



**Instituto de Dirección y
Organización de Empresa**

Núm. 354

LA CRISIS FINANCIERO- ECONÓMICA DESDE LA PERSPECTIVA ALEMANA Y LA RESPUESTA EMPRESARIAL

**Principios económico-financieros y
política empresarial**

**"THE FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS FROM THE
GERMAN PERSPECTIVE AND THE RESPONSE OF BUSINESS"
Economic and financial principles and business policy**

Prof. Dr. Santiago García Echevarría



**CONFERENCIAS Y TRABAJOS DE INVESTIGACIÓN DEL INSTITUTO DE
DIRECCIÓN Y ORGANIZACIÓN DE EMPRESAS /Núm. 354
DIRECTOR: Prof. Dr. SANTIAGO GARCÍA ECHEVARRÍA**

**LA CRISIS FINANCIERO-ECONÓMICA DESDE LA
PERSPECTIVA ALEMANA Y LA RESPUESTA EMPRESARIAL**

Principios económico-financieros y política empresarial

**"THE FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS FROM THE GERMAN
PERSPECTIVE AND THE RESPONSE OF BUSINESS"**

Economic and financial principles and business policy

Prof. Dr. Santiago García Echevarría
Universidad de Alcalá

Alcalá de Henares, Agosto 2013

Autor/Author: Prof. Dr. Santiago García Echevarría

Resumen:

**“LA CRISIS FINANCIERO-ECONÓMICA DESDE LA PERSPECTIVA ALEMANA
Y LA RESPUESTA EMPRESARIAL”**

Principios económico-financieros y política empresarial

El pensamiento del debate dentro de la Unión Europea sobre el papel de la Política Monetaria en los procesos económico-sociales y políticos arrastra una amplia serie de problemas, malentendidos y contradicciones. Todo ello con la consiguiente repercusión en el Euro, en la situación de las finanzas públicas y en las graves consecuencias sociales de los procesos de adaptación de los déficits de los Países.

Hay un trasfondo más que cultural en la forma de entender la Política Monetaria en el Gobierno de los Países. Las diferencias son de tal naturaleza que paralizan los procesos que se habían abierto con la introducción del Euro en el Sistema Monetario Europeo. Se han destruido así grandes avances logrados en décadas de desarrollo de la Unión Europea. Tambalea a veces, así parece, la credibilidad de muchas personas en lo que ha sido y es el gran proyecto europeo.

La Política Monetaria es la base de la *confianza* en la economía y sin estabilidad monetaria no hay crecimiento estable. Pero para ello hay que entender su papel en el ordenamiento económico-social de un País. La *“Economía Social de Mercado”*, en la que se sitúa el ordenamiento (finales de los años 40) económico-social de Alemania y de varios Países Centroeuropeos se construye en torno a una Política Monetaria y a una interpretación del papel del Banco Emisor en esas Sociedades. Son dos mundos, dos formas distintas de entender el “orden económico-social” con una gran repercusión en el funcionamiento de la economía y de la Sociedad.

Palabras Clave: Política Monetaria, Bancos Europeos, estabilidad de precios, Banco Central Europeo, Política Fiscal, Independencia Banco Emisor, economía social de mercado, competencia, economía, persona, “bien común”, “sistema de valores”, Estado, Mercado, “costes de coordinación”.

Abstract:

**“THE FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS FROM THE GERMAN PERSPECTIVE
AND THE RESPONSE OF BUSINESS”**

Economic and financial principles and business policy

Thinking in the debate within the European Union concerning the role of Monetary Policy in socio-economic and political processes entails a series of problems, misunderstandings and contradictions. As a consequence, all of the above have repercussions upon the Euro, the situation of public finance and upon the serious social problems among those Countries trying to adapt policies in order to confront their deficits.

In the Government of Countries, the background to understanding the Monetary Policy goes beyond the merely cultural. The natures of these differences are such that they paralyse the processes that began when the Euro was introduced into the European monetary System. Therefore the great advances achieved after decades of development within the EU have, at a stroke, come to nothing. Also, it would seem, that the credibility of many people within what has been, and is, the great European project is teetering on the verge of collapse.

The Monetary Policy is the basis for *confidence* in the economy and if monetary stability is non-existent, then stable growth is as well. However, in order to achieve this stability, we have to understand its socio-economic ordering within a specific Country. The *Social Market Economy* in which, at the end of the 1940's, both Germany and other Central European socio-economic orders were situated was built upon a Monetary Policy and a certain interpretation of the Central Bank within such Societies. These are two different worlds, two different ways of approaching the “socio-economic order” which have a deep impact upon how the economy and, indeed, how Society itself works.

Key Words: Monetary Policy, European Banks, price stability, Central European Bank, Fiscal Policy, Central Bank Independence, social market economy, competition, economy, the individual, “the common good”, “values systems”, State, Market, “coordination costs”.

Clasificación / Classification: JEL, M10, M20, M41, G32, E58, E52, E62, E63, E52

Consejo de Redacción:

Santiago García Echevarría (Director)
María Teresa del Val Núñez (Coordinación)
Eugenio Recio Figueiras

Secretaría y Administración:

I.D.O.E.

Instituto de Dirección y Organización de Empresas
© Prof. Dr. Santiago García Echevarría
Dirección del I.D.O.E.: Plaza de la Victoria, s/n
28802 – Alcalá de Henares
MADRID – ESPAÑA
Teléfono: 91.885.42.00 Fax: 91.885.51.57
E-mail: idoeh@uah.es <http://www.idoe-uah.es>
ISBN: 84-8187-214-8
M-26651-2013

ÍNDICE

| | Página |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| I. Presentación | 5 |
| II. Consideraciones previas sobre la interpretación de la economía en la economía social de mercado | 7 |
| III. Concepción y dinámica de la política monetaria en Alemania: Fundamentos Básicos..... | 13 |
| IV. Impacto de la crisis en la política monetaria Alemana..... | 18 |
| V. Evolución de las estructuras y políticas empresariales en el ámbito financiero | 23 |
| VI. Conclusiones | 27 |
| VII. Bibliografía | 29 |

**LA CRISIS FINANCIERO-ECONÓMICA DESDE LA PERSPECTIVA
ALEMANA Y LA RESPUESTA EMPRESARIAL**

Principios económico-financieros y política empresarial

**Prof. Dr. Santiago García Echevarría
Universidad de Alcalá**

I. PRESENTACIÓN

No se puede entender la política monetaria alemana si no se entiende la concepción de la economía que le sirve de base. De ahí la gran dificultad muchas veces del debate europeo en los últimos tiempos en lo que se refiere a la crisis financiero-económica y la forma de asumir los procesos de cambio. La dificultad en la comprensión de la concepción de la economía en los países centroeuropeos de contexto alemán plantea dificultades de diálogo y de interpretación de la propia conceptualización de la actuación económica. O se adentra en este pensamiento económico en el contexto de una "*dimensión societaria*" de la economía, o es muy difícil asumir cuál es la posición alemana en todo el proceso del *Euro* y también de los procesos de cambio en el Sistema Monetario y Económico-fiscal. Por ese motivo se van a utilizar de forma amplia las citas originales para una mejor comprensión.

A nuestros efectos, y en el desarrollo de este planteamiento, vamos a distinguir y plantear el problema básico para su entendimiento

1. ¿Qué es el orden económico-social en el concepto centroeuropeo?
2. ¿Qué es la "*economía social de mercado*" alemana?
3. ¿Cuál es el papel de la empresa en este "*ordenamiento económico y social*", en esta Sociedad?

Se trata de una "*Economía para la Sociedad*", esto es, se impulsa con el desarrollo de la Escuela de Freiburg por parte de Eucken, Röpke, Müller-Armack,¹ y otros muchos que desde el arranque de la Escuela Austriaca y en contestación a los problemas planteados por la Escuela Historicista Alemana se plantea una *nueva concepción de la economía* en torno a su involucración en esa "*dimensión societaria*" que tiene. El objeto clave es que el *fin de la economía* consiste en dar una respuesta a las necesidades de las personas como individuos y a su desarrollo generando, al propio tiempo, el "*bien común*".

¹ Röpke, W. (1979), "Jenseits...", ob. cit

Eucken, W. (1947), "Die Grundlage..." ob. cit.

Müller-Armack, A. (1976), "Wirtschaftsordnung..." ob. cit.

Casi todos los autores de esta Escuela de Freiburg tienen una dimensión trascendental de la economía.² Por lo tanto, los "*sistemas de valores*"³ juegan un papel muy significativo en todo el desarrollo en torno a una "*economía social de mercado*".

Metodológicamente incluso van más allá de lo que puede ser un mero proceso praxiológico y también un mero positivismo americano. Lo cual hace que la "*realidad económica*" se sitúe más allá de lo que constituye el *hecho económico* como tal, en sus planteamientos, en sus políticas y en sus diseños de "*cálculo económico*". La concepción "*global*" societaria. El debate público sobre el *euro*, la *Unión Monetaria* exige necesariamente el conocimiento de estos fundamentos económicos para poder interpretar la Política Monetaria Alemana.

Descansa la "*economía social de mercado*" en el pensamiento de la Escuela de Freiburg. Se fundamenta este "*ordenamiento económico-social*" en el mercado como pieza fundamental, pero involucrando el "*Principio de Subsidiaridad*" y con la definición clara de las responsabilidades, y sobre todo, el hecho de que no tenga validez la cláusula *no bail out*. La Política monetaria juega un papel muy importante en el contexto de este "ordenamiento económico-social", junto a lo que constituye la economía real, en su dimensión económica y Societaria.

La base de este "*ordenamiento económico-social*", su criterio económico, es la *competencia*. Y no una competencia al estilo de los clásicos en la cual no existe ningún vínculo, sino que es una concepción de la competencia que descansa en una "*Política de Orden*", en un ordenamiento en el cual ese espacio se abre al máximo, pero todos tienen y deben tener las mismas condiciones de acceso. De ahí la gran importancia del *marco competitivo*. La garantía de la estabilidad, dentro de este marco, de este "orden económico-social" para que pueda funcionar el mercado que es *asegurar la competencia*, una "*economía social de mercado*" exige, además, una "*Política Económica Estatal*" que va más allá de la mera fijación del marco de referencia en el que se desarrolla el mercado. Las propias entidades públicas, el Estado y toda su actuación deben atenerse al principio de "*conformidad al mercado*" y deben considerarse los "*Principios de Solidaridad*" como componente básico y regular en el ordenamiento de ese "*orden económico-social*" en el que el mercado tiene la primacía en lo económico sujeto a los valores societarios.

