

Dr. Jens Weidmann

### EXIGENCIAS DE LA POLÍTICA MONETARIA Y ECONÓMICA

El debate sobre el tratamiento de la competencia, como la clave de los procesos económicos, constituye la base de toda Política Económica. Lo ha sido en todo el proceso de industrialización pero, en particular, ha constituido una de las áreas más relevantes en todo el proceso de desarrollo de la Unión Europea. La actuación política, tratando de evitar la concentración de poder económico, sigue constituyendo en la era digital de nuestros días uno de los puntales tanto del debate político como en la concepción de la Política Económica. El Presidente del Bundesbank, Dr. Jens Weidmann, desarrolla de forma muy pausable tanto el proceso histórico de la configuración del poder económico como el planteamiento de la situación actual en torno a los procesos de digitalización. Y ello centrándose en la Política Económica para analizar el papel de la Política Monetaria en el nuevo contexto. Da referencias de sumo interés para situar el debate actual

El título de mi conferencia reduce la tensión en relación a lo que Vds. esperan, pero de los Bancos Centrales dijo una vez mi estimado colega británico Mervyn King “boring ist best”.

El programa se titula “Exigencias de la Política Monetaria y Económica”. Aquí nada falta por el momento en cuanto a temas. Pero yo quisiera poner el foco en Competencia y Digitalización como exigencias para la Política Económica, antes de llegar a la Política Monetaria.

En primer lugar, quisiera acompañarles un rato por la América del pasado siglo XIX. En ese tiempo tuvo lugar la aparición del gran Tycoons industrial, a los que se les dio nombres muy significativos como *Cornelius Vanderbilt*, rey de las naves y del ferrocarril, *Andrew Carnegie* magnate del acero o *John D. Rockefeller* barón del petróleo. Ellos crearon para sí una posición dominante en sus mercados y acumularon enormes fortunas.

Pero, al mismo tiempo, aumentó la oposición social y amplios sectores de la población vivían en condiciones precarias. Muchos comercializaron con esta evolución, como también *Elizabeth Magie*, una estenográfica e inventora que vivió en los alrededores de Washington DC.

*Magie* vió como una de las causas de las tensiones sociales el que se concentraba la propiedad de la región en manos de pocos. Quiso hacer ver a los ciudadanos las consecuencias de la desigual distribución en la región. Pero para ello no escogió como medio un escrito para discutirlo, ni un comentario en la prensa. Más bien compuso un juego de mesa, que tituló “*The Landlord's Game*”. En 1904 recibió *Magie* una patente por su descubrimiento<sup>1</sup>.

El juego disfrutó de alguna popularidad entre estudiantes y fue utilizado por algunos profesores, incluso como material de enseñanza, pero no llegó a más público. Lo cual quizás se debió a su complejidad. Con el paso del tiempo surgieron diferentes variantes y en 1935 llevó un gran fabricante un juego semejante al mercado. En el envoltorio se puso el nombre, por el que todos le conocen: “*Monopoly*”. Y ha llegado a ser uno de los juegos más exitosos de todos los tiempos.

La amarga ironía de la historia: del intento pedagógico de *Elizabeth Magie*, para demostrar las consecuencias negativas del Monopolismo, ha quedado poco –por el contrario, el juego es visto así mismo como excrescencia de un capitalismo no regulado.

Lo correcto es que el *Monopoly* muestra adónde se puede llegar si se deja a los mercados sólo al juego de sus impulsos. Tan pronto como todos los demás jugadores son expulsados, el *Monopoly* termina, la broma desaparece. En la realidad se empezaría ahora con la característica propia del Monopolio: como únicos oferentes pueden los monopolistas aumentar sus precios y márgenes –sin el temor ante una concurrencia lesiva y con el perjuicio de los consumidores.

Esto muestra claramente: una competencia funcional es la parte vital de nuestra *Economía Social de Mercado*. Impide que se concentren los beneficios del bienestar en las manos de pocos y, en lugar de eso, deja que participen también en ello consumidores y trabajadores. La

competencia por los clientes lleva a precios más bajos y la competencia entre los trabajadores a salarios más altos.

*Ludwig Erhard* lo mostró como sigue literalmente: “*Bienestar para todos*” y “*Bienestar a través de la competencia*” deben estar inseparablemente juntos; el primer postulado define el objetivo y el segundo el camino que conduce a este objetivo<sup>2</sup>.

