

The Business Cycles Theory of Wilhelm Röpke^{1 2}

Marcelo F. Resico³

Universidad Católica Argentina
(UCA)

Abstract

This paper presents Wilhelm Röpke's business cycle theory, which has been not sufficiently investigated. The perspective of this theory lays in the intention of building a synthesis, called by the author a "monetary theory of overcapitalization". The essence of the theory begins identifying the boom as the main cause of recessions and contains a special theory of depression. Besides, to draw a global picture of Röpke's thought on business cycles, this paper integrates his vision, lately developed, upon the inflationary problem during economic expansions.

Keywords: Business Cycles Theory; Economic Thought; Political Economy; Macroeconomics.

JEL Code: E3, B3.

¹ The present work is a synthesis and reformulation of the subjects related to the theory of the economic cycle, developed in the work *La Estructura de una Economía Humana. Reflexiones en cuanto a la actualidad del pensamiento de W. Röpke*, Resico Marcelo, Educa 2008.

² A preliminary version was presented at the XLIV Annual Meeting of the Argentine Association of Economic Policy (AAEP). National University of Cuyo (UNCUYO), Mendoza (Argentina). November 2009.

³ **Marcelo is Ph.D. in Economics (UCA, Argentina).** He is the Director of the Doctoral Program in Economics and of the Postgraduate Programs in Economics at UCA. Professor of Development and Institutions. He is a researcher specialized in institutional economics, history of economic thought, and methodology. Co-editor of the Journal of Essays on Economic Policy. Contact: marcelo_resico@uca.edu.ar

La Teoría del Ciclo Económico de Wilhem Röpke^{4 5}

Marcelo F. Resico⁶

Universidad Católica Argentina
(UCA)

Resumen

Este trabajo presenta la teoría del ciclo económico de Wilhelm Röpke, que ha sido poco estudiada. La perspectiva de la teoría de Röpke consiste en su intención de elaborar una síntesis que el autor denominó “teoría monetaria de la sobrecapitalización”. Esta teoría esencialmente parte del estudio del boom como causa de la recesión, y contiene una teoría especial de la depresión. Asimismo, para esbozar una comprensión global del pensamiento de Röpke en cuanto al ciclo económico, este trabajo integra su visión, posteriormente desarrollada, acerca del problema inflacionario en la fase expansiva del ciclo

Palabras clave: Teoría del ciclo económico; Pensamiento económico; Política económica; Macroeconomía.

Código JEL: B3, E3.

⁴ El presente trabajo es una síntesis y reformulación de los temas relacionados con la teoría del ciclo económico, desarrollados en la obra *La Estructura de una Economía Humana. Reflexiones en cuanto a la actualidad del pensamiento de W. Röpke*, Resico Marcelo, Educa 2008.

⁵ Una versión preliminar fue presentada en la XLIV Reunión Anual de la Asociación Argentina de Economía Política. Universidad Nacional de Cuyo (UNCUYO), Mendoza (Argentina). Noviembre de 2009.

⁶ **Marcelo es Doctor en Economía (UCA, Argentina).** Director del Doctorado en Economía en la Universidad Católica Argentina. Profesor de Desarrollo e Instituciones. Es investigador especializado en economía institucional, historia del pensamiento económico y metodología. Coeditor de la Revista Ensayos de Política Económica. Contacto: marcelo_resico@uca.edu.ar

I. Introducción

El presente artículo presenta la teoría del ciclo económico del economista alemán Wilhelm Röpke (1899-1966). La teoría del ciclo de Röpke ha sido poco estudiada⁷, sin embargo, a partir del reciente resurgimiento del interés en la teoría del ciclo económico, dado el contexto de la economía mundial en la actualidad, se ha reeditado su obra más importante al respecto *Crisis and Cycles*⁸. La perspectiva de la teoría de Röpke consiste en su intención consciente de elaborar una síntesis que el autor denominó “teoría monetaria de la sobrecapitalización”.

La concepción del ciclo económico de Röpke explica el origen de las crisis económicas como un efecto del exceso previo de inversiones en bienes de capital, generado inicialmente por cambios tecnológicos y acompañados por la expansión del crédito. Asimismo se caracteriza por la distinción entre dos tipos de recesiones: la primaria, que es la más frecuente, en la que actúan las fuerzas espontáneas del mercado, y puede ser superada por medio de los recursos habituales de política económica (generalmente política monetaria); y la secundaria, excepcional, que, por determinadas cuestiones estructurales, debilita las fuerzas espontáneas y necesita de recursos extraordinarios para ser superada, como la política fiscal activa por parte del gobierno. Nuestro trabajo, asimismo, integra las reflexiones posteriores del autor sobre la inflación como fenómeno de la etapa expansiva del ciclo para completar una visión integral de su postura.

Para desarrollar adecuadamente los temas planteados este trabajo se divide en cuatro partes. La primera parte: “W. Röpke y el debate teórico en economía”, recorre los elementos centrales de la visión de Economía Política de Röpke y trata acerca de cómo podría ser ubicada en el contexto de las principales corrientes de la economía. La segunda parte: “Contexto histórico de la teoría del ciclo de W. Röpke”, realiza una exposición cronológica de los principales trabajos académicos y de política económica del autor para establecer el contexto histórico de su teoría. La tercera parte: “Fundamentos de la inestabilidad: división del trabajo, moneda y tecnología” expone las causas económicas de la inestabilidad de la economía moderna según el autor, marco de su teoría del ciclo. La cuarta y última: “La teoría Röpkeana del ciclo económico”, desarrolla específicamente la teoría del ciclo económico de

⁷ A parte de algunos comentarios del libro *Crisis and Cycles* de Röpke, y de algunos trabajos que citan su aporte en el contexto de una investigación más amplia, como por ejemplo Klausinger Hansjörg, “German Anticipations of the Keynesian Revolution? The case of Lautenbach, Neisser and Röpke. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 6: 3 378 – 403 Autumn 1999; o Hagemann Harald, *The Development of Business- Cycle Theory in the German Language Area 1900-1930*, University of Hohenheim.

⁸ Röpke W., *Crisis and cycles*, The Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, 2007

Röpke, partiendo de la explicación de las recesiones y depresiones en la fase baja del mismo, y concluyendo con la fase expansiva e inflacionaria.

II. W. Röpke y el debate teórico en economía

La postura de Wilhelm T. Röpke (1899-1966) se fraguó básicamente, durante la primera mitad del siglo XX, en el intento de formular una teoría y una orientación práctica de política económica que pudiera ofrecer una propuesta de organización de la economía alemana, superadora los problemas que existían en ese contexto⁹. En este sentido su planteo, se apartaba explícitamente, por un lado, de la economía coactiva (planificación central, corporativismo fascista, intervencionismo estatista) y, por otro, de la economía de mercado interpretada en la tradición del *laissez faire*, que excluye la intervención del estado en asuntos económicos.

Es por ello, que la solución de Röpke decantó principalmente en el desarrollo de la perspectiva que denominó “Humanismo Económico” o “Tercer camino” que sirvió como elemento integrante de lo que luego evolucionó en la “Economía Social de Mercado,” orden económico instaurado en Alemania en la segunda posguerra, y que, desde el punto de vista de las corrientes de filosofía social, se denominó “Ordo-liberalismo”¹⁰.

El grupo de economistas “ordoliberales”, en el que se puede ubicar a Röpke, constituyó, junto con la “Escuela Austríaca,” y la “Escuela Chicago,” una de las corrientes identificadas dentro del liberalismo contemporáneo. Entre cada una de las Escuelas existen similitudes y diferencias, no sólo en algunos aspectos referidos a cuestiones de política económica, sino también con respecto a la filosofía social en el marco de las cuales se desenvuelven. Por otra parte, Röpke realizó una valoración crítica del pensamiento de John M. Keynes, en el que destacaba una generalización errónea del principio de la “demanda efectiva” (el crecimiento se sostiene por el incentivo artificial de la demanda), a pesar de haber integrado, como veremos, elementos de esta idea, dentro de un contexto diferente, en su propia teoría del ciclo.

Con respecto al mercado, Röpke se adscribe a la tesis del orden espontáneo, interpretada desde el punto de vista “institucional-humanista” (no biologicista, y menos aún mecanicista) como principio general, tanto teórico como de funcionamiento¹¹. En cuanto a esto último su enfoque lo lleva a aceptar que pueden existir salvedades a la regla de la auto-regulación de la economía de

⁹ Para una exposición completa del pensamiento del autor véase Resico Marcelo, *La Estructura de una Economía Humana. Reflexiones en cuanto a la actualidad del pensamiento de W. Röpke*. Educa 2008

¹⁰ Para la formulación del “tercer camino” puede véase Röpke W., *La Crisis social de nuestro tiempo. Revista de Occidente*, Madrid, 1947, pg. 31. El concepto de “Economía Social de Mercado” constituyó una concepción fundamental para expresar coincidencias intelectuales entre un grupo de pensadores del que Röpke formaba parte, junto con Alexander Rüstow, la “Escuela Friburgo” (Walter Eucken, Franz Böhm, etc) y Alfred Müller-Armack.

¹¹ Para una fundamentación de esta tesis véase la Parte III: “Dos visiones alternativas del mercado,” del libro *La Estructura de una Economía Humana. Reflexiones en cuanto a la actualidad del pensamiento de W. Röpke*, Resico Marcelo, Educa 2008

mercado en determinadas circunstancias excepcionales, cosa que es determinante en su teoría del ciclo. De esto último se sigue que su postura de política económica está fundamentalmente basada en el desarrollo de un marco económico-institucional pro-mercado, y en una “intervención cooperativa” al mercado basada en principios económicos y consideraciones prudenciales.

En este sentido, el pensamiento económico de W. Röpke está basado fundamentalmente en la aceptación de la institución del mercado como mejor sistema de organización económica, y al mismo tiempo, en la idea de su funcionamiento tal como fue propuesta por los fundadores de la Economía Política Clásica. Sin embargo, es necesario tener en cuenta que, su presentación de la misma adquiere una cierta profundización, o al menos peculiaridad, al reflexionar desde la perspectiva de la crisis del Liberalismo económico durante el período de entre-guerras (1914-1939).

De acuerdo con este enfoque toma distancia de toda una línea de interpretación de la tradición del mercado, que nosotros denominamos, basándonos en la caracterización del mismo Röpke: “visión mecanicista”. De este modo surgen en su obra una serie de temas y preocupaciones que ayudan a complementar la tradición liberal antecedente, y constituyen su aporte específico.

