

SABERES

Revista de estudios jurídicos, económicos y sociales

VOLUMEN 3 ~ AÑO 2005

Separata



EL PROCESO DE DESREGULACIÓN ECONÓMICA EN ESPAÑA. EL CASO PARTICULAR DE LA AUTORIDAD MONETARIA

Isabel Cepeda



UNIVERSIDAD ALFONSO X EL SABIO
Facultad de Estudios Sociales
Villanueva de la Cañada

© Isabel Cepeda

© Universidad Alfonso X el Sabio
Avda. de la Universidad,1
28691 Villanueva de la Cañada (Madrid, España)

Saberes, vol. 3, 2005

ISSN: 1695-6311

No está permitida la reproducción total o parcial de este artículo ni su almacenamiento o transmisión, ya sea electrónico, químico, mecánico, por fotocopia u otros métodos, sin permiso previo por escrito de los titulares de los derechos.

EL PROCESO DE DESREGULACIÓN ECONÓMICA EN ESPAÑA. EL CASO PARTICULAR DE LA AUTORIDAD MONETARIA

Isabel Cepeda¹

RESUMEN:

En este trabajo analizamos el proceso a través del cual se han liberalizado algunas instituciones intermedias en España, en un claro proceso de pérdida de poder por parte del Estado.

Como caso particular, estudiamos el proceso de autonomía de la autoridad monetaria dentro de dicha tendencia a la desregulación.

Este ensayo arguye que la teorización previa sobre la independencia monetaria puede tener un profundo impacto sobre las decisiones políticas.

PALABRAS CLAVE: independencia, instituciones intermedias, autoridad monetaria.

SUMARIO: 1. Introducción. 2. ¿Cómo y por qué ha habido un proceso liberalizador en España, a partir de una economía fuertemente regulada? 3. ¿Cuándo y por qué se favorece la desregulación? 4. ¿Fue un proceso homogéneo? 5. ¿Cómo encaja la emancipación de la autoridad monetaria en este proceso?

1. Introducción

El cambio de las economías atrasadas de Europa se sustentó a partir de la Segunda guerra mundial en una profunda remodelación de sus

¹ Isabel Cepeda es profesora de Historia Económica en la Universidad Rey Juan Carlos.

instituciones. La emancipación de las instituciones intermedias ha sido siempre un proceso con obstáculos, porque cada una de estas entidades representaban intereses y posiciones de poder perpetuadas por la relación con el Ejecutivo. Una de las trabas para lograr la desvinculación de las instituciones intermedias con respecto a los poderes del Estado ha sido siempre en las economías atrasadas la pérdida de poder del Estado, que se representa como debilidad nacional y pérdida de soberanía y que ha suscitado, por lo tanto, un gran apoyo popular a favor del mantenimiento del control.

En España, este proceso de desnacionalización es bastante reciente. Incluso sorprendente, ya que una economía fuertemente intervenida durante gran parte del siglo XX se ha transformado, en un periodo bastante breve, en una economía con un alto grado de liberalización. Durante el periodo de la dictadura franquista, la desregulación de las instituciones intermedias era impensable. Finalizada ésta, en el marco político e institucional del incipiente régimen parlamentario español, los partidos políticos comenzaron a elaborar políticas que favorecieran intereses colectivos como fórmula para conseguir un mayor número de votos. A pesar de este incentivo, la liberalización tardó unos años en llegar, siendo el principal motor la necesidad de adaptarse al entorno que imponía la incorporación de España a la Unión Europea. Y dentro de este proceso, la liberalización no ha sido homogénea, ya que no todos los mercados han sido desregulados, o no lo han sido con igual rapidez (Costas, 2000).

Comenzamos nuestro estudio analizando cómo una economía fuertemente intervenida durante gran parte del siglo XX como la española, ha podido alcanzar un elevado grado de liberalización en un periodo de tiempo bastante corto, incluso sorprendentemente breve, ya que España ocupaba hace sólo unos treinta años los primeros lugares de intervencionismo económico dentro de los países de la OCDE.

