

*Dr. Jens Weidmann, Presidente del Bundesbank**

LAS EXIGENCIAS AL ESTADO

La crisis originada por el COVID19 constituye una situación compleja tanto en el contexto sanitario, en primer lugar, pero con consecuencias, en segundo lugar, harto complejas en el contexto económico y en la configuración societaria. Lo que obliga no sólo a adoptar medidas urgentes y de dimensiones desconocidas en la acción económica y política, sino también a considerar el cómo se influye en la configuración de los procesos económicos y sociales a medio y largo plazo. Hay que aunar la integración del presente con la configuración del futuro. Pues precisamente de esta acción para solventar los grandes problemas actuales van a depender también las respuestas para normalizar la situación económica y social en el futuro próximo y sus consecuencias. Lo que obliga a reflexionar sobre las medidas que se adoptan hoy junto a sus futuras consecuencias. Lo que recoge de forma excelente el discurso pronunciado por el Dr Weidmann, Presidente del Bundesbank el pasado 2 de septiembre del año 2020 en el Übersee Club de Hamburgo.

1. Introducción

Distinguido Sr. Behrent, Muchas gracias por su amable presentación Distinguidas señoras y señores:

La pandemia “corona” domina actualmente tanto el debate público como la acción política. Lo cual afecta fuertemente a la economía y de forma y manera muy diferente a la vida de todos nosotros. Y desplaza acontecimientos como este al espacio virtual. Lamentablemente, pues con gran satisfacción, me hubiera encontrado con ustedes en la bella ciudad de Hamburgo.

También la Sesión Fundacional del Ürbese Club tuvo lugar en condiciones especiales en el verano del año 1912. Pues poco antes habían asesinado los extremistas al Ministro de Exteriores de aquel entonces, Walther Rathenau y la República estaba en peligro. Max Warburg, que había animado la fundación del Club, debía de temer por su vida y, por eso, no pudo pronunciar personalmente la conferencia.

Entre la Conferencia Fundacional de aquel entonces y mi discurso de hoy han transcurrido casi 100 años y se han pronunciado más de 1000 conferencias: una historia impresionante. Entre los numerosos acontecimientos sobresalientes debe considerarse también la conferencia de Roman Herzog en el año 1992. Herzog advirtió en aquel entonces que el Estado tendría cada vez más tareas que solo podrían resolver en parte. Un “simple más” en tareas estatales choca también con los límites de la financiación. Al final amenaza a un Estado cuyos ciudadanos lo viven sin éxito. La síntesis significativa de Herzog proclamaba: “el Estado debe descargarse”.¹

Señora y Señores: Ha pasado más tiempo del que hubiese deseado Roman Herzog. A partir del año 2003 empezó el Estado a reducir de manera tendencial su actividad en lo que se refiere a la dirección de los procesos económicos. Claramente la denominada cuota estatal se redujo, en

parte, con claras oscilaciones, del 48% al 45% el año pasado.

Pero actualmente se le requiere al Estado en una medida desconocida hasta ahora. Por causa de la pandemia ha tenido que intervenir masivamente en la vida diaria de sus ciudadanas y ciudadanos para defender su vida y su salud. Al mismo tiempo ha propuesto programas de ayuda de dimensiones históricas con el fin de reducir las consecuencias económicas de la pandemia: el Estado se ha endeudado actualmente con una pesada carga financiera para que los hogares y las empresas puedan afrontar de mejor manera la crisis. Quizás nos preguntemos ¿puede soportar el Estado esta carga o se expone a una sobrecarga?

A continuación voy a hablar de la crisis económica actual. A enumerar y esquematizar la Política fiscal y Política Monetaria desde mi punto de vista.

2. La crisis “corona” y la economía Alemana

La pandemia ha llevado a la peor crisis de la historia de la República Federal Alemana. No existe ningún ejemplo en cuanto a dimensión y velocidad de la ruptura: en un solo trimestre se redujo el crecimiento económico una décima parte.