Se trata de buscar la interpretación integrada de esa dimensión económica que afecta a la Sociedad y a sus "*sistemas de valores*". Una "*economía social de mercado*" es más que un hecho económico, es, como diría el expresidente de la República Federal Alemana Köhler, un "*sistema de valores*". Y ese "*sistema de valores*" trasciende, tiene una dimensión típica de todos los autores de esta Escuela de Freiburg y de la "*economía social de mercado*". Es un "*ordenamiento societario*" en el que se desarrolla fundamentalmente una cultura, un "*sistema de valores*", que busca la utilización eficiente de los recursos escasos en el desarrollo de las personas, dentro de un marco de "*solidaridad*". Es también una referencia muy importante en torno también a las propias Encíclicas de la Doctrina Social de la Iglesia.⁴

² Braunberger, G. (2003), "Christentum und Sozialen Marktwirtschaft", ob. cit.

³ Köhler, H., "El empresario...", ob. cit., p.2

⁴ García Echevarría, S. (2013), "Diseño del Orden Económico-social...", ob. cit. (en imprenta)

II. CONSIDERACIONES PREVIAS SOBRE LA INTERPRETACIÓN DE LA ECONOMÍA EN LA ECONOMÍA SOCIAL DE MERCADO

1. Marco Teórico: su concepción teórica y práctica

Como ya se ha señalado difícilmente puede interpretarse de forma correcta la *política monetaria alemana* y la *política financiera* del mundo empresarial si no se entiende previamente el marco, el orden económico-societario en el cual están involucrados.

Pero permítaseme antes iniciar con una frase que indica claramente el debate metodológico en economía desde la visión de Buchanan:

*"Lamentablemente los economistas en general no han entendido que las variables económicas que a posteriori quizás se pueden medir con aceptable exactitud no son precisamente magnitudes que se someten a un control directo o indirecto"*⁵

Esta afirmación de Buchanan, mencionado por Weidmann, plantea de manera muy clara que la economía va más allá de la mera expresión positivista y que alcanza unas referencias que son sus *"sistemas de valores"*, incluso las referencias morales que deben quedar aclaradas en el plano metodológico que les corresponde a cada una de ellas. Es por lo que quizás la frase que mejor recoge esta construcción es la de Willgerodt que establece cuál es el contexto del pensamiento económico en una *"economía social de mercado"*.

*"Economía y política tienen objetivos detrás de los cuáles hay valores... estos objetivos y los valores que los sustentan pueden como tales ser investigados, incluso cuando se rechacen, cuando se comporte de forma neutral o los reconozca. Se pueden examinar en su libertad de contradicción y en su realización y plantear alternativas"*⁶

Como puede apreciarse esta transcendencia de *"lo económico"* hacia *"lo societario"* y, consecuentemente, hacia los *"valores"* con los cuales se representa la sociedad, a la que tiene que dar respuesta la economía, nos lleva a una definición del objetivo de la economía que es clave. De la interpretación que se hace de que es lo que se persigue con el proceso económico es cuando puede entenderse mejor la forma cómo se analiza, se plantea y se proponen los procesos de cambio económicos. En el primer caso, vamos a mencionar a Utz, desde la perspectiva ética, que considera que el *"Objetivo de la economía es satisfacer las necesidades individuales y colectivas de todos los miembros de una sociedad para lograr el desarrollo humano, esto es, el "bien común"*⁷

Puede apreciarse de manera muy significativa que esta definición coincide con la definición que utiliza el mundo empresarial alemán y que se refleja en el discurso del Prof. Keitel, Presidente de la Federación Alemana de Industria en el que declara, en términos semejantes:

⁵ Buchanan, J. (2009), citado por Weidmann, J. (2013), "Krisenmanagement...", ob. cit., p.3

⁶ Willgerodt, H. (2012), en: Watrin, Ch. (2012), "Hans Willgerodt...", ob. cit., p.235

⁷ Utz, A. F., "ética Económica...", ob. cit., p.26

"Yo me declaro a favor de la afirmación de que la finalidad de la Economía no está en la misma economía, sino en su contribución humana y societaria. Por eso el Mercado es un instrumento regulador, no es un fin en sí mismo"⁸

Bajo esta interpretación de la economía puede aclararse de manera muy significativa el concepto económico, por una parte, en lo que se refiere a la "dimensión económica" de los recursos y de sus capacidades que tiene todo País, toda Empresa o toda Persona, la cual sirve de base a los economistas para buscar en el "Principio Económico" el análisis del uso de esos recursos. Pero, por otra parte, el uso de esos recursos es consecuencia del "sistema de valores" que rige un "orden de sociedad" en el que se generan las normas que son las que actúan en la disposición de esos recursos, de sus capacidades, tal como puede verse en la figura 1.

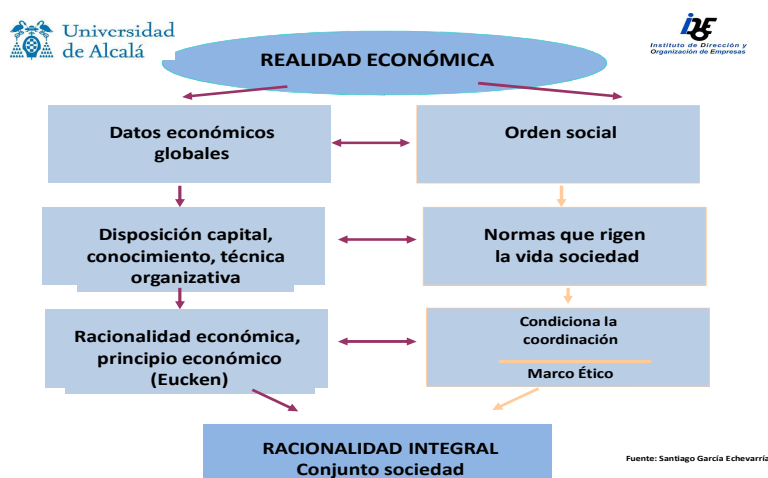


Figura 1

Este es el concepto básico en el que se centra toda la Escuela de Freiburg, sobre todo, en la que descansa una "economía social de mercado". Estas dos columnas son vitales en el proceso y metodológicamente configuran el pensamiento que se anida en la columna izquierda, en el análisis de los recursos, y la otra que define en ese "sistema de valores", las normas con las cuáles se utilizan esos recursos y sus capacidades al objeto de poder dar una respuesta eficiente a la "racionalidad integral" de una sociedad.

Ambas, "recursos" y "persona" son la clave del funcionamiento de una economía. Y como puede, sin duda, apreciarse, surge una diferencia fundamental en el tratamiento de la persona y de sus comportamientos. En una "economía social de mercado", significa una "economía para la sociedad" y ello basado en la interpretación de los "sistemas de valores" de la persona, que, como puede verse en la figura 2, se trata del desarrollo de la persona y de sus potenciales al objeto de que esa persona disponga del máximo de posibilidades, de libertad y de responsabilidad para que pueda generar creativa e innovadoramente las respuestas a esas necesidades.

⁸ Keitel, H. P. (2009), "El futuro...", ob. cit., p.4

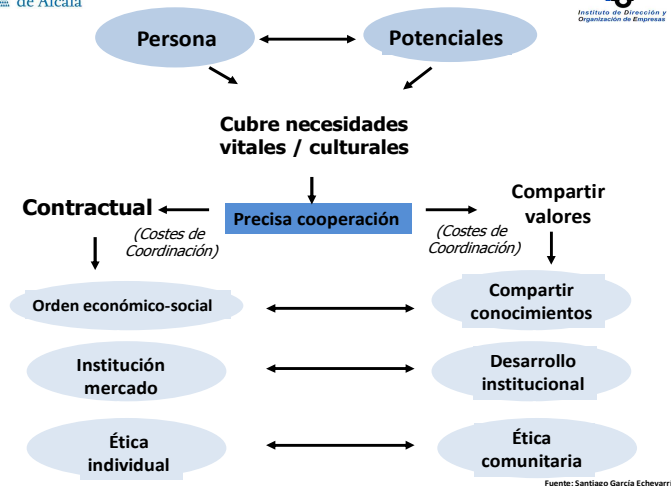


Figura 2

2. La persona en el ordenamiento económico-social

Tal concepción antropológica de la persona representa las bases del concepto de economía. Economía que es y descansa en la *cooperación*. El hecho de que las personas "*cooperen*" con el fin de poder utilizar los potenciales y los desarrollos de cada una de ellas para de esta forma no solo cubrir sus necesidades, sino contribuir a resolver los problemas de los demás, del "*prójimo*". Y esta concepción de la economía se plantea desde dos formas para poder, entre otras muchas, resolver los problemas de "*coordinación*" que exige esta *cooperación*:

1. La corriente dominante actual y, sobre todo, en una gran dimensión tanto en el campo económico como en el empresarial de la Escuela Neoclásica es el hecho de una "*coordinación contractualista*", esto es, la relación entre las personas con sus potenciales se realizan mediante contratos con los cuales se establece el orden económico y social. Esto es, el orden laboral, el orden fiscal, el orden educativo, etc, lo que también se refleja luego en las políticas patrimoniales y políticas de renta y todo aquello que afecta a la persona desde esta dimensión contractual.

La institución básica es, sin duda, el mercado en el cual se plantean los problemas de esta coordinación buscando la forma más eficiente. Aquí existen dos diferencias muy significativas entre el planteamiento neoclásico y el planteamiento de una "*economía social de mercado*".