2. ¿Cómo y por qué ha habido un proceso liberalizador en España, a partir de una economía fuertemente regulada?

¿Cuál era comparativamente la situación entre España y el resto de Europa? En otros países del entorno, el sector público también mantuvo su

protagonismo hasta finales de los años sesenta, ya que las leyes y los órganos de defensa de la competencia estaban arrinconados.

Además, en 1962 todavía estaban vigentes los ecos del neohistoricismo alemán, del nacionalismo económico, del institucionalismo norteamericano o las ideas de los socialistas utópicos, el fascismo, el nacional socialismo y en pleno auge el comunismo de la economía planificada.

El temor político y social resultante de la Gran Depresión y sus consecuencias hizo que se idolatrara el keynesianismo, de forma que tras la segunda guerra mundial legitimó el intervencionismo, la planificación y el protagonismo estatal frente a la iniciativa privada en todos los órdenes, también la política monetaria, que para Keynes era otro instrumento de control y poder en manos del Estado.

Hay varias propuestas que intentan explicar por qué se puede tender a la desregulación: los enfoques basados en los intereses privados, los basados en los intereses de grupos, en las presiones de los mercados internacionales o el enfoque de las ideas. Ésta última es altamente sugerente. Es evidente que las ideas son las que orientan la conducta humana, y ésta se materializa en la economía. Son las ideas las que acaban transformando las realidades materiales e históricas, y no al revés. (Franch). Sin embargo, para que las ideas triunfen, por ejemplo, las ideas de un economista reformador, es necesario un político que las defienda y aplique. Si se retira el apoyo político, las ideas se quedan olvidadas.

En un entorno intervencionista, el grado de intervención en España era mucho más agudo. ¿Por qué? Ese “plus de regulación”, tal como lo denomina Costas, que España ha sufrido hasta la mitad de los años setenta, se explica por el marco económico-político en que se desarrolló la política económica española desde finales del siglo XIX hasta el último cuarto del siglo XX.

Este marco se caracterizaba por dos tipos de restricciones: restricciones políticas impuestas por la Restauración, las dictaduras de Primo y de Franco. Y restricciones económicas, consistentes en las dificultades para

aumentar los ingresos públicos vía fiscalidad de forma que se pudieran financiar las políticas de fomento.

Dentro de ese marco, la búsqueda del llamado “interés general” justificó la tendencia para regular actividades económicas consideradas estratégicas. (El concepto de “servicio público” situó la función de fomento como una responsabilidad del Estado equiparable a otras de sus funciones tradicionales).

3. ¿Cuándo y por qué se favorece la liberalización?

Los políticos sólo liberalizarán los mercados cuando liberalizar signifique más utilidad política que regular, es decir, cuando les ayude a mantenerse en el poder.

En Europa, como respuesta a la inflación y el paro de los años setenta debidos en gran medida a las políticas keynesianas, los distintos gobiernos dieron un fuerte impulso a la desregulación.

En España, los políticos españoles tuvieron hasta mediados los años 70 incentivos para favorecer la regulación. El cambio también se produjo, pero de forma más intensa que en otros países. Junto con la coyuntura internacional, el proceso de desregulación en España se vio favorecido por los incentivos que introdujo el sistema político democrático para promover reformas estructurales.

El proceso democratizador supuso para los políticos un fuerte incentivo para liberalizar, ya que formular políticas que favorecieran intereses colectivos era una forma de acceder al poder. Algunas actividades no han sido liberalizadas, como el suelo, pero la amplitud y la intensidad del proceso de liberalización ha sido muy importante.

El cambio institucional más llamativo en el proceso liberalizador es la progresiva independencia de las entidades intermedias con respecto a los órganos ejecutivos del Estado. Entre estas instituciones figuran: *a)* empresas públicas; *b)* órganos reguladores de sectores; *c)* entidades para la defensa de la competencia; *d)* sindicatos y patronales; y *e)* autoridad monetaria. Veamos cómo ha sido el proceso en las distintas instituciones.

