



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Grado en Economía

La crisis de la deuda soberana en Europa:

Indicadores, medidas y previsiones.

Miriam Sánchez Nieto

Tutelado por:

Araceli Rodríguez López

Valladolid, 25 de Junio de 2015

ÍNDICE.

ÍNDICE.....	1
1. INTRODUCCIÓN.....	3
2. EVOLUCIÓN DE LA CRISIS EN ESPAÑA, IRLANDA, GRECIA Y PORTUGAL.....	4
2.1. ORÍGENES DE LA CRISIS. LA CRISIS FINANCIERA DE LOS ESTADOS UNIDOS.	4
2.2. ANÁLISIS DE ESPAÑA.....	6
2.2.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) de España.....	8
2.2.2. Análisis del desempleo en España.	9
2.2.3. Análisis de la deuda y el déficit público en España.....	10
2.2.4. Análisis de la balanza de pagos en España.....	12
2.3. ANÁLISIS DE IRLANDA	14
2.3.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) en Irlanda.....	15
2.3.2. Análisis del desempleo en Irlanda.	17
2.3.3. Análisis de la deuda y el déficit público en Irlanda.....	18
2.3.4. Análisis en la balanza de pagos en Irlanda.....	20
2.4. ANÁLISIS DE GRECIA.	21
2.5.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) en Grecia.	23
2.5.2. Análisis del desempleo en Grecia.	24
2.5.3. Análisis de la deuda y el déficit público en Grecia.	25
2.5.4. Análisis de la balanza de pagos en Grecia.	28
2.5. ANÁLISIS DE PORTUGAL.	29
2.6.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) en Portugal.....	30
2.6.2. Análisis del desempleo en Portugal.	32
2.6.3. Análisis de la deuda y el déficit público en Portugal.	33
2.6.4. Análisis de la balanza de pagos en Portugal.	35

2.6. LA EUROPA DESIGUAL. ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE ALGUNOS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS DE LOS PAÍSES MÁS IMPORTANTES DE LA ZONA EURO.....	36
2.7.1. El caso de Alemania.	37
2.7.2. El caso de Francia.	41
3. MEDIDAS LLEVADAS A CABO POR EL BANCO CENTRAL EUROPEO Y EL GOBIERNO DE ESPAÑA DURANTE LA CRISIS ECONÓMICA.....	44
3.1. ACTUACIÓN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO.	44
3.2. ACTUACIONES DEL GOBIERNO ESPAÑOL DURANTE LA CRISIS.....	49
4. ¿REALMENTE ESTA SALIENDO ESPAÑA DE LA CRISIS?. PREVISIONES PARA 2015 Y 2016.	54
4.1. INDICIOS A FAVOR Y EN CONTRA DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA EN ESPAÑA.	54
4.2. PREVISIONES ECONÓMICAS PARA 2015 Y 2016 EN ESPAÑA.	59
5. CONCLUSIONES.	61
6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	63

1. INTRODUCCIÓN.

Este trabajo de investigación, está centrado en el análisis de la evolución de los principales indicadores macroeconómicos en Grecia, Irlanda, Portugal y España durante el periodo 2007-2015, orientándose principalmente al análisis de la evolución económica española durante este periodo de crisis.

El trabajo está estructurado en cuatro capítulos, además de las referencias bibliográficas en las que nos hemos basado para el análisis.

En el primer capítulo, analizamos los orígenes de la actual crisis económica, es decir, la explosión de la crisis financiera de los Estado Unidos, y a continuación, profundizamos en la llegada de esta crisis a los países analizados, y la manera en la que afectó a sus principales indicadores macroeconómicos, es decir, al Producto Interior Bruto, el desempleo, la Deuda Pública, el Déficit y la Balanza de Pagos. Además, al final de capítulo, realizamos una pequeña comparación con los países más ricos de Europa, es decir, con Alemania y Francia. A partir del primer capítulo, el análisis se centra principalmente en España.

En el segundo capítulo, explicamos las principales políticas monetarias llevadas a cabo por la Unión Europea, y las medidas tomadas por los distintos gobiernos españoles para paliar la crisis.

En el tercer capítulo, contrastamos los posibles indicios económicos, en cuanto a recuperación económica se refiere, basándonos principalmente en los indicadores analizados anteriormente, y las políticas impuestas durante este periodo. Además, estudiamos las previsiones económicas para España en 2015 y 2016, de las principales instituciones europeas e internacionales.

Finalmente, en el cuarto capítulo, recogemos las conclusiones finales a las que hemos llegado tras la investigación.

2. EVOLUCIÓN DE LA CRISIS EN ESPAÑA, IRLANDA, GRECIA Y PORTUGAL.

2.1. ORÍGENES DE LA CRISIS. LA CRISIS FINANCIERA DE LOS ESTADOS UNIDOS.

Antes de la crisis, los inversores estadounidenses ahorraban su dinero para invertirlo generalmente en letras del tesoro, ya que se consideraban las inversiones más seguras. Pero, debido al estallido de la burbuja puntocom a principios del siglo XXI, (es decir de las empresas vinculadas a Internet, y a las nuevas tecnologías), los ataques terroristas del 11 de Septiembre de 2001, y el aumento de la competitividad, en países como China y Japón, gracias a bajos costes de producción, el presidente de la Reserva Federal, Alan Greenspan, decidió rebajar los tipos de interés al 1% en 2001. Con unos tipos de interés tan bajos, las Letras dejaron de ser atractivas, y los inversores dejaron de comprarlas.

Sin embargo, mientras a los inversores les perjudicaba un tipo de interés tan bajo, a los bancos les salía muy rentable, ya que podían pedir prestado dinero a la Reserva Federal, a un precio muy bajo. El crédito ahora era barato y muy abundante. Entonces, los bancos comenzaron a pedir prestado más cantidad de dinero a la Reserva Federal y el endeudamiento bancario iba en crecimiento debido a la compra masiva de dinero.

Además de la bajada del tipo de interés, aumentaron los recursos en EEUU, debido en primer lugar, al crecimiento económico chino, que motivó un aumento en la demanda de materias primas contribuyendo a aumentar las exportaciones, y en segundo lugar, debido a la bajada de los precios del petróleo en 2001, que motivó un incremento de la renta disponible de los consumidores y las empresas.

Como consecuencia del aumento de la disponibilidad de recursos y la bajada de los tipos de interés, los consumidores tenían un mayor acceso al crédito, y comenzaron a endeudarse para incrementar su consumo en bienes inmuebles y de larga duración. La demanda de viviendas crecía, por lo que el precio de la vivienda no paraba de aumentar, generando así una burbuja inmobiliaria.

El problema residía en que tanto inversores privados, como entidades financieras compraron activos respaldados por esas hipotecas y otros productos de baja calidad crediticia. A este producto, que recogía emisiones de deuda de distinta calidad, se le denominó “obligación de deuda garantizada” o CDO. Posteriormente, y a pesar de que esas CDOs estaban formadas por tramos seguros y tramos de riesgo, recibieron altas calificaciones crediticias por parte de las agencias de rating¹ y como consecuencia, los bancos de inversión comenzaron a comprar miles de esos productos.

Las CDOs tienen un funcionamiento propio, ya que los primeros flujos de liquidez iban a parar a aquellos que habían comprado las más seguras, posteriormente para las normales y el resto para las de riesgo.

Además de las CDOs, los bancos de inversión adquirieron las “permutas de riesgo crediticio” o CDS, que consistían en un contrato por el cual el vendedor de CDS se comprometía a soportar el riesgo, actuando como un seguro en caso de impago.

La demanda de CDOs no paraba de aumentar, ya que los inversores obtenían mayores beneficios con ellos, que con el 1% que ofrecía la Reserva Federal. Pero la demanda de vivienda no crecía tan rápidamente como para satisfacer la demanda de CDOs, y como consecuencia, las facilidades para acceder a una hipoteca aumentaron, y se comenzaron a conceder hipotecas a familias con mayor riesgo de impago. Esas hipotecas fueron denominadas hipotecas sub-prime.

Hasta entonces, el riesgo no existía, ya que si las familias dejaban de pagar las hipotecas, los inversores vendían la CDO a otros inversores, y se desprendían de la hipoteca sub-prime. El mecanismo consistía en “pasarse la patata caliente”, pero finalmente terminó por explotar cuando las CDOs eran imposibles de colocar, y los bancos ya solo disponían de una gran cantidad de activos inmobiliarios. La oferta inmobiliaria superó a la demanda inmobiliaria y

¹ El 16 de Abril de 2010, la Securities and Exchange Commission acusó a Goldman Sachs de no proporcionar la suficiente información acerca del riesgo que supuso adquirir CDOs.

los precios de la vivienda comenzaron a bajar². Como consecuencia, el valor de la vivienda comenzó a caer, y las familias dejaron de pagar sus hipotecas, aumentando la morosidad.

En esta situación de colapso, aumentó la desconfianza entre los bancos de inversión, que ya no sabían qué hipotecas tenían los otros bancos en sus carteras, debido a que las hipotecas estaban troceadas y ya nadie sabía dónde estaban las de alto riesgo. Finalmente, los bancos hicieron caer las bolsas debido a que por falta de liquidez, se vieron obligados a vender sus productos a precios muy bajos. Para evitar la paralización económica, la Reserva Federal decidió ayudar a algunas entidades³, pero dejó caer en bancarrota a Lehman Brothers, el 15 de Agosto de 2008, a modo de escarmiento.

Finalmente, la crisis financiera⁴ aumentó la incertidumbre en los mercados, y se expandió por todo el mundo, generando crisis económicas que todavía siguen existiendo.

En los siguientes puntos, analizaremos la evolución de la crisis en los denominados países PIIGS, es decir, en Portugal, Irlanda, Grecia y España.

2.2. ANÁLISIS DE ESPAÑA.

La crisis financiera internacional comenzó a notarse pronto en la economía española⁵, pero antes de que ésta estallara, España ya tenía sus propios problemas. Entre ellos se pueden destacar:

- Escasa especialización productiva.
- La burbuja inmobiliaria, que se vio incentivada con mejoras fiscales y liberalizaciones del suelo, hizo que la construcción fuese un negocio más rentable que la tecnología o la investigación, y por lo tanto se “invirtiese en ladrillo”.

² En Octubre de 2007 el precio de las viviendas en EEUU presentó la mayor caída de los 27 últimos años, con una reducción del precio de un 6,7% interanual.

³ En Julio de 2008 la FED se vio obligada a realizar la mayor nacionalización de la historia al rescatar a las dos principales entidades hipotecarias norteamericanas: Fannie Mae y Freddie Mac., lo que supuso un gasto de 200.000 millones de dólares. Además, también nacionalizó el banco IndyMac y rescató a Bear Stearns.

⁴ Banco Central Europeo (2014a)

⁵ Banco Central Europeo (2008)

- El sector turístico incentivó el boom inmobiliario a través del aumento de construcciones en la costa.
- Con la entrada de España en la Unión Europea el 1 de Enero de 1986, se dio una reestructuración de los sectores productivos de Europa, y España perdió peso en la Industria y la Agricultura, afectando negativamente a sectores dependientes como la alimentación, la industria y la química, que pasaron a depender de las importaciones para sobrevivir.
- En cuanto a las exportaciones, se exportaban bienes y servicios de bajo precio, por lo tanto, los productos más innovadores debían comprarse en el extranjero, lo que provocó una balanza comercial deficitaria, que aumentó la vulnerabilidad del país.
- Antes de la entrada en la Unión Europea, si aumentaba el precio de nuestros productos, podíamos devaluar la peseta para estimular el comercio exterior, pero con la entrada en la Unión Europea, España estaba sujeta a su política monetaria de tipo de cambio fijo, y comenzó a competir con salarios bajos, lo que hizo que las familias perdieran capacidad adquisitiva.

Pero, ¿Cómo llegó la crisis a España? Como he mencionado antes, la propagación de la crisis financiera hizo que aumentara la incertidumbre en los mercados financieros a nivel internacional, y los bancos (incluidos los españoles) comenzaron a “cerrar el grifo” reduciendo el crédito. Además, el Banco Central Europeo (BCE) aumentó los tipos de interés, empeorando la situación económica de las familias que ya estaban endeudadas, y como consecuencia, se redujo el consumo. Esta reducción del consumo, afectó al conjunto de la economía, pero especialmente al sector de la construcción (del que España era tan dependiente)⁶. Finalmente, se redujo la competitividad del sector de la construcción⁷. Muchas empresas entraron en quiebra en 2007, y la burbuja inmobiliaria estalló. Un agravante de esta situación, fue la existencia de

⁶ El peso del sector construcción en la economía española osciló alrededor del 8 -10% del PIB español en el período 1965 a 2000. En 2001, concretamente, supuso algo más del 8% de dicha magnitud, mientras que en 2006, ejercicio que coincide con el nivel máximo del ‘boom’ expansivo del sector antes de iniciarse la crisis actual, superaba ya el 11%.

⁷ Banco de España (2012a)

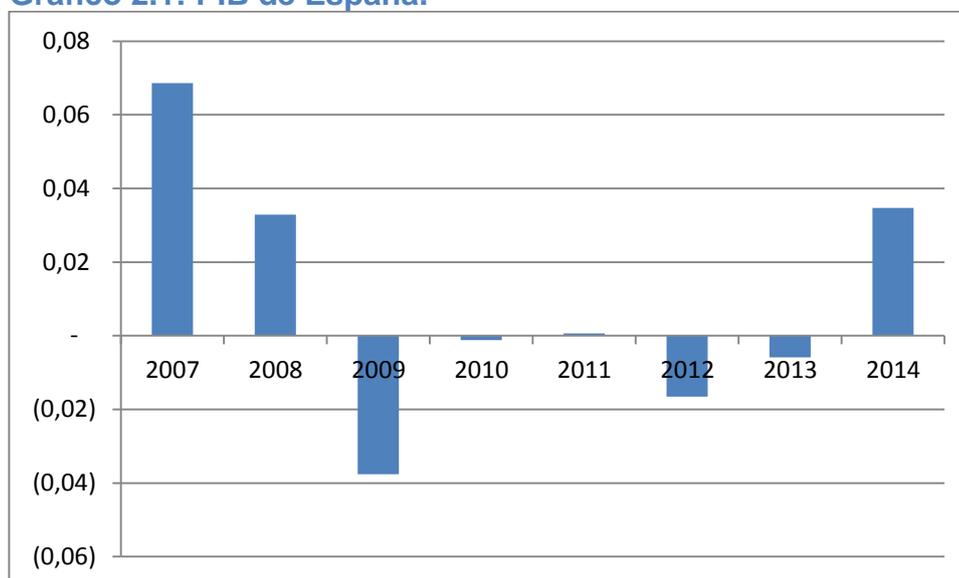
una elevada inflación, causada por el aumento de los precios del petróleo y los alimentos, debido a la elevada dependencia del país con estos sectores.

A continuación, analizaremos los indicadores macroeconómicos más relevantes de España, para entender cómo fue la evolución de la crisis en el periodo 2007-2014.

2.2.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) de España.

El PIB (Gráfico 2.1) comenzó a caer en 2007, y su evolución continuó siendo negativa, hasta alcanzar su pico más bajo en 2009, con una caída del 3,7%.

Gráfico 2.1: PIB de España.



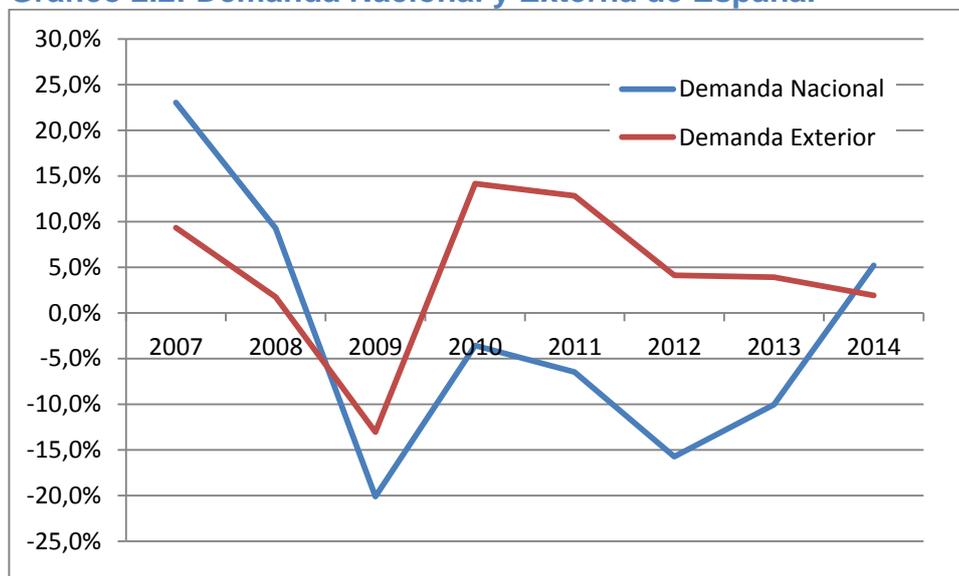
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Desde 2007 y hasta 2009, las caídas consecutivas del PIB vienen explicadas por la brusca caída de la demanda nacional (Gráfico 2.2.), pese al importante repunte que durante esta etapa, presentó la demanda externa en forma de exportaciones. Por el contrario, en el periodo 2009-2010, el PIB se vio incrementado, debido a que el crecimiento de la demanda nacional compensaba la caída de la demanda extranjera, llegando a superarla a finales de 2010.

Desde 2011 y hasta mediados de 2012, los incrementos de la demanda exterior compensaban las caídas de la demanda nacional, e impulsaban el

crecimiento del PIB con tasas de crecimiento positivas pero finalmente, el PIB volvió a caer en 2012 en un 1,4%, debido al incipiente retroceso de la demanda nacional.

Gráfico 2.2: Demanda Nacional y Externa de España.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

A partir de entonces, el PIB continuó reduciéndose de manera gradual, debido a la gran fuerza negativa que ejercía la demanda nacional, hasta que finalmente, creció en 2014 con una tasa del 1,4%, siendo la primera positiva desde que comenzó la crisis. Este dato tan positivo, ya señala una previsión positiva del 1,7% en 2015 para Bruselas y la OCDE, del 2% según el Fondo Monetario Internacional (FMI), e incluso por encima del 2% según el Gobierno de España, los analistas del Banco Santander y la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS).

