

LA ÓPTICA DE LA PREFERENCIA TEMPORAL COMO UN ENFOQUE NECESARIO EN LAS TEORÍAS DEL INTERÉS Y FUNDAMENTO DEL CICLO ECONÓMICO.

*Daniel José Gallego Morales**

*Miguel Ángel Alonso Neira***

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.

* Profesor e investigador predoctoral en el Departamento de Economía Aplicada I. Universidad Rey Juan Carlos. danieljose.gallego@urjc.es ORCID: 0000-0001-8043-2513

** Doctor en Economía y Profesor Titular en el Departamento de Economía Aplicada I. Universidad Rey Juan Carlos. miguelangel.alonso@urjc.es ORCID: 0000-0002-6778-3594

Palabras clave: Tipo de interés, preferencia temporal, acción humana, economía austriaca, teoría monetaria, ciclos económicos, Keynes, Wicksell

Abstract

This paper analyzes the concept of interest rates from the Austrian School perspective, contrasting it with other economic theories like the classical, Keynesian, and Knut Wicksell's theories. It argues that the Austrian theory is more coherent and complete by integrating human action, subjectivity, and time preference as fundamental elements in determining the interest rate. Unlike the classical view, which considers the interest rate as a real phenomenon based on the supply and demand of loanable funds, and Wicksell's distinction between natural and market interest rates, the Austrian theory sees it as an intertemporal price reflecting subjective valuations of present versus future consumption. The Keynesian approach treats the interest rate as a monetary variable linked to liquidity preference, neglecting its intertemporal dimension. In conclusion, it is stated that only the Austrian perspective provides a proper explanation for understanding economic cycles, recognizing the importance of time preference and the effects of monetary interventions on market signals.

Keywords: Interest rate, time preference, human action, Austrian economics, monetary theory, economic cycles, Keynes, Wicksell.

JEL: E43, E52, B53.

Introducción

Dando comienzo en nuestra investigación en trabajos como (Gallego Morales, Alonso Neira, & Romero Ania, 2024), hemos explorado 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.

La teoría clásica del tipo de interés se basa en el equilibrio del mercado de fondos prestables, donde la oferta de ahorro y la demanda de inversión determinan el tipo de interés real. Esta perspectiva, desarrollada por autores como Smith, Ricardo y Mill, considera el interés como una variable real que equilibra ahorro e inversión. El ahorro refleja la preferencia por el consumo futuro, y la inversión, la rentabilidad esperada del capital. Aunque puede parecer ligada a la preferencia temporal, en el modelo clásico el tipo de interés actúa como guía del comportamiento. Gráficamente, el equilibrio se representa en la intersección de las curvas de oferta y demanda, y un mayor interés incentiva el ahorro.

El enfoque clásico destaca variables reales: Ricardo resalta la productividad marginal del capital como clave en la demanda de ahorro, mientras que Mill añade una visión subjetiva sobre la preferencia temporal. Este modelo excluye inicialmente factores monetarios, lo que refuerza su visión del tipo de interés como fenómeno real. Sin embargo, enfoques posteriores, como el keynesiano, cuestionan esta neutralidad del dinero. Por otro lado, Knut Wicksell, quien 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.

En tercer lugar, 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.

La metodología de la Escuela Austriaca frente a la Escuela Clásica, Keynes y Wicksell.

Primeramente, vamos a analizar el enfoque estático clásico y wickselliano frente al dinámico austriaco. 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. (Skousen, 2010)

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, 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.

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.

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 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.

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.

Centrándonos en el enfoque cortoplacista y “agregacionista” keynesiano frente al enfoque real austriaco, podemos comenzar el análisis señalando 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. (Hayek, 2016, pp. 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)

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.

Por otro lado, en Keynes, 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. (Kates, 2016) 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.

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).

El Tipo de Interés desde la Preferencia Temporal frente a las Visiones Clásica, Keynesiana y wickselliana

Dada la metodología que hemos planteado, 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.

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.

En dos grandes obras de historia del pensamiento económico, como son la de Schumpeter (Schumpeter, 2015, p. 1215) y la de Hutchison (Hutchison, 1967, p. 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, p. 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 inicio de los efectos derivados de la divergencia en las tasas de interés se manifiesta en una extensión del periodo medio de producción o de la estructura productiva. Para que esta transformación sea real en la economía, es necesario un aumento considerable

en los medios de subsistencia que permitan sostener a trabajadores y empresarios, algo que, en condiciones normales, provendría del ahorro generado por los capitalistas y se reflejaría en una baja natural del tipo de interés. No obstante, según Mises, esta disminución del tipo de interés no es consecuencia del aumento del ahorro, sino de una intervención monetaria. (Mises, 1997) Como resultado, los medios de subsistencia se agotan antes de que finalice el proceso productivo, volviéndose insuficientes para sostener a los propietarios de los factores originarios de producción, principalmente los trabajadores. Esto lleva, de forma lógica, a un alza en los precios de los bienes de consumo y, al mismo tiempo, a una caída en los precios de los bienes de producción. De este modo, Mises sostiene que su teoría bancaria y su principio monetario, que incluye el concepto de tipo de interés natural de Wicksell, desembocan en una teoría del ciclo económico. Esta teoría analiza cómo se produce un proceso de descoordinación que origina fases de auge y recesión, como resultado de la creación de dinero fiduciario y la reducción artificial de los tipos de interés por parte de los bancos. Con ello, Mises aporta una nueva perspectiva a la teoría del ciclo, que más adelante será completada por Hayek, proporcionando así a la ciencia económica una herramienta para analizar los ciclos económicos basada en el individuo y en las distorsiones provocadas por 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.

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.

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.

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.

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.

En conclusión, 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.

Referencias bibliográficas

- 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. (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 hisotoria 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.
- 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.