Una de las causas fueron las duras medidas para contener la pandemia. Con ello el Estado ha reducido también la vida económica, pues algunos sectores próximos al consumo no pudieron ofrecer sus servicios. Piensen ustedes en los restaurantes o en los cines. Y las restricciones en otros países han interrumpido las cadenas de aprovisionamiento: productos previos al proceso de producción no llegaron. Las empresas tuvieron que reducir su producción transitoriamente.

Además los consumidores y las empresas han sido prudentes por buenas razones, por lo que han reducido sus gastos consumidoras y consumidores, ya que de repente ganan menos o porque se preocupen en relación a su puesto de trabajo y de salud. Y muchas empresas han reducido sus inversiones debido a las grandes caídas que se han producido inesperadamente en

su actividad, a nivel nacional como también en el exterior. Sobre todo, les falta una perspectiva favorable, porque la inseguridad, consecuencia del avance de la pandemia, es muy alta.

Cuando se suavizaron las medidas de protección de las personas han vuelto a tener, de nuevo, más confianza y la economía ha empezado a recuperarse. En el trimestre en curso ha debido crecer la economía de manera muy significativa, aunque si bien a partir de un nivel muy bajo². Por ejemplo, las empresas de automóviles produjeron en julio más de 330.000 automóviles, casi tantos como en enero. Y, en abril, por el contrario, no se pasó de 11.000 vehículos. El comercio minoritario alcanzó ya desde mayo más ventas que antes de la pandemia.

Lamentablemente no todos los sectores se recuperaron de forma tan rápida, así ha ocurrido, por ejemplo, en el sector del ocio y de viajes. Además sucede que nuestra abierta economía solo se puede recuperar del todo si también nuestros Partners comerciales recuperan, de nuevo, su actividad. En su conjunto el buen crecimiento que se ha producido en los meses de verano no debiera alimentar falsas esperanzas: la recuperación de nuestra economía podría alargarse³.

Y para la recuperación es importante que la pandemia influya cada vez menos en la Economía. Pero esto es precisamente todo lo contrario de lo que se puede suponer, pues el número de nuevas infecciones en Alemania y en otros países siguen aumentando.

Incluso si el aumento de las infecciones no lleva a medidas más duras: en este escenario de riesgo se podrían producir daños para la economía, ya que las personas por motivos de salud se hacen más precavidas y reducen sus contactos.

Los Estados Unidos ofrecen a este respecto una experiencia. Pues los Estados Federales y los Distritos regionales han reaccionado, en parte, de forma muy diferente frente a la pandemia. Los primeros estudios muestran: la economía se ha visto muy afectada en aquellos Estados Federales que adoptaron pocas medidas o bien lo hicieron de forma tardía⁴.

Tiene una importancia significativa para el desarrollo económico el proceso de la infección sobre el cual tiene también influencia en el conjunto de nuestro comportamiento individual.

Pero además deben tenerse en cuenta los problemas de los efectos secundarios que influyen en la economía. Por ejemplo, evitar una amplia ola de quiebras de las empresas.

Ya que una tal ola rompería las estructuras empresariales en funcionamiento y destruiría numerosos puestos de trabajo. Muchas personas no encontrarían nueva ocupación a largo plazo: sus competencias y conocimientos pudieran perderse, lo que reduciría las perspectivas y dañaría, en su conjunto, a la economía a largo plazo.

Como consecuencia de una amplia ola de insolvencias también se incrementarían fuertemente el número de impagos crediticios. Y los Bancos se verían obligados posiblemente a conceder menos créditos. Lo que de nuevo agudizaría la situación financiera de las empresas y los numerosos fallidos de créditos implicarían siempre un riesgo para la estabilidad financiera.

3. Medidas de ayuda estatal y sus posibles consecuencias a largo plazo.

El Estado se ha enfrentado decididamente al peligro de una espiral a la baja. Compensa las caídas de ingresos de las empresas mediante transferencias, aplaza el pago de impuestos, garantiza créditos o el mismo participa con capital en las empresas.