Esto no se refiere únicamente al aspecto de la distribución: la competencia es también una garantía para la capacidad de rendimiento de nuestra economía de mercado. De manera distinta a lo que ocurre en un juego de mesa, lo decisivo no es la suerte de los dados. La competencia estimula a las empresas a desarrollar nuevos productos o a hacer más eficiente el proceso de producción. Esto aumenta su productividad y favorece el crecimiento a largo plazo de la economía.

*Andreas Mundt*, el Presidente de la Administración Federal de Cárteles, resumió una vez todo el tema así: “Donde más claro aparece el efecto del fomento de la innovación de la competencia es donde ella falta”. Puede servir de ejemplo la posición de dominio del mercado de un gigante del software en el sector del Internetbrowser, al comienzo de los años 2000. A lo largo de 5 años el Browser no cambió más: “Durante 5 años se paralizó uno de los sectores económicos más innovadores de nuestro tiempo<sup>3</sup>.”

Tanto más alarmantes son siempre los estudios que, especialmente en EE.UU., encuentran evidencia de un poder para la subida de precios de las empresas que se dan conjuntamente con diferentes tendencias macroeconómicas.

En primer lugar, las empresas americanas pueden elevar sus niveles de precios fuertemente por encima de los costes marginales: según un estudio, muy discutido, en promedio un 21% en el año 1980 y un 61% en 2016<sup>4</sup>. Como factor importante para esta ampliación del margen se identifica el incremento de la concentración en el mercado. La OCDE calcula que un aumento de la cuota del mercado de las grandes empresas de un punto porcentual aumenta el nivel de precios alrededor de un 1,1% hasta un 1,7%<sup>5</sup>.

En segundo lugar, la cuota salarial se redujo en los EE.UU., es decir, la participación de los trabajadores en la renta nacional disminuyó. Alrededor de un tercio de la disminución total en el sector servicios se puede explicar por el aumento de la concentración en el mercado<sup>6</sup>.

En tercer lugar el progreso de la productividad ha sufrido: si a través del poder en el mercado se excluyeran las subidas de precios, esto podría, en base a un cálculo, elevar el dominado factor total de la productividad en los EE.UU. hasta un 20%<sup>7</sup>.

Ciertamente tales resultados de los estudios se han de valorar con prudencia, por la inseguridad que hay. Estimar los márgenes de beneficio va siempre vinculado con incertidumbre. Y no siempre se puede concluir de la concentración observada en el mercado la intensidad de competencia real. Además podrían haber contribuido otros factores a las mayores subidas de precios, como la globalización, a través de la deslocalización de las actividades<sup>8</sup>.

## IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 93 junio 2019

Sin embargo, las investigaciones realizadas ofrecen un indicador de cómo puede producirse una intensidad decreciente de la competencia y no obstante subir los precios. Debemos retener esto en nuestro cerebro, aunque sus últimas consecuencias no se puedan aplicar sin más a Europa.

El Banco Federal Alemán ha investigado ya, desde hace algún tiempo, cómo se han desarrollado los márgenes de precios de las empresas en algunos países europeos (entre ellos Alemania, Francia, Italia). El estudio no encontró ninguna señal de que a largo plazo hubieran subido los precios<sup>9</sup>.

Para ello ha debido haber contribuido el proceso europeo de integración. Pues el mercado interior comunitario condujo a una competencia más intensiva. Ello se debió al Derecho Europeo de Competencia y su consecuente aplicación. Todo esto ha aportado sus frutos. Los mercados de aquí se comprueba que actualmente están menos concentrados que los americanos<sup>10</sup>.

A pesar de estos éxitos, algunos consideran los controles de fusiones de la Comisión Europea demasiado rígidos y proponen, por ejemplo, un Derecho de Veto de la Política contra prohibiciones de fusiones. Los números hablan, en todo caso, no de una exagerada dureza: en los últimos 10 años fueron autorizados alrededor de 3000 acuerdos de unión empresarial y prohibidos en total nueve<sup>11</sup>.

Desde mi punto de vista la vigilancia europea de la competitividad es un progreso que no debería ser puesto en cuestión precipitadamente. Ello contribuye especialmente al interés de las consumidoras y de los consumidores en Europa y hace que todos saquen provecho del mercado interior.

