

# GRADO: Administración y Dirección de Empresas

Curso 2022/2023

## CRÍTICA A LA POLÍTICA DE RECUPERACIÓN ECÓNOMICA EUROPEA

Autor: Gabriel González Burón

Director: Joaquín Arriola Palomares

Sestao, a 15 de febrero de 2023



## Contenido

RESUMEN.....	3
ABSTRACT .....	3
1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. CONTEXTO EUROPEO.....	5
3. POLITICAS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICAS APLICADAS POR LA UE. .....	6
3.1 PLAN EUROPEO DE RECUPERACION ECONOMICA DE 2008.....	6
3.1.1. ESTRATEGIA A CORTO PLAZO.....	7
3.1.2 ESTRATEGIA A LARGO PLAZO.....	7
3.2 PLAN ESTRATEGICO EUROPA 2020.....	8
4. POLITICAS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA ADOPTADAS EN LA UE. 9	
4.1 Inicio de la crisis (2008-2011). .....	9
4.2 Repunte de la crisis (2012-2013). .....	10
5. PAISES AFECTADOS POR LA CRISIS EN LA EUROZONA. ....	12
5.1. LOS 4 PIGS (PORTUGAL, ITALIA, GRECIA Y ESPAÑA).....	13
5.1.1. ESPAÑA.....	14
5.1.2. GRECIA.....	18
5.1.3. PORTUGAL.....	21
5.1.4. ITALIA.....	22
5.2. ALEMANIA, HOLANDA, FRANCIA y REINO UNIDO.....	23
5.2.1 ALEMANIA.....	24
5.2.2. HOLANDA.....	26
5.2.3. FRANCIA.....	27
5.2.4. REINO UNIDO.....	28
6. ANÁLISIS DE LAS DIFERENTES POLÍTICAS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA.....	29
7. CONCLUSIONES.....	34
BIBLIOGRAFÍA .....	35

## RESUMEN

El surgimiento de la crisis de la crisis en el año 2008 hizo que la mayoría de los países del mundo, y especialmente los europeos, entraran en una recesión económica. Las autoridades europeas aplicaron múltiples políticas para lograr la recuperación económica y poder superar esta situación. Al mismo tiempo, los diferentes estados miembro de la Unión Europea también aplicaron varias medidas para contrarrestar las dificultades económicas generadas por la crisis. En este trabajo, vamos a comentar y analizar las diferentes reformas y medidas que se llevaron a cabo por parte de las instituciones europeas y de los estados miembro, con la premisa de examinar si estas reformas fueron eficientes e idóneas para la consecución de la recuperación económica de la Euro zona.

## ABSTRACT

The emergence of the crisis in 2008 caused most countries in the world, and especially in Europe, to enter an economic recession. The European authorities applied multiple policies to achieve economic recovery and overcome this situation. At the same time, the different member states of the European Union also applied several measures to counteract the economic difficulties generated by the crisis. In this paper, we are going to comment and analyze the different reforms and measures that were carried out by the European institutions and the member states, with the premise of examining whether these reforms were efficient and suitable for the achievement of the economic recovery of the Eurozone.

# 1. INTRODUCCIÓN

En el año 2008 tuvo lugar la crisis económica más importante desde la Gran Depresión. Esta crisis se puede decir que surgió en Estados Unidos el 15 de septiembre de 2008, con la quiebra de Lehman Brothers, que antes de este suceso estaba considerado como uno de los 4 bancos más importantes del país norteamericano. Ahora bien, está claro que este acontecimiento fue el detonante de la recesión, pero no fue ni mucho menos el comienzo.

El inicio de la crisis tuvo lugar en el 2007, con la depreciación de los créditos subprime en el mercado financiero de Estados Unidos, que supuso el colapso del mercado monetario internacional y una crisis bancaria a nivel mundial. Los créditos subprime hacen referencia a las hipotecas que se ofrecían a clientes con poca solvencia y se caracterizan principalmente por tener un nivel de riesgo de impago superior a los créditos habituales. Las zonas más afectadas fueron EE. UU. y los países pertenecientes a la euro zona y más tarde, afectó a las economías emergentes de varios países en vías de desarrollo. Aun así, en nuestro caso nos vamos a fijar sobre todo en los países de la Unión Europea y como se vieron involucrados y afectados por esta deriva económica. A este proceso se le denomina como “Crisis del euro” o “crisis de la euro zona”.

En el caso de la zona euro no hubo una sola crisis, si no que hubo varias que afectaron de forma diferente a los distintos países de la euro zona. Estas diferentes crisis de las que hablamos son el caso de las crisis de Grecia, Portugal, Italia y España, que han sido los países más afectados hasta la fecha. En estos territorios, la recesión tuvo una repercusión brutal y afectó a todos los sectores drásticamente y a sus respectivos mercados laborales. En el resto de los estados, en cambio, las consecuencias no fueron tan nefastas, así fueron los casos de Alemania, Francia y Holanda, por ejemplo.

Para terminar, propuesto ya el contexto general de este trabajo, vamos a comentar la estructura que va a tener. Antes de nada, quiero comentar que este trabajo tendrá en cuenta el desarrollo de la crisis y las medidas adoptadas para superar esta que se dieron entre los años 2008 y 2014. Primero, nos fijaremos en las medidas adoptadas por la UE. Segundo, se analizará cómo se desarrolló la crisis económica en los países que se vieron más afectados por ella. Los estados que vamos a analizar en este caso son Portugal, Grecia, España e Italia. Y, por último, veremos los países en los que la crisis no tuvo unas consecuencias tan negativas. Y estos van a ser Francia, Alemania, Holanda y Reino Unido. En el caso de del país británico, que es el único estado de los mencionados que no es parte de la unión monetaria, creo que es un caso muy relevante que hay que examinar. Por último, realizaré una comparativa de las diferentes regiones mencionadas y cómo afectaron a cada uno de ellos las políticas de recuperación económica adoptadas por la Unión Europea.

## 2. CONTEXTO EUROPEO

Lo primero que vamos a hacer es introducir el contexto europeo. A finales del 2007, había un cierto temor a una crisis de deuda soberana, lo que podía suponer para varios territorios la imposibilidad de hacer frente a sus deudas con terceros. Este temor se formó porque los niveles de deuda privada y pública se vieron aumentados considerablemente en todo el mundo. Esto se debe a la fácil accesibilidad a los créditos que se concedieron entre los años 2002-2008, que facilitó las inversiones de alto riesgo. De todas formas, fueron varios los factores que causaron que los países de la eurozona se vieron sumergidos en esa debacle económica. Por un lado, las comentadas deuda pública y privada, que lo podemos resumir en el endeudamiento de los hogares y gobiernos y en el déficit comercial de los diferentes estados. Por otro lado, podemos señalar los problemas estructurales en el diseño de la UE, porque a pesar de poseer una unión monetaria, la ausencia de una unión fiscal pudo afectar a los diferentes líderes de los países a la hora de reaccionar ante la crisis. A su vez, el hecho de haber unión monetaria no ayudó a los diferentes territorios, porque en cada país se vivía una situación diversa y el hecho de que no se pudieran aplicar distintas políticas monetarias adaptadas a las indicaciones particulares de cada país fue un gran escollo.

Al mismo tiempo que la recesión económica iba haciendo mella en los diferentes sectores de la economía, los estados miembros se pusieron manos a la obra para intentar acabar con otra crisis que asediaba a la Unión Europea, la de carácter político. Y con esa intención se confeccionó el Tratado de Lisboa (aprobado en julio del 2007, un mes antes del estallido del mercado monetario mundial). A pesar de que no se trataba de un documento relacionado estrechamente con la crisis de la Eurozona, ni con la superación de esta, las reformas que se llevaron a cabo son muy relevantes. Esto se debe a que a través de este tratado se delimitaron las herramientas con las que contaría la UE en su proceso de recuperación.

Así pues, el mayor avance que trajo la redacción de este documento fue la configuración de la Unión Europea como organización internacional, es decir, que iba a tener personalidad jurídica propia. Este proceso supuso un gran avance para la imagen fiel y fiable de la organización desde el punto de vista de los ciudadanos. Adicionalmente, hay que subrayar la introducción de la cooperación penal, judicial y policial entre los diferentes estados miembros, lo que supuso una mayor cohesión entre los gobiernos europeos.

A su vez, es reseñable la creación de la figura de presidente del Consejo Europeo, que se dedujo como un cierto contrapeso de los estados frente a la Comisión Europea, ya que facilitó la presencia de la UE en la escena internacional. La creación de este puesto se podría entender como el comienzo de que la organización europea tuviese una única voz en el ámbito internacional. Pero este hecho choca precisamente con la confluencia de competencias con el presidente de la Comisión y el propio presidente de la UE. Y aquí es donde podemos observar lo comentado anteriormente, en otras palabras, aunque se supone que la Unión Europea es una organización cohesionada y con métodos similares de actuación, es contraproducente que haya cargos distintos que puedan tomar decisiones diferentes política y económicamente hablando.

### 3. POLITICAS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICAS APLICADAS POR LA UE.

Dejando a un lado el ámbito político, vamos a introducirnos de lleno en lo económico. Poco a poco, la crisis económica se hizo evidente y la rotunda gravedad con la que afectaba a los estados europeos también. La Unión Europea puso todos sus mecanismos en marcha y la propia organización y los países pertenecientes aplicaron múltiples herramientas financieras conjuntamente. En cuanto a la política fiscal los tipos de interés alcanzaron unos mínimos históricos. Como podemos observar en el Gráfico 1, los tipos bajaron de forma abrupta durante el comienzo de la crisis. Lo que se buscaba era estimular el crecimiento económico a través de la demanda y la inversión, esto se debe a que el crédito es más barato para empresas, familias y los propios gobiernos. Además, también es un proceso que sirve para llevar la inflación al objetivo principal.

GRÁFICO 1. EVOLUCIÓN DEL TIPO DE INTERÉS DEL BCE.

Evolución del tipo de interés del BCE:

Cambios: tipo de interés del BCE	
07-07-2011	1,500%
07-04-2011	1,250%
07-05-2009	1,000%
02-04-2009	1,250%
05-03-2009	1,500%
15-01-2009	2,000%
04-12-2008	2,500%
06-11-2008	3,250%
08-10-2008	3,750%
09-07-2008	4,250%



Fuente: Wikipedia

Por otro lado, los bancos pudieron recibir una gran ayuda por parte de los gobiernos europeos, ya fue a partir de la recapitalización o de la extinción de activos tóxicos en sus balances. El resto de los sectores económicos recibieron ayudas estatales para intentar paliar las consecuencias de la recesión. Todas estas estrategias no son parte del Tratado de Lisboa, el cual hemos destacado como un documento más relacionado con políticas organizativas y territoriales. Estas herramientas e instrumentos conformaban del Plan Europeo de Recuperación Económica de 2008.

#### 3.1 PLAN EUROPEO DE RECUPERACION ECONOMICA DE 2008

Frente a la crisis financiera y económica de 2008, la UE preparó un plan de recuperación que se dividió en dos partes: una con visión cortoplacista y otra, en cambio, con visión a largo plazo. El objetivo principal consistía en impulsar de manera rápida y eficaz la demanda y hacer que los consumidores recuperasen la confianza en el sistema económico. A su vez, no se quería dejar de lado a las personas que más sufrieron por la recesión y las que más vulnerables eran. Es decir, la visión a corto plazo que hemos comentado se refería a intentar solucionar los problemas de las empresas, los bancos y, por supuesto, las personas. En cambio, la que tenía la mira puesta en el futuro pretendía desarrollar unas políticas competitivas y permanentes, con el fin de

obtener un mayor crecimiento sostenible a largo plazo, teniendo en cuenta las demandas relativas a conseguir una economía más limpia y prevenida con el medio ambiente.

### 3.1.1. ESTRATEGIA A CORTO PLAZO.

Como hemos comentado, la visión cortoplacista está dirigida, mayormente, a tres componentes del sistema económico:

- En primer lugar, tenemos las personas. Este plan tiene como finalidad ayudar a los individuos que hayan perdido su puesto de trabajo durante la crisis y que, por lo tanto, son de los colectivos más vulnerables de la sociedad. Para ello, se implementaron varios cursos de formación para los desempleados y personas con poca cualificación. Estos cursos se realizaron con vistas a ajustar la demanda de trabajo a la oferta. Igualmente, se sugirió a los países pertenecientes a la UE que redujesen la presión fiscal sobre las rentas de menor valor, haciendo que las empresas aumentaran su oferta de empleo para la gente menos cualificada o en busca de trabajo.
- En segundo lugar, a nivel de las entidades financieras y sus propios mercados, la labor que había que realizar era mucho más complicada. Los bancos necesitaban liquidez urgentemente, porque gracias a esa liquidez se podía activar la economía a base de la financiación y la inversión en empresas. Para llevar a cabo esta realidad, el Banco Europeo de Inversiones (BEI) aumentó su participación monetaria en la UE, incrementando los fondos destinados a esta organización a través de capital de acciones, préstamos, financiación a riesgo compartido y otras muchas herramientas. A su vez, la inyección de fondos privados también fue destacable.
- Por último, encontramos las empresas. La situación de las empresas es parecida a la de las entidades financieras, es decir, necesitan recibir financiación, pero en su caso para invertir en sus propias infraestructuras. De todas formas, a través de este plan se quiere dar mayor visibilidad a las PYMES y microempresas, ya que son las que menos oportunidades y capacidades tienen de enfrentar a la recesión económica.