2.2.2. Análisis del desempleo en España.

Esta fuerte recesión, ha afectado significativamente al mercado laboral, ya que la caída del PIB ha generado una reducción de la actividad económica, y como consecuencia, una caída de la producción, que en muchos de los casos ha terminado generando el cierre de empresas. Este desplome de la producción, ha perjudicado en gran medida a los trabajadores, que han

terminado perdiendo sus puestos de trabajo y por lo tanto, ha aumentado el paro a nivel nacional.

Tabla 2.1: Tasa de desempleo en España.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	8,20%	11,30%	17,90%	19,90%	21,40%	24,80%	26,10%	24,50%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

La evolución del empleo desde 2007 hasta 2014, ha presentado tasas de variación interanuales negativas. En cambio, la tasa de desempleo (Tabla 2.1), ha sido creciente de manera continuada durante el periodo 2007-2013, llegando a alcanzar el 27,2% de desempleo el tercer trimestre de 2013⁸, siendo este dato, el más elevado de la historia del país. En 2014, el desempleo comenzó a caer en un 6,13%. Como consecuencia de este elevado desempleo, la población más joven y más cualificada, está emigrando en busca de un trabajo, lo que supone un lastre para el crecimiento económico del país, pese a que ahora ganemos en competitividad debido a la disminución de los costes laborales.

Cabe destacar, que al no controlar su oferta monetaria, España no puede devaluar su moneda para incentivar las exportaciones, y por lo tanto generar empleo. Como consecuencia, se ha visto obligada a reducir los salarios para ganar en competitividad, empeorando así la situación económica de muchas familias.

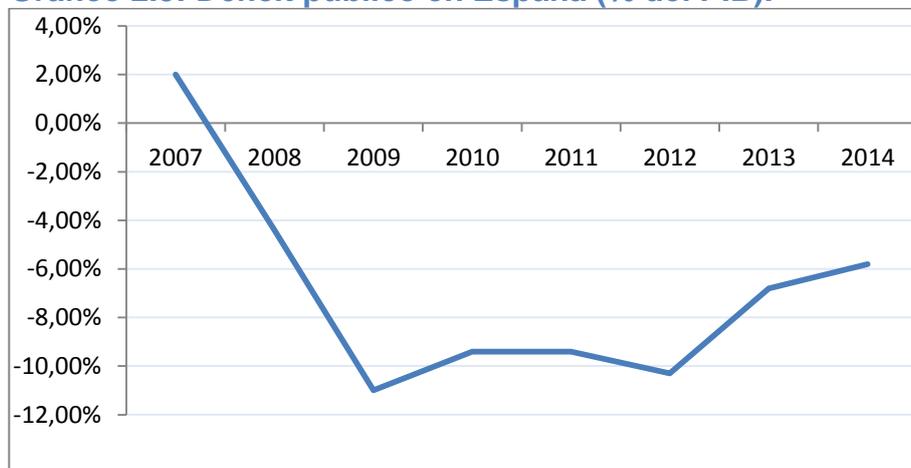
2.2.3. Análisis de la deuda y el déficit público en España.

Otra de las variables clave en la economía, y a la que debemos prestar especial atención, es el déficit público. El déficit público, es la diferencia positiva entre el gasto público y el ingreso público. Como se puede observar en el Gráfico .3, en el año 2007 aún existía superávit, debido a los años de bonanza económica que le precedían, pero a partir de 2007, el déficit público

⁸ Instituto Nacional de Estadística (2013).

comenzó a aumentar debido al elevado gasto público, antes y después de la recesión, y debido a la aplicación de políticas expansivas.

Gráfico 2.3: Déficit público en España (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En 2009, el déficit llegó a alcanzar el 11,2% del PIB, y a partir de entonces, ha presentado disminuciones interanuales⁹, debido a las fuertes políticas contractivas del gasto respaldadas por las exigencias de la UE.

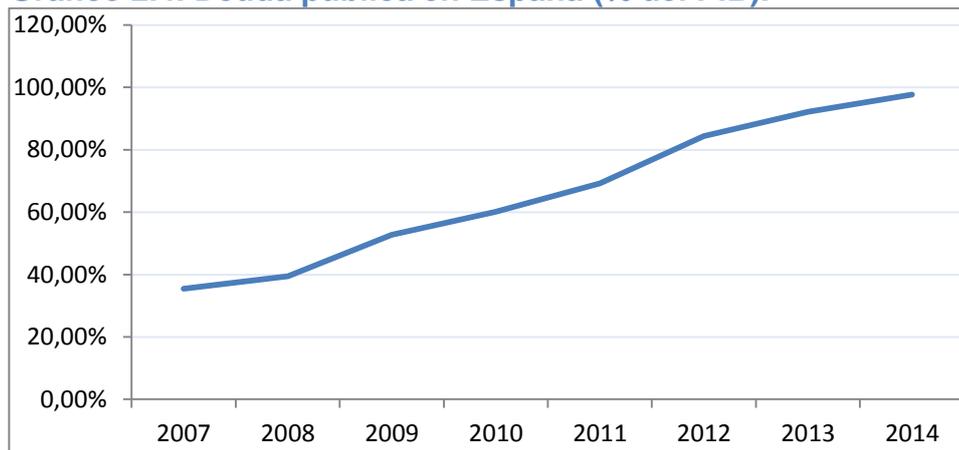
Para comprender mejor la situación deficitaria del país, hay que analizar la deuda pública a la que España ha tenido que hacer frente, a través de la emisión de deuda.

La deuda pública o soberana de un país (Gráfico 2.4), es el conjunto de deudas que tiene un país con el resto del mundo, y es una forma de obtener recursos mediante la emisión de títulos de valores.

En 2007, España aún se encontraba en época expansiva y con el boom inmobiliario presente, lo que hizo bajar la deuda pública al 36,3% del PIB, pero a finales de 2007, la situación económica empeoró con el pinchazo de la burbuja inmobiliaria.

⁹ A excepción del año 2012, cuando el déficit público alcanzó el 10,6% del PIB debido a las ayudas que España pidió para rescatar al sector financiero. Sin tener en cuenta dichas ayudas el déficit hubiera sido del 7,1%, menos que en 2011.

Gráfico 2.4. Deuda pública en España (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En 2008, con el comienzo de la crisis financiera, el gasto público español aumentó, debido al “Plan E” que llevó a cabo el gobierno para impulsar la economía española a través de inversión y gasto público. Finalmente, el “Plan E” no tuvo éxito, y el único resultado que se obtuvo, fue el incremento de la deuda pública alcanzando el 40,2% del PIB en 2008.

En los siguientes años, el gasto público continuó en crecimiento y se redujeron los ingresos notablemente, generando la crisis de la deuda soberana en 2010¹⁰.

En el periodo 2011-2014, la deuda pública pasó de un 63% a un 97% del PIB, que el gobierno achacó a los rescates bancarios (que incrementaron sustancialmente el gasto público), y a los elevados déficits que arrastraba el país en los últimos años, y que obligaron a España a endeudarse aún más.

2.2.4. Análisis de la balanza de pagos en España.

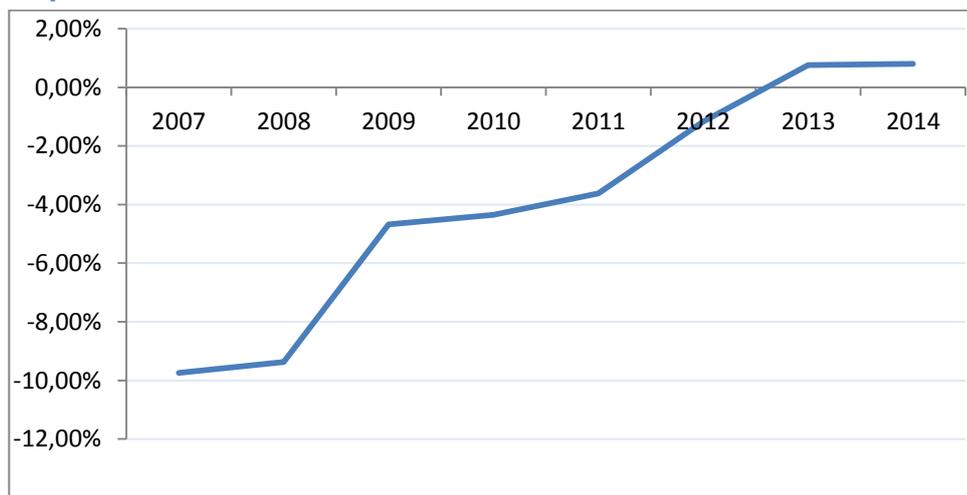
Un requisito imprescindible para mejorar la competitividad del país, y por lo tanto disminuir la deuda exterior, es mejorar las ventas al extranjero y conseguir flujos monetarios (Exportaciones - Importaciones) positivos, es decir, conseguir una balanza por cuenta corriente superavitaria.

¹⁰ Martín H.D. y Cortina G.A. (2012)

La disminución de la deuda exterior, hace que disminuya la deuda pública, y por lo tanto, aumente la confianza en la economía española, disminuyendo su prima de riesgo, y generando un aumento de las inversiones en el país. Como consecuencia, el empleo aumenta y se genera crecimiento económico.

Tal y como nos muestra el **¡Error! La autoreferencia al marcador no es válida.2.5.**, a partir de 2007 y 2008¹¹, la balanza por cuenta corriente aumentó significativamente, debido al aumento de la balanza comercial o de bienes, mientras que la balanza de servicios, presentó una evolución estacionaria típica del sector turístico.

Gráfico 2.5. Balanza de pagos por cuenta corriente (% del PIB) en España.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OCDE.

De 2009 a 2011, los incrementos fueron más moderados que los de 2008, y aún existía déficit por cuenta corriente, pero ya en 2012, las importaciones cayeron un 2,7% debido a la caída del consumo interno¹². Las exportaciones aumentaron un 4,2%, debido al incremento de la competitividad. Esta senda continuó, hasta que en 2013, se registró el primer superávit exterior en España desde hace tres décadas, con un 0,7% del PIB.

¹¹ Banco de España (2008).

¹² Banco de España (2012b)

Finalmente, en 2014 se redujo el superávit un 92%, debido al aumento del déficit en la balanza de rentas, y a la caída del superávit de los bienes y servicios, quizá por una reactivación de la demanda interna.

2.3. ANÁLISIS DE IRLANDA

Irlanda, también conocida como el Tigre Celta, era un país modelo antes de la crisis, que presentaba las mayores tasas de crecimiento de la Zona Euro. Sin embargo, Irlanda (a diferencia de los países que estamos analizando), además de tener una burbuja inmobiliaria, presentaba características de paraíso fiscal¹³. Como consecuencia, numerosas empresas extranjeras decidieron instalarse en el país, generando crecimiento para los bancos irlandeses, hasta que finalmente, a la burbuja inmobiliaria se le sumó la bursátil.

En Octubre de 2008, ambas burbujas explotaron, y el país se sumergió en una profunda crisis económica. Ante esta situación, el gobierno irlandés decidió garantizar la deuda a los bancos, que ascendía a 480.000 millones de euros, y nacionalizar el Allied Irish Bank, inyectándole en torno al 30% del PIB del país.

Según citó Paul Krugman¹⁴ (Premio Nobel de Economía en 2008): *“La historia irlandesa empezó con un auténtico milagro económico. Pero al final este dio paso a una fiebre especuladora impulsada por bancos y promotores inmobiliarios fuera de control, todos en connivencia con los principales políticos. La fiebre se financió con enormes préstamos adquiridos por los bancos irlandeses, en su mayoría de bancos de otros países europeos. Luego la burbuja estalló, y esos bancos tuvieron que hacer frente a unas pérdidas enormes. Se podría haber esperado que quienes prestaron dinero a los bancos compartiesen las pérdidas. Después de todo, eran adultos que actuaban por propia voluntad y, si no eran capaces de comprender los riesgos que estaban asumiendo, eso no era culpa de nadie más que de ellos. Pero no, el Gobierno*

¹³ Debido a la existencia de un mercado laboral muy flexible y por poseer el impuesto de sociedades más bajo de Europa.

¹⁴ Krugman, P. (2010)

irlandés dio un paso al frente para garantizar la deuda de los bancos, con lo que convirtió las pérdidas privadas en obligaciones públicas”.

Finalmente, los efectos de la crisis junto con las malas decisiones tomadas por el gobierno irlandés, llevaron a Irlanda a recibir un plan de ayuda por parte de la Unión Europea y el FMI de 85.000 millones de euros el 7 de Diciembre de 2010. A cambio, se exigió un duro plan de austeridad, basado en un fuerte recorte del gasto público, el alza de los impuestos y la bajada de los salarios a los funcionarios, que afectó de lleno a las familias, que vieron reducido su poder adquisitivo, cayendo el consumo.

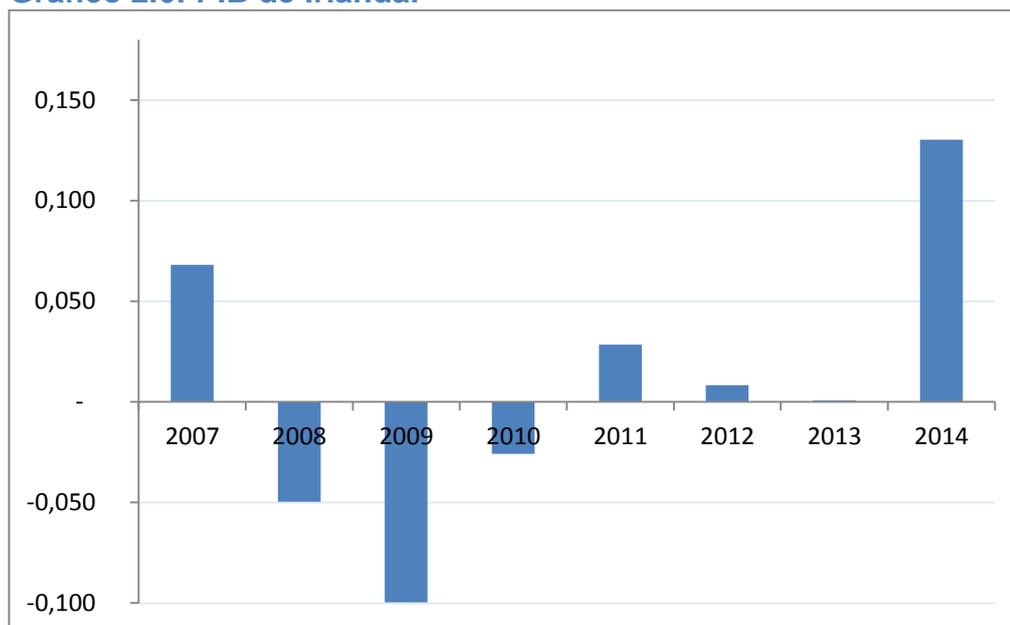
Tras numerosos esfuerzos y ajustes, en Diciembre de 2013, Irlanda salió del Plan de Rescate, y se convirtió en el primer país europeo en culminar con éxito su rescate, aunque sin éxito la salida de la crisis para la economía real, ya que dejó un elevado desempleo y un mayor endeudamiento para los hogares.

2.3.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) en Irlanda.

La evolución del PIB de Irlanda (Gráfico 2.6) es semejante al del caso español en el periodo 2007-2014. En el año 2007, antes de que las burbujas estallasen, Irlanda crecía un 6,8%, pero con el comienzo de la crisis en Octubre de 2008, numerosas empresas cerraron y muchos trabajadores perdieron sus puestos de trabajo. Como consecuencia, las familias no podían pagar sus deudas, y los bancos estaban al borde de la quiebra. Todo esto hizo que Irlanda tocara fondo en 2009, con una caída del 10% del PIB respecto del año anterior.

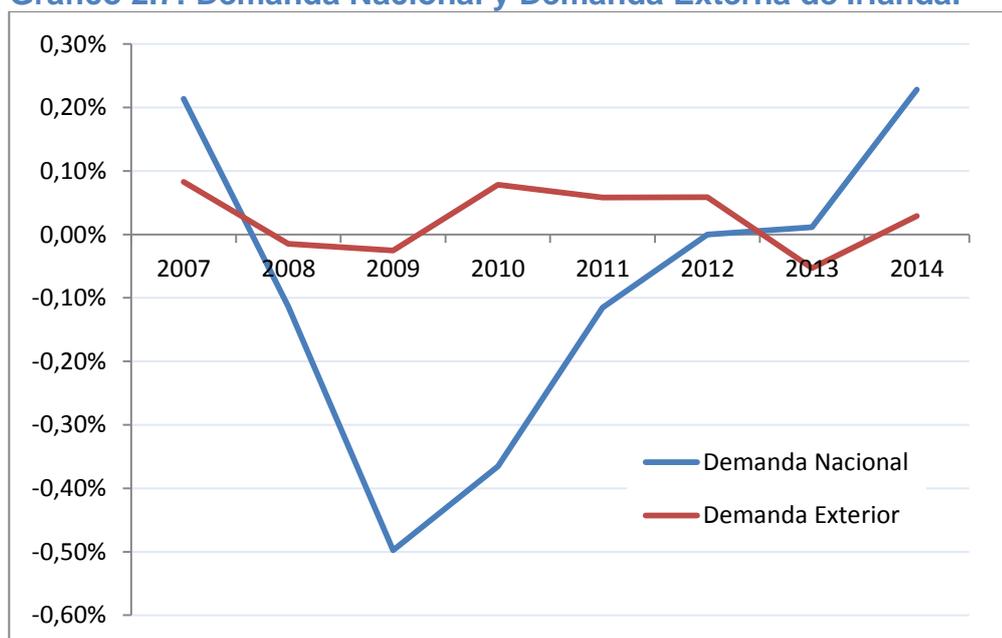
En cambio, a partir de 2009, el PIB irlandés repuntó de manera significativa, alcanzando en 2011 un crecimiento del 2,8% respecto del año anterior, pese al duro plan de austeridad que tuvo que implantar el gobierno. Esto ha venido explicado por el incremento de los beneficios de las multinacionales instaladas en el país, que finalmente empujaron de la demanda nacional y externa (Gráfico 2.7).

Gráfico 2.6: PIB de Irlanda.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Gráfico 2.7: Demanda Nacional y Demanda Externa de Irlanda.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

A partir de 2011, el PIB volvió a caer, y su evolución continuó siendo negativa hasta 2013, pese a la salida del Plan de rescate, lo que se debió a la moderación de la demanda extranjera, pero sobre todo, a la caída de la demanda nacional, ya que las familias irlandesas se encontraban altamente

endeudadas, y con un elevado desempleo, y por lo que el consumo interno disminuyó.

