producido en la última etapa de bienes de primer orden, lo cual hace que se ignoren todos los de órdenes superiores. Esto queda reflejado en que, en épocas de expansión artificial, las autoridades fiscales estén observando un aumento más que proporcional de sus ingresos con respecto al que se está contabilizando en el Producto Interior Bruto. El motivo reside en este mismo punto pues, si bien se grava fiscalmente toda la estructura productiva, la contabilización se da solamente en la última etapa.⁴

Por otro lado, es pertinente señalar que la metodología keynesiana también adolece de una visión dinámica del mercado y de la economía. Si acaso, desde la escuela keynesiana se trata con un mayor paternalismo al mercado y a la sociedad, tal como se demuestra en la nota al pie número 106 que hemos incluido en este trabajo. Al centrarse en estados de equilibrio a corto plazo, presupone que las decisiones económicas pueden ser guiadas por políticas fiscales y monetarias sin considerar plenamente los efectos a largo plazo de dichas intervenciones. Y, de nuevo, el análisis austriaco es dinámico y reconociendo la

³ Este punto lo podemos ver en el capítulo octavo de (Kates, 2016, pág. 150), el cual plantea que este problema de agregacionismo keynesiano es similar a tratar a una economía como si fuera una empresa gigante con un output llamado Producto Interior Bruto. Ver también (Sanz Bas, 2008)

⁴ Esta cuestión se señala en (Huerta de Soto, 1998, pág. 330), donde se señala la posibilidad de utilizar el mecanismo de Renta Social Bruta donde se contabilicen, tal como hemos visto en el capítulo anterior para reflejar la estructura productiva a través de este libro, todas las etapas intermedias. Por nuestra parte, también debemos recomendar las aportaciones de Mark Skousen en este sentido en (Skousen, 2015) y, por supuesto, su obra de obligada lectura si se quiere profundizar en este punto (Skousen, 1990, pág. 184 y ss.)

importancia y la existencia de la economía real, en un proceso continuo de cambio impulsado por las decisiones individuales de los agentes económicos y la función empresarial inherente del ser humano.

Por último, también destaca la orientación cortoplacista del keynesianismo. Para Keynes, el largo plazo es irrelevante porque “este largo plazo es una guía confusa para la coyuntura. En el largo plazo estamos todos muertos”. (Keynes, 1923) Este énfasis en el corto plazo lleva a una visión de la economía como un problema técnico que puede ser resuelto mediante ajustes inmediatos en la demanda agregada, sin considerar las implicaciones a largo plazo de estas intervenciones, donde al final, como vemos, son los mismos errores, pero visto desde distintas perspectivas.

El tiempo y la función empresarial son dos elementos de importancia capital en los que el enfoque austriaco se superpone frente al enfoque keynesiano. Mientras que los modelos keynesianos tratan el tiempo como una variable secundaria, los austriacos lo consideran fundamental para entender los procesos económicos. Las decisiones de ahorro e inversión, la acumulación de capital y la producción de bienes son procesos que ocurren en secuencia, no simultáneamente. Asimismo, la función empresarial es completamente ignorada en los modelos keynesianos, que se centran en variables agregadas como el consumo y la inversión. Para los austriacos, los empresarios son los responsables de descubrir y coordinar recursos dispersos, adaptándose a los cambios en las condiciones del mercado. Esta capacidad empresarial es esencial para garantizar que la escasez relativa de los recursos se refleje correctamente a través del mecanismo de los precios, y para que se generen nuevos medios para satisfacer fines.

En conclusión, observamos que estos errores que hemos señalado son muy similares, si acaso mayores, que los que hemos puesto de relieve en con la Escuela Neoclásica. En el caso de Keynes, al carecer de una teoría del capital que explique los fenómenos reales, hace que no se tenga en cuenta la importancia del factor tiempo, y se haga una división artificial del largo y del corto plazo. Sin embargo, si algo caracteriza a este enfoque, es el agregacionismo que hemos señalado, con sus graves consecuencias metodológicas y de política económica. (Hayek, 1995)

En el siguiente cuadro, resumimos el contenido que acabamos de estudiar.

TABLA 2. Puntos clave diferenciadores en la metodología keynesiana y de la Escuela Austriaca.

Aspecto metodológico	Metodología keynesiana	Metodología austriaca
Naturaleza del enfoque	Cortoplacista y agregacionista, centrado en el manejo de variables macroeconómicas.	Dinámico y subjetivista, centrado en la acción humana individual y los procesos de mercado.
Papel del tiempo	Enfoque estático que ignora la estructura temporal de la producción; prioriza el análisis del corto plazo.	El factor tiempo juega un papel esencial; los procesos de producción son secuenciales y requieren tiempo en sus distintas etapas.
Base analítica	Modelos matemáticos que agregan el comportamiento de consumidores, empresas y gobiernos en variables globales.	Análisis lógico-deductivo basado en el axioma de la acción humana, sin agregaciones artificiales.
Función empresarial	Ignorada o tratada de forma implícita; el énfasis está en las políticas públicas como motor de ajuste económico.	Central; el empresario es el motor del proceso económico, descubriendo oportunidades y coordinando recursos.
Concepto de información	Supone expectativas agregadas y, en ocasiones, racionalidad limitada, pero ignora la dispersión y subjetividad del conocimiento.	Reconoce que la información es dispersa, subjetiva y generada constantemente por la acción empresarial.
Relación con la política económica	La política fiscal y monetaria son herramientas fundamentales para estabilizar la economía y estimular la demanda.	La política económica debe respetar las señales del mercado. Su intervención genera distorsiones.
Tratamiento del capital	El capital es un agregado homogéneo que se utiliza para calcular el nivel de inversión y productividad.	El capital es heterogéneo, específico y dependiente de las decisiones empresariales y de la preferencia temporal.
Visión del mercado	Los mercados son imperfectos y requieren intervención estatal para corregir	Proceso dinámico y evolutivo, impulsado por la acción y las preferencias subjetivas de los individuos.

| desequilibrios y alcanzar el pleno empleo; |
| Existe un mercado modelo. |

Fuente: Elaboración propia.