2. En esta última el mercado no es una selva, sino que el mercado es un "*ordenamiento económico social*" en el cual se establecen los espacios en los cuales las personas, los agentes en el mercado disponen de las libertades y de las responsabilidades correspondientes a cada una de sus actuaciones. Se trata de regir la economía a través de la *competencia*, esto es, las *competencias* de que disponen los agentes con sus potenciales y el problema de evitar la acumulación de poder en los mercados.

Con ello se trata de que se refleje mejor que en ninguna otra forma de *coordinación* la asignación eficiente de recursos para todas aquellas personas que sean capaces de poder actuar en el mercado para resolver sus problemas. Aquí es donde juega un papel importante el problema de la decencia, de la ética individual.

3. La otra forma de coordinar se trata de lograrla con las personas, compartiendo un "*sistema de valores*"; esto es, se identifiquen más allá de "*lo económico*". De ahí la transcendencia de los autores de la Escuela de Freiburg, de la Escuela que corresponde a la "*economía social de mercado*" de posiciones transcendentales en las que se trata de que "*compartiendo valores*" las personas "*cooperen*" de manera más eficiente en el potencial, en el conocimiento disponible y, por lo tanto, en una coordinación más eficiente y más sencilla.
4. Aquí es donde surgen en estos momentos también temas como "*giver´s*" y "*taker´s*", esto es, las personas que están dispuestas a dar ese conocimiento y las que vienen buscando aquello que solamente les interesa a ellos con todos los derivados correspondientes al egoísmo, avaricia, consecuencias que se han podido ver de manera muy clara con la crisis económico-financiero actual. Y eso nos lleva al desarrollo de las Instituciones, esto es, la empresa, la Universidad, el Hospital, etc donde las personas, su éxito o fracaso, va a depender de su nivel de *cooperación* y de la forma en la cual se coordina esa *cooperación*.

Aquí juega un papel más importante la ética comunitaria. Los esbozos o los planteamientos hasta ahora insuficientes de una "*responsabilidad social corporativa*"⁹, de una responsabilidad social universitaria, etc, están en sus comienzos, pero es una de las claves por las cuales tendrá que darse una respuesta a la medición de cuáles son los "*costes de coordinación*", costes en el sentido más amplio del concepto en uno u otro sistema:

*"La persona es un ser social, esto es, por un lado, depende de la ayuda del prójimo para cubrir mejor sus necesidades, pero, por otro lado, tiene al mismo tiempo, la obligación de coordinar la satisfacción de sus necesidades con las otras personas, así como contribuir a cubrir las necesidades del conjunto"*¹⁰

3. Orden económico-social en una "Economía Social de Mercado"

Las dos piezas, por lo tanto, que son claves, por una parte, es la disposición de los recursos, pero el elemento definitivo es el hecho de cómo la persona a través de sus "*sistemas de valores*" dispone de esos recursos y capacidades, establece las preferencias y coordina con los demás de manera que los "*costes de cooperación*" sean los mínimos y, por lo tanto, se genere la mayor eficiencia posible.

Por ello en una *economía social de mercado* se puede entender que el debate primordial en los momentos actuales es el del papel del *Estado* en ese "*ordenamiento económico-social*".

⁹ Utz, A. F. (1998), "Ética Económica", ob. cit., p.242

¹⁰ Utz A. F. (1998), "Ética Económica", ob. cit., p.24

No hay que olvidar que el Estado en los modernos países occidentales prácticamente realiza el 50% del Producto Interior Bruto, lo cual crea cada vez más problemas, sobre todo, con la acción reguladora y con los problemas, así como con las consecuencias que ha traído consigo:

"La economía no opera fuera de cualquier orden, sino dentro de un ordenamiento. El Estado establece y vigila las condiciones marco, las empresas y los ciudadanos ejercen la economía dentro de este marco bajo su propia responsabilidad.

*iEsta es la distribución de competencias en la Economía Social de Mercado! Nosotros lo que debemos hacer ahora es observarla correctamente. El que relee a los padres fundadores sabe que "social" no significa redistribución, sino integración responsable en nuestra comunidad'*¹¹

Esta es la definición que corresponde a una economía de mercado que constituye el mecanismo más eficiente de coordinación, si funciona el mercado, bajo las reglas del juego que le corresponde: Por un lado, se trata de incrementar los potenciales de la persona como individuo, de tal manera que su interés individual, sus preferencias y sus valores se vean satisfechos y se encuentre en disposición de cooperar con su esfuerzo, con su capacidad y con su asunción de riesgo y responsabilidad legitimizando su compensación como consecuencia de sus contribución al "bien común". Esto es, contribuya al desarrollo de las instituciones, de las comunidades y del conjunto de una sociedad.

Para ello el *criterio económico* básico es el de la *competencia* como "Principio Económico" que va buscando, no como en la teoría de precios, el que la competencia se defina por el precio, sino la competencia se define a través de los *comportamientos* de personas e instituciones que tratan de desarrollar los potenciales de las personas e incrementar sus competencias personales, tanto técnicas como sociales. Se basa en los valores y ello mediante un "sistema de valores" societarios que permita tener una respuesta adecuada, tanto para las personas involucradas en el mercado como para generar los superávits necesarios que permitan a las personas que no pueden resolver sus problemas en el mercado, la "solidaridad" necesaria para poder cubrir unas existencias dignas de la persona. Por lo tanto,

*"Pues la economía de mercado vive de la competencia y de la limitación del poder económico. Vive de la responsabilidad y del compromiso personal por la propia acción; necesita transparencia y fidelidad al derecho. Las personas deben poder confiar en todo esto"*¹²

Estas son las claves fundamentales para generar la *confianza* necesaria para que se produzca el impacto de la *cooperación*, que es lo que ha provocado una situación muy crítica en las sociedades ya que

*"Precisamente la crisis confirma el valor de la economía social de mercado. es algo más que una ordenación económica. Es un orden de valores. Une libertad y responsabilidad para la utilidad de todos. Contra esa Cultura se ha actuado. Descubramos de nuevo el rendimiento Cultural de una Economía Social de Mercado"*¹³

¹¹ Keitel, H. P. (2009), "Declaración a favor...", ob. cit., p.2

¹² Köhler, H. P. (2009), "Declaración a favor...", ob. cit., p.2

¹³ Köhler, H. P. (2009), "Discurso del Presidente...", ob. cit.. p.3

4. Estado y Mercado en la economía social de mercado

No cabe la menor duda que el momento actual donde los Estados participan con cifras por encima del 50% del Producto Interior Bruto y las crecientes interrogantes que plantean los problemas de regulación y de intervencionismo, constituye el debate prioritario sobre cuál es el papel del Mercado y el del *Estado* en la búsqueda de soluciones a los problemas de una Sociedad. Según el resultado de este debate se tendrá una sociedad de características muy diferenciadas:

*"Nos encontramos en medio de un debate sistémico. Se trata de la relación entre Mercado y Estado. El vuelco intensificará el debate sobre la futura orientación económica y de la sociedad. Si queremos defender la Economía Social de Mercado no debemos ser buscadores del Estado. Porque es el mercado el que crea bienestar en cuanto que hace posible que las personas logren su rendimiento"*¹⁴

Por lo tanto, el papel del Estado debe centrarse, tal como señala Keitel, en el que haga posible el funcionamiento societario de la economía:

*"Al mismo tiempo, el Estado debe establecer las condiciones marco que impidan el abuso y mantengan la competencia. En la competencia se encuentra también una dimensión social. Evita posiciones dominantes de Mercado, reduce los beneficios, permia la dedicación empresarial y el espíritu innovador, ofrece oportunidades"*¹⁵

Lo que nos lleva al origen del planteamiento de una "economía social de mercado": es más que el hecho económico, es un "sistema de valores" Societario como señala Köhler. El tema importante es que esa misma asunción la realiza el Presidente de los Empresarios Alemanes el Sr. Keitel al señalar que

*"Yo estoy a favor de los valores. No me causa ningún pudor declararme en favor de valores y que de mi boca salga una palabra tal como decencia. Los valores de la decencia pertenecen a nuestra vida. En la construcción he aprendido lo que vale un apretón de manos"*¹⁶

Si no se dan estas condiciones, compartir el "sistema de valores" societarios, no funcionará una economía de mercado. Su punto de referencia clave, junto con el desarrollo de las competencias de personas y de instituciones a través de un mercado, con un funcionamiento eficiente siendo su cometido impulsar la creatividad, la *innovación*, así como la asunción de la responsabilidad. Este problema va más allá de "lo económico", ya que no es meramente el problema de ser responsable de una "deuda", sino de todo un comportamiento que hace que exista la *confianza* necesaria para que se produzca los "procesos de cooperación" entre los distintos agentes en una economía de mercado. En otro caso tendrán grandes dificultades para su funcionamiento con elevadísimos "costes de coordinación". Como señala Ockenfelds la

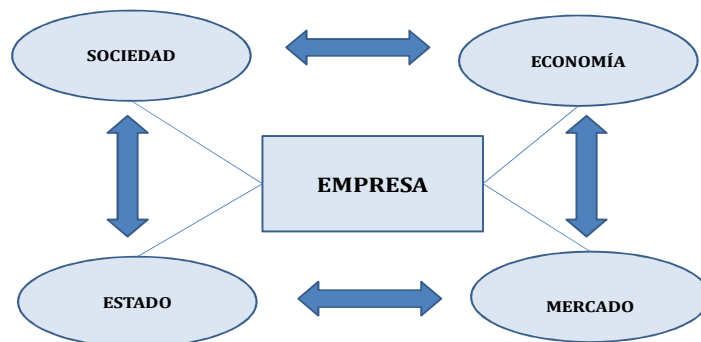
*"Responsabilidad es una categoría eminentemente moral precisamente también en la economía que plantea enormes exigencias en la economía de mercado y en la competencia a todas y cada una de las personas implicadas"*¹⁷

¹⁴ Keitel, H.P. (2009), "El futuro de ..." ob. cit., p.1

¹⁵ Keitel, H.P. (2009), "El futuro de ..." ob. cit., p.4

¹⁶ Keitel, H.P. (2009), "El futuro de ..." ob. cit., p.2

¹⁷ Ockenfelds, W. (2008), "Los valores morales...", ob. cit., p.3



Fuente: Santiago García Echevarría

Figura 3

Por todo ello, la empresa, en su relación tanto con el *Estado*, como con el Mercado, así como la dimensión societaria de la propia economía, tal como se refleja en la figura 3 constituye la realidad en la cual se desenvuelven los procesos económicos y sociales. El *Estado* y el *Mercado* en sus dimensiones instrumentales resuelven el problema de esa coordinación. La dimensión societaria de la economía resuelve el problema del más allá de "lo económico" que son los "sistemas de valores".