Pero la Política Fiscal no solo ayuda a las empresas, sino que ayuda también financieramente a las personas en este momento difícil. De esta manera el Estado ha organizado generosamente la retribución al trabajo reducido (Kurzarbeit), el seguro básico y el subsidio a los parados, igualando, en parte, la caída de ingresos por lo que afecta al cuidado de los niños.

Una amplia y rápida reacción de la Política Fiscal en la crisis es correcta. De esta forma realiza una importante aportación para estabilizar la economía, pues el Estado asume riesgos que rebasaría en la crisis a la capacidad económica de la propia economía privada.

Pero el Estado debería examinar si el ámbito y la duración de sus programas de ayuda son los adecuados y si en este examen debería también observar si las ayudas tienen el efecto conforme al fin propuesto, o en qué medida estimulan fallos. Pues las medidas políticas pueden tener también efectos no deseados que posiblemente empeoren todavía más la situación. Esto aclara el llamado “efecto cobra”⁵.

En la india en los tiempos de la colonización se intentó por un gobernador británico mantener bajo control una plaga de cobras. Por ello concedió una recompensa por cabeza de toda cobra muerta. Lo cual tuvo, sin embargo, como consecuencia que se cultivaran cobras para hacer negocio con ellas. Cuando el gobernador, a la vista de las muchas cabezas de cobras conseguidas consideraba que las cobras se habían diezmando, suprimió la compensación por cabeza. Por lo que los criadores

dejaron libres a las cobras. El resultado fue una plaga todavía peor que la del principio.

Señoras y señores. Con la mirada puesta en los posibles efectos secundarios se discute en la opinión pública, sobre todo, el controvertido pago al trabajo reducido (Kurzarbeit). El pago al trabajo reducido ayuda a las empresas a mantener el empleo que necesitan después de la crisis. Pero también puede vincular mano de obra en las empresas que no tienen ningún futuro y de esta forma congelan las estructuras obsoletas. Cuanto más tiempo se mantengan los problemas económicos tanto más dudoso será emplear dinero para compensar la reducción del trabajo como un instrumento transitorio.

Las experiencias de la crisis financiera, cuya duración ya se incrementó hasta 24 meses, no proporcionan, por lo demás, ninguna prueba de ralentización del cambio estructural⁶. El pago al trabajo reducido sirve, más bien, como un factor importante en el que Alemania en aquel entonces le ha ido relativamente bien con la crisis.

Pero posiblemente sopesan los estímulos fallidos hoy más que entonces. Pues la pandemia tiene un potencial de aceleramiento del cambio estructural de nuestra economía. Por ejemplo, la digitalización podría experimentar un fuerte impulso y el mundo del trabajo cambiarse a la larga, con más trabajo en casa, menos viajes de trabajo y menos permanencia en hoteles.

Sin embargo, es todavía incierta la magnitud de cambios en el largo plazo. Por eso la mayoría de los economistas mantienen la opinión de que a la vista de la dureza de la crisis está bien asumible prolongar hasta 24 meses el suplemento económico del trabajo reducido.

Pero se mantiene un equilibrio. Y sería importante en contra de otras regulaciones singulares someter a examen la subvención al trabajo reducido, como las aportaciones a la seguridad social. En última instancia debería el Estado reducir el riesgo de que las empresas utilizaran la subvención al trabajo reducido para mantener un modelo de negocio sin futuro.

El periodista Uwe Jean Heuser lo puso el año pasado en su punto: “es el más antiguo cliché económico que todavía tiene validez, la crisis como oportunidad, más exactamente, como impulsora del cambio. Pero esto solo si la política y la sociedad no concentran toda su fuerza en la conservación, sino que encuentren un balance entre lo viejo y lo nuevo”⁷.

Lo cual también significa que el Estado debe de cuidar de no inmiscuirse demasiado en las decisiones empresariales, tal como ocurriría en el caso de nuevas participaciones.

Por supuesto que la aceptación de medios públicos para las correspondientes empresas implica obligaciones para asegurar, al menos, la devolución o el mantenimiento de valor. Pero el Estado no es ciertamente el mejor empresario.

