



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales
ICADE

DEL COLAPSO A LA RECUPERACIÓN: EL RENACER DEL SUR DE EUROPA EN LA EUROZONA

Autor: Flavia Zas Vázquez
Director: Eszter Wirth

MADRID | Marzo 2025

RESUMEN

Este trabajo de investigación analiza por qué los países del sur de Europa o PIGS han liderado el crecimiento en la eurozona tras la pandemia del COVID-19 y la guerra en Ucrania, mientras economías como Alemania han mostrado menor dinamismo. Se estudian los factores estructurales, políticos y económicos que explican esta recuperación, incluyendo el papel del Banco Central Europeo y los fondos NextGenerationEU. A través de una comparación entre España y Alemania, se examinan las diferencias en su desempeño macroeconómico. Por último, se identifican los desafíos tanto estructurales como internos que podrán afectar a la estabilidad futura de los países del sur de Europa como baja productividad y tensiones geopolíticas.

Palabras clave: eurozona, recuperación económica, Banco Central Europeo, NextGenerationEU, productividad, competitividad, transición energética.

ABSTRACT

This research paper examines why Southern European countries or PIGS have led Eurozone growth after the COVID-19 pandemic and the war in Ukraine, while economies like Germany have slowed down. It analyzes the structural, political, and economic factors behind this recovery, focusing on the European Central Bank's role and NextGenerationEU funds. Through a comparative study between Spain and Germany, it will explore their differences in their macroeconomic performance. Lastly, it will identify the structural and external challenges that may impact the Southern economies' stability such as low productivity and geopolitical tensions.

Key words: Eurozone, economic recovery, European Central Bank, NextGenerationEU, productivity, competitiveness, energy transition.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1.	INTRODUCCIÓN	6
1.1.	Objetivos	6
1.2.	Justificación del tema.....	7
1.3.	Metodología	7
2.	MARCO TEÓRICO	9
2.1.	Teorías de convergencia económica	9
2.1.1.	Teoría de Convergencia Económica en el Modelo Neoclásico de Solow	9
2.1.2.	Teoría del Crecimiento Endógeno	10
2.1.3.	Modelo de Convergencia en Clubes	11
2.2.	Europa a dos velocidades.....	11
2.3.	La Banana Azul.....	12
3.	CONTEXTO HISTÓRICO DE LAS CRISIS ECONÓMICAS EN EUROPA	13
3.1.	La crisis financiera de 2008	13
3.2.	Crisis de la deuda soberana del 2012 en el Sur de Europa o Crisis del euro	16
3.3.	La recuperación post-pandemia en el Sur de Europa.....	18
4.	FACTORES CLAVE DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA	22
4.1.	Políticas fiscales, monetarias, financieras y reformas estructurales	22
4.2.	Fondos europeos y su posterior impacto.....	25
4.3.	Identificación de sectores clave en el crecimiento.....	26
5.	ESTUDIO DE CASO DE COMPARACIÓN ESPAÑA Y ALEMANIA.....	29
5.1.	Análisis económico de España.....	30
5.2.	Análisis económico de Alemania.....	39
5.3.	Comparativa entre economía española y alemana	46
6.	DESAFÍOS A FUTURO PARA ESPAÑA Y RESTO DE ECONOMÍAS DEL SUR...48	
7.	CONCLUSIÓN.....	52
8.	BIBLIOGRAFÍA	56
9.	ANEXOS	69

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB real de 2005 a 2014 en %	15
Gráfico 2. Evolución anual de la deuda pública sobre PIB real de 2007 a 2016 en %	17
Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB real de 2019 a 2023 en %	19
Gráfico 4. Evolución anual de la inflación de 2019 a 2023 en % en la Eurozona	21
Gráfico 5. Evolución de los tipos de interés marcados por el BCE entre 2022 y 2025	24
Gráfico 6. Saldo por componentes de la balanza de pagos de 2016 a 2024 de España	28
Gráfico 7. Crecimiento anual del PIB real de España de 2005 a 2023 en %	30
Gráfico 8. Evolución del PIB real per cápita de España de 2013 a 2023 en \$	31
Gráfico 9. Flujo migratorio en España de 2010 a 2023	32
Gráfico 10. Evolución anual de la inflación de 2019 a 2023 en % en España	32
Gráfico 11. Evolución anual de la tasa de desempleo de 2005 a 2023 en % en España	33
Gráfico 12. Evolución anual de la deuda pública sobre PIB real de 2010 a 2023 en % en España	34
Gráfico 13. Evolución anual del saldo por cuenta corriente en miles de millones \$ de 2010 a 2023 en España	35
Gráfico 14. Composición sectorial de la economía española en 2024 (% de PIB por sectores)	37
Gráfico 15. Crecimiento anual del PIB real de Alemania de 2005 a 2023 en %	39
Gráfico 16. Evolución del PIB real per cápita de Alemania de 2013 a 2023	40
Gráfico 17. Evolución anual de la inflación de 2019 a 2023 en % en Alemania	41
Gráfico 18. Evolución anual de la tasa de desempleo de 2005 a 2023 en % en Alemania	42
Gráfico 19. Evolución anual de la deuda pública sobre PIB real de 2010 a 2023 en % en Alemania	43
Gráfico 20. Evolución anual del saldo por cuenta corriente en miles de millones \$ de 2010 a 2023 en Alemania	44
Gráfico 21. Composición sectorial de la economía alemana en 2024 (% de PIB por sectores)	45
Gráfico 22. Crecimiento anual del PIB real de 2019 a 2023 en %	47
Gráfico 23. Niveles de productividad (PIB en € por hora trabajada)	50
Gráfico 24. Evolución del presupuesto nacional gasto en I+D (% de PIB)	50

ÍNDICE DE SIGLAS

APP: *Programa de Compra de Activos*

BCE: *Banco Central Europeo*

EDIS: *European Deposit Insurance Scheme o Fondo de Garantía de Depósitos Común*

ERTE: *Expediente de regulación temporal de empleo*

EE. UU.: *Estados Unidos*

FMI: *Fondo Monetario Internacional*

ICO: *Instituto de Crédito Oficial*

MEDE: *Mecanismo Europeo de Estabilidad*

MRR: *Mecanismo de Recuperación y Resiliencia*

MUR: *Mecanismo Único de Resolución*

MUS: *Mecanismo Único de Supervisión*

NGEU: *NextGenerationEU*

OCDE: *Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos*

PAC: *Política Agraria Común*

PEC: *Pacto de Estabilidad y Crecimiento*

PEPP: *Programa de Compras de Emergencia para la Pandemia*

PIB: *Producto Interior Bruto*

PIGS: *Acrónimo de Portugal, Italia, Grecia y España*

PIIGS: *Acrónimo de Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España*

TLTRO-III: *Targeted Long-Term Refinancing Operations u Operaciones de financiación a más largo plazo con objetivo específico*

UE: *Unión Europea*

UEM: *Unión Económica y Monetaria*

1. INTRODUCCIÓN

1.1. **Objetivos**

El objetivo principal de este Trabajo de Fin de Grado es determinar las razones por las cuales los países del sur de Europa (España, Portugal, Grecia e Italia (PIGS)), y particularmente España, están liderando el crecimiento económico dentro de la eurozona en el contexto de la recuperación posterior a la pandemia de COVID – 19 y la guerra en Ucrania, mientras que países considerados el núcleo de la economía europea, como Alemania, muestran un menor dinamismo económico. Este análisis pretende identificar los factores estructurales, políticos y económicos que han permitido este cambio en las dinámicas tradicionales de recuperación económica.

Asimismo, se busca explorar las diferencias en las respuestas de estos países a las crisis recientes en comparación con la crisis financiera de 2008 y la crisis de deuda soberana de 2012, en la cual los países del sur de Europa experimentaron una recuperación más lenta y costosa que los países del norte de Europa. Este análisis permitirá comprender cómo han evolucionado las políticas económicas, los sistemas productivos y las estrategias de resiliencia en las economías del sur de Europa en las últimas dos décadas y cómo estas transformaciones han influido en su capacidad para superar crisis globales recientes.

Este trabajo cuenta también con objetivos más específicos como analizar el rol tomado por el Banco Central Europeo y sus decisiones en política monetaria de bajadas de tipos de interés y programas de compras de activos. Adicionalmente, se estudiará el papel que los fondos NextGenerationEU han jugado en dicha recuperación, así como cuales han sido los sectores clave que han contribuido a la reactivación de la economía.

Para ilustrar este fenómeno, se realizará un estudio comparativo entre España y Alemania, dos economías con modelos productivos y estrategias de recuperación distintas. Mientras España ha mostrado un crecimiento sostenido impulsado por el turismo y la resiliencia del sector servicios, Alemania ha enfrentado dificultades derivadas de la crisis energética y la desaceleración del comercio global. A través de este análisis, se evaluará cómo cada país ha respondido a los desafíos recientes examinando indicadores macroeconómicos clave como el crecimiento del PIB (Producto Interior Bruto) o la inflación, entre otros.

Para finalizar, se evaluarán los desafíos a nivel estructural a los que se enfrentan los países del sur de Europa y se explorarán perspectivas a futuro y posibles escenarios para el presente

liderazgo de los países sureños con el estudio de factores como la transición energética o el envejecimiento poblacional.

1.2. **Justificación del tema**

Hay una serie de motivos por los cuales es interesante realizar una investigación sobre el tema de la recuperación económica de los países del sur de Europa tras la pandemia y la guerra en Ucrania, especialmente en comparación con los países del núcleo de la eurozona como Alemania y Francia. En primer lugar, la rapidez con la que los países del sur de Europa, como España, Portugal, Italia y Grecia, están liderando la recuperación económica en un contexto global desafiante me parece un fenómeno digno de análisis, especialmente cuando se compara con la lenta recuperación de las economías del norte. Este contraste puede arrojar luz sobre los factores estructurales, las políticas fiscales y las reformas que han permitido a estos países superar crisis recientes de manera más efectiva que en la crisis financiera de 2008, donde su recuperación fue mucho más dificultosa.

Por otro lado, el tema es de gran actualidad, ya que la economía europea se encuentra en un proceso de transformación con grandes desafíos derivados de la guerra en Ucrania, la inflación y las tensiones comerciales y energéticas. Esto genera un debate amplio en los medios y entre los economistas sobre las mejores estrategias a seguir para garantizar una recuperación sostenible. Mientras algunos abogan por políticas de austeridad y consolidación fiscal, otros defienden un enfoque más flexible y expansivo que apueste por la innovación y la resiliencia económica, algo que podría explicar en parte el mejor desempeño de los países del sur.

Considerando estos puntos y con el objetivo de ejemplificar estas dinámicas, se analizarán las posibles similitudes entre las economías de los PIGS, que, a pesar de haber sido de las más afectadas por las crisis anteriores, ahora están mostrando una capacidad de recuperación más ágil que sus homólogos del norte. ¿Es posible que, con la ayuda de los fondos europeos y las reformas implementadas, los países del sur continúen liderando la recuperación económica dentro de la eurozona, o es esta una situación temporal que terminará siendo revertida por factores internos o externos? Para ello, a su vez, se realizará un análisis de los casos concretos de España, al ser considerada el caso más sobresaliente de los PIGS y Alemania, como motor histórico de la economía europea.

1.3. **Metodología**

Para el desarrollo de este trabajo, se empleará una combinación de métodos cualitativos y cuantitativos que permita analizar de manera rigurosa y exhaustiva los factores que han

contribuido a la recuperación económica en los países del sur de Europa en comparación con el núcleo de la eurozona.

En primer lugar, se realizará una revisión bibliográfica de la literatura utilizando bases de datos como Dialnet, JSTOR o Google Scholar que incluirá tanto literatura académica como fuentes secundarias de organismos internacionales, tales como el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE), el Banco Central Europeo (BCE) y Eurostat. Este análisis permitirá identificar y estudiar los nexos causales que explican la recuperación económica en los países del sur de Europa, así como construir un marco teórico sólido. La revisión también abarcará investigaciones previas sobre las crisis económicas de 2008, 2012 y la del COVID-19, con el objetivo de establecer comparaciones temporales y contextuales entre estas. Además, se estudiará los casos específicos de España y Alemania para identificar características intrínsecas y estrategias adoptadas en sus procesos de recuperación y las principales diferencias en sus tendencias de crecimiento divergentes.

En segundo lugar, se llevará a cabo un análisis cualitativo basado en el estudio de artículos académicos, informes oficiales y documentos relevantes. Este análisis permitirá profundizar en los factores estructurales, sociales, políticos y legales que hayan influido en la recuperación económica de los países del sur de Europa. Entre los aspectos a considerar se encuentran el papel de las políticas públicas, las reformas estructurales implementadas, la dependencia sectorial (como el turismo y la industria), y la utilización de fondos europeos como NextGenerationEU. Además, se contextualizarán estas dinámicas económicas considerando variables globales, como el impacto de la guerra en Ucrania y las tensiones energéticas, que han condicionado la recuperación económica en toda la eurozona.

En tercer lugar, se desarrollará un análisis cuantitativo para respaldar y complementar las observaciones cualitativas. Este análisis se centrará en el estudio de indicadores macroeconómicos clave, tales como el crecimiento del PIB, la renta per cápita, la inflación, los niveles de deuda pública, la tasa de desempleo, la balanza comercial o la distribución sectorial. Los datos se obtendrán de fuentes oficiales como Eurostat, FMI, Banco Mundial y OCDE, garantizando así la veracidad y comparabilidad de la información. A partir de estos datos, se realizarán comparaciones entre España y Alemania con el objetivo de identificar diferencias y similitudes en las tendencias de recuperación. Asimismo, se efectuarán análisis temporales para comparar las respuestas a las crisis de 2008, 2012 y la del COVID-19, destacando las principales similitudes, diferencias y aprendizajes.

Este Trabajo de Fin de Grado se organiza en siete capítulos. En el primer apartado, la **Introducción** se presentan los objetivos, la justificación del tema y la metodología empleada. A continuación, en la segunda sección, el **Marco Teórico** recoge las principales teorías de convergencia económica y conceptos clave como “la banana azul”. El capítulo 3, el **Contexto Histórico**, repasa las crisis de 2008, 2012 y la del COVID-19, contextualizando las diferencias en la recuperación entre países. A continuación, como cuarto apartado, se analizan los **Factores Clave de la Recuperación**, como las políticas fiscales y monetarias, los fondos europeos y los sectores impulsores del crecimiento. El quinto epígrafe, el **Estudio de Caso**, compara España y Alemania para entender sus distintas estrategias y resultados a través del análisis de diversos indicadores macroeconómicos. Luego, se examinarán los **Desafíos a Futuro** como sexta sección, como la baja productividad o el envejecimiento poblacional. Finalmente, en la **Conclusión**, se recogen los principales hallazgos y plantea reflexiones sobre la sostenibilidad del actual liderazgo económico del sur de Europa.

Con este enfoque, la metodología garantizará un análisis exhaustivo, equilibrado y basado en evidencia, permitiendo abordar de manera integral las dinámicas de recuperación económica en la eurozona.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Teorías de convergencia económica

El proceso de recuperación económica de los países del sur de Europa tras la crisis del COVID-19 puede analizarse a través de diversas teorías de convergencia económica, que explican cómo las economías con menor nivel de desarrollo pueden cerrar la brecha con las más avanzadas. Estas teorías abordan factores como la inversión, la productividad, la innovación y las políticas públicas, elementos clave para entender las diferencias en el ritmo de recuperación entre las economías europeas. A continuación, se presentan los principales enfoques teóricos que fundamentan este análisis.