Pero también está claro: un ordenamiento de la competencia eficiente no puede ser grabado en piedra, sino que se ha de adaptar a las cambiantes condiciones del entorno. Por ello es válido que el Derecho de Competencia se ha de desarrollar de forma que también pueda afectar a la época digital.

Las Plataformas son un modelo central de los negocios en la economía digital. Casi todas las grandes agrupaciones de Internet se han desarrollado como Plataformas oferentes, sean Google, Facebook, Amazon o Alibaba. Pero los mercados de la Economía de Plataformas tienden a la concentración –por dos razones:

Una porque operan con resultados de escala. Pues la mayoría ofrece bienes basados en información, que a través de Internet se extiende globalmente. Esto ocasiona elevados costes fijos y, sin embargo, pocos costes variables. Piensen Vds., por ejemplo, en una máquina de búsqueda. Una vez instalada puede servir a miles de utilizadores con costes favorables. Es verdad que se originan también ciertos costes con cada operación de búsqueda. Pero el conjunto de los costes se incrementa de modo lento en comparación con el número de usuarios.

La otra razón es que los efectos de la red juegan un papel. Una Plataforma es tanto más atractiva cuantas más personas la utilizan y dispone de más datos. Ambas cosas fortalecen al que ya está en el mercado y dificultan el que nuevos oferentes pongan su pie en él.

Tales efectos de la red aparecen también cuando los usuarios de la Plataforma no han tenido ningún contacto directo. Por ejemplo: se atraen consumidores a la Plataforma con muchas ofertas atractivas. Los oferentes están representados presentes de manera numerosa, donde encuentran mucho público para sus productos. El economista Jean Tirole ha comparado por eso las Plataformas digitales con grandes ciudades: Aunque la mayoría de los habitantes de la ciudad no se conocen, todos sacan provecho de que en la ciudad haya muchas empresas y se ofrezca una rica vida cultural<sup>12</sup>.

Los efectos de la red y los efectos de escala en el espacio digital hacen que con el tiempo se impongan algunas empresas. En este contexto se habla frecuentemente de la aparición de firmas “Superstar”. Con su poder de mercado pueden lograr elevados márgenes de beneficios y dificultar a otros la entrada en el mercado.

A esta problemática de la Digitalización deben prestar en el futuro particular atención los inspectores de Cártels para evitar que en el futuro la configuración del mercado evolucione hacia una partida de monopolio en la que solamente uno triunfa y todos los demás pierden. En realidad se examinan actualmente los pasos que se han de dar para la modernización. Así la Comisión Europea ha publicado un Informe de Expertos y el Gobierno Federal ha creado la Comisión del Derecho de la Competencia 4.0.

Pero, por el contrario, la Digitalización ofrece también oportunidades para vitalizar la competencia: En los mercados Online hay oferentes de todo el mundo y entran en competencia con los comerciantes locales. Portales equivalentes posibilitan a los consumidores tener una visión de todo el mercado con pocos clics y aumentan así la transparencia. Ciertamente sólo se realizan online un 10% de las compras en el comercio minorista alemán. Pero el 86% de los consumidores utilizan Internet para informarse sobre productos y servicios. En conjunto esto fortalece la competencia y reduce potencialmente los márgenes de los oferentes Online- y Offline como también los precios de los consumidores. Así una investigación del Banco Central Europeo llega a la conclusión de que la utilización creciente del comercio online en la UE ha reducido anualmente la tasa de crecimiento de los precios de los productos industriales (sin la energía) desde el 2003 alrededor de 0,1 puntos porcentuales<sup>13</sup>.

Aún no puede darse una respuesta con seguridad sobre cuál es el impacto en las tasas de inflación del efecto de la transformación digital. Los resultados de las investigaciones realizadas hasta ahora implican un impacto suave y más bien pequeño<sup>14</sup>.

Tampoco se han reflejado hasta ahora las consecuencias de la transformación digital de una forma claramente significativa. Algunos hablan por lo tanto de un Paradoxon. En el ámbito científico siguen discutiendo los optimistas y los pesimistas sobre si las nuevas tecnologías precisan de más tiempo para su desarrollo o si bien, su potencial de crecimiento es menor en comparación con las olas de innovación de épocas previas.