Para 2014 los datos ya eran más positivos, la demanda externa creció significativamente por el empuje de las exportaciones y la demanda nacional, lo que generó un crecimiento del PIB del 4,8%. Además, esto vaticinó mejores datos para el empleo, y por lo tanto para el crecimiento económico del país.

Es importante señalar también, que las exportaciones irlandesas mejoraron por la mayor prosperidad económica de Estado Unidos y Reino Unido (sus principales socios comerciales), y por la devaluación del euro frente al dólar y a la libra esterlina, que hizo más atractiva la compra de bienes irlandeses.

Las previsiones para el año 2015, auguran un crecimiento en torno al 3,3% según estimaciones de la OCDE y del 3,7% según el Banco Central Irlandés.

2.3.2. Análisis del desempleo en Irlanda.

Otra de las variables económicas importantes es el desempleo, ya que se ha visto muy afectado por la crisis económica, y el plan de austeridad que tuvo que imponer Irlanda como garantía a su rescate.

Tal y como nos muestra la Tabla 2.2, con la llegada de la crisis en 2008, muchos empresarios tuvieron que cerrar sus negocios, y el desempleo aumentó bruscamente, pasando de un 6% en 2008 a un 12% en 2009. A partir de 2009, el desempleo aumentó de manera más moderada, aunque llegó a superar en 2011, el 14%. Este nuevo incremento, viene explicado por el plan de austeridad que obligó a Irlanda a despedir a muchos de sus funcionarios, así como a aumentar sus impuestos, viendo reducido el consumo, y por lo tanto, afectando seriamente al sector privado, que respondió a través de numerosos despidos.

Tabla 2.2: Tasa de desempleo en Irlanda.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	4,70%	6,40%	12,00%	13,90%	14,70%	14,70%	13,10%	11,40%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

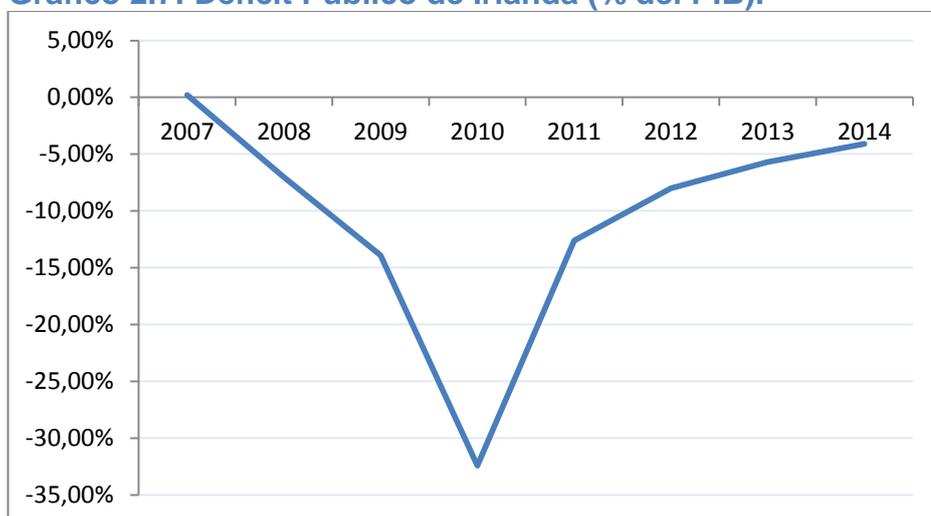
De 2011 a 2012, el desempleo se estancó, y finalmente a partir de 2012 y hasta la actualidad, el desempleo se ha visto reducido al 12% aproximadamente, aunque sigue siendo una cifra muy elevada. Este descenso se ha debido a la salida del Plan de Rescate, y por lo tanto, a la finalización del plan de austeridad, pero sobre todo, al crecimiento de las exportaciones, que son el motor del empleo para el país.

En la actualidad, la supervisión del Banco Central Europeo y la Comisión Europea a la economía irlandesa ha finalizado, y aseguran que ha tenido un progreso muy significativo hacia la recuperación, pero continúan animando al gobierno a realizar ajustes, sobre todo para reducir la tasa de paro de larga duración.

2.3.3. Análisis de la deuda y el déficit público en Irlanda.

Con el estallido de la crisis, Irlanda pasó de un superávit público del 0,2% del PIB a un déficit público (Gráfico 2.7) del 13,9% en 2009. Además, la deuda pública (Gráfico 2.8) también aumentó drásticamente.

Gráfico 2.7: Déficit Público de Irlanda (% del PIB).

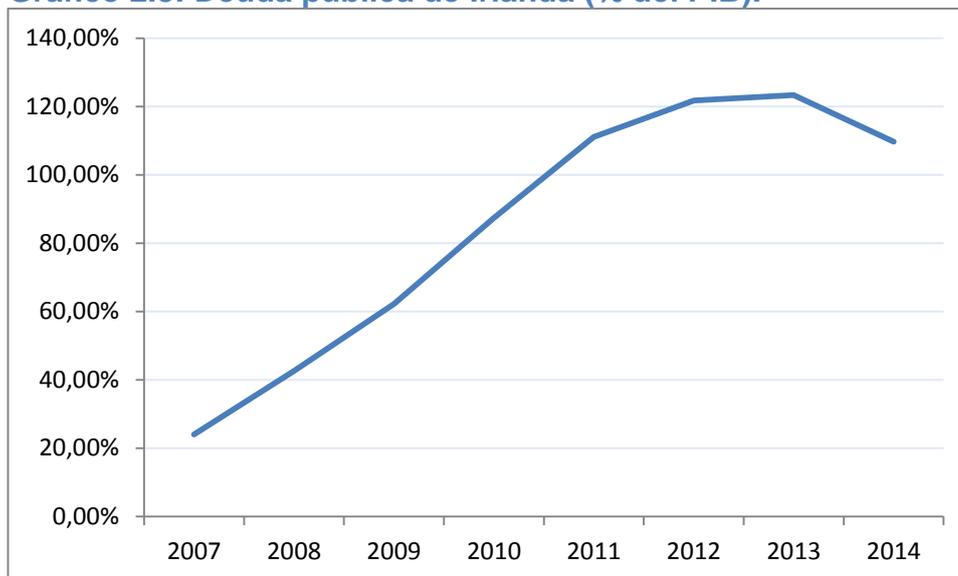


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

De 2009 y hasta 2010, el déficit continuó aumentando, esta vez más bruscamente, tocando techo con el 32% del PIB. Esta situación tan desastrosa

se debió al rescate bancario que el gobierno irlandés decidió conceder, incluyendo la nacionalización del Allied Irish Bank¹⁵, la segunda entidad financiera más importante del país. Este apoyo al sistema bancario, también afectó a la deuda pública, que alcanzó el 87,4% del PIB en 2010.

Gráfico 2.8: Deuda pública de Irlanda (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En 2012, el déficit público se redujo notablemente, pasando a un 12,6% del PIB, debido al plan de ajuste que el gobierno tuvo que implantar para recibir el rescate. Como consecuencia, disminuyó el gasto público y aumentaron los ingresos. Además, contribuyeron positivamente los beneficios generados por el banco nacionalizado en 2009. Todo ello hizo que el crecimiento de la deuda se moderase a partir de 2012.

A partir de entonces, ya en el año 2013, el déficit continuó reduciéndose más levemente, como consecuencia del abandono del plan de recortes, y debido a que Irlanda volvió a financiarse vendiendo deuda en los mercados. Para 2014, el déficit se situó en un 3,7% del PIB y la deuda pública se redujo por primera vez desde 2007. En 2015, se espera que se sitúe por debajo del 3% y la deuda pública continúe reduciéndose.

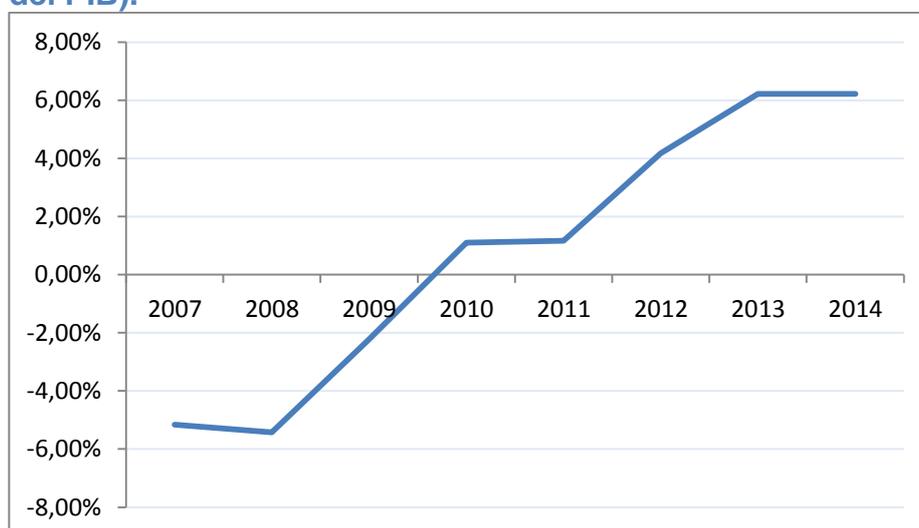
¹⁵ EL PAÍS (2010a)

2.3.4. Análisis en la balanza de pagos en Irlanda.

Algo que tienen en común los países que estamos analizando es el saldo positivo de sus balanzas por cuenta corriente (Gráfico 2.9), lo que significa que generan los recursos suficientes para cubrir sus gastos.

El mejor “brote verde” de Irlanda es, sin duda, su saldo comercial, ya que presenta una evolución creciente desde 2008, siendo además, muy superior al de Grecia y España, debido en parte a la moderación de las importaciones, pero sobre todo, a la reacción positiva de las exportaciones frente a los ajustes y reformas llevadas a cabo en el país.

Gráfico 2.9: Balanza de pagos por cuenta corriente de Irlanda (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OECD.

De 2007 a 2008, la balanza de pagos por cuenta corriente (que ya era deficitaria), cayó a un 5,42% del PIB, como consecuencia del comienzo de la crisis, y el cierre de muchas empresas. A partir de entonces, la balanza por cuenta corriente se disparó, llegando a alcanzar un superávit del 1,1% del PIB en 2010, lo que se explica en gran parte por el incremento de las exportaciones, con un crecimiento del 11% del que destaca el sector agroalimentario.

De 2010 a 2011, la balanza por cuenta corriente se estancó, debido al leve crecimiento de las exportaciones, y a la moderación de las importaciones

como consecuencia del plan de austeridad aplicado por el gobierno, que caló hondo en la capacidad adquisitiva de los consumidores.

A partir de entonces, la balanza por cuenta corriente se ha disparado, llegando a alcanzar el 6,2% en 2013, siendo el motor de crecimiento de la economía irlandesa¹⁶. En cuanto a 2014, el superávit comercial se redujo un 4%, debido a un aumento del 7% de las importaciones, y pese al incremento del 5% de las exportaciones de productos médicos y farmacéuticos. Finalmente, en los primeros meses de 2015, la evolución de esta variable ha continuado siendo negativa.

2.4. ANÁLISIS DE GRECIA.

Antes de la llegada de la crisis financiera internacional, la economía griega ya padecía sus propias debilidades, hasta el punto de no cumplir con los criterios de Maastricht impuestos para poder entrar en la Unión Europea. El problema más importante para Grecia era sin duda su elevada deuda, que por entonces aún no había salido a la luz.

En 2007 y 2008, con la llegada de la crisis financiera internacional, la deuda griega se disparó, y la economía helena comenzó a tambalearse. En 2009, el nuevo presidente del gobierno, Yorgos Papandreu, reveló la falsificación de las cuentas del país desde prácticamente la entrada de Grecia en la Unión Europea en 1981, y salió a la luz el verdadero problema Griego. El déficit público real alcanzaba el 15,2% del PIB del país¹⁷.

En 2010, la situación ya era catastrófica. Los mercados habían perdido toda la confianza en el país, y Grecia se declaró en quiebra, al no poder hacer frente a su gasto público. Como consecuencia, el país recibió el primer rescate de 110.000 millones de euros por parte del Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo y los países europeos, el día el 3 de Mayo de 2010, a cambio de un drástico plan de ajuste para reestructurar su economía.

¹⁶ Consejería de agricultura, alimentación y medio ambiente en Londres (2013).

¹⁷ El PAÍS (2010b)

Pese a la ayuda que Grecia había obtenido, al gobierno de Yorgos Papandreu le costaba realizar ajustes y no se llevaron a cabo las medidas necesarias para la reestructuración económica. Como resultado de ello, el déficit continuaba creciendo, y Grecia no tuvo más remedio que recibir un segundo rescate el 14 de Marzo de 2012, basado por una parte, en una quita del 53,3% de su deuda privada (unos 100.000 millones de euros), y por otra parte, la reducción de los intereses del primer rescate por parte de la Troika, es decir, por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional¹⁸.

Debido a la precaria situación económica, el malestar social fue en incremento, y el gobierno decidió anticipar las elecciones a Mayo de 2012. Como resultado, el partido de extrema izquierda “Nueva Democracia”, obtuvo la mayoría de los votos, pero no consiguió la coalición necesaria para poder gobernar, y como consecuencia, se convocaron nuevas elecciones el 17 de Junio de 2012, dando la victoria de nuevo a “Nueva Democracia”, que por fin consiguió instalarse en el gobierno. Además de la inestabilidad política, la inestabilidad económica continuó.

Finalmente en 2013, el nuevo gobierno de Antonis Samarás, comenzó a realizar ajustes en la economía helena, aplicando un drástico plan de reducción del gasto público, y un despido masivo de funcionarios. Pero sus intenciones de ahorro se vieron afectadas por la ayuda de 100.000 millones de euros que tuvo que inyectar a los bancos, para evitar su quiebra. Finalmente, sus esfuerzos obtuvieron recompensa, y el déficit público comenzó a reducirse. Grecia salió de la recesión en 2014.

En 2015, se convocaron nuevas elecciones el 25 de Enero. Debido a la insuficiencia de votos de “Nueva Democracia” para elegir presidente de la República, el partido izquierdista “Syriza” ganó las elecciones y Alexis Tsipras es ahora el presidente.

¹⁸ European Commission (2015).

La situación Griega ha parecido mejorar estos últimos años, pero la situación de su economía sigue siendo un drama, y genera mucha incertidumbre en Europa.

¿Terminará realmente la crisis griega?, ¿podrá pagar su deuda?, ¿acabará abandonando la Unión Europea?

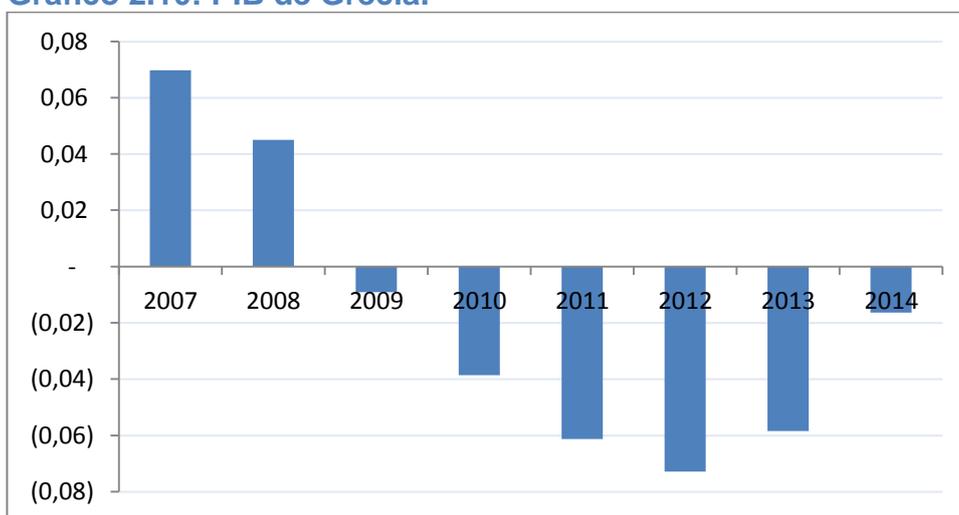
En el momento de la redacción final de este trabajo, parece estarse alcanzando un acuerdo in extremis para evitar la quiebra de la economía helena.

Para poder responder a esas preguntas, vamos a analizar cómo han evolucionado sus indicadores más relevantes en los últimos años.

2.5.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) en Grecia.

El PIB griego (Gráfico 2.10) comenzó a caer a mediados de 2007, y entró en recesión en 2008, debido a la llegada de la crisis internacional, y a la gran caída de su demanda nacional (Gráfico 2.11). Con la llegada de 2009, el PIB continuó cayendo, esta vez debido más bien a la drástica caída de la demanda exterior, que de la demanda nacional, debido a la pérdida de confianza del resto de países al conocer la verdadera situación económica del país.

Gráfico 2.10: PIB de Grecia.

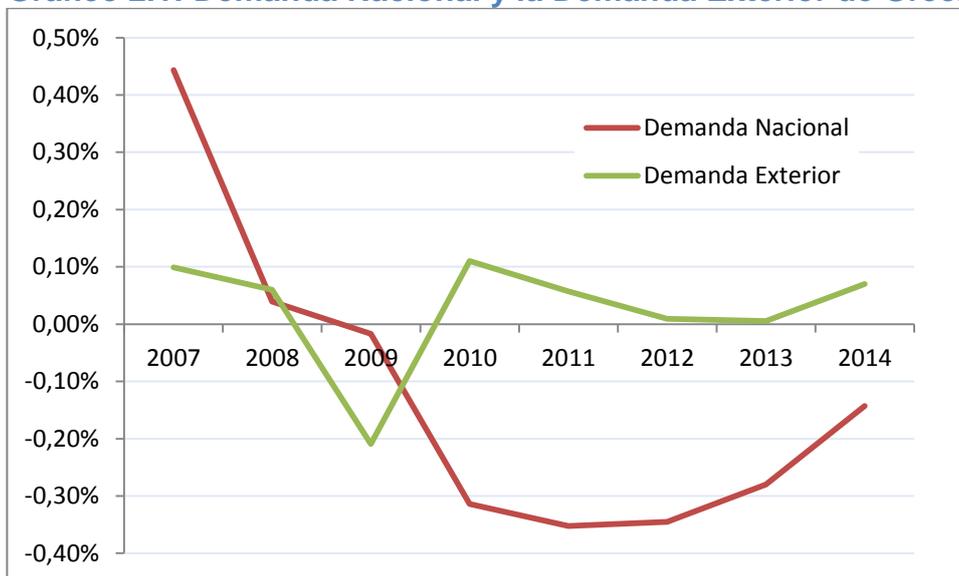


Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Desde 2009 y hasta 2013, el PIB de Grecia continuó cayendo, pese a la recuperación de la demanda externa en 2010. Esta continua caída, se debió en

gran parte, a la quiebra del país en ese mismo año. Y debido también, a los leves aunque existentes recortes que realizó el gobierno, y que hicieron perder capacidad adquisitiva a los griegos.