De esta manera, vemos que existen factores comunes que hacen de la metodología austriaca la única posible para el estudio de la realidad en general, y del tipo de interés en particular. Queda demostrado entonces que es la Escuela con la que mejor metodología cuenta para el análisis de este fenómeno y, como veremos a continuación, esto resulta en que no cabe concebir el determinante del tipo de interés si no es a través de la preferencia temporal, hecho praxeológico que nace del estudio de la acción humana.

4. TIPO DE INTERÉS DESDE LA PREFERENCIA TEMPORAL: UNA VISIÓN COMPARADA

En este apartado vamos a terminar nuestro estudio con las consecuentes diferencias entre los distintos conceptos de tipo de interés que hemos investigado frente al de la Escuela Austriaca de Economía. Para ello, una vez hecho el correspondiente apartado recopilatorio en la introducción, vamos a comenzar esta comparación como hemos hecho en el punto metodológico, esto es, comenzando con la Escuela Clásica.

En este caso, no vamos a identificar de la misma manera a Wicksell con los autores clásicos estudiados, sino que le estudiaremos aparte dada la gran relevancia que tiene su figura en cuanto al estudio del tipo de interés.

De esta manera, hemos visto que en su mayoría el enfoque clásico se centra en la productividad marginal del capital, si bien es cierto que, para la oferta de fondos prestables, podíamos ver algún atisbo del concepto de preferencia temporal en Ricardo especialmente. Sin embargo, esta posición está lejos de ser lo suficientemente determinante para que podamos englobar a estos autores dentro de la rama subjetivista, como lo es la austriaca, en la determinación del interés.

Así, dada la metodología que hemos planteado en el apartado anterior, el concepto de interés es el resultado lógico del propio modelo, donde el capital es homogéneo y donde los procesos productivos ocurren en el mismo periodo temporal. Así, a partir de estos supuestos, se desprende una conclusión lógica donde se encuentra el punto diferenciador de ambas escuelas: la productividad sería la que determina la tasa de interés, y no al contrario. Sin embargo, como hemos visto a través de los autores austriacos, en especial Böhm-Bawerk, Fetter y Mises, (Böhm-Bawerk, 1998) (Fetter, 1915) (Mises, 2007) la productividad marginal únicamente determina el precio de mercado de cada bien. Este precio tiende a igualarse con el valor actual descontado, utilizando la tasa de interés, del flujo de rendimientos futuros esperados, que es lo que hemos expuesto a través de los componentes del tipo de interés al estudiar la estructura productiva.

En consecuencia, este enfoque descarta la posibilidad de que los bienes presentes tengan, de manera consistente, un valor mayor que los bienes futuros del mismo tipo y cantidad, lo que implícitamente lleva a la conclusión de rechazo por la preferencia temporal y del factor tiempo, tal como hemos demostrado. El tipo de interés, como precio intertemporal, refleja esta dimensión temporal, equilibrando las decisiones de los agentes económicos entre aquellos con una alta preferencia temporal y aquellos con una baja preferencia temporal. Es por esto que la concepción debe ser en el sentido contrario al que se trata desde la perspectiva clásica, donde esta productividad marginal del capital es la que queda determinada en el mercado de fondos prestables y, de ahí, el tipo de interés que maneja las decisiones de los agentes. El punto clave se da en entender que es, al contrario, el mercado de fondos prestables es tan solo una pequeña parte del mercado de tiempo completo, que se materializa a través de la estructura productiva de una economía, pues las características de esta vendrán determinadas por las distintas preferencias temporales de los agentes.

Por otro lado, una implicación que se debe señalar dentro de ambos modelos es que en el caso de la Escuela Clásica, el modelo es de carácter secuencial y, una vez se determina la parte real de la economía, el interés se asume como consecuencia de las dos primeras fases, tal como veíamos en el primer capítulo. De esta manera, no se puede dar por válido este modelo desde la óptica de la preferencia temporal, pues a su vez la economía real vendrá determinada por este factor que sí se refleja en el tipo de interés.

Así, no cabe entender una intervención externa en el precio con mayor importancia en una economía, pues en el momento en el que manipula deja de reflejar este fenómeno y descoordina las decisiones de los agentes, tal como hemos demostrado a través de la Teoría Austriaca del Ciclo Económico.

A modo de conclusión, proponemos la siguiente tabla conceptual donde se ven reflejados los aspectos más importantes de todo lo que hemos estudiado con relación a la tasa de interés y sus determinantes en la Escuela Clásica y la Escuela Austriaca:

TABLA 3. Puntos clave diferenciadores en el concepto de interés de la Escuela Clásica y de la Escuela Austriaca.

Aspecto	Escuela Clásica	Escuela Austriaca
Determinante principal	Productividad marginal del capital.	Preferencia temporal subjetiva de los agentes económicos. Preferencia temporal.
Naturaleza del tipo de interés	Fenómeno real derivado del equilibrio entre la oferta de ahorro y la demanda de inversión.	Precio intertemporal que refleja las valoraciones subjetivas entre consumo presente y futuro; El precio más importante en una economía.
Papel del capital	Considerado como un fondo homogéneo y perpetuo que genera automáticamente rendimientos.	Capital heterogéneo, compuesto por bienes específicos inmersos en una estructura productiva compleja, determinada por la preferencia temporal.
Relación con la productividad	La productividad marginal del capital determina directamente el tipo de interés.	La productividad marginal del capital depende del tipo de interés, que refleja las preferencias temporales.
Perspectiva del tiempo	Enfoque estático que trata la producción y el consumo como simultáneos o inmediatos.	Enfoque dinámico que reconoce la dimensión temporal y las etapas de producción.
Origen del valor del capital	Determinado por los costes históricos de producción.	Determinado por el valor descontado de los flujos de rendimientos futuros.
Riesgos y efectos	Manipulaciones de la tasa de interés tienen un impacto limitado, enfocado en el equilibrio estático; La parte monetaria no tiene efectos en la parte real.	Manipulaciones distorsionan las señales del mercado, generando ciclos de auge y recesión; La parte monetaria tiene efectos sobre la parte real.
Intervención externa	Compatible con la manipulación del tipo de interés para estimular inversión y consumo.	Crítica a la intervención, ya que descoordina y distorsiona las decisiones de los agentes.