Empresas públicas:

La desregulación de algunos sectores productivos empezó a ser un hecho a través de las operaciones de privatización de empresas públicas, teniendo como objetivo principal la recaudación de ingresos para el Estado. La reducción del peso del Estado en la economía española ha sido tan espectacular, especialmente desde 1985, que podemos afirmar que en España se ha producido un desmantelamiento casi total del sector público empresarial. (Vergés, 1999:133). El incremento de los ingresos fiscales derivados del proceso de privatización de empresas públicas lo encontramos en el estudio de Vergés (1999), que señala que la privatización de las grandes Empresas públicas con posición monopolista o dominante y alta rentabilidad han dominado el proceso privatizador, especialmente desde 1993. Según Vergés, el objetivo no único pero sí dominante puede decirse que ha sido la recaudación de fondos para el Presupuesto del Estado.

Aunque la desestatalización afectó a algunas empresas que presentaban pérdidas, el grueso de las privatizaciones realizadas desde 1993 ha recaído en las grandes empresas públicas rentables.

El último caso de privatización de Empresa Pública ha sido el de los ferrocarriles, ya que el 31 de diciembre de 2004 entró en vigor la Ley del Sector Ferroviario por la que se establece la segregación de RENFE y su posterior privatización.

Órganos reguladores de sectores.

Este proceso coincide con el proceso de privatización de las empresas públicas. Sucesivas leyes han dado lugar en España a un marco regulador adaptado a las exigencias de la Unión Europea, liberalizando los entes reguladores de mercados tan importantes como las Telecomunicaciones, la Energía y el Mercado de Valores. Gracias a esta desregulación se han creado diferentes Comisiones que se configuran como organismos públicos con personalidad jurídica y patrimonio propios y, lo que es más importante, con plena capacidad de obrar.

1988: Creación de la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) con el objeto de favorecer el desarrollo de los mercados de valores españoles, aumentando los mecanismos de protección de los inversores.

1996: Comisión del Mercado de las Telecomunicaciones (CMT) como organismo regulador independiente español para dicho mercado. Su independencia respecto al Estado

fomenta la competencia en los mercados de los servicios audiovisuales, incentivando a las empresas para mejorar la calidad de sus productos y servicios y ajustar sus precios.

1998: Comisión Nacional de Energía (CNE), que desde 1998 es el ente regulador de los sistemas energéticos. Como tal, debe velar por la competencia efectiva en los sistemas energéticos y por la objetividad y transparencia de su funcionamiento, convirtiéndose la competencia en un estímulo fundamental para la innovación, el progreso tecnológico y la búsqueda de la eficiencia en la producción.

2003: El caso más reciente de liberalización es la del sector eléctrico, ya que tan sólo desde el 1 de enero de 2003 los consumidores españoles tienen la posibilidad de elegir compañía eléctrica.

El proceso de liberalización en España de las entidades para la defensa de la competencia se enmarca en la tendencia de todos los países de Europa para lograr una economía de mercado abierta a través de una competencia efectiva, ya que ésta posibilita la reducción de precios, el incremento en la calidad y el incentivo a la innovación. El primer paso en esta dirección en España se dio en 1964 con la creación del Tribunal de Defensa de la Competencia, que desde entonces disfruta de plena independencia para ejercer sus funciones.

Sin embargo, el proceso efectivo de desvinculación del Estado tiene lugar en el mismo periodo de tiempo que en el resto de instituciones intermedias, ya que es en 1989 cuando se aprueba la Ley de Defensa de la Competencia. La defensa de la competencia trasciende las fronteras nacionales, ya que en el Tratado de la Unión Europea encontramos las normas sobre competencia. Actualmente, la Comisión Europea vela por el mantenimiento de una competencia efectiva, vigilando especialmente la defensa de la competencia y carteles, el control de las operaciones de concentración, la liberalización y las ayudas estatales.