Los cuatro elementos son los que al final se encuentran en el operador, que es la empresa, donde se derivan los procesos económicos y sociales. Por lo tanto, de la configuración de ese entorno dependerá también la configuración de la manera de conseguir, dirigir y llevar a cabo las Instituciones en las cuales las personas están involucradas y en las que las personas *cooperan* y ceden o no ceden los conocimientos, los potenciales de que disponen a un coste u a otro. Y este es el problema en el cual estamos hoy situados con la crisis económica y financiera.

III. CONCEPCIÓN Y DINÁMICA DE LA POLÍTICA MONETARIA EN ALEMANIA: FUNDAMENTOS BÁSICOS

1. La dimensión societaria de la Política Monetaria

En el contexto de un marco de sociedad como el que se ha señalado para el funcionamiento de la economía es donde se aprecia, en primer lugar, el peso de la "Política Monetaria". *Erhardt*, artífice del planteamiento de una "economía social de mercado", destaca, a este efecto, el fundamento de la Política Monetaria

*"La estabilidad de la moneda no la situaba bajo los derechos económicos, sino que llega a situarla bajo los derechos fundamentales de la persona"*¹⁸

Por lo tanto, la política monetaria no tiene un carácter meramente instrumental, sino que es la pieza fundamental en la "*dimensión societaria*" de la economía.

¹⁸ Issing, O. (1999), "Stabiles geld...", ob. cit., p.8

Por lo tanto, el tratamiento de la *"Política Monetaria"* va más allá de *"lo económico"* y esto es lo que consiguió el Profesor *Erhardt* con la evolución desde junio de 1948 con el marco alemán: generar la *confianza* necesaria, tanto en el sistema bancario como en las Instituciones, como en el banco Emisor que hace que la población crea en la *"validez de la moneda"* y, al mismo tiempo, por lo tanto, confíe y asuma las responsabilidades correspondientes. Es por lo que: *"El limitar la importancia de la estabilidad monetaria a la esfera puramente económica significa minusvalorar su influencia en el sistema global"*¹⁹ Significa una interpretación errónea, incompleta, que es lo que está produciendo serios problemas en muchas posiciones del debate actual de la política monetaria.

En ese ordenamiento de una *"economía social de mercado"* la *"Estabilidad monetaria es el fundamento para una competencia que funciona, para la economía de mercado y para el bienestar general"*²⁰

Y esta estabilidad solamente es posible cuando se da la condición clave siguiente:

*"Estabilidad monetaria solamente es posible con un banco emisor independiente cuya misión se concentra en el mantenimiento de la estabilidad de precios"*²¹

Seguendo a *Issing* puede verse de manera muy clara el drama actual en muchas de las Instituciones que son responsables de la *Política Monetaria* y que es lo que centra el debate actual en el contexto mundial sobre el papel de los Bancos Emisores. *Issing* señala de manera muy clara las condiciones de una Política Monetaria en el Ordenamiento económico de una Sociedad:

"Stable Money, stable pricess: these are the foundations of a well-functioning market economy. There is a strong economic case for price stability, which today is-again-widely accepted. However, the case for price stability goes beyond the purely economic sphere. Price, stability, the ability to rely on stable Money, is the basis for trust in the interaction among economic agents, trust in property rights, trust in society and trust in the future more generally" por lo que *"Trust in the stable money is also the basis for a free society, the ability of people to take decisions and plan their future for themselves"*²²

Lo cual constituye las bases del funcionamiento de una sociedad y de un ordenamiento económico-social.

2. La Política monetaria en su relación con la Política

Es por lo que la *Política Monetaria* y el tratamiento de la misma, así como de las Instituciones garantes de la misma, deben observar normas de comportamiento que en una sociedad van más allá de lo que caracteriza a los otros ámbitos de la economía, como son los que ejercen el propio Mercado y el propio Estado en sus aspectos instrumentales. Así, por lo tanto, siguiendo a *Issing*, se puede asumir que en su relación con el ámbito político se puede y se debe caracterizar

¹⁹ *Issing, O. (1999), "Stabiles geld..."*, ob. cit., p.8

²⁰ *Weidmann, (2013), "Krisenmanagement..."*, ob. cit. pp.3 ss

²¹ *Weidmann (2013), "Krisenmanagement..."*, ob. cit. pp.8 ss

²² *Issing, O. (2000), "Should we have..."*, ob. cit., p.6

*"There is today a broad consensus that stable money is too important to be left to the day-to-day political process, which inevitably will always have to balance different objectives, conflicting interest and short-term pressures. If stable money is regarded as a common good for the benefit of all and if it is seen as precondition for long-term prosperity and social justice then it makes sense for society to create an independent institution that stands above the fray of day-to-day politics and can pursue this objective with minimum distraction. This is the basis for central bank independence"*²³

Lo que queda perfectamente reflejada la significación y los problemas referentes a la necesidad de esa *estabilización* en el contexto general de la política. Es por lo que una pieza angular clave de una *"economía social de mercado"* es precisamente esa: *"La vinculación de la estabilidad monetaria y la economía social de mercado no es un modelo obsoleto de los años cincuenta, sino que también en el futuro es el fundamento de la estabilidad de la sociedad"*²⁴, o lo que es lo mismo, la afirmación tajante de que *"La ... economía social de mercado no es posible sin una consiguiente Política de la estabilidad de precios"*²⁵

Si se observa con mayor detalle la doctrina de *Issing* sobre este aspecto, dentro de un ordenamiento societario de la economía, se puede apreciar que todo el debate de las contradicciones actuales en torno al *euro* pueden y deben evaluarse desde posiciones en las que se asume que *"El esfuerzo para un nivel de precios estable se sitúa a la cabeza de las preferencias económicas"*²⁶

Entonces se podrá entender mejor el debate sobre el Sistema Monetario Europeo, debate de gran significado entre los distintos países y en el tema del *Euro*, así como los problemas de ajuste y las equivocaciones realizadas en torno a este problema.²⁷

La clave en todo el funcionamiento de la Política Monetaria es la de la *estabilidad* de las *instituciones* y, sobre todo, aquellas que verdaderamente implican una disciplina que es la que está llevando a grandes dificultades y problemas pues se trata de un cambio cultural sin precedente:

*"Any institution is more than the mere sum of individuals. This is the very reason for the existence of institutions –otherwise there would be no need for them. Institutions instil and reflect a sense of common purpose and responsibility. They provide a discipline on individual behaviour within such an institution. At the same time they provide support and strength to the individuals making up the institution"*²⁸

3. La independencia del Banco Emisor: clave de la estabilidad Monetaria

Lo cual viene también a ser corroborado por *Phelps*²⁹ al señalar que el debate actual entre Centroeuropa y los países del Sur de Europa está estableciendo dos formas muy distintas de ver el mundo y estas dos formas vienen definidas, según *Phelps*: los unos, por un corporativismo Keynesiano y los otros, por una "economía de mercado que funcione bien", lo que puede definirse como una "economía social de mercado".

²³ Issing, O. (2000), "Should we have...", ob. cit., p.9

²⁴ Issing, O. (1999), "Stabiles Geld...", ob. cit., p.23

²⁵ Erhardt, L. (1964), "Wohlstand...", ob. cit., p.15

²⁶ Erhardt, L. (1964), "Wohlstand...", ob. cit., p.15

²⁷ Rieger, J. (2013), "Die Zukunft des Euro...", ob. cit., p.202

²⁸ Issing, O. (2000), "Should we have...", ob. cit., p.11

²⁹ Phelps, E. (2012), "Germany is right...", ob. cit.

Y aquí es donde entra el debate, sobre todo, las referencias claves del Presidente del Bundesbank Alemán Weidmann, sobre la necesidad de la independencia del Banco Emisor y su separación del papel del Estado en este proceso. Y ésta es la clave de un debate abierto y que puede llevar, según la solución que se dé a éste debate, a situaciones de salida de una crisis económica de forma eficiente, o llevar a una crisis seria en la guerra de divisas o de otras manifestaciones en torno a la Política. La *independencia* del Banco Emisor es, sin duda, una pieza clave tal como lo plantea la Escuela Centroeuropea en torno a la "*economía social de mercado*":

*"To my mind independent central banks fulfil an important function for the benefit of society. Their job is to maintain price stability, maintain trust and confidence in the concurrency. Nothing more and nothings less should be asked of them. This reflects a clean división of labour and, especially, vis-à-vis democratically elected governments. Stable money is too important to be overburdened with other purposes. This is especially important in the process of European integration"*³⁰

Y esta autonomía tiene que estar perfectamente reflejada en el contexto de una Sociedad y la *visión* por esa sociedad de aquellos "*valores*" que son constitutivos de la propia dignidad humana, como señala Erhardt, en la cita que hemos realizado anteriormente

"It is both economically sensible as well as democratically legitimate for society to delegate such a limited and well-defined task to an independent central bank. Such an act of delegation confers an obligation on the central bank to fulfil this trust and to be held accountable", argumento con el que se prioriza "*I believe there are good reason to trust independent central banks with the maintenance of price stability*"³¹

4. Impacto de la Política Monetaria en la fundamentación de la confianza

La clave de todo el proceso en este campo de la Política Monetaria es donde comienzan a desarrollarse las bases necesarias para la creación de "*confianza*" en el contexto económico. El punto de referencia, el *origen de la confianza*, se sitúa precisamente no ya solo en el "*campo financiero*", sino más allá del campo financiero en el campo de la actuación de la *Política Monetaria* de un País, de un "*orden económico y social*". Si verdaderamente no se tiene esta base la *confianza* no surge por mecanismos de mercado o mecanismos del Estado, sino que surge precisamente a través de esta dimensión que señala *Erhardt* del papel de la *Política Monetaria* en una sociedad: "*Finally, trust can be regarded as a stock of capital or "credit" that is build up in the relationship between the central banks with the maintenance of price stability*"³²

Es importante resaltar que esta doctrina sobre la *Política Monetaria* no es que afecte meramente al ordenamiento financiero, sino que afecta al conjunto del "*ordenamiento económico y social*"; y afecta, de manera muy significativa en estos momentos a todo un debate en torno del *Euro*: "*Esto tiene validez para la "política de orden económico-social". Tiene valor para la independencia de los bancos emisores y para la estabilidad monetaria como objetivo primario. Y tiene validez para los principios fundamentales de la unión monetaria*"³³

³⁰ Issing, O. (2000), "Should we have...", ob. cit., p.14

³¹ Issing, O. (2000), "Should we have...", ob. cit., p.17

³² Issing, O. (2000), "Should we have...", ob. cit., p.17

³³ Weidmann, (2013), "Krisenmanagement...", ob. cit.. p.3

La translación de esta concepción del papel de la Política Monetaria al contexto de una "economía social de mercado" asumida por el *Bundesbank* y su interacción dentro del *Banco Central Europeo* constituye el gran dilema en el cual se encuentra hoy la situación concreta de Europa. Y aquí está el mundo con "visiones" diferentes en cuanto al papel de esta disciplina monetaria como pieza sustantiva para el desarrollo eficiente de la sociedad y de sus individuos.