Röpke desarrolla la cuestión con una aproximación cuyo centro se basa en una valoración balanceada de la institución del mercado. Esta consiste en sostener sus aspectos positivos, y, al mismo tiempo, sus problemas y límites (dentro de los cuales incluía el fenómeno de las fluctuaciones cíclicas). Este punto de partida le permite presentar una síntesis que afirma las ventajas del mercado, sosteniendo, asimismo, los supuestos, condiciones, y el marco dentro del cual debe funcionar para brindar las soluciones a los problemas previstos. Por otra parte, estas consideraciones justifican la adecuación de la institución del mercado a las circunstancias concretas de la economía y la sociedad, admitiendo incluso ciertas excepciones a las reglas generales. Esta perspectiva se puede apreciar en pasajes como el siguiente:

“Esta filosofía social del siglo XVIII nos enseña a comprender la economía basada en el cambio, en la competencia y en la distribución del trabajo, como una institución que, a pesar de todas las imperfecciones, en parte muy provocativas, presenta al menos la tendencia de subordinar la actividad orientada por el interés individual al interés general, en una forma no igualada por ningún otro tipo de economía. Sabemos que esto sucede así porque el individuo se ve obligado por la competencia a buscar su propio éxito sólo en la medida en que sirve al mercado y al consumidor.¹²”

¹² Röpke W., *Mas allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, Pg.168.

De este modo, afirmando los beneficios de la búsqueda del interés propio, como la deseabilidad de la competencia, y de la división del trabajo, es que Röpke delineaba los aspectos positivos del mercado y la consideraba una institución económica fundamental, en la línea de la tradición de la economía clásica. Pero esto es sólo un aspecto, si bien el más fundamental, de su visión de Economía Política, puesto que para esbozar más completamente su visión sobre el mercado deberemos avanzar en la crítica de una línea de interpretación de la misma tradición, que Röpke consideraba contraproducente, para formular finalmente su propia visión al respecto.

Röpke distinguía drásticamente su postura con respecto al mercado en contraposición a las corrientes que denominaba “racionalistas” o “utilitaristas”¹³. Esta línea de interpretación de la idea del mercado según Röpke, se caracteriza por afirmar que el orden espontáneo generado por la economía de mercado podía ser visto como un “orden natural”. Esto significaba identificarlo con el delicado mecanismo del sistema de equilibrio de la naturaleza que había formulado la física clásica¹⁴. Los partidarios de esta interpretación confiaban, con un optimismo excesivo, en que simplemente había que remover los obstáculos externos para que el preciso mecanismo del mercado funcionara automáticamente y sin sobresaltos. Para Röpke esto era un error puesto que el mercado no era un mecanismo, sino una institución generada por los hombres históricamente:

“La regulación automática de la economía de mercado basada en la competencia fue sin duda un gran descubrimiento, al que estamos lejos de querer quitar mérito, nosotros que rechazamos el colectivismo. En efecto, la gloria del liberalismo económico no se habría mancillado si éste no hubiese quedado a merced del racionalismo. Este creía seriamente que la economía de mercado regida por la competencia representaba un cosmos en equilibrio, un *ordre naturel* que sólo necesitaba ser defendido de los ataques del exterior para sostenerse sobre sus propios pies. Como quiera que está milagrosamente regido por aquella “mano invisible” de que habla Adam Smith... la misión de los hombres frente a aquel cosmos se reduce a quitar obstáculos de su camino: laissez faire, laissez passer... Con la

¹³ En la obra de Röpke se denomina esta postura de múltiples maneras, entre ellas “racionalismo,” “racionalismo liberal,” “utilitarismo,” “inmanentismo liberal” y “liberalismo histórico”. Cada una de estas connotaciones muestra una faceta de una misma tradición intelectual con importantes consecuencias. Para una profundización de este tema consúltese el ensayo Röpke W., *Das Kulturalideal des Liberalismus*, Verlag G. Schulte-Blumke, Frankfurt am Main, 1947; el capítulo “Los falsos caminos del racionalismo y del liberalismo,” Röpke W., *La Crisis social de nuestro tiempo*. Revista de Occidente, Madrid, 1947, pg. 61; el capítulo “Extravíos del racionalismo,” Röpke W., *Civitas Humana*. Revista de Occidente, Madrid, 1949, pg. 55; y el apartado “Racionalismo Social” del capítulo 2 de Röpke W., *Mas allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg.59.

¹⁴ Nos referimos a la mecánica clásica de Newton, Galileo y Kepler.

mentalidad peculiar del Siglo de las Luces se aceptó como producto natural lo que es un producto artificial muy frágil de la civilización¹⁵.”

La concepción racionalista, asimismo, tenía para Röpke una vinculación directa con una visión ingenua y superficial de la política económica que soslaya cualquier tipo de medida activa. Este enfoque planteaba una concepción minimalista del estado y no enfatizaba la necesidad de un marco institucional-jurídico-ético, que permita al mercado funcionar eficazmente tanto desde el punto de vista de la eficiencia como desde el punto de vista de la organización social¹⁶.

Podemos apreciar entonces cómo Röpke no descarta la intuición central de la tradición clásica con respecto a la utilidad y a la capacidad de auto-organización del mercado, sino que traslada el punto de apoyo de la analogía físico-mecanicista, que desde su punto de vista adolece de serios problemas, para interpretar el fenómeno bajo el paradigma de las ciencias humanas. De este modo puede sostener, simultáneamente, tanto la tesis de la armonía, como así también, la necesidad de los supuestos y condiciones sobre la que descansa, logrando de ese modo una visión que parte de un conocimiento más estricto, es decir que refleja con mayor precisión la realidad misma. Esta concepción es importante al desarrollar, como haremos más adelante, su teoría del ciclo económico.

En síntesis, para Röpke el mercado en general tiende al equilibrio, pero siempre que se cumplan los distintos requisitos o condiciones de índole institucional, social y ética para que esto ocurra: “Bajo el sistema de la economía de mercado competitiva, como bajo cualquier otro sistema económico, la integración económica no puede, en fin, ir más allá de la integración socio-política basada en leyes, instituciones y fuerzas psico-morales.

Esto último es la condición indispensable de lo anterior, y es altamente dudoso, como veremos, apoyarse suficientemente en la integración económica para producir automáticamente el grado de integración socio-política que requiere... [el mercado] es un artefacto sensible de la Civilización Occidental. Con todos los ingredientes posteriores de la moralidad cristiana y pre-cristiana y sus formas secularizadas...”¹⁷

Una vez presentada la visión de Economía Política en la que descansa en pensamiento del autor, realizaremos un recorrido histórico de los distintos pasos a través de los cuales desarrolló su teoría del ciclo económico y la relación de estas con el contexto histórico en el cual se desarrollaban.

¹⁵ Röpke W., *La Crisis social de nuestro tiempo*. Revista de Occidente, Madrid, 1947, pg. 65.

¹⁶ “Los yerros de la práctica político-económica cometidos en el pasado estriban, como siempre, en errores de la teoría... Como ya hemos visto, éste [liberalismo histórico] cometió el catastrófico error de considerar la economía de mercado como algo autónomo capaz de sostenerse por sí mismo; como un “estado natural” independiente de la esfera del Estado que no necesita protección ni ayuda, pasando por alto la importancia decisiva de encuadrarla dentro de un marco institucional-jurídico-ético idóneo a los principios de la economía de mercado.”, Op. Cit., pg. 149.

¹⁷ Röpke W., *International Economic Disintegration*. London 1942, pg.68.

III. Contexto histórico de la teoría del ciclo de W. Röpke

La obra de Röpke cubre varios períodos históricos del siglo XX, y en el transcurso de los mismos, no sólo cambia la fase del ciclo económico en Occidente –por ejemplo, depresión en los años 30, e inflación durante los años 60– sino que se producen importantes cambios socio-políticos y culturales concomitantes.

El primer trabajo académico de Röpke sobre el fenómeno de los ciclos fue su tesis de habilitación como profesor *La coyuntura y la morfología de la economía de tráfico*¹⁸. En esa obra se centró en la estructura de la economía de mercado, y en particular en el estudio de los ciclos económicos, inaugurando esta área central de sus preocupaciones teóricas y de política económica.

Durante los años 20 y 30 Röpke alternó la actividad académica con funciones de asesor en el ámbito de la política económica y con una comprometida participación como escritor y publicista en los turbulentos años de la República de Weimar¹⁹. En 1922, en medio de la gran hiperinflación alemana, fue nombrado asesor de la Comisión del Ministerio de Asuntos Exteriores del Reich, encargada de estudiar el tema de las reparaciones de guerra.

A principio de los años 30 regresó a la arena de las políticas públicas para conformar, en el contexto de una importante recesión, la Comisión del Reich (1930-31) encargada de investigar el problema del desempleo, presidida por el ex ministro de trabajo Heinrich Brauns. El informe final de esta comisión propuso una serie de objetivos de inversión pública en infraestructura como medida frente a la recesión²⁰.

Röpke justificó teóricamente las propuestas de la comisión a través del concepto de *Initialzündung* (impulso o empuje inicial), término para el que puede reclamar paternidad²¹. Esencialmente, la teoría de Röpke acerca del ciclo económico, está fundada en sus estudios sobre la inversión y la formación del capital donde concluye que el exceso de inversiones en el

¹⁸ Röpke W., *Die Konjunktur. Ein systematischer Versuch als Beitrag zur Morphologie der Verkehrswirtschaft*. Jena 1922. X cap. y 133 pg.

¹⁹ En este período Röpke asistió a las importantes reuniones bianuales del *Verein für Sozialpolitik*, institución de referencia para los economistas de lengua germánica. Es de destacar la reunión anual de 1928 en Zurich, famosa porque se centró como tema principal en la explicación de los ciclos económicos y se presentaron importantes trabajos por los entonces jóvenes economistas A. Hahn, A. Löwe, F.A. Hayek, W. Röpke y O. Morgenstern que serían luego destacados referentes del tema. Hagemann Harald, *The Development of Business-Cycle Theory in the German language area 1900-1930*, University of Hohenheim.

²⁰ Inversiones tales como el mejoramiento de la red de caminos, esquemas de incentivo a la agricultura, mejoramiento de la provisión de energía eléctrica y a la industria de la construcción, para la provisión de viviendas privadas. La comisión estaba integrada, entre otros, por Hans Gestrich, Walter Lautenbach, Alexander Rüstow y Erich Welter.