Fuente: Elaboración propia

Respecto a Knut Wicksell, concluimos que podemos distinguir, primero, el concepto de tipo de interés monetario, aquél que el sector bancario puede manejar y, por otro lado, el tipo de interés natural. Este tipo natural, veíamos que se trataba de dos conceptos distintos según la obra de Wicksell. En *La tasa de interés y el nivel general de los precios* (1898) veíamos que se trataba de un concepto plenamente estático, característico de un modelo neoclásico, donde se utilizaba la teoría del capital de Böhm-Bawerk (Böhm-Bawerk, 2015) para matematizarla y sacar el interés como consecuencia del mismo, pero negábamos que se pudiese relacionar el tipo de interés natural de Wicksell con aquél que está determinado por la preferencia temporal de los agentes en la economía.

Por otro lado, veíamos que este concepto, cuando el autor sueco intentaba trasladarlo a la realidad, sí que lo vinculaba con un concepto de expectativas, pero concluíamos que, a pesar de esto, tampoco podíamos hablar de tasa natural de interés como reflejo del concepto de preferencia temporal.

A modo de recordatorio, nuestra tesis se basaba en que Wicksell era plenamente conocedor de la teoría de Böhm-Bawerk y, de haber querido hacerlo, podría haber aceptado la teoría subjetivista del interés.

Hemos estudiado que Knut Wicksell, por espacio temporal, se encuentra en medio del crecimiento y desarrollo de la Escuela Austriaca. De esta manera, sus estudios se vieron muy influidos por autores de esta Escuela como Carl Menger y, de nuevo, Böhm-Bawerk y, a su vez, él influyó en autores posteriores como Hayek y Mises.

Un aspecto fundamental de Wicksell es su antagonismo en teoría monetaria con Carl Menger. Mientras que el austriaco, tanto en sus *Principios de economía política* (1871) como posteriormente en *El dinero* (1892) deja claro y asienta las bases del concepto de dinero como institución evolutiva, Wicksell les da un protagonismo fundamental a las autoridades monetarias como responsables del valor del dinero y de su estabilidad. Si bien es cierto que no niega que su origen haya sido de carácter evolutivo, sí que niega que esto sea argumento suficiente para que el dinero sea de carácter privado. Él mismo, haciendo una clara referencia al concepto de Menger, expresa lo siguiente:

“Basta pensar en los factores externos que, en su día, nos obligaron a adoptar los metales preciosos como dentro y los que en épocas más recientes han llevado al oro, en particular, a servir de material para acuñar las monedas. Pero fundamentalmente estas circunstancias son de importancia exclusivamente secundaria o, para ser más precisos, nunca deberíamos haberles atribuido esa importancia, porque es misión del hombre ser el señor y no el esclavo de la naturaleza, sobre todo en un campo de tan extraordinario significado como es el del dinero y la moneda.” (Wicksell, 2000, pág. 37)

Por otro lado, hemos demostrado que del autor austriaco de donde sí se extrae gran cantidad de principios e ideas que Wicksell va a utilizar e incluso matematizar, es de Böhm-Bawerk. Fundamentalmente, el sueco matematiza la relación que el austriaco hace en su *Teoría positiva del capital* (1889) de tasa de salario, tasa de interés y duración del proceso productivo en su obra *Valor, capital y renta*.

Poniendo la vista ahora, como una de las partes centrales de este trabajo de investigación, en ver qué influencia tuvo Wicksell en la Escuela Austriaca de Economía, al primer autor al que hay que mencionar es a Mises. En dos grandes obras de historia del pensamiento económico, como son la de Schumpeter (Schumpeter, 2015, pág. 1215) y la de Hutchison (Hutchison, 1967, pág. 249), vemos que la influencia en el austriaco es directa.

En especial, donde vemos que los conceptos empleados en la teoría wickselliana del tipo de interés natural y tipo de interés bancario o de mercado es una de las bases fundamentales para el desarrollo de la Teoría Austriaca del Ciclo Económico es en *La teoría del dinero y del crédito* (1912) de Mises.

Aquí el austriaco define, citando directamente a Wicksell, el tipo natural de interés (*natürliche Kapitalzins*) que sería, como hemos visto, el tipo de interés donde no hay dinero y el que surgiría de en una economía de trueque; y el tipo monetario de interés (*Geldzins*), que sería el tipo de interés a corto plazo que piden los bancos y se paga por los préstamos en dinero o sustitutos monetarios. Nos dice Mises, que hasta aquí la aportación de Wicksell es correcta, y que el tipo de interés monetario puede llegar al límite que le marquen sus costes pero que “más pronto o más tarde” tienen que coincidir ambos tipos de interés. (Mises, 1997, pág. 333) Esto es así porque, como reconoce el austriaco de la teoría wickselliana, si el tipo monetario se desvía por debajo del tipo normal (que es el que se da cuando los precios de las mercancías no oscilan, es decir, cuando el tipo natural y el monetario coinciden), ya sea en una pequeña cantidad, se dan tensiones inflacionarias progresivas que obligará a las autoridades monetarias a elevar los tipos de interés sobre los que tienen influencia, esto es, el monetario.