*"In the case of European Monetary Union the promise of maintaining prices stable over the medium term -and thus maintaining the value of money- is built on solid and credible institutional foundations. So far in its young life the European Central Bank has lived up to its promise and there is every reason to believe that price stability in the euro area will continue to be maintained over the medium term"*³⁴

Si bien es cierto que el *Tratado de Maastrich* implicó fundamentalmente un mandato muy claro de transferencia de esta posición de la Política Monetaria al Sistema Monetario Europeo, no es también menos cierto que lo que no se acaba de entender muy bien es el gran papel que juega la "estabilidad de precios" en el desarrollo económico y en el desarrollo de criterios económicos que permita la *competitividad* y, al mismo tiempo, la creación de los superávits necesarios para atender las necesidades de las personas que necesitan de *subsidiaridad*, de una "contribución social", de una política social "sostenible":

*"El Tratado de Maastricht prevee para el sistema europeo de los Bancos Centrales un claro mandato para la "garantía de la estabilidad de precios como la función primaria"*³⁵

Este es el contexto que en gran medida se ha aceptado, pero que en este momento se pone en entredicho por distintos grupos y Países. El problema es, cómo se está percibiendo todos los días, la situación concreta de la presión social y política

*"Contra un frente de exigencias sociales que desbordan las posibilidades productivas se encuentra sin defensas a la larga también el Banco Europeo independiente. El mantenimiento de la estabilidad monetaria se hace insoportable en tales circunstancias y genera tensiones sociales"*³⁶

Sobre la política monetaria y las consecuencias que tendría dejar la Política Monetaria en manos de la instrumentación política echaría por tierra la base que constituye, sin duda, la pieza angular del desarrollo de una Sociedad: "... *estabilidad de precios es la mejor política de crecimiento y la prosperidad económica es la mejor política social*"³⁷

Dentro de este entramado, dentro del ordenamiento económico-social puede precisarse de manera muy significativa el papel diferenciador de una política monetaria de cualquiera de las demás políticas, incluso de las propias políticas bancarias y económicas. El problema, la pieza angular del ordenamiento de una economía, es su capacidad de generar *confianza* y, por lo tanto, de generar los "sistemas de valores" que se generan en la *cooperación* entre las personas y la reducción de los "costes de coordinación". Se establece en base a esa "estabilidad de precios" que no confunde, ni altera, ni modifica el papel del mercado si funciona correctamente.

³⁴ Issing, O. (2000), "Should we have...", ob. cit., p.4

³⁵ Issing, O. (1999), "Stabiles Geld...", ob. cit., p.23

³⁶ Issing, O. (1999), "Stabiles Geld...", ob. cit., p.9

³⁷ Issing, O. (1999), "Stabiles Geld...", ob. cit., p.9

Sin el instrumento del mercado se pone en entredicho la coordinación de la cooperación entre personas e Instituciones, se falsifican los "cálculos económicos" y se tendrán comportamientos humanos, que en estos momentos se aprecian de manera muy significativa, que están lejos de lo que es una actuación decente de personas a la hora de ejercer sus responsabilidades.

IV. IMPACTO DE LA CRISIS EN LA POLÍTICA MONETARIA ALEMANA

1. Papel del Banco Emisor en la Sociedad

La actual crisis financiera y económica ha puesto de manifiesto las claves de la Política Monetaria Alemana, en particular, dentro del contexto del debate europeo y mundial de su papel en el desarrollo económico y de la Sociedad. El debate alemán en torno a la *Política Monetaria* descansa en la aceptación generalizada, como antes hemos señalado ya por el propio Ludwig Erhard, de que es una parte sustantiva de la propia "dignidad humana" y que corresponde a una dimensión que va mucho más allá de las *dimensiones instrumentales* de mercados, o, incluso, de las actuaciones instrumentales del propio *Estado*. Hay tres claves fundamentales de este debate

1. La independencia del Banco Emisor, por lo tanto, la definición de su cometido en una sociedad abierta y democrática
2. El problema de su relación con la Política
3. El proceso por el cual la política monetaria constituye una de las piezas fundamentales de la Política Societaria

"Hoy la mayoría de los bancos centrales son independientes, se dirigen por responsables no elegidos y disponen de un gran poder. Esto solo se puede justificar si se limita la independencia por mandato"³⁸

Quiere decir que la postura del propio Presidente del Bundesbank *Weidmann* señala de manera muy clara cuál es la concepción alemana del papel de los Bancos Centrales remarcando que *"Este marco lo ha dado el legislador... por lo que nos es muy importante que este mandato se cumpla pues es esta la verdadera garantía de nuestra independencia que es... de importancia central para nuestra credibilidad. Y credibilidad es una de las consideraciones decisivas para garantía de la estabilidad de precios"³⁹*

Ambas citas de *Weidmann* corresponden a citas textuales del propio al Presidente del Banco Central Europeo *Draghi*, lo que es una muestra muy clara de la influencia de esa Política Monetaria, al menos, en su planteamiento, del papel y de la relación entre la Independencia del Banco Emisor y la Política en términos generales. Esta independencia del Banco Emisor constituye el anclaje fundamental desde la Segunda Guerra Mundial de la Política Monetaria Alemana y, como señala *Weidmann*: *"Nuestra independencia es privilegio y obliga al mismo tiempo. Precisamente porque es tan importante para asegurar la estabilidad monetaria no debemos ampliar nuestro mandato"⁴⁰*

³⁸ Draghi, M (2013), citado por Weideman, J. (2013), "Sprung nach vorne...", ob. cit., p.9

³⁹ Draghi, M (2013), citado por Weidmann, J. (2013), "Sprung nach vorne...", ob. cit., p.9

⁴⁰ Weidmann, J. (2013), "Wir müssen...", ob. cit., p.3

Por lo que se plantea claramente el objetivo de este Banco Emisor independiente que es el problema de mantener la *"estabilidad monetaria"* como pieza fundamental del *ordenamiento económico-social* y las bases del *"cálculo económico"* para todos los agentes económicos y sociales a la hora de tomar sus decisiones en el *"ordenamiento económico-social"*. Si no se da esta condición se asume que la economía real tendrá muchas dificultades para establecer un *"ordenamiento económico y social" competitivo* que, al mismo tiempo, nos lleva a una errónea asignación de los recursos y, por lo tanto, no se logre un funcionamiento con los menores *"costes de coordinación"*. Y es por lo que

*"A este respecto debe recordarse que las causas fundamentales de la crisis actual-falta de capacidad competitiva, elevados déficits y deuda soberana, así como un débil sistema financiero en algunos países miembros no puede ser corregido mediante la política monetaria"*⁴¹

2. Política Monetaria y Política Económica

Lo que remarca que hay unos límites claros para la Política Monetaria en la acción política y en torno al *crecimiento económico*. Esta independencia del Banco Emisor concebida de la manera señalada lleva a que la Política Monetaria no puede resolver los problemas que competen fundamentalmente a la Política Económica, en la cual, la política fiscal depende de las acciones de los políticos, política que en ninguno de los casos puede ser corregida por la Política Monetaria. La *Política Monetaria* no tiene capacidad para resolver los problemas que afectan predominantemente a las formas de gobernar y de utilizar los recursos, tanto en el sector público como en el sector privado.

Y es por lo que el papel de la liquidez, que constituye el conflicto obligado prácticamente en los momentos actuales, no tiene el peso que se le quiere asignar desde el punto de vista del relanzamiento del *crecimiento económico*, o desde los problemas que afectan a la financiación de las empresas, sobre todo, y, en particular, a las empresas medianas y pequeñas.⁴² Es por lo que señala

*"mi preocupación es que el Banco Emisor no puede cumplir con las expectativas porque los problemas que existen no pueden ser resueltos siempre con más liquidez. Más bien se arriesga que el banco emisor no pueda ya asegurar su objetivo primario la estabilidad del dinero"*⁴³

Quiere decir que el planteamiento de la Política Monetaria Europea se desarrolla en su papel *"genuino"*, fundamentalmente societario, y muy anclado en el fundamento del *"ordenamiento de sociedad"* que juega el papel de la *Política Monetaria* como aseguradora de la *"estabilidad"* del dinero y no como instrumento para resolver los problemas de deficientes gestiones públicas o privadas. Es por lo que considera y asume que

"Un banco emisor independiente es necesario para la estabilidad de precios, pero no es suficiente. Finanzas públicas poco sólidas ponen en peligro también la estabilidad de precios."