²¹ Nicholls, Anthony James, *Freedom with Responsibility: the Social Market Economy in Germany, 1918-1963*, Oxford University Press, Oxford, 1994, pg. 51.

boom es la principal causa de la posterior recesión²². En 1932 aparece su tratado más definitivo sobre la coyuntura económica y las crisis, que se publicó en inglés en 1936 con el título *Crises and Cycles*²³. En esta obra Röpke presenta su visión como un intento de síntesis entre una serie de teorías en pugna²⁴.

Desgraciadamente, y como consta en el trabajo que Röpke escribió sobre su experiencia como asesor de la Comisión, el gabinete del Canciller Brüning, influido por la teoría económica fiscalista-deflacionista dominante en aquel entonces no adoptó la propuesta²⁵. Como es sabido, lamentablemente, el aumento del desempleo y la recesión contribuyó a generar un clima que llevó a Alemania a un estado de violencia civil y a la toma del poder por parte del partido nacionalsocialista liderado por Adolf Hitler.

Röpke no cedió en sus convicciones democráticas en economía y política, y en poco tiempo sufrió la persecución y el exilio. Desde su asilo, primero en Turquía y luego en Ginebra, Röpke publicaría sus obras más importantes, que tuvieron una influencia decisiva en el orden económico instaurado en Alemania, y hasta cierto punto en el de la Europa de Posguerra²⁶. Si bien la influencia individual del trabajo de Röpke es evidente, lo cierto es que su aporte no estaba aislado, este programa intelectual tomó cuerpo en una serie de recomendaciones de política económica que se impulsaron bajo la denominación, acuñada por A. Müller Armack, de “Economía Social de Mercado”.

Durante la posguerra, desde el punto de vista de la política económica, Röpke discrepó con la corriente de ideas inspiradas en el pensamiento de John M. Keynes, las que dieron lugar al manejo activo de la política de la coyuntura con un sesgo inflacionista, y fomentaron la rápida propagación de este problema en el mundo Occidental²⁷. Asimismo, criticó desde el punto de vista académico la idea subyacente en la propuesta del “Pleno Empleo” (Full Employment) permanente, por considerarla inflacionaria, y porque contenía implícita un sesgo hacia un control cada vez más amplio del sistema económico.

²² Röpke W., *Die Theorie der Kapitalbildung* (La teoría de la formación de capital). Mohr, Tübingen 1929. 39 pg.

²³ Röpke W., *Krise und Konjunktur*. Leipzig 1932. 141 pg. La edición inglesa: *Crises and Cycles*. London 1936. 224 pg. En medio de ambas se publicó un resumen de su postura en el artículo de 1933 del *Economic Journal*, “Trends in German Business Cycle Policy”, September 1933: pg.427-441.

²⁴ Las teorías contemporáneas citadas más importantes son la de J.M. Keynes y la de F.A. von Hayek (*Crisis & Cycles*, 1936, pg. 108-111)

²⁵ Röpke W., *Praktische Konjunkturpolitik, die Arbeit der Brauns-Kommission*. *Weltwirtschaftliches Archiv*, v,34/2, Oktober 1931, pg. 435-40.

²⁶ Durante los años finales de la segunda Guerra mundial, los escritos de Röpke produjeron una verificable influencia. Sus importantes obras llegaron a las manos de los individuos y pequeños grupos que estaban pensando en la futura reconstrucción de Alemania. Entre ellos se encontraba L. Erhard, futuro Ministro de Economía de K. Adenauer.

²⁷ Al respecto considero importante consultar su ensayo “Front Lines Old and New in Economic Policy,” *Confluence* (Harvard University), Spring 1958. En este escrito el autor señala cómo su postura cobra nueva forma al trasladarse el centro de gravedad de la propuesta socialista, de la Planificación centralizada de la economía, a una aceptación, pero con rasgos intervencionistas y distorsivos, en la opinión del autor, de la idea y la institución del mercado.

Röpke publicó toda una serie de trabajos en los que criticaba la postura de Keynes por haber impuesto un sesgo unilateral en la expansión de la actividad económica, suponiendo una “tendencia secular al estancamiento” de la inversión en las economías desarrolladas en la posguerra. Según Röpke, este sesgo generalizado era injustificado, cosa que se verificaría en la expansión de la actividad económica producida con posterioridad a la segunda guerra mundial²⁸.

Asimismo, Röpke fue un crítico de la conformación del Estado de Bienestar, debida sobre todo al influjo de la obra de Lord W. Beveridge²⁹. En este sentido proponía un enfoque subsidiario para la política social que fomentara al máximo la responsabilidad personal y las soluciones auto-organizadas, dejando al Estado como garante de última instancia de un nivel mínimo de condiciones de vida para la población. Desde el punto de vista macroeconómico sostenía que, con un estado de Bienestar desarrollado, la sumatoria de efectos sobre la expansión del déficit fiscal, induciría un proceso inflacionario, mientras que el aumento excesivo de la presión impositiva obstaculizaría el proceso de inversión, generándose un círculo vicioso³⁰.

De este modo el núcleo de las recomendaciones de Röpke en las diferentes coyunturas (recesivas o expansivas) residen centralmente en su teoría que combina planteos que luego se desarrollaron como líneas aparentemente excluyentes o contradictorias. La postura adoptada por Röpke, se apartaba por un lado del fiscalismo axiomático, basado en el *laissez faire*, puesto que esta recomendación era contraproducente en el caso excepcional de una depresión económica, mientras que por otro lado se apartaba del Keynesianismo entendido como “teoría general”, puesto que esta recomendación era la fuente de la presión inflacionaria en las demás etapas del ciclo, excepto las depresiones.

De este modo es importante resaltar el carácter prudencial del enfoque de Röpke, que se adapta a los distintos casos relevantes, frente a las teorías axiomáticas que excluyen instrumentos importantes ya sea para una fase del ciclo, ya sea en la contraria. Una vez contextualizada históricamente la reflexión de Röpke sobre el ciclo económico desarrollaremos esquemáticamente los fundamentos de su teoría.

²⁸ Como ejemplo de este tipo de escritos mencionaremos: Keynes e la nostra epoca. *L'Industria* (Mailand), 1946/3; Was lehrt Keynes? Die Revolution in der Nationalökonomie. *Universitas*, Dezember 1952. pg. 1285-1295. (Traducido al inglés en Röpke W., *Against the Tide Against The Tide*, Henry Regnery Co., Chicago, 1969.).

²⁹ Consúltese al respecto: Beveridge William, *Full Employment in a Free Society*, George Allen & Unwin LTD, London, 1944 y *Social and Allied Services*, 1942, Executive summary by Internet Modern History Sourcebook.

³⁰ La mencionada serie de ensayos con respecto a este tema fue recopilada en la obra *Welfare, Freedom and Inflation*, University of Alabama Press, 1964.

IV. Fundamentos de la inestabilidad: división del trabajo, moneda y tecnología

Como hemos visto el autor sostiene que la economía de mercado es el sistema económico más eficiente y adecuado a la naturaleza de una economía industrial moderna³¹. Sin embargo, el problema de los ciclos económicos es uno de los principales problemas que presenta la economía de mercado como ha ido evolucionando históricamente³². La inestabilidad, que constituye el marco de la teoría del ciclo económico, como veremos, se desprende de varios factores entre los cuales el principal es la extensión de la división del trabajo. Röpke asocia la existencia del ciclo económico con el desarrollo del sistema económico industrial moderno en régimen de división del trabajo³³. En este sentido la división del trabajo operando a través de los mercados, hace que se puedan generar dificultades en hallar la situación de equilibrio³⁴. Röpke plantea una valoración balanceada de la división del trabajo. Por un lado, la división del trabajo, asociada al mercado, ha llevado a progresos técnicos, económicos y sociales muy importantes, y en su opinión irreversibles sin grandes inconvenientes, pero, al mismo tiempo, la misma división del trabajo entraña una serie de consecuencias no sólo humanas y sociales, sino que repercuten negativamente en la operación propia del sistema económico³⁵. El autor asociaba el fenómeno de la división del trabajo extendida a una característica cultural más amplia que veía con preocupación extenderse por la sociedad y la economía moderna: la concentración³⁶. Este dilema con respecto a la división del trabajo se traslada a la valoración de la economía moderna y es una de las causas de la inestabilidad. Este sistema de organización ha demostrado ser sumamente eficiente y productivo, pero, con el aumento de su complejidad, y cuando se vulneran sus condiciones de funcionamiento, la capacidad de auto-regulación y de equilibrio se puede ver perturbada:

“La debilidad del proceso económico frente a las perturbaciones del equilibrio crece con la ampliación de la división del trabajo, pero con ella crece también la productividad de la economía total. Si queremos evitar

³¹ Röpke W., *Más allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg.21.

³² Señala en su obra sistemática más definitiva sobre el tema, Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg.20, que al inicio del capitalismo no existía el ciclo económico, propiamente dicho, sino crisis especulativas pequeñas, como por ejemplo la famosa crisis de los tulipanes de 1637 en Holanda. En ese entonces y hasta principios del siglo XIX la estructura capitalista sólo era una pequeña parte de la economía. Pero con posterioridad a las guerras napoleónicas se vuelve parte más importante de la misma y se generalizan los ciclos.

³³ Op. cit., pg.70.

³⁴ “Cuanto mayor sea el escalonamiento de la división del trabajo, tanto más crece la productividad, pero con ella crece también la fragilidad del sistema económico frente a perturbaciones del equilibrio.” Röpke W., *Introducción a la Economía Política*. Alianza Editorial, Madrid, 1966, pg. 218.

³⁵ Op. cit., pg. 86.

³⁶ Röpke W., *Más allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg. 52.

totalmente las perturbaciones del equilibrio, habremos de volver a Robinson Crusoe y a su penoso estado de abastecimiento. Pero si no lo queremos, entonces, hemos de aceptar la mayor inestabilidad del sistema económico. Este es el dilema en que nos encontramos.³⁷

Este problema de la división del trabajo se despliega, según Röpke, porque la oferta y la demanda están separadas por el intercambio (a diferencia de una economía de subsistencia) y por tanto son susceptibles de des-coordinarse. Asimismo, no sólo se pueden dar desajustes en los bienes y servicios finales, que se destinan a los consumidores, sino que estos —a su vez ligados a los bienes intermedios: insumos—implican desajustes en las proporciones de ambos tipos de bienes³⁸.