A partir de aquí, Mises empieza a construir un escenario de efectos en la divergencia sobre estos dos conceptos presentados de tipo de interés. Este estudio parte de la base de un tipo de interés monetario

menor que el tipo de interés natural, y el estudio de esta divergencia se traducirá posteriormente en una teoría del ciclo que Wicksell no poseía.

El comienzo de estos efectos en la divergencia de las tasas de interés se da en un alargamiento del periodo medio de producción o de la estructura productiva. El problema es que para que exista esta modificación real de la economía se necesita un aumento lo suficientemente grande de los medios de subsistencia para mantener a trabajadores y empresarios que, en condiciones normales, vendrían fruto de la liberación de recursos que se daría por el aumento de ahorro por parte de los capitalistas y que se vería reflejado en el tipo de interés.

Sin embargo, esta bajada artificial del tipo de interés, siguiendo el razonamiento de Mises, no viene motivada por esto, sino por la intervención monetaria. Es por ello, que se llegaría a un momento en el que estos medios de subsistencia disponibles se agotarían para el consumo y serían insuficientes para mantener a los dueños de los factores originarios de producción (trabajadores esencialmente) durante todo el periodo de producción que se ha iniciado. Seguidamente, se da la consecuencia lógica de un aumento de los precios de mercados de los bienes de consumo mientras que, por otro lado, los precios de los bienes de producción descienden.

Así, Mises afirma que su teoría bancaria y su principio monetario, incluyendo la aportación del tipo de interés natural de Wicksell, conduce en última instancia a una teoría del ciclo económico, donde se estudia cómo se desata un proceso de descoordinación que resulta en periodos de auge y recesión como consecuencia de la creación de medios fiduciarios y de la disminución del tipo de interés de manera artificial por parte de la banca. Lo que consigue así Mises en dar un nuevo enfoque a la teoría del ciclo que, como veremos, terminará de completar Hayek para proporcionar a la Ciencia Económica una manera de analizar los periodos de auge y recesión fundamentados en el individuo y en la distorsión que genera la intervención en los mercados.

Mises, en un ejercicio de síntesis de los trabajos de Böhm-Bawerk y la aportación del tipo de interés natural de Wicksell, establece que el tipo de interés siempre viene determinado por la preferencia temporal de los agentes de una economía. Lo que determina así el tipo de interés natural es qué parte de los bienes existentes en una economía deben ser consumidos hoy y cuáles deben ser pospuestos para el consumo futuro. Así, la preferencia temporal juega un papel protagonista y determinante en este sentido pues coordina a los oferentes y demandantes de ahorro. Por el lado de los oferentes de ahorro, su preferencia temporal vendrá plasmada en el tipo de interés y, por el lado de los demandantes de ahorro o inversores, tienen esta referencia de la preferencia temporal para ver cuál es la rentabilidad correcta en sus futuros proyectos de inversión.

Esto es, cuando la rentabilidad esperada sea superior a la tasa de interés se llevarán a cabo estos proyectos de inversión que tenderán a hacer más capital-intensiva la estructura productiva de la economía. De nuevo, conectando este aspecto con la Teoría Austriaca del Ciclo, el problema surge cuando el tipo de interés de mercado, el manipulado, señala una preferencia temporal menor que la que señalaría el tipo de interés natural.

De esta manera, podemos concluir en este punto que las aportaciones de Wicksell en cuanto a los conceptos de tasa natural de interés y tasa de mercado, fueron fundamentales para la teoría del ciclo que propuso Mises, pero que la esencia de estos ya estaba presente en los autores austriacos desde Menger, por lo que a Wicksell le debemos meramente la terminología de los mismos.

En conclusión, en Wicksell podemos trazar dos conceptos de tipo de interés natural, uno dinámico y otro estático, si bien es cierto que ninguno de ellos se corresponde con el reflejo de la preferencia temporal del mercado. Por otro lado, y haciendo frente a una de las principales hipótesis de investigación de este trabajo, hemos visto a través de todo lo estudiado que Wicksell sí tuvo una influencia directa en la teoría austriaca del interés, pero meramente terminológica, por lo que, a modo

de adelanto de contraste de hipótesis, debe quedar muy claro que su aportación es muy limitada y que no podemos afirmar que esta haya sido en cuanto a contenido.

En este sentido, no se debe olvidar que el protagonismo de Wicksell se debe en su gran mayoría a la teoría del capital de Böhm-Bawerk, por lo que su figura no se puede entender sin la del austriaco. Así, Wicksell sí puede tener el mérito de ser uno de los primeros macroeconomistas, sin perder de vista todas las carencias de este enfoque que hemos ido señalando a lo largo de toda la investigación, pero no como un pilar fundamental en la teoría del interés austriaca.

TABLA 4. Puntos clave diferenciadores en el concepto de interés de Knut Wicksell y de la Escuela Austriaca.

Aspecto	Enfoque de Wicksell	Escuela Austriaca
Determinante principal	Diferencia entre el tipo de interés natural (determinado por factores reales) y el tipo de interés monetario.	Preferencia temporal subjetiva de los agentes económicos.
Naturaleza del tipo de interés	El tipo de interés natural es un fenómeno real vinculado al equilibrio entre ahorro e inversión y la matematización de Böhm-Bawerk; el tipo de interés monetario refleja las condiciones bancarias.	Un precio intertemporal que coordina las decisiones de ahorro e inversión basado en valoraciones subjetivas y la preferencia temporal de los agentes.
Papel del capital	El capital está implícito en los factores reales que determinan el tipo de interés natural.	El capital es heterogéneo, dependiente del tiempo y sujeto a las decisiones empresariales.
Relación con el tiempo	Reconoce una dimensión temporal, pero no analiza en profundidad las estructuras productivas ni reconoce la preferencia temporal; habla de expectativas.	Enfoque dinámico que incorpora explícitamente el tiempo y las etapas de producción en el análisis económico.
Origen del desequilibrio	Diferencias entre el tipo de interés natural y el tipo de interés monetario, resultado de la política monetaria.	Manipulaciones externas del tipo de interés y del medio fiduciario que descoordinan las preferencias temporales y la estructura productiva.
Concepto de desequilibrio	El desequilibrio causa inflación o deflación y ciclos económicos cuando el tipo de interés monetario se desvía del natural.	Los ciclos económicos son causados por señales falsas enviadas por la manipulación del tipo de interés y de los medio fiduciarios, que descoordinan las decisiones de los agentes.
Rol de la intervención	Reconoce un papel protagonista en la intervención monetaria a través de agregados de precios; rechazo al patrón oro.	Rechaza la intervención porque distorsiona las señales del mercado y genera descoordinación.