### 3.1.2 ESTRATEGIA A LARGO PLAZO.

Teniendo en cuenta lo explicado anteriormente, esta visión está enfocada hacia una recuperación económica sostenible y permanente, teniendo en cuenta las crecientes demandas ambientales del momento. Para ello, era necesario crear una economía limpia, es decir, era de suma importancia que la Unión Europea adoptase medidas para crear empresas e infraestructuras respetuosas hacia el medio ambiente. Esta estrategia necesitaba de un gran liderazgo, ya que suponía cambiar las políticas de muchas empresas respecto al ámbito ecológico. Por esa misma razón, la Comisión Europea y el mencionado BEI se pusieron manos a la obra; la primera invirtió parte de sus fondos en un modelo de transporte transeuropeo que tuviera en cuenta las energías renovables, y la segunda se focalizó en incrementar la inversión en asuntos relacionados con la seguridad energética y el cambio climático.

A escala global, el Plan de Recuperación Económica del 2008 tenía como objeto reforzar las relaciones con sus socios internacionales, en vista de llegar acuerdos para intentar interrumpir el avance del cambio climático. En resumen, este plan sirvió para alcanzar acuerdos en común entre los estados miembros de la UE y poder reactivar la economía.

Este proyecto lo podríamos considerar como el primer avance hacia la recuperación económica, pero no el único. En 2010, la Comisión Europea redactó el Plan Estratégico Europa 2020 que buscaba un crecimiento inteligente, sostenible e integrador. Uno de los instrumentos de aplicación de este plan fue el programa Horizonte 2020, con un presupuesto de casi 80 mil millones de euros para la investigación e innovación en la Unión Europea.

### 3.2 PLAN ESTRATEGICO EUROPA 2020.

En este caso, más que buscar soluciones inmediatas para afrontar la crisis, se propone instaurar un planteamiento a medio plazo para lograr ese tipo de crecimiento que hemos nombrado. La Comisión estableció una lista de medidas y objetivos ambiciosos que se debían conseguir para el año 2020 y que están relacionados directamente con 5 ramas del sector económico:

- Empleo: el porcentaje de personas entre 20 y 64 años con un puesto de trabajo tendría que alcanzar el 75%.
- Investigación y desarrollo (I+D): el 3% del PIB generado por la UE debería destinarse a esta área.
- Sostenibilidad energética, ecología y cambio climático: en este campo había tres objetivos principales. En primer lugar, las emisiones de gases de efecto invernadero tendrían que alcanzar para el 2020 unos niveles del 20% menores a los de 1990 (y en algunos casos concretos del 30%). En segundo lugar, el 20% de las energías deberían ser renovables. Y, por último, un incremento del 20% de la eficiencia energética.
- Educación: reducir las tasas de abandono escolar hasta el 10% y por lo menos un 40% de los individuos entre 30 y 34 años tendrían que completar estudios de nivel terciario.
- Pobreza y exclusión social: disminuir en al menos 20 millones las personas en situación o riesgo de pobreza o exclusión social.

En cualquier caso, el Plan Europeo de Recuperación Económica de 2008 y el Plan Estratégico Europa 2020 apuntan a aspectos estructurales que se basan en una fuerte recuperación de la economía en general. Pero en ninguno de estos se habla sobre una posible supervisión de las herramientas financieras utilizadas ni el cumplimiento continuo de los objetivos redactados. Por esa misma razón, una vez aplicados los instrumentos financieros, políticos y sociales y fijado los objetivos para superar el impacto inicial de la crisis, se procedió a instaurar varias reformas de supervisión y garantías para hacer frente al futuro incierto que dejó la recesión. Inicialmente, se aplicó la supervisión prudencial de las finanzas, estados contables y fondos de resolución de empresas y entidades financiera. Y posteriormente, se dio visibilidad a la protección del inversor y consumidor de crédito gracias a las agencias de calificación y el control reforzado sobre ciertos agentes del mercado (sobre todo, fondos de inversión y retribuciones de ejecutivos).

## 4. POLITICAS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA ADOPTADAS EN LA UE.

En este punto, vamos a comentar las políticas monetarias, fiscales y financieras adoptadas en la UE para la recuperación económica. En primer lugar, hablaremos sobre las políticas aplicadas durante los años 2008 y 2011 y, en segundo lugar, las que se adoptaron durante la etapa de recrudescimiento de la crisis, entre los años 2012 y 2013. Es importante diferenciar como actuaron los diferentes organismos económicos y gubernamentales al inicio de la crisis, en la fase de la brusca contracción de la actividad económica y, posteriormente, durante el periodo de desaceleración y estancamiento.

### 4.1 Inicio de la crisis (2008-2011).

En el apartado de la política monetaria tenemos que nombrar al Banco Central Europeo. Con el surgimiento de la crisis, el principal objetivo de esta entidad era la estabilidad de precios, es decir, el control de la inflación. Se estableció una política expansiva, como se suele hacer en las épocas de recesión, aumentando el dinero en circulación y, reduciendo los tipos de interés para impulsar la inversión, el crecimiento económico y la reducción del desempleo. Aunque esto solo fue durante los primeros años, debido a que en los primeros meses de 2011 la tensión económica se relajó parcialmente y había cierto optimismo en torno a la recuperación económica. Todo esto hizo que el BCE dejase de lado las medidas no convencionales adoptadas durante este periodo y permitió el aumento de los tipos de interés, como podemos observar en el Gráfico 1.

Por otro lado, era evidente que la unión monetaria no estaba siendo tan útil como se esperaba. Tenía varias limitaciones en cuanto a sus funciones se refiere. No fue capaz de prevenir ni de identificar los desequilibrios económicos que se fueron acumulando antes y durante el comienzo de la crisis. Ante esta situación, se creó un nuevo marco de prevención y corrección de la inestabilidad económica. A su vez, tampoco contaba con mecanismos de gestión y resolución de crisis, por lo que ante el surgimiento de la recesión no tenía las herramientas suficientes para hacer frente a esta. Y, por último, la integración bancaria era inexistente, así que con el G-20 a la cabeza, se inició una reforma del marco regulatorio bancario.

El G-20 se reunió y decidió que era el momento empezar a tomar medidas, antes de que la situación se les fuese de las manos. Estas medidas se recogieron en el acuerdo Basilea III. El acuerdo Basilea III son el conjunto de medidas acordadas internacionalmente por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y fue la respuesta a la crisis financiera del 2008. El objetivo de este acuerdo era la regulación, supervisión y gestión de riesgos de las entidades bancarias. Con este conjunto de reformas no solo se reforzó la regulación de los bancos a escala individual, sino que también se adoptaron medidas para la prevención de riesgo económico del sector bancario en general.

Lo que intentaba conseguir el acuerdo de Basilea III era que las entidades tuvieran fondos suficientes para mejorar su capacidad de respuesta ante situaciones de riesgo económico y/o financiero. Así pues, algunas de las reformas que se adoptaron de cara a la regulación de los bancos fueron el aumento del capital mínimo requerido, la introducción de estándares mínimos de liquidez, establecer un colchón adicional para el capital básico del banco... Con estos nuevos reajustes, los bancos podrían tener la capacidad de absorber pérdidas en tiempos de inestabilidad económica. Por otro lado, en cuanto a las medidas ideadas para fortalecer el sistema bancario en su conjunto, podemos destacar la introducción del colchón de capital anticíclico y el colchón adicional para entidades de importancia sistemática.

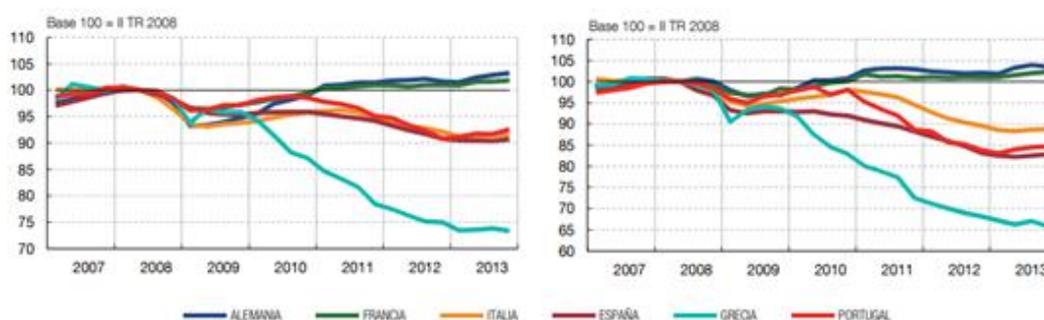
De todas formas, estas no fueron las únicas medidas adoptadas por el G-20. Con el propósito de evitar una acumulación excesiva de riesgos en el sistema financiero, se reforzó la armonización de los estándares internacionales de contabilidad, se impulsó una mejora de las prácticas en materia de remuneraciones y gobierno corporativo y se intensificó la regulación y el seguimiento de los sectores no bancarios.

Por último, debido a que el sistema financiero internacional estaba en una situación comprometida, los diferentes gobiernos adoptaron medidas para apoyar a los sistemas nacionales. El hecho de que los sistemas de todos los países no comparten las mismas características hizo que las intervenciones públicas tomaran rumbos desiguales. En la Unión Europea, las medidas principales consensuadas por los estados europeos estuvieron dirigidas hacia la garantía sobre pasivos, las recapitalizaciones y el saneamiento de activos.

#### 4.2 Repunte de la crisis (2012-2013).

Antes hemos comentado que en los primeros meses de 2011 hubo algún indicio de recuperación económica, puesto que la tensión económica en la Unión Europea se vio reducida. Pero esto no fue más que un espejismo. En 2012, empezó un periodo de desaceleración en la economía, lo que supuso un retroceso en el crecimiento de los países. Aunque debemos resaltar que esta etapa de desaceleración no afectó a todos los territorios de la zona euro por igual. Mientras que en países como España, Italia o Portugal tenían una tasa de variación negativa del PIB considerable (de un 5%, más o menos); en Alemania Y Francia, por ejemplo, sólo hubo una ralentización del crecimiento. Tenemos que resaltar la situación del PIB de Grecia, el cual ya empezaba a caer estrepitosamente, lo que fue un augurio de lo que iba a suceder con el país.

## GRÁFICO 2 Y 3. EVOLUCIÓN DEL PIB REAL Y DE LA DEMANDA NACIONAL.



*Fuente: dE España, B. (2017). Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Other publications, 1-257.*

Así pues, con el repunte de la crisis durante estos años, las políticas monetarias aplicadas por las instituciones europeas siguieron teniendo un tono expansivo, reduciendo los tipos de interés para estimular la demanda. Tenemos que destacar la reducción del tipo de interés en financiación y la inyección de más de un billón de euros en préstamos a largo plazo para las entidades de crédito. Al mismo tiempo, al comienzo de 2012, las primas de riesgo soberano tuvieron un descenso a corto plazo. Incluso con estas mejoras, la incertidumbre en los mercados de deuda pública seguía siendo considerable.

Además, en los países europeos más vulnerables, existía una incapacidad de conseguir financiación del exterior más que notoria. Esto hizo que las entidades de crédito de estos países solicitasen financiación a las instituciones europeas. Estas entidades recibieron el apoyo económico que necesitaban, pero con unas condiciones bastante restrictivas, lo que supuso una fragmentación financiera entre los países más avanzados y los más vulnerables, económicamente hablando. Todo este proceso fue el resultado de la ineffectividad de la política monetaria única.

Para poder poner fin a esta situación, los diferentes estados de la zona euro llegaron a unos acuerdos para conseguir una unión monetaria más completa y eficiente. Con el propósito de lograr una unión bancaria, se establece un sistema de supervisión centralizado de las entidades bancarias. A su vez, se llevan a cabo varios programas para impulsar el crecimiento económico de los países de la zona euro, enfocándose sobre todo en los que estaban en mayor riesgo.

Por parte del BCE, siguió la reducción de los tipos de interés en materia de financiación, alcanzando su mínimo histórico del 0,25%, con la intención de prolongar ese nivel en un periodo prolongado. Esta decisión se entiende como el resultado de la idea del Banco Central Europeo de preservar el euro a toda costa.

En cuanto al ámbito financiero, al igual que en el inicio de la crisis, las medidas adoptadas estaban dirigidas sobre todo al sector bancario. En 2012, se revisaron los “Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz”. El propósito de esta revisión consistía en ver si los programas de supervisión bancaria de los diferentes países de la zona euro eran óptimos y eficaces. Esta medida tenía la intención de ver cómo los países eran capaces de identificar los posibles riesgos en sus sistemas bancarios propios y como actuaban ante estas situaciones de inestabilidad. Una de las reformas tomadas durante el comienzo de la recesión fue también la supervisión de las

entidades bancarias de importancia sistémica. En el periodo entre los años 2012 y 2013, se llevó a cabo un marco para el tratamiento de estas entidades, con el nombre de “ending too big to fail”. Al fin y al cabo, la quiebra de estas instituciones podría suponer una interrupción significativa en el sistema financiero y en la actividad económica en general.