Por otra parte, y dado que una economía con un elevado desarrollo de los mercados y de la división del trabajo es imposible sin un sistema monetario y crediticio, éste de por sí implica nuevos desafíos al equilibrio. Desde el punto de vista macroeconómico la existencia de dinero amplifica el problema de la posible desconexión entre oferta y demanda dado que esta última se expresa más rápidamente por la existencia de los medios de pago modernos e imprime al proceso productivo una velocidad de adaptación y flexibilidad creciente³⁹.

Desde el punto de vista macroeconómico la existencia del dinero y el crédito acentúa el carácter indirecto del sistema económico y se constituye en un fenómeno nuevo con sus propios problemas, como por ejemplo la desconexión entre ahorro e inversión⁴⁰. “En adición a la división del trabajo, la pronunciada y creciente importancia de la producción de bienes de producción, y el especial principio regulador de nuestro sistema económico, existe el hecho de que nuestra economía descansa sobre el uso de la moneda y el crédito, una muy seria fuente posterior de problemas.⁴¹”

Estos elementos que hemos expuesto se ponen en juego, y pueden producir los disturbios en el equilibrio del sistema, especialmente cuando se dan shocks que motivan procesos de ajuste. Un caso especialmente importante es el de los shocks debidos a cambios tecnológicos en la producción u organización, o en la ampliación o descubrimiento de nuevos mercados⁴². Este, para Röpke, y en coincidencia con buena parte de la tradición económica del mundo germánico,

³⁷ Röpke W., *Introducción a la Economía Política*. Alianza Editorial, Madrid, 1966, pg.86. Con respecto al caso específico de Alemania véase Röpke W., *German Commercial Policy*, pg.14.

³⁸ Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg.72. Donde se hace referencia a la relación entre bienes finales e intermedios, cosa que parece provenir de la teoría austriaca de la imputación de Carl Menger, aunque Röpke no lo cita.

³⁹ Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg.76.

⁴⁰ Röpke siguiendo el consenso económico de la época señala que la teoría moderna del ciclo está centrada en la explicación de la inversión, Op. cit., pg. 25

⁴¹ Traducción propia, Op. cit., pg. 76.

⁴² Op. cit., pg.98.

es en definitiva el núcleo del cambio económico que se produce de forma endógena en el sistema⁴³.

El cambio técnico-organizativo es impulsado por la “racionalización” económica, la cual es susceptible de diferentes ritmos. Los cambios en el sistema productivo generan una serie de reajustes que se multiplican como una “reacción en cadena” por la existencia de interrelaciones, establecidas a partir de la división del trabajo y los mercados. Estos cambios generan recursos desempleados (capital y, especialmente, trabajo) momentáneamente hasta que se reorientan a nuevos destinos más productivos. Los reajustes se realizan, por otra parte, en forma de un proceso dinámico el tiempo, el cual es muy importante, y depende de la flexibilidad del sistema económico⁴⁴.

En síntesis, los presupuestos de la inestabilidad del sistema económico y la generación del ciclo para Röpke reside en la división del trabajo, el sistema monetario y la generación de shocks tecnológicos que afectan el ritmo de inversión. Pasemos entonces a desarrollar cómo estos elementos dan lugar a su teoría.

V. Teoría “Röpkeana” del ciclo

Para desarrollar convenientemente la postura de Röpke es importante tener en cuenta que la sucesión rítmica de auge y de depresiones del sistema económico constituían un fenómeno que suponía un cuestionamiento de la tradición clásica de la “Economía Política”, con su confianza en la “mano invisible” y, con los desarrollos neoclásicos del supuesto de “equilibrio” de los mercados. Sin embargo, proponía encarar estas dificultades, a la luz de las nuevas evidencias y conocimientos disponibles, en el contexto de la misma tradición clásica:

“...es importante ser claro con respecto a dos puntos: primero que el fenómeno del desequilibrio económico general, como se manifiesta en las crisis y los ciclos, constituye un problema inexplicado por la teoría económica que es esencialmente una teoría del equilibrio económico y de

⁴³ La principal obra que destaca esta tesis como centro de la teoría económica es el conocido libro de Schumpeter Joseph A., *Teoría del desenvolvimiento económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 1967, (*Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, 1911).

⁴⁴ “...hemos declarado arriba que no podemos tener demasiada sino siempre demasiado poca racionalización. Esta proposición no excluye la posibilidad que la dirección, alcance y timing de la racionalización hayan sido elegidas incorrectamente de modo que conduzcan a una disrupción de la proporcionalidad en la estructura de producción. El efecto de ello en su aplicación social es que el trabajo desplazado en primera instancia por la racionalización permanece desempleado por largo tiempo. Indudablemente los efectos derivan de la racionalización, que conduce eventualmente a la reabsorción en el proceso productivo de los desempleados... Pero este proceso de compensación requiere tiempo y tanto más, cuanto más inelástico haya devenido el sistema económico a través de la rigidez salarial o la inelasticidad del sistema de crédito.”, Traducción propia. Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg.84-85.

las fuerzas que trabajan en forma interdependiente por su continuo restablecimiento, y, segundo que a pesar de esto, no puede haber dudas con respecto a que el problema constituido por las disrupciones recurrentes del equilibrio económico deben ser encaradas por el mismo tipo de análisis que es aplicado a las situaciones de equilibrio... La tarea real e intención de la teoría de las crisis y los ciclos, por ende, es modificar y ampliar el enfoque de la teoría económica general de modo que incluya la explicación de las disrupciones recurrentes del equilibrio económico⁴⁵.”

De esta manera la teoría de los ciclos debe ser armonizada con la tradición clásica de la economía, explicando cómo las fuerzas existentes que producen el equilibrio son puestas en jaque:

“Para armonizar con el cuerpo general de la teoría económica, la teoría de las crisis y los ciclos debe ser capaz de explicar de una manera verdaderamente convincente porqué las muy poderosas fuerzas que siempre trabajan para el logro del equilibrio son contrarrestadas recurrentemente de modo que el sistema de factores en balance, en su conjunto, se rompe⁴⁶.”

Habiendo definido este punto un elemento a tener en cuenta para exponer la teoría que Röpke desarrolla para la explicación del ciclo económico es que parte de la explicación de sus efectos más contraproducentes: las depresiones. Este hecho coincide con buena parte de las teorías del ciclo y deviene de la particular fuerza que tenían estos fenómenos en la economía en la primera mitad del XX, prolongándose con casos muy importantes hasta la crisis de los años 30, contemporánea de los primeros años de ejercicio profesional del autor.

Recordemos aquí que durante los primeros años de la carrera de Röpke se produjo en la economía internacional la devastadora crisis de los años 30 en la que Alemania tuvo un papel significativo⁴⁷. Este influjo queda de manifiesto en pasajes de la obra de Röpke en los que el autor describe las principales consecuencias de aquella crisis: “...podemos decir con seguridad que la gran depresión condenó a veinte o treinta millones, junto con sus familias, a mantener sus manos inactivas en los bolsillos... al mismo tiempo que gigantescas cantidades de materias

⁴⁵ Traducción propia. Op. cit., pg.67-68.

⁴⁶ Traducción propia. Op. cit., pg. 68.

⁴⁷ Op. cit., pg.56.

primas y alimentos generaban excesos de oferta en los mercados y tantas plantas industriales yacían inermes...⁴⁸

En la descripción que realiza Röpke de las consecuencias de las depresiones (momento bajo del ciclo) uno de los elementos más perjudiciales es el desempleo, tanto de los trabajadores como de los medios de producción. Sin embargo, veía estos fenómenos económicos conectados con otros extra-económicos de mayor alcance:

“El desempleo es un reflejo de las pérdidas monetarias y materiales, y de la contracción de la actividad económica que caracteriza a la crisis y la depresión. Paralelamente a los trabajadores despedidos, están las empresas cerradas, las máquinas paradas, una masa de fracasos y quiebras con todas las tragedias humanas ligadas, las redistribuciones del ingreso y la riqueza (en la proporción a las dimensiones del boom) que tienen lugar independientemente de la culpa o el mérito. Finalmente, existen una serie de efectos más remotos entre los cuales merecen especial atención el descenso en la tasa de matrimonios y nacimientos, el aumento de la tasa de mortalidad, la caída en el nivel de vida, el aumento de la criminalidad, y, por último, el aumento de la agitación social y política.⁴⁹”

De esta caracterización se desprende un primer elemento teórico que define a las crisis económicas de la modernidad, frente a las crisis económicas precedentes. Lo peculiar, y en cierto modo paradójico, de las crisis sistemáticas que enfrenta en su sendero de expansión el sistema económico moderno para Röpke, es que no están caracterizadas por la carencia, sino por el contrario por la “sobreproducción” de bienes y servicios⁵⁰. En el estudio de las causas del ciclo Röpke se remonta a los estudios anteriores afirmando que sólo a partir de un lento proceso de investigación es que se fijaron los orígenes de las crisis y depresiones en el boom precedente y así se descubrió su carácter patológico⁵¹. En una buena medida la teoría de Röpke parte de desarrollos anteriores a él, y en parte de estudios contemporáneos, pero sintetiza todos esos elementos de una forma coherente y original por lo que podemos tomarla como una teoría en sí.

Röpke señala que esta contribución personal a la teoría de los ciclos puede ser denominada una “teoría monetaria de la sobre-capitalización,” la cual dejaría de lado las disputas superficiales con respecto a si la causalidad monetaria predomina sobre la no monetaria y viceversa⁵². De

⁴⁸ Traducción propia. Op. cit., pg.56.

⁴⁹ Traducción propia. Op. cit., pg. 140-41.

⁵⁰ Op. cit., pg.30.

⁵¹ Op. cit., pg. 69.

⁵² Op. cit., pg.134.

este modo, y como desarrollaremos a continuación, la teoría de Röpke tiene dos énfasis principales, la explicación del auge (boom) y una teoría especial de la depresión⁵³.

Como veremos esta doble tesis en la construcción de su teoría combinará elementos del enfoque tradicional, en tanto los excesos del boom que llevan a una primera recesión pueden ser “limpiados” por el ajuste clásico del mercado, mientras que, bajo las condiciones especiales, que se producen bajo la teoría “especial” de la depresión, entran en juego el enfoque de demanda y las categorías macroeconómicas que se desarrollaron contemporáneamente⁵⁴.