2.1.1. Teoría de Convergencia Económica en el Modelo Neoclásico de Solow

El modelo de crecimiento de Solow (1956) es un enfoque neoclásico que explica el crecimiento económico a partir de la interacción entre los factores de capital, trabajo y progreso tecnológico. Según este modelo, en el largo plazo las economías convergen hacia un estado estacionario determinado por la acumulación de capital y la productividad de sus factores de producción, así como los rendimientos marginales decrecientes del capital.

Uno de los aspectos clave del modelo es la hipótesis de convergencia, que sugiere que los países con menores niveles de capital per cápita deberían crecer más rápido que aquellos con mayores niveles de desarrollo, dado que presentan mayores retornos marginales a la inversión.

Morettini (2009) explica que la convergencia no es absoluta, sino que depende de la estructura de cada economía y de sus niveles de ahorro, inversión y crecimiento poblacional.

El modelo distingue entre dos tipos de convergencia:

- Convergencia absoluta, que postula que todas las economías deberían alcanzar un mismo nivel de desarrollo en el largo plazo si comparte características similares en términos de ahorro, tecnología y crecimiento poblacional.
- Convergencia condicional, que sostiene que cada país converge hacia su propio estado estacionario, determinado por factores estructurales como sus tasas de inversión, educación y eficiencia gubernamental (Morettini, 2009).

Sin embargo, la evidencia empírica ha demostrado que la convergencia no es automática y depende de factores como la acumulación de capital humano y el progreso tecnológico (Lucas, 1988).

En el contexto de la recuperación económica post-COVID-19 en el sur de Europa, el modelo de Solow ofrece un marco útil para analizar las disparidades en el crecimiento y la necesidad de reformas estructurales que faciliten la convergencia con economías más desarrolladas.

2.1.2. Teoría del Crecimiento Endógeno

A diferencia del modelo neoclásico de Solow, que predice que la convergencia entre economías a través de los rendimientos decrecientes del capital, la Teoría del Crecimiento Endógeno argumenta que la convergencia no es automática. En este enfoque, el crecimiento económico depende de factores internos como la inversión en capital humano, la innovación y la acumulación de conocimiento (Lucas, 1988) (Romer, 1986).

Debido a que estos factores varían entre países, la convergencia económica puede ser limitada. Regiones con altos niveles de educación, infraestructura tecnológica y políticas de innovación pueden mantener tasas de crecimiento superiores a las de economías rezagadas, generando una divergencia en lugar de convergencia. Además, los efectos de desbordamiento (*spillovers*) y las externalidades positivas de la tecnología benefician más a países con mayores capacidades de absorción, reforzando aún más estas diferencias (Romer, 1986).

En el contexto de la recuperación económica del sur de Europa, la teoría del crecimiento endógeno sugiere que la convergencia con las economías más avanzadas de la Unión Europea (UE) dependerá de la capacidad de estos países para fomentar la inversión en educación, innovación y desarrollo tecnológico.

2.1.3. Modelo de Convergencia en Clubes

El modelo de convergencia en clubes cuestiona la hipótesis de convergencia absoluta de Solow y plantea que los países no convergen de manera uniforme, sino que lo hacen en grupos o clubes con características económicas e institucionales similares. Según esta teoría, los países que comparten niveles iniciales de desarrollo, educación, estructura institucional y políticas económicas tienden a converger entre sí, mientras que aquellos con diferencias estructurales permanecen rezagados (Baumol, 1986) (Galor, 1996).

Este enfoque explica por qué algunas economías en desarrollo logran cerrar la brecha con las avanzadas, mientras que otras quedan atrapadas en un equilibrio de bajo crecimiento. Factores como la calidad institucional, el capital humano y la capacidad de absorber tecnología son determinantes en la pertenencia a un club de convergencia (Baumol, 1986) (Galor, 1996).

En el contexto del sur de Europa, este modelo sugiere que la convergencia con los países más desarrollados de la UE dependerá de la implementación de reformas estructurales y de inversión en innovación y educación.

2.2. Europa a dos velocidades

El concepto de “Europa a dos velocidades”, vinculado con la idea de “Europa a la carta” hace referencia a un modelo de integración diferenciada dentro de la UE tanto a nivel económico, político y social. Mientras algunos países se integran a un ritmo más acelerado, otros quedan rezagados. La primera noción enfatiza la divergencia en el ritmo de integración entre los Estados miembros, mientras que la segunda plantea la posibilidad de que cada Estado elija en qué políticas desea participar, sin necesidad de adoptar un marco común para todos (Gil, 2019) (Suanzes, 2017).

Este concepto de dos velocidades se hizo visible con la creación de la zona euro y el Espacio Schengen, donde no todos los Estados miembros de la UE han participado con el mismo grado de integración. La desigualdad económica es la principal característica de este concepto. Las disparidades económicas entre el norte y sur de Europa, exacerbadas por la crisis financiera de 2008 y la crisis del euro, reforzaron la idea de una Europa dividida en dos bloques, los países core y los países de la periferia (Gil, 2019). En este primer bloque core, según autores como

Gräbner y Hafele (2020), encontramos a países que destacan por un alto PIB per cápita, economías basadas en la industria, manufacturación de productos de alto valor añadido y bajas tasas de desempleo como Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, Finlandia, Francia y Suecia. Por el contrario, en el bloque de la periferia, las características comunes son menores cuotas de exportación, altos niveles de endeudamiento público, déficits en la balanza corriente y altas tasas de desempleo. Aquí destacaremos los países PIGS junto con Chipre.

Además de las diferencias económicas entre los Estados miembros, la disparidad en la integración europea también se manifiesta en el grado de participación en los distintos proyectos de cooperación. Mientras algunos países han estado a la vanguardia en la adopción de políticas comunes, otros han mostrado mayor reticencia o han optado por no participar en determinadas áreas. Esta divergencia se observa en distintos ámbitos, siendo uno de los más evidentes la unión económica y monetaria. La creación de la zona euro marcó un punto de inflexión en el proceso de integración, pero no todos los países de la UE han adoptado la moneda única como Polonia, Dinamarca, Suecia o Rumanía ya sea por elección propia o por no cumplir los criterios del Tratado de Maastricht. Además, dentro de la propia eurozona, existen diferencias significativas en la aplicación de otras políticas como la libre circulación dentro del Espacio Schengen con Estados miembros como Irlanda optando por no participar y fomentando la idea de “Europa a la carta” (Bassets, 1993) (Parlamento Europeo, 2018).

En definitiva, la existencia de una Europa a dos velocidades pone de manifiesto la complejidad del proyecto europeo, en el que conviven diferentes niveles de desarrollo y ritmos de integración. Si bien este modelo permite avanzar sin bloqueos y ofrece flexibilidad a los Estados miembros, también presenta desafíos en términos de cohesión y solidaridad. La viabilidad de este esquema dependerá de la UE para garantizar que todos los países puedan beneficiarse de la integración, evitando así el riesgo de fragmentación y desafección política (Suanzes, 2017).

2.3. **La Banana Azul**

La Banana Azul es un concepto geoeconómico que describe una de las regiones más dinámicas y desarrolladas en Europa. Fue acuñado en 1989 por el geógrafo francés Roger Brunet, quien identificó un corredor económico de alta densidad poblacional, industrial, urbana y económica que se extiende desde el Reino Unido hasta el norte de Italia, pasando por el Benelux, Alemania y el nordeste de Francia. Este eje ha sido clave en la configuración del desarrollo europeo y continúa siendo un motor fundamental de la economía de la Unión Europea, concentrando una

gran parte del PIB del continente y albergando a muchas de sus principales empresas y centros financieros (Gil, 2019) (Hospers, 2003).

Históricamente, la Banana Azul ha sido el núcleo del crecimiento económico de Europa, favorecida por su ubicación estratégica y su densa red de infraestructuras de transporte. Su conectividad ha permitido una integración efectiva de los mercados y ha facilitado el comercio dentro del continente y con el resto del mundo. Además, esta región se ha caracterizado por una fuerte orientación hacia la innovación y el desarrollo tecnológico. Ciudades como Múnich, Zúrich, y Milán han sido puntos clave en la investigación y el desarrollo en sectores como la biotecnología, la inteligencia artificial y las energías renovables, atrayendo talento altamente cualificado e inversiones extranjeras (El Confidencial, 2022).

A pesar de su papel central en la economía europea, la Banana Azul también ha generado críticas debido a las desigualdades territoriales que su desarrollo ha acentuado. Muchas regiones fuera de este eje, particularmente en el sur y el este de Europa, han quedado rezagadas en términos de crecimiento económico y competitividad, lo que ha generado un fuerte debate sobre la necesidad de políticas de cohesión que equilibren el desarrollo regional dentro de la UE. La concentración de riqueza e innovación en este corredor ha impulsado un modelo de crecimiento desigual, en el que algunas áreas se han beneficiado ampliamente de la integración económica europea mientras que otras han experimentado un desarrollo más lento (ver Anexo 1) (Hospers, 2003) (Falaudi, 2015).

En los últimos años, algunos expertos han planteado la posibilidad de que la estructura económica europea esté evolucionando hacia un modelo más descentralizado. Se ha hablado de la formación de nuevos corredores económicos que podrían complementar o incluso competir con la Banana Azul. Entre estos, destaca la Banana Dorada que abarca el Mediterráneo occidental y la Banana Amarilla que se extiende hacia Europa del Este. Estas nuevas dinámicas buscan diversificar el crecimiento dentro de la UE, reduciendo la dependencia del eje tradicional y fomentando una mayor inclusión de otras regiones en la economía continental (Hospers, 2003) (El Confidencial, 2022).

3. CONTEXTO HISTÓRICO DE LAS CRISIS ECONÓMICAS EN EUROPA

3.1. **La crisis financiera de 2008**

La crisis financiera de 2008 marcó un punto de inflexión en la economía global y tuvo un impacto profundo en Europa, aunque con efectos diferenciados entre los países del norte y del

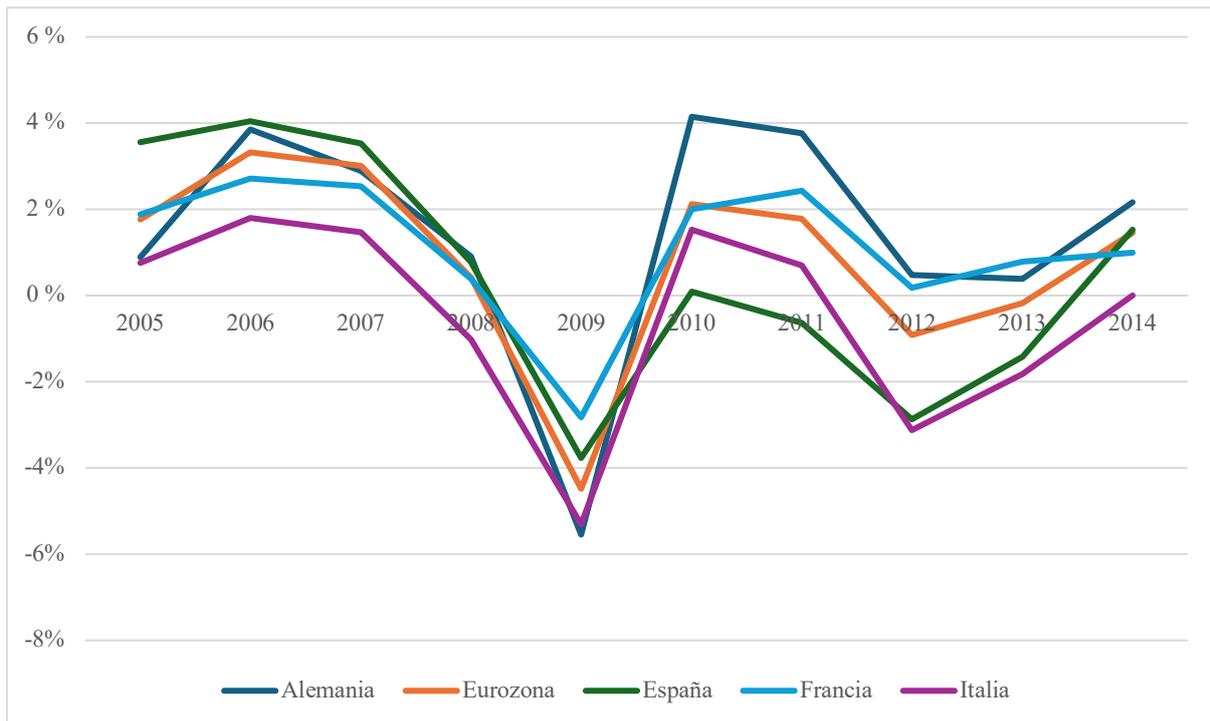
sur del continente. Su origen se encuentra en el colapso del mercado inmobiliario y financiero en Estados Unidos, que rápidamente se extendió a los mercados europeos debido a la interconexión de las instituciones financieras, así como la globalización de los mercados. La crisis expuso vulnerabilidades estructurales en la eurozona, poniendo de manifiesto las diferencias entre las economías del norte, más industrializadas y con superávit comercial, y las del sur, caracterizadas por mayores niveles de endeudamiento, dependencia del sector servicios, burbujas inmobiliarias y bancos poco saneados (Watt, 2008).

Las causas de la crisis del 2008 en Europa no radican únicamente en el colapso del mercado estadounidense, sino que también existen otra serie de factores que explican la agravación de la crisis en el continente europeo. El precio de las materias primas, y específicamente del petróleo había aumentado considerablemente en el previo año reduciendo el poder adquisitivo de la población. Asimismo, el euro se había apreciado en un 33% frente al dólar entre 2006 y 2008 lo cual favorecía los déficits comerciales y desincentivaba las exportaciones. Por último, ante la tendencia positiva en términos de crecimiento económico (3,6% en 2006 y 3,1% en 2007 (ver gráfico 1)) e inflación por encima del objetivo del 2% (2,7% en 2006 y 2,5% en 2007 (Banco Mundial, 2025)), el BCE aplicó subidas en los tipos de interés para contener la economía y reducir la inflación. Sin embargo, los efectos de estas subidas aún perdurarían en la región durante los siguientes años (Watt, 2008).

Uno de los primeros canales de transmisión de la crisis a Europa fue la exposición de los bancos europeos a los activos tóxicos de EE. UU., en especial los títulos respaldados por hipotecas (*mortgage-backed securities*). Países como Alemania y Francia, con un sector financiero fuertemente integrado en los mercados globales sufrieron un intenso impacto inicial debido a las pérdidas en sus bancos, lo que provocó una contracción del crédito y afectó a la inversión y el crecimiento económico (Watt, 2008).

Sin embargo, la crisis tuvo efectos más profundos y duraderos en los países del sur de Europa, como España, Italia, Portugal y Grecia, así como en Irlanda, países apodados como PIIGS debido a una combinación de factores internos y externos y una serie de desequilibrios macroeconómicos previos. En estos países, la crisis inmobiliaria y la caída del consumo interno agravaron los problemas estructurales ya existentes, como la alta dependencia del crédito externo, el endeudamiento privado y la falta de competitividad en sectores productivos clave. La falta de mecanismos fiscales comunes en la eurozona limitó la capacidad de respuesta coordinada, dejando a cada país con la responsabilidad de gestionar sus propios ajustes económicos con recuperaciones más tardías que sus vecinos (Cárdenas García, 2018).

Gráfico 1. Crecimiento anual del PIB real de 2005 a 2014 en %



Fuente: Banco Mundial, (2025).