Quizá uno de los aspectos más significativos es que la Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea sólo justifica los monopolios -ya se deriven de empresas públicas o privadas- siempre que ofrezcan un servicio de interés económico general, pero nunca en otro caso, ya que presumiblemente daría lugar a unos precios más elevados, peor calidad en el servicio y retraso en la innovación e inversión.

Sindicatos.

Aunque la Unión General de Trabajadores (UGT) nació en 1888, y Comisiones Obreras (CCOO) en la segunda mitad del siglo XX, la dictadura franquista controló absolutamente las reivindicaciones de los trabajadores y los empresarios a través de la institución denominada Sindicato vertical. Mediante de este sindicato único la dictadura trataba de controlar tanto a obreros como a empresarios, todos ellos con obligación de afiliarse. El sindicato estaba totalmente dominado por el partido único, del que recibía sus jefes. Esta organización rompía con el principio elemental de cualquier sindicato, como es la libertad de asociación. Hasta 1958 no se reconoció el derecho de reivindicación de los

trabajadores (Sánchez, 2002:2). Con la promulgación de la ley sindical en 1971 el régimen franquista favoreció el proceso de institucionalización sindical que, de forma espontánea, estaba experimentando un movimiento democratizador y reivindicativo por lo que, finalizada la dictadura, las estructuras del régimen fueron desmanteladas fácil y rápidamente. De hecho, en 1977 se legalizaron las centrales sindicales.

Las patronales también vivieron un proceso liberalizador una vez extinguido el régimen franquista, que con su Sindicato vertical no sólo controlaba a los obreros, sino también a los empresarios.

La autoridad monetaria:

Es el caso más importante de todos los procesos de emancipación de las instituciones intermedias, ya que es quien controla la cantidad de dinero en circulación en una economía, influyendo directamente en la inflación y en el tipo de interés, además de determinar el tipo de cambio.

En España, la transición de una jurisdicción plena de los poderes políticos a la pérdida total de soberanía en materia monetaria tuvo lugar de forma rápida y sin apenas oposición, a pesar de sus profundas implicaciones. La independencia de la autoridad monetaria se enmarca dentro del proceso de adaptación a los requisitos para formar parte de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Así, el Estatuto del SEBC y del BCE establece que ni el Banco Central Europeo, ni los bancos centrales nacionales, ni ningún otro miembro de sus órganos rectores recabarán ni aceptarán instrucciones procedentes de ningún organismo externo cuando desempeñen funciones relacionadas con el Eurosistema como fórmula para garantizar la independencia de la política monetaria. El Estatuto va incluso más lejos, ya que indica que las instituciones y organismos comunitarios, así como los Gobiernos de los Estados miembros, no deberán tratar de influir sobre los miembros de los órganos rectores del BCE o de los Bancos Centrales nacionales en el ejercicio de sus funciones².

Este ajuste implica la renuncia de los Ejecutivos del área euro a parcelas relevantes de su soberanía, ya que la política monetaria tiene que ser única, lo que implica que sólo puede existir una autoridad monetaria para la toma de decisiones relativas a la inyección y drenaje de liquidez. Entre las consecuencias más importantes derivadas de la creación de un área monetaria única están la pérdida del tipo de cambio como mecanismo de ajuste ante un posible deterioro de la competitividad y la imposibilidad de modificar los tipos de interés nacionales.

² Véase Organización del Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), Documentos Oficiales del BCE. Independencia del Eurosistema.

El primer precedente de la UEM fue el Informe Werner, a comienzos de los años setenta. La construcción de un mercado común europeo era difícil de compatibilizar con la existencia de tipos de cambio totalmente flexibles en cada uno de los países participantes, lo que llevó a buscar un cierto orden en los movimientos cambiarios intraeuropeos creando en 1972 la llamada Serpiente Monetaria Europea y, posteriormente, en 1979, el Sistema Monetario Europeo (SME). Al mecanismo de cambios del SME se incorporó España en 1989. Con la creación del Comité Delors en 1989 -coincidiendo, prácticamente, con la incorporación de la peseta al mecanismo de cambios del SME-, la implantación de una moneda única en Europa parecía ser la evolución natural del SME. En 1992, el Tratado de la Unión Europea (TUE) atribuyó al Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) las funciones de diseño y ejecución de la política monetaria de los Estados miembros de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Además, a partir del uno de enero de 1999, la autoridad monetaria quedó en manos el Banco Central Europeo (BCE). En esa misma fecha tuvo lugar la implantación del euro como moneda legal europea, que fue sustituyendo a las monedas nacionales. Las competencias del SEBC están fijadas en el artículo 105 del TUE el cual establece³ que “el principal objetivo del SEBC deberá ser el mantenimiento de la estabilidad de precios”⁴.