Desarrollemos la teoría con mayor detalle. Para nuestro autor la causa de las crisis se debe buscar en el auge (boom) precedente. Y este fundamentalmente depende del aumento de la inversión financiada por una expansión del crédito. De esta manera el corazón del ciclo reside en la expansión y contracción rítmica de la inversión. Partiendo de esta tesis, las distintas teorías del ciclo se reducen a distintas explicaciones de este ritmo de expansión y contracción de la inversión⁵⁵. O, más precisamente, desde el punto de vista de los agregados macroeconómicos, del exceso de inversión por sobre el ahorro⁵⁶.

⁵³ Op. cit., pg.135.

⁵⁴ Ahora bien, y esto marca diferencia en la postura de Röpke frente a otras muy influyentes teorías como las de Keynes y Hayek. En este sentido la sobre inversión realizada durante el “boom”, es de naturaleza primariamente real (con su componente monetario, financiamiento), en esto coincide con Keynes y se aleja de la teoría monetarista de Hayek, sin embargo, es claro que el exceso es producido en algunos mercados puntuales (naturaleza microeconómica), y en esto difiere con Keynes que tiene un enfoque más agregado (macro). Por otra parte, estas diferencias le dan lugar a plantear una distinción fundamental para entender su postura. Según Röpke en el planteo de Keynes los ciclos dependen de la relación entre la variabilidad del ahorro y la de la inversión. El equilibrio se da solamente cuando las tasas de ahorro e inversión son iguales. La tasa de inversión es más continua y la de inversión sujeta a alta variabilidad. Señala la diferencia de que mientras en el planteo de Keynes la causa del “boom” es un crecimiento de la inversión mayor que el crecimiento del ahorro (y la recesión, se da, por lo contrario, es decir que el crecimiento del ahorro es mayor que el crecimiento de la inversión) en su propio planteo la recesión es causada no tanto por la relación entre tasas de inversión-ahorro sino por el aumento absoluto de la inversión. Desde este punto de vista el planteo de Keynes, en su óptica adolece de dos puntos débiles. En primer lugar, en su planteo Keynes deja de lado los casos en que se producen excesos de inversión. En segundo lugar, y Röpke señala esto como más grave, no dice nada sobre cambios en la estructura de la producción en el período del boom, por lo tanto, no existe luego necesidad de ajuste. El Punto más débil. (Se saltea “crisis primaria” y desaparece el ajuste microeconómico clásico.) Röpke por otra parte señala como punto fuerte del planteo de Keynes la explicación del carácter acumulativo del proceso recesivo (‘crisis secundaria’), que no puede ser mejor descripto que por el enfoque ahorro-inversión que desarrolló. Concluye que esta es la mayor contribución de Keynes en su opinión. En la opinión de Röpke el caso de la teoría de Hayek es en cierta medida un caso opuesto por el vértice con respecto a Keynes. Según Röpke el núcleo central de esta concepción reside en que cualquier aumento en la inversión financiado por ahorro voluntario no altera la estructura de producción, mientras que el ahorro forzado la precipita y con ello la necesidad de reajuste. La teoría está montada entonces en la teoría de la capital austriaca, especialmente la de Strigl, que Röpke considera que requiere revisión. De este modo para Hayek sólo habría problema con la inversión si esta se financia con ahorro forzado, mientras que Röpke sostiene que la causa es la sobre-inversión, de la cual la generada por ahorro forzado es un caso especial. En definitiva, la teoría de Hayek recurre a la escasez de ahorro para explicar las crisis, en el planteo de Röpke se parte de la misma escasez, pero precisamente esta, es causada esencialmente por exceso de inversión. Röpke concluye que, si bien la teoría de Hayek no tiene una buena explicación de la depresión, hasta el punto de ser errada, por otra parte, realiza una importante contribución al análisis del boom.

⁵⁵ Op. cit., pg.97.

⁵⁶ Op. cit., pg.131

El auge, a su vez, se ve coartado de seguir indefinidamente por una escasez de ahorro para financiar el exceso de inversión –que, a su vez, se produce merced a una interacción virtuosa entre datos de actividad económica y expectativas optimistas. Ahora bien, esta escasez de ahorro Röpke no la fija como un fenómeno independiente, y relativo por ejemplo a causas de índole monetaria, sino que se debe sobre todo al crecimiento más que proporcional de la inversión. En este sentido, para Röpke, el ciclo en última instancia es un fenómeno “real”⁵⁷.

Dado que los auges y depresiones dependen de la variabilidad de la inversión, se impone una explicación más a fondo de esta última. Según nuestro autor, la alternancia de auge y depresión es primero y principalmente una alteración en el volumen de la inversión de largo plazo, y así, en la actividad de las industrias de bienes de capital⁵⁸. Y la actividad de éstas últimas está asociada a saltos de inversión que generalmente están relacionados con algún desarrollo tecnológico específico. El cambio técnico-organizativo es impulsado por la “racionalización” económica, la cual es susceptible de diferentes ritmos. Estos cambios producen una serie de reajustes que se multiplican como una reacción en cadena por la existencia de interrelaciones, dadas por la división del trabajo y los mercados. El cambio tecnológico se da fundamentalmente en el proceso productivo y se materializa en la inversión⁵⁹.

Llegados a este punto, detengámonos un poco más en las distinciones entre la causa “real” y la “monetaria” del ciclo. Si bien hemos visto que el núcleo central de la explicación de la depresión, que es causada por el auge previo, es un fenómeno más bien de índole real que monetario, sin dudas Röpke reconoce las relaciones entre ambos aspectos. Es en el contexto de estas consideraciones que señala como una aproximación fenomenológica que: “Nos acercamos mucho a comprender la naturaleza esencial del ciclo si imaginamos el auge como una pequeña inflación y la depresión como una pequeña deflación.”⁶⁰

Para Röpke los ciclos son producto de una desconexión general entre la oferta y la demanda que es de naturaleza “real”, en primera instancia, pero inseparable de su manifestación monetaria⁶¹. De esta manera se aparta tanto de las explicaciones meramente monetaristas, que se desentienden de los problemas de la demanda en las recesiones, como de las que centran toda la explicación en los factores reales, y se desentienden de los fenómenos monetarios, que son esenciales para explicar las inflaciones. Por ello denomina a su teoría como “teoría monetaria de la sobrecapitalización”.

⁵⁷ Op. cit. pg.100.

⁵⁸ Op. cit., pg.25.

⁵⁹ Op. cit., pg.98.

⁶⁰ Traducción propia. Op. cit., pg.26.

⁶¹ “La expansión y contracción de las inversiones, que van de la mano con la expansión y contracción de la cuantía del crédito, constituyen el verdadero centro medular del movimiento de la coyuntura.” Röpke W., Introducción a la Economía Política. Alianza Editorial, Madrid, 1966, pg.221.Traducción propia. Op. cit., pg.26.

Es en este punto de la argumentación que Röpke realiza dos preguntas que implican una profundización de la cuestión: “La primera es ¿de dónde proviene el financiamiento del exceso de inversión durante el auge. La segunda es: ¿Cómo el exceso de inversión en el auge conduce a una reacción más o menos violenta?”⁶²

La cuestión del aumento del ahorro que permite el exceso de inversión durante el auge (boom) Röpke lo fija en las características y la operatoria de las industrias productoras de bienes de capital. Por un lado, argumenta que son las que reciben un aumento de sus ingresos por encima del promedio de los de la economía en su conjunto, generándose ganancias extraordinarias. Asimismo, se produce una distribución del ingreso a favor de los beneficios empresariales, respectivamente de los salarios, que aumentan, pero más lentamente. En tercer lugar, las empresas de bienes de capital tienen la tendencia a reinvertir sus utilidades en su propio negocio evitando los mercados de capitales, por lo que se produce un problema en cuanto a la asignación del capital⁶³.

Como expusimos uno de los elementos que entran en juego y que explican la mayor financiación es la ampliación de los beneficios empresariales. Esto se produce porque existe un impulso en los precios, y los consiguientes beneficios, que no es seguido en la misma proporción y secuencia, por los salarios y otros costos, debido sobre todo a rigideces contractuales y tiempos que requiere este tipo de negociación. A partir de aquí, entonces, vemos una conexión entre el problema del ciclo y la distribución del ingreso⁶⁴.

Ahora bien, pasemos a la segunda pregunta que Röpke plantea para desarrollar el tema: “¿Cómo el exceso de inversión en el boom conduce a una reacción más o menos violenta?” Llegados a este punto, Röpke argumenta que el proceso de inversión acelerado, basado en una rentabilidad excepcional de las industrias de bienes de capital, a las que se van derivando cada vez más recursos, llega a un fin por el angostamiento o la “compresión” del consumo⁶⁵.

En definitiva, para Röpke la depresión es un período de exceso de oferta por sobre la demanda que produce la caída sostenida del nivel general de precios, alterando el equilibrio económico. Pero este desbalance no es generado por una sobreproducción generalizada de todos los bienes (macro), sino por una sobre-producción “particular” en el mercado de bienes de capital (micro). Este desbalance de origen micro, luego, mediante la interrelación de todos los productores a través del sistema de la división del trabajo, puede conducir, pero de modo indirecto, a un exceso de oferta global por sobre la demanda global (macro)⁶⁶. Esta

⁶² Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg.99.

⁶³ Op. cit., pg.105-106

⁶⁴ En este contexto Röpke realiza otra apreciación, cuando indica que, a su vez, durante la depresión, la rigidez contractual hace que los ingresos salariales disminuyan más lentamente que los beneficios empresariales, con lo que atentan contra la recuperación. Esto constituye una crítica importante a la regulación que no tiene en cuenta el problema del ciclo. Op. cit., pg.90.

⁶⁵ Röpke W., *Civitas Humana*. Revista de Occidente, Madrid, 1949, pg. 258

⁶⁶ Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg. 82-83.

caracterización es sumamente importante, porque manifiesta el núcleo de su teoría, la diferencia con respecto a otras teorías alternativas y el principio de la orientación de política que luego recomendará el autor⁶⁷.

De esta descripción del problema se desprende la concepción general de Röpke según la cual el núcleo de la crisis reside en sus aspectos microeconómicos (supply side), y que, por tanto, el enfoque macroeconómico (demand side) solo se aplica, como veremos, a determinados casos excepcionales.

Desde este mismo punto de vista resulta simplista, entonces, atribuir los desajustes económicos exclusivamente a la desproporción de magnitudes globales macro, y creer poder solucionarlos mediante su dosificación. Tal explicación, únicamente puede ser, hasta cierto punto, satisfactoria en situaciones muy especiales como la “Gran Depresión,” pero el problema del reajuste para Röpke, por regla general, es más bien de naturaleza cualitativa micro-económica⁶⁸.