Lo que queda claro es que la digitalización lleva de forma implícita una transformación estructural profunda que implica tanto riesgos como también oportunidades. Y con el fin de aprovechar estas oportunidades en Alemania la política tiene que poner bien las guías a seguir.

Por ejemplo, muchas de las tecnologías digitales exigen previamente el acceso a un internet de alta velocidad. Y aquí Alemania va con retraso con respecto a otros países industriales: especialmente en lo que se refiere al desarrollo de las redes de fibra que se van desarrollando muy lentamente. De manera que a mediados del año 2018 la cuota de las conexiones a las líneas de fibra se realizaba en Corea en conexiones de banda ancha estacionaria en un 80%. Mientras que en España está en un 50%, pero en Alemania precisamente, se encuentra en un 2,5%, más de 20 puntos porcentuales menos de la media de los países de la OECD. Por lo tanto, es el momento ya de que Alemania desarrolle de manera consecuente su infraestructura digital.

También, en otros aspectos, Alemania no se encuentra en una buena posición en las comparaciones internacionales. Así las cargas burocráticas en la creación de empresas son relativamente altas. En este contexto se encuentra Alemania en el Informe Doing Business Report del Banco Mundial en el lugar 114 - y se encuentra junto con Mali y Nepal. En Alemania son necesarios nuevos procedimientos para facilitar la creación de empresas. País puntero es Nueva Zelanda que realiza todo ello en un solo acto administrativo.

**IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 93 junio 2019**

Las Reformas que facilitan la entrada en los mercados de nuevas empresas fomentarían también la competencia y darían un giro a la fuerza innovadora. De la misma manera impactan los obstáculos para la entrada en los mercados. Ambas cuestiones son decisivas para los procesos de transformación económica, esto es, lo que Joseph Schumpeter señaló como el proceso de la destrucción creativa.

Los obstáculos a la competencia deben eliminarse y deben también eliminarse los fallos de mercado, lo que constituyen, sin duda, las funciones claves del Estado. A partir de ahí la Política Económica debe cuidar, en su conjunto, de crear un entorno favorable al crecimiento.

La investigación es así, un ámbito en el que el Estado puede actuar en base a impulsos positivos de fomento claramente orientado. Frecuentemente comienza la cadena de innovación en la investigación básica. Allí es donde surge el nuevo conocimiento sobre el cual pueden luego las empresas actuar. Este ámbito de la investigación es no solo caro, sino que también se encuentra estrechamente vinculado a una importante incertidumbre. Al comienzo no se sabe si al final va a ver resultados que puedan ser utilizados en algún momento comercialmente. Sin embargo, una vez que se dispone de nuevo conocimiento en el mundo, éste puede ser utilizado también por otros, sin los costes y los riesgos de los trabajos de investigación. En estas condiciones se realiza poca investigación por parte privada, menos de lo que tendría sentido económicamente. Por lo cual es aquí el Estado.

Naturalmente puede el mismo Estado invertir en investigación básica como, por ejemplo, través de sus Universidades. Pero para qué los conocimientos científicos se transformen en innovación apta para el mercado las empresas deben ser activas. El Estado tiene que establecer a este respecto las condiciones marco, especialmente, en lo que afecta a la protección de la propiedad intelectual.

Y también un fomento de la investigación sobre los impuestos puede contribuir a crear un entorno favorable para la innovación. El Gobierno Federal asume esta tarea de forma concreta con un proyecto de ley en los procesos Legislativos. En otros procesos legislativos se llegará seguramente, por una parte a que las regulaciones no se definan de un modo muy limitado con el objetivo de que el gasto de las empresas y de la administración fiscal se mantenga dentro de unos límites. Por otro lado, tiene que evitarse que se produzcan, sobre todo, los efectos de arrastre.

En cualquiera de los casos no debemos perder de vista los impuestos empresariales. Mediante la reforma fiscal en los Estados Unidos se ha llegado a una dinámica en la competencia fiscal internacional. Entretanto también otros países como, por ejemplo, Francia y Bélgica, han sido llevados al camino de reducciones impositivas.

En lo que respecta a la carga que soportan las Sociedades de Capital, Alemania se encuentra, en comparación internacional, en el nivel más alto. En el año 2018 el tipo fiscal efectivo en Alemania era de media de un 29%. En comparación: Francia desde la desde la perspectiva fiscal se encuentran en el 25%, en los Estados Unidos, mediante las amortizaciones inmediatas en los proyectos de investigación se encuentra incluso por debajo.