Fuente: Elaboración propia.

A partir de aquí, la figura que toca contrastar, por último, es la que se posiciona de manera antagónica al tipo de interés austriaco, esto es, el tipo de interés keynesiano.

Vemos en este caso, de nuevo, cómo el concepto keynesiano del *Tratado del dinero* es un concepto muy neoclásico, pero que a pesar de tener cierta influencia de Wicksell, no llega a tener un entendimiento de los conceptos del sueco tal como él los había plasmado. Sin embargo, esta diferencia no hace que se deban considerar nuevas críticas además de las que hemos hecho en el punto anterior, pues son en esencialmente las mismas.

Donde sí se debe poner el foco en este sentido es en la *Teoría general*, donde encontramos el concepto de interés que hemos desarrollado y el que es eminentemente monetario. Mientras que Keynes concibe el tipo de interés como un fenómeno monetario relacionado con la preferencia por la liquidez, los economistas austriacos lo entienden como un fenómeno intertemporal que refleja la preferencia temporal de los agentes económicos. Para Keynes, el tipo de interés es el precio que equilibra la oferta y la demanda de dinero en una economía. En su visión, esta oferta de dinero es determinada por el banco central, el cual toma un papel protagonista en su modelo, mientras que la demanda de dinero depende

de la preferencia por la liquidez de los individuos, es decir, su deseo de mantener riqueza en forma líquida en lugar de invertirla o consumirla. Según Keynes, el tipo de interés es, por tanto, una variable eminentemente monetaria, que puede manipularse mediante políticas monetarias para influir en el nivel de inversión y, en última instancia, en el nivel de empleo y producción, con riesgo de llegar a escenarios de trampa de la liquidez que hemos estudiado. Su enfoque se centra entonces en el corto plazo y en cómo el tipo de interés puede actuar como una herramienta para estabilizar la economía frente a fluctuaciones cíclicas.

Sin embargo, este fenómeno de trampa de liquidez, también se debe de poner en contraste con el enfoque austriaco, pues representa una situación en la que las tasas de interés son tan bajas que la política monetaria pierde eficacia, ya que los agentes prefieren mantener su riqueza en forma de dinero en lugar de invertirla. Sin embargo, los austriacos argumentan que esta situación solo persiste y se agrava cuando los precios, particularmente los salarios, son artificialmente sostenidos mediante la intervención gubernamental. Este tipo de intervención impide los ajustes necesarios en el mercado a través de sanas recesiones que ponga de manifiesto los procesos que han sido resultado de las señales erróneas del mercado, perpetuando los desequilibrios en lugar de permitir que la economía recupere su curso natural conforme a los recursos disponibles y señales reales.

En este contexto, la teoría austriaca subraya que el tipo de interés no es una variable que pueda ser manipulada sin consecuencias. Las señales que emite el mercado, en especial la del tipo de interés, son esenciales para coordinar las decisiones de ahorro e inversión. Cualquier intento de intervenir en este proceso mediante políticas monetarias o controles de precios distorsiona estas señales y retrasa los ajustes necesarios, ahondando en los problemas que se intentan resolver. De este modo, la preferencia temporal y la tasa de interés natural, ignoradas absolutamente por Keynes a partir de 1936 especialmente, son los puntos fundamentales en los que se debe dedicar más esfuerzo en desmontar.

Así, desde la óptica austriaca que ya hemos expuesto en numerosas ocasiones, no cabe hacer una distinción entre las distintas demandas de dinero que hemos visto que enuncia Keynes. Si bien es cierto que, en las preferencias temporales pueden cambiar en función de cómo se afronte la incertidumbre del futuro, tal como propiamente reconoce la Escuela Austriaca, no deja de ser el único determinante la preferencia temporal. Finalmente, el enfoque keynesiano trata al tipo de interés como una herramienta técnica que puede ajustarse para alcanzar objetivos macroeconómicos, como el pleno empleo. La Escuela Austriaca, en cambio, rechaza esta visión instrumentalista y destaca que el tipo de interés es una variable que emerge del mercado y no puede ser manipulada sin generar distorsiones graves. Desde esta perspectiva, cualquier intervención que pretenda corregir el mercado ignora las complejidades de las decisiones intertemporales de los agentes y las consecuencias a largo plazo de dichas manipulaciones.

Por último, el factor que cobra especial relevancia dentro de la determinación del tipo de interés, que también es consecuencia de las carencias metodológicas que hemos puesto de manifiesto, es el rol que tiene el ahorro en ambos enfoques. Mientras que para Keynes no es más que un lastre para la demanda que pueda tener una economía, donde el papel fundamental lo juega el corto plazo y el consumo, no podemos concebir el modelo austriaco sin la importancia del ahorro. Este punto, en realidad, es la otra cara de la misma moneda, pues en el fondo lo que se está utilizando como concepto clave es la preferencia temporal.