⁴¹ Weidmann, J. (2012), "Stabilitätskultur...", ob. cit., p.4

⁴² García Echevarría, S. (2013), "El desarrollo...", ob. cit., 45

⁴³ Weidmann, J. (2012), "Die Spielregeln der Verfassung...", ob. cit., p.6

Si se desbocan las finanzas públicas, la presión sobre el banco emisor es muy fuerte, la política fiscal queda a un lado y en contraprestación corrompe el objetivo principal de la estabilidad de precios”⁴⁴

Lo que sitúa el papel del Presidente, del Gobernador de un Banco Central, en la interpretación de que él es una parte de lo que constituye la *política de estabilidad de precios*, pero que no solo depende esta estabilidad de la acción monetaria, sino que depende también de la *economía real*, tanto en las finanzas públicas, como también en lo que afecta a la propia *política económica* que deben contribuir, desde su perspectiva, a que la estabilidad de precios sea una garantía básica de ese orden económico-social. Con lo que se llega a una valoración, en estos momentos, incluso por parte de muchos economistas, que ponen en duda la necesidad de la menor vinculación posible de la moneda con los Sistemas y las Finanzas Públicas, que recuerdan los periodos previos a la independencia de los Bancos Emisores como es el caso de España: *“La despolitización de la moneda y la orientación a la estabilidad de los bancos emisores han contribuido sin duda de forma fundamental a una gran moderación”⁴⁵*

Quiere decir que una de las claves del “ordenamiento de sociedad” y, consecuentemente, del ordenamiento económico, es el problema de que la moneda, en su sentido clave del ordenamiento societario, no debe estar politizada y, por lo tanto, no debe utilizarse la política monetaria al servicio de los intereses políticos. Y de ahí surge la preocupación fundamentalmente de las nuevas tareas en las que se quieren involucrar a los Bancos Emisores al objeto de poder solucionarle los problemas a los gobiernos a la hora de concederles créditos, lo cual conlleva, sin duda, a lo que está sucediendo en los últimos años por parte de algunos países europeos con una actuación en torno a la creación de dinero forzando su impresión:

“Los bancos emisores han asumido siempre nuevas tareas que no corresponden al núcleo de su mandato-la seguridad del valor monetario. Se les presiona para cambiar la coyuntura, para apoyar el sistema fiscal y para facilitar la concesión de créditos al Estado”⁴⁶

Lo que está llevando, y en ese sentido menciona el tema de Japón, a una desviación del ordenamiento de la política monetaria fundamentada en torno al diseño del ordenamiento económico alemán y el conflicto se genera a nivel mundial con la contribución de estos Bancos Centrales a los problemas de la financiación pública: *“Hoy vivimos una nueva forma de trato con los Bancos Centrales como Japón donde el gobierno ejerce una fuerte presión al banco emisor... por lo que debemos estar atentos”⁴⁷*

Lo que puede interpretarse como que el problema y la presión que se viene ejerciendo lleva, sin duda, a situaciones que pueden poner en peligro toda la evolución de la independencia de los Bancos Emisores y también la duda de que sea ésta la manera de resolver los problemas de una Sociedad con la *Política Monetaria*.

Ya es una realidad que la politización de los Bancos se ha ido realizando de manera sutil y esta es una situación que está incluso planteada en el contexto de los propios Estados Unidos, como puede verse en las afirmaciones señaladas por James Bullard:

⁴⁴ Weidmann, J. (2012), “Alle fließt? Zur...”, ob. cit., p.2

⁴⁵ Weidmann, J. (2013), “Sprung nach...”, ob. cit., p.7

⁴⁶ Weidmann, J. (2013), “Wir müssen wachsam...”, ob. cit., p. 3

⁴⁷ Weidmann, J. (2013), “Wir müssen wachsam...”, ob. cit., p. 3

"Colega James Bullard del st. Louis Fed se ha quejado recientemente (encuentro anual de la American Economic Association) que en el transcurso de la crisis financiera se ha producido una politización reptante de los bancos centrales. Una consecuencia a medio plazo de este desarrollo puede ser también que se cuestione la estabilidad de precios como objetivo prioritario de la política monetaria y que la independencia del banco emisor deje de ser la moda"⁴⁸

El peligro que ve el Gobernador del Banco Central Europeo es, sin duda, de que cuanto más se vaya interviniendo paulativamente la Política Monetaria más se está deslegitimizando al propio Banco Emisor, por lo tanto, se crean problemas políticos de primer orden, ya que sus líderes, el gobernador y sus directivos, no están elegidos democráticamente. Por lo tanto, esa legitimización que se tienen en la delegación de los que han sido elegidos, pierde fuerza y, por lo tanto, tendrá que ser mayor el control parlamentario sobre estos Bancos Emisores perdiendo su independencia. Por lo que

"Cuanto más se adentre el banco emisor en el terreno de la política fiscal más serán las preguntas sobre su legitimización democrática y exigencias de un mayor control parlamentario... pero cuanto mayor sea el control parlamentario mayor es el peligro de que se influya en la política monetaria y se cuestionen el objetivo de la estabilidad de precios"⁴⁹

La entrada del Banco Emisor y de su Política Monetaria en el campo de tensiones de la política es una característica que amenaza a una realidad en estos momentos y, por lo tanto, pone en peligro serio la estabilidad de precios y, consecuentemente, el abandono de esta independencia del banco emisor:

"La despolitización de la moneda y la orientación a la estabilidad de los bancos emisores han contribuido sin duda de forma fundamental a una gran moderación"⁵⁰

3. Política Monetaria: ¿respuesta a la política de las finanzas públicas?

Es por lo que se trata de fundamentar la realidad de una perspectiva largoplacista dentro de la propia Unión Monetaria Europea y la necesidad de una más eficiente cooperación entre los sistemas fiscales y aquella dimensión que compite a las estructuras de la *competitividad* y *responsabilidad* buscando con ello una estabilidad de todos estos componentes económicos y de la política monetaria:

"Un fundamento a largo plazo de la Unión Monetaria debe, por tanto, consistir en fuertes atractivos para un sistema fiscal estable, financiación estatal soportable y competitividad de las estructuras económicas y responsabilidad y control en equilibrio"⁵¹

En los momentos actuales es muy frecuente el hecho de querer utilizar, y se intenta por todos los medios a nivel de la propia Unión Monetaria Europea, el apoyo del Banco Emisor Europeo para el desarrollo de los *procesos de crecimiento* y de la solución para los problemas económicos con los consecuentes resultados de una creciente politización como se ha señalado:

⁴⁸ Weidmann J. (2012), "Sprung nach...", ob. cit., p. 6

⁴⁹ Weidmann, J. (2012), "Wir müssen Wachsen...", ob. cit., p.3

⁵⁰ Weidmann, J. (2013), "Sprung nach vorne...", ob. cit., p.8

⁵¹ Weidmann, J. (2012), "Stabilitätskultur...", ob. cit., p.8

"En el transcurso de la crisis financiera, económica y de endeudamiento del estado se ha presionado a los bancos emisores a adoptar medidas para apoyar el sistema financiero, a estimular la coyuntura y a la reducción de los costes de la refinanciación estatal, o incluso a asegurar la solvencia del estado"⁵²

Con lo cual se consigue perder la independencia del sistema monetario, la capacidad que le ha dado durante varias décadas para resolver los problemas de intercambio y evitar situaciones que desequilibre y falsee en el campo financiero la relación de las *economías reales* entre los distintos países

"Una consecuencia, deseada o no, puede ser el momento de la politización de los tipos de cambio. Hasta ahora el sistema monetario internacional ha pasado la crisis sin carreras devaluadoras y espero que siga siendo así"⁵³

Es por lo que se considera que la solución a la crisis necesita fundamentalmente de un saneamiento tanto del Sector Público como del Sector Privado en sus estructuras económicas. En este sentido Weidemann señala que *para resolver la crisis se precisan dos cosas:*

En primer lugar, que los países afectados pongan en orden sus cuentas públicas y reformen sus estructuras económicas.

En segundo lugar, tienen que mejorar la arquitectura de la Unión Monetaria

Planteando fundamentalmente cómo la *"política de estabilidad de precios"* es una de las piezas necesarias para el desarrollo económico: *"En mi convencimiento la contribución decisiva de la política monetaria a la estabilidad fiscal es tanto hoy como ayer la estabilidad de precios, lo que en una perspectiva a largo plazo es aún más importante"⁵⁴*

Lo que hace necesaria, cada vez más, una diferenciación entre los planteamientos que afectan a la situación Financiera, Bancaria y a la propia Financiación Pública como pieza angular para una política monetaria que no se convierta en un mero instrumento de crecimiento, la cual no es su misión: *"Para hacer más estable la unión monetaria es importante en el futuro que se reduzca el acoplamiento entre banca y financiación pública"⁵⁵*

Esta política monetaria alemana de crecimiento no es el resultado de una política monetaria a largo plazo, ni lo es para una actuación coyuntural a corto, sino que es la condición *sine qua non* para que se pueda producir ese crecimiento económico, ya *"... Que la política monetaria a largo plazo no sirve no como instrumento de crecimiento y empleo ni para una actuación coyuntural"⁵⁶*

Por lo que exige, muy en particular, la asunción de las responsabilidades implicadas con las decisiones que se adoptan tanto a niveles de Estado como a niveles de Sector Privado, de manera que esas cargas estén claramente asumidas por los que han tomado las decisiones y, por lo tanto, es importante establecer una fuerte asunción de riesgos:

⁵² Weidmann, J. (2013), "Sprung nach vorner...", ob. cit., p.8

⁵³ Weidmann, J. (2013), "Sprung nach vorner...", ob. cit., p.8

⁵⁴ Weidmann, J. (2012), "Alles fließt? Zur...", ob. cit., p.4

⁵⁵ Weidmann, J. (2012), "Vertrauen-Voraussetzung...", ob. cit., p.4

⁵⁶ Deutsche Bundesbank, (2003), "Wege aus der Krise", ob. cit. p.7

"Decisivo es fortalecer la disposición al riesgo, disposición a producir y autoresponsabilidad. La distribución adecuada de las cargas es importante para la aceptación de las reformas. Prioridad deben tener competitividad y crecimiento"⁵⁷

Todo lo cual lleva a definir el papel del Banco Emisor, su independencia, así como también el papel entre el Sistema Bancario y la propia Deuda Pública como pieza fundamental para que verdaderamente se pueda superar la crisis financiera y económica:

"La confianza es un bien costoso fácil de dañar. Para el banco emisor confianza es su principal capital. Las personas deben confiarles que se asegura la estabilidad de los precios y que este objetivo no se supedita a ningún otro objetivo. Los bancos centrales de todo el mundo han hecho mucho para evitar una escalación de la crisis"⁵⁸

V. EVOLUCIÓN DE LAS ESTRUCTURAS Y POLÍTICAS EMPRESARIALES EN EL ÁMBITO FINANCIERO

1. Política Monetaria y decisiones económico-financieras en las empresas

La Política Monetaria tiene como fundamento, lo mismo que la Política Fiscal, como los dos elementos determinantes del sistema financiero, así como los demás componentes del orden económico y social, que los recursos sean eficientemente dispuestos en una economía y sean capaces de generar los *superávits* necesarios, tanto para asumir el riesgo que corresponde a cada una de las personas implicadas y su responsabilidad, como por otra parte, generar los *superávits* necesarios para poder atender las "políticas sociales" y no recurrir al endeudamiento.