En Alemania se puede advertir el problema de mantener unos tipos impositivos ligeramente superiores a la media. Alemania ofrece también condiciones marco superiores a la media, por ejemplo, en el ámbito de la infraestructura o en la cualificación de la mano de obra. Pero si la diferencia con respecto a otras economías desarrolladas es demasiado grande, se reduce la atraktividad de la localización alemana.

El Consejo Económico del Ministerio Federal de Hacienda recomienda, por eso, que las condiciones fiscales de inversión en Alemania tienen que mejorarse<sup>15</sup>. A este respecto además del fomento de la investigación,

debe también considerarse una vuelta a las “amortizaciones de carácter degresivo”. Con lo que todas las empresas tendrían una ventaja para poder invertir en Alemania.

Las empresas soportan en Alemania además el complemento de solidaridad. Las transferencias a las regiones de Alemania del Este terminan este año, con lo que se encuentran cerca de suprimir la solidaridad<sup>16</sup>. Lo cual conlleva naturalmente una caída de los ingresos por impuestos y tal como sucede siempre, tienen que evaluarse con los otros objetivos de política fiscal. Pero un sistema fiscal competitivo, favorable al crecimiento y a la ocupación constituye, precisamente también, un objetivo muy importante.

En la medida en que exista la disposición a reformar la fiscalidad empresarial de manera significativa se plantea también, desde mi punto de vista, una cuestión europea: las reglas que afectan a la Unión Europea para el cálculo de la base fiscal tienen el potencial de hacer más transparente y eficiente la fiscalidad en el mercado de la Unión. La Comisión Europea ha presentado ya a este respecto algunas propuestas, Alemania y Francia apoyan esta iniciativa de manera muy clara.

Tal como pueden ustedes apreciar existen diferentes palancas para mejorar las perspectivas de crecimiento a largo plazo. Pero todas ellas tienen un denominador común: se encuentran en manos de la Política y fuera del alcance de los Bancos Emisores. La Política Económica debe fomentar, fortalecer el crecimiento potencial.

Lo cual permitiría también descargar a la Política Monetaria. Ya que un crecimiento potencial fuerte implica un alto nivel del tipo de interés natural real y -para unas expectativas de inflación dadas- un nivel de tipos de interés nominales más altos. Una mayor distancia del tipo de interés nominal, con sus limitaciones, amplía el espacio para la política de tipos de interés tradicional. Y, en consecuencia, disminuye la probabilidad de que la Política Monetaria tenga que recurrir a medidas especiales para mantenerse eficiente en su actuación.

El tema de la capacidad de actuación de la Política Monetaria ha ganado, en los últimos años en importancia en el espacio de la Unión Europea. Ya que como consecuencia de la crisis la inflación ha sido muy baja. Y para asegurarse de que la inflación, a plazo medio, corresponda nuevamente al objetivo de inflación, se orientó la Política Monetaria de manera extraordinariamente expansiva- incluso mediante medidas especiales, tales como los programas de compra de valores mobiliarios.

Para mí está muy claro: desde el punto de vista de la perspectiva de la Política Monetaria ésta necesita disponer de más agua debajo de la quilla.

En diciembre del último año el Consejo del Banco Central Europeo acordó frenar las compras netas de valores mobiliarios. Este primer paso de normalización de la Política Monetaria fue correcto, ya que la perspectiva de precios en ese momento correspondía con nuestra definición a plazo medio de la estabilidad de precios.

Desde entonces se han enrarecido las perspectivas coyunturales a corto plazo en el espacio del Euro. El equipo del Banco Central Europeo consideró, a principios de marzo, que el crecimiento económico sería este año del 1,1%. Para los dos próximos años siguientes esperan los expertos, sin embargo, un mayor crecimiento de aproximadamente 1,5%.

En cuanto a las abolladuras del crecimiento en este año se deben básicamente a un débil desarrollo económico en Alemania. Lo cual no se puede explicar solamente por el problema, frecuentemente citado, del sector del automóvil. Como consecuencia de la resolución de la dinámica de la demanda exterior, a principios del año 2018, apenas se percibieron impulsos significativos de la exportación. Y a ello se añade, poco después, que el consumo de las economías domésticas solamente se desarrolló de manera muy lenta.