En conclusión, el contraste entre Keynes y la Escuela Austriaca en la concepción del tipo de interés refleja enfoques radicalmente opuestos. Mientras Keynes ve el tipo de interés como una herramienta para gestionar el corto plazo mediante políticas monetarias, los austriacos lo consideran un elemento esencial para la coordinación económica a largo plazo. Esta diferencia subraya el enfoque subjetivista y dinámico de los austriacos frente a la visión agregada y cortoplacista de Keynes, con las implicaciones que supone en cuanto a la toma de decisiones de las autoridades monetarias. Por otro lado, también hemos demostrado que el ahorro en Keynes, al no tener presente la preferencia temporal, es un lastre que arrastra a lo largo de todo su modelo, mientras que para el enfoque austriaco es un componente del cual no se puede desprender.

A continuación, proponemos la siguiente tabla donde se adjuntan los puntos principales de ambos enfoques, donde el lector podrá comprobar que tanto el enfoque keynesiano, como los que hemos estudiado con anterioridad, comparten las mismas carencias que hacen que deba ser rechazado en su totalidad por el enfoque austriaco:

TABLA 5. Puntos clave diferenciadores en el concepto de interés de Keynes y de la Escuela Austriaca.

Aspecto	Enfoque keynesiano	Escuela Austriaca
Determinante principal	Preferencia por la liquidez y factores monetarios.	Preferencia temporal subjetiva de los individuos.
Rol del ahorro	Consecuencia de decisiones sobre la renta disponible y la preferencia por mantener dinero líquido; Lastre para la economía.	Resultado de preferencias temporales, que permite la existencia de bienes de órdenes superiores; no cabe concebirlos sin ahorro previo.
Rol de la inversión	Influenciada por la tasa de interés y las expectativas de rentabilidad a corto plazo. Concepto de <i>animal spirits</i> .	Surge de proyectos alineados con el ahorro real y las valoraciones intertemporales de los agentes.
Tasa de interés	Precio para renunciar a la liquidez en el presente.	Precio intertemporal que refleja la valoración entre consumo presente y futuro.
Naturaleza del tipo de interés	Una variable monetaria influenciada por la oferta de dinero y la preferencia por la liquidez.	Una variable real que emerge del equilibrio subjetivo entre ahorro e inversión basado en el tiempo
Política monetaria	Herramienta activa para gestionar la economía, estimulando la inversión y el empleo en el corto plazo.	Intervenciones distorsionan las señales del mercado, descoordinando ahorro e inversión.
Consecuencias del desajuste	La manipulación de la tasa de interés puede conducir a trampas de liquidez y desequilibrios en la economía.	Manipulaciones generan ciclos de auge y recesión debido a la mala inversión.
Enfoque temporal	Visión cortoplacista, enfocada en la estabilización de fluctuaciones económicas.	Enfoque dinámico y a largo plazo, que considera los procesos de producción y consumo en el tiempo.

Fuente: Elaboración propia

En este punto, estamos en posición de llegar al apartado de conclusiones donde pondremos de manifiesto la importancia que tiene la preferencia temporal para construir una teoría del interés.

5. CONCLUSIONES

Hemos visto que las diferencias metodológicas de las escuelas que hemos estudiado, con respecto a la Escuela Austriaca de Economía, que inevitablemente su conclusión con respecto al tipo de interés es también diametralmente opuesta.

A través de un análisis comparativo, hemos identificado las profundas discrepancias metodológicas y conceptuales que existen entre las perspectivas clásica, keynesiana, y wickselliana, en contraste con la visión austriaca, lo que ha puesto en evidencia los errores de estos enfoques frente al austriaco. Además, también se ha subrayado la coherencia y superioridad teórica de la explicación austriaca basada en la preferencia temporal y en el estudio de la acción humana, haciendo que queden invalidadas las conclusiones de las demás escuelas.

El elemento central que diferencia a la teoría austriaca es su concepción del tipo de interés como un fenómeno subjetivo e intertemporal, que tiene origen en las valoraciones individuales de los agentes económicos sobre el consumo presente y futuro. A diferencia de las otras escuelas, que tienden a considerar el tipo de interés como una variable financiera o monetaria, la Escuela Austriaca lo define como un precio esencial que coordina las decisiones de los agentes en una economía. Este enfoque no solo es metodológicamente más robusto, sino que también tiene implicaciones prácticas de gran relevancia para entender y evitar los desajustes económicos que causan los ciclos de auge y recesión, tal como hemos tenido oportunidad de estudiar en este capítulo.

En el caso de la Escuela Clásica, su perspectiva está limitada por un marco teórico estático que trata al capital como un agregado homogéneo y perpetuo. Así, esta visión reduce el tipo de interés a un fenómeno técnico determinado por la oferta y demanda de fondos prestables, ignorando las valoraciones subjetivas y el papel esencial del tiempo en los procesos económicos. Desde la perspectiva austriaca, esta concepción debe ser rechazada al tratar al tipo de interés como una variable más dentro de un modelo estático y que carece del enfoque correcto sobre el estudio de la acción humana.

El enfoque keynesiano, por otro lado, presenta una visión aún más problemática. Al centrar su análisis en la preferencia por la liquidez y tratar el tipo de interés como un precio exclusivamente monetario, Keynes desvincula el interés de su raíz subjetiva e intertemporal. Este enfoque, orientado al corto plazo, se enfoca en la manipulación de la tasa de interés como una herramienta de política económica para estimular la inversión y el empleo. Sin embargo, desde la perspectiva austriaca, estas intervenciones distorsionan las señales del mercado, generan mala inversión y conducen inevitablemente a ciclos de auge y recesión, con altos costes sociales y económicos que se ponen de manifiesto en las etapas de recesión económica.