En este apartado queremos señalar fundamentalmente cuáles son las consecuencias de una Política Monetaria ordenada y su mismo impacto en la toma de decisiones, hacia el "cálculo económico" en la economía privada y en la economía del Estado: eficiencia o ineficiencia en la utilización de los recursos y de sus capacidades.

Tal como señala Barton, CEO de McKindsey, uno de los principales problemas que le preocupan son los grandes errores de las compañías que se han cometido por sus propios directivos, sin duda estos tienen una gran responsabilidad en cuanto al éxito o el fracaso de muchos de los procesos de gobierno de esas empresas en el ámbito de la decisión y de liderazgo como señala él en su discurso

"La audiencia a la cual me dirijo son los líderes en el ámbito de los negocios. Después de todo mucho de lo que se ha realizado equivocadamente antes y después de la crisis proviene de los fallos de gobierno, de los procesos de decisión y de liderazgo en las compañías. Estos son errores que deberíamos resolver nosotros mismos"⁵⁹

Esto debiera ser asumido también por los distintos responsables tanto, en el ámbito privado como público y, por lo tanto, deben tomarse todas las medidas necesarias para evitar estos fallos que han llevado a la crisis financiera y económica.

⁵⁷ Deutsche Bundesbank, (2003), "Wege aus der Krise", ob. cit., p.21

⁵⁸ Weidmann, J. (2012), "Vertrauen-Voraussetzung...", ob. cit., p.6

⁵⁹ Barton, D. (2011), "Capitalism...", ob. cit, p.1

En primer lugar, es interesante reflejar cuál es la estructura de una Cuenta de Pérdidas y Ganancias, en este caso tomada, por la disposición de datos, de la que corresponde a la Industria Alemana, como puede verse en la figura 3. La estructura de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias puede estar fundamentalmente determinada por la disposición de las compras a terceros con un 66,27%, esto es, 2/3 de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias está planteada en la logística de la recepción de productos semifabricados y todo lo que afecta a la actividad de suministros. Mientras que las dimensiones de personal con un 15,83% suponen una parte significativamente pequeña, así como también el tema de amortizaciones, esto es, la recuperación del capital.

Beneficios: lo que queda de las ventas
(cada 100E de venta se repartieron en 2008 en:)

| | |
|---------------------------------------------------|-------------|
| VENTAS | 100 |
| + OTROS INGRESOS | 5,35 |
| + MODIFICACIONES EXISTENCIA | 0,91 |
| = PRESTACIONES GLOBALES | 106,27 |
| - MATERIALES | 66,27 |
| - PERSONAL | 15,83 |
| - AMORTIZACIONES | 2,71 |
| - INTERESES | 1,06 |
| - IMPUESTOS EXPLOTACIÓN | 1,35 |
| - OTROS GASTOS | 14,47 |
| = RESULTADO ANUAL ANTES DE IMPUESTOS | 4,57 |
| - IMPUESTOS SOBRE RESULTADOS | 0,9 |
| RENTABILIDAD S/VENTAS DESPUÉS DE IMPUESTOS | 3,67 |

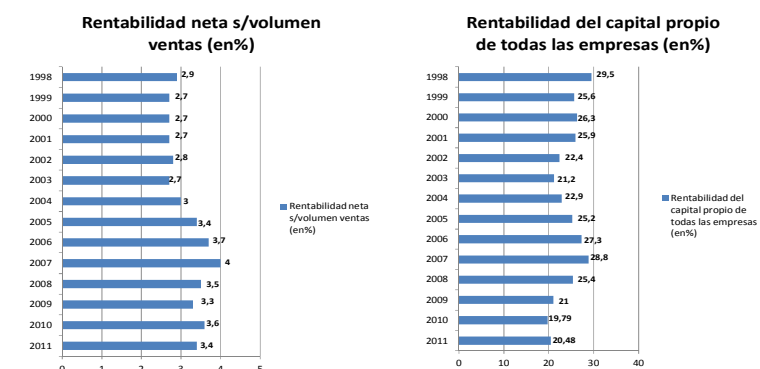
Fuente: iwd, 36, 9 Septiembre 2010

Figura 3

Esta estructura de una Cuenta de Pérdidas y Ganancias demuestra claramente dónde están los puntos fuertes y débiles en el análisis económico y en la economía real.

La trayectoria que ha acompañado a todo el devenir industrial de la República Federal de Alemania en el contexto envolvente de un Banco Emisor caracterizado por una fuerte independencia es la constancia en los *beneficios empresariales*, bien se miren estos a través de la rentabilidad de sobre ventas o bien en la rentabilidad sobre el capital propio.

Como puede apreciarse en la figura 4 las rentabilidades durante más de una década de las empresas industriales en un entorno dominado por la estabilidad de precios, en términos generales, acota entre un 3% y un 4% sobre ventas, esto es, el margen de beneficio de una empresa se mueve entre el 3% y 4%. Por lo tanto, se aprecia la sensibilidad permanente en la toma de decisiones sobre cualquiera de los factores de la Cuenta de Pérdidas y Ganancias, ya que va a incidir de manera importante en este margen comercial, para muchos sería estrecho, pero es el margen que corresponde a una realidad empresarial competitiva



Rentabilidad neta s/ventas: Superávit anual después de impuestos en % s/volumen de ventas
 Rentabilidad Capital Propio: Superávit anual después de impuestos en % s/capital propio

FUENTE: DEUTSCHE BUNDESBANK

Figura 4

Por otro lado, en lo que se refiere al Capital Propio se obtienen rentabilidades entre un 20% y un 30% del capital propio con ese estrecho margen comercial que se acaba de mencionar. Lo que es consecuencia de una fuerte "rotación del capital" invertido, así como del uso de las capacidades. Esta rotación puede ser seis o siete veces al año que en la economía española durante décadas la relación de rotación ha sido prácticamente una vez.⁶⁰ La gestión empresarial, la competitividad, la realización de una economía real dinámica, viene a reflejarse en la utilización de las capacidades disponibles, el logro de precios relativos favorables, con lo que se logran altas rentabilidades sobre el capital propio con una minimización de los márgenes sobre ventas, esto es, una gran dinámica comercial.

Y esto se aprecia de manera significativa en la propia estructura del Capital Propio de las empresas que se desenvuelve en cifras en torno al 25% hasta el 30%, mientras que en las empresas, sobre todo, medianas y pequeñas tiene porcentajes superiores, en muchos de los casos al 40%.⁶¹

CAPITAL PROPIO

(La gran garantía)

(Medios propios en % de la suma del Balance)
(año 2009)

| | |
|------------------------------------------------|------|
| Industria Química | 33,8 |
| Industria Alimentación | 33,3 |
| Productos Metalúrgicos | 33,2 |
| Construcción Maquinaria | 30,4 |
| Comercio al por Mayor | 30,2 |
| Imprenta | 29,6 |
| Electrónica | 29,3 |
| Aparatos Electrónicos | 27,5 |
| Transporte | 27,4 |
| Servicios | 23,3 |
| Comercio al por Menor | 22,7 |
| Construcción | 14,4 |
| Cuota media de la industria Alemana (año 2009) | 25,5 |
| Cuota media de la industria Alemana (año 1998) | 17,5 |

Datos provisionales/sectores seleccionados

Fuente: Deutsche Bundesbank
Institut der deutsche Wirtschaft

Figura 5

⁶⁰ García Echevarría, S. (1994), "Introducción a la Economía de la Empresa", ob. cit., pp. 318 ss

⁶¹ García Echevarría, S. (2013), "El desarrollo...", ob. cit, pp.31 ss (Manuscrito)

Esta fuerte exigencia de capital propio ha permitido que incluso durante la crisis financiera del año 2007, y a pesar de una caída radical de las carteras de pedidos, se pudo superar con un mínimo de cierres de empresas y un periodo de adaptación temporal y en intensidad, que ha llevado a una rápida recuperación de la economía alemana. Incluso puede apreciarse cómo estos beneficios varía enormemente entre los distintos sectores, tanto en cuanto a la rentabilidad del volumen de ventas como a la rentabilidad sobre el capital propio.