Gráfico 2.1: Demanda Nacional y la Demanda Exterior de Grecia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En 2014, el PIB creció un 0,8% después de seis años de recesión, lo que se puede atribuir a la evolución positiva del turismo durante este año. En cuanto a las previsiones para 2015, también son muy optimistas, indicando un crecimiento del 2,5% por parte de la Comisión Europea y un 2,9% del Banco de Grecia, pese a la mala evolución de los principales indicadores macro, que muestran un elevado desempleo, deflación y déficit público.

2.5.2. Análisis del desempleo en Grecia.

El desempleo, quizá el precio más alto que ha tenido que pagar Grecia por su inestabilidad económica, tal y como se muestra en la Tabla 2.3. El nivel de desempleo, ha ido en aumento desde el comienzo de la crisis internacional, llegando a alcanzar el 27,5% en 2013.

Tabla 2.3: Tasa de desempleo en Grecia.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	8,40%	7,80%	9,60%	12,70%	17,90%	24,50%	27,50%	26,50%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En el año 2014, la tasa de paro destacó por situarse en el mes de Septiembre en un 25,7%, descendiendo hasta niveles de 2012, pero finalmente, volvió a aumentar en Diciembre de ese mismo año hasta alcanzar el 26,1%.

Grecia presume de haber salido de la crisis, pero los griegos no notan la recuperación. Como consecuencia, los ciudadanos están molestos porque sus economías aún siguen en crisis, y la culpa de ello se debe a las fuertes medidas impuestas por la Troika, a cambio del rescate que recibió el país en 2010, que obligó al Gobierno a bajar el salario mínimo, subir la edad de jubilación y aumentar los impuestos. Como consecuencia de esas medidas, la economía helena cada vez es menos dinámica e incapaz de generar empleo y el último acuerdo de renegociación aprieta a los griegos un poco más.

2.5.3. Análisis de la deuda y el déficit público en Grecia.

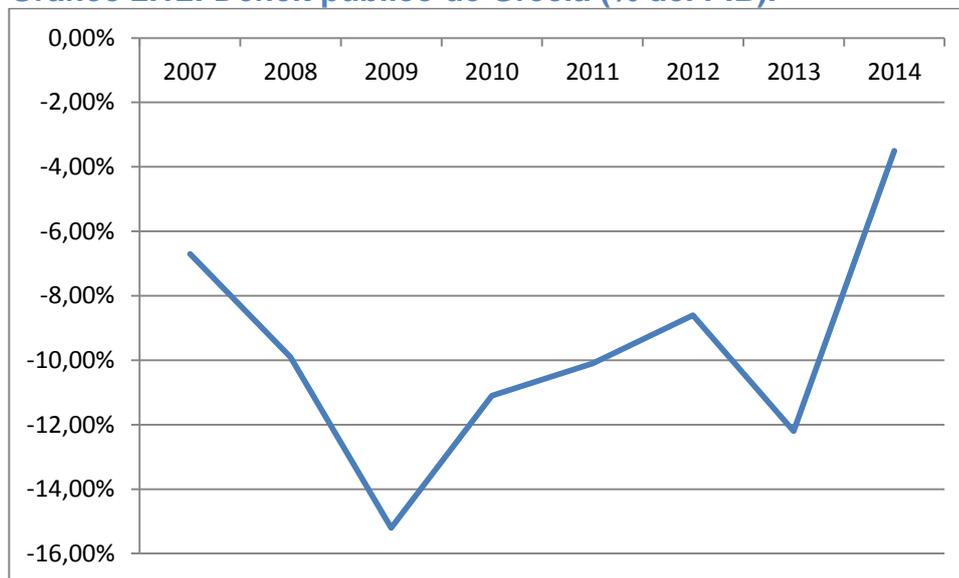
Tal y como nos muestra el Gráfico 2.12, Grecia ya presentaba déficit antes del estallido de la crisis financiera internacional, pero comenzó a aumentar tocando techo en 2009 con un 15,2% del PIB, convirtiéndose en el país de la Unión Europea con mayor déficit presupuestario. Además, como he dicho antes, ese fue el año en el que salió a la luz el verdadero déficit griego, que había sido falsificado desde prácticamente, la entrada de Grecia en la Unión Europea en 1981. Para entonces, los gastos públicos eran ya tan elevados que el gobierno no pudo hacerlos frente, y se declaró en quiebra en 2010, lo que obligó al país a recibir su primer rescate. Como consecuencia, en 2010 y 2011 se comenzaron a realizar recortes en el gasto público, lo que hizo que se redujera su déficit al 8,6% del PIB en 2012, cumpliendo con los acuerdos pactados con la Troika.

Esta caída del déficit, se debió en gran parte al segundo rescate que recibió Grecia en Marzo de 2012, con el que redujo los intereses de su deuda, hasta ser uno de los países con financiación más barata a nivel internacional¹⁹, con un tipo de interés sobre la deuda del 2,5%, siendo incluso más barato que Alemania. Esta rebaja de intereses, afectó seriamente a la economía alemana

¹⁹ LIBREMERCADEO (2015).

y francesa, ya que poseían gran cantidad de deuda helena y sus bancos casi colapsaron.

Gráfico 2.12: Déficit público de Grecia (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

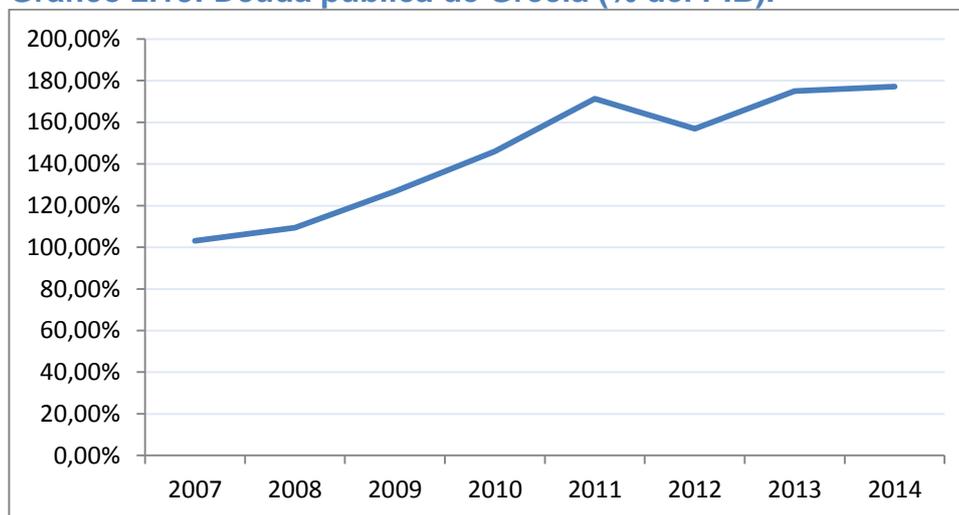
En 2013, de nuevo aumentó su déficit, pese al nuevo plan de ajuste presupuestario impuesto, ya que el Gobierno se vio obligado a inyectar 100.000 millones de euros en ayudas financieras a la banca y además, los intereses de su deuda aumentaron.

En 2014, el déficit público se convirtió en superávit, alcanzando el 1,1% del PIB pero, en cambio, esta cifra estaba por debajo del objetivo del 2,8% impuesto para ese mismo año, lo que pudo deberse a la caída de los ingresos fiscales los últimos meses de 2014. Para 2015, el Gobierno heleno prevé un déficit presupuestario del 0,2%, basado en un aumento de la recaudación de impuestos.

En cuanto a la deuda pública griega, tal y como se observa en el Gráfico 2.13, ha presentado una evolución creciente desde el comienzo de la crisis, llegando a alcanzar el 171,3% del PIB en 2011. El único año en el que Grecia consiguió reducir su deuda fue en 2012, debido a la quita de 105.000 millones de euros de deuda, y un ahorro de 20.000 millones, debido a la recompra de bonos en Diciembre, a un precio más bajo. En 2013, a pesar de la quita que recibió el país, la deuda pública griega volvió a aumentar hasta el 174,9%,

como consecuencia de la contracción creciente que sufrió la economía, debido a las drásticas reformas de austeridad, que hicieron que la deuda pública fuera cada vez más insostenible.

Gráfico 2.13: Deuda pública de Grecia (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En 2014, la deuda pública continuó en aumento, cerrando el año con el 185% del PIB, y como consecuencia de esta notable inestabilidad presupuestaria, el nuevo presidente del Gobierno, Alexis Tsipras, pidió una reestructuración de su deuda, rechazando una prórroga del rescate.

La pregunta es: ¿podrá Grecia pagar su deuda?

La respuesta es sí, si quiere. Es decir, el verdadero problema no es su deuda, sino su capacidad económica para hacer frente a la deuda. La clave es presentar superávits comerciales para comenzar a reducir poco a poco su deuda exterior y ser una economía competitiva, con capacidad para generar empleo y con expectativas de crecimiento, para poder garantizar así el equilibrio presupuestario. El problema es que el gobierno de Tsipras está siguiendo el camino equivocado, ya que apoya el incremento de impuestos y del gasto público, que tal y como nos muestra la experiencia, acabarán dando lugar a una nueva crisis

2.5.4. Análisis de la balanza de pagos en Grecia.

La balanza por cuenta corriente (Gráfico 2.14) de Grecia antes de la crisis internacional ya era deficitaria, alcanzando en 2008 el 14,42% del PIB. En cambio, a partir de entonces, comenzó a aumentar hasta 2010, pese a la quiebra de la economía helena y a la catastrófica pérdida de confianza de los mercados financieros, que llevaron al país a recibir el rescate de 110.000 millones de euros. Durante el año 2011, la balanza por cuenta corriente empeoró levemente, debido a la desconfianza que generó la insostenibilidad económica del país, así como por las medidas que se llevaron a cabo para rescatar a la economía. A partir de entonces, la balanza comercial ha ido el aumento, hasta alcanzar un superávit comercial en 2013 del 1,2% del PIB, siendo el primero de su historia²⁰. Esto se debió a la reducción del déficit comercial, que hizo que los consumidores extranjeros confiaran más en el país, así como a los crecientes ingresos del mercado turístico, y a la caída continuada de precios que está sufriendo el país y que ayuda al incremento de sus exportaciones. Sin embargo, la balanza comercial griega volvió a incurrir en déficit en 2014, con un 6,4% del PIB durante los primeros nueve meses y las previsiones para 2015 no son muy halagüeñas.

Gráfico 2.14: Balanza de pagos por cuenta corriente (% del PIB) en Grecia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OCDE.

²⁰ Ministerio de Empleo y Seguridad Social (2013).

2.5. ANÁLISIS DE PORTUGAL.

Con la llegada de la crisis financiera internacional, la economía portuguesa comenzó a tambalearse en 2007 y 2008. En 2009, el Gobierno portugués respondió a la situación de crisis mediante la aplicación de políticas expansivas, basadas en un aumento del techo del déficit, y una reducción de los ingresos, debido a la implantación de los incentivos fiscales a las empresas. Como consecuencia, Portugal entró en recesión. El consumo, las inversiones, y las exportaciones cayeron y aumentó el déficit público y el desempleo. Todo ello afectó seriamente a las industrias automovilística, textil y del corcho, las más importantes del país.

En 2010, coincidiendo con la segunda legislatura de José Sócrates, el Gobierno eliminó la política expansiva, y comenzó a aplicar políticas contractivas para hacer frente al elevado déficit presupuestario. Las medidas consistieron en el aumento de los impuestos sobre la renta, el consumo, y la actividad económica, además de la privatización de varias empresas públicas, y recortes en el gasto público.

En 2011, a la crisis económica se le sumó la crisis política, que llegó con la dimisión del Primer Ministro José Sócrates, como consecuencia de la tensión existente en el Parlamento portugués, al presentar nuevas medidas de austeridad en Bruselas, sin el consentimiento de la oposición. Pese a la renuncia de su cargo y debido a la creciente tensión financiera y el incremento de los intereses de la deuda, José Sócrates pidió el 6 de Abril de 2011 el rescate²¹ a la Unión europea y el Fondo Monetario Internacional, que fue concedido por una cuantía de 78.000 millones de euros.

La Troika (es decir el Fondo Monetario Internacional, el Banco Central Europeo y la Comisión Europea) situó el objetivo portugués en un déficit público del 3% del PIB para el año 2013 e impuso para su consecución, la aplicación de drásticas medidas de austeridad y ajuste para la economía portuguesa.

²¹ European Commission (2014).

Finalmente el 5 de Junio de 2011, el Partido Socialista ganó las elecciones y se proclamó como presidente Pedro Passos Coelho, quien continuó con las reformas exigidas.

Durante los años 2012 y 2013, el Gobierno continuó aplicando planes de ahorro y finalmente, el 17 de Junio de 2014, Portugal abandonó el rescate, dejando un país sumamente endeudado, con una tasa de paro elevadísima y con una significativa caída de los salarios. Desde entonces, el Gobierno portugués continuó consolidando sus ajustes a través de políticas contractivas, pero sin estar bajo la autoridad de la Troika.

Actualmente, Portugal ha solucionado sus desequilibrios más importantes, presenta crecimiento, y comienza a reducir el desempleo, pero el Fondo Monetario Internacional continúa exigiendo reformas estructurales para consolidar la recuperación económica a lo largo del año.

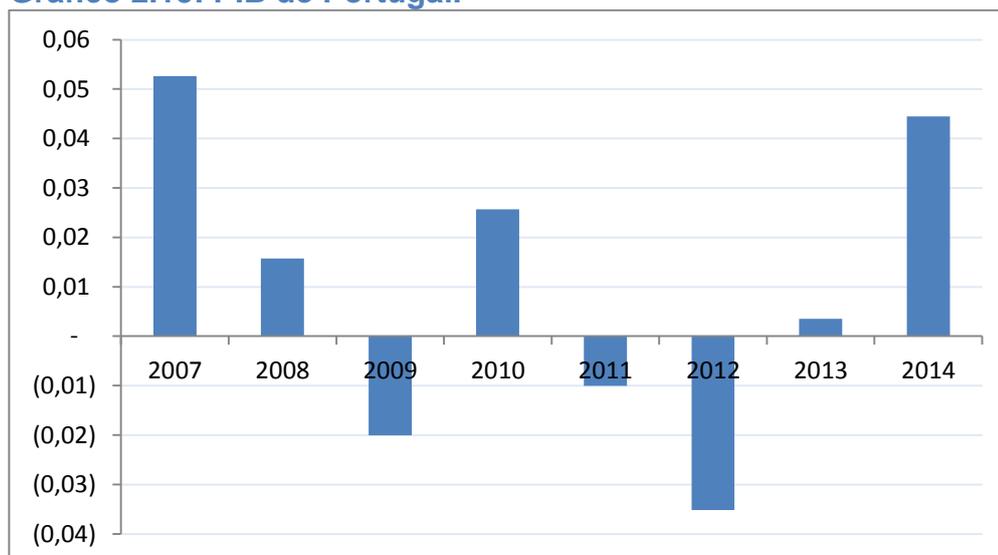
2.6.1. Análisis del Producto Interior Bruto (PIB) en Portugal.

Con la llegada de la crisis financiera, el PIB de Portugal (Gráfico 2.15) comenzó a caer en el año 2007, alcanzando su mínimo en 2009, con una caída del 2,9%, debido a que la crisis caló hondo en las industrias más importantes del país: la automovilística, la textil y la del corcho), pese a las políticas expansivas que el gobierno aplicó para luchar contra la recesión e incentivar el consumo.

En el periodo 2009-2010, el PIB experimentó un repunte, alcanzando casi el 3%, debido al aumento de la demanda extranjera, y al incremento (aunque menor) de la demanda nacional (Gráfico 2.16).

Por el contrario, el crecimiento del PIB desapareció durante 2011 y 2012, llegando a alcanzar una caída del 3,5%. Este cambio de tendencia, situó a la economía lusa como una de las peores de la UE, tan solo superada por Grecia, en cuanto a caída del PIB se refiere. Esto se debió fundamentalmente, al descenso de la demanda nacional, como consecuencia de las políticas de austeridad que aplicó el Gobierno, que disminuyeron la capacidad adquisitiva de los consumidores.

Gráfico 2.15: PIB de Portugal.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Gráfico 2.16: Demanda Nacional y Exterior de Portugal.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

En el año 2013, el PIB de Portugal se contrajo un 1,4% pese a la mejora de su economía, aunque cabe destacar la recuperación de la demanda interna, que pasó del -3% al -0,05%, pese a la ralentización de sus exportaciones. A pesar de esta contracción, Portugal salió de la recesión técnica, ya que presentó incrementos del PIB en el segundo y tercer trimestre, en comparación con 2012.

Finalmente en 2014, Portugal creció un 0,4% y abandonó la recesión, debido de nuevo a la mejora del consumo interno, incentivado por la

disminución del desempleo, y el aumento de la capacidad de compra de las familias. Según las previsiones para 2015, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional, la OCDE, y la Comisión Europea, el crecimiento luso será de entre el 1,2% y el 1,3%, y el Banco de Portugal lo sitúa en el 1,5%, debido a los esfuerzos que el país continúa haciendo para equilibrar sus cuentas.

2.6.2. Análisis del desempleo en Portugal.

Uno de los indicadores más relevantes de la grave situación de la economía lusa, es la del desempleo (Tabla 2.4), que a partir de 2008, con la explosión de la crisis financiera, comenzó a aumentar, alcanzando su máximo histórico en 2013 con un 16,4%²².