En España el proceso es bastante reciente. La Ley de órganos rectores de 1980 hizo que el Banco de España entrara en la modernidad, al definir al Banco como una entidad de derecho público, con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada, que actuaría con autonomía con respecto a la Administración del Estado para el cumplimiento de sus fines. Este decreto dotó a la entidad altas dosis de autonomía. Y la independencia entre Banco de España y Tesoro llegó en 1994 con la Ley de Autonomía del Banco de España y con la Modificación de la Ley de Autonomía del Banco de España de 1998, que dice en su artículo 1: “El Banco de España es una entidad de Derecho público

3 El Consejo de Gobierno del BCE define la estabilidad de precios como un incremento interanual por debajo del 2% del Índice Armonizado de Precios de Consumo (IPCA) para el área del euro. En ausencia de dicha estabilidad es cuando existe un proceso inflacionista y cuando éste entraña costes económicos.

4 Protocolo nº 18 del Estatuto del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo, 1992). Capítulo II, Artículo 2. El Estatuto del Sistema Europeo de Bancos Centrales y del Banco Central Europeo se denomina Protocolo nº 18 (ex nº 3) en el Tratado de la Unión Europea, con fecha 7/2/1992. De acuerdo con el artículo 311 del Tratado de la Comunidad Europea, este protocolo forma parte del Tratado. El Estatuto fue publicado en el Diario Oficial de las Comunidades Europeas C191 de fecha 29/7/1992, página 68 en adelante. Fuente: Oficina Internacional del Banco Central Europeo).

con personalidad jurídica propia y plena capacidad pública y privada. En el desarrollo de su actividad y para el cumplimiento de sus fines actuará con autonomía respecto a la Administración General del Estado, desempeñando sus funciones con arreglo a lo previsto en esta ley.”⁵ Inmersa en este proceso, la política monetaria en España fue atribuida en un breve periodo de tiempo a un órgano autónomo, independiente y supranacional. A partir de la ley de Autonomía, el Banco de España gozó de plena independencia en materia monetaria, con el fin primordial de procurar la estabilidad de precios: la ley establece “como finalidad primordial la estabilidad de los precios, ingrediente esencial aunque ciertamente no único, de la *estabilidad* económica”⁶. De esta forma, y en tan sólo cinco años –ya que en 1999 el BCE asumió todas las funciones monetarias- la autoridad monetaria pasó de ser competencia del Gobierno español, es decir, del Ejecutivo nacional, a ser plena responsabilidad del Banco de España y, posteriormente, del BCE.

La independencia de la autoridad monetaria implica fuertes intereses y un no despreciable ámbito de poder que de esta manera pierde el Ejecutivo. Y la teorización previa sobre la independencia monetaria puede tener un profundo impacto sobre las decisiones políticas. Veamos por lo tanto la argumentación teórica que defiende una autoridad monetaria independiente del poder Ejecutivo de los Estados.

4. ¿Fue un proceso homogéneo?

Llegamos así al siguiente aspecto que queríamos tratar: ¿Fue un proceso homogéneo? La respuesta es negativa. No todas las actividades se desregularon al mismo ritmo. De hecho, en la actualidad quedan importantes sectores en manos del Estado, como Correos, aeropuertos, puertos o el suelo. ¿Por qué?