El impacto en el empleo fue particularmente severo en el sur de Europa, con tasas de desempleo que alcanzaron niveles récord, especialmente entre los jóvenes debido principalmente a sus modelos productivos de poco valor añadido (Merino, 2020). En España, por ejemplo, el desempleo pasó del 8,2% en 2007 al 26,1% en 2013 (Banco Mundial, 2025). Mientras tanto, Alemania, tras una breve recesión, logró recuperarse rápidamente gracias a su modelo económico basado en la exportación de productos manufacturados de alto valor añadido, niveles de deuda pública y privada más bajos que los de los países del sur de Europa y su estructura laboral más flexible (Rinne et al., 2012).

La crisis del 2008 sentó las bases para una segunda crisis en la eurozona: la crisis de deuda soberana de 2012, que afectó de manera aún más severa a los países del sur de Europa. La percepción de riesgo sobre la sostenibilidad de la deuda pública en estos países llevó a un encarecimiento del coste de financiación y a la imposición de medidas de austeridad impulsadas por las instituciones europeas, exacerbando la divergencia económica entre el norte y el sur del continente (Weber, 2015).

3.2. Crisis de la deuda soberana del 2012 en el Sur de Europa o Crisis del euro

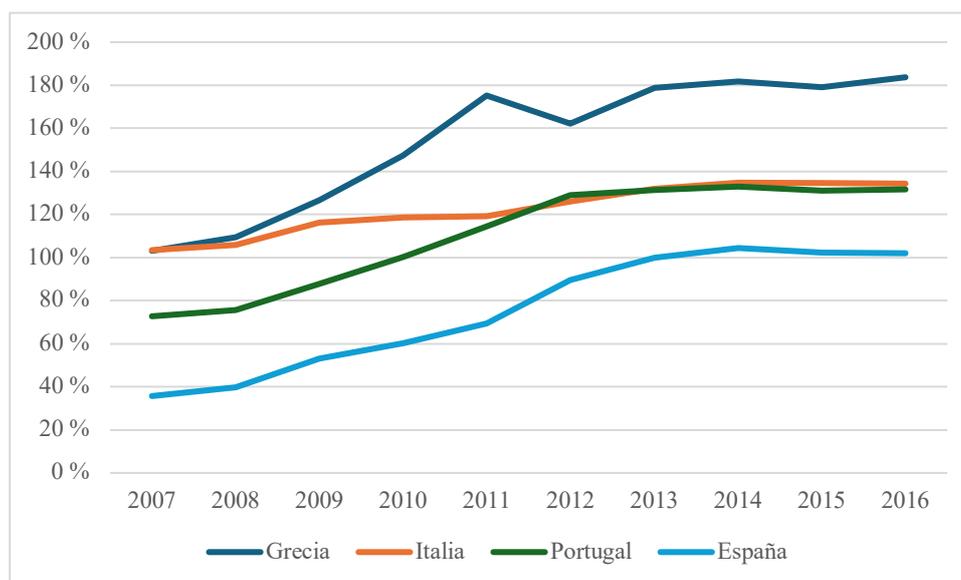
La crisis de la deuda soberana de 2012 fue una de las consecuencias más severas de la crisis financiera de 2008 en la eurozona. Si bien la recesión inicial afectó a toda Europa, el impacto a largo plazo fue mucho más profundo en los PIGS que experimentaron un aumento drástico en sus niveles de deuda pública y una pérdida de confianza en los mercados financieros (ver gráfico 2).

Mientras que es una concepción general que el origen de la crisis de deuda que afectó a Europa en 2012 es la crisis financiera del 2008, no es la única causa que desencadenó la crisis de deuda soberana en Europa y la puesta en duda acerca de la efectividad del euro y su unión monetaria. Existieron otros factores que afectaron a los países entre los que destacan los desequilibrios en la balanza comercial, estrategias inadecuadas en el rescate de bancos de la UE como políticas de préstamos impulsadas por requisitos de crédito laxos en los años previos (Ullah, 2014).

La introducción del euro como moneda común y la creación de una unión monetaria en Europa promovió un sentimiento de confianza entre inversores internacionales. Al cumplir los criterios de Maastricht, los niveles de inflación fueron descendiendo, y, a la par, los tipos de interés. Durante los primeros años, los rendimientos de los bonos de los gobiernos fueron disminuyendo sus diferencias entre los distintos países. El rendimiento del bono griego y portugués se acercaba al de los bonos alemán y francés (ver Anexo 2). Las agencias de calificación situaban las calificaciones de los bonos de los países del sur, reflejando una percepción de estabilidad y confianza en la capacidad de la eurozona para rescatar a sus miembros en casos de dificultades, a pesar de los altos niveles de deuda (Weber, 2015).

Sin embargo, esta confianza se desmoronó rápidamente cuando los mercados comenzaron a cuestionar la sostenibilidad de la deuda de estos países, especialmente tras el descubrimiento de que Grecia había manipulado sus cifras fiscales (elEconomista.es, 2010). La incertidumbre derivada de este escándalo provocó un aumento abrupto en las primas de riesgo y disparó el coste de financiamiento para los países más vulnerables, como España, Italia y Portugal. La falta de una respuesta coordinada y efectiva por parte de las instituciones europeas en las etapas iniciales de la crisis profundizó aún más el problema y puso en evidencia la fragilidad del diseño institucional de la unión monetaria (Sinn, 2010).

Gráfico 2. Evolución anual de la deuda pública sobre PIB real de 2007 a 2016 en %



Fuente: Fondo Monetario Internacional, (2025).

En este contexto, los países del sur de Europa se vieron obligados a implementar políticas de austeridad severas como condición para recibir ayuda financiera de la UE y el FMI. Estas políticas, aunque destinadas a estabilizar las finanzas públicas, profundizaron la recesión económica y provocaron un fuerte malestar social, con tasas de desempleo que alcanzaron niveles récord. La respuesta tardía y ambigua de las autoridades europeas también alimentó dudas sobre el futuro del euro, llevando al límite la estabilidad económica de la región (Sinn, 2010) (Traynor, 2017).

En definitiva, la crisis de deuda soberana de 2012 puso de manifiesto las debilidades estructurales de la eurozona y marcó un punto de inflexión en la integración económica europea, evidenciando la necesidad de mayores mecanismos de solidaridad y coordinación fiscal dentro del bloque monetario para evitar futuras crisis similares.

Los rescates financieros ofrecidos por la UE y el FMI fueron una respuesta crucial durante la crisis de deuda soberana de 2012 para evitar el colapso financiero de varios países del sur de Europa a pesar de ir en contra de las estipulaciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC). Grecia, Portugal e Irlanda recibieron paquetes de ayuda condicionados a la aplicación de estrictas medidas de austeridad y reformas estructurales, con el objetivo de reducir el déficit fiscal y estabilizar la deuda pública. Sin embargo, estas condiciones profundizaron la recesión económica y generaron un fuerte descontento social en los países rescatados, evidenciando las tensiones internas de la eurozona (Sinn, 2010).

Un punto de inflexión clave en la gestión de la crisis fue el discurso de Mario Draghi, presidente BCE en 2012, cuando pronunció su famoso compromiso de hacer “*whatever it takes*” (lo que sea necesario), para preservar el euro. Esta declaración restauró parcialmente la confianza de los mercados financieros, estabilizó las primas de riesgo de los países más vulnerables y evitó un posible colapso de la moneda única (ver Anexo 2). Los rescates, junto con el respaldo implícito del BCE, resaltaron la necesidad de desarrollar mecanismos más sólidos de apoyo y una mayor coordinación fiscal dentro del bloque, en línea con las lecciones extraídas de esta crisis (Wanke, 2017) (Sánchez Vicente, 2012).

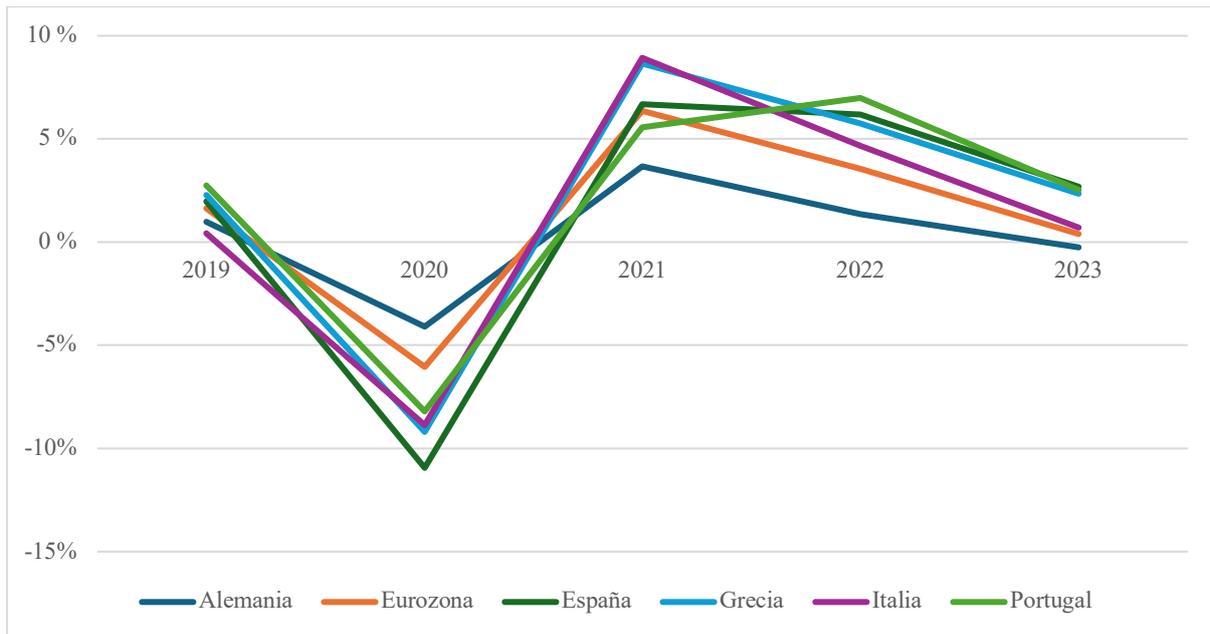
En 2015, la crisis griega volvió a agravarse tras la victoria de Syriza, aumentando la incertidumbre económica y disparando las primas de riesgo ante el temor de un impago. Pese a que el gobierno rechazó inicialmente las políticas de austeridad impuestas por Europa, la presión financiera y las altas primas de riesgo forzaron a Grecia a aceptar un tercer rescate, caracterizado por condiciones aún más estrictas que los anteriores, incluyendo fuertes ajustes fiscales, reformas estructurales y privatizaciones masivas (Gazol, 2015).

3.3. La recuperación postpandemia en el Sur de Europa

La pandemia de COVID-19, que comenzó en Wuhan, China, a finales de 2019, provocó una crisis sanitaria global sin precedentes que rápidamente se transformó en una recesión económica de magnitud histórica. En Europa, el virus se extendió rápidamente durante el primer trimestre de 2020, lo que llevó a la mayoría de gobiernos a adoptar estrictas medidas de confinamiento y cierre de actividades económicas no esenciales para frenar la propagación del virus. Estas decisiones, aunque necesarias desde el punto de vista sanitario, provocaron una contracción abrupta de la actividad económica (Dukic et al., 2021).

El PIB de la eurozona cayó un 6% en 2020, según Eurostat con fuertes variaciones entre los países miembros como se puede observar en el gráfico 3. Mientras que Alemania, gracias a su base industrial y un sector público más sólido, logró amortiguar en cierta medida el golpe económico, países como España, Italia, Portugal y Grecia sufrieron una contracción mucho más severa (Partington, 2021). La dependencia del turismo y sector servicios en los países del sur, sectores particularmente afectados por las restricciones de movilidad agravó aún más el impacto económico (Sapir, 2020). En España, por ejemplo, el PIB se contrajo un 10,9%, una de las caídas más pronunciadas de la región (Eurostat, 2025).

Gráfico 3. Crecimiento anual del PIB real de 2019 a 2023 en %



Fuente: Banco Mundial, (2025).

Uno de los efectos más visibles de la crisis fue el aumento del desempleo, especialmente en los países del sur de Europa debido a la distribución sectorial de sus economías al haber sido el sector servicios de los más afectados por la pandemia y el consecuente parón económico (Urzi Brancati et al., 2020). La tasa de desempleo en España, por ejemplo, aumentó de un 14,1% en 2019 a un 15,5% en 2020, a la vez que en Grecia que alcanzaron cifras similares (Eurostat, 2025). Aunque muchos países implementaron políticas de protección laboral para evitar una situación similar a la sucedida en la década anterior, como los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) en España o las políticas de subsidios salariales en Alemania, las medidas no fueron suficientes para evitar el deterioro del mercado laboral, especialmente en segmentos como en desempleo juvenil o desempleo de trabajadores pocos cualificados (Ando et al., 2022).

Ante este escenario imprevisible, la Unión Europea se vio obligada a adoptar medidas de estímulo fiscal y monetario sin precedentes en su historia. Destacó la creación de los fondos NextGenerationEU (NGEU), un fondo de recuperación de 750.000 millones de euros destinado a financiar proyectos estratégicos en los estados miembros para impulsar la reconstrucción económica tras la crisis y promover la transición hacia una economía verde y digital a lo largo de siete años (de 2021 a 2027). Este fondo marcó un cambio de enfoque respecto a la crisis económica del 2008 y la crisis de deuda soberana del 2012, en las cuales las políticas de austeridad fueron el pilar de la respuesta económica europea buscando reducir el gasto público.

Los países del sur de Europa, que en su momento fueron los más afectados por la crisis de deuda, esta vez tuvieron acceso a un importante flujo de recursos para financiar sus planes de recuperación (Fuest, 2021).

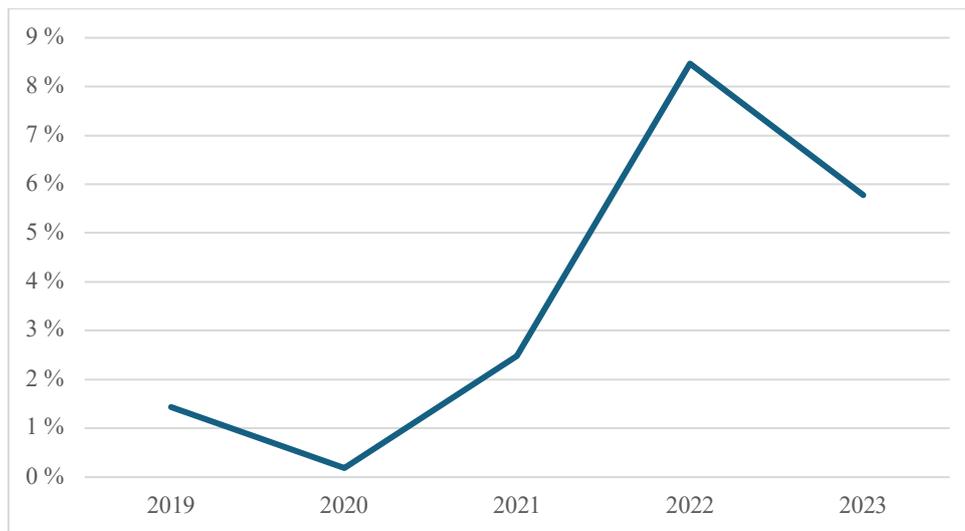
El BCE, por su parte, lanzó diferentes programas, entre ellos, el Programa de Compras de Emergencia Pandémica (PEPP siglas en inglés), un programa de compra de activos por valor de 1,85 billones de euros para proporcionar liquidez a los mercados financieros, reducir las primas de riesgo y garantizar la estabilidad de la deuda soberana de los estados miembros garantizando flexibilidad en la política monetaria. La rápida intervención del BCE bajo la dirección de Christine Lagarde evitó el colapso de los mercados financieros y una crisis de deuda similar a la de 2012 (Aguilar, 2020).