A la vista de la excelente situación del mercado de trabajo y de los crecientes ingresos, calculo que el consumo privado en Alemania superará sus debilidades.

**IDOE – Instituto de Dirección y Organización de Empresas, Universidad de Alcalá, Nr. 93 junio 2019**

La primera señal de ello ya existe: se aprecia que el comercio al por menor en el primer trimestre ha logrado un plus de ventas importante. En la perspectiva actual se puede concluir que la economía solamente sufre una fase de debilidad transitoria y que después de los próximos procesos se sitúa otra vez a punto.

Tales "soft patches" se dieron también en el pasado repetidamente sin que ello acabase en una recesión. El Banco Central Europeo señala que hasta el año 1970, en el área del Euro, se produjeron cincuenta "soft patches", pero solamente cuatro recesiones<sup>17</sup>. Un estudio previo de la Fed calcula que en Estados Unidos en el período de tiempo que va desde el año 1950 hasta el año 2011 se produjeron 69 "soft patches" y diez recesiones<sup>18</sup>.

Sobre todo como consecuencia de la debilidad en el crecimiento en el corto plazo calcula el Servicio de Estudios del Banco Central Europeo en sus últimas proyecciones que la tasa de inflación en el área del Euro hasta el año 2021 crecerá más lentamente que lo que se hubiera esperado. Este pronóstico explica, en su conjunto, la prudente actuación de la Política Monetaria. El Consejo del Banco Central Europeo anunció también ya en marzo nuevas medidas y ha confirmado de nuevo esta actuación prudente en el mes de abril.

La tarea de la Política Monetaria es asegurar la estabilidad de precios en el área del Euro. Lo cual significa que para reaccionar a la suave presión de los precios en las economías nacionales, pero también con el objeto de ir caminando hacia la normalización y no seguir retrasándola innecesariamente en la medida en que lo permitan las perspectivas de inflación.

Una orientación extraordinariamente expansiva de la Política Monetaria no puede ser nunca un estado permanente y no sólo porque se implican con ello riesgos y consecuencias adicionales. Ya que los participantes en los mercados financieros en el marco de los bajos tipos de interés se implican en la búsqueda de rentabilidades con mayores riesgos. Con lo cual surgen sobrevaloraciones en cuanto a los mercados patrimoniales, lo que puede llevar, al final, a unas correcciones abruptas de los precios.

Pero también en la economía real los bajos tipos de interés implican, a largo plazo, no solamente aspectos positivos. Hasta ahora los estudios realizados han remitido a que las condiciones financieras muy favorables mantienen a empresas poco rentables que con tipos de interés más altos hubieran sido ya eliminados del mercado<sup>19</sup>. Como consecuencia se pierden recursos muy valiosos en inversiones poco productivas.

Los actuales trabajos de investigación advierten también de que los tipos de interés bajos pueden favorecer una mayor concentración en el mercado. Un motivo puede ser un mayor grado de endeudamiento de las grandes empresas<sup>20</sup>.

Estas aprovecharían especialmente el bajo nivel de los tipos de interés que les permitiría estar en la situación de desarrollar su posición en el mercado y dificultar, de esta manera, a las empresas nuevas su entrada en el mercado.

Los juegos de tablero y los discursos tienen en común: al principio no se sabe nunca exactamente cuánto puede durar. Parece ser que la partida de Monopoly más larga dura más de 1680 horas, esto es, 70 días, se ha alargado. No hay que preocuparse, ya que mi conferencia no va a durar tanto, pues estoy llegando al final.

Jugar al Monopoly puede resultar agradable, pero al final solamente hay un ganador y muchos perdedores. Por fortuna no funciona así nuestra *Economía Social de Mercado*. Para ello se precisa de reglas muy claras y con jueces muy justos. Y aquí es donde se demanda al Estado. No se trata en cuanto al Estado solamente de su Política de Competencia en la que juega un papel decisivo, sino también en las infraestructuras y en asegurar la dimensión social.

Al mismo tiempo, la competencia -tal como lo señala *Hayek* -es un proceso de descubrimiento, cuyos "resultados no son previsibles y (...) Son diferentes de aquellos que quisieran algunos lograr de forma conscientes en otras palabras: el Estado no debe intentar asumir los resultados de este viaje de descubrimiento. Más bien debe dar a personas como *Elizabeth Magie* la posibilidad de crear, con su creatividad, siempre algo nuevo, con su capacidad debe tener éxito y participar en el bienestar societario.