Y la “Comisión de Monopolio” advierte en su más reciente dictamen que las ayudas a las empresas concretas pueden destruir la competencia⁸. De esta forma el Estado como copropietario crea para una empresa posibles ventajas en la concesión de créditos, gracias a su capacidad crediticia. Por eso presiona la “Comisión de Monopolio” la salida, tan pronto como sea posible, en función de la situación económica de las empresas. Lamentablemente una mirada retrospectiva muestra que puede tener dificultad con algunas medidas contra la crisis. Así el Estado Federal participa todavía en el Commerzbank 11 años después de su entrada en la crisis financiera.

Por el contrario, la “Comisión de Monopolio” valora positivamente las ayudas a las pequeñas y medianas empresas. Precisamente las empresa jóvenes, innovadoras, aumentan la competencia, pero tienen dificultades para financiarse. Las ayudas públicas en esta situación pueden contrapesar el riesgo de que se incremente la concentración en el mercado a través de insolvencias y adquisiciones en la crisis. Así se ayudará en última instancia a la competencia.

La competencia es una de las columnas sobre las que descansa nuestro bienestar. Una segunda columna es la presencia de Alemania en la economía internacional. Pero la crisis del coronavirus ha roto las cadenas globales de aprovisionamiento, por el momento. Por lo que algunos se plantean ahora la “renacionalización”. La producción debe volver de nuevo al país.

Sin embargo, las cadenas de creación de valor internacionales no son *per se* arriesgadas. Problemática es más bien la dependencia de únicos proveedores, de las localizaciones de origen o de clientes. Para asegurarse mejor contra las perturbaciones las empresas deben de contar más bien con varios proveedores en diferentes países. Si no falla eso no equivaldría a que se entorpeciese la producción. Aquí se da por eso el viejo principio: “no poner todos los huevos en la misma cesta”.

El que solo sitúa como localización la producción en el propio país renuncia a las ventajas de la diversificación y de la especialización regional. Al final, los consumidores pagarán la consumición, en forma de precios más altos de una selección más reducida. Numerosos estudios aclaran que las cadenas de producción internacionales pueden aumentar la productividad y ciertamente a través de una amplia gama de procesos desde una mayor presión de la competencia hasta una transferencia de conocimientos a través de empresas extranjeras⁹. Los economistas ven el frágil crecimiento de la productividad

después de la crisis financiera también en relación con una mayor dinámica en el comercio internacional y a la pérdida de las relaciones de producción¹⁰.

4. Finanzas públicas

La crisis “corona” exige un equilibrio entre la Política Económica y la Política Fiscal. Se trata de apoyar a corto plazo la economía sin obstaculizar el cambio necesario y sin perder de vista las exigencias a largo plazo, por ejemplo, las cargas de una sociedad envejecida.

Comprendo que muchas ciudadanas y ciudadanos se preocupen a la vista de las contribuciones de las ayudas multimillonarias. El Bundesbank estima que la deuda pública alemana aumentará aceleradamente: de alrededor de un 60% de la producción económica hacia un 75% en el año en curso¹¹. Y esto, para tener una visión de conjunto: ya en la crisis financiera la tasa de endeudamiento pasó del 66% al 82% antes de volverse a reducir.

La comparación lo aclara: Alemania puede soportar esta carga de deuda, Y también aun cuando se tengan diferentes opiniones en cuanto a medidas concretas. El Estado ha impedido que la economía se hunda todavía más profundamente. De lo contrario nos hubiera llevado la crisis a tener un mayor coste.

Lo importante es que todas las medidas, así como también las complementarias, se hayan periodificado claramente. De esta manera se configuran las cargas en el presupuesto público de la misma manera como sucedió en la crisis financiera. Ni se debe acostumbrar la Política fiscal a un curso laxo, ni debe abandonarse a que los intereses a la larga permanezcan tan bajos. Por eso interesa después de la crisis reducir la elevada cuota de endeudamiento. La pandemia nos señala que importantes son unas sólidas finanzas públicas. Ellas hacen al Estado capaz de actuar y fortalecerse.