En 2021 y 2022, Europa comenzó a mostrar señales de recuperación, con un crecimiento económico del 6,3% en 2021 en la eurozona (Eurostat, 2025). Sin embargo, esta recuperación fue desigual entre las diferentes regiones. Alemania y Francia experimentaron un crecimiento más moderado debido a interrupciones en la cadena de suministro global, mientras que España y Portugal registraron un rebote más pronunciado gracias a la recuperación del turismo y la implementación de proyectos financiados por el NGEU (elEconomista.es, 2022).

No obstante, la recuperación económica europea se vio nuevamente amenazada en 2022 por el estallido de la guerra en Ucrania. La invasión rusa, que comenzó en febrero de 2022, no solo desencadenó una crisis humanitaria de gran magnitud, sino que también tuvo un profundo impacto en los mercados energéticos y de materias primas. Rusia, uno de los principales proveedores de gas y petróleo a Europa (en 2020, el 43% del gas importado por la UE provenía de Rusia), impuso restricciones a las exportaciones de energía hacia el continente en respuesta a las sanciones impuestas por la Unión Europea y sus aliados. Esto provocó un aumento vertiginoso en los precios de la energía, generando una presión inflacionaria sin precedentes en la eurozona (Consejo Europeo, 2024) (Comisión Europea, 2023).

La inflación, que ya había comenzado a repuntar a finales de 2021, alcanzó niveles récord en octubre de 2022, con una tasa interanual del 10,6% en octubre, la más alta en la historia de la eurozona (ver gráfico 4). La combinación de inflación elevada y una ralentización del crecimiento económico planteó el riesgo de una estanflación, un escenario en el que coexisten alta inflación y bajo crecimiento (Banco Mundial, 2022).

Gráfico 4. Evolución anual de la inflación de 2019 a 2023 en % en la eurozona



Fuente: Banco Mundial, (2025).

El impacto de la guerra en Ucrania también se sintió en otros sectores clave, como la agricultura y la industria. Ucrania y Rusia son dos de los principales exportadores de trigo y otros cereales a nivel mundial, lo que provocó un aumento en los precios de los alimentos debido a la interrupción de las exportaciones. Este incremento de los precios afectó de manera desproporcionada a las familias de menores ingresos, agravando aún más las desigualdades sociales y económicas (Consejo Europeo, 2025).

Ante estos nuevos desafíos, la Unión Europea implementó varias medidas para mitigar el impacto de la crisis energética y mantener la recuperación en curso. Entre ellas, destacaron las políticas de diversificación de fuentes de energía, como la búsqueda de nuevos proveedores de gas y la aceleración de la transición hacia fuentes de energía renovable. En 2022, Europa había reducido su dependencia del gas ruso de 45% en 2020 a únicamente 14% en 2022. Además, los gobiernos nacionales introdujeron subsidios para las familias y las empresas más vulnerables, con el objetivo de amortiguar el impacto del aumento de los precios de la energía (Comisión Europea, 2023).

A pesar de las dificultades, la respuesta coordinada de la UE durante la crisis del COVID-19 y la guerra en Ucrania demostró un mayor grado de solidaridad entre los estados miembros en comparación con crisis anteriores. La creación de mecanismos como el NextGenerationEU y las políticas energéticas conjuntas reflejan una mayor disposición a enfrentar de manera colectiva los desafíos económicos y sociales de la región (Fuest, 2021).

En definitiva, aunque la recuperación económica de Europa tras la crisis del COVID-19 y la guerra en Ucrania ha sido desigual y enfrenta importantes riesgos, los esfuerzos por reforzar la cohesión y la coordinación dentro de la Unión Europea han sentado las bases para una recuperación más resiliente e inclusiva en el futuro. La capacidad de Europa para superar estos desafíos dependerá en gran medida de la implementación efectiva de las políticas de recuperación y la gestión de las tensiones geopolíticas que aún persisten en el continente.

4. FACTORES CLAVE DE LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA

4.1. **Políticas fiscales, monetarias, financieras y reformas estructurales**

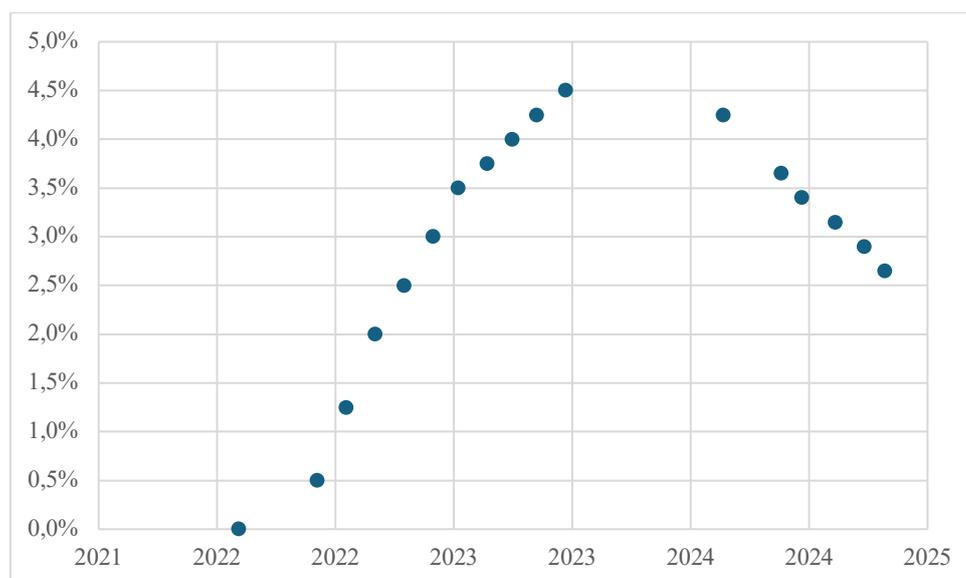
La crisis derivada de la pandemia de COVID-19 representó un desafío sin precedentes para la economía mundial y, en particular, para la eurozona. A diferencia de la crisis financiera de 2008-2012, donde la austeridad predominó como estrategia de respuesta, la crisis del COVID-19 se enfrentó con un enfoque expansivo, basado en el aumento del gasto público, la intervención del BCE y la flexibilización de normativas financieras y fiscales (Bullain et al., 2023).

En el ámbito de la política fiscal, la UE permitió a los Estados miembros incrementar su gasto público sin restricciones fiscales. En marzo de 2020, la Comisión Europea activó la cláusula de salvaguarda del PEC, lo que permitió a los países superar los límites del 3% de déficit fiscal y el 60% de deuda sobre PIB sin penalización (Parlamento Europeo, 2024). Esto facilitó la implementación de programas de subsidios salariales, moratorias fiscales y apoyo a empresas, de todos modos, por la heterogeneidad de la estructura productiva de los distintos Estados miembros, las respuestas difirieron entre los mismos. Gobiernos como el de España aplicaron esquemas como los ERTE para evitar despidos masivos, mientras que Alemania y Francia implementaron programas similares de reducción temporal de jornada laboral financiados por el Estado. Asimismo, se impulsaron alzamientos de impuestos y reducciones de IVA para sectores afectados, como el turismo y la restauración. Además, se aprobaron garantías estatales para préstamos bancarios, asegurando liquidez a pequeñas y medianas empresas, como el programa de avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO) en España, que permitió movilizar más de 400 millones de euros en créditos con respaldo del Estado. En vista del contexto geopolítico actual, el Consejo de la Unión ha aprobado en 2023 una serie de nuevas reglas fiscales para ajustar la senda de ajuste fiscal de cada país y permitir la personalización a las necesidades de cada miembro. (Brun, 2020) (Bruegel, 2020) (Olesti, 2022) (Feás & Steinberg, 2024).

La política monetaria del BCE jugó un papel crucial para evitar la fragmentación financiera dentro de la eurozona. En respuesta a la crisis, el BCE implementó el PEPP, con una dotación inicial de 750.000 millones de euros, que posteriormente se amplió a 1,85 billones de euros. Este programa permitió la compra de bonos soberanos expandiendo los balances y corporativos para evitar el encarecimiento de la deuda pública de los países del sur de Europa y garantizar la estabilidad de los mercados financieros. Además, el BCE mantuvo tipos de interés en mínimos históricos, facilitando el acceso al crédito tanto a empresas como a consumidores. Se aplicaron también medidas de flexibilización en los requisitos de reservas bancarias, como la Operación de Refinanciación de Largo Plazo (TLTRO-III por sus siglas en inglés), que incentivó a los bancos a prestar dinero en condiciones favorables. Se puso fin a este programa a finales de marzo de 2022 (Banco de España, 2020) (Olesti, 2022).

A raíz de las presiones inflacionarias generadas por el aumento de precios a causa de la guerra entre Rusia y Ucrania, la Unión Europea tomó respuesta en dos frentes principales: la política monetaria y la reconfiguración del sistema energético. Ante la subida de la inflación en la eurozona, el BCE adoptó una estrategia de endurecimiento monetario como se puede observar en el Gráfico 5, elevando progresivamente los tipos de interés para combatir la inflación derivada del alza en los precios de la energía y los alimentos llegando a un pico del 4,50%. Tras años de políticas expansivas, la subida de tipos encareció el crédito y buscó frenar la demanda para estabilizar la economía, aunque también generó desafíos en el acceso a financiación para empresas y hogares. En paralelo, el BCE implementó una estrategia de contracción cuantitativa, revirtiendo su proceso de expansión monetaria al reducir su balance dejando de reinvertir los vencimientos de los bonos adquiridos a través del PEPP o APP (Programa de Compra de Activos). Por otra parte, la UE impulsó la diversificación de sus fuentes energéticas con el objetivo de reducir su dependencia del gas ruso, implementando el plan REPowerEU que promovió inversiones en infraestructuras energéticas alternativas, almacenamiento y eficiencia energética (Anchuelo & Prats, 2023) (Comisión Europea, 2023) (Aguilar, 2020).

Gráfico 5. Evolución de los tipos de interés marcados por el BCE entre 2022 y 2025



Fuente: Datosmacro.com, (s.f.)

En el ámbito de la política financiera, los reguladores europeos aplicaron medidas para evitar el colapso del sistema bancario. Se relajaron temporalmente los requisitos de capital de los bancos establecidos en Basilea III, permitiendo a las entidades financieras utilizar sus colchones de capital para absorber pérdidas y mantener la concesión de crédito. También se flexibilizaron las normas contables NIIF 9 (Normas Internacionales de Información Financiera), evitando que los préstamos en mora fueran considerados como pérdidas inmediatas, lo que ayudó a la estabilidad de los balances bancarios. Además, algunos países prohibieron temporalmente la venta en corto de acciones para evitar la volatilidad excesiva en los mercados bursátiles y el BCE intervino en los mercados de deuda soberana para garantizar la liquidez (Banco Central Europeo, 2020) (Restol et al., 2021).

Durante la pandemia de COVID-19, las reformas estructurales implantadas en la última década demostraron ser fundamentales para la resiliencia de la Unión Económica y Monetaria (UEM). Una de las más significativas fue el impulso por la creación de la Unión Bancaria Europea, que buscó evitar nuevas crisis bancarias mediante la implementación de mecanismos comunes de supervisión y resolución. Este sistema incluyó el Mecanismo Único de Supervisión (MUS), encargado de vigilar a los bancos más importantes de la eurozona bajo la supervisión del BCE, y el Mecanismo Único de Resolución (MUR), diseñado para gestionar de forma ordenada la reestructuración o liquidación de entidades financieras en dificultades, reduciendo el impacto en la economía y protegiendo a los contribuyentes. Además, aunque todavía en proceso de negociación, también se ha propuesto la creación de un Fondo Común de Garantía de Depósitos

(EDIS por sus siglas en inglés) que reforzaría la confianza de ahorradores y garantizaría la estabilidad del sector bancario. Junto con esta reforma, en 2012 se estableció el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), un fondo de rescate permanente que reemplazó al Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y al Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF), proporcionando asistencia financiera a los Estados miembros que enfrentaban dificultades económicas y ayudando a evitar crisis de deuda soberana. A nivel de coordinación de políticas económicas, la UE introdujo en 2011 el Pacto por el Euro Plus, un acuerdo que buscó mejorar la competitividad y su sostenibilidad fiscal de los Estados miembros mediante compromisos específicos en áreas clave como el mercado laboral, la sostenibilidad del gasto público y la estabilidad financiera. Estas reformas han sido fundamentales para la consolidación de la UEM, fortaleciendo la capacidad de respuesta de la eurozona ante crisis posteriores, entre ellas la crisis del COVID-19 (Bullain et al., 2023) (Delgado, 2023) (Unión Europea, s.f.) (Casadevall, 2011) (Olesti, 2022).

En conclusión, la estrategia de respuesta económica ante la crisis del COVID-19 en la Unión Europea se basó en un enfoque coordinado y expansivo. La combinación de una política fiscal flexible, una política monetaria expansiva, medidas financieras de estabilización y reformas estructurales permitió que la recuperación fuera más rápida y menos desigual que en la crisis de 2008. Mientras que en aquella ocasión los países del sur de Europa sufrieron políticas de austeridad que prolongaron su crisis, en esta oportunidad lograron una recuperación más dinámica gracias a la intervención del BCE y la implementación de políticas económicas adaptadas a las necesidades de cada país. Esta estrategia ha permitido que, en términos de crecimiento, empleo y estabilidad financiera, los países del sur hayan logrado una recuperación más fuerte y sostenida que en crisis anteriores.

4.2. Fondos europeos y su posterior impacto

Ante la crisis del COVID-19, la UE implementó un conjunto de medidas financieras sin precedentes para la recuperación económica, destacando entre ellas el Instrumento de Recuperación de la Unión Europea más conocido como los fondos NextGenerationEU (NGEU), un fondo de recuperación de 750.000 millones de euros (en precios de 2018) destinado a mitigar los efectos de la crisis y fomentar un crecimiento sostenible e inclusivo en forma de préstamos y subvenciones (Olesti, 2022).

El NGEU se compone principalmente de dos instrumentos: el Mecanismo de Recuperación y Resiliencia (MRR) y el REACT-EU. El MRR, con una dotación de 672.500 millones de euros, casi el 90% de los fondos, busca apoyar reformas e inversiones a través de subvenciones y

préstamos a los Estados miembros, condicionados al cumplimiento de planes nacionales de recuperación y resiliencia (PRR). El REACT-EU, por su parte, proporciona 47.500 millones de euros adicionales a los fondos de cohesión para reforzar sectores clave y acelerar la recuperación. Los 30.000 millones restantes están destinados a otros fondos con objetivos como el desarrollo rural o ayuda humanitaria entre otros (Olesti, 2022) (Feás & Steinberg, 2021).

Los países del sur de Europa, particularmente Italia y España, han sido algunos de los principales beneficiarios de estos fondos debido a su vulnerabilidad económica preexistente y a la magnitud de la crisis sanitaria en sus territorios, permitiendo financiar proyectos de digitalización, sostenibilidad y modernización económica (ver Anexo 3) (Sapir, 2020).