Los motivos son básicamente dos:

Un primer motivo es de **carácter político**: Los sectores que aún no se han liberalizado se consideran “servicios de interés general” y están protegidos por lo tanto por la Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea (que sólo justifica los monopolios cuando ofrezcan un

⁵ Ley 12/1998 de Modificación de la Ley 13/1994 de Autonomía del Banco de España. Publicada en el BOE de 29 de abril de 1998.

⁶ Ley 13/1994 de Autonomía del Banco de España de 1994, Exposición de Motivos. (Publicada en el BOE de 2 de junio de 1994).

servicio económico de interés general pero nunca en otro caso, por su impacto negativo sobre calidad, precios, innovación, etc).

Un segundo motivo es de **naturaleza económica**: La inflación. Probablemente se liberalizará antes un sector o actividad cuanto más intensamente se perciba por políticos y opinión pública que los precios de los bienes ofrecidos por dicho sector afectan de forma importante al nivel de precios de la economía.

5. ¿Cómo encaja la emancipación de la autoridad monetaria en este proceso?

Llegados a este punto, abordamos el último aspecto de nuestro estudio, el proceso de independencia de la autoridad monetaria. Es evidente que no es un hecho aislado en la economía española, sino que encaja dentro de todo un proceso lógico y coherente de desregulación, si bien fue más tardío que otros, aunque mucho más rápido.

El proceso es bastante reciente y se ha desarrollado sin apenas oposición y con gran rapidez. El primer paso se da en 1980 con la Ley de órganos rectores que hace entrar al Banco de España en la modernidad. Pero la independencia entre Banco de España y Tesoro llegó en 1994, casi 20 años después de la liberalización, por ejemplo, de los órganos reguladores de sectores o el comienzo de la privatización de empresas públicas. (para posteriormente quedar en manos del Banco Central Europeo).

La tardía modernización del Banco de España no reside en una única causa. Por un lado, la independencia de la autoridad monetaria implica fuertes intereses y un no despreciable ámbito de poder que de esta manera pierde el Ejecutivo. Pero uno de los motivos más evidentes fue el retraso teórico respecto al debate que desde más de un siglo antes se mantenía en otros países, principalmente en el mundo anglosajón.

De hecho, mientras que en Inglaterra ya en 1802 defendía Thornton una autoridad monetaria independiente, el primer precedente aparece en España más de un siglo después. Olariaga defendió en el primer cuarto del siglo XX la necesidad de un organismo políticamente independiente responsable del control de la inflación.



Actualmente, la credibilidad de la autoridad monetaria está relacionada con su inquietud antiinflacionista, siendo la tarea decisiva de un Banco Central es el control de la oferta monetaria.

La experiencia ha demostrado que si el Banco Central de un país no tiene independencia, puede ser muy difícil rechazar las continuas presiones para ayudar a la Administración en momentos de dificultades financieras.

6. Conclusión

El proceso de liberalización de las instituciones intermedias en España ha sido bastante reciente. Esta desregulación implica una importante pérdida de poder por parte del Estado, que alcanza su punto más llamativo en la cesión de la autoridad monetaria.

El motivo último para acelerar el proceso de independencia de la autoridad monetaria fue la necesidad de cumplir a tiempo los requisitos para que España llegara a ser miembro de pleno derecho de la UE, proceso que no sólo afectó al ámbito de la política monetaria, sino que impulsó un proceso de desregulación mucho más ambicioso.

BIBLIOGRAFÍA

- ALESINA, A. y GRILLI, V. (1991), «The European Central Bank: reshaping monetary politics in Europe», en *Working Paper Series*, National Bureau of Economic Research, nº 3860.
- ALESINA, A. y SUMMERS, L.H. (1993), «Central Bank Independence and Macroeconomic Performance: Some Comparative Evidence», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 25, núm. 2, mayo.
- BAHEGOT, W. (1962): *Lombard Street: A description of the monetary market homewood*, Ed. Richard D. Irwin, Illinois.
- COSTAS COMESAÑA, A (2000): «Economía política de la regulación y la desregulación de los mercados en España», en J. C. Jiménez (Ed.), *La Economía española ante el nuevo siglo*, Cívitas, Madrid, pp. 39-65.
- Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea: <http://europa.eu.int>
- FEIERTAG, O. y MARTÍN ACEÑA, P. (1999): «The Delayed Modernization of the Central Banks of France and Spain in the Twentieth Century», en