En cuanto a Wicksell, aunque su distinción entre el tipo de interés natural y el tipo de interés monetario es un aporte valioso en cuanto al concepto en sí, su teoría carece de la profundidad subjetiva y dinámica que caracteriza al enfoque austriaco y, en especial, a Böhm-Bawerk. Wicksell no logra integrar plenamente el papel de la preferencia temporal como determinante fundamental del interés, y su análisis se ve limitado por un marco que, aunque más refinado que el clásico, todavía incurre en errores al separar los aspectos reales y monetarios de la economía. Además, es importante tener claro que el protagonismo de Wicksell no sería así si no se entiende primero a Böhm-Bawerk, por lo que la relevancia de Wicksell queda relegada a una simple novedad terminológica para hacer referencia a los conceptos que ya están en el austriaco.

A la luz de todas estas diferencias, podemos concluir que ninguna de las teorías alternativas al tipo de interés ofrece una explicación suficientemente coherente o completa. El tipo de interés no puede ser reducido a una simple interacción entre oferta y demanda de fondos prestables, a un precio que equilibra la preferencia por la liquidez, o a un fenómeno dual entre intereses naturales y monetarios. Más bien, el tipo de interés debe ser entendido como el resultado de la preferencia temporal de los individuos, que refleja sus valoraciones intertemporales y coordina las decisiones de ahorro e inversión en un contexto dinámico y de constante cambio.

Por tanto, queda claro que cualquier teoría que ignore la preferencia temporal como el núcleo del tipo de interés está condenada a generar interpretaciones erróneas y políticas económicas inadecuadas. Solo la perspectiva austriaca, al reconocer la naturaleza subjetiva e intertemporal del tipo de interés, ofrece un marco teórico que no solo es más sólido metodológicamente, sino que también permite comprender y evitar las distorsiones económicas que surgen de las intervenciones artificiales en el mercado.

En conclusión, este capítulo reafirma la relevancia y superioridad de la teoría del tipo de interés basada en la preferencia temporal. Esta visión, intrínsecamente ligada a la acción humana y la coordinación de las decisiones económicas, es la única capaz de explicar con coherencia las dinámicas del mercado y de ofrecer soluciones sostenibles a los problemas económicos. Las demás teorías, al no integrar estas dimensiones fundamentales, resultan inadecuadas tanto en el ámbito teórico como en el práctico, y su aplicación tiene consecuencias negativas que no pueden ser ignoradas y merecen el más absoluto rechazo científico.

6. REFERENCIAS

Alonso, M. A., Sánchez-Bayón, A., Castro-Oliva, M. (2023). Teoría austriaca del ciclo económico aplicada al caso español. *Revista De Métodos Cuantitativos Para La Economía Y La Empresa*, 35, 280–310. <https://doi.org/10.46661/revmetodoscuanteconempresa.6837>

- Alonso Neira, M. Á., Bagus, P., & Rallo Julián, J. R. (2011). La crisis subprime a la luz de la teoría austríaca del ciclo económico: expansión crediticia, errores de decisión y riesgo moral. *Revista de economía mundial*, 145-174.
- Alonso Neira, M. Á., Gallego Morales, D. J., & Sánchez Bayón, A. (2021). Card y Kruger (1994) y el progresismo intervencionista contra la teoría económica. *Procesos de mercado: Revista europea de economía política*, 253-280.
- Böhm-Bawerk, E. v. (1998). *Teoría positiva del capital*. Madrid: Ediciones Aosta.
- Böhm-Bawerk, E. v. (2015). *Capital e Interés. Historia y crítica de las teorías sobre el interés*. Madrid: Innisfree.
- Fetter, F. (1915). *Economic Principles*. Nueva York: The Century Co.
- Galindo, M. Á. (2003). *Keynes y el nacimiento de la macroeconomía*. Madrid: Editorial Síntesis.
- Gallego Morales, D. J., Alonso Neira, M. Á., & Romero Ania, A. (2024). La tasa de interés en Keynes, o cómo caer en un error fatal. Parte I. *Procesos de Mercado. Revista europea de economía política*, XXI(2), 75-102.
- Garrison, R. (2005). *Tiempo y dinero. La macroeconomía de la estructura del capital*. Madrid: Unión Editorial.
- Hayek, F. A. (1939). *Profits, Interest, and Investment*. Londres: A. M. Kelley.
- Hayek, F. A. (1995). *Contra Keynes y Cambridge. Ensayos y correspondencia*. (Vol. Volumen IX de Obras Completas). Madrid: Unión Editorial.
- Hayek, F. A. (1997). *La fatal arrogancia: los errores del socialismo*. Madrid: Unión Editorial.
- Hongsong Wang, W. (2017). Jesús Huerta de Soto: The Synthesizer of the Austrian School. *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, 173-202.
- Huerta de Soto, J. (2000). *La Escuela Austríaca*. Madrid: Síntesis.
- Huerta de Soto, J. (1992). *Socialismo, cálculo económico y función empresarial*. Madrid: Unión Editorial.
- Huerta de Soto, J. (1998). *Dinero, crédito bancario y ciclos económicos* (Séptima ed.). Madrid: Unión Editorial.
- Hutchison, T. W. (1967). *Historia del pensamiento económico. 1870-1929*. Madrid: Gredos.
- Keynes, J. M. (1923). *Breve tratado sobre la reforma monetaria*. México D. F.: Fondo de Cultura Económica.
- Keynes, J. M. (1998). *Teoría general del empleo, el interés y el dinero*. (J. A. Aguirre, Ed.) Madrid: Aosta.
- Leijonhufvud, A. (1979). The Wicksell connection: Variationis on a Theme. *University of California, Los Angeles. Department of Economics*, working paper #165.
- Maria Schulak, E., & Unterköfler, H. (2011). *The Austrian School of Economics. A History of its Ideas, Ambassadors, & Institutions*. Alabama: Ludwig von Mises Institute.
- Menger, C. (1871). *Principios de economía política*. Austria: Unión Editorial.
- Menger, C. (2006). *El método de las ciencias sociales*. Madrid: Unión Editorial.
- Menger, C. (2013). *El dinero*. Madrid: Unión Editorial.
- Mises, L. v. (1997). *La teoría del dinero y del crédito*. Madrid: Unión Editorial.
- Mises, L. v. (2004). *Teoría e historia. Una interpretación de la evolución social y económica*. Madrid: Unión Editorial.
- Mises, L. v. (2007). *El socialismo. Análisis económico y sociológico*. Madrid: Unión Editorial.
- Quesnay, F. (1766). Analyse de la formule arithmétique du tableau économique de la distribution des dépenses annuelles d'une nation agricole. *Journal d'agriculture, du commerce et des finances*, 11-41.
- Ravier, A. (2012). *Lecturas de historia del pensamiento económico*. Madrid: Unión Editorial.
- Rothbard, M. N. (1999). *Historia del pensamiento económico* (Vol. I). Madrid: Unión Editorial.
- Rothbard, M. N. (2019). *¿Qué le ha hecho el gobierno a nuestro dinero?* Madrid: Unión Editorial.
- Samuelson, P. A., & Nordhaus, W. D. (2001). *Economía*. Londres: McGrawHill.
- Sánchez-Bayón, A. (2024a). Ortodoxia versus heterodoxias sobre la colonización del Oeste estadounidense por empresas religiosas e ideológicas. *Carthaginensia*, 40(77): 117-156. DOI: <https://doi.org/10.62217/carth.457>