En este sentido el enfoque general de la descripción de las crisis debe tratar sobre temas macroeconómicos, tales como la existencia de empresas particulares que producen mal, demasiado caro o fuera de lugar; empresas que por contingencias políticas caen en una situación apurada; la existencia de determinados salarios, que son demasiado elevados o demasiado bajos; la posibilidad de que profesiones particulares estén congestionadas y otras sea escasas; la existencia de dificultades específicas en ramas productivas: construcción, agro, industria exportadora; las obstrucciones monopolísticas; los estorbos en el comercio internacional y demás⁶⁹.

Si bien este énfasis en el ajuste automático y la capacidad de adaptación microeconómica es el aspecto más importante de la teoría de Röpke sobre el ciclo económico, su peculiaridad consiste en que existe “...aún un espacio para una teoría especial de la depresión...”. Es en este punto que Röpke desarrolla la distinción entre “crisis primaria” en la que funciona el proceso automático de reestablecimiento del equilibrio, y “crisis secundaria” en las que este proceso se ve limitado a tal punto que recomienda política fiscal activa, bajo ciertos resguardos.

La “crisis primaria,” según el autor, está dada por la crisis de exceso de inversión en un mercado o industria puntual y se soluciona mediante una corrección micro-económica de ajuste, durante la cual si el estado interviene, sólo se empeoran las cosas puesto que se dilata la corrección. Pero también puede suceder, como el caso de la Gran Depresión que, bajo ciertas

⁶⁷ No ha quedado dentro del objetivo de este trabajo desarrollar las recomendaciones de política económica que se desprenden de la teoría del ciclo de Röpke. Para una introducción al tema consúltese el Capítulo 19. “Delineando una Política Anti-Cíclica Integral”, de la obra *La Estructura de una Economía Humana. Reflexiones en cuanto a la actualidad del pensamiento de W. Röpke*, Resico Marcelo, Educa 2008..

⁶⁸ Röpke W., *Civitas Humana*. Revista de Occidente, Madrid, 1949, pg. 247

⁶⁹ Op. Cit., pg. 246.

circunstancias, la recesión puede tomar dimensiones desproporcionadas con respecto al boom precedente, de modo que la misma pierde su función de reajuste y degenera en una “depresión secundaria” carente de función económica positiva⁷⁰.

Röpke, acto seguido, describe la esencia y las características fundamentales de la “crisis secundaria” en dos medulares pasajes que citamos a continuación:

“Para comenzar, la depresión primaria se caracteriza por un proceso de contracción económica general que es, en sentido lato, equivalente a un proceso de deflación. Esta deflación es la reacción inevitable a la inflación del auge y no debe ser contrarrestada, a riesgo de la prolongación y la agravación de la crisis como las experiencias en los Estados Unidos en 1930 han mostrado. Pero la deflación conectada con la depresión secundaria es de naturaleza bien distinta. Su razón de ser no reside más en la situación insostenible creada por el auge precedente. Resulta de una serie de causas, que sólo se producen como resultado, y durante el curso de la depresión secundaria... Como la inflación del período de auge, la deflación de la depresión es la perduración pasiva de un proceso antes que una política activa, pero, a diferencia de la deflación primaria que es una reacción necesaria a la inflación del auge, la deflación secundaria es un proceso independiente que se puede combatir libremente. Y a diferencia de la inflación del auge que indudablemente tiene la función positiva de acelerar el proceso económico, la deflación secundaria, estando vacía de toda función positiva, no sólo puede, sino que debe ser combatida.⁷¹”

“La única forma adecuada de caracterizar la deflación secundaria es apuntar a la contracción de la demanda total, especialmente como se expresa por la contracción del crédito monetario... Esta contracción de la demanda total –que se produce detrás de la cortina de un volumen constante de moneda– es el hecho esencial, el motor primero de a depresión secundaria. Está estrechamente conectado con la contracción de los ingresos y, también, aunque no tan estrechamente, con la contracción de costos, y termina en la contracción general de la producción que, a su vez, reacciona contrayendo la demanda y los ingresos. Este mecanismo de

⁷⁰ Röpke W., *Crises and Cycles*. London 1936, pg.119. Röpke señala como antecedentes de esta teoría los trabajos de Johansen, Robertson y Keynes Op. cit., pg.132.

⁷¹ Traducción propia. Op. cit., pg.120.

la depresión secundaria opera a través de un doble rezago que es auto-sostenido en la medida en que el círculo vicioso de la depresión permanece intacto: primeramente la contracción de la producción tiende a rezagarse detrás de la caída de precios la cual significa una caída de los ingresos y de la demanda, y en segundo lugar, la contracción de costos tiende asimismo a rezagarse detrás de la caída de los precios. En el primer caso, e la desproporción entre la oferta y la demanda, y en el segundo se trata de la desproporción entre costos y precios, es decir, la falta de rentabilidad, que tiende a mantenerse de manera continua.⁷²

En este contexto la lógica del equilibrio automático permanente, vía reducción de precios y costos fracasa, y se transforma en auto destructiva ('self frustrating')⁷³.

Una vez descrita esta cuestión, Röpke se pregunta por qué se produce en la "depresión secundaria", esta contracción de la demanda de modo permanente, y más importante aún, por qué no actúan las fuerzas que siempre obran en dirección al equilibrio. Su respuesta es que se produce una destrucción de la armonía entre el proceso de formación del ingreso y el proceso de su utilización, que está en la base de los supuestos del equilibrio general económico. Dicho de otro modo, bajo estas circunstancias —que son totalmente excepcionales para nuestro autor— no se cumple la "Ley de Say", según la cual la oferta crea su propia demanda⁷⁴.

El núcleo de la explicación de este hecho reside en la acumulación de ahorros inactivos, que no se vuelcan al consumo o a la inversión, es decir, lo que Keynes refirió con el concepto de "paradoja de la frugalidad". Röpke explica que en estas circunstancias la corriente de dinero que fluye desde y hacia las unidades económicas como la familia y la empresa es interrumpida. Las sumas que ingresan no fluyen luego a los mercados de bienes, o lo hacen parcialmente, y luego de un largo retraso. Como ejemplo de ello se puede citar la gran cantidad de empresas que prefieren permanecer liquidas en lugar de invertir, o aquellas familias que prefieren conservar el dinero y no utilizar sus cuentas bancarias⁷⁵.

Es en este contexto, sumamente excepcional, que Röpke señala los efectos contraproducentes del "exceso de ahorro". El problema se produce en todos los casos en los que dinero es ahorrado de una manera, y bajo ciertas circunstancias, que hacen que no sea utilizado en la inversión. Lo que conduce a que la tasa de ahorro sea permanentemente superior a la inversión. A medida que esta situación se prolonga, los ahorros, no sólo no aportan nada a la comunidad, sino que son efectivamente negativos para el crecimiento económico⁷⁶.

⁷² Traducción propia. Op. cit., pg.121-22

⁷³ Op. cit., pg.124.

⁷⁴ Op. cit., pg.122.

⁷⁵ Op. cit., pg.123.

⁷⁶ Op. cit., pg.123.

La siguiente cuestión que encara el autor es la de la diferencia conceptual y temporal entre la “depresión primaria” y la “depresión secundaria”. En este sentido descarta la cuestión de los precios, si bien toda depresión secundaria está asociada a un proceso continuo de caída de los precios, o sea un proceso deflacionario, esta no es la cuestión crucial⁷⁷. Para Röpke la depresión secundaria comienza cuando la primaria ha terminado, y este hecho lo señala en forma definitoria el fenómeno de que los niveles de desempleo se hacen significativamente altos⁷⁸.

La crisis secundaria hace que las condiciones de la economía de mercado para generar el equilibrio se vean seriamente afectadas, puesto que, si bien se realizan finalmente, esto pone en grave presión el sistema socio-político, por lo cual Röpke se manifiesta a favor de políticas activas.

“Pero si todo esto falla en contrarrestar la tendencia, entonces, en forma de último recurso, el freno de seguridad automático entra en acción. A medida que la contracción económica prosigue, llega finalmente un momento cuando, incluso sin incremento alguno de la tasa de inversión, el equilibrio es restaurado debido a que la tasa de ahorro es empujada hacia abajo hasta el nivel de la tasa de inversión. Esto ocurre cuando, por un lado, el empobrecimiento general fuerza a las personas a consumir los ahorros y, por otro, el incremento del déficit presupuestario no puede ser cubierto más por la reducción del consumo o por el aumento de los impuestos, excepto a expensas de una revolución. En este momento la crisis ha tocado el fondo. Haciendo lugar a las necesarias cualificaciones a este argumento... y reconociendo por completo todas sus peligrosas implicancias, no debemos ignorar la verdad contenida en la simple conclusión que la única situación en la que un déficit presupuestario no puede ser evitado es precisamente la situación cuando es altamente saludable. Esto prueba que aquellos están, después de todo, acertados al sostener que incluso la más severa de las crisis acabará al fin –supuesto que el marco político y social pueda sostener la fuerte presión. Incluso si no hacemos nada, el curso natural de las cosas traerá su propia solución, pero en el modo cruento en que la naturaleza provee sus soluciones... Pero la pregunta de por qué debemos cruzarnos resignadamente los brazos es la más pertinente debido a que las convulsiones políticas que surgen de este proceso pueden conducir a un

⁷⁷ Op. cit., pg.120-121.

⁷⁸ Op. cit., pg.130.

giro muy peligroso en la política económica que puede muy bien tornar la crisis económica en una crisis del entero sistema económico y social.⁷⁹

Especialmente el problema reside en el factor humano cuando el desempleo trepa⁸⁰. Es entonces que se producen efectos sociales negativos concomitantes⁸¹: Por esta razón Röpke aconseja políticas activas, para este tipo de circunstancias que considera muy especiales: "...en contraste a la depresión primaria, un curso de acción opuesto es indicado durante la depresión secundaria. Mientras que es erróneo obstruir el curso inevitable de la depresión primaria mediante nuevas inyecciones de crédito adicional, este es precisamente al remedio de la depresión secundaria⁸²."