El despliegue de los fondos europeos ha tenido varios efectos en la UE, y en particular, en los PIGS. En primer lugar, el fortalecimiento de la integración fiscal. El NGEU marcó un hito en la historia de la UE, ya que por primera vez se financió con deuda común emitida por la Comisión Europea. Esto representó un avance hacia una mayor integración fiscal y solidaridad entre los Estados miembros. Por otra parte, los fondos han contribuido a una recuperación más rápida en los países más afectados. Las inversiones dirigidas a la digitalización, la transición ecológica y la modernización del tejido productivo han permitido a estos países abordar algunas de sus debilidades estructurales, como la baja productividad y la excesiva dependencia del turismo y el sector servicios (Feás & Steinberg, 2021) (Chiodi, 2020) (Rubio, 2023).

A pesar de los beneficios, la ejecución de los fondos ha enfrentado obstáculos, incluyendo la burocracia, la capacidad administrativa limitada en algunos países y la necesidad de cumplir con estrictos criterios de reformas estructurales al estar estos entregados en tramos y sujetos a condiciones (Olesti, 2022).

4.3. Identificación de sectores clave en el crecimiento

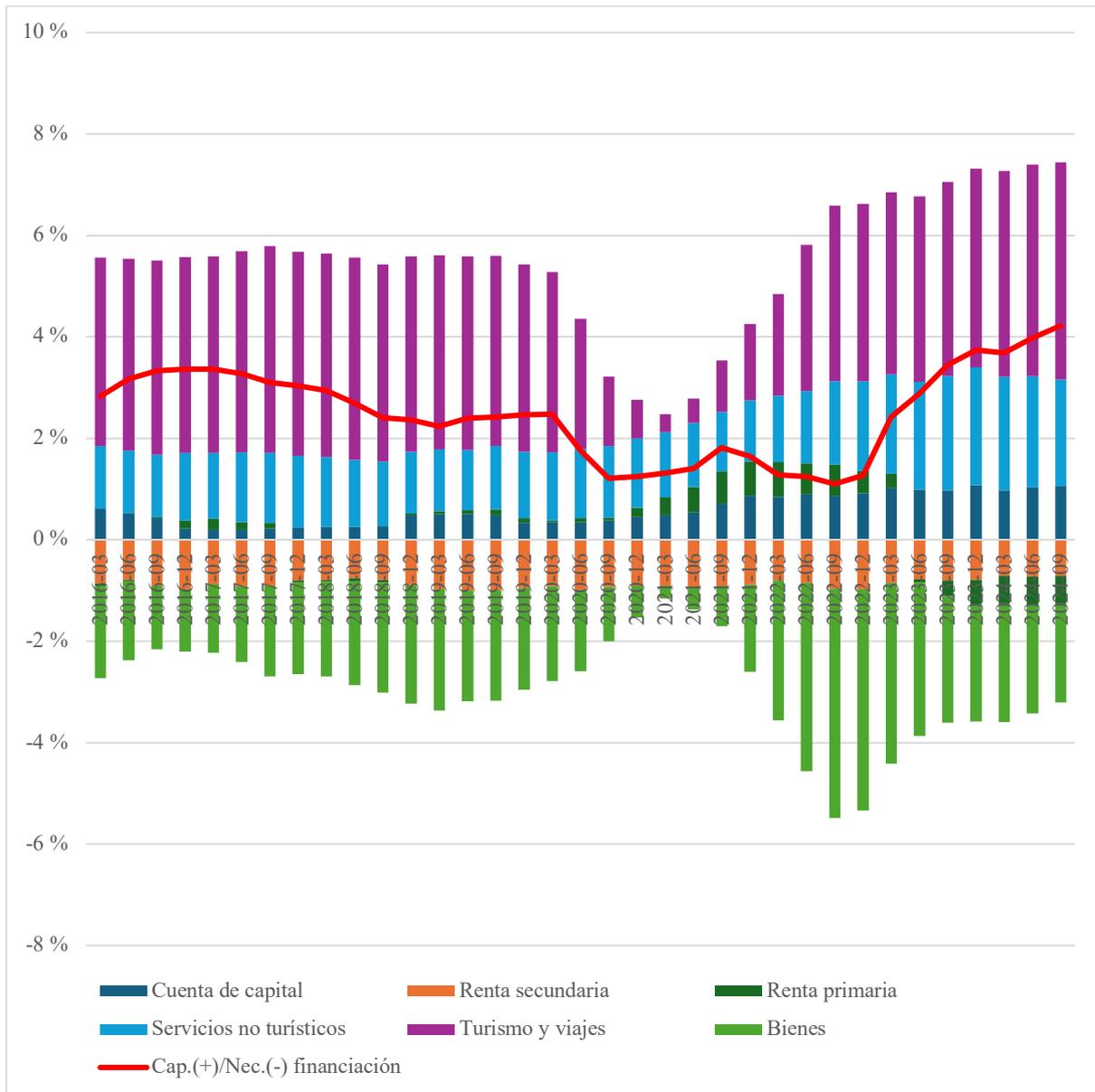
La crisis del COVID-19 afectó gravemente a los países del sur de Europa, con caídas significativas del PIB, aumento del desempleo y una desaceleración en sectores clave como el turismo y la industria. Sin embargo, la recuperación ha estado marcada por el crecimiento y fortalecimiento de ciertas áreas estratégicas que han impulsado el crecimiento económico y la generación de empleo. A continuación, se analizan los sectores más importantes que han sido clave en esta recuperación.

El turismo ha sido uno de los pilares fundamentales especialmente en los PIGS. En economías como la española, el saldo neto del turismo y los viajes en la balanza por cuenta corriente

representó un 4,28% del PIB en el último trimestre de 2024, como se observa en el Gráfico 6. Tras el desplome durante la pandemia, provocado por las restricciones a la movilidad y el cierre temporal de fronteras, la recuperación ha sido rápida gracias a la reactivación de la demanda internacional, la digitalización del sector y la diversificación de la oferta, con un aumento del turismo sostenible y de experiencias, incluso demostrando una cierta inelasticidad en la demanda ante las subidas de precios. Además, la flexibilización de las restricciones sanitarias y el restablecimiento progresivo de rutas aéreas y marítimas han favorecido la movilidad y el acceso a estos destinos, lo que ha permitido que la recuperación se afiance. La Organización Mundial del Turismo ha destacado el papel del turismo en la recuperación económica del Mediterráneo, señalando que Europa mediterránea meridional casi el 90% de los niveles de llegadas internacionales previos a la pandemia en los primeros nueve meses de 2022. Sin embargo, este crecimiento ha traído desafíos como la masificación turística y el encarecimiento de la vivienda en las principales ciudades, lo que ha generado debates sobre la sostenibilidad del modelo actual. (Organización Mundial del Turismo, 2022) (Nieves, 2023) (Armisen, 2021).

El sector servicios ha sido un pilar fundamental del crecimiento económico en los PIGS, adaptándose a las nuevas dinámicas de digitalización y globalización. La transformación digital ha permitido la expansión de sectores como la consultoría, la educación y las tecnologías de la información. Generando nuevas oportunidades de empleo y atrayendo inversión extranjera. Los servicios financieros y tecnológicos han experimentado una fuerte expansión, impulsados por la digitalización y la automatización. La creciente internacionalización de empresas tecnológicas y la mejora en la conectividad han facilitado la exportación de servicios digitales, consolidando a estos países como centros de innovación en áreas como *fintech*, inteligencia artificial y comercio electrónico. Además, el crecimiento de las startups y el ecosistema emprendedor han permitido la atracción de talento y capital, favoreciendo la competitividad a nivel global (Busch & Meng, 2023) (Storbeck et al., 2025).

Gráfico 6. Saldo por componentes de la balanza por cuenta corriente y capital de 2016 a 2024 de España en % del PIB



Fuente: Banco de España, (2025).

Otro sector clave en la recuperación ha sido el de la energía. La crisis del gas y la necesidad de reducir la dependencia energética han acelerado la inversión en energía solar, eólica e hidrógeno verde, especialmente en España y Portugal. A diferencia de otros países europeos más dependientes del gas ruso, las economías del sur de Europa han mantenido una mayor vinculación con el suministro energético procedente del norte de África, en particular de Argelia, a través de gasoductos como el Medgaz. Esta relación ha sido estratégica para garantizar el abastecimiento energético, aunque también ha expuesto a estos países a

fluctuaciones geopolíticas en la región. Por otra parte, la inversión en energías renovables ha sido clave en la modernización de los PIGS permitiendo una diversificación energética que reduce la dependencia de los combustibles fósiles y mejora la seguridad del suministro energético. La apuesta por la transición energética no solo ha reducido la necesidad de importaciones de gas, sino que también ha disminuido los costos de producción y ha generado miles de empleos en el sector (Hedgecoe, 2025) (Cerezo et al., 2023) (Segovia, 2023) (BNP Paribas Research, 2024).

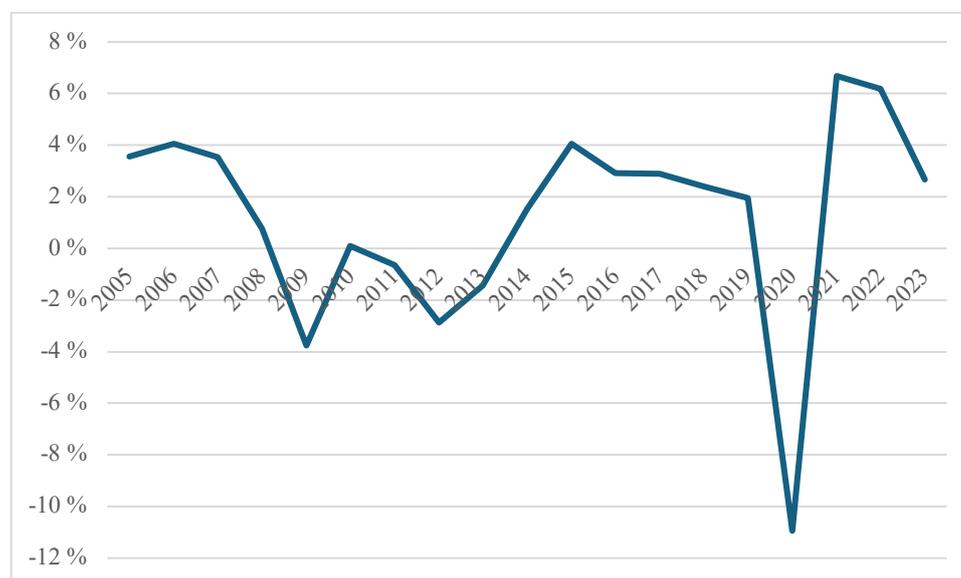
La capacidad de los PIGS para mantener su crecimiento dependerá de su habilidad para diversificar su economía, aumentar la productividad y aprovechar las oportunidades de la transformación digital y la sostenibilidad. La evolución de estos sectores clave no solo determinará el futuro de estas economías, sino que también tendrá un impacto significativo en la competitividad y la resiliencia de la Unión Europea en su conjunto. La consolidación de un modelo económico sostenible y diversificado será esencial para garantizar la estabilidad y el crecimiento en el largo plazo (Storbeck et al., 2025).

5. ESTUDIO DE CASO DE COMPARACIÓN ESPAÑA Y ALEMANIA

La crisis económica provocada por la pandemia de COVID-19 impactó de manera heterogénea a los países de la Unión Europea, dependiendo de su estructura productiva, capacidad fiscal y respuesta gubernamental. En este contexto, España y Alemania representan dos modelos económicos contrastantes dentro de la zona euro. Mientras España, con una economía basada en los servicios y el turismo, sufrió una contracción severa en un inicio, actualmente ha logrado una de las recuperaciones más sólidas de la Eurozona. En cambio, Alemania, que inicialmente mostró una mayor resiliencia gracias a su base industrial, enfrenta en la actualidad desafíos económicos significativos. Este apartado analiza la evolución de la recuperación económica de ambos países, evaluando las estrategias específicas adoptadas y sus resultados recientes.

5.1. Análisis económico de España

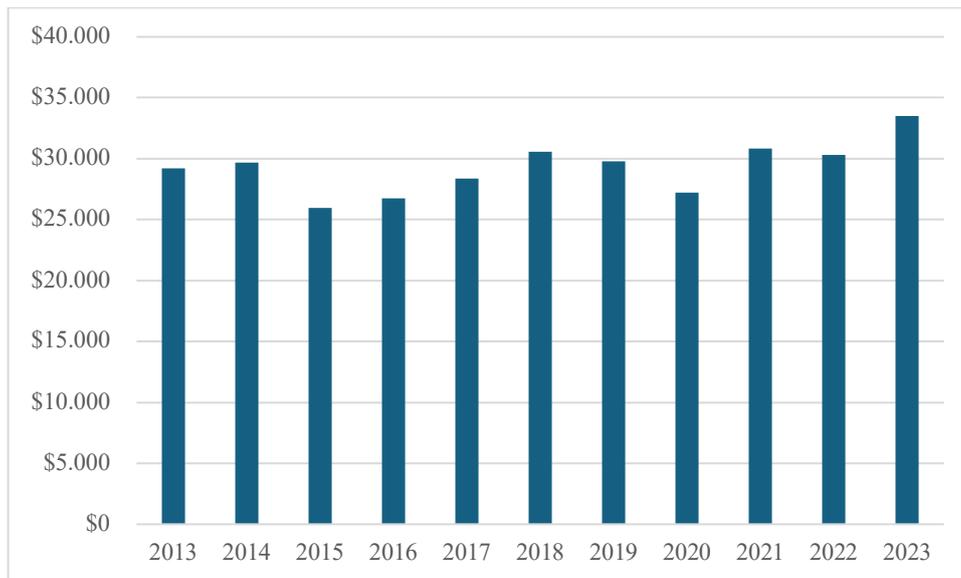
Gráfico 7. Crecimiento anual del PIB real de España de 2005 a 2023 en %



Fuente: Banco Mundial, (2025).

Desde 2020, la economía española ha experimentado importantes fluctuaciones en su crecimiento como se puede ver en el gráfico 7, reflejando los efectos de la pandemia, la posterior recuperación y los desafíos macroeconómicos recientes. En 2020, España sufrió una caída del PIB del 11,2%, la más alta de toda la eurozona, consecuencia directa de los confinamientos, la paralización del turismo y la reducción de la actividad económica a nivel global. Sin embargo, en 2021 el país mostró una fuerte recuperación con un crecimiento del 6,18%, aunque en un contexto de creciente inflación y tensiones en los mercados energéticos. No obstante, en 2023, el ritmo de expansión se desaceleró al 2,68%, reflejando el fin del rebote postpandemia y el impacto de factores como el endurecimiento de la política monetaria y la incertidumbre económica global. Para 2024, el crecimiento estimado es del 3,1%, mientras que las perspectivas para 2025 y 2026 apuntan a una moderación del crecimiento, situándose en 2,3% y 1,8%, respectivamente, debido a la normalización de los estímulos económicos y a la ralentización del consumo y la inversión. En este sentido, la economía española ha demostrado resiliencia tras la crisis sanitaria, pero enfrenta desafíos estructurales que condicionarán su estabilidad y crecimiento a largo plazo (Nieves, 2024) (Fondo Monetario Internacional, 2025).