Tabla 2.4: Tasa de desempleo en Portugal.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	9,20%	8,70%	10,70%	12,00%	12,90%	15,80%	16,40%	14,10%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Este notable repunte, fue consecuencia de los recortes presupuestarios que realizó el Gobierno, entre los que destacan el despido masivo de empleados de la Administración Pública, y las rebajas en los salarios, que lastraron el crecimiento económico.

A partir de entonces, la tasa de desempleo comenzó a caer, situándose en 2014, en un 14,1%, debido al aumento de la contratación pero también, debido a la reducción de la población activa, ya que muchos portugueses decidieron emigrar en busca de un trabajo, al igual que en el caso de España. Esta severa caída del desempleo en 2014, fue consecuencia de la salida de la economía lusa del plan de rescate que comenzó en 2011, ya que pese a que el Gobierno continuó con sus planes de ajuste, a partir de entonces, lo hizo bajo su propia supervisión y no bajo las imposiciones de la Troika.

Durante el año en curso, el desempleo continuó con su tendencia a la baja, coincidiendo con la mejora económica de 2014, cuando el PIB creció tras

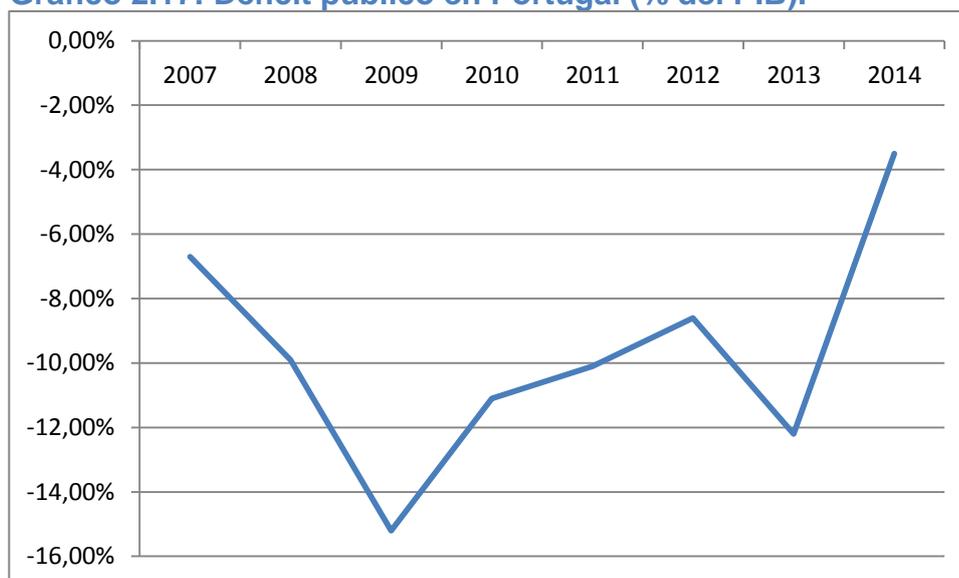
²² Banco de Portugal (2013)

tres años de recesión. En 2015 se prevé que el desempleo continúe reduciéndose.

2.6.3. Análisis de la deuda y el déficit público en Portugal.

Por su parte, el déficit público luso (Gráfico 2.17), es decir la diferencia entre los ingresos y los gastos del país, también experimentó un importante aumento a partir de 2007.

Gráfico 2.17: Déficit público en Portugal (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

El repunte que experimentó de 2009 a 2010, viene explicado por los efectos de la política expansiva que aplicó el Gobierno de José Sócrates para luchar contra la crisis, que consistieron, entre otras cosas, en un aumento del techo de déficit público, mediante el derroche de gasto público y la disminución de los ingresos para incentivar la economía. Como consecuencia de ello, el déficit público llegó a alcanzar en 2010, el 11,2% del PIB.

A partir de entonces, ante la grave situación de la economía lusa y el elevado déficit público, el gobierno cesó su política expansiva y a partir de 2010, comenzó a aplicar políticas contractivas. Estas políticas consistieron en privatizar algunas empresas públicas, recortar el gasto público y aumentar los impuestos sobre la renta, sobre el consumo, y sobre la actividad económica. Debido a estos drásticos ajustes, el déficit se redujo un 3,8% respecto a 2010.

Pese a los ajustes realizados por el Gobierno, el déficit público continuó siendo muy elevado en 2011, y finalmente el Primer Ministro José Sócrates pidió el rescate financiero a la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional, el 6 de Abril de 2011, por una cuantía de 78.000 millones de euros, a cambio de intensificar sus recortes para alcanzar el objetivo del 3% de déficit público impuesto por la Troika.

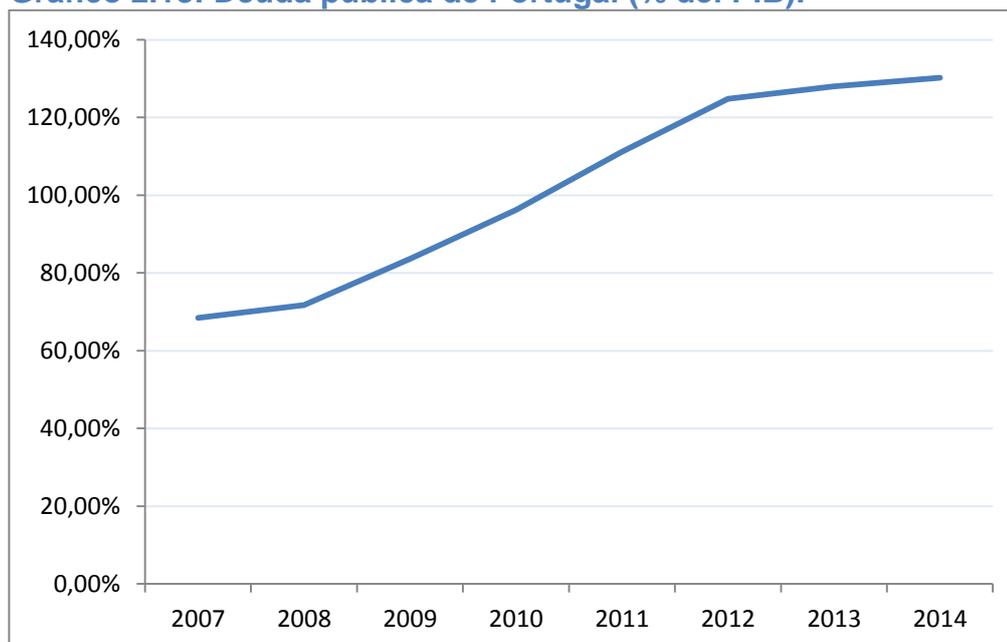
A partir de entonces, los esfuerzos de la economía portuguesa han dado como resultado una reducción del déficit público hasta un 4,9% en 2013, y en 2014, continuó esa tendencia a la baja, debido fundamentalmente, al incremento de la recaudación del Estado.

En cuanto a las previsiones de déficit para 2015, la Comisión Europea espera un 3,3%, mientras que el Fondo Monetario Internacional estima un 3,4%, y el Gobierno portugués pronostica un 2,7%. Este pronóstico se debe, según el Fondo Monetario Internacional, al aplazamiento presupuestario que está llevando a cabo el Gobierno luso, y que considera inevitable para mantener la sostenibilidad de la deuda.

Por su parte, la deuda pública portuguesa (Gráfico 2.18) se disparó desde 2008, como consecuencia de las políticas expansivas aplicadas por el Gobierno hasta el año 2009, pero en el año 2010, pese a las políticas contractivas, la deuda pública aumentó de nuevo, debido a la recesión en la que la economía lusa se hallaba inmersa. A partir de 2011, los planes de austeridad se intensificaron como consecuencia del rescate financiero que recibió Portugal y que obligó al Gobierno a abrocharse aún más el cinturón. Pese a ello, el país continuó endeudándose, hasta alcanzar en 2013 una deuda pública del 128% del PIB, debido al excesivo endeudamiento de las empresas estatales²³. En el año 2014 la deuda aumentó un 0,7% respecto del año previo, superando el objetivo del 127% del PIB del Gobierno luso.

²³ Según el Banco de Portugal, la deuda de las empresas públicas estatales era de 303.000 millones de euros, es decir, el 184% del PIB.

Gráfico 2.18: Deuda pública de Portugal (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

2.6.4. Análisis de la balanza de pagos en Portugal.

La balanza de pagos por cuenta corriente (Gráfico 2.19) siempre ha sido deficitaria en Portugal, lo que significa que su gasto supera a su producción, y por lo tanto, la economía equilibra las cuentas a través del endeudamiento.

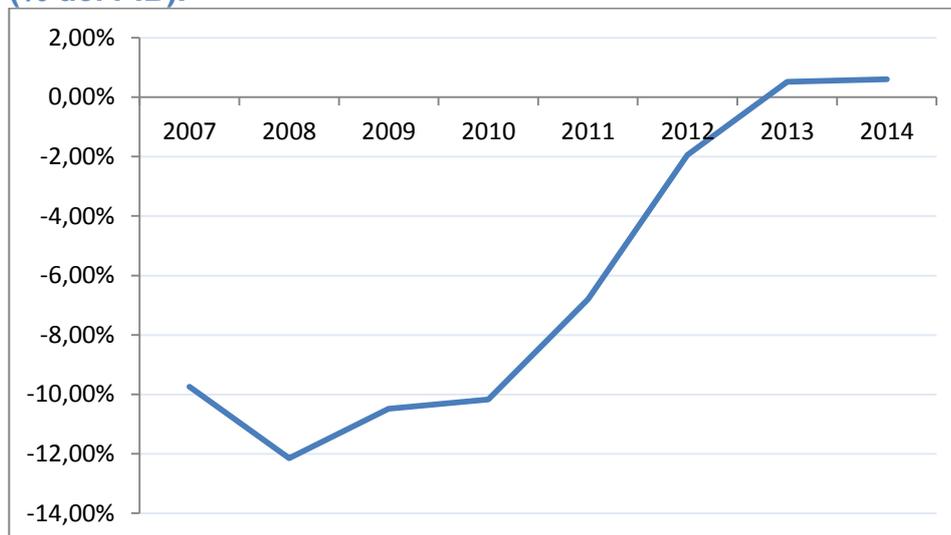
Con la llegada de la crisis internacional, la economía portuguesa se vio seriamente afectada, y la balanza comercial del país empeoró, pasando de un déficit del 9,7% al 12,1%. A partir de entonces, de 2009 a 2013, y coincidiendo con los peores momentos de la economía lusa, la balanza comercial se incrementó significativamente como consecuencia del repunte de las exportaciones en más de un 50%, siendo este uno de los principales motores de crecimiento del país.

En 2013, la balanza comercial volvió a ser deficitaria, pese al incremento de las exportaciones por cuarto año consecutivo y en 2014, continuó agrandándose como consecuencia de la ralentización de las exportaciones, y el incremento de las importaciones. Por todo ello, las exportaciones²⁴ son una de las claves más importantes para el Gobierno luso, que considera que animarán

²⁴ Banco de Portugal (2015).

la economía deprimida del país, siendo uno de los principales objetivos del Gobierno, ya que sin su mejora es imposible que la economía portuguesa crezca de forma sostenida.

Gráfico 2.19: Balanza de pagos por cuenta corriente de Portugal (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de OCDE.

2.6. LA EUROPA DESIGUAL. ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN DE ALGUNOS DE LOS PRINCIPALES INDICADORES MACROECONÓMICOS DE LOS PAÍSES MÁS IMPORTANTES DE LA ZONA EURO.

Tal y como muestran los principales indicadores macroeconómicos de los cuatro países analizados anteriormente, la evolución en la lucha por la salida de la crisis en cada uno de ellos ha sido muy diferente, aunque con un denominador común: las medidas de austeridad.

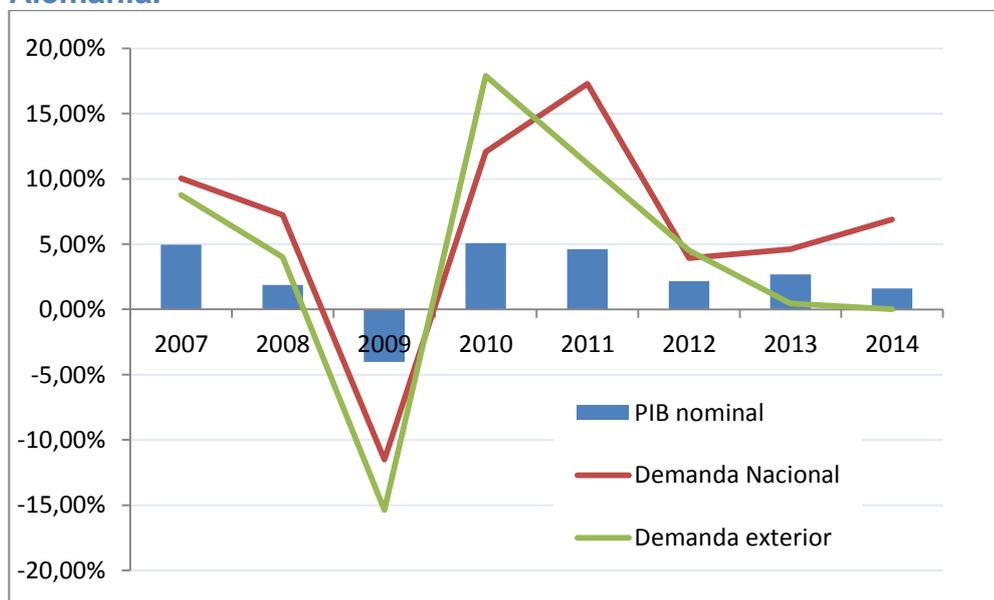
A continuación, vamos a analizar la evolución de las economías más importantes de la Zona Euro, es decir, de Alemania y Francia, para comprender cuáles fueron las principales cualidades que le permitió no sufrir tan notablemente la llegada de la crisis financiera, y la posterior crisis económica, y continuar siendo dos de los países más ricos a nivel internacional.

2.7.1. El caso de Alemania.

Alemania, el “gigante europeo”, es el país más rico de Europa, y el cuarto país más poderoso del mundo, por detrás de EEUU, China y Japón. Su modelo productivo es la economía social de mercado, basada en un alto nivel de innovación, grandes y muy desarrolladas infraestructuras y capital humano con alta cualificación. Por todo ello, no resulta extraño pensar que ha sido el país europeo que menos se ha visto afectado por la crisis económica actual.

Desde 2007, la crisis financiera golpeó duramente a la economía alemana, con una reducción del 4% del PIB en el año 2009, tal y como se muestra en el Gráfico 2.20. Esa brusca caída, vino explicada más por la reducción de la demanda exterior que por el consumo interno, lo que se debió a la elevada dependencia de Alemania respecto del resto de países de la Unión Europea²⁵. La fuerte crisis sufrida en 2009, redujo considerablemente su consumo interno y como consecuencia, se redujeron las exportaciones alemanas.

Gráfico 2.20: PIB, la Demanda Nacional y la Demanda Exterior de Alemania.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

²⁵ Alemania es la tercera potencia exportadora del mundo, por detrás de China y EEUU y ocho de los diez principales destinos de sus productos van a parar a países de la UE.

Sin embargo, en 2010 la economía alemana experimentó una rápida recuperación económica, presentando un crecimiento del 5% del PIB²⁶. Por un lado, este repunte tan significativo se debió, a la recuperación del consumo público y del consumo privado estatal, como consecuencia de la sostenibilidad del empleo durante el periodo de crisis. Y, por otro, a la gran recuperación de la demanda exterior, principalmente de los países emergentes asiáticos, debido al aumento de la demanda de bienes duraderos en el año 2010²⁷.

En 2011 y 2012, el crecimiento económico alemán fue menor que en 2010, alcanzando un 3% y un 0,7% respectivamente, debido a la inestabilidad en la Zona Euro y especialmente debido a la expansión de la crisis de Grecia a sus principales socios comerciales. Esta expansión de la crisis, hizo que la demanda griega se redujera y cayeran las exportaciones alemanas, lastrando el crecimiento económico.

En cuanto al año 2013, el crecimiento económico se apoyó principalmente en el consumo interno alemán, que pudo compensar la brusca caída de las exportaciones. En cambio, en 2014, el consumo interno no pudo compensar la baja demanda externa, y el PIB creció solo un 1,5% respecto del año anterior.

En conclusión, podemos afirmar que la economía alemana ha resistido mejor los golpes de la crisis que el resto de países que hemos analizado anteriormente, ya que ha podido recuperarse mejor y más rápidamente, experimentando crecimientos continuados del PIB desde 2011 hasta la actualidad. La robustez de la economía alemana se ha debido fundamentalmente a:

1. El apoyo de la demanda interna, para compensar las caídas de la demanda externa, provocadas por los efectos de la crisis en sus principales socios comerciales de la Zona Euro, ya que representan una gran parte del total de sus compradores. Además, Alemania al igual que Bélgica,

²⁶ Banco de España (2010^a). El PIB de Alemania creció un 3,6% en 2010, lo que supuso el mayor incremento en los últimos 20 años.

²⁷ Las exportaciones alemanas aumentaron en 2010 un 14,7%, siendo sus destinos principalmente a China e India.

destacaron por experimentar un repunte de sus exportaciones a países no pertenecientes a la Unión Europea en 2012²⁸. En comparación con otros países, cabe destacar el incremento de las exportaciones de bienes y servicios de España, Irlanda y Portugal, presentando saldos por cuenta corriente positivos por primera vez en 2013, tras décadas de déficit²⁹. Además, Irlanda se aproximó al 7% de superávit por cuenta corriente de Alemania en ese mismo año.

2. La sostenibilidad del empleo (Tabla 2.6), durante el periodo de crisis y la elevada competitividad de Alemania, como consecuencia de la regulación de sus salarios y la reestructuración del mercado laboral.

Tabla 2.6: Tasa de desempleo en Alemania.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	8,50%	7,40%	7,60%	7,00%	5,80%	5,40%	5,20%	5,00%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

El nivel de desempleo en Alemania se redujo desde 2007 hasta alcanzar el 5%, convirtiéndose en el país de la Unión Europea con menor tasa de desempleo en 2014 y por lo que no parece extraño que los niveles de consumo interno fueran elevados. Comparándolo con otros países, como Bélgica, al igual que Alemania, tuvo ilimitadas o incluso nulas variaciones en la tasa de actividad desde el comienzo de la crisis³⁰. Sin embargo, España o Irlanda, destacaron por las bruscas caídas de la actividad y la mayor duración en las tasas de desempleo. Esto se debió fundamentalmente, a la fuerte recesión que vivieron ambos países, así como por la crisis del sector inmobiliario, su propia estructura de contratación y las diferentes políticas laborales que adoptaron sus Gobiernos.