Es importante recordar, sin embargo, que Röpke siempre reafirmó la "Ley de Say" como operatoria general y normal de los mercados: "El volumen de producción que ha de lograrse no se determina por la amplitud del consumo, sino, inversamente, la amplitud del consumo por el volumen de producción. El alcance del desempleo representa una cuestión de mejor o peor funcionamiento de la economía, basada en la división del trabajo, pero no tiene nada que ver con la escasez o demasía de hombres.⁸³" Esto será muy importante a la hora de describir el enfoque con que Röpke encara el otro problema, en este caso en la fase ascendente, del ciclo, es decir el problema del "sobrecalentamiento" de la economía que lleva a los procesos inflacionarios.

El otro gran mal económico, asociado a los ciclos que se producen en una economía de mercado, es la inflación. Si bien los males de la depresión (que va generalmente asociada a la deflación) son más graves que los de la inflación, precisamente por esto, Röpke se manifiesta más preocupado (esto lo escribe ya en 1958) por los peligros de la inflación que los de la deflación, en otras palabras, más "deflacionista" que "inflacionista"⁸⁴.

Sin embargo, lo cierto es que Röpke afirma esto en el contexto de la inflación que se produjo en forma generalizada en el mundo occidental con posterioridad a la segunda guerra mundial: "El mundo se halla, desde 1939, con cortas interrupciones sin importancia, o sea, desde hace dos decenios, en un movimiento de constante incremento del dinero y de un progresivo desmoronamiento del poder adquisitivo del mismo, hasta tal punto que se ha hablado ya de una 'gran inflación'...⁸⁵

⁷⁹ Traducción propia. Op. cit., pg.129. La cursiva es nuestra.

⁸⁰ Op. cit., pg.140.

⁸¹ Op. cit., pg.140-41.

⁸² Traducción propia. Op. cit., pg. 129

⁸³ Röpke W., *Organización e integración económica internacional*, Valencia 1959, pg.199. También en esta misma línea, Röpke W., *Introducción a la Economía Política*. Alianza Editorial, Madrid, 1966, pg.220.

⁸⁴ Röpke W., *Más allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg. 301-302.

⁸⁵ Op. cit., pg. 253. La cita sigue: "...Las inflaciones afectaron en el transcurso de la historia a uno u otro país. Sin embargo, en los últimos tiempos ha sucedido, en total cuatro veces, que el empeoramiento del valor del dinero no se ha limitado a una sola nación, sino que se ha extendido sobre

Según Röpke, esta elevada inflación, que se daba en el conjunto de los países desarrollados, se debía a múltiples causas interrelacionadas entre sí. En primer lugar, partía para la explicación del fenómeno del enfoque macroeconómico. A este respecto señalaba que la causa fundamental residía en el exceso de demanda total en relación con la oferta total. Esta diferencia –dado que la oferta crecía por aquel entonces– se debía, por tanto, en un aumento más que proporcional de la demanda, cuya última expresión estaba dada por la convalidación monetaria del Banco Central⁸⁶.

Para el autor, el dinero es el circulante fundamental para el funcionamiento de los mercados, de la división del trabajo, y por ende, de la economía moderna. Asimismo, ese rol se sostiene a partir de la necesidad de su uso y de la confianza, que puede ser originada por dos vías alternativas: por la contrapartida de un valor en metálico (metales preciosos) o por la fuerza de su curso legal, es decir por el monopolio de su circulación por parte del banco del estado⁸⁷.

Si bien, entonces, la inflación en última y más directa expresión era un fenómeno monetario –Röpke pensaba que había que partir precisamente por la Política Monetaria en la lucha frente a la inflación– su descripción del fenómeno tenía en cuenta una serie de otras causas relacionadas. Un segundo elemento explicativo estaba constituido por la existencia de un excesivo incremento de las inversiones (aumento de un componente de la demanda total), por sobre el ahorro voluntario existente en la economía, lo que hace que su teoría de la inflación engarce con su teoría general del ciclo:

“Se trata de la sobre-exitación de las fuerzas económicas, que acompaña a toda alta coyuntura y que se refleja en un excesivo incremento de las inversiones... El calor inflacionista de la alta coyuntura aparece, pues, en el momento en que los ahorros corrientes... no son suficientes ya para compensar el incremento de la demanda mediante la inversión, de forma que las inversiones son financiadas por la expansión crediticia⁸⁸.”

Con respecto al origen de ésta sobre-expansión de la inversión, Röpke coloca toda una serie de factores de diversa índole. Algunos de los cuales eran de carácter estructural, como por ejemplo, el progreso técnico, el crecimiento de la población, o la carrera armamentista, otras de carácter coyuntural, como la demanda de capital que demandó la reconstrucción económica de la posguerra y la de los países que lograron la independencia, pero otras de carácter

todo el mundo económicamente desarrollado: en la época de los galeones de Indias, en la de la Revolución Francesa y las guerras napoleónicas, durante la primera guerra mundial y después de ella y, finalmente, en nuestros días.”

⁸⁶ Op. cit., pg. 260-61.

⁸⁷ Röpke W., *Introducción a la Economía Política*. Alianza Editorial, Madrid, 1966., pg.100.

⁸⁸ Röpke W., *Más allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg. 263.

intrínsecamente económico como la expansión del consumo, impulsado por ejemplo por las compras en plazos⁸⁹.

Este exceso de inversión puede verse asimismo como un defecto de la cuantía de ahorros. En esta fase del ciclo la necesaria expansión de la inversión, en última instancia depende del ahorro generado en una economía⁹⁰. Sin embargo, el consenso económico y de política económica de la posguerra, fuertemente influenciado por las teorías de Keynes, había impulsado la idea de que el exceso de ahorro (la “paradoja de la frugalidad”) era sospechoso puesto que era el responsable de filtraciones en la demanda efectiva, cuyo sostenimiento era esencial para no volver a repetir experiencias como la crisis de los años 30⁹¹.

Otro elemento fundamental para explicar, junto con el exceso de la inversión, el sobredimensionamiento de la demanda agregada tiene que ver con una serie de factores que impulsaron los gastos del gobierno. Esto se debió a un conjunto de factores como la difusión de prácticas de economía planificada; el financiamiento de comprensivos “Estados de Bienestar”; la estimulación macroeconómica de la demanda para sostener el “pleno empleo” a ultranza; y otras como la “política de dinero barato”, es decir sostener tasas de interés artificialmente bajas mediante la política monetaria para impulsar la inversión y el consumo; y, por último, lo que Röpke denominaba el “socialismo fiscal”, es decir, el aumento de los tributos para financiar los aumentos del gasto público, que según nuestro autor, reducían la capacidad de ahorro y por tanto el financiamiento genuino de la inversión⁹².

Estos elementos, que como veremos más adelante, estaban según Röpke fundados en la revolución de pensamiento económico que había generado Keynes, eran la causa del aumento de los gastos del gobierno que habían pasado de un promedio de 15% del producto en los años previos a la segunda guerra mundial, a un entorno de 30-40% del mismo en la segunda posguerra⁹³. Si los nuevos gastos eran financiados por el aumento de la presión tributaria y la recaudación impositiva, se producía según nuestro autor una carga excesiva sobre el sistema económico y sobre el crecimiento. Si, por otra parte, se producía déficit fiscal, solía darse un financiamiento espurio por parte de los Bancos Centrales monetizando los déficits, como Röpke denunció en la época de la hiperinflación alemana⁹⁴.

Por último, Röpke señala que otro elemento importante que produce la sobre-estimulación de la demanda agregada es el aumento de salarios que no se ve compensado por un aumento proporcional en la oferta de bienes y servicios de la economía. Esto en última instancia remite al

⁸⁹ Op. cit., pg. 264. 3

⁹⁰ Op. cit., pg. 265.

⁹¹ Op. cit., pg. 256.

⁹² Op. cit., pg. 255.

⁹³ Röpke W., “L’Etat dépensier,” en *Les Fondements Philosophiques des Systèmes Economiques*, N.A.827.

⁹⁴ Röpke W., *Introducción a la Economía Política*. Alianza Editorial, Madrid, 1966, pg. 120.

concepto de “productividad del trabajo”. En la medida en que los salarios no aumenten de acuerdo al aumento de la productividad del trabajo en la economía, se dan situaciones en las que se constituye una sobre-demanda que impulsará el aumento del nivel general de precios en la misma economía⁹⁵.

Asimismo, de sostenerse esta tendencia puede generar, a través de los sistemas institucionalizados de negociaciones colectivas de trabajo, que al aumentar el índice general de precios de la economía, los sectores de la representación laboral soliciten aumentos de salarios, que los sectores empresariales los convaliden, puesto que simplemente trasladarán este aumento de costos a los precios, generándose una “espiral” o “círculo vicioso” que retroalimente el proceso inflacionario⁹⁶.

Una práctica que luego se extendió en los países que aplicaban la combinación de recetas de política activa y comenzaban a sufrir el fenómeno de la inflación, fue tratar de evitar las consecuencias implementando controles de precios y regulaciones a la operatoria de los mercados. Para Röpke, esto constituía un remedio que no apuntaba a las causas de la dolencia sino solo a sus síntomas, y desarrolló un análisis a fondo de esta política que denominó “inflación reprimida” (zurückgestaute Inflation/repressed inflation) concepto que tuvo amplia aceptación dentro de los debates académicos y de política públicas⁹⁷.

VI. Conclusión

En síntesis, y una vez recorridas las diversas fases del ciclo económico en el pensamiento de Röpke, una pregunta importante en relación al problema de los ciclos es la cuestión de si se debe abandonar la tradición clásica, que viene desde Smith, y que sustenta la idea de la auto-organización del mercado. Con respecto a esta pregunta puede haber diversas respuestas:

Por un lado, está la posibilidad de enfatizar la capacidad de llegar al equilibrio y de su autorregulación del mercado, asignando la responsabilidad de la inestabilidad al estado, como por ejemplo sucede con la mayor parte del pensamiento de supply side economics.

Por el contrario, se puede postular que la naturaleza de estas fluctuaciones cíclicas lleva a que sea necesaria una nueva “Teoría General”, como propuso Keynes, en la cual el caso del equilibrio sea considerado como un caso excepcional, dentro de una visión de conjunto que destaca que el sistema de mercado funciona generalmente en desequilibrio, y la solución a este es la mayor intervención del estado.

⁹⁵ Röpke W., *Más allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg. 268.

⁹⁶ Röpke W., *Más allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979, pg. 276.