Gráfico 8. Evolución del PIB real per cápita de España de 2013 a 2023 en \$

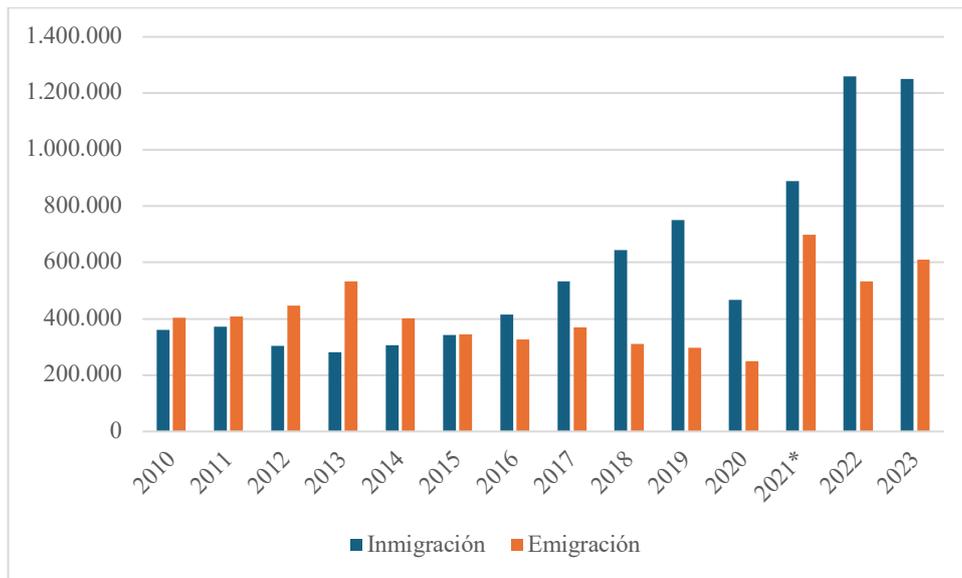


Fuente: Banco Mundial, (2025).

A pesar del crecimiento económico de España de los últimos años, el PIB per cápita sigue situándose entre los más bajos de la Unión Europea. Aunque el gráfico 8 muestra que la crisis sanitaria de 2020 no provocó una caída drástica y que en los años siguientes se ha observado una recuperación progresiva, el nivel de renta por habitante en España sigue estando por debajo de la media de la UE situado en \$41.422,8 (Banco Mundial, 2025).

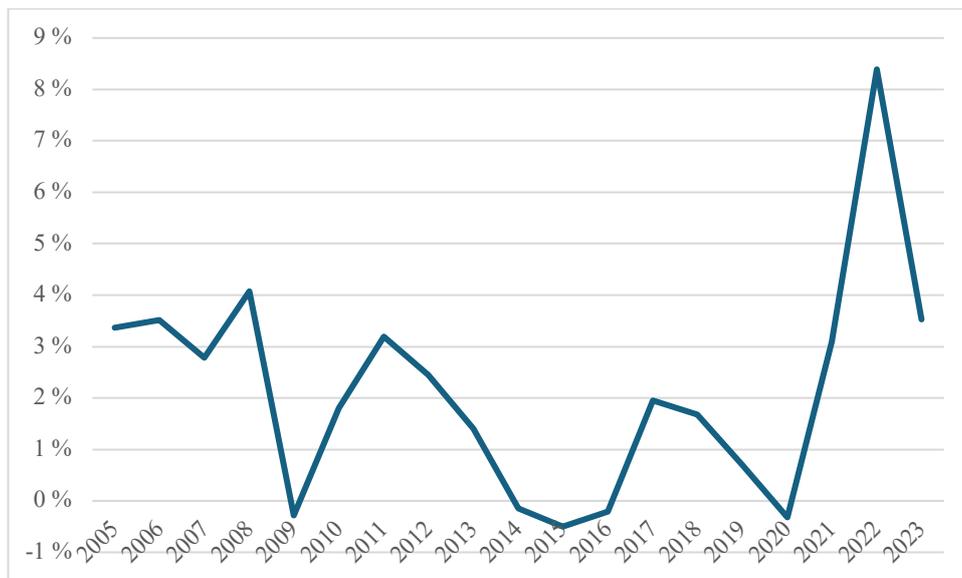
El crecimiento económico de España se puede considerar más extensivo que intensivo al ser una de las causas de este el aumento de la población, a través de la migración, el que lo ha impulsado (ver gráfico 9). La población española ha tenido un aumento del 3,6% entre 2019 y 2024 mientras que en el PIB per cápita únicamente se ha observado un aumento del 0,1% en comparación con los niveles prepandémicos. Esta situación en la que el empleo aumenta, así como el PIB a causa de la migración, pero, sin embargo, la productividad se mantiene o incluso disminuye, debido a que los inmigrantes se dedican a sectores de baja productividad y bajo valor añadido (Arnal, 2024) (González, 2024).

Gráfico 9. Flujo migratorio en España de 2010 a 2023



Fuente: Statista, (2025).

Gráfico 10. Evolución anual de la inflación de 2019 a 2023 en % en España



Fuente: Banco Mundial, (2025).

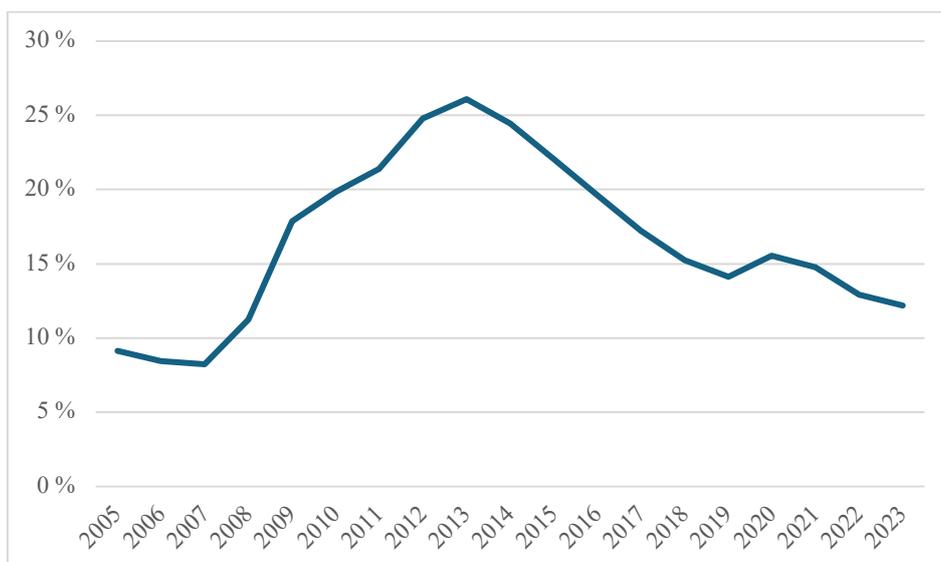
Desde 2020, como se puede observar en el gráfico 10, la inflación en España ha mostrado una gran volatilidad, influenciada por la pandemia, la recuperación económica y factores externos como la crisis energética y las tensiones geopolíticas. En 2020, la inflación fue negativa, situándose en -0,32%, reflejando la caída de la demanda durante los confinamientos y la caída de los precios del petróleo. Sin embargo, en 2021 la inflación repuntó hasta el 3,09%, impulsada por el aumento del consumo tras la reapertura económica y las primeras tensiones

en los mercados energéticos. En 2022, la inflación alcanzó su punto máximo en 8,39%, la cifra más alta en décadas, debido al alza en los precios de la energía y los alimentos, exacerbados por la guerra en Ucrania y la crisis en la cadena de suministros global. En 2023, aunque la inflación se moderó hasta el 3,53%, siguió siendo un desafío para la economía, afectando el poder adquisitivo y condicionando la política monetaria del Banco Central Europeo. (Hedgecoe, 2025).

Ante esta situación, el Gobierno español implementó una serie de medidas para amortiguar el impacto del alza de precios en los hogares y empresas. Entre ellas, se redujo el IVA de la electricidad, se aumentaron los bonos sociales para familias vulnerables y, además, se estableció un tope al precio del gas para la generación eléctrica, conocido como la excepción ibérica, lo que permitió contener el aumento de los precios de la luz. También se implementaron subvenciones directas como bonificaciones en el combustible y descuentos en el transporte público. Asimismo, se introdujeron impuestos extraordinarios a empresas energéticas y bancos que registraron beneficios excepcionales durante la crisis energética (Sgaravatti et al., 2023) (Hedgecoe, 2025).

Para 2024, se estimaba que la inflación seguirá una senda descendente, pero con riesgos asociados a la evolución de los mercados energéticos y la demanda interna, datos del Instituto Nacional de Estadística (INE) muestran un repunte en febrero de 2025 con una inflación general del 3% pero una inflación subyacente del 2,1%, más cercana a los objetivos de la Unión Monetaria (Instituto Nacional de Estadística, 2025).

Gráfico 11. Evolución anual de la tasa de desempleo de 2005 a 2023 en % en España



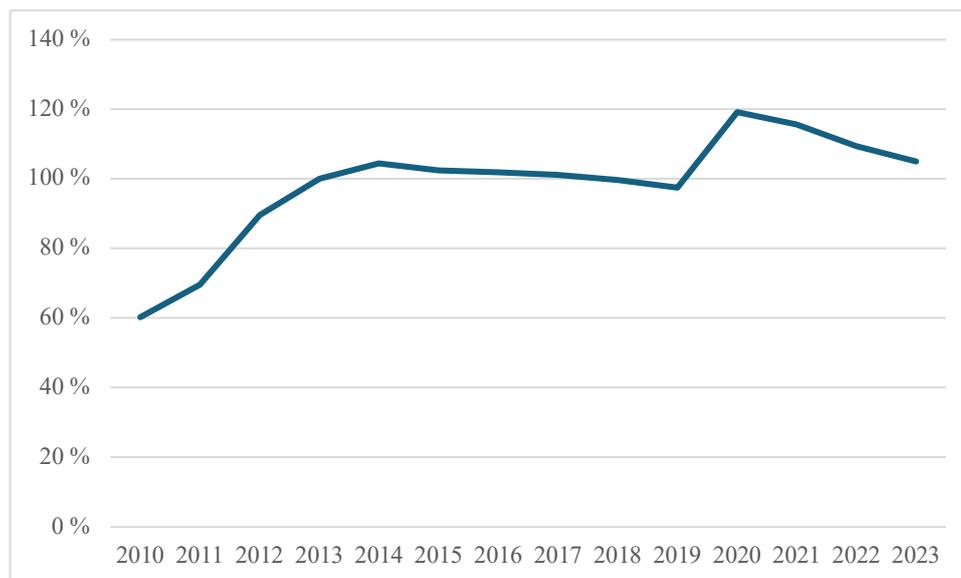
Fuente: Banco Mundial, (2025).

Entre 2008 y 2013, tras las crisis España experimentó un aumento significativo en la tasa de desempleo, alcanzando su punto máximo en 2013 con una tasa superior al 26%. Esta crisis afectó principalmente a los jóvenes y a sectores como la construcción (Ando et al., 2022).

La pandemia de COVID-19 en 2020 provocó una nueva subida del desempleo alcanzando el 16,3% en el tercer trimestre de ese año. En 2024, el desempleo en España disminuyó en 265.300 personas y el empleo creció con la creación de 468.100 puestos de trabajo y disminuye el paro hasta 10,6% la cifra más baja desde 2008 (Masdeu, 2025) (Malo, 2021).

A pesar de este nuevo récord, España sigue teniendo una de las tasas de paro más altas de la Unión Europea, duplicando la media europea, lo cual refleja problemas estructurales y la necesidad de reducciones sostenibles en el tiempo a través de políticas que fomenten la estabilidad laboral y el fortalecimiento del tejido productivo, permitiendo la creación de empleo de calidad y reduciendo la brecha con otros países europeos (Banco Mundial, 2025).

Gráfico 12. Evolución anual de la deuda pública sobre PIB real de 2010 a 2023 en % en España



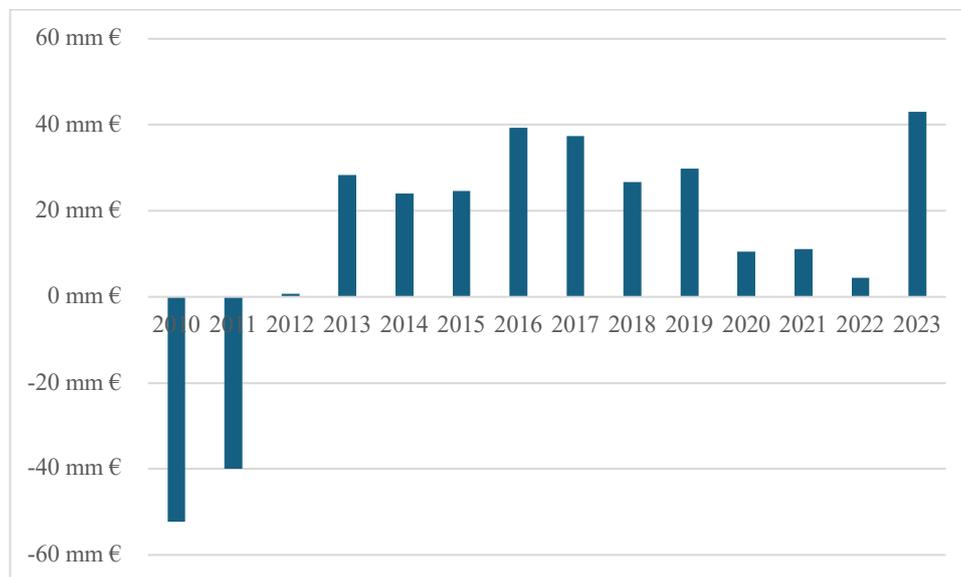
Fuente: Fondo Monetario Internacional, (2025).

Desde el año 2019, la evolución de la deuda pública sobre el PIB en España ha estado marcada por acontecimientos económicos de gran impacto (ver gráfico 12). En 2019, la deuda se mantenía entorno al 100% del PIB, un nivel ya elevado en comparación con los criterios de estabilidad fiscal de la Unión Europea que establecen un límite del 60%. Durante ese periodo, la tendencia de la deuda era relativamente estable, con un crecimiento estable (Parlamento Europeo, 2024).

Sin embargo, en 2020, la irrupción de la pandemia provocó un aumento drástico de la deuda pública, rozando el 120% del PIB. Este incremento se debió a la necesidad de implementar medidas extraordinarias para mitigar los efectos económicos y sociales de la crisis sanitaria. Entre estas medidas destacaron los ERTes, ayudas directas a empresas y familias, el refuerzo del sistema sanitario y otros estímulos fiscales. Al mismo tiempo, la contracción del 10,94% del PIB en 2020, contribuyó a que la relación entre deuda y PIB se disparara (Bruegel, 2020) (Banco Mundial, 2025).

No es hasta 2022 que se observa una disminución en la ratio de deuda pública sobre el PIB. esta reducción no necesariamente implica que la deuda absoluta haya disminuido, sino que el crecimiento económico y el aumento de la recaudación fiscal permitieron mejorar la relación entre deuda y PIB. Factores como la retirada progresiva de los estímulos fiscales y la recuperación de la actividad económica contribuyeron a esta tendencia descendente. No obstante, la sostenibilidad de la deuda sigue siendo un desafío clave para la economía española (Banco Mundial, 2025).

Gráfico 13. Evolución anual del saldo por cuenta corriente en miles de millones \$ de 2010 a 2023 en España



Fuente: Banco Mundial (2025)

A partir de 2019, España mantuvo un superávit en la cuenta corriente, aunque con una tendencia descendente. Si bien en años anteriores el país había logrado consolidar una balanza de pagos positiva gracias al crecimiento sostenido de las exportaciones y al impulso del sector

turístico, los efectos de la pandemia del COVID-19 en 2020 alteraron esta trayectoria (Álvarez et al., 2022).