3. El saneamiento de sus cuentas públicas (Gráfico 2.21). Pese al aumento del déficit público alemán desde el comienzo de la crisis, la economía alemana tocó techo en 2010 como consecuencia de la crisis de la

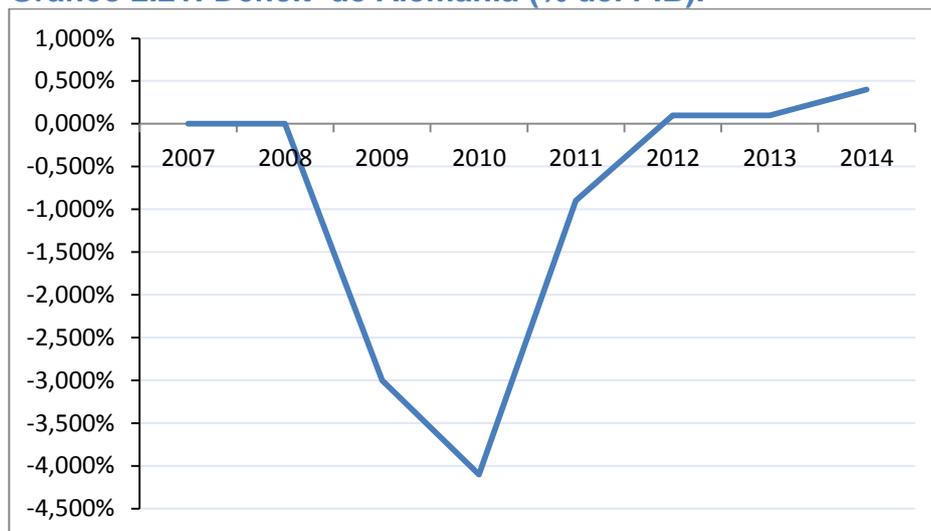
²⁸ Banco de España (2012c).

²⁹ Banco de España (2013a)

³⁰ Banco de España (2010b)

deuda que existió en la Zona Euro. A partir de 2011, Alemania consiguió equilibrar sus cuentas públicas, alcanzando el objetivo de déficit cero en 2012 y continuando en una senda de crecimiento hasta el 0,28% de superávit público en 2014. Comparando con otros países, cabe destacar el gran ajuste fiscal griego, que permitió alcanzar un superávit primario en sus cuentas públicas a finales de 2013³¹.

Gráfico 2.21: Déficit de Alemania (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Este equilibrio en sus cuentas públicas durante los últimos dos años, ha permitido a Alemania ser una de las más importantes economías de la Zona Euro, ya que a diferencia de Grecia, España, Irlanda o Portugal pudo evitar elevar los impuestos, y no hubo de realizar grandes recortes en el Gasto Público para poder reducir su déficit. Además, permitió a Alemania jugar con una gran ventaja en la Unión Europea, ya que como consecuencia de su déficit cero y a diferencia de estos cuatro países, los intereses que pagó por su deuda fueron más bajos, financiándose al mejor precio de la Zona Euro, lo que dio lugar a una deuda pública mucho menor que la de estos países.

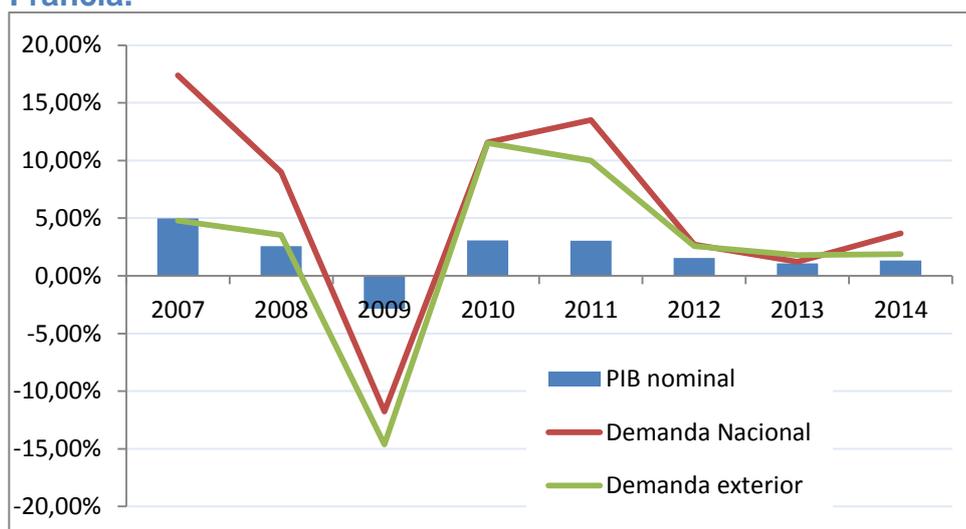
³¹ Banco de España (2013b).

2.7.2. El caso de Francia.

Francia es la segunda economía europea y la quinta más rica a nivel internacional, por detrás de EEUU, Japón, China y Alemania. Pese a la llegada de la crisis financiera y la posterior crisis económica, Francia ha conseguido mantenerse siendo una de las economías más ricas del mundo.

En cuanto a la variación del crecimiento económico francés (Gráfico 2.22) durante el periodo de crisis, podemos decir que fue muy semejante al caso alemán, presentando una brusca caída del PIB en 2009, como consecuencia de la reducción tanto de la demanda nacional como de la demanda exterior. Francia, a diferencia de Alemania y Finlandia³², tuvo una caída más moderada del PIB en 2009, ya que no estaba tan especializada en bienes de equipo, por lo que redujo menos su tasa de actividad. Además, al contrario que Italia, presentó un mayor dinamismo en sus exportaciones, y una menor relajación de la demanda interna. A partir de 2009 y hasta 2012, ambas demandas aumentaron significativamente, empujando a la economía francesa a salir de la recesión y presentar crecimiento, en cambio, a partir de 2012, los incrementos del PIB fueron más moderados como consecuencia de la reducción del consumo nacional y las exportaciones.

Gráfico 2.22: PIB, la Demanda Nacional y la Demanda Exterior de Francia.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

³² Banco de España (2009).

Francia destacó durante la crisis por la rápida recuperación del crecimiento económico, aunque este crecimiento fuera muy débil. Fundamentalmente, esta diferencia en la pronta recuperación de Francia con respecto a España, Portugal, Irlanda y Grecia, se debió en gran parte a la ejecución de su propio plan para salir de la crisis, que nada tuvo que ver con las recomendaciones de la Unión Europea. Su política durante los primeros cinco años de la crisis, consistió principalmente en no realizar reformas laborales ni grandes recortes en el presupuesto público como la congelación de las pensiones o reducciones en la retribución a desempleados, ya que su situación económica no era tan crítica. En cambio, en 2013, comenzaron a aplicar medidas de austeridad, debido al empeoramiento de su economía.

La economía francesa, tuvo dos grandes pilares que se tambalearon desde el comienzo de la crisis; el elevado desempleo, y el elevado déficit público:

1. En lo que respecta al desempleo, tal y como se muestra en la Tabla 2.7, se ha mantenido estable durante el periodo de crisis, pero con tasas de paro elevadas, alcanzando el 10,9% en 2014. Además, cabe destacar que en Marzo de 2013, el Gobierno francés llevo a cabo una reforma laboral que flexibilizó el mercado de trabajo, reduciendo salarios y mejorando las condiciones de despido, lo cual hizo que aumentara algo más la tasa de paro del país en los años 2013 y 2014³³.

Tabla 2.7: Tasa de desempleo en Francia.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	8,0%	7,4%	9,1%	9,3%	9,2%	9,8%	10,3%	10,3%

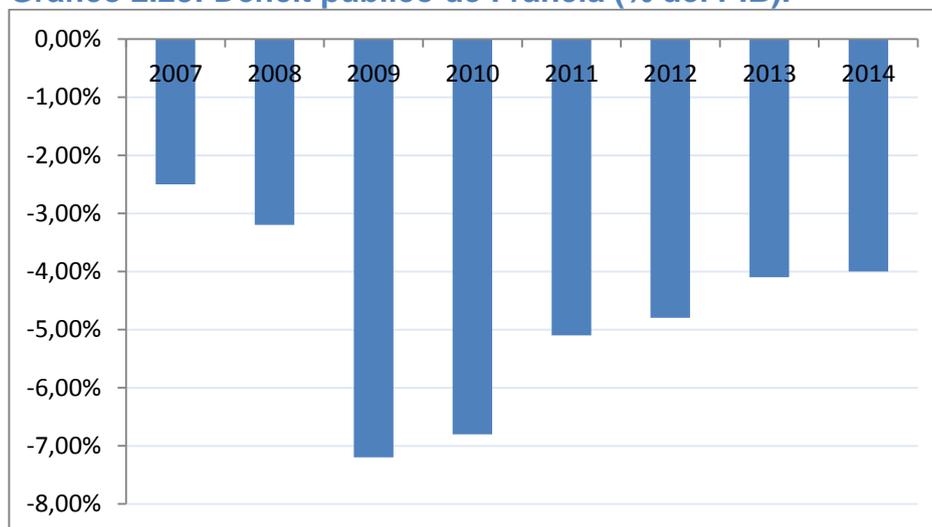
Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

2. Además, como consecuencia de no realizar recortes del gasto público, ni aplicar medidas de austeridad hasta 2013, el déficit público francés (Gráfico 2.23) comenzó a aumentar significativamente a partir de

³³ En comparación con otros países, cabe destacar que durante el año 2013, Estado Unidos, Reino Unido y Japón, presentaron grandes descensos en las tasas de desempleo, mientras que en el conjunto de la Zona Euro, el paro se estabilizó en el 12%.

2008, alcanzando en 2009, el 7,5% del PIB. En cambio, desde 2009 hasta la actualidad, el déficit público se ha ido reduciendo paulatinamente, aunque aún continúa siendo muy elevado.

Gráfico 2.23: Déficit público de Francia (% del PIB).



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Estas debilidades en la economía francesa, llevaron finalmente a su gobierno a aplicar reformas estructurales para ajustar el gasto público a partir de 2014, en lo que se denominó “Programa de Estabilidad para el periodo 2014-2017”, con lo que pretendía controlar el déficit público, mediante reducciones en 50.000 millones de euros en el gasto público. Este plan, consistió en la congelación de los salarios de los funcionarios, las pensiones y las prestaciones sociales (salvo las mínimas) y en la reducción de impuestos, para incentivar la creación de nuevos puestos de trabajo e impulsar el crecimiento económico.

En conclusión, podemos afirmar que Francia no salió tan reforzada de la crisis como Alemania, ya que su escaso crecimiento económico, sus elevadas tasas de paro y su déficit son preocupantes para ser la segunda economía más importante de la Zona Euro. Pero pese a todo ello, la economía francesa ha evolucionado mejor que las economías griega, española, portuguesa e irlandesa, ya que sus indicadores macroeconómicos están en mejores condiciones y le costará menos trabajo alcanzar una situación más próspera, si realiza los esfuerzos necesarios.

3. MEDIDAS LLEVADAS A CABO POR EL BANCO CENTRAL EUROPEO Y EL GOBIERNO DE ESPAÑA DURANTE LA CRISIS ECONÓMICA.

A continuación, vamos a analizar las diferentes medidas económicas en materia de política monetaria, que llevó a cabo el Banco Central Europeo, así como las principales políticas fiscales y estructurales, que aplicaron los distintos gobiernos españoles durante el periodo de crisis que estamos analizando, es decir, desde 2007 hasta la actualidad.

3.1. ACTUACIÓN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO.

La crisis financiera del siglo XXI, ha supuesto innumerables retos a los Bancos Centrales de todo el mundo, debido principalmente a la gran utilidad que supusieron las políticas monetarias para realizar ajustes en periodo de crisis.

Para el BCE en concreto, resultó un reto más importante que para otros Bancos Centrales, ya que se trata de una institución de reciente creación. Por ello, tras años de crisis, podemos apreciar que algunas de sus bases parecen haber sido insuficientes. Entre los grandes retos a los que el BCE se tuvo que enfrentar como consecuencia de la crisis económica y financiera, fueron principalmente el control de la recesión y la mejora de los flujos de liquidez a partir de la supervisión bancaria.

Debido al estallido de la crisis financiera en 2007, se generó una gran desconfianza ante las entidades de crédito, que finalmente originó un aumento en la demanda de liquidez. Como respuesta, el BCE realizó una inyección de liquidez histórica el 10 de Agosto de 2007, lo que supuso poner en circulación 94.841 millones de euros, para calmar la tensión financiera³⁴.

Desde entonces, el BCE se centró en garantizar la liquidez, manteniendo el tipo de interés en el 4%. Finalmente, en Julio de 2008, decidió elevar el tipo de interés en 25 puntos básicos, es decir, hasta alcanzar el 4,25% para

³⁴ Lenza,M, Pill,H, Reichlin,L (2010).

asegurar el objetivo de inflación a largo plazo³⁵. En cambio, debido a la quiebra de Lehman Brothers en Septiembre de 2008, las tensiones del mercado financiero se transformaron en una profunda recesión y como consecuencia, el BCE decidió aplicar políticas de emergencia comenzando por el Plan de Acción Concentrada de Países de la Zona Euro, el 7 de Octubre de 2008, que consistió en asumir los compromisos necesarios para garantizar la estabilidad financiera, y asegurar la fluidez de crédito a familias y empresas. De este modo, el BCE realizó varias rebajas en el tipo de interés; el 8 de Octubre de 2008 rebajó el tipo de interés en 50 puntos básicos hasta el 3,75% para garantizar su objetivo de asegurar la liquidez, en Noviembre volvió a reducirlo en 50 puntos básicos, y en Diciembre 75 puntos básicos hasta situarlo en el 2,5%.

El BCE, continuó aplicando estas reducciones del tipo de interés hasta que en Mayo de 2009 alcanzó el 1%, lo que supuso una reducción total de 325 puntos básicos entre Octubre de 2008 y Mayo de 2009³⁶. Hasta finales de 2008, las medidas llevadas a cabo por el BCE eran de carácter convencional, es decir, aquellas que tienen que ver con el tipo de interés, las operaciones de mercado abierto, las facilidades permanentes, y las reservas mínimas de las entidades de crédito. Pero a partir de Octubre de 2008, el BCE decidió introducir medidas no convencionales, debido a la dificultad en la transmisión de la política monetaria³⁷.

La medida no convencional más importante, fue la política de plena adjudicación a tipo de interés fijo en todas las operaciones de financiación con el BCE, que introdujo el 15 de Octubre de 2008, para asegurar a los bancos un acceso permanente a la liquidez. El BCE, continuó implantando nuevas medidas no convencionales en 2009, con la activación del Programa de Adquisición de Bonos Garantizados en Julio de 2009, cuyos objetivos fueron mejorar la provisión de crédito a los países de la Zona Euro y la transmisión de

³⁵ Banco Central Europeo (2009a).

³⁶ Banco de España (2014).

³⁷ Discurso pronunciado por José Manuel González-Páramo, miembro del Comité Ejecutivo del BCE el 5 de Marzo de 2012.

la política monetaria³⁸. Finalmente, este programa colocó 60.000 millones de euros entre Julio de 2009 y Julio de 2010.

En 2010, con el comienzo de la Gran Recesión que vivió la Zona Euro, y las vulnerabilidades presentes en los países periféricos, que ya hemos comentado, dieron lugar a la crisis de la deuda soberana que planteó un reto para las actuaciones del BCE³⁹. En consecuencia, el BCE continuó aplicando, sobre todo, medidas no convencionales.

El 9 de Mayo de 2010, los 28 Estados Miembros de la Unión Europea aprobaron el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera⁴⁰ (FEEF), cuyo propósito fue ofrecer ayuda financiera a los países que se encontraban en crisis y necesitaban ayuda financiera y que posteriormente, sirvió de apoyo en los rescates de Grecia, Irlanda y Portugal. Este programa tuvo dos fases de actuación. La primera fase, se dirigió al apoyo a los rescates de estos países durante el año 2010, y la segunda fase, proporcionó apoyo financiero a España e Italia en Agosto de 2011. Además, en Mayo de 2010, el BCE aprobó el Programa para los Mercados de Valores o Securities Market Program (SMP), una política monetaria no convencional cuyo objetivo fue garantizar el mecanismo de transmisión de la política monetaria, ya que se vio deteriorado como consecuencia de las elevadas deudas públicas, que a su vez generaron tensiones en los mercados.

Sin embargo, como ya he explicado anteriormente, las tensiones financieras que existían en el año 2011, se intensificaron en Grecia, Irlanda y Portugal, y posteriormente, se propagaron a España y otros países de la Zona Euro. Como consecuencia, el Consejo de Gobierno del BCE, decidió continuar adoptando nuevas medidas no convencionales a partir de Agosto de 2011, para evitar las turbulencias financieras de Septiembre de 2008 con la quiebra de Lehman Brothers⁴¹. El Consejo de Gobierno, decidió continuar proporcionando liquidez a las entidades de crédito mediante subastas a tipo de

³⁸ Banco Central Europeo (2009b)

³⁹ Banco Central Europeo (2010).

⁴⁰ Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

⁴¹ Banco Central Europeo (2011).

interés fijo con adjudicación plena y reactivó el Programa para los Mercados de Valores.

El 15 de Septiembre de 2011, anunció tres inyecciones de liquidez en dólares debido a la aparición de tensiones en la financiación de esa moneda. El 6 de Octubre, anunció dos operaciones de financiación a plazo más largo. La primera, en Octubre de 2011 con vencimiento a 12 meses, y la segunda en Diciembre, con vencimiento a 13 meses. El objetivo de estas operaciones, fue alentar a las entidades de crédito a conceder préstamos. Además, entre Noviembre de 2011 y Octubre de 2012, el Consejo de Gobierno del BCE anunció el segundo Programa de Adquisición de Bonos Garantizados, cuyos objetivos fueron, esta vez, mejorar las condiciones de financiación e incentivar a las entidades de crédito a ampliar la concesión de préstamos. Finalmente, el 8 de Diciembre de 2012, anunció dos nuevas medidas no convencionales: las operaciones de financiación con vencimiento a tres años por una parte. Y por otra, permitió a los Bancos Centrales Nacionales aceptar préstamos bancarios que cumplieran con unos criterios específicos.