\*Conferencia del Dr. Jens Weidmann, Presidente del Banco Federal de Alemania, en el Club de la Industria de Düsseldorf, 2 de mayo del 2019

<sup>1</sup> M.Pilon, The Monopolists-Obsession, Fury, and the Skandal Behind the World's Favorite Board Game, 2015

<sup>2</sup> L.Erhard (1957), Wohlstand für alle, 8ª edición de 1964, Ludwig-Erhard-Stiftung, Bonn, pág.9

<sup>3</sup> A.Mundt, Mehr Wettbewerb wägen, ifo Schnelldienst, 20/2017, 26 Octubre 2017

<sup>4</sup> J.De Loecker und J.Eeckhout, The Rise of Market Power and the Macroeconomic Implications, NBER Working Paper 23687, Noviembre 2018

<sup>5</sup> OECD Economic Surveys, United States 2016, Junio 2016

<sup>6</sup> D.Autor, D.Dorn, L.F.Katz, C.Patterson und J. Van Reenen, The Fall of the Labor Share and the Rise of Superstar Firms, NBR Working Paper 23396, Mayo 2017

<sup>7</sup> D.R.Baqae und E. Farhi, Productivity and Misallocation in General Equilibrium, NBER, Working Paper 24007, Diciembre 2018

<sup>8</sup> J.Van Reenen, Increasing Differences between Firms, Market Power and the Macroeconomy, CEPR Discussion Paper Nr1576, Septiembre 2018

<sup>9</sup> Deutsche Bundesbank, Unternehmensmargen in ausgewählten europäischen Ländern, Monatsbericht, Dezember 2017, p.53-68

<sup>10</sup> G.Gutierrez und T.Phiippou, How EU Markets Bekäme More Competitive Than US Markets: A Study of institutional Drift, NBER Working Paper 24700, June 2018

<sup>11</sup> <http://ec.europa.eu/competitions/mergers/statistics.pdf> (Stand 31.03.2019)

<sup>12</sup> J.Tirole, Regulating the Disrupters, [https://www.project-syndicate.org/onpoint/regulating-the-disrupters-by-jean-tirole-2019-017barrier-accesspavlog\\_9\\_Enero\\_2019](https://www.project-syndicate.org/onpoint/regulating-the-disrupters-by-jean-tirole-2019-017barrier-accesspavlog_9_Enero_2019)

<sup>13</sup> Europäische Zentralbank (2017), Low inflation in the Euro Area: Causes und Consequences, ECB Occasional Paper Nr. 181, Box 3.

<sup>14</sup> Bank of Canada, Digitalization and Inflation: A review of the Literature, Staff Analytical Note, 2017-20

<sup>15</sup> Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen, US-Steuerreform 2018 – Steuerpolitische Folgerungen für Deutschland, Stellungnahme 01/2019

<sup>16</sup> Bundesbank- Positionierung zum Solidaritätszuschlag en: Deutsche Bundesbank, Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, November 2018, p.62

<sup>17</sup> M. Dragi, Monetary policy in the euro area, Discurso del 27.03.2019

<sup>18</sup> R. G. Anderson y Y. Liu, On the road to recovery, soft patches turn up often, The regional Economist, Federal Reserve Bank of St. Louis, Enero 2012

<sup>19</sup> R. Banerjee y B. Hoffmann, The rise of zombie firms: causes and consequences, BIS Quarterly Review, Septiembre 2018, p. 67-77

<sup>20</sup> S. Chatterjee y B. Eyigungor, The firm size and Leverage Relationship and Its Implications for Entry and Concentration in a Low Interest Rate World, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Working Paper 19-18, Marzo 2019

<sup>21</sup> F. A. von Hayek, Der Wettbewerb als Entdeckungsverfahren, 1968



**Dr. Jens Weidmann**

Desde Mayo 2011 es Presidente del Bundesbank, Miembro del Governing Council del BCE y Governor del FMI, Miembro del Consejo del FSB, y del ESRB. De 2006 al 2011 fue responsable del Departamento de Política Económica y Fiscal de la Cancillería Alemana. Realizó sus estudios y se Doctoró en la Universidad de Bonn y fue Miembro de la Comisión de Expertos como Secretario General.