En 2020, la crisis sanitaria provocó una brusca caída del superávit, debido principalmente a la drástica reducción del turismo y la disminución de las exportaciones en un contexto de confinamientos y restricciones internacionales. A pesar de esta contracción, España no volvió a entrar en déficit, lo que indica que la economía podría haber corregido los desequilibrios estructurales previos a 2013, cuando el país dependía en exceso de la financiación externa (Álvarez et al., 2022).

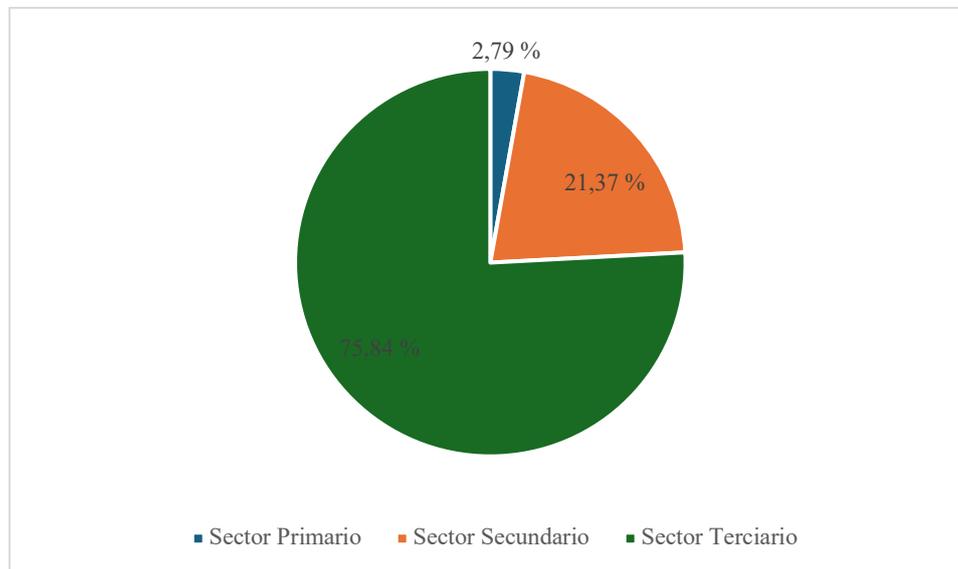
En 2021 y 2022, la cuenta corriente mostró una recuperación progresiva, aunque a niveles reducidos en comparación con los años previos a la pandemia. Este período estuvo marcado por la reactivación del turismo, la recuperación parcial del comercio internacional y el aumento de la recaudación por exportaciones de bienes y servicios. Sin embargo, factores como la inflación global, la crisis energética y las tensiones geopolíticas limitaron una recuperación más acelerada (Nieves, 2024).

En 2023, el saldo en cuenta corriente experimentó un fuerte repunte, alcanzando niveles comparables a los mejores años de la serie. Este crecimiento puede atribuirse a la plena recuperación del turismo internacional, con cifras incluso superiores a las de 2019, el fortalecimiento del sector exportador de servicios como eje principal, impulsado por la recuperación de la demanda global y una posible reducción del déficit comercial energético, gracias a la estabilización de los precios y una menor dependencia de importaciones de energía del gas natural proveniente de Rusia y Ucrania (Solé, 2024).

En conclusión, la evolución de la cuenta corriente de España después de 2019 refleja un período de adaptación y recuperación tras el impacto de la pandemia. Si bien en 2020 el país experimentó una fuerte caída en su saldo exterior debido a la crisis sanitaria y el colapso del turismo, la economía española demostró su capacidad de ajuste. A partir de 2021, la recuperación gradual del comercio y los servicios permitió que la balanza de pagos volviera a terreno positivo, aunque con cierta volatilidad debido a factores externos como la inflación y las tensiones geopolíticas. Finalmente, 2023, España se consolidó una recuperación más firme, impulsada por la recuperación total del turismo y el dinamismo del sector exportador. A pesar de estos avances, la sostenibilidad del superávit en los próximos años dependerá de la estabilidad del comercio global, la evolución de los precios energéticos y la capacidad de la

economía española para mantener su competitividad en los mercados internacionales (Solé, 2024).

Gráfico 14. Composición sectorial de la economía española en 2024 (% de PIB por sectores)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE (2024)

La estructura sectorial del PIB de un país refleja la contribución de los distintos sectores económicos al total de la economía. Como se observa en el gráfico 14, el sector terciario representa el 75,84% del PIB español en 2024, seguido por el sector secundario con 21,37% y finalmente, el sector primario con un 2,79%. Esta configuración es característica de economías desarrolladas, donde los servicios tienen un peso predominante en la generación de riqueza y empleo.

El sector terciario engloba actividades como el comercio, la hostelería, el turismo, la banca, la sanidad, la educación y la administración pública. Su dominancia en la economía española está ligada al fuerte peso del turismo, que ha demostrado una notable resiliencia en 2023, con una alta demanda desde la reapertura económica tras la pandemia, evidenciada por los datos de llegadas y gastos de turistas extranjeros. La terciarización de la economía española se ha visto impulsada por la globalización y la digitalización, favoreciendo el crecimiento del sector financiero, tecnológico y de servicios avanzados. Sin embargo, la crisis derivada de la pandemia del COVID-19 expuso la vulnerabilidad de este modelo, con una contracción significativa en sectores como la hostelería y el transporte (Cerezo et al., 2023).

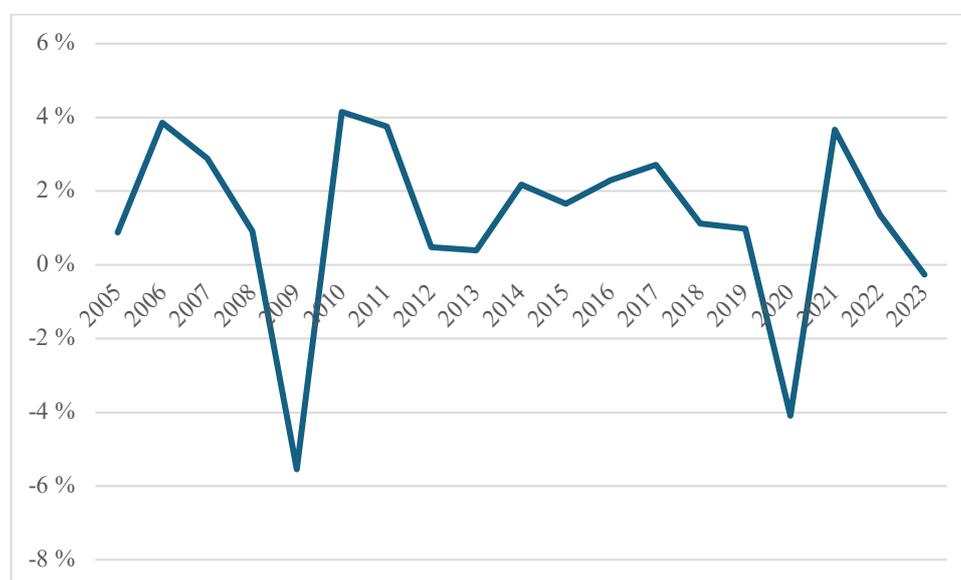
El sector secundario, compuesto por la industria y la construcción, sigue desempeñando un papel clave en la economía española. La industria manufacturera, con sectores como la automoción, la química y la farmacéutica, sigue siendo un pilar fundamental. Prueba de ello es que España es el segundo mayor fabricante de automóviles de Europa por detrás de Alemania. A pesar de estos logros, la industria española debe seguir apostando por la innovación y la especialización en sectores estratégicos para mantener su relevancia en un contexto global cada vez más competitivo e intentar afrontar su tejido industrial fracturado (Cerezo et al., 2023) (Montoriol & Díaz, 2021).

El sector primario, que incluye la agricultura, la ganadería, la pesca y la silvicultura, ha visto una reducción sostenida de su peso en el PIB debido a la mecanización, la modernización y el descenso del empleo en actividades agrarias. A pesar de ello, España sigue siendo un actor clave en la producción agroalimentaria a nivel europeo, destacando en la exportación de productos como el aceite de oliva, el vino y las frutas y hortalizas. La Política Agraria Común (PAC) de la UE ha jugado un papel fundamental en la modernización del sector, al ser España el segundo receptor más importante de fondos de la PAC, pero también ha generado desafíos en términos de competitividad y dependencia de subsidios. Además, el sector primario español enfrenta amenazas significativas debido al cambio climático (Heymann, 2024) (Martin, 2024).

La distribución sectorial del PIB en España refleja una economía con una marcada especialización en servicios, lo que ofrece ventajas en términos de creación de empleo, pero también vulnerabilidades ante crisis como la sufrida durante la pandemia. La necesidad de una mayor diversificación económica y una reindustrialización estratégica ha sido objeto de debate en los últimos años, especialmente en el contexto de la transformación digital y la transición ecológica. Además, la menor exposición de España al comercio con China, cuya reciente desaceleración económica es uno de los principales factores detrás de la ralentización global en comparación con otras economías de la zona del euro (Cerezo et al., 2023) (BBVA Research, 2024).

5.2. Análisis económico de Alemania

Gráfico 15. Crecimiento anual del PIB real de Alemania de 2005 a 2023 en %



Fuente: Banco Mundial (2025)

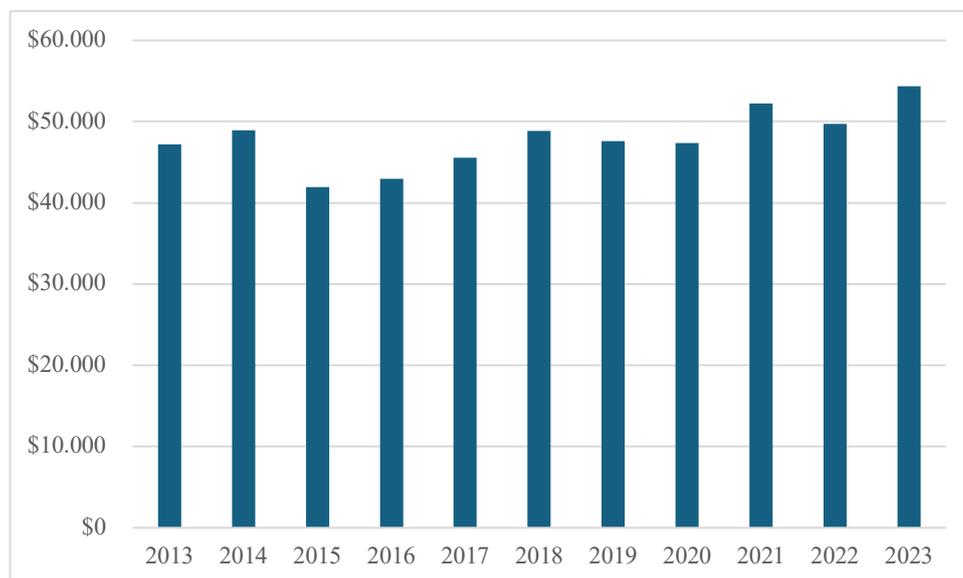
Desde 2020, la economía alemana ha experimentado importantes fluctuaciones en su crecimiento, reflejando los efectos de la pandemia, la posterior recuperación y los desafíos macroeconómicos recientes. En 2020, Alemania sufrió una contracción del PIB del 4,1%, consecuencia directa de las restricciones sanitarias, la disrupción en las cadenas de suministro y la caída de la demanda global. Sin embargo, en 2021 el país mostró una fuerte recuperación con un crecimiento del 3,67%, impulsado por la reapertura de la actividad económica y los paquetes de estímulo fiscal implementados por el gobierno y la Unión Europea (ver gráfico 15).

No obstante, el ritmo de expansión se desaceleró hasta el 1,37% en 2021 a raíz del impacto de la crisis energética derivada del conflicto en Ucrania, la inflación creciente y los problemas en la cadena de suministro global. Además, la relación comercial con China, que había sido clave para el crecimiento alemán en la década anterior, comenzó a cambiar. China dejó de depender de las importaciones de maquinaria, químicos y automóviles alemanes, volviéndose un competidor directo en estos sectores, lo que afectó negativamente a las exportaciones alemanas. Igualmente, China llevó a cabo una política de COVID cero entre 2021 y 2022 lo que ha provocado su actual desaceleración económica. A ello se suma una profunda crisis en el sector inmobiliario, que ha debilitado aún más su demanda interna. Por ello, hoy en día China compra

menos. En 2022, la economía alemana entró en un ligero retroceso con una contracción del -0,27% afectada por el endurecimiento de la política monetaria del BCE y la ralentización de la demanda global (Asensio, 2024) (The Economist, 2025).

Desde 2023, la economía alemana atraviesa un periodo de estancamiento con previsiones de crecimiento mínimas para 2025 de un 0,3%, afectada por la caída de las exportaciones, la debilidad del sector industrial y las restricciones fiscales. Aunque la inflación descendió al 2,5% y el consumo privado ha evitado una crisis más profunda, la incertidumbre económica ha llevado a un aumento del ahorro en lugar de incentivar la inversión (Fondo Monetario Internacional, 2024) (Asensio, 2024).

Gráfico 16. Evolución del PIB real per cápita de Alemania de 2013 a 2023



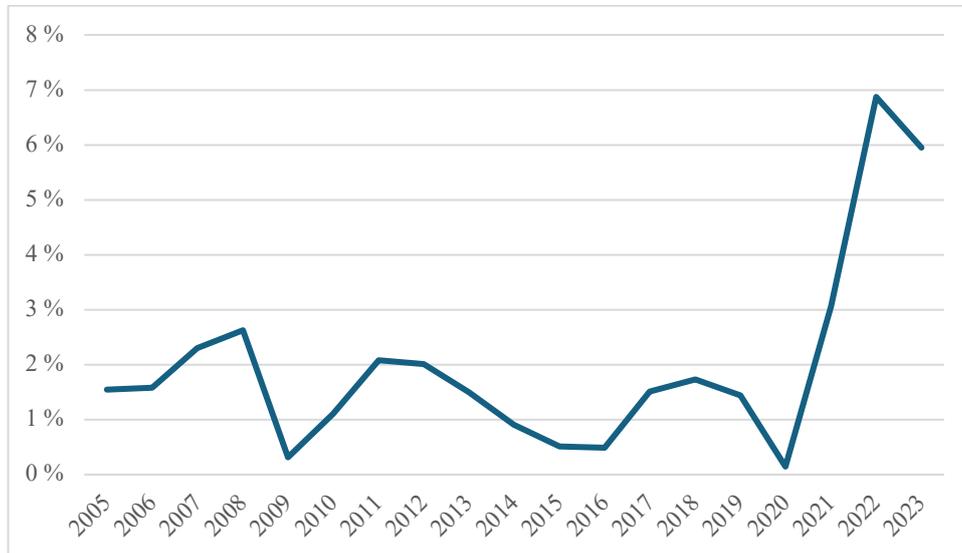
Fuente: Banco Mundial (2025)

El gráfico 16 muestra una aparente recuperación del PIB per cápita de Alemania tras la caída de 2020, pero los datos reflejan un estancamiento preocupante. Aunque el crecimiento repuntó en 2021 y 2023, el país no ha logrado una expansión sostenida, y su economía sigue enfrentando problemas estructurales graves (Becedas & Nieves, 2025).