- Sánchez-Bayón, A. (2024b). Revitalización de la disputa del método en economía. *Encuentros Multidisciplinares*, 76: 1-14
- Sánchez-Bayón, A. (2022a). La Escuela Económica Española y su relación con los enfoques heterodoxos. *Semestre Económico*, 25(58): 1-28. <https://doi.org/10.22395/seec.v25n58a2>
- Sánchez-Bayón, A. (2022b). ¿Crisis económica o economía en crisis? Relaciones ortodoxia-heterodoxia en la transición digital. *Semestre Económico*, 11(1): 54–73 doi: <http://dx.doi.org/10.26867/se.2022.1.128>
- Sánchez-Bayón, A. (2022c). De la Síntesis Neoclásica a la Síntesis Heterodoxa en la economía digital. *Procesos de Mercado*, 19(2): 277-306. <https://doi.org/10.52195/pm.v19i2.818>
- Sánchez-Bayón, A. (2021a). Urgencia de una filosofía económica para la transición digital, *Miscelánea Comillas. Rev. Ciencias Humanas y Sociales*, 79(155): 521-551. DOI: <https://doi.org/10.14422/mis.v79.i155.y2021.004>
- Sánchez-Bayón, A. (2021b). Giro hermenéutico y revolución copernicana en Ciencias Económicas: Regreso a las raíces y disciplinas duales. *Encuentros multidisciplinares*, 23(68): 1-26
- Sánchez-Bayón, A. (2021c). Una historia de las ciencias económicas desde sus raíces y disciplinas duales: de la hacendística y camerología a la economía aplicada y su giro hermenéutico. *Revista Facultad de Ciencias Económicas*, 29(2), 87-103. <https://doi.org/10.18359/rfce.5439>
- Sánchez-Bayón, A. (2020a). Estudios económicos en la encrucijada, *Semestre Económico*, 23(55), 47-66. DOI: <https://doi.org/10.22395/seec.v23n55a2>
- Sánchez-Bayón, A. (2020b). Una historia epistemológica de los estudios de ciencias jurídicas y económicas. *Derecho y Cambio Social*, 62: 468-498.
- Sánchez-Bayón, A. (2020c). Renovación del pensamiento económico-empresarial tras la globalización, *Bajo Palabra*, 24: 293-318 DOI: <https://doi.org/10.15366/bp.2020.24.015>
- Sánchez-Bayón, A., Castro-Oliva, M., & Sastre, F. J. (2025). Revisión de la teoría austriaca del ciclo económico. *Desafíos: Economía Y Empresa*, 6: 119-143. <https://doi.org/10.26439/ddee2025.n6.6927>
- Sánchez-Bayón, A., Arpi, R. (2024). Disputa del método en Economía: monismo vs. pluralismo. *Adgnosis*, 13(14). e-711 (1-20). <https://doi.org/10.21803/adgnosis.13.14.711>
- Sánchez-Bayón, A., Urbina, D., Alonso-Neira, M.A., & Arpi, R. (2023a). Problema del conocimiento económico: revitalización de la disputa del método, análisis heterodoxo y claves de innovación docente. *Bajo Palabra*, (34), 117–140. <https://doi.org/10.15366/bp2023.34.006>
- Sánchez-Bayón, A., Castro-Oliva, M. (2023b). Fundamentos de la Escuela Austriaca sobre el capital y los ciclos económicos e invitación al diálogo con la síntesis neoclásica. *ATLANTIC REVIEW OF ECONOMICS – AROEC*, 6(2): 1-36
- Sandelin, B. (1997). *Knut Wicksell: Selected Essays in Economics*. Londres: Routledge.
- Sanz Bas, D. (2008). El método de las Ciencias Sociales de Carl Menger. *Procesos de Mercado: Revista Europea de Economía Política*, 371-398.
- Schumpeter, J. A. (2015). *Historia del Análisis Económico*. Barcelona: Ariel.
- Skousen, M. (2010). *La formación de la teoría económica moderna. La vida e ideas de los grandes pensadores*. Madrid: Unión Editorial.
- Wicksell, K. (1907). The Influence of the Rate of Interest on Prices. *The Economic Journal*, 17(66), 213-220.
- Wicksell, K. (2000). *La tasa de interés y el nivel de los precios*. Madrid: Aosta.
- Wicksell, K. (2015). *Lecciones de economía política*. (ICO, Ed.) Pamplona: Aranzadi S.A.