Otra de las medidas destacables que se adoptaron fue la regulación de la banca en la sombra. La denominada como “shadow banking”, es el conjunto de entidades financieras que actúan fuera de la regulación nacional de cada país. Estas instituciones surgieron a la par que la crisis económica. Esto se debió a la imposibilidad de las empresas de acceder a créditos por parte de los bancos. Así que muchas empresas optaron por financiarse a través de esta “banca”. Por último, otra de las medidas a destacar fue la concesión de hipotecas minoristas, con el objetivo de ayudar a los sectores más vulnerables.

## 5. PAISES AFECTADOS POR LA CRISIS EN LA EUROZONA.

En este apartado vamos a analizar como afectó y que repercusiones tuvo la crisis económica del 2008 en algunos de los estados miembro de la Unión Europea. Sobre todo, estudiaremos lo sucedido entre los años 2008 y 2013. Por un lado, observaremos el avance de la recesión en países donde esta causo más estragos. Así pues, en primer lugar, examinaremos los casos de los 4 PIGS, es decir, Portugal, España, Italia y Grecia. Por otro lado, tendremos otros 4 territorios en los que la crisis no golpeo tan duramente la economía, aunque eso no quiera decir que pasase inadvertida. Entonces, en segundo lugar, vamos a estudiar los casos de Alemania, Francia, Holanda y el Reino Unido. El caso de este último es bastante particular, ya que, a pesar de pertenecer a la UE, no es parte de la Eurozona.

La crisis económica y política hizo que diferentes países propusieran medidas de todo tipo para superar esta situación. Estas propuestas fueron del todo contradictorias, ya que mientras unos veían que reestructurando la deuda pública de las economías europeas la recesión iría poco a poco perdiendo fuerza; otros pensaban que la única solución viable era abandonar el euro (pese a que fuese solo por un tiempo). Estos hechos nos dejan en claro, las diferentes situaciones que se vivían en los diferentes estados. Mientras unos proponían medidas que, aunque podrían ayudar a la recuperación, con el tiempo no iban a significar un cambio en la economía de los países más afectados por la crisis; las otras medidas propuestas iban más dirigidas hacia un cambio radical de la estructura económica de los países que adoptasen dichas medidas. Pero claro, esto que contamos son propuestas, es decir, la UE no iba a dejar que los países en riesgo económico abandonasen el euro, aunque creyesen que esa fuese la única solución.

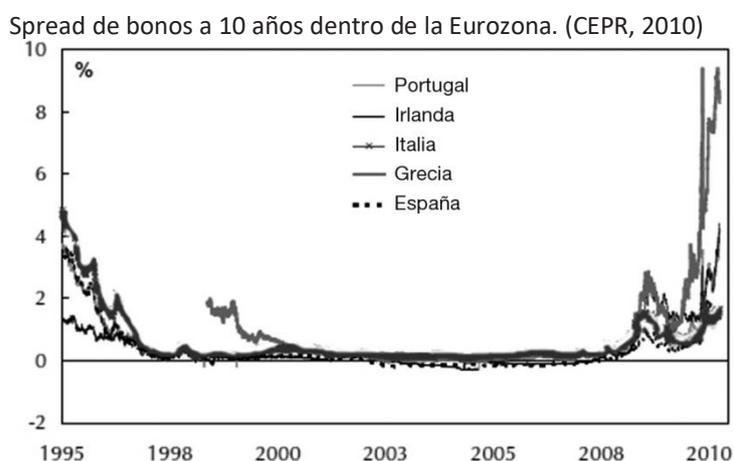
Al final, los elementos con los que cuenta un estado perteneciente a la UE para hacer frente a una crisis son bastante reducidos. Las medidas que podrían adoptar estos países se reducen a la alteración del tipo de interés básico y el tipo de cambio nominal, además de la fijación de salarios y precios. Por lo tanto. El margen de maniobra reducido que tienen los miembros de la UE puede suponer que frente a una crisis como de la que hablamos, estos tengan consecuencias negativas, económicamente hablando. Es decir, las medidas que adopte la Unión Europea puede que vayan en contra de los intereses de los países, y estos no puedan hacer nada al respecto para remediarlo.

## 5.1. LOS 4 PIGS (PORTUGAL, ITALIA, GRECIA Y ESPAÑA)

Se podría decir que a estos 4 países se les puso el acrónimo de PIGS por las iniciales de cada país. Pero, obviamente, es un juego de palabras con el que los medios financieros británicos y del norte de Europa se referían a estos 4 estados que estaban situados en el mar Mediterráneo. A este grupo también podríamos añadir a Irlanda, pero en este trabajo vamos a dejarlo al margen. Es verdad que este término se utilizaba desde antes del surgimiento de la crisis, debido a que estos países casi siempre han estado rodeados de un aura de pobreza y atraso económico y social. Esto que comentamos no es un hecho muy relevante, pero es un buen reflejo de lo que pensaban el resto de los países de la unión sobre los 4 PIGS. Ahora bien. Comentada la razón por la que llamaban así a dichos estados, veamos cómo y por qué surgió la crisis en estos.

En general, cuando un país decide adoptar la moneda de otro país, su objetivo principal es ganar credibilidad en el mercado financiero. Pero a su vez, pierde el control de la oferta monetaria y del tipo de interés. En el caso de los países que tienen el euro como moneda, estos perdieron la opción de la devaluación como herramienta económica ante una crisis. Como podemos observar en el Gráfico 4, en el instante en el que se anuncia la introducción del euro, los tipos de interés se vieron reducidos notablemente. ¿Y cuál fue la causa de la bajada de estos? Por un lado, el riesgo económico que podían asumir los estados se redujo y, por otro lado, la expectativa de devaluación desapareció prácticamente.

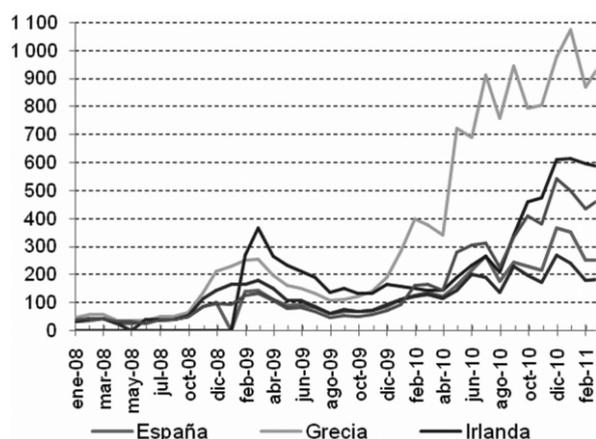
GRÁFICO 4. SPREAD DE BONOS A 10 AÑOS DENTRO DE LA EUROZONA.



Fuente: "Una evaluación de la crisis europea. Europa en su laberinto". Jose Luis Machinea y Pablo Schiaffino"

De todas formas, esta reacción de los tipos de interés no fue algo sostenible, ya que es una medida cortoplacista. Además, como vemos en el Gráfico 5, el abandono del control monetario puede derivar en el endeudamiento del país. Y a su vez, ese endeudamiento se convierte en el aumento del riesgo económico del país.

GRÁFICO 5. RIESGO ECONOMICO DEL PAÍS.



Fuente: “Una evaluación de la crisis europea. Europa en su laberinto”. Jose Luis Machinea y Pablo Schiaffino”

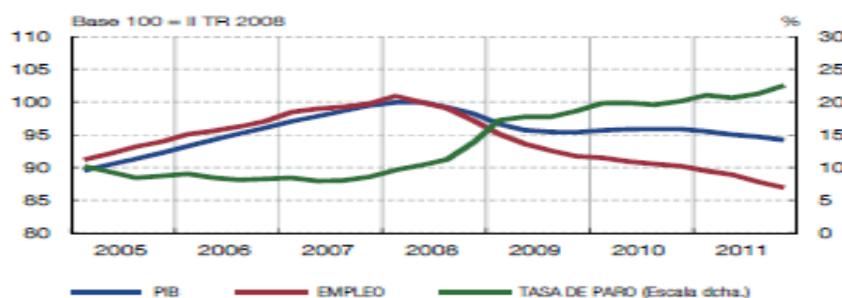
### 5.1.1. ESPAÑA.

Como hemos comentado anteriormente, analizaremos las políticas de recuperación económica aplicadas entre los años 2008 y 2014. En el caso de España, al igual que hemos hecho en el apartado de políticas de recuperación económica adoptadas por la UE, vamos a dividir el análisis en dos partes: primero nos fijaremos en el inicio de la crisis (es decir, desde el 2008 hasta el 2011) y después, en el recrudescimiento de esta (desde el 2012 hasta el 2013). Antes de introducirnos en el tema, veamos cual era la situación de España al inicio de la crisis.

Entre el 2002 y el 2007, sabemos que en toda la zona euro se vivió una época de aceleración económica notable. Así pues, a mediados de 2007, dio comienzo una desaceleración en todos los ámbitos económicos. En España, el mercado inmobiliario empezó a exhibir una desaceleración progresiva de la demanda y los precios. A su vez, la riqueza de los hogares se vio reducida, lo que hizo que el consumo de las familias disminuyese también. A pesar de que las previsiones de las instituciones para 2008 intuían una desaceleración gradual, a partir de la segunda mitad de 2008 la economía española entró en recesión. (CITA informe BCE)

Como podemos observar en el Gráfico 6, el Producto Interior Bruto y disminuyó notablemente, mientras que la tasa de paro aumentó. Lo más destacable fue la magnitud de la destrucción de empleo. En concreto, más de millón y medio de empleos fueron eliminados y la tasa de paro aumentó hasta el 18,7%.

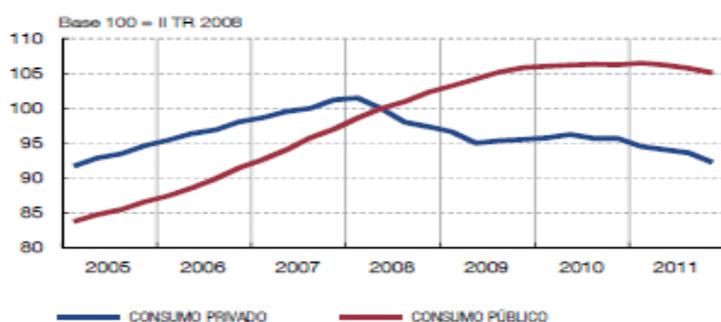
GRÁFICO 6. PIB Y EMPLEO EN ESPAÑA.



Fuente: dE España, B. (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Other publications, 1-257.*

A su vez, la bajada en el PIB se debió a la disminución del consumo privado, ya que es una de las partes más importantes del PIB (por no decir la que más) y la que más influye en el crecimiento de este indicador de desarrollo económico. La administración pública, a su vez, incrementó el consumo público, con la esperanza de compensar ese déficit. Esto lo podemos ver en el Gráfico 7.

GRÁFICO 7. CONSUMO PÚBLICO Y PRIVADO EN ESPAÑA.



Fuente: dE España, B. (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Other publications, 1-257.*

En cuanto al sector financiero, el crédito ofrecido a familias y empresas empezó a caer a mediados del año 2009: Los hogares y entidades estaban bastante limitados a la hora de pedir financiación. Al mismo tiempo, incrementó el crédito dudoso, por lo que los ratios de morosidad también siguieron el mismo paso, sobre todo en el ámbito inmobiliario y de la construcción. Por último, podemos destacar la evolución de la deuda pública, que en su caso también se incrementó y se utilizó como herramienta sustitutiva del crédito al sector privado.

Para hacer frente a la recesión, las instituciones nacionales intentaron implantar medidas con dos claros objetivos: adaptar las reformas consensuadas para el sistema financiero mundial al sistema español y adoptar medidas propias que ayudaran a afrontar la crisis.

En 2008, con el comienzo de la crisis, la mayor deficiencia de las entidades de crédito nacionales era su falta de liquidez. Por lo tanto, el propósito principal en esta época fue mejorar la liquidez de estas entidades para mejorar su funcionamiento. Para ello, se puso en marcha el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF), con una dotación económica inicial de 30 mil millones de euros. Lo que se quería conseguir con la creación del FAAF era proporcionar liquidez a las instituciones crediticias, aportándoles mayor margen de maniobra a la hora de estimular la financiación al sector privado y particulares.

Al mismo tiempo, se intentó fortalecer la cobertura de depósitos de estas organizaciones, incrementando los importes garantizados en los depósitos e inversiones de particulares en 80.000 euros. Esta práctica tuvo como fin recuperar la confianza de los depositantes e inversores, ofreciendo mayores garantías. La razón de esta medida radicó principalmente en la dificultad de mantener los saldos en las entidades bancarias.

Para el año 2009, la recesión cada vez era más notoria y el sector bancario estaba en riesgo y se optó por orientar las reformas hacia la reestructuración y consolidación del sector. Como hemos dicho, la situación no era la idónea y la confianza hacia el sistema financiero cada vez se iba desgastando más y más. Esa falta de confianza era un gran escollo para las instituciones y su futuro cada vez era más imprevisible. Ante esta situación, urgía una fuerte intervención pública revertir esa situación.