Algunos de nuestros socios europeos solamente disponen de un reducido espacio financiero, ya que antes de la crisis tenían elevadas tasas de endeudamiento. Pero, además los efectos de la pandemia han sido después más fuerte, de forma devastadora para la economía.

Ciertamente cada uno de los Estados Miembros de la UE es, por sí mismo, responsable, en primera línea, de sus finanzas. Y, por eso, pudieron realizar amplias transferencias socavando la autorresponsabilidad y atractivos para su propia disposición. Sin embargo, en tiempos de crisis agudas, se impone la solidaridad. El

volumen de esta ayuda debe determinar, sin duda, la política. Para ello está legitimada democráticamente.

Ya a principios de año los Jefes de Estado y de Gobierno han diseñado un primer paquete de ayudas. Ahora han añadido además un amplio Fondo de Reestructuración. Transferencias y créditos deben de ayudar especialmente a los Estados Miembros afectados por la crisis a sostenerse por sí mismos¹².

Pero el Fondo debería también cooperar en fortalecer la capacidad de resistencia de los Estados Miembros. Con esto me refiero a la capacidad de resistencia de volver a recuperarse de los shocks. Lo que depende de distintos factores, por ejemplo, de la flexibilidad del mercado de trabajo, de la eficiencia de la Administración Pública, de la estabilidad del sistema Financiero y de la situación de las Finanzas Públicas.

Para fortalecer la capacidad de resistencia y la capacidad competitiva de las economías, es decisivo que las ayudas del Fondo de Reconstrucción vayan acompañadas de reformas. Competente para la valoración de la reforma será, en primera línea, la Comisión Europea. Aquí es de esperar que atienda esta vez mejor que hasta ahora en el análisis de las reglas del presupuesto¹³. Tales reformas son ciertamente, con frecuencia, poco populares. Pero sería también expresión de solidaridad porque les cargarían a la Comunidad en la próxima crisis.

Por lo demás, lo nuevo del Plan de Reconstrucción es que se financiara mediante un crédito de la Unión Europea, también la parte que debe fluir como transferencias a los Países Miembros.

Este aspecto lo considero personalmente discutible. Aquí podría alimentarse una especie de ilusión de endeudamiento si las deudas de la Unión Europea no se tuviesen en cuenta en las estadísticas nacionales y su amortización se retrasase significativamente en el futuro. Entonces podría surgir la comprensión de que las deudas a nivel europeo no cuentan o no se someten a las duras reglas presupuestarias. Una financiación con las aportaciones de los Estados Miembros de la Unión Europea hubiese sido más adecuada y transparente.

Ustedes quizás puedan acordarse todavía del mago David Copperfield: a él se le ocurrió, por primera vez, hacer que desapareciera la Estatua de la Libertad. Pero, ustedes saben naturalmente que solamente era una ilusión. Y exactamente una ilusión es creer que se puede hacer que desaparezcan las deudas porque las ha canalizado la Unión Europea. Pues, al final estas deudas son como deudas nacionales, es decir, pagadas por los contribuyentes.

Pero hay todavía un punto crítico fundamental: financiar gastos del presupuesto comunitario mediante deudas comunitarias a largo plazo, lo que no concuerda con el ordenamiento existente

en la Unión Europea. Pues hasta ahora los Estados Miembros tienen la última palabra sobre la Política Financiera.

Estoy convencido que actuar y ser responsables son inseparables. Lo cual significa: sobre las finanzas debiera decidir el nivel que también sea responsable financieramente. El que quiera trasladar la responsabilidad a nivel comunitario debe de estar preparado para exigir allí competencias de Política Fiscal. En última instancia debería entonces evolucionar hacia un Estado Federal democrático. Sin embargo, por el momento, no se aprecia disposición para un tal proceso. Tampoco en los países que exigen más responsabilidad comunitaria.

La financiación de la deuda del presupuesto comunitario debería, por lo tanto, seguir siendo una mediada claramente limitada a la crisis y no ser la puerta abierta para un endeudamiento duradero de la Unión Europea. Europa puede funcionar muy bien sin amplias transferencias entre los Estados Miembros. Para lo cual sería decisivo que los Estados Miembros dispongan de Finanzas Públicas sólidas después de la crisis.