- HOLTFRERICH, C-L., REIS, J. Y TONIOLO, G. (1999): *The emergence of modern Central Banking from 1918 to the present*, ed. Ashgate, Aldershot.
- HAYEK, F. A. (1991): *Los fundamentos de la libertad*, Ed. Unión Editorial, Madrid. Publicada en 1959 por Routledge y Chicago University Press con el título *The Constitution of Liberty*.
- HOLTFRERICH, C-L., REIS, J. Y TONIOLO, G. (1999): *The emergence of modern Central Banking from 1918 to the present*, ed. Ashgate, Aldershot, pp: 37-68.
- KEYNES, J.M. (1987): *Ensayos sobre intervención y liberalismo*, Ed. Orbis, Barcelona. Publicado por The Royal Economic Society . 1972.
- Ley 13/1994, de 1 de junio, de «Autonomía del Banco de España», BOE, 2 de junio de 1997.
- MARSHALL, A. (1957): *Principios de Economía*, Ed. Aguilar, Madrid.
- MARTÍN ACEÑA, P. (1984): *La política monetaria en España (1919-1935)*, Ed. Instituto de Estudios Fiscales, Madrid.
- MENDEZ IBISATE, F. (1994) « Alfred Marshall y el Banco Central : Política monetaria». Documento de trabajo nº 9428. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Complutense, Madrid.
- MILL, J.S. (1978): *Principios de Economía política*, Ed. Fondo de Cultura Económica, México. Texto original, 1848.
- MISES, L. (1997): *La teoría del dinero y del crédito*, Ed. Unión Editorial, Madrid. Texto original, 1912.
- O'BRIEN, D.P. (1989). *Los economistas clásicos*, Ed. Alianza, Madrid.
- OLARIAGA PUJANA, L. (1933): *La política monetaria en España*, Ed. Biblioteca de Ciencias Jurídicas, Madrid. (Reimpresión del servicio de Estudios Banca Más Sarda, 1977.)
- OLARIAGA PUJANA, L. (1946): *La ordenación bancaria en España*, Ed. Sucesores de Ribadeneira, S.A. Madrid. (Reproducido en Olariaga, 1989).
- ROGOFF, K (1985): «[The Optimal Degree of Commitment to an Intermediate Monetary Target](#)», *Quarterly Journal of Economics*, 100, pp:1169-1189.
- ROJO, L.A. y PÉREZ, J. (1977): *La política monetaria en España: objetivos e instrumentos*, Ed. Banco de España, Madrid.
- SARDÁ, J. (1970): «El Banco de España: 1931 a 1962», en MORENO, A. (Coord.): *El Banco de España: una historia económica*, Ed. Banco de España, Madrid, pp: 419-479.
- Statute of 1992, of «the European System of Central Banks and of the European Central Bank», Attached as Protocol (Nº. 18) (ex Nº. 3) to the EU Treaty.
- THORNTON, H. (2000): *Crédito papel: una investigación sobre la naturaleza y los efectos del crédito papel de Gran Bretaña*, Ed. Pirámide, Madrid. Texto original, 1802.
- TRIBUNAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA: <http://www.tdcompetencia.org>
- SÁNCHEZ RECIO, G. (2002): «El Sindicato Vertical como instrumento político y económico del régimen franquista», *Pasado y Memoria, Revista de Historia Contemporánea*, n.º 1.
- VERGÉS, J. (1999): «Balance de las políticas de privatización de las empresas públicas en España (1985-1999) », *Economía Industrial*, nº 330, pp: 121-139.
- WICKSELL, K. (2000): *La tasa de interés y el nivel de los precios*, Ed. Aosta, Madrid. Obra original publicada en 1898 con el título Geldzins und Guterpreise.