Este hecho sumado a la necesidad de capacidad financiera del sector hizo que el gobierno español fundase el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB I). Este programa fue dotado de un presupuesto de 9 mil millones de euros con dos claros objetivos: gestionar la remodelación de las organizaciones crediticias cuya viabilidad estuviera en entredicho y ayudar al reforzamiento de los recursos propios de estas.

Con la entrada del 2010 y la implantación el año anterior del FROB, las autoridades nacionales intentaron dar mayor solidez a las entidades de crédito. Se instó a los bancos a mejorar los procedimientos relativos a las operaciones financieras, para así reducir la morosidad y a endurecer las coberturas de las operaciones impagadas y de activos adjudicados en pago de deudas. Aunque la reforma más reseñable de esta época se dio en el sector de las Cajas de Ahorros.

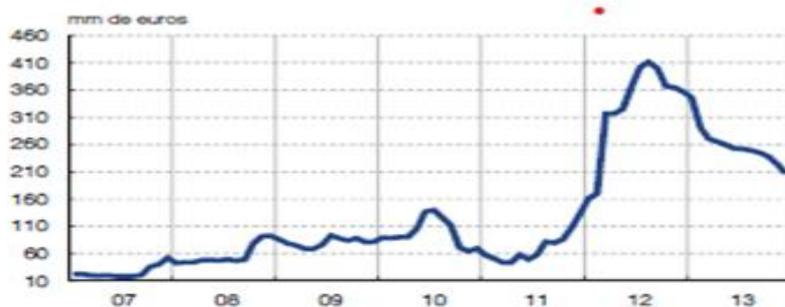
La crisis no hizo más que acentuar los problemas que arrastraba este sector. Para revertir la situación, se instauró un marco para aportar flexibilidad para captar recursos de capital de primera calidad. Asimismo, las autoridades financieras españolas intentaron regenerar el sector mediante la absorción de los déficits y desequilibrios de las cajas, con la ayuda del FROB. Esta acción se llevó a cabo a través de la concesión de préstamos y en algún caso de extrema necesidad, se optó por usar los Fondos de Garantía de Depósito (creados para cubrir las pérdidas de los depositantes en caso de insolvencia de alguna entidad financiera). Por último, se adoptaron medidas para facilitar que las Cajas de Ahorro pudiesen obtener más recursos propios y para profesionalizar la gestión de estas.

Para finalizar, en el año 2011, la capacidad de enfrentarse a la recesión del sistema financiero español estaba en entredicho. Para disipar las dudas que había en torno a este, se decidió aplicar unos nuevos requerimientos de capital para las entidades bancarias. Para ello, se le otorgó una mayor libertad al FROB en cuanto a la participación accionarial en las instituciones financieras se refiere. Estas propuestas se realizaron con el propósito de reforzar la solvencia de las entidades.

El BCE, después de un análisis exhaustivo de las diferentes entidades de crédito, hizo públicas las necesidades de capitalización de todas estas. 13 entidades no alcanzaron el mínimo de capital principal requerido, por lo que el Banco de España aprobó varias estrategias para que pudiesen alcanzar el nivel de capital principal requerido. 2 filiales recibieron una inyección de capital proveniente de sus matrices extranjeras, 2 bancos españoles emitieron instrumentos computables como capital principal, 4 Cajas de Ahorro salieron a bolsa, otra se planteó unirse a otra caja más capitalizada y otras 4 cajas recurrieron directamente al FROB. Este fondo se comprometió a aportar los fondos necesarios para que las cajas cumplieran su objetivo. Finalmente, para finales de septiembre de ese mismo año, todas las entidades nombradas llegaron al nivel requerido de capital principal.

Una vez acabado el 2011 y superada la denominada etapa de inicio de la crisis, la inestabilidad de los mercados se intensificó debido a su alta vulnerabilidad. A pesar de las medidas tomadas en cuanto a liquidez, reestructuración y solvencia de las entidades crediticias, las dudas sobre el sistema financiero español iban aumentando, sobre todo por el deterioro de las finanzas públicas y la alta tasa de paro. Esta situación hizo que las entidades crediticias endureciesen aún más las condiciones de financiación ofrecidas a las empresas y particulares, ya que estas entidades temían un recrudecimiento de la recesión. Esta situación tuvo como resultado el aumento de los préstamos bruto por parte de la Unión Europea a las organizaciones bancarias nacionales, como vemos en el Gráfico 8.

GRÁFICO 8. PRÉSTAMO BRUTO DEL EUROSISTEMA A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO ESPAÑOLAS.



*Fuente: dE España, B. (2017). Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Other publications, 1-257.*

A pesar de que la incertidumbre prosiguió hasta el siguiente año, a partir del segundo trimestre de 2013, se empezaron a notar las medidas adoptadas por las entidades de crédito. además, la Comisión Europea facilitó la recuperación económica española, ajustando los objetivos de déficit público a las necesidades de cada país, dotándole de un mayor margen de maniobra al sistema financiero nacional. Para finales de este mismo año, las condiciones de financiación mejoraron notablemente, dando pie a ese repunte económico que hemos citado.

Durante este periodo de endurecimiento de la recesión, tenemos que destacar algunas de las medidas que se tomaron para paliar esta situación. Primero de todo, tenemos que destacar el apoyo brindado por parte de la Comisión Europea a las instituciones crediticias españolas. Este organismo de la UE llegó a un acuerdo bilateral con las entidades denominado Memorándum de Entendimiento (MoU) y fue una herramienta de asistencia financiera para el sistema bancario. Su objetivo era ayudar al sector financiero y restablecer la confianza perdida con los terceros y en el propio sistema. La dimensión económica de este acuerdo fue de más de 41,3 mil millones de euros y la mayoría fue destinado a la reestructuración del sector.

Asimismo, a través de la Ley Orgánica de Estabilidad Presupuestaria y Sostenibilidad Financiera se limitó la deuda pública. Al fin y al cabo, un alto nivel de deuda pública puede frenar la inversión privada, aumentar la presión fiscal, reducir el gasto social y limitar la capacidad de las instituciones de implementar reformas. Esta situación se quería evitar a toda costa.

Por último y no menos importante, el gobierno español puso en marcha la Ley de Medidas Urgentes para la Reforma Laboral. Esta ley apostó por la devaluación salarial y la reducción de costes de despido. Con estas medidas se pretendía rebajar la cantidad de despidos gracias a las reducciones de sueldo y, del mismo modo, intentar acabar con la temporalidad de los contratos.

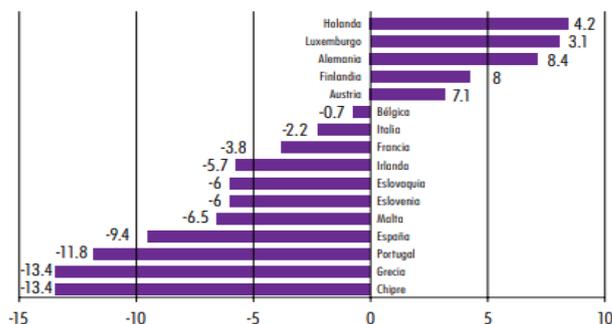
#### 5.1.2. GRECIA.

El caso de Grecia es un tanto particular. Primero de todo, la adhesión del país heleno a la Unión Europea estuvo rodeada de decisiones polémicas. Grecia se unió a la unión monetaria en el 2001, pero durante los años anteriores la inestabilidad económica era parte del día a día de los mercados. La gestión económica del país era nefasta y existía un gran déficit público, lo que daba lugar a un sistema fiscal ineficiente. Es decir, Grecia no las tenía todas consigo a la hora de que fuera aceptada en la zona euro. Pero, en 2001, finalmente lo logró. Esto no fue un milagro económico ni mucho menos, puesto que al cabo de unos años se supo que las instituciones griegas maquillaron las cifras para adecuarlas a los mínimos exigidos por la UE. En 2009, con la entrada del nuevo gobierno, se sacó a la luz la verdadera situación del país. Mientras que los anteriores mandatarios insistieron en que el déficit público no superaba el 4%, una vez que estos salieron del gobierno se demostró que el nivel de déficit alcanzó el 12,7%, lo que daba cuenta del estado alarmante del país. Por lo tanto, podemos decir que la adhesión de Grecia a la eurozona no hizo más que agravar su situación económica.

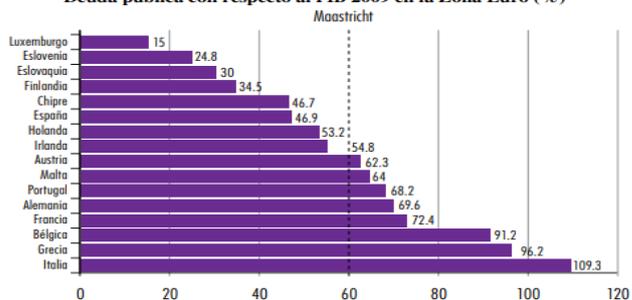
Así pues, la crisis no se hizo notar en los mercados griegos hasta la entrada del 2009. Más que nada, porque la manipulación de sus cifras no salió a la luz hasta este año. Para finales de ese mismo año, y con la aceptación de la deuda real del país y su magnitud, se desplomaron la bolsa y los bonos de estado. Y así comenzó la conocida como Primera Gran Crisis de la Eurozona.

GRÁFICO 9 Y 10. SALDO DE LA CUENTA CORRIENTE CON RESPECTO AL PIB EN LA ZONA EURO (2008) Y DEUDA PÚBLICA CON RESPECTO AL PIB (2009).

**Saldo de la cuenta corriente con respecto al PIB en la Zona Euro (2008)**



**Deuda pública con respecto al PIB 2009 en la Zona Euro (%)**



Fuente: European Commission (19 de enero de 2009). Interim Forecast. Directorate- General for Economic and Financial Affairs.

Con la entrada del siguiente año, se comenzaron a adoptar reformas con el objetivo de reducir el déficit público. Para ello, los dirigentes helenos presentaron un plan trienal de consolidación fiscal con el propósito de rebajar el déficit presupuestario hasta el 2,7%. Este proyecto se orquestó para ganar credibilidad frente a la Unión Europea, ya que las cuentas griegas estaban bajo supervisión en ese momento. Asimismo, se aumentó la edad media de jubilación de 61 a 63 años y se recortó un 30% las pagas a los funcionarios, como medidas para controlar el gasto público.

Las medidas adoptadas durante el inicio de 2010 no fueron suficientes para la UE y empezaron los contactos para rescatar a Grecia. Así pues, en abril del mismo año el gobierno heleno reconoció que la situación económica del país era insostenible. El gobierno, la Comisión Europea, el FMI y el BCE comenzaron con las reuniones para apoyar la economía griega a través de una ayuda financiera. Finalmente, se acordó un paquete de ayuda de 110 mil millones de euros para el periodo 2010-2012 para evitar la bancarrota del país. Al mismo tiempo, se exigió al país heleno la ejecución de medidas de austeridad, reformas estructurales y privatización de los activos del gobierno.

El plan de austeridad del gobierno fue objeto de muchísimas críticas por parte de la sociedad griega, llegando a convocar hasta 8 huelgas generales durante el año 2010. Este plan llevó a cabo varias medidas en torno a la restricción de pensiones, recortes en los sueldos de los funcionarios, aumento de impuestos y privatizaciones de puertos y empresas estatales para conseguir capital externo.

Desgraciadamente, el primer rescate a Grecia no fue suficiente para cumplir los objetivos establecidos. Para julio de 2011, la economía griega no reaccionó de manera adecuada a las

medidas adoptadas y la situación económica cada vez era más insostenible. Además, el empeoramiento de la recesión mundial y la tardía aplicación de las medidas acordadas por parte del gobierno heleno, hicieron de un nuevo rescate la única solución. Al mismo tiempo, tenemos que destacar que las instituciones europeas y estados miembros pusieron varias condiciones para asumir el segundo rescate a Grecia. Estas condiciones estaban orientadas a seguir aplicando medidas de austeridad, lo cual no hacía más que crispas la paciencia de la sociedad griega. Se rebajaron los sueldos de los trabajadores del sector público, hubo una gran cantidad de despidos, más horas laborales y eliminación de las pagas extraordinarias. Del mismo modo se insistió en la privatización de los activos del Estado y en recortar los beneficios sociales, las pensiones y, por primera vez en treinta años, el gasto en armamento. También más impuestos para los autónomos y para los bienes de lujo. Se suponía que con estas medidas y el nuevo rescate Grecia se salvaría de la quiebra financiera.

Por consiguiente, en ese mismo mes, se aprobó el segundo rescate, que en su caso ascendería a 130 mil millones de euros, aunque Grecia no empezó a recibir dicha ayuda hasta febrero de 2012. La suma del primer y segundo rescate alcanzó la cifra de 240 mil millones, que Grecia tenía que devolver a plazos hasta el año 2014. La deuda griega con el Eurosistema era enorme, así que la UE junto al FMI, decidieron tomar medidas controladoras para que se cumpliesen los requisitos aprobados para llevar a cabo los rescates. El país heleno tuvo que crear una cuenta blindada donde abonar los intereses de deuda y también se comprometió a incluir en su Constitución como prioridad principal pagar los compromisos de deuda. Además, la troika (el triunvirato formado por la Comisión Europea, el BCE y el FMI) envió corresponsales para examinar cada decisión que se tomaba en el gobierno, con el objeto de que se cumpliesen las medidas establecidas.