Uno de los factores que distorsiona la aparente estabilidad del PIB per cápita es el aumento de la población, impulsado por la inmigración. En 2023, la población alemana creció en casi 600.000 personas, lo que implica que, junto con las contracciones en el PIB alemán, la renta per cápita se diluye al repartirse entre más habitantes y un menor PIB. Si la economía no logra expandirse a un ritmo superior al crecimiento demográfico, los estándares de vida seguirán deteriorándose (Becedas & Nieves, 2025). Aunque el gráfico sugiera una ligera mejora, la

realidad es que el estándar de vida de los alemanes sigue en riesgo, con perspectivas poco alentadoras para los próximos años.

Gráfico 17. Evolución anual de la inflación de 2019 a 2023 en % en Alemania

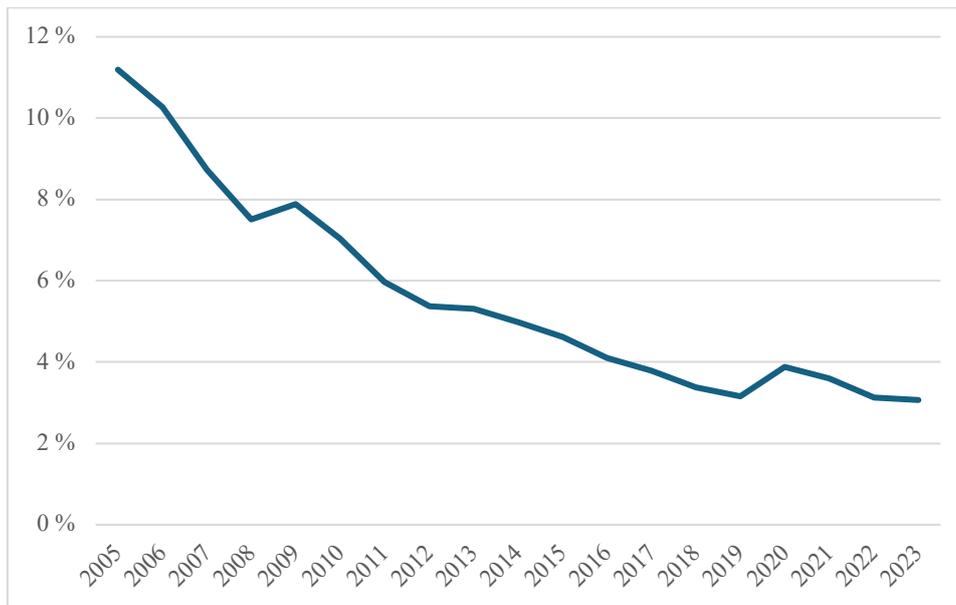


Fuente: Banco Mundial (2025)

Como se puede observar en el gráfico 17, entre 2019 y 2020, Alemania mantuvo una inflación baja, con 1,45% en 2019 y una caída a 0,14% en 2020 debido al impacto del COVID-19. Sin embargo, a partir de 2021, la inflación se disparó, alcanzando un máximo de 6,87% encareciendo la producción y reduciendo el poder adquisitivo como consecuencia de la crisis energética tras la invasión de Ucrania.

A partir de 2023, la inflación persistía en un 5,95% lejos del objetivo del 2% marcado por el BCE afectando al crecimiento de la economía alemana. A nivel europeo, la eurozona logró cerrar 2024 con una inflación moderada del 2,4% mientras Alemania registraba una inflación del 2,8%, lo que indica que, aunque la presión inflacionaria ha disminuido respecto al pico de 2022, los precios siguen creciendo por encima del umbral considerado saludable por el BCE. Este nivel de inflación puede seguir impactando el poder adquisitivo de los hogares y afectando la recuperación económica del país (Eurostat, 2025).

Gráfico 18. Evolución anual de la tasa de desempleo de 2005 a 2023 en % en Alemania



Fuente: Banco Mundial (2025)

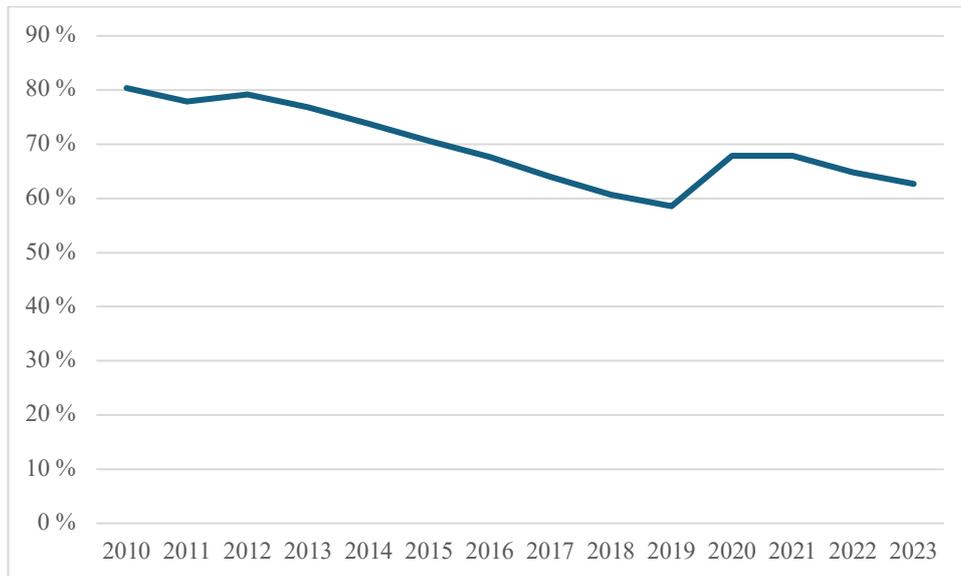
En 2019, la tasa de desempleo en Alemania se encontraba en mínimos históricos, reflejando la solidez del mercado laboral y el éxito de las reformas previas. Sin embargo, con la llegada de la pandemia en 2022, se produjo un repunte en el desempleo debido a la contracción económica y las restricciones sanitarias (ver gráfico 18).

A partir de 2021, con la recuperación económica y los programas de apoyo gubernamentales, el desempleo comenzó a descender nuevamente. Sin embargo, el ritmo de mejor se ha desacelerado desde 2022, reflejando los efectos de la crisis energética, la inflación persistente y la pérdida de competitividad de sectores clave como el industrial y el automotriz.

Aunque en 2023, la tasa de desempleo sigue baja en comparación con otros países europeos (la media de la Unión Europea se sitúa en 6,03% en 2023 según el Banco Mundial (2025)), la incertidumbre económica, el envejecimiento de la población y el riesgo de desindustrialización podrían afectar la estabilidad del empleo en los próximos años. Se prevén hasta 300.000 despidos en la industria metalúrgica y eléctrica, agravados por la crisis energética y la competencia china. Además, la inmigración, que compensaba la falta de mano de obra, se ha ralentizado y el FMI estima que la población en edad de trabajar caerá un 0,5% anual en los próximos cinco años, la mayor caída entre las grandes economías. Con menos trabajadores y un sector industrial en declive, el mercado alemán enfrenta una creciente presión (The Economist, 2024) (Becedas & Nieves, 2025).

Gráfico 19. Evolución anual de la deuda pública sobre PIB real de 2010 a 2023 en % en

Alemania



Fuente: Fondo Monetario Internacional (2025)

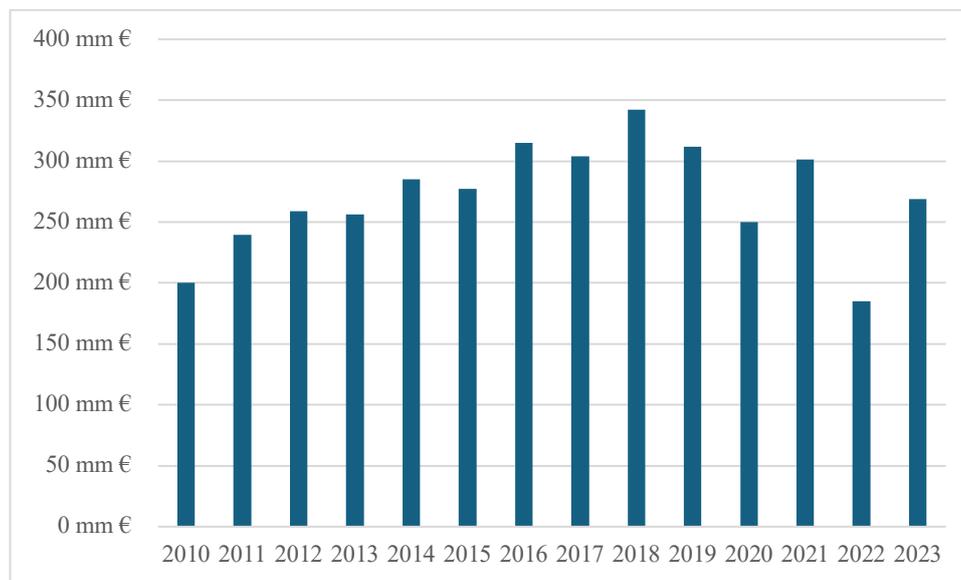
Desde 2019, la deuda pública de Alemania en relación con el PIB mostró un notable incremento en 2020, superando el 70%, debido al gasto masivo para mitigar el impacto del COVID-19 (ver gráfico 19). Este aumento revirtió la tendencia descendente que venía registrándose desde 2010. Entre las medidas adoptadas, el gobierno apostó por la protección del empleo a través del *Kurzarbeit* cubriendo el Estado parte de los salarios de los trabajadores junto con paquetes de estímulo incluyendo rescates a empresas estratégicas, reducciones fiscales para incentivar el consumo y ayudas directas para pequeñas empresas y trabajadores autónomos. Aunque estas iniciativas fueron clave para evitar un colapso económico inmediato, también supusieron un aumento significativo del déficit público alterando la trayectoria fiscal del país (Ando et al, 2022) (Bruegel, 2020).

Entre 2021 y 2023, la deuda comenzó a reducirse gradualmente, reflejando los esfuerzos del gobierno por controlar el déficit bajo las restricciones del “freno de la deuda” o *Schuldenbremse* el cual limita el déficit estructural al 0,35% del PIB para tratar de seguir las estipulaciones del Tratado de Maastricht. Sin embargo, la recuperación económica lenta, la inflación y el aumento de los costos energéticos han dificultado un ajuste más rápido (López, 2023).

Aunque Alemania sigue teniendo una deuda moderada en comparación con otros países europeos, su rigidez fiscal limita la capacidad del Estado para realizar inversiones estratégicas,

lo que podría comprometer su competitividad y crecimiento a largo plazo. Sin embargo, la reciente reforma del freno de deuda propone flexibilizar el gasto con un fondo de infraestructuras de 500.000 millones de euros y la exclusión del gasto en defensa del límite impuesto por el freno de la deuda. Este cambio busca impulsar la recuperación económica y fortalecer la industria, aunque también podría aumentar la oferta de deuda alemana, afectando los mercados financieros de la eurozona (Moreno, 2025).

Gráfico 20. Evolución anual del saldo por cuenta corriente en miles de millones \$ de 2010 a 2023 en Alemania



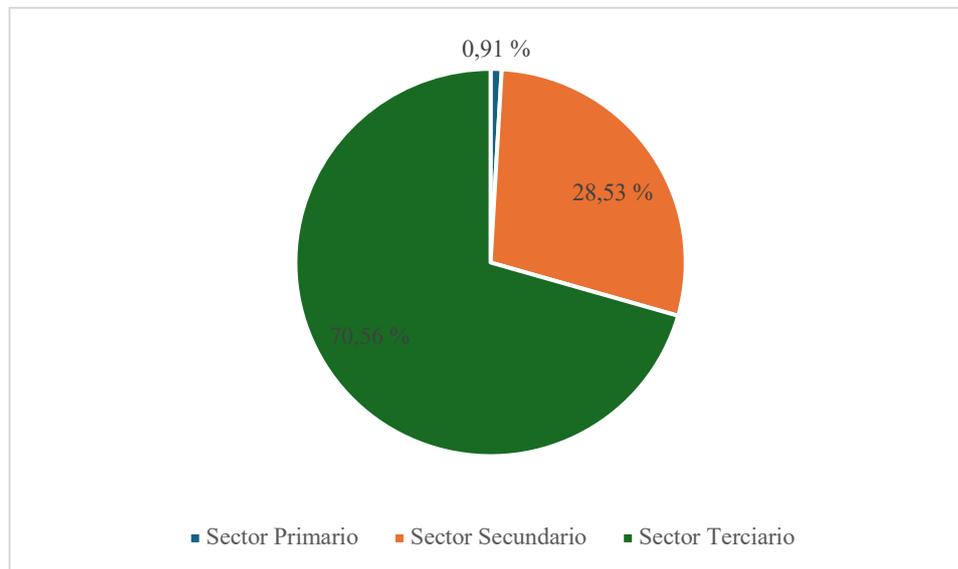
Fuente: Banco Mundial, 2025

Como se aprecia en el gráfico 20, desde 2019, el superávit en cuenta corriente de Alemania ha mostrado un declive significativo, reflejando la pérdida de fortaleza de su modelo exportador. La pandemia de 2020 provocó una fuerte caída en el comercio global, reduciendo las exportaciones y afectando la balanza comercial. Aunque en 2021 hubo una leve recuperación, en 2022 el saldo se redujo drásticamente debido al aumento de los costos energéticos tras la guerra en Ucrania, lo que debilitó la competitividad del país y encareció sus importaciones (Sales, 2024).

En 2023, el saldo mejoró ligeramente, pero se mantiene por debajo de los niveles previos a la pandemia. Factores como la desaceleración de la economía china, la pérdida de competitividad industrial y el encarecimiento de la producción han limitado la capacidad de recuperación de Alemania. Si esta tendencia continúa, su economía podría depender menos del comercio

exterior y verse obligada a fortalecer su demanda interna para sostener el crecimiento (Sales, 2024).

Gráfico 21. Composición sectorial de la economía alemana en 2024 (% de PIB por sectores)



Fuente: Elaboración propia a partir de datos de la OCDE (2024)

Como se observa en el gráfico 21, el sector terciario representa el 70,56% del PIB alemán en 2024, seguido por el sector secundario con 28,53% y, finalmente, el sector primario con un 0,91%. Con esta distribución, a pesar del fuerte peso de los servicios, Alemania mantiene un importante peso industrial en comparación con otras naciones europeas.

El sector terciario, que engloba actividades como el comercio, los servicios financieros, la sanidad y la administración pública entre otros, sigue siendo el principal motor de la economía alemana, pero en menor medida que el resto de los países europeos. Su importancia se ha reforzado con la expansión de sectores tecnológicos y financieros, así como con el desarrollo de la digitalización y la automatización. Sin embargo, el crecimiento de este sector se enfrenta a desafíos como el envejecimiento de la población, que presiona al sistema sanitario y de pensiones, y la falta de trabajadores cualificados, que ha llevado a una escasez de mano de obra en múltiples industrias (Sánchez, 2021) (The Economist, 2025).

El sector secundario, compuesto principalmente por la industria manufacturera y la construcción, sigue desempeñando un papel clave en la economía alemana. Alemania ha sido históricamente un líder en automoción, ingeniería mecánica, química y tecnología industrial, sectores que aún son fundamentales para su crecimiento económico. Sin embargo, la crisis

energética derivada de la guerra en Ucrania, el encarecimiento de los costos de producción y la creciente competencia de China en sectores estratégicos como el automovilístico han debilitado la competitividad de la industria alemana. A pesar de estos retos, el país sigue liderando la producción de bienes de alto valor añadido, aunque enfrenta una transición hacia la movilidad eléctrica y la automatización para mantener su posición global (Sánchez, 2021) (The Economist, 2024) (Parikh, 2025).