BENEFICIOS POR SECTORES EN 2009

RENTABILIDAD NETA VOLUMEN VENTAS (EN %)

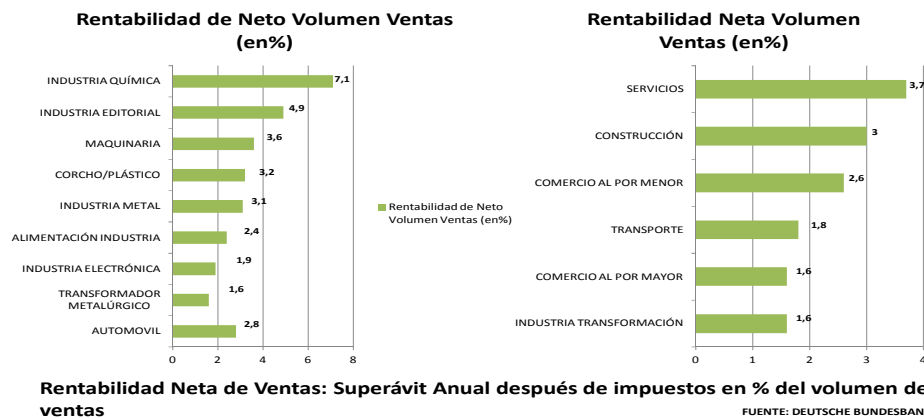


Figura 6

Esta gran dispersión de las rentabilidades manifiesta la realidad de una gran dispersión de la economía real y el problema de la selección, a conjunto nacional, de aquel portafolio adecuado de una economía. Este proceso solo puede realizarse en una economía de Mercado competitiva, globalizadora, señalando los ámbitos reales competitivos y los no competitivos. Lo cual solo se logra en un orden económico competitivo con una clara identificación en el sistema de valores de la Sociedad. Este análisis se recoge de manera muy significativa en la simple fórmula de la rentabilidad de una empresa que refleja la manera en que se rota el capital de esa empresa y la manera en la cual se establecen las políticas comerciales, los portafolios y los márgenes correspondientes tal como se aprecia en la figura 7.

Rentabilidad: Dimensión Financiera

$$\text{Rentabilidad} = \frac{I - G}{V.Ventas} \times \frac{V.Ventas}{\text{Capital}} = \frac{I - G}{\text{Capital}} \times 100$$

Figura 7

La orientación estratégica hacia un alto margen comercial con una baja rotación de las capacidades disponibles, esto es, una baja rotación del capital ... de economías sin una cultura de competitividad. Y ello frente a economías dinámicas, con una fuerte Cultura competitiva operando con bajos márgenes comerciales. Dos modelos de negocio totalmente dispares. La aportación de la "economía social de mercado" es el criterio de competitividad en el uso de los recursos disponibles y su asunción en el "sistema de valores".

Esta decisión básica del portafolio de la empresa y de la orientación de la misma diferencia precisamente las culturas empresariales en la Europa del Centro Norte y la Europa del Sur. Y una de las características fundamentales en este momento se centra en el problema de los riesgos para la obtención de beneficios: es la fuerte intervención de la política y, consecuentemente, la regulación que establece áreas cada vez más reducidas de disponibilidad empresarial tal como lo señala Ackermann:

"Lo mismo que el expresidente del Deutsche Bank Ackermann remarca de forma significativa que «el management del riesgo se ha convertido en algo mucho más complejo para los bancos. No se trata solo de un riesgo de mercado; es cada vez más un riesgo Político y Social. Pero cada vez más los mercados financieros se están convirtiendo en mercados políticos. Lo cual requiere de competencias diferentes, competencias que no se nos han enseñado en la Universidad: cómo actuar propiamente con la Sociedad, por ejemplo, un stakeholder que se está incrementando de forma inmensa en importancia desde la crisis financiera»⁶²

VI. CONCLUSIONES

Al objeto de singularizar cuál ha sido el impacto de la crisis económico-financiera alemana en la empresa y también en el conjunto de la economía, así como las respuestas en el marco de la independencia del Banco Emisor se pueden concretar en los puntos siguientes:

- 1. No se ha destruido la capacidad, conocimiento y formación de las personas, al contrario se ha reformado y reforzado. Se ha mantenido su "pertenencia" a la empresa.*
- 2. No se ha destruido el potencial productivo, al contrario, se ha reordenado e innovado.*
- 3. Se ha dinamizado el mercado de trabajo imprimiendo radicalmente el desarrollo de las personas*
- 4. Se ha dispuesto de capacidad financiera en las propias empresas. Gran independencia del sistema financiero merced a su política de autofinanciación*
- 5. Se dispone de una adecuada estructura de capital*
- 6. Se ha impulsado la formación y la investigación*
- 7. Buenas estructuras comerciales internacionales dentro de una mentalidad global*
- 8. Se han facilitado los procesos de adaptación (X= m . d . t)*
- 9. El mantenimiento del orden económico-social de una "economía social de mercado" garantiza la estabilidad y la confianza en el futuro*

⁶² Ackermann, J. (2013) "Leaders on Leadership...", ob. cit., p.4

La característica fundamental del proceso de cambio que debe realizarse para que la economía real sea, por lo tanto, eficiente para obtener resultados que permita a la empresa realizar los procesos de cambio, la innovación y la fijación estable de una senda de crecimiento son, sin duda, las siguientes

1. *Primacía de lo económico frente a lo financiero*
2. *Primacía del largo plazo frente al corto placismo*
3. *¿Stakeholders versus shareholders? Stakeholders como orientación básica de una "economía social de mercado"*
4. *Gobierno corporativo de las empresas y sus órganos institucionales*
5. *CEO´s y su retribución*
6. *Estado y Mercado: impacto en la empresa y contención de las regulaciones e intervencionismo*

Se puede concluir con la interpretación de *Phelps* que está planteada en torno a este debate concreto y preciso sobre la Política Monetaria, la independencia del Banco Emisor y el papel de la Política y sus relaciones, así como el Sistema Financiero señalando que

*"Detrás de las diferencias técnicas, sin embargo, se encuentra la división entre aquellos que quieren seguir con el corporativismo y el Keynesianismo y aquellos otros que quieren aproximarse a una "economía de mercado" con un buen funcionamiento"*⁶³

Por lo tanto detrás de todo este proceso de cambio en el que estamos inmersos, consecuencia y origen de la crisis económica y financiera, hay algo más que la "dimensión económica" o la "dimensión política". Hay dos formas de pensar, dos formas de enfocar los problemas societarios y económicos y, consecuentemente, dos formas de entender la vida, tal como señala Phelps: "Un corporativismo Keynesiano o una economía de mercado que funcione bien". De estas asunciones va a depender una larga trayectoria de los éxitos o fracasos a nivel Europeo tanto de los procesos de sociedad como de los procesos políticos y del desarrollo de la empresa y el desarrollo de las personas.

⁶³ Phelps, E. (2012), "Germany is right...", ob. cit.,

VII. BIBLIOGRAFÍA

- Ackermann, J. (2012), *entreviu en: Barton, D., Grant y Horn, M. (2012), "Leading in the 21st century", en McKinsey Quarterly, New York*
- Braunberger, G. (2003), "Christentum und soziale Marktwirtschaft", en: FAZ, 24-12-2003
- Buchanan, J. (2009), citado por Weidmann, J. (2013), "Krisenmanagement und Ordnungspolitik", Deutsche Bundesbank", Auszüge Presseartikeln, núm.8, 18 febrero 2013
- Deutsche Bundesbank (2003), "Wege aus der Krise", Marzo 2003, Frankfurt/M.
- Draghi, M. (2013), citado por Weidemann, J. (2013), "Wir müssen wachsam sein", Deutsche Bundesbank, 31 de enero 2013, Auszüge aus Presseartikeln, núm.7
- Erhardt, L. (1964), "Wohlstand für alle", 8 ed., Düsseldorf
- Eucken, W. (1947), "Die Grundlagen der Nationalökonomie", 8^a. ed., Godesberg
- García Echevarría, S. (2013), "Diseño del Orden Económico-Social en la Encíclica "Caritas in Veritate"-Respuesta a la crisis económico-societaria actual". (En imprenta)
- García Echevarría, S. (2013), "El desarrollo del Mittelstand en Alemania: sus peculiaridades y su contribución al desarrollo económico-societario", (en imprenta)
- Issing, O. (2000), "Should we have faith in Central Banks?", Conferencia en St. Edmund's College Millenium year lecture, en: European Central Bank, Press Division, 26 de Octubre 2000
- Issing, O., (1999), "Stabiles Geld-Fundament der sozialen Marktwirtschaft", Reden und Aufsätzen der Universität Ulm. Universitäts Vlg., Ulm
- Keitel, H.P. (2009), "Declaración a favor de los valores auténticos", en: Documentos a Debate, núm.29, septiembre 2009, IDOE, Universidad de Alcalá, Alcalá de Henares.
- Keitel, H.P. (2009), "El futuro de la Economía Social de Mercado", en: Documentos a Debate, núm. 26, abril 2009, IDOE, Universidad de Alcalá, Alcalá de Henares.
- Köhler, H. (2009), "Discurso del Presidente de Alemania Horst Köhler en Berlín sobre crisis financiera-económica, en: Documento a Debate, núm.27, mayo 2009, IDOE, Universidad de Alcalá, Alcalá de Henares.
- Müller-Armack, A. (1976), "Wirtschaftsordnung und Wirtschaftspolitik", 2^a ed., Paul Haupt Vlg. Berna-Stuttgart
- Ockenfels, W. (2008), "Los valores morales son rentables", en: Documentos a Debate, núm.16, enero 2008, IDOE, Universidad de Alcalá, Alcalá de Henares.
- Phelps, E. (2012), "Germany is right to ask for austerity", en: Financial Times, 20 de Julio 2012
- Rieger, J. (2013), "Die Zukunft der Euro", en: Wist, Núm.4, abril 2013, p.202

Röpke, W. (1979), "Jenseits von Angebot und Nachfrage", 5ª, ed. Eugen Reutsch Vlg. Erlangen-Zurich y Stuttgart

Utz, A. F. (1998), "Ética Económica", Unión Editorial, Madrid.

Weidemann, J. (2012), "Interview mit Dr. Jens Weidmann in der Börsen Zeitung" am 14-07-2012, Deutsche Bundesbank

Weidemann, J. (2012), "Stabilitätskultur in Lichte der Staatsschuldenkrisen", Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, núm.43, 10 de Octubre 2012

Weidmann, J. (2013), "Krisenmanagement und Ordnungspolitik", en: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, Núm.8, 13 de febrero 2013

Weidmann, J. (2013), "Wir wissen wachsam sein", en: Deutsche Bundesbank, Auszüge aus Presseartikeln, núm. 7, 6 de febrero 2013

Wilgerodt, H. en: Watrin, C. (2012) "Hans Willgerodt (1924-2012), Beitrag zur Ordnungspolitik, en: Zeitschrift für Wirtschaftspolitik, año 61/2012/Núm.3, p.235