Lo cual protege también la Política Monetaria que en toda crisis debe acudir como apagafuegos. Finanzas Públicas sólidas mantienen libre las espaldas a la Política Monetaria con el fin de que pueda concentrarse en el mandato de la estabilidad de precios. Precisamente, por ello se establecieron también las reglas presupuestarias en los Tratados Europeos.

5. Política Monetaria.

Señoras y señores. Si se trata de combatir las consecuencias de la crisis la Política Fiscal se encuentra en primera línea. Ella es la que tiene los medios adecuados y el pleno poder democrático para apoyar directamente a las personas y a las empresas. En definitiva, se trata aquí siempre de complicadas cuestiones de distribución y equilibrio entre diferentes objetivos de la acción política.

La crisis plantea exigencias también a la Política Monetaria. Una amplia provisión de los Bancos con liquidez y bajos intereses contribuye a que el sistema financiero no empeore la crisis en la economía. Una fortalecida espiral decreciente a través del sistema financiero sería también un riesgo para la estabilidad de precios.

Por eso ha reaccionado con decisión el Consejo del BCE con una amplia oferta de medidas de Política Monetaria: principalmente como punto central están los programas

de compras. Aquí el Consejo del BCE ha ampliado el programa existente como también ha creado un nuevo programa específico de la pandemia para una actividad de compras urgentes: el PEPP.

Ustedes conocen mi escepticismo en relación con amplias compras de deuda. Ya que está implican el riesgo de difuminar los límites entre la Política Monetaria y la Política Fiscal. Lo cual es ciertamente problemático en el contexto de una Unión Monetaria. De esta manera el Sistema EURO ha llegado a ser el mayor acreedor de los Estados por el programa de compras por el coronavirus. Lo cual debilita la disciplina de la Política Fiscal por las fuerzas del mercado y desaparecen los estímulos para presupuestos sólidos.

En conjunto estimo como elevados los riesgos de las compras de deuda. De la misma forma que es indiscutible que las compras de deuda pueden ser un instrumento de Política Monetaria legítimo y efectivo. Por eso, es aquí también necesaria una continua ponderación que debe incluir tanto los efectos directos como los posibles efectos colaterales.

También en los tiempos de crisis debe de mantenerse la Política Monetaria en la medida de lo correcto en la selección de los instrumentos adecuados y una inteligente configuración de los programas. Aquí se puede llegar en los detalles, con seguridad, a diferentes ponderaciones. En la decisión sobre el PEPP fue para mi especialmente importante el que se limite temporalmente y se vinculen claramente con la crisis. Después de la crisis deben de abandonarse las medidas de Política Monetaria que fueron necesarias.

Por lo que debe quedar claro: si las perspectivas de los precios exigen debe normalizarse la Política Monetaria. Ya que pueden aumentar con el tiempo los riesgos y los efectos colaterales de una Política Monetaria ultrareajada.

Los intereses elevados no agradan a todo el mundo. Por razón del elevado endeudamiento público puede aumentar la presión sobre los Bancos Centrales para mantener la Política Monetaria expansiva más tiempo del necesario.

El que fuera economista jefe del BCE Otmar Issing ha llamado la atención hace poco de que la Política Monetaria se subordine a la Política Fiscal. "Si el Estado abandona los controles sobre la creación de dinero entonces no hay ya quien lo pare, no ahora, pero antes o después, surge la inflación", así Issing¹⁴. Nosotros los Banqueros Centrales tenemos la responsabilidad de que no llegue tan lejos.

6. Conclusiones.

Señoras y señores. El Estado ha actuado en el coronavirus de forma rápida y ampliamente. Debemos de entender en qué

dirección nos movemos para ordenar el futuro teniendo en cuenta las medidas contra la crisis. Ya Max Warburg subrayó en la Conferencia Fundadora del Übersee Club el valor de un comercio mundial libre para la ventaja de todos los países¹⁵.