⁹⁷ Röpke W., “Offene und zurückgestaute Inflation.” *Kyklos*, Bd. I, 1947/1 y “Repressed Inflation.” *Kyklos*. Bd. I, 1947/3

El núcleo de la teoría de Röpke pasa como una postura que encuentra su ubicación en un punto entre las dos anteriores (supply side economics y keynesiana). Aquí se define entonces su posición con respecto a la tradición clásica y sus críticos. Por un lado, afirma en general la capacidad de auto-organización de los mercados y de la economía moderna, pero por otro, y dados los problemas mencionados, es consciente de que esta capacidad se ha visto limitada, y en caso de no darse una serie de condiciones, tanto económicas como extraeconómicas, se pueden producir excepciones a la regla de la autoorganización.

De este modo la “teoría general” de Röpke coincide a grandes rasgos con la tradición clásica, mientras que el caso del desequilibrio –que es admitido y analizado– queda como caso particular o excepcional. Por lo tanto, en la primera parte de la conclusión difiere con Keynes, puesto que en la “Teoría General” rompe con la tradición clásica en el sentido que plantea el desequilibrio como norma, y por otra parte difiere de los autores de supply side economics, puesto que reconoce la existencia, si bien excepcional, de casos de desequilibrio intrínsecos al sistema.

Desde nuestro punto de vista esta teoría, si bien por su modo de presentación puede presentar algunos inconvenientes a la hora de ser formalizada, es una perspectiva interesante a la hora de reflejar adecuadamente las características del ciclo según sus fases. Por otra parte, contiene como mensaje una vocación de síntesis con respecto a aportes de diversas tradiciones económicas que se hallan separadas, con respecto al tema puntual del ciclo económico. En última instancia creemos que contiene un mensaje valioso a la hora de adecuar la formulación una política anticíclica efectiva a las necesidades de la realidad económica teniendo en cuenta las diversas fases del ciclo económico.

VII. Bibliografía

Ancil R., “Röpke and Mises: the Difference”, *The Wilhelm Röpke Review*, Winter/Spring 1994: 5-6.

Backhaus Jurgen and Meijer Gerrit, “City and Country, Lessons from European Economic Thought”, *American Journal of Economics and Sociology*,

Boarman Patrick, “Beyond Supply and Demand: The Framework of the Market Economy”, *Challenge*, Mar/Apr94, Vol. 37 Issue 2, p31, 8p.

Cahan J. F., “Review: Crises and Cycles. by Wilhelm Röpke”, *International Affairs* (Royal Institute of International Affairs 1931-1939), Vol. 15, No. 6 (Nov. - Dec., 1936), p. 937.

Campbell William, *Anti-Scientism and Liberty in the Thought of Ludwig von Mises*, F.A.

Hayek, and Wilhelm Röpke, Paper prepared for the Eric Voegelin Society and The American Political Science Association Meetings, August 30, 1997.

Ebeling Richard M., “Wilhelm Röpke: A Centenary Appreciation,” *The Freeman*, a publication of The Foundation for Economic Education, Inc., Oct. 1999, Vol. 49, No. 10.

Ellis Howard S., "Review: Crises and Cycles. by Wilhelm Röpke", *The American Economic Review*, Vol. 26, No. 4 (Dec., 1936), pp. 762-764.

Hagemann Harald, *The Development of Business- Cycle Theory in the German Language Area 1900-1930*, University of Hohenheim.

_____, "Dismissal, Expulsion and Emigration of German-speaking Economists after 1933," History of Economics Society, Allied Social Science Associations, Boston, MA, January 8, 2000.

Hicks J., "Mr. Keynes and the Classics a Suggested Intepretation," *Econometrica*, 1937.

Hieronymi Otto, "Wilhelm Röpke, The Social Market Economy and Today's Domestic and International Order," in Colloque Wilhelm Röpke (1899 – 1966), *The Relevance of his teaching Today: Globalization and the Social Market Economy*, Cahiers HEI, No.6, 2002, Institut Universitaire de Hautes Etudes Internationales, Genève.

Karsten Siegfried, Eucken's Social Market Economy and its Test in Post War West Germany, *American Journal of Econimics and Sociology*, Vol. 44, No 2, April 1985.

Keynes J.M., *Teoría General de la Ocupación, el interés y el dinero*, FCE, México, 1991.

Klausinger Hansjörg, "German Anticipations of the Keynesian Revolution? The case of Lautenbach, Neisser and Röpke." *The European Journal of the History of Economic Thought*, 6: 3 378 – 403 Autumn 1999.

Marget Arthur W., "Review: Crises and Cycles, by Wilhelm Ropke", *The Journal of Political Economy*, Vol. 45, No. 3 (Jun., 1937), pp. 416-417.

Meade J. E., "Review: Crises and Cycles. by Wilhelm Röpke", *The Economic Journal*, Vol. 46, No. 184 (Dec., 1936), pp. 694-695.

Meijer Gerrit, "Some aspects of the relationship between the Freiburg School and the Austrian School, Maastrich University, Department of economics.

Michell H., "Review: Crises and Cycles by Wilhelm Ropke", *The Canadian Journal of Economics and Political Science / Revue canadienne d'Economie et de Science politique*, Vol. 3, No. 2 (May, 1937), pp. 268-272.

Nicholls, Anthony James, *Freedom with Responsibility: the Social Market Economy in Germany, 1918-1963*, Oxford University Press, Oxford, 1994.

Oliver H. M., Jr., "Wage Reductions and Employment", *Southern Economic Journal*, Vol. 5, No. 3 (Jan., 1939), pp. 302-318.

Prongracic Ivan, "How Different were Ropke and Mises?", *Review of Austrian Economics*, 10, No. 1, 1997.

Röpke W., *Die Theorie der Kapitalbildung*. Tübingen 1929. 39 pg.

_____, *Crises and Cycles*. London 1936. 224 pg.

_____, *Introducción a la Economía Política*. Alianza Editorial, Madrid 1966.

_____, *La Crisis social de nuestro tiempo*. Revista de Occidente, Madrid 1947.

- _____, *International Economic Disintegration*. London 1942.
- _____, *Civitas Humana*, Revista de Occidente, Madrid, 1949
- _____, *The German Question*. London 1946.
- _____, *Mas allá de la Oferta y de la Demanda*. Madrid, 1979.
- _____, "Konjunkturtheorie und Konjunkturpolitik." *Bankwissenschaft* Nr. 9 y 10 1. y 15. Agosto 1925.
- _____, "Investitionskonjunktur und Konsumkonjunktur." *Maschinenbau* 15. Marzo 1928.
- _____, "Wirtschaftstheorie und Wirtschaftspraxis." *Maschinenbau* vom 19. Sept. 1929.
- _____, "Der Einfluß sozialwirtschaftlicher Faktoren (Einkommenshöhe und Einkommensschichtung) auf die *Kapitalbildung*." *Kapitalbildung und Steuersystem* (Veröffentlichungen der Friedrich-List-Gesellschaft), Bd. II. Berlin 1930. pg. 212-228.
- _____, "Das Brauns-Gutachten und seine Kritiker." *Soziale Praxis*, 21 de Mayo 1931.
- "Praktische Konjunkturpolitik, die Arbeit der Brauns-Kommission." *Weltwirtschaftliches Archiv*, Oktober 1931.
- _____, "Trends in German Business Cycle Policy." *Economic Journal*, September 1933: pg.427-441.
- _____, "Lord Keynes - Anfang und Ende." *Neue Zürcher Zeitung*, Sept. 1946.
- _____, "Repressed Inflation." *Kyklos*. Bd. I, 1947/3.
- _____, "L'Amé de l'Economie, Ordre et Stimulation," *Les Cahiers de l'Actualité Economique*, No. 21, Les Editions Radar. Genf , 1949.
- _____, "Inflation: Threat to Freedom." *The Freeman* (New York) vom 9.April 1951.
- _____, "Escasez de Capital. Ocupación y Balanza de Pagos." *Boletín del Banco Central de Venezuela*. 1951, Nr. 79/80.
- _____, "Währungseeserven und Kapitalflucht." *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen* 15 de Julio 1952.
- _____, "Devisenbefreiung und Kapitalbilanz." *Frankfurter Allgemeine*, 14 de Junio 1952.
- _____, *The Economics of Full Employment*. New York 1952. 36 pg.
- _____, "Eine Theorie der Konjunkturschwankungen." *Neue Zürcher Zeitung* Nr. 507 6 de Marzo 1953.
- _____, "Der Kampf gegen den Inflationismus." *Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen*, 1 de Feb. 1954.
- _____, "The Economics of Full Employment." *In The Critics of Keynesian Economics*, Princeton 1960, pg.362-385.
- _____, "De la escasez al exceso de dólares." *Revista de Economía* (Madrid), 1960, Nr. 65, pg. 593-597.
- _____, "La dimension politique de la politique économique." *Revue des Sciences*

Morales et Politiques, 1960, pg. 221-223.

_____, "Más allá de la Demanda y la Oferta," *Simposio Direcciones Contemporáneas del Pensamiento Económico, Instituto de Filosofía y Sociología de la Economía*, Universidad de La Plata, 1961, pg. 145-162.

_____, "Consideraciones sobre la economía de mercado," *Diario Clarín*, Buenos Aires, 7 de octubre de 1962.

_____, "Formación forzosa internacional de capital," *Universitas*, Num. 4, Marzo 1966.

_____, "Explanatory Note on the Review of Röpke's Crises and Cycles", *The American Economic Review*, Vol. 27, No. 1 (Mar., 1937), pp. 108-109.

Resico Marcelo F., *La Estructura de una Economía Humana. Reflexiones en cuanto a la actualidad del pensamiento de W. Röpke*, Educa 2008.

Schumpeter Joseph A., *Teoría del desenvolvimiento económico*, Fondo de Cultura Económica, México, 1967.

Skidelsky Robert, *The Road from Serfdom*, Penguin Books, New York, 1994.

_____, Keynes, Ed. Alianza, Madrid, 1998.

Willgerodt H., Tuchtfeldt E., "Wilhelm Röpke – Leben und Werk," in *Die Lehre von der Wirtschaft*, 13. Auflage, Sonderdruck, UTB, Uni-Taschenbücher, Verlag Paul Haupt Bern / Stuttgart / Wien.

Zmirak John, "Wilhelm Röpke: Architect of Freedom", *Ludwig Von Mises Institute*, Jan., 11, 2002.

Willgerodt Hans, Watrin Christian, Stützel Wolfgang, Hohmann Karl, *Standard Texts on the Social Market Economy*, Gustav Fischer, Stuttgart – New York, 1982.

Willgerodt Hans and Peacock Alan Eds., *German Social Market Economy: Origins and Evolution*, Macmillan Press, London, 1989.