En el año 2012, el entorno económico continuó siendo complicado debido a la persistencia de la deuda soberana en algunos países, y la falta de iniciativa por parte de los gobiernos para abordar la crisis, lo que dio lugar a elevadas primas de riesgo⁴². Con el objetivo de reducir las tensiones financieras, el Consejo de Gobierno del BCE, decidió rebajar el tipo de interés en Julio de 2012 en 25 puntos básicos, alcanzando el 0,75%, para aliviar las tensiones en el mercado financiero. Además, emprendió nuevas medidas no convencionales durante 2012, para asegurar la estabilidad de precios a largo plazo e incentivar los canales de transmisión de la financiación a la economía real, entre los cuales destacó la aprobación del Programa de Operaciones Monetarias de Compraventa (OMT), en Agosto de 2012, para apoyar el mecanismo de transmisión de la política monetaria en la Zona Euro.

En 2013, el entorno económico todavía era complejo, pese a que la mejora de la financiación permitió reducir las tensiones financieras desde

⁴² Banco Central Europeo (2012).

Agosto de 2012⁴³. Por ello, el Consejo de Gobierno del BCE, volvió a reducir los tipos de interés en dos ocasiones. Primero, rebajó 25 puntos básicos en Mayo de 2013 y de nuevo en Noviembre hasta el 0,25%, alcanzando niveles históricamente bajos. Además, el 4 de Julio de 2013, ofreció información sobre la variación futura de los tipos de interés oficiales, es decir, realizó un *forward guidance*, para advertir que los tipos de interés se mantendrían bajos, o incluso se reducirían, durante un plazo largo de tiempo. El objetivo de esta decisión, fue asegurar las expectativas en los mercados y estabilizar las condiciones del mercado monetario.

El año 2014, vino marcado por una recuperación económica débil en la Zona Euro, una progresiva reducción de la inflación y la presencia de dificultades en la transmisión de la política monetaria. Bajo este escenario económico, el BCE introdujo un nuevo paquete de medidas entre Junio y Octubre de 2014⁴⁴, cuyas bases fueron:

1. Reducción de los tipos de interés, llegando a situarse en mínimos históricos. El tipo de interés de las operaciones principales de financiación, se redujo en 20 puntos básicos hasta alcanzar el 0,05%, lo que contribuyó a incentivar a las entidades financieras a negociar con otras entidades, y mejoró el funcionamiento del mercado interbancario.

2. Introducción de operaciones de financiación a largo plazo, el 5 de Junio de 2014, con el objetivo de proporcionar financiación durante un periodo de tiempo de 4 años como máximo, y así, mejorar la transmisión de la política monetaria, e incentivar la concesión de crédito a familias y empresas.

3. Puesta en marcha de dos programas de compras de activos del sector privado. El primero, fue el programa de compras de bonos de totalización de activos, y el segundo programa, el de adquisición de bonos garantizados. Ambos, creados con el objetivo de intervenir en aquellos mercados que poseen unas condiciones de financiación muy elevadas. Además, resultaron ser un complemento de las operaciones de financiación

⁴³ Banco Central Europeo (2013).

⁴⁴ Banco Central Europeo (2014b).

a largo plazo, en lo que a mejora de la transmisión de la política monetaria se refiere.

En cuanto al año 2015, conocemos que en la reunión del Consejo de Gobierno del BCE el 22 de Enero, se decidió mantener el tipo de interés oficial del BCE en el 0,05% y se anunció la ampliación del programa de compra de activos. Además, el 9 de Marzo de 2015, el BCE anunció que comenzaría a comprar deuda pública de los países que lo necesitaran, a través del denominado programa de expansión cuantitativa (QE), del que destaca la futura compra del 15% de la deuda pública española.

¿Qué influencia han tenido esta serie de medidas sobre la economía española?

Las actuaciones del BCE dirigidas a terminar con la crisis de la deuda, fueron adecuadas para paliar la crisis financiera y evitar que España pidiera el rescate, pero la capacidad del BCE para actuar es limitada y necesita de políticas nacionales para conseguir establecer el crecimiento equilibrado.

Aún quedan muchos asuntos que resolver, como la mejora de la transmisión de la política monetaria y el correcto flujo de crédito a la economía real, para lo que será de gran ayuda la Unión Bancaria. Pero para lograr su éxito, es clave la contribución fiscal de cada país.

Para comprender mejor los problemas económicos de España, es necesario estudiar las medidas que los distintos gobiernos tomaron durante la crisis.

3.2. ACTUACIONES DEL GOBIERNO ESPAÑOL DURANTE LA CRISIS.

Con la llegada de la crisis financiera internacional, la economía española comenzó a experimentar una desaceleración a partir de 2008, que dio paso a una profunda recesión y terminó desencadenando una de las mayores crisis económicas en España durante los últimos tiempos. Para paliar los efectos de esa crisis y terminar con ella, los distintos Gobiernos españoles han ido tomando con mayor o menor acierto, ciertas medidas que a continuación se comentan.

3.2.1. Medidas aplicadas durante el periodo de contracción económica (2008-2009).

Durante el Gobierno de José Luis Rodríguez Zapatero, una de las medidas más importantes fue el Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo, también conocido como Plan E, que se inició en Noviembre de 2008 con el objetivo de mejorar la actividad económica a través de proyectos u obras públicas, que corrían a cuenta del dinero público⁴⁵. El Plan E, fue fundamentalmente una medida keynesiana, basada en la realización de inversiones públicas (es decir, a cargo del gasto público español) para estimular la economía y sobre todo reducir el desempleo.

Pese a los esfuerzos del Gobierno de Zapatero por realizar políticas expansivas, el año 2008 terminó con una elevada tasa de paro (casi el 14%), y España pasó de superávit a déficit público.

A principios de 2009, las previsiones económicas no eran muy positivas y la inestabilidad se trasladó al mercado financiero. Como consecuencia, muchos bancos y cajas de ahorros sufrieron fusiones adquisiciones e incluso intervenciones, por parte del Banco de España (como fue el caso de Caja Castilla-La Mancha, en Marzo de 2009). Como consecuencia, el Gobierno español decidió crear el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), el 26 de Junio de 2009, con el objetivo de regular los procesos de fusión y las ayudas al sector financiero.

España terminó 2009 siendo el país de la Zona Euro que mayores estímulos económicos realizó a través de políticas expansivas, dedicando el 2,3% del PIB. Pese a ello, continuó sumida en la recesión. Además, la tasa de paro continuó aumentando, el déficit público alcanzó el 11% y fue principalmente la demanda exterior la que empujó a la economía.

⁴⁵ Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas.

3.2.2. Medidas aplicadas durante el periodo 2010-2011. Fase de recesión y estancamiento.

Durante 2010, las medidas del Gobierno de Zapatero continuaron sin dar resultado, y pese a que España salió de la recesión en Mayo de 2010, la tasa de paro no dejó de crecer hasta alcanzar el 20% en Abril de 2010. Un triste récord para la económica española.

Finalmente, el Gobierno Socialista se vio obligado a renunciar a las políticas expansivas y el 24 de Mayo de 2010 anunció el recorte del 1,5% del Gasto Público⁴⁶, mediante la congelación de las pensiones, el recorte de salarios a funcionarios y el fin del cheque bebé⁴⁷. Además, el 16 de Junio, se aprobó la reforma laboral, basada fundamentalmente, en el aumento de las facilidades para el despido y el 1 de Julio, la primera subida de impuestos, con un aumento del 1% del IVA reducido y un 2% del general. Debido a estos recortes y al incremento del ingreso público, el déficit público se redujo un 5%, pero la economía española aún necesitaba mayores esfuerzos para salir de la crisis en la que estaba inmersa.

Con la llegada de 2011, se puso en marcha la segunda fase de reestructuración financiera y el Banco de España se vio obligado a intervenir la Caja de Ahorros del Mediterráneo (CAM) en Julio de 2011 y el Banco de Valencia, en Noviembre. Además, la agencia de calificación Moody's, rebajó varias veces la calificación de la deuda a largo plazo. La situación financiera continuó empeorando.

Finalmente, el 21 de Noviembre de 2011, se convocaron elecciones generales, dando la victoria al Partido Popular y Mariano Rajoy fue elegido

⁴⁶ Se trató del mayor recorte del gasto social en la historia de la democracia, y además aprobado por un Gobierno Socialista. Ningún Gobierno hasta entonces se había atrevido a congelar las pensiones, ni a rebajar en un 5% el sueldo de los empleados público, que tan solo se habían congelado en dos ocasiones en 1994 y 1997.

⁴⁷ El chequé-bebé de 2.500 euros por cada hijo nacido o adoptado desapareció el 31 de Diciembre de 2010. Esta ayuda se aprobó con el objetivo de fomentar la reducida natalidad en España, ya que presenta una pirámide poblacional invertida y no se da el suficiente número de nacimientos como para hablar de relevo generacional.

Presidente del Gobierno. Con esta nueva legislatura, comenzaron más y mayores recortes.

3.2.3. Medidas aplicadas durante 2012-2013. Fase de recortes y ayuda de la Troika.

Como consecuencia de la llegada de la segunda recesión⁴⁸ en 2011, y el desplome de la bolsa en 2012, la economía española se quebrantaba por momentos y la calificación de la deuda española continuó rebajándose. Además, el Gobierno se vio en la obligación de nacionalizar el Banco Financiero y de Ahorros, la matriz de Bankia. En Mayo de 2012, la prima de riesgo alcanzó su máximo histórico, 547'9 puntos básicos, y finalmente, el 9 de Junio de 2012, España solicitó el rescate financiero. La ayuda solicitada, consistió en un préstamo de 100.000 millones de euros, para rescatar al sistema financiero español, a cambio de la reducción del déficit y la realización de reformas estructurales.

Los mayores esfuerzos orientados a la reducción del déficit comenzaron a producirse desde el momento en que España recibió la ayuda financiera. El 13 de Julio de 2012, se aprobó un paquete de medidas para garantizar la estabilidad presupuestaria y fomentar la competitividad, que consistió en una subida del IVA, la eliminación de la paga extra de Navidad a empleados públicos y la reducción de días festivos. Pero la prima de riesgo, de nuevo, alcanzó máximos históricos, situándose en los 610 puntos básicos. El Gobierno se vio en la obligación de tomar nuevas medidas, a finales de Agosto, y creó el denominado Banco Malo o SAREB, para eliminar activos tóxicos del mercado⁴⁹.

⁴⁸ La segunda recesión en la economía española durante la crisis económica comenzó el segundo trimestre de 2011 y acabó nueve meses después con un crecimiento del 0,1%. Se trató de la recesión más larga de la historia desde que comenzó la democracia.

⁴⁹ SAREB, es una entidad privada creada para ayudar al saneamiento del sector financiero español, y en concreto de las entidades que arrastraban problemas debido a su excesiva exposición al sector inmobiliario. Su misión es gestionar y comercializar su cartera de activos valorados en 50.781 millones de euros en un plazo de 15 años, buscando la máxima rentabilidad.

En el tercer trimestre de 2013, España salió de la recesión, pero el Gobierno de Rajoy anunció que continuaría aplicando nuevas políticas para hacer frente a la crisis y reducir el déficit.

3.2.4. Medidas aplicadas durante el periodo 2014-2015. Actualidad.

En 2014, el contexto económico mejoró levemente ya que la prima de riesgo descendió, la economía creció y el déficit público se redujo. Esto permitió al Gobierno aprobar el Proyecto de Ley del 6 de Agosto de 2014, que consistió en la reducción del Impuesto de Sociedades (IS), y el Impuesto sobre la Renta de las Personas Físicas (IRPF). Además, continuó por esta línea de políticas expansivas con la aplicación de un paquete de medidas para impulsar la economía, el 5 de Julio de 2014, entre las cuales destacó la ayuda a las empresas para la contratación indefinida de jóvenes menores de 25 años.

En el año 2015, se espera un cambio de tendencia en las políticas, como consecuencia del cambio de legislatura, es decir, lo que se denomina ciclo económico politizado.

4. ¿REALMENTE ESTA SALIENDO ESPAÑA DE LA CRISIS?. PREVISIONES PARA 2015 Y 2016.

4.1.INDICIOS A FAVOR Y EN CONTRA DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA EN ESPAÑA.

Desde 2014, el Gobierno de Mariano Rajoy ha lanzado mensajes de recuperación económica, haciendo referencia a los conocidos “brotes verdes”, que de existir, podrían dar fin a la actual crisis económica.

A continuación, vamos a analizar la variedad de indicios, tanto positivos como negativos, que sustentan esta idea.

Tanto el Presidente del Gobierno, como el Ministro de Economía, Luis de Guindos, la directora del Fondo Monetario Internacional, Christine Lagarde y el ministro alemán de finanzas, se regocijaron al saber que el crecimiento económico llegó a España en 2014, con un 1,3% de expansión, atribuyendo este resultado a las recetas que impusieron a España y por su parte, Mariano Rajoy, por los esfuerzos presupuestarios que ejecutó durante su legislatura. En cambio, quienes no recibieron la noticia con mucho entusiasmo, fueron los millones de españoles que sufrieron la crisis y los recortes.

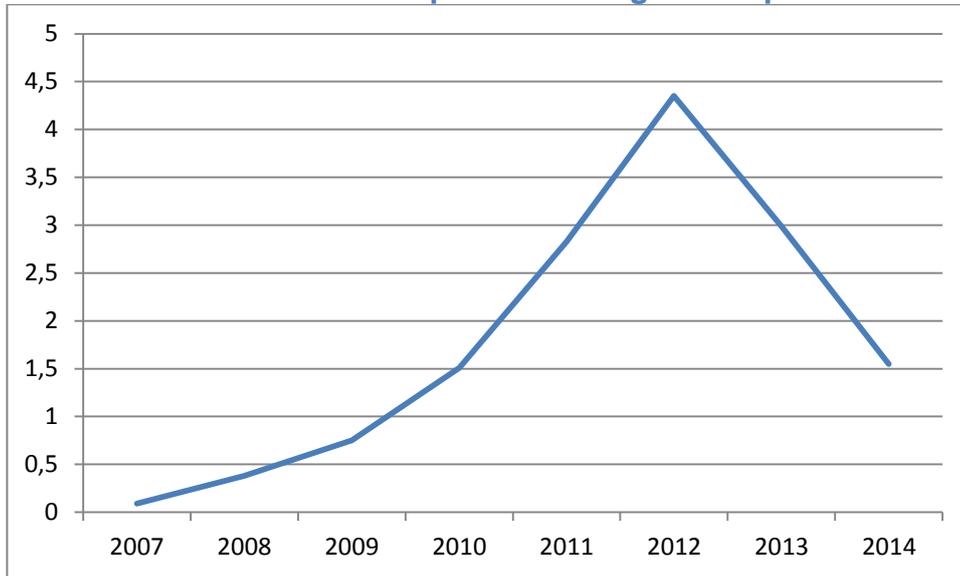
¿Qué está ocurriendo en la economía española?, ¿Se está comenzando a recuperar, o simplemente se trata de un mensaje excesivamente optimista para la situación que vive el país?

Para conocer bien la respuesta, hay que analizar los indicios positivos que se dieron a lo largo de 2014 y en lo que va de 2015 que vaticinan la recuperación. Estos indicios son:

1. La caída de la prima de riesgo (Gráfico 4.1), es decir, de la diferencia entre el tipo de interés al que España y el de Alemania venden su deuda. Como ya hemos comentado anteriormente, desde el comienzo de la crisis, la prima de riesgo aumentó hasta tocar techo en Julio de 2012, cuando Mariano Rajoy pidió el rescate financiero, alcanzando los 638,42 puntos básicos. Pero desde entonces, la prima de riesgo descendió, lo que resulta un dato positivo para la salida de la crisis porque aporta mayor

seguridad y certidumbre en la economía además de favorecer la financiación del país.

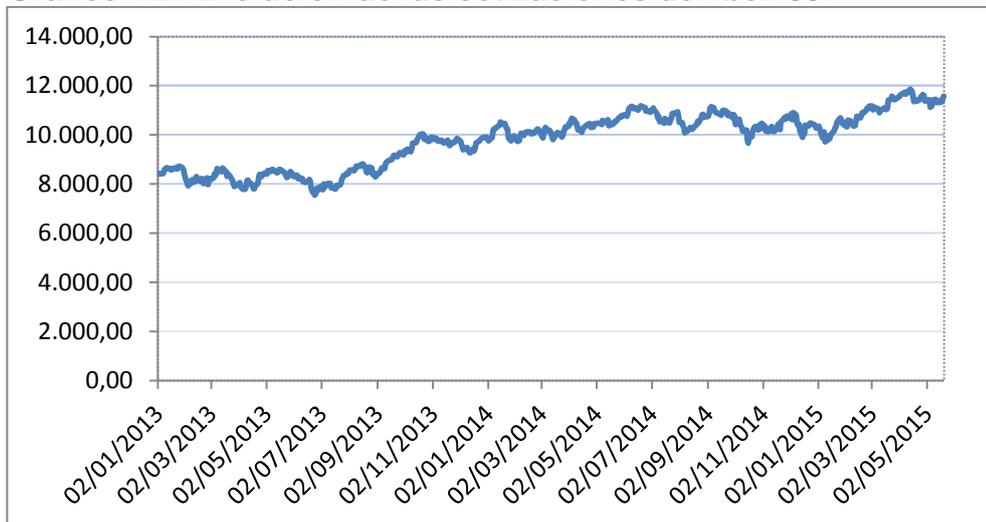
Gráfico 4.1: Variación de la prima de riesgo de España.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

2. La recuperación de la Bolsa española en 2014 (Gráfico 4.2), con un crecimiento del 26% respecto del año anterior. Además, en Febrero de 2015, alcanzó su nivel más alto desde los últimos cinco meses anteriores como consecuencia del programa de compra del BCE y la tregua a la economía griega. Los sectores que más repuntaron fueron el automovilístico, el inmobiliario y la construcción.

Gráfico 4.2: Evolución de las cotizaciones del Ibex 35.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Invertia.

3. La caída del precio del petróleo⁵⁰, alcanzando en Febrero de 2015 los 57,8 dólares, debido a la desaceleración en el crecimiento de las mayores economías del mundo, principalmente la China, que ha hecho que se reduzca la demanda de petróleo, y por lo tanto, su precio. Esto ha supuesto un incremento del poder adquisitivo de los consumidores, e incentiva al consumo y la inversión.

4. La recuperación del 25% de la paga extra de los empleados públicos, retirada en Diciembre de 2012, como consecuencia del drástico plan de recortes de Mariano Rajoy, después del rescate bancario. Esto supuso una leve mejora en el poder adquisitivo de los funcionarios.

5. La mejora del turismo y las exportaciones, como motores económicos principales del país. En cuanto al turismo, España alcanzó un récord en 2014 en cuanto a visitas extranjeras se refiere, alcanzando los 69,99 millones de turistas, el mejor dato desde hace 14 años. Por su parte, las exportaciones continúan siendo un pilar importante para la salida de la crisis. Y en 2014 alcanzaron otro récord con un incremento del 2,5%⁵¹ respecto del año previo.

Sin embargo, pese a estos indicios positivos, existen otros indicadores que no se muestran tan optimistas. Son aquellos que afectan directamente a los ciudadanos, es decir, aquellos que atañen a la economía real.

1. Una elevada tasa de paro. Con la llegada de la crisis y hasta el año 2013 la tasa de desempleo se incrementó un 17,9% tal y como muestra la Tabla 4.1. En 2014, esta tasa se redujo hasta el 24,1% pero este dato no fue debido al incremento del empleo, sino más bien a la reducción de la población activa ya que muchos españoles, especialmente los jóvenes, se vieron obligados a salir en busca de una oportunidad laboral, lo que redujo la tasa de actividad (Gráfico 4.3).

⁵⁰ Banco de España (2015).

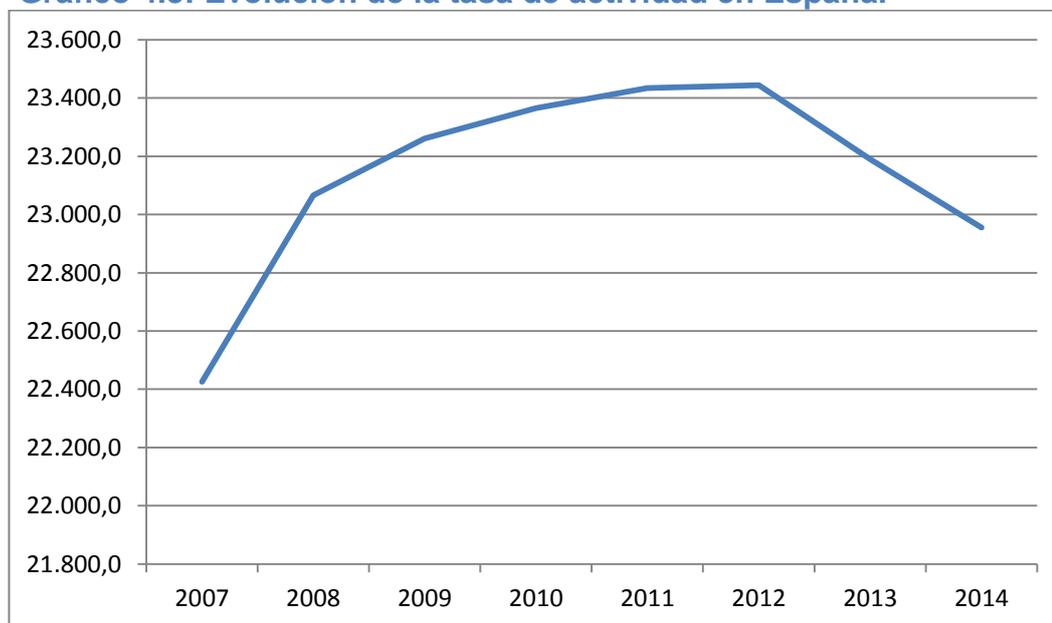
⁵¹ Ministerio de Economía y Competitividad (2015)

Tabla 4.1: Tasa de desempleo en España.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Tasa de desempleo	8,20%	11,30%	17,90%	19,90%	21,40%	24,80%	26,10%	24,50%

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

Gráfico 4.3: Evolución de la tasa de actividad en España.



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de Eurostat.

2. Los funcionarios continúan con el salario congelado. El Gobierno continúa congelando el salario de los empleados públicos en 2015, es decir, por quinto año consecutivo. Sin embargo, si se baraja la opción de introducir, de nuevo, la paga extra que les fue retirada.
3. Con la reforma laboral de Febrero de 2012, se precarizaron las condiciones laborales y desde entonces, los salarios se han ido abaratando. Este aumento de la competitividad, como consecuencia del abaratamiento de los salarios, provoca un aumento en la desigualdad social entre ricos y pobres. Mientras el número de millonarios aumentó un 24% en el año 2014 en España, la clase media cada vez es más pobre⁵².

⁵² En 2014, trece millones de españoles vivían por debajo del umbral de la pobreza, es decir, con unos ingresos inferiores a los 8.000 euros anuales.

4. Según el informe sobre el Estado de la Pobreza en España de EAPNL, la cifra de personas en riesgo de exclusión social o pobreza se ha duplicado desde 2008, alcanzando los 12,8 millones de personas, en situación de pobreza en 2015 es decir, el 27,3% de la población. Esto ha afectado en mayor medida a los jóvenes entre 16 y 30 años y a los niños, lo que demuestra que no existe relación directa entre el crecimiento económico (del PIB), y la disminución de la pobreza.
5. Los ciudadanos continúan preocupados por la evolución de la economía, tal y como nos muestra el Indicador Mensual de Confianza del Consumidor (Tabla 4.2), que en Abril de 2015, alcanzó ligeramente el aprobado, llegando a los 101,8 puntos sobre los 200⁵³. Este dato, es un máximo hasta ahora para la economía española, pero aún continúa siendo muy débil. Además, el Indicador de la Situación Actual, alcanzó también su máximo histórico de 91 puntos.

Tabla 4.2: Indicador de Confianza y Situación Actual.

	Abril 2014	Abril 2015
Indicador de Confianza del Consumidor	82	101,8
Indicador de Situación Actual	66,2	91

Fuente: Elaboración propia a partir de datos de CIS.

En conclusión, podemos decir que los indicios positivos que apuntan a la salida de la crisis, se basan en incrementos del consumo y la inversión privada. En cambio, si nos fijamos en los indicios negativos, vemos que ese incremento del consumo es muy leve como consecuencia de la elevada tasa de paro y la congelación de salarios y pensiones.

¿Realmente está saliendo España de la crisis?

Tal y como nos muestran los datos, la economía española se está recuperando gracias a las exportaciones y el turismo (los verdaderos brotes verdes del país). Sin embargo, pese a que los principales indicadores macroeconómicos se están recuperando, no están mejorando lo suficiente

⁵³ Centro de Investigaciones sociológicas (2015).

como para poder hablar de recuperación, ya que mejoran progresivamente. Por ese motivo y por la lenta recuperación que presenta la economía, los cambios aún no han llegado a las familias españolas.

4.2. PREVISIONES ECONÓMICAS PARA 2015 Y 2016 EN ESPAÑA.

En cuanto a las previsiones económicas para 2015 y 2016, la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), prevé un crecimiento económico del 3% para 2015 y un 2,8% para 2016, basado principalmente en el estímulo provocado por el aumento del consumo y la mayor accesibilidad al crédito. En cuanto al crecimiento del consumo, se espera un incremento del 3,5% para 2015 debido al incremento del ahorro en las familias, como consecuencia de la rebaja del IRPF de la reforma fiscal de este año y por la disminución de la tasa de paro de 2015 a 2016 en un 1,9%, que permitirá a las familias tener un mayor poder adquisitivo y, aumentar su consumo. Otro de los indicadores importantes es el déficit público, que se prevé que caiga un 4,4% en 2015 y un 3,3% en 2016.

Por su parte, la Comisión Europea prevé que España crezca un 2,8% en 2015 y un 2,6% en 2016, y que la tasa de paro caiga hasta el 22,4% y el 20,5%, respectivamente. En cuanto al déficit y la deuda, la Comisión Europea prevé que el déficit alcance el 4,5% del PIB en 2015 y el 3,5% en 2016 y por lo tanto, no alcance el límite del 3% impuesto por la Unión Europea. En cuanto a la deuda pública, no se prevé que baje del 101,4% del PIB en 2016.

La Comisión Europea además, afirmó que estas previsiones se debería a la caída del desempleo hasta el 22,5% en 2015 y el 20,6% en 2016 y el incremento del consumo interno, como consecuencia de la mejora generalizada de la economía en la Zona Euro, la bajada del precio del petróleo, y las políticas monetarias expansivas aplicadas por el BCE, basadas en la depreciación del Euro.

En cuanto a las previsiones económicas del Fondo Monetario Internacional, éste estima que el crecimiento económico en 2015 será del 2,5% y un 2% en 2016 y por lo tanto España sea una de las economías que más crezca dentro de la Unión Económica y Monetaria (UEM). En cuanto al

desempleo, espera que se reduzca hasta el 22,6% en este año, siendo el segundo país de la UE con mayor nivel de desempleo por detrás de Grecia. Y en cuanto al déficit estima que se reducirá hasta el 4,2% en 2015 y el 2,8% en 2016.

Cabe destacar que el crecimiento económico podría verse limitado como consecuencia de una acentuación de la deflación debido a la caída del precio de la energía y las materias primas, ya que tendería deprimir la economía así como por otros factores como pueden ser las tensiones políticas del exterior como el conflicto de Ucrania, los cambios en el mercado financiero como consecuencia de la incertidumbre sobre la economía griega o el propio riesgo del ciclo electoral y la incertidumbre ante la posibilidad de la ruptura del bipartidismo.

5. CONCLUSIONES.

Con la rebaja de los tipos de interés por parte de la Reserva Federal, y la comercialización de activos tóxicos en 2008, muchos bancos de inversión quebraron, y la Reserva Federal rescató a algunos de ellos, dejando caer a Lehman Brothers, quizá como escarmiento. Como consecuencia, se generó una gran crisis financiera, que terminó por provocar numerosas crisis económicas, en varios países de todo el mundo. En el caso de Europa, los países más afectados fueron Grecia, España, Portugal e Irlanda, aunque su evolución fue muy diferente durante el periodo 2007-2014.

Mientras que España, Portugal, y Grecia, no comenzaron a notar la crisis hasta 2009, Irlanda fue la primera en notar sus efectos en 2008, siendo la más rápida en recuperarse, aunque con altibajos, al igual que le ocurrió a Portugal. La recuperación en España sin embargo, ha sido más lenta.

Estos cuatro países han presentado semejanzas en la evolución de sus principales indicadores macroeconómicos, en cuanto a tasa de desempleo, deuda pública, y déficit se refiere, ya que han ido *in crescendo* desde el comienzo de la crisis, aunque cada uno los ha afrontado a su manera. Además, en el caso de la balanza de pagos, pese a comenzar siendo deficitaria en los cuatro casos, acabaron alcanzando superávits por cuenta corriente, lo que nos indica claramente que las exportaciones ha sido uno de los pilares fundamentales durante la crisis.

Parecía innecesario un análisis de los países más fuertes, pero Alemania y Francia también sufrieron las consecuencias de la crisis. Francia en mayor medida ya que su tasa de paro fue muy alta y su déficit muy elevado, para tratarse de la segunda economía más rica de la Unión Europea. Esto se debió a la fuerte relación comercial con el resto de países europeos, que estaban seriamente afectados por la crisis y a sus reformas estructurales de 2014.

La actuación de las autoridades económicas, es la segunda parte del trabajo. Para paliar los efectos de la crisis financiera en la Zona Euro y evitar su posterior contagio, el Banco Central Europeo se vio obligado a tomar una serie de medidas desde 2007. Comenzó por aumentar los tipos de interés, para

garantizar la inflación, pero finalmente, cambió de tendencia en sus medidas y lo rebajó desde 2008, hasta situarlo en niveles históricamente bajos. Se sirvió de medidas no convencionales para garantizar el flujo de crédito a las familias y la estabilidad financiera. Quizá, el problema del Banco Central Europeo ha estado en que es una institución de reciente creación, que se ha visto envuelta en una gran crisis, que ha tenido que resolver apoyándose en una escasa experiencia y unos instrumentos limitados. Ya que solo cuenta con la política monetaria para equilibrar la economía, necesita de la colaboración de los gobiernos de cada país para lograr sus objetivos a través de políticas fiscales que sigan su línea de actuación.

Por su parte, los diferentes gobiernos de España, también asumieron cambios de tendencia en sus políticas, ya que la crisis comenzó con un Gobierno Socialista, que inicialmente apostó por políticas expansivas, que no dieron resultado, obligándole a cambiar de tendencia en 2010. Además, con el cambio de Gobierno en 2011, los recortes en el Gasto Público fueron mayores también, debido al rescate financiero que el Presidente del Gobierno, Mariano Rajoy, se vio obligado a pedir en 2012.

En la actualidad, parece que la situación económica está mejorando y así lo muestran los indicadores macroeconómicos que se están recuperando. A la economía real le costará un poco más de trabajo. También, cabe destacar que debido al cambio de tendencia en la política del país, tal y como se ha visto en las últimas elecciones autonómicas y municipales de Mayo de 2015, existe iniciativa para mejorar el sistema económico del país, aunque todavía no podemos afirmar que sea un cambio a mejor que garantice la salida inmediata de la crisis.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.

Banco Central Europeo (2008): *Informe Trimestral de la Economía Española de Octubre de 2008.* Boletín Económico de Octubre de 2008.

Banco Central Europeo (2014): *Fechas clave de la crisis financiera desde Diciembre de 2005.* Disponible en: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/crisis.es.html>

Banco Central Europeo: *Informes Anuales de 2006 a 2014.*

Banco de España (2008): *Las balanzas por cuenta corriente y de capital en 2008. Balanza de pagos y posición de inversión internacional de España, 2008.*

Banco de España (2009): *El área euro y la política monetaria común.* Informe Anual de 2008.

Banco de España (2012) A: *El impacto de la crisis económica sobre la industria española.* Boletín económico de Noviembre de 2012.

Banco de España (2012) B: *Las balanzas por cuenta corriente y de capital en el año 2012.* Balanza de pagos y posición de inversión internacional de España, 2012.

Banco de España (2013). *El entorno exterior de la economía española.* Informe Anual, 2013.

Banco de España (2014): *La acción del BCE y la economía española en los quince primeros años del euro.* Boletín Económico, Febrero 2014.

Banco de España (2015): *Boletín Económico.* Febrero 2015.

Banco de España: *Informes Anuales de 2006 a 2014.*

Banco de Portugal (2013): *“Catastrophic Job Destruction”.* Working papers, October 2013.

Banco de Portugal (2015): *“Projections for the Portuguese economy: 2015-2017”.*

Consejería de Agricultura, Alimentación y Medio Ambiente en Londres (2013): *“Informe País Irlanda”.*

EAPN (2015): *Estado de la pobreza.* Disponible en http://www.eapn.es/noticias/447/El_Estado_de_la_Pobreza

European Commission (2014): *“Portugal: Final disbursement made from EU financial assistance programme”*. Disponible en: http://europa.eu/rapid/press-release_IP-14-1641_en.htm?locale=en

European Commission (2015): *“Financial assistance to Greece”*. Disponible en : http://ec.europa.eu/economy_finance/assistance_eu_ms/greek_loan_facility/index_en.htm.

Eurostat: Base de datos. Disponible en <http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>.

Fondo Europeo de Estabilidad Financiera. Disponible en: <http://www.efsf.europa.eu/about/index.htm>

Fondo Monetario Internacional (2015). *Perspectivas de la economía mundial*. Disponible en: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2015/new012015as.htm>.

FUNCAS (2015): *El crecimiento económico se acelera hasta el 3% en 2015 y el 2,8% en 2016*. Disponible en: <http://www.funcas.es/prensa/NotasPrensa.aspx>.

González-Páramo, J.M. (2012) *“La gestión del BCE ante la crisis.”* http://www.sem-wes.org/sites/default/files/revistas/REM30_3.pdf

González-Páramo, J.M. (2012): *De la crisis sub-prime a la crisis soberana: El papel del BCE.* Disponible en <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2012/html/sp120305.es.html>

INE (2013): *Encuesta de Población Activa (EPA)*. Disponible en: <http://www.ine.es/daco/daco42/daco4211/epa0313.pdf>

Krugman, P. (2010) *“Comerse a los irlandeses.”*

Lainformación.com (2014): *El número de millonarios crece en España un 24% gracias a la bolsa y supera las 460.000 personas*. Disponible en http://noticias.lainformacion.com/economia-negocios-y-finanzas/valores/el-numero-de-millonarios-crece-en-espana-un-24-gracias-a-la-bolsa-y-supera-las-460-000-personas_KdALFCpbWTRQxOSMOjYLj5/

Lenza,M, Pill,H, Reichlin,L (2010) *“Monetary policy in exceptional times”*. Working paper N°1253, October 2010.

LIBREMERCADEO (2015): *Cinco grandes mitos sobre la deuda pública de Grecia*. Disponible en: <http://www.libremercado.com/2015-02-05/cinco-grandes-mitos-sobre-la-deuda-publica-de-grecia-1276539873/>.

Martín H.D. y Cortina G.A. (2012) “*La crisis de la deuda soberana europea: Una visión general.*”

Martínez, J.A. Sánchez, C y Cortiñas, P (2014) “*La economía española, su evolución y escenarios para la recuperación*”, Instituto de Estudios Fiscales.

Disponible en

http://www.ief.es/documentos/noticias/2014_PublicacionCIRIEC.pdf

Ministerio de Economía y Competitividad (2015): *España alcanza un nuevo récord de exportación de bienes en 2014*. Disponible en:

<http://www.mineco.gob.es/porta/site/mineco/menuitem.ac30f9268750bd56a0b0240e026041a0/?vgnextoid=fac38fcc2689b410VgnVCM1000001d04140aRCRD&vgnnextchannel=864e154527515310VgnVCM1000001d04140aRCRD>.

Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas: *Fondo para el Estímulo de la Economía y el Empleo*. Disponible en: <http://www.minhap.gob.es/es-ES/Areas%20Tematicas/Presupuestos%20Generales%20del%20Estado/Paginas/FondoparaelEstimulodelaEconomiayelEmpleo.aspx>.

OECD Statistics. Disponible en <http://stats.oecd.org/>