Su conferencia estuvo caracterizada por las consecuencias de la Primera Guerra Mundial aclarando la meta que significa Europa. Lo que hoy interesa es configurar Europa, también y precisamente en estos tiempos difíciles. Los valores y las tradiciones del Übersee Club son a tal efecto la buena dirección para impulsar la economía y la política fomentando la democracia, la tolerancia y el entendimiento entre los países.

Economías competitivas y sostenibles, finanzas Públicas Sólidas y una Política Monetaria orientada claramente hacia la estabilidad de precios es, hablando con las palabras de Roman Herzog: “suena todo como adecuado y quizás también como sólido”. Son los Fundamentos y Principios que aseguran el bienestar de Europa.

Muchas gracias.

Bibliografía

¹ R. Herzog, Der überforderte Staat, Rede vor dem Übersee-Club, 26. Noviembre 1992, <https://www.ueberseeclub.de/resources/Server/pdf-Dateien/1990-1994/vortrag-1992-11-26Professor%20Dr.%20Roman%20Herzog.pdf>

² Deutsche Bundesbank, Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2020, Konjunktur in Deutschland, Monatsbericht, Agosto 2020, p. 65-81.

³ Deutsche Bundesbank, Perspektiven der deutschen Wirtschaft für die Jahre 2020 bis 2022, Monatsbericht, Junio 2020, p. 15-34.

⁴ E. Forsythe, L. B. Kahn, F. Lange y D. G. Wiczer (2020), Labor demand in the time of COVID-19: Evidence from vacancy postings and UI claims, Journal of Public Economics, Vol. 189, doi:10.1016/j.jpubeco.2020.104238; A. Goolsbee y C. Syverson (2020), Fear, Lockdown, and Diversion: Comparing Drivers of Pandemic Economic Decline 2020, NBER Working Paper, Nr. 27432.

⁵ H. Siebert (2001), Der Kobra-Effekt – Wie man Irrwege der Wirtschaftspolitik vermeidet, Deutsche Verlags-Anstalt, Stuttgart.

⁶ Deutsche Bundesbank, Deutschland in der Finanz- und Wirtschaftskrise, Arbeitsmarkt, Monatsbericht, Octubre 2010, p. 59-73.

⁷ U. J. Heuser, Neustart, bitte!, DIE ZEIT, Nr. 41/2019, 2. Octubre 2019.

⁸ Monopolkommission, Wettbewerb 2020, XXIII. Hauptgutachten, 29. Julio 2020, https://www.monopolkommission.de/images/HG23/HGXXIII_Gesamt.pdf

⁹ C. Criscuolo y J. Timmis (2017), The Relationship between Global Value Chains and Productivity, International Productivity Monitor, Nr. 32, p. 61-83.

¹⁰ Europäische Zentralbank, Does trade play a role in helping to explain productivity growth?, Economic Bulletin, Nr. 7/2017, p. 21-24.

¹¹ Deutsche Bundesbank, Die Wirtschaftslage in Deutschland im Sommer 2020, Öffentliche Finanzen, Monatsbericht, Agosto 2020, p. 82-103.

¹² Deutsche Bundesbank, EU-Haushalt: Einigung auf Mehrjährigen Finanzrahmen 2021 bis 2027 und coronabedingten Extrahaushalt „Next Generation EU“, Monatsbericht, Agosto 2020, p. 83-87.

¹³ Deutsche Bundesbank, Zur Ausgestaltung und Umsetzung der europäischen Fiskalregeln, Monatsbericht, Junio 2017, p. 29-45.

¹⁴ O. Issing, Das ist ein Tabubruch, Interview von M. Schieritz, DIE ZEIT, Nr. 30/2020, 16. Julio 2020.

¹⁵ M. M. Warburg, Gesellschaft für wirtschaftlichen Wiederaufbau Deutschlands und Auslandskunde, Rede zur Gründung des Übersee-Clubs, 27. Junio 1922, <https://www.ueberseeclub.de/resources/Server/pdf-Dateien/MaxWarburg.pdf>

Dr. Jens Weidmann, Presidente del Bundesbank



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