En el contexto social griego, la imparable crisis económica y las reformas para reducir el gasto público que tenían que adoptar por el rescate financiero, hicieron que las huelgas generales cada vez fuesen más frecuentes, a pesar de que el gobierno intentase aplazar la aplicación de las medidas más drásticas. Aun así, el segundo rescate también fue insuficiente y el Eurogrupo acordó aprobar una nueva ronda de medidas de forma bilateral con el gobierno griego, al mismo tiempo que el FMI apoyó con 8,2 mil millones de euros a la economía del país, a repartir entre los años 2015 y 2016.

La insuficiencia de las medidas y de los rescates hizo que Grecia entrase en un viaje sin retorno hacia su bancarota, puesto que los rescates recibidos no fueron suficientes para aliviar la situación estatal y los pagos de deuda se iban acumulando. En el 2012, el plan de austeridad prosiguió con la aplicación de medidas para paliar el déficit público. En este caso las medidas más destacables fueron el despido de 15.000 funcionarios a principios de año y la rebaja del salario mínimo en un 20%. Poco a poco la paciencia de los griegos se agotaba porque veían que las condiciones sociales y económicas no hacían más que reducirse, mientras que los impuestos aumentaban sin cesar. Además, surgió una animadversión enorme hacia el propio gobierno y, en especial, hacia la troika. Esto fue el resultado de la cesión de parte de la soberanía griega en favor de la troika para la supervisión permanente de las decisiones socioeconómicas que se tomaban en el país.

Durante el año 2013 y tras varias visitas de la troika, se evidenció una ligera recuperación económica. En las cuentas del gobierno se reflejó un ligero superávit, el desempleo disminuyó parcialmente y aumentó la accesibilidad al crédito privado para colocar bonos con el objetivo de comenzar a compensar la deuda que había adquirido con las instituciones europeas y los países de la zona euro. A pesar de este cambio en los mercados griegos, no fueron lo suficientemente relevantes como para suponer una recuperación económica importante del país.

### 5.1.3. PORTUGAL.

En 2008, Portugal estaba enfrentando numerosos retos económicos. El país registraba un gran déficit tanto fiscal como público y mostraba una gran dependencia hacia la deuda. El sector financiero también estaba haciendo frente a dificultades, lo que supuso un aumento de la morosidad en los créditos y una reducción del crédito disponible. Además, la economía portuguesa no estaba teniendo un crecimiento tan rápido como la del resto de sus países vecinos, y su competitividad se veía superada por la de los países de Europa del Este y Asia. La combinación de estos factores creó un entorno complicado para la economía de Portugal y crearon la antesala para lo que iba a ser la crisis financiera y de deuda soberana que iba a producirse durante los años siguientes.

Desde un primer momento, las medidas que se adoptaron en Portugal surgieron a través del entendimiento entre el propio gobierno y las instituciones europeas. En consecuencia, entre los años 2008 y 2009, siguiendo los consejos de la UE, se optó por realizar reformas para asegurar la estabilidad del sistema financiero y las entidades del sector. Esto incluyó la creación de un marco regulatorio más sólido y el desarrollo de un sistema de supervisión más eficaz. Las reformas para estabilizar el sector bancario consistieron en aumentar los requerimientos de capital de los bancos, una mayor supervisión por parte del Banco de Portugal (el banco central del país) y la aplicación de mecanismos de resolución para ayudar a las entidades que estaban en riesgo de quiebra. Al mismo tiempo, el gobierno portugués inyectó capital en varias instituciones financieras para que se sobrepusiesen a la recesión, ofreció garantías estatales para los préstamos de los bancos y nacionalizó dos bancos en riesgo de quiebra (BNP y BPP).

Para el año 2009, se llevaron a cabo unas iniciativas para fomentar la inversión y el empleo. La premisa de estas iniciativas fue el aumento del consumo y la inversión pública. Estas medidas ayudarían a apoyar la demanda externa y a las empresas, las cuales no estaban pasando por su mejor momento debido a que sufrían por el hundimiento de la demanda externa y la nula accesibilidad al crédito. Las medidas adoptadas durante el periodo 2008-2009 ayudaron a estabilizar el sector financiero portugués y restaurar la confianza en los mercados. Sin embargo, el impacto de la crisis económica fue muy contundente en el país, provocando que el PIB cayera y siguiese aumentando el desempleo y la deuda pública.

Con el comienzo del 2010, la UE exigió a los países en riesgo aplicar políticas de austeridad, y Portugal siguió al pie de la letra las exigencias del Eurogrupo. Así pues, en el ámbito fiscal, recortó el gasto público, aumentó los impuestos y reformó el sistema de pensiones del país. Estas medidas estaban destinadas a reducir el déficit presupuestario del país y a mejorar su situación fiscal. A la par, aplicó reformas encaminadas a flexibilizar el mercado laboral y reducir los costes de la mano de obra. Al igual que con la Reforma Laboral del 2012 llevada a cabo por el gobierno español, se otorgaron más facilidades a las empresas a la hora de despedir a los trabajadores. En el sector financiero, se llevó a cabo una revisión de los activos de los bancos para valorar e identificar los préstamos problemáticos. Del mismo modo, se puso en marcha un programa de reestructuración de la deuda para particulares y empresas que tenían dificultades para devolver sus préstamos, lo que ayudó a reducir el nivel de préstamos dudosos. Estas medidas más las aplicadas a partir del plan de austeridad, dieron como resultado un atisbo de recuperación económica, pero no fue suficiente para rebajar los niveles de deuda.

El alto nivel de deuda del país, sumado a su incapacidad de rebajar el déficit presupuestario, hizo que se empezase a plantear la posibilidad de que la UE asistiera a Portugal a través de una ayuda financiera. Las dificultades para hacer frente a la deuda perseguían y las medidas adoptadas para lograr la estabilidad del sistema financiero no dieron sus frutos. Así pues, en mayo de 2011, las instituciones europeas en consenso con Portugal elaboraron un plan de asistencia financiera

para salvar el país. En este caso, la dimensión económica del plan fue de un total de 78 mil millones de euros. Al igual que con Grecia, la ayuda económica estaba supeditada a aplicar reformas con carácter más austero aun de las aplicadas anteriormente. El gobierno portugués decidió aumentar considerablemente el impuesto sobre las personas físicas a los salarios por encima del salario mínimo (el cual no era especialmente alto, alrededor de unos 485€). Asimismo, implantó la supresión de pagas de navidad de navidad y verano de los funcionarios y pensionistas a partir de los 1000 euros. Por un lado, la ayuda financiera de la UE contribuyó a que Portugal recuperara la confianza de los mercados, restableciera la estabilidad de su economía y volviera a surgir un leve crecimiento económico. Sin embargo, exigió importantes sacrificios a la sociedad portuguesa.

Para acabar, durante el periodo 2012-2013, se tomaron medidas bastante similares. A destacar tenemos la Ley de Recapitalización Bancaria, la cual se elaboró con el objeto de recapitalizar los bancos portugueses y mejorar sus balances. Esta ley dotó a los bancos de inyecciones de capital y la posibilidad de transferir los préstamos de dudoso pago a las entidades estatales. También debemos citar el programa de privatización que se llevó a cabo durante el 2012. A partir de este programa, la economía portuguesa consiguió unos ingresos de más de 3 mil millones de euros para ese mismo año, los cuales se invirtieron en reducir su deuda y mejorar la eficiencia de su sector público. La privatización afectó sobre todo a empresas estatales del sector energético como EDP (Energías de Portugal) y REN (Redes Energeticas Nacionais) y otras organizaciones públicas como eran las de correos, ferrocarriles y *Águas de Portugal*.

Finalmente, a mediados de 2013, Portugal salió con éxito del programa de ayuda financiera implementado por la UE. Las razones del éxito se basaron en primer lugar en la mejora de las condiciones económicas del país. Las medidas de austeridad aplicadas y las reformas estructurales, se tradujeron en una mejor del sector fiscal del estado y una reducción de su deuda en comparación con su PIB. En segundo lugar, la recuperación de la confianza de los mercados se hizo palpable, puesto que, poco a poco, Portugal fue capaz de empezar a reembolsar su deuda, reduciendo así los costes de endeudamiento del país y mejorando la capacidad de captar capital. Y, por último, el país pudo vender sus bonos a los inversores, aumentando su accesibilidad a la financiación y minimizando su dependencia del programa de rescate. Es decir, Portugal cumplió con las obligaciones establecidas por la UE y el FMI aplicando las reformas de austeridad exigidas. Ahora, la salida del programa también tuvo un alto coste social, que se reflejó en la multitud de huelgas generales formadas durante esta etapa.

#### 5.1.4. ITALIA.

Al igual que en los países de los que hemos hablado hasta ahora, en 2008, Italia estaba entrando de lleno en crisis. Pero en el caso de Italia, al igual que en el griego, la inestabilidad política del país juega un rol importante. Desde el comienzo de la crisis en el año 2008 hasta que el primer ministro Silvio Berlusconi dimitió de su cargo, las medidas aplicadas para superar la recesión en el país italiano no fueron ni eficientes ni suficientes. Además, el estado su economía no era el óptimo puesto que el alto nivel de deuda pública, la debilidad de su sector bancario, el desarrollo económico escaso de los últimos años y el alto nivel de desempleo juvenil hizo que la crisis sacudiese de arriba abajo el país.

A pesar de esto, el gobierno italiano aplicó varias medidas destacables. Puso en marcha varias políticas para generar liquidez en los bancos y grandes corporaciones a partir de rescates financieros no reembolsables. Asimismo, implantó un programa económico basado en medidas para fortalecer la estabilidad de su sistema bancario y en medidas de austeridad. Este programa

aplicó varias reformas, destacando los recortes en gasto público, la inversión en infraestructuras y el apoyo a las empresas. El objetivo principal era apoyar a las instituciones financieras para evitar su quiebra y evitar así el posible efecto dominó que pudiesen crear en la economía italiana y ayudar a las grandes empresas para que estas no aplicasen despidos en masa.

A pesar de esto, el gobierno italiano aplicó varias medidas destacables. Puso en marcha varias políticas para generar liquidez en los bancos y grandes corporaciones a partir de resacates financieros no reembolsables. Asimismo, implantó un programa económico basado en medidas para fortalecer la estabilidad de su sistema bancario y en medidas de austeridad. Este programa aplicó varias reformas, destacando los recortes en gasto público, la inversión en infraestructuras y el apoyo a las empresas. El objetivo principal era apoyar a las instituciones financieras para evitar su quiebra y evitar así el posible efecto dominó que pudiesen crear en la economía italiana y ayudar a las grandes empresas para que estas no aplicasen despidos en masa.

Así pues, con la marcha de Berlusconi y la entrada del nuevo primer ministro Mario Monti comenzaron a implementarse las políticas y ajustes de manera ms eficiente con el objeto de superar la recesión y disminuir el desempleo y la deuda pública. Las primeras medidas ejecutadas por el nuevo gobierno se centraron en generar liquidez, tanto para los bancos y empresas como para el propio estado. En consecuencia, se recuperaron varios impuestos que los anteriores mandatarios habían suprimido como el de la herencia y la propiedad. Al mismo tiempo, se creó un recargo suplementario sobre las rentas superiores a 300.000 euros anuales, aumentó en 1% el IVA y el gravamen sobre loterías, apuestas y tabaco, entre otras muchas medidas más. . Estas medidas contribuyeron a rebajar el déficit público.

En cuanto al sector bancario, se llevó a cabo una reforma para poder aplicar un fuerte control sobre la banca, ya que las medidas que se adoptaron durante el periodo de gobernanza de Berlusconi favorecían sus intereses propios en el sector financiero. Este control sobre el sector bancario contribuyó a mejorar la transparencia y la rendición de cuentas de los bancos. Además, se incluyeron varias normas en torno a la remuneración de los ejecutivos y composición de los consejos de administración. Por último, con la premisa de reducir el gasto público, se redujo el número de parlamentarios y se suprimieron numerosos puestos de trabajo públicos. También se aumentó la edad que debía trabajar una persona, en el caso de los hombres 42 años y en el caso de las mujeres 41.

Tenemos que destacar que al contrario que el resto de los países que formaban los 4 PIGS, Italia no recibió ningún programa de ayuda financiera por parte de la UE en el periodo de 2008 a 2013. Sin embargo, en 2011 la Unión Europea y el FMI proporcionaron un paquete de asistencia financiera (que no es lo mismo que el programa de ayuda financiera de los otros 3 países) para ayudar al país a superar su crisis de deuda. El paquete consistía en préstamos y recomendaciones políticas de cara a promover la estabilidad economía y el crecimiento.

## 5.2. ALEMANIA, HOLANDA, FRANCIA y REINO UNIDO.

A la hora de hablar sobre las medidas que se tomaron en estos países, debemos tener en cuenta que la situación en la que se encontraban cuando empezó la crisis y los recursos de los que disponían diferían bastante de los de los 4 PIGS. Como hemos visto, los PIGS poseían un gran nivel de deuda y un déficit presupuestario considerable, lo que imposibilitó que aplicasen las medidas necesarias para contrarrestar la crisis. Además, estos sectores tenían una gran

dependencia del sector de construcción y del sector financiero, lo que amplificó aún más las dificultades económicas que tuvieron que afrontar.

En contraste a la situación de las economías de estas naciones encontramos a Alemania, Francia, Holanda y Reino Unido (no eran los únicos países europeos con condiciones favorables obviamente, pero son de los que vamos a hablar en este trabajo). En los casos de estos países, los niveles de deuda pública no eran tan alarmantes como en el caso anterior y sus economías eran más sólidas, debido a su diversificación. En el gráfico tal podemos observar como el crecimiento del PIB en estos países fue muy diferente durante el periodo 2007-2013. Esta diferencia en el crecimiento del PIB se entiende por las características de las economías de Alemania, Holanda, Francia y Reino Unido que hemos comentado antes. A pesar de esto, la crisis no fue un camino de rosas para estos estados, puesto que también tuvieron que atravesar dificultades económicas provocadas por la recesión, como vamos a comprobar ahora.

GRÁFICO 11. CRECIMIENTO DEL PIB (% ANUAL).



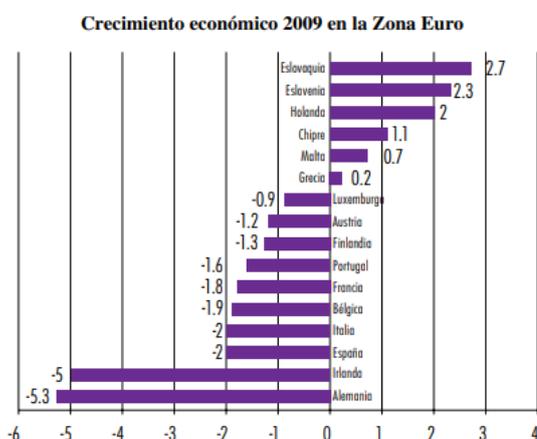
Fuente: Datos sobre las cuentas nacionales del Banco Mundial y archivos de datos sobre cuentas nacionales de la OCDE.

### 5.2.1 ALEMANIA.

Como hemos dicho, la crisis no afectó de igual manera en todos los países de la Eurozona. En el caso de Alemania, la crisis económica de 2008 tuvo un impacto limitado debido a las características de sus mercados. El país alemán contaba con un sólido sector exportador y gracias a la fuerte demanda de los países emergentes (como China), pudo mantener su competitividad durante la crisis. Además, las reformas aplicadas en el mercado laboral germano antes de la recesión dotaron a dicho mercado de una flexibilidad que fue muy importante a la hora de enfrentar la crisis. Para terminar, su sólido sector bancario y gestión fiscal ayudaron a controlar la inestabilidad de los mercados. A pesar de estos factores

positivos, la recesión también hizo mella en la economía alemana. Esto lo podemos observar en el Gráfico 12, ya que en 2009 fue el país con menor crecimiento

GRÁFICO 12. CRECIMIENTO ECONOMICO EN LA ZONA EURO (2009).



Fuente: European Commission (19 de enero de 2009). Interim Forcast. Directorate- General for Economic and Financial Affairs.

económico de la Eurozona. Como la crisis había afectado duramente a la mayoría de los estados, sus exportaciones disminuyeron. En consecuencia, podemos suponer que las empresas alemanas tuvieron que acometer despidos masivos. Pero como hemos comentado antes, el mercado laboral alemán destacaba principalmente por su flexibilidad, y las empresas optaron por un programa de reducción de las horas de trabajo, en vez de aplicar despidos masivos.

A pesar de la comentada solidez del sistema bancario alemán, no fue esta solidez de la estructura bancaria la que soportó la inestabilidad de los mercados, sino la implementación de una política de rescate de los bancos por parte del gobierno. Esta política se basó en adoptar varias medidas como las aportaciones de capital a los bancos, la apertura de líneas de crédito y las garantías ofrecidas sobre las pérdidas aseguradas con activos. Al mismo tiempo, tenemos que resaltar el rescate del banco *Hypo Real Estate* de la quiebra. Además, las instituciones alemanas decidieron garantizar todas las cuentas bancarias privadas y crear un fondo para estabilizar los mercados financieros, con una dimensión económica de 48 mil millones.

En el ámbito fiscal, se redujo en un 10% el gravamen del Impuesto de Sociedades, dándoles a las empresas mayores ventajas fiscales. También, se llevaron a cabo unas reformas en torno a la amortización de activos, con el mismo fin. Con la premisa de apoyar el consumo privado, se rebajó el IRPF alemán y la contribución a la seguridad social, incrementó las prestaciones del paro laboral y accedió a diferir los pagos de algunos impuestos a los autónomos.

Para inicios de 2010, gracias a las medidas adoptadas, Alemania comenzó su recuperación económica, siendo una de las pocas economías importantes en salir de la crisis. Esta recuperación fue el resultado de la aplicación de medidas para el estímulo de la economía germana y las medidas adoptadas para el reforzamiento del sistema bancario. Para el año 2012, el PIB alemán se había sobrepuesto superando el nivel previo a la crisis y el empleo estaba al alza. Tenemos que destacar, que a pesar de que la deuda pública superaba el valor previo a la recesión (esto se debe a las medidas fiscales que se tomaron para estimular el consumo), se mantenía por debajo de los niveles exigidos por la UE.

En resumen, todos los factores citados ayudaron al país alemán a superar la crisis sin enfrentarse a grandes dificultades, ya que la estructura sólida de sus mercados permitió al gobierno aumentar el gasto público, fomentando la estimulación de la economía.

### 5.2.2. HOLANDA

Al igual que Alemania, la crisis financiera tuvo un impacto más limitado en Holanda que en el resto de países del Eurogrupo. El país tenía una economía bien desarrollada y diversificada, lo que ayudó a mitigar el impacto de la recesión. Asimismo, el sector bancario holandés era relativamente estable, con un nivel bajo de préstamos dudosos, soportando así la inestabilidad del sector financiero europeo. A pesar de esto, los Países Bajos no fueron inmunes a las tendencias económicas generales de Europa y, como en otros muchos países, experimentaron la ralentización del crecimiento, el aumento del desempleo y el descenso de los precios de vivienda.

Así pues, teniendo en cuenta la buena posición del país holandés, las medidas a tomar para superar la crisis no fueron tan radicales como las de la mayoría de los países. En primer lugar, el gobierno aplicó un programa de reformas para estimular la economía, apoyando a los mercados y al crecimiento económico. Las reformas de este programa se resumían en: gasto en infraestructura con el objeto de crear empleo, reducción de impuestos para aumentar el consumo privado y apoyar a las empresas, aumento del gasto público, ofertas de préstamos y subsidios para las empresas y programas de creación de empleo. Este programa de estimulación económica supuso una inversión total de 17,3 mil millones de euros por parte de las instituciones holandesas. Por lo tanto, todas estas medidas constituían un aumento considerable del déficit público, pero la buena situación del país antes de la crisis permitió implantar estas medidas de desarrollo económico, al igual que pasó en Alemania.

En cuanto al sector financiero, a pesar de que el sistema holandés presentaba cierta solidez, la incertidumbre que asolaba el sector bancario global hizo que el gobierno tuviese que aplicar ciertas medidas para conseguir la estabilidad financiera y económica de los bancos. Un total de 90 mil millones de euros se destinaron a operaciones de rescate. Dentro de estos rescates tenemos que destacar el del banco ING, el cual recibió 10 mil millones de euros para reforzar su capital. En algunos casos, incluso nacionalizó algunos bancos para evitar su bancarrota, como fue el caso de ABN-Amro/Fortis Bank, con un coste total de 37,6 mil millones de euros.

El gobierno holandés tenía que compensar de alguna manera el aumento del gasto público y anunció medidas para recortar el gasto en 26 mil millones de euros para 2015. Así pues, comenzó a adoptar algunas medidas de austeridad. Recortó el presupuesto de la administración en 8 mil millones de euros, a través de la supresión de subvenciones relativas a guardería y ayudas al alquiler. También se aplicaron otros recortes significativos en otros campos como en defensa, cultura e innovación y desarrollo.

Para acabar, se aplicaron algunas pequeñas reformas en el sector de exportaciones, el cual era el más fuerte de la economía holandesa y fue el que mejor soportó el impacto de la crisis. Con la premisa de fortalecer el sector y aumentar las exportaciones, se llevaron a cabo numerosas iniciativas. En primer lugar, el gobierno negoció acuerdos comerciales con diferentes países para ampliar las exportaciones e impulsar el desarrollo económico. En segundo lugar, proporcionó financiación a las empresas a través de agencias de crédito a la exportación y promovió los servicios y productos de dichas empresas en el extranjero. En tercer lugar, suministró incentivos para atraer la inversión extranjera, aplicando exenciones fiscales y subvenciones. En último

lugar, apoyó iniciativas educativas y de formación destinadas a mejorar las capacidades y los conocimientos en materia de exportación de las empresas, los trabajadores y demás.

A mediados de 2010 y ya con la mayoría de las medidas aplicadas, Holanda consiguió recuperarse de la recesión económica y experimentó un nuevo desarrollo de su economía. Esta recuperación se logró, sobre todo, gracias al considerable superávit por cuenta corriente del país neerlandés, el cual disminuyó la dependencia que habría podido tener en el caso de haber necesitado capital extranjero.

### 5.2.3. FRANCIA

Al igual que en el resto de los países de la Eurozona, la crisis económica de Francia fue el resultado de la crisis financiera global que se originó en los Estados Unidos. Como sabemos, esta crisis fue desencadenada por el colapso del mercado inmobiliario estadounidense y la posterior propagación de valores tóxicos respaldados por hipotecas. El sector bancario francés estaba altamente expuesto a este tipo de valores, lo que provocó una contracción del crédito y la pérdida de confianza en el sistema bancario francés. Esto derivó en una caída del consumo privado, un descenso del crecimiento económico y un aumento del desempleo.

Al igual que en el resto de los países, el gobierno francés empezó a aplicar reformas para revertir esta situación. En el 2009, el primer ministro Nicolas Sarkozy anunció un plan para estimular la economía francesa, denominado como programa de Relanzamiento. Este programa tenía como propósito crear puestos de trabajo, apoyar las empresas y avivar el desarrollo a través del gasto público y la reducción de impuestos. Estas fueron las medidas más destacables:

1. Aumento de la inversión pública. El gobierno francés quería aumentar la inversión para poder reactivar la economía del país y aportar una mayor competitividad a las empresas. Con este objetivo se invirtieron un total de 10,5 mil millones de euros en inversiones a empresas públicas para modernizar y desarrollar redes de ferrocarril, correos y energía, en inversiones para el desarrollo sostenible, educación e investigación y desarrollo y en inversiones para las administraciones locales.
2. Ayuda al sector empresarial. El objetivo principal era mejorar la liquidez de las empresas para que pudiesen acceder con mayor facilidad a la financiación externa. Para ello, las instituciones públicas aceleraron los reembolsos pendientes de la administración pública hacia las entidades, aportando así al sector 11,5 mil millones de euros. Al mismo tiempo, el grupo de pequeñas y medianas empresas (PYMES) recibió una ayuda de 4 mil millones de euros para financiar sus negocios.
3. Impulso al empleo. Las empresas con menos de 10 empleados recibieron asistencia económica por parte del gobierno, con la premisa de estimular la contratación de más trabajadores. Esta acción se realizó a través de la devolución de las cargas sobre los salarios de los nuevos empleados contratados (a nivel de salario mínimo). Con esta medida, Francia consiguió fomentar la contratación y proteger muchos puestos de trabajo.
4. Refuerzo de las políticas de vivienda. Se invirtieron un total de 1,8 mil millones de euros para conseguir la contención de los precios de las viviendas y evitar los despidos masivos en el sector. Entre las medidas adoptadas en este apartado podemos destacar la construcción y adquisición de 100.000 viviendas para estimular el sector.

5. Apoyo al sector automovilístico. Se estableció una prima para los vehículos de más de 10 años que se retirasen del mercado, siempre y cuando se ejecutase la compra de otro. Esta medida consiguió aumentar gradualmente la demanda y ayudó al sector a ganar competitividad.
6. Ayuda a los más desfavorecidos. El gobierno francés, como muestra de solidaridad hacia los colectivos más vulnerables de la sociedad, creó la Renta de Solidaridad Activa (RSA). Es una forma de asistencia social diseñada para ayudar a las personas que tienen dificultades económicas y no pueden mantenerse a sí mismas mediante el trabajo. El objetivo de la RSA es proporcionar una red de seguridad a las personas y familias necesitadas y apoyarlas mientras se esfuerzan por ser autosuficientes.

En Francia, la recuperación económica fue gradual y se fue desarrollando durante varios años. Sin embargo, la economía empezó a mostrar una mejoría a partir de la segunda mitad de 2010. Según los datos oficiales, para 2014 esta mejoría ya era bastante notoria, con el aumento de un 1,5% del PIB durante ese año y los años posteriores.

#### 5.2.4. REINO UNIDO

En la época anterior a la crisis, Reino Unido era uno de los centros financieros globales debido a su importante estructura bancaria. Al mismo tiempo, su capital, Londres, era el hogar de grandes bancos, empresas de inversión y compañías de seguros. Pero, poco a poco, con la aparición de los primeros efectos de la recesión, fueron aflorando las condiciones económicas inestables que predominaban en la economía británica. La irrupción de la crisis dejó al descubierto el riesgo económico al que estaba expuesto el país, sobre todo por la dependencia de su economía al consumo alimentado por la deuda y la cada vez más notoria burbuja inmobiliaria.

La primera gran medida del gobierno británico fue la implantación del plan de rescate financiero de 2008. El principal propósito de este plan era el dotar de liquidez al sistema bancario privado. El volumen económico de este programa alcanzó la cifra de 500 mil millones de libras. A parte de la aportación de liquidez a los bancos, el plan de rescate tenía otros objetivos como el de restaurar la confianza de los mercados, estabilizar el mercado financiero británico y establecer garantías y préstamos a corto plazo. Además, se inyectaron 50 mil millones de libras en los bancos a través de una inversión directa. Como consecuencia de estas medidas, se nacionalizaron los bancos *Northern Rock*, *Royal Bank of Scotland* y *Lloyds Banking Group*, aunque en el caso de estos dos últimos fue una nacionalización parcial. Del mismo modo, el plan de rescate permitió al gobierno reforzar la estabilidad y resistencia del sector financiero, aumentando los requerimientos de capital de los bancos, imponiendo normas más estrictas a las entidades a la hora de otorgar préstamos (con la intención de reducir la morosidad de los préstamos) y aumentando la transparencia y divulgación hacia los particulares y empresas.

Por otro lado, el Banco de Inglaterra (el banco central de Reino Unido) redujo los tipos de interés a mínimos históricos e introdujo la flexibilización cuantitativa para favorecer la recuperación

económica. Esta práctica es un tipo de política monetaria que consiste en que los bancos centrales, con la premisa de estimular la economía, compren grandes cantidades de activos financieros. A la par de esta política, el gobierno implementó una serie de medidas fiscales para impulsar el desarrollo económico. Entre estas reformas encontramos la reducción de impuestos, el aumento del gasto en proyectos de creación de infraestructuras y apoyo a empresas y particulares.

Más tarde, visto que las medidas adoptadas para aportar solidez y estabilidad al sector financiero no estaban siendo eficientes, en 2013 se crearon dos nuevos organismos para regular el sistema financiero británico. En primer lugar, se formó el *Prudential Regulation Authority* (PRA) con la premisa de supervisar la estabilidad de las instituciones financieras y garantizar que puedan cumplir sus obligaciones con los clientes. El PRA establece normas y reglamentos para las instituciones financieras y supervisa sus actividades para promover su seguridad y solidez. En segundo lugar, se creó el *Financial Conduct Authority* (FCA) que se centra en promover la competitividad de los mercados financieros y en proteger a los clientes de dicho mercado. El FCA establece reglas para las entidades bancarias y supervisa sus acciones para garantizar que no actúan en contra de los intereses de sus clientes. En este último aspecto, este organismo tiene responsabilidades específicas de protección de los consumidores, como puede ser la supervisión en la compraventa de productos y servicios relacionados con el sector y la obligación de garantizar que los clientes reciben información precisa y clara de lo que están comprando.

En definitiva, la economía británica empezó su proceso de recuperación a mediados del año 2009. Números factores contribuyeron en esta hazaña, donde los que más destacan son el plan de rescate que hemos mencionado y las medidas de estabilidad del sector financiero. A pesar de eso, los británicos tuvieron que enfrentarse a altos niveles de desempleo, un bajo ratio de crecimiento y demás. Con la entrada del 2010, el país había recuperado el nivel previo de su economía antes de la crisis y siguió creciendo a un ritmo sólido.

## 6. ANÁLISIS DE LAS DIFERENTES POLÍTICAS DE RECUPERACIÓN ECONÓMICA.

La crisis de la Eurozona puso a la Unión Europea y a sus estados miembros al límite, exponiendo sus debilidades económicas. Estas debilidades no se habrían expuesto de forma tan rápida si no fuese por la crisis financiera y económica mundial. Pero este hecho no quita que las economías europeas no eran lo suficientemente convergentes como para que la unión monetaria funcionase sin problemas. De ahí surgieron los inconvenientes derivados de la falta de políticas fiscales comunes.

En primer lugar, creo que la actuación más criticable de la UE fue la distinción que hizo entre países a la hora de aplicar políticas de recuperación económica. Está claro que la situación económica de cada estado es diferente, pero esto no justifica el hecho de prácticamente obligar a los países más afectados por la crisis a aplicar medidas de austeridad total, mientras que al resto se le otorgaba cierta libertad a la hora de aplicar las reformas para conseguir la

recuperación. La aplicación de medidas de austeridad y de recortes puede traducirse como la necesidad de reducir el déficit público de los países, pero al mismo tiempo implica un gran sacrificio para la sociedad, que son los que más sufren la inestabilidad económica que produce una recesión. El Eurogrupo (sobre todo, Alemania) defendió que estas medidas podían lograr apaciguar los mercados financieros y sentar las bases para el crecimiento, sin embargo, durante el desarrollo de este trabajo hemos visto que los países que antes superaron la crisis fueron los que aplicaron reformas para estimular la economía a través de un aumento del gasto público.

Las economías de los 4 PIGS sufrieron reformas basadas en recortes públicos, lo que provocó una gran caída de la demanda privada, al mismo tiempo que la confianza de los particulares y empresas disminuía. Un claro ejemplo de esto lo vemos en el país griego. Grecia tuvo que aplicar múltiples medidas de austeridad impuestas por la UE, con el objetivo de poder hacer frente a la deuda que había asumido de los rescates recibidos. Estas medidas no hicieron más que mermar la economía del país y agotar la paciencia de la sociedad helena. Como resultado, la crispación de los griegos se tradujo en multitud de huelgas generales y en una inestabilidad política que no hizo más que agravar la situación del país. Además, las medidas no fueron eficientes y la economía griega siguió sin poder hacer frente a la deuda con las instituciones europeas y los estados miembros.

Por otro lado, los países que no se vieron tan afectados por la crisis pudieron aplicar reformas para estimular la economía, como hemos visto en los casos de Alemania, Holanda, Reino Unido y Francia. Los diferentes programas de recuperación que se aplicaron en estos países dieron como resultado una recuperación más rápida y efectiva de sus economías, en comparación con los 4 PIGS. Para 2010-2011 las economías de estos países ya habían vuelto a los niveles previos a la crisis y todo gracias a la flexibilidad que tuvieron a la hora de aplicar medidas. Asimismo, tenemos que resaltar el caso de Reino Unido. Es el único de los países que hemos analizado que tenía la capacidad para implantar una política monetaria diferente a la implantada por el BCE. Debido a que el país británico no había adoptado el euro como moneda, le permitió implementar una política monetaria más flexible y adecuada a sus características y situación económica. Gracias a eso y a la reducción de los tipos de interés y de la llamada política de flexibilización cuantitativa, Reino Unido dio un gran paso hacia la recuperación económica. En contraposición a esto, el BCE impuso una política monetaria restrictiva, entorpeciendo la restauración económica de los países miembro.

En segundo lugar, ya que hablamos del BCE y de la política monetaria que llevo a cabo, tenemos que cuestionar que su único y principal objetivo fue el de controlar la inflación. La política monetaria de un país no debería tener en cuenta solo la inflación, puesto que esta conducta puede suponer que varios indicadores económicos como el empleo, el desarrollo económico o la distribución salarial se vea afectada negativamente. Sabemos que una gran inflación puede acarrear consecuencias como puede ser la distorsión entre los precios relativos y los salarios. Entonces, como el objetivo del BCE fue controlar la inflación a toda costa, tuvo que aplicar políticas monetarias que iban en contra de lo que pide un momento de crisis económica, como es la aplicación de una política monetaria expansiva. Un ejemplo manifiesto de esto es lo que hemos comentado antes acerca de la política monetaria aplicada en Reino Unido, la cual ayudo de forma notoria a la recuperación del país. De todas formas, hay que admitir que, con el estallido de la crisis, finalmente el BCE empezó a aplicar políticas más flexibles, apoyando así la estimulación de la inflación.

Asimismo, otro punto a criticar fue el acuerdo de Basilea III. Como hemos explicado anteriormente, este acuerdo se llevó a cabo entre bancos centrales y supervisores de distintos países, con la premisa de reforzar la regulación, supervisión y gestión de riesgos de las entidades bancarias. Para ello adoptaron múltiples medidas entre las que destaca la ampliación del

requerimiento de capital de las entidades. En este caso en particular, la elevación de las exigencias de capital supuso un gran esfuerzo para los bancos. A pesar de esto, dicha medida no aseguró la solvencia de las entidades de crédito y muchas de estas quebraron o necesitaron de ayuda financiera para subsistir. Por eso mismo, es evidente que los requerimientos en cuanto a capital y liquidez exigidos por el BCE deberían de haberse reducido, para dotar a las entidades de mayor flexibilidad y autonomía.

En tercer lugar, tenemos que hablar del sector más afectado por la crisis económica y financiera, el sector financiero. Como hemos ido viendo durante el desarrollo del trabajo, las instituciones europeas pusieron todo su empeño en intentar recuperar el control de los mercados financieros, pero estos esfuerzos no fueron suficientes. Las reformas llevadas a cabo durante el periodo entre 2007-2013 tenían como objetivo recuperar la confianza de los mercados, a través de medidas destinadas a suministrar liquidez y aportar solvencia a las entidades bancarias. Desgraciadamente, este objetivo solo lo consiguieron algunos países, los cuales poseían un sector bancario sólido que pudo hacer frente a la crisis. Los países que no poseían un sector financiero con esta cualidad no pudieron superar la inestabilidad económica de sus mercados hasta bien entrado el año 2013. En consecuencia, en el momento que más necesitaban los sectores bancarios de estos países la ayuda de las instituciones europeas, estas mostraron una clara reticencia a suministrar esa ayuda. Es decir, los países que estaban aplicando grandes recortes y programas de austeridad para poder cumplir los requisitos impuestos por el Eurogrupo, no estaban recibiendo el suficiente apoyo financiero para revertir su situación económica. En resumen, era como un círculo vicioso. Mientras los países afectados por la crisis implementaban cada vez más medidas de austeridad, estos cada vez tenían más dificultades para recibir ayuda financiera, puesto que había una clara desconfianza por parte de los mercados financieros en cuanto a si estos estados podrían hacerse cargo de la deuda que estaban adquiriendo.

Del mismo modo, también tenemos que examinar los programas de rescate que recibieron los 4 PIGS por parte de los organismos europeos. En este caso, más que entrar a comentar si se efectuaron de manera efectiva o no, vamos a valorar en qué medida afectó a los países. Damos por hecho que los paquetes de ayuda suministrados por la UE tuvieron una gran relevancia a la hora de que los bancos y otras instituciones nacionales tuvieran más recursos para encarar la recesión. Sin embargo, estos programas podríamos decir que recompensaron el comportamiento imprudente que tuvo el sector financiero durante los años previos a la crisis. Y las consecuencias de recibir estos programas los sufrió la gente de a pie, ya que los programas de austeridad estaban orientados sobre todo a reducir el gasto público, el cual es una de las bases del bienestar económico de la sociedad.

Es decir, lo que estamos criticando aquí es que la Unión Europea no tenía a su disposición ningún procedimiento que seguir a la hora de ayudar a la recuperación económica de un país. Lo único que hemos visto es que las instituciones europeas aplicaron de manera continua unas medidas similares en los países que más ayuda necesitaron, sin tener en cuenta las particularidades de sus economías. Su única respuesta fue plantear y suministrar ayuda financiera y supervisar que los países que recibían dicha ayuda cumplieren los requisitos acordados. Este proceder dejó al descubierto que el planteamiento ideado por la UE era ineficaz y una reiteración del mecanismo que se utilizó, como hemos visto en el caso de Grecia. Al país heleno (al igual que a otros países) se le proporcionó apoyo financiero mediante varios programas de rescate, con la condición de la aplicación de medidas de austeridad en el país. Este proceso se produjo varias veces durante la época de la crisis, lo que nos deja entrever que la Unión Europea solo tenía (o solo quería aplicar) un único procedimiento para lograr la recuperación económica de un estado miembro, aunque este procedimiento no diese sus frutos.

En cuarto lugar, y siguiendo el hilo de lo comentado en el anterior párrafo, tenemos que señalar la falta de integración de las políticas aplicadas. Una política monetaria unida tiene que aplicar políticas industriales, fiscales y de empleo comunes. Si esto no sucede así, como en el caso de la Unión Europea, puede que algunos países se vean beneficiados por esta falta de integración. Pero, al mismo tiempo, las economías de otros países se pueden resentir. Seguramente, una política monetaria mas integrada hubiese ayudado a la estabilidad de los mercados financieros, del mismo modo que podría haber recuperado la confianza de estos.

Todos estos sucesos nos hacen reflexionar acerca de si era necesario implantar un proceso para, si se diese el caso, un país pueda abandonar la moneda única; o, en su caso, que el Eurogrupo quiera que un país deje de utilizar esa moneda. Esto no es mas que una mera sugerencia, pero, como hemos ido viendo durante el desarrollo de este trabajo, en algunos casos (sobre todo el de los 4 PIGS) los ciudadanos de un estado pueden decidir cambiar de gobernantes para que estos dejasen de aplicar medidas de austeridad, ya que estas medidas no habían colaborado a recuperar económicamente el país y además la situación financiera de los ciudadanos solo había empeorado. Entonces, un gobierno nuevo consigue el poder, con la intención de aplicar medidas que estimulen la economía y que reduzca la presión sobre las personas de a pie. Mas, el nuevo gobierno tiene que afrontar la oposición total de sus socios de la unión monetaria y puesto que el país esta en deuda con esos socios, no le queda otra que aplicar las medidas que exijan, al igual que hizo el anterior gobierno.

Hasta ahora, nos hemos centrado en analizar las medidas adoptadas por la UE. Por lo tanto, ahora nos toca examinar las medidas aplicadas por los diferentes países sobre los que hemos hablado. Primero, apuntaremos hacia España, y mas en concreto, hacia el Banco de España. Al igual que el resto de bancos centrales de cada país, su objetivo principal era aportar liquidez al sistema bancario y consolidar y reestructurar el propio sistema. Una de las herramientas utilizadas para este objetivo fue el FROB. Este fondo se creó en 2009 para manejar la reestructuración y resolución de las entidades crediticias que estaban en riesgo. A pesar de que su intervención ayudó a evitar una crisis financiera más aguda, algunas de sus decisiones tuvieron efectos negativos en la economía y en la sociedad española. Una de las medidas más cuestionadas llevadas a cabo por el FROB fue la clausura de varios pequeños bancos. El fondo se centró sobre todo en las grandes entidades de crédito, olvidándose parcialmente de las entidades de menor tamaño. Esto provocó grandes pérdidas de empleo y la creación de dificultades económicas en algunas regiones españolas vulnerables. Al mismo tiempo, algunos de los activos de los bancos absorbidos por el FROB se han vendido a precios reducidos, lo que nos hace pensar que los recursos públicos no se usaron de forma eficiente, a la vez que la venta de estos activos a bajo precio fue una gran oportunidad perdida de generar ingresos para el estado.

En el caso del estado español, no fue su actuación durante la crisis la que agravó la situación económica del país, sino más bien, el estado previo de su economía. El hecho de que el gobierno promocionase el sector de la construcción como la principal herramienta para el desarrollo económico, supuso una gran sobre dependencia hacia este sector, el cual fue uno de los mas afectados por la recesión. Asimismo, la regulación del sistema bancario en la etapa anterior a la crisis fue del todo nefasta, contribuyendo a la creación de la burbuja inmobiliaria y a la acumulación de préstamos dudosos de las entidades de crédito. Por lo tanto, podemos concluir que la actuación de las instituciones españolas no es que no fuera eficiente, sino que el estado previo de su economía imposibilitó una recuperación económica rápida y sólida.

Otro punto a criticar, aunque en este caso vamos a señalar a los 4 PIGS, es la inestabilidad política que surgió debido al comienzo de la crisis. Ningún gobierno había tenido que hacer

frente nunca a una crisis de estas dimensiones y, por lo tanto, no supieron muy bien como actuar. Esta inestabilidad política de la que hablamos sobre todo se dio en Portugal, Italia y Grecia, donde los cambios de gobierno fueron habituales durante el periodo de la crisis de I euro. Este aspecto en particular es importante resaltarlo, ya que la inestabilidad política puede empeorar los efectos de una recesión retrasando la aplicación de políticas económicas, incrementando la falta de confianza de los mercados y dañando la reputación de un país y sus instituciones. Del mismo modo, también tenemos que destacar otro aspecto negativo que afloró durante esta época, la corrupción. Según el informe de Transparencia Internacional “Dinero, política y poder: Los riesgos de corrupción en Europa”, el fracaso de los gobiernos europeos para hacerle frente a la corrupción ayudó a abastecer la actual crisis de la deuda en la zona euro. Al mismo tiempo, habla sobre una relación directa entre el déficit fiscal y el soborno, haciendo hincapié en Grecia; Portugal y España. Además, no se exigieron responsabilidades directas a los ejecutivos bancarios. A pesar de su mala gestión y el fraude que condujeron al colapso de algunos bancos, pocos ejecutivos han rendido cuentas o se han enfrentado a cargos penales.

Por último, en cuanto a Alemania, Francia, Holanda y Reino Unido, no podemos reprocharles mucho a su política de medidas, ya que consiguieron una recuperación de su economía relativamente rápida y supieron cómo afrontar los desafíos económicos que les presentó la crisis. Aunque hay que decir que esto lo consiguieron gracias a que la situación de sus economías no era tan grave y que no tenían una gran dependencia hacia la deuda soberana. De todas formas, si que podemos encontrar algunos aspectos a cuestionar sobre las medidas que adoptaron estos países.

En el caso de Alemania, es sabido que es uno de los países que mas peso tiene dentro de la Unión Europea. Por lo tanto, el país germano estuvo totalmente a favor de la obligación de aplicar medidas de austeridad en los países que recibieron programas de ayuda financiera. Como hemos comentado ya, estas medidas no fueron efectivas y lo único que consiguieron fue frenar la recuperación de la Eurozona y reducir la demanda de los países. Francia, al igual que Alemania, también tiene un gran peso en las decisiones de la UE (aunque en este caso algo menor), así que también podemos responsabilizarle por la aplicación de medidas de austeridad. Por otro lado, tenemos que hablar sobre el Plan de Relanzamiento de 2009 que llevó a cabo el gobierno francés. Este plan ayudó a la recuperación económica del país, pero las medidas que se adoptaron fueron temporales. Es decir, este plan tenía una visión cortoplacista. A pesar de haber ayudado a superar la crisis, no se aplicó ninguna reforma importante para que en un futuro el país esté preparado para afrontar otra recesión. En cuanto a Holanda y Reino Unido, lo mas controvertido a la hora de hablar de las políticas de recuperación que adoptaron fue su método de aplicación, puesto que a pesar de que muchas de las reformas aplicadas en estos países ayudaron a su recuperación económica, la forma en la que algunas de estas reformas se llevaron a cabo fue inefectiva.

## 7. CONCLUSIONES

En este trabajo hemos analizado las diferentes políticas de recuperación económica que aplicaron la Unión Europea como varios de sus estados miembro. La principal conclusión que sacamos después de analizar las diferentes políticas aplicadas es que fueron ineficaces e insuficientes. Además, en lugar de suponer que las sociedades de los diferentes países aguantarían una gran reducción de su capacidad económica, mientras que las políticas económicas se diseñaban para apaciguar a los mercados financieros, fue un grave error. Las instituciones europeas se centraron solamente en la recuperación económica de los mercados, mientras que sus ciudadanos soportaron multitud de recortes de su presupuesto debido a las medidas de austeridad que se aplicaron.

Por otro lado, la poca variedad y rigidez de las reformas aplicadas por la UE no hizo más que acentuar que no poseía ningún procedimiento de actuación en cuanto a la aparición de una gran recesión se refiere. Como hemos dicho, los organismos europeos se dedicaron a aportar apoyo financiero con la condición de aplicar medidas de austeridad, lo cual no ayudó apenas a los países más afectados por la crisis. Con estas decisiones se quería recuperar la confianza de los mercados pero a costa de un enorme coste económico y social, sobre todo en Grecia, Portugal, Italia y España.

Respecto al desarrollo de la crisis durante los años venideros, sabemos que los estados miembro finalmente consiguieron recuperarse de la crisis y recobrar la estabilidad económica de los mercados. Pero a pesar de esto, hemos visto como con la aparición de las diferentes crisis económicas (como pueden ser las producidas por la crisis sanitaria del COVID y la guerra entre Ucrania y Rusia) que han ido surgiendo durante los siguientes años, la UE sigue sin estar preparada para afrontar estas épocas de recesión. Y, como siempre, los que verdaderamente más sufrimos estas épocas de recesión somos los ciudadanos, mientras que las instituciones que se supone que tienen que proteger nuestro bienestar, únicamente buscan el bienestar económico del país.

## BIBLIOGRAFÍA

- Anayiotos, George, Toroyan, Hovhannes, & Vamvakidis, Athanasios (2010). *The efficiency of emerging europe's banking sector before and after the recent economic crisis. Financial Theory and Practice*, 34(3), 247-267.
- Andés, Fernando Fernández Méndez de. (2010). *Crisis financiera, crisis real y competitividad de la economía española. Cuadernos De Pensamiento Político*, , 37-60.
- Andrade, Andrés Felipe, & Sánchez, Juan Manuel Méndez (2020). *Crisis financiera en Italia: administración de indicadores políticos y sociales. Revista Estrategia Organizacional*, 9(2), 1-14.
- Barbier, Edward B. (2010). *A global green new deal: Rethinking the economic recovery* Cambridge University Press.
- Brautzsch, Hans Ulrich, Günther, Jutta, Loose, Brigitte, Ludwig, Udo, & Nulsch, Nicole (2015). *Can R&D subsidies counteract the economic crisis? –Macroeconomic effects in Germany. Research Policy*, 44(3), 623-633.
- Busch, Klaus, Hermann, Christoph, Hinrichs, Karl, & Schulten, Thorsten (2013). *Euro crisis, austerity policy and the European Social Model. International Policy Analysis, Friedrich Ebert Foundation, Berlin*.
- Carbajo, Alfonso. (2011). *Italia: la crónica de una crisis aplazada. Cuadernos de Información Económica*, (224), 63-70.
- dE España, Banco. (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014. Other publications*, 1-257.
- Di Quirico, Roberto (2010). *Italy and the global economic crisis. Bulletin of Italian Politics*, 2(2), 3-19.
- Dumoulin, Etienne (2010). *The current financial crisis and its effects on the French economy*.

- García Adánez, Diego (2019). *Las crisis económicas de 1929 y 2008 en Alemania y Estados Unidos: su desarrollo en relación con la teoría económica.*
- Gazol Sánchez, Antonio (2015). *Grecia 2015. Una crónica. ECONOMÍA unam*, 12(36), 49-61.
- Hudson, Michael (2016). *La destrucción de grecia y el futuro de europa. Revista De Economía Institucional*, 18(35), 345-352.
- Jiménez, José María Algora (2011). *La economía social: Crisis y recuperación económica. Historia Actual Online*, (26), 133-140.
- Kickert, Walter (2012). *State responses to the fiscal crisis in Britain, Germany and the Netherlands. Public Management Review*, 14(3), 299-309.
- Leal, Cristina Serrano, de Zulueta, Begoña Montoro, & Alcántara, Marta Mulas. (2010). *La respuesta de la unión europea ante la crisis económica. el plan europeo de recuperación económica. Boletín Económico De ICE*, (2988)
- Machinea, Jose Luis, & Schiaffino, Pablo (2011). *Una evaluación de la crisis europea: Europa en su laberinto. Palermo Business Review*, (5), 95-108.
- Masselink, Maarten, & van den Noord, Paul (2009). *The global financial crisis and its effects on the Netherlands. ECFIN Country Focus*, 6(10), 1-7.
- Micossi, Stefano (2015). *The monetary policy of the european central bank (2002-2015). CEPS Special Report*, 109
- Molyneux, Philip (2013). *Prevención de la crisis bancaria en el Reino Unido y en la eurozona: ¿ hay diferentes maneras?. Papeles de Economía Española*, (137), 137.
- Natali, David (2011). *Pensions after the financial and economic crisis: A comparative analysis of recent reforms in europe.*
- Nava, Abigail Rodríguez, & Martínez, Francisco Venegas (2015). *Política fiscal europea y crisis económico-financiera actual. Contaduría Y Administración*, 60, 54-82.

- Novales, Alfonso. (2010). Política monetaria antes y después de la crisis financiera. Departamento De Economía Cuantitativa Universidad Complutense,*
- Pedroso, Paulo (2014). Portugal and the global crisis. The impact of austerity on the economy, the social model and the performance of the state. Berlin: Friedrich-Ebert-Stiftung.*
- Pérez Carrillo, Elena F. (2011). Crisis económica y financiera en la unión europea: Reflexiones en torno a algunos instrumentos estratégicos para la recuperación. Anuario Mexicano De Derecho Internacional, 11, 487-511.*
- Plan de relanzamiento de Francia de 2009. (2022, 2 de julio). Wikipedia, La enciclopedia libre.*
- Plan de rescate financiero del RU de 2008. (2022, 30 de octubre). Wikipedia, La enciclopedia libre.*
- Reyes Guzmán, Gerardo, & Moslares García, Carlos (2010). La unión europea en crisis: 2008-2009. Problemas Del Desarrollo, 41(161), 13-39.*
- Roura, Juan R. Cuadrado, & Morales, José María López (2011). El turismo: Un sector clave en la economía española. Papeles De Economía Española, 128, 2-20.*
- Steinberg, Federico, & Molina, Ignacio (2010). El rescate a grecia y el futuro de la zona euro. ARI Del Real Instituto Elcano, (32)*
- Wyplosz, Charles. (2011). La zona euro y españa durante 2011. Política Exterior, 25(140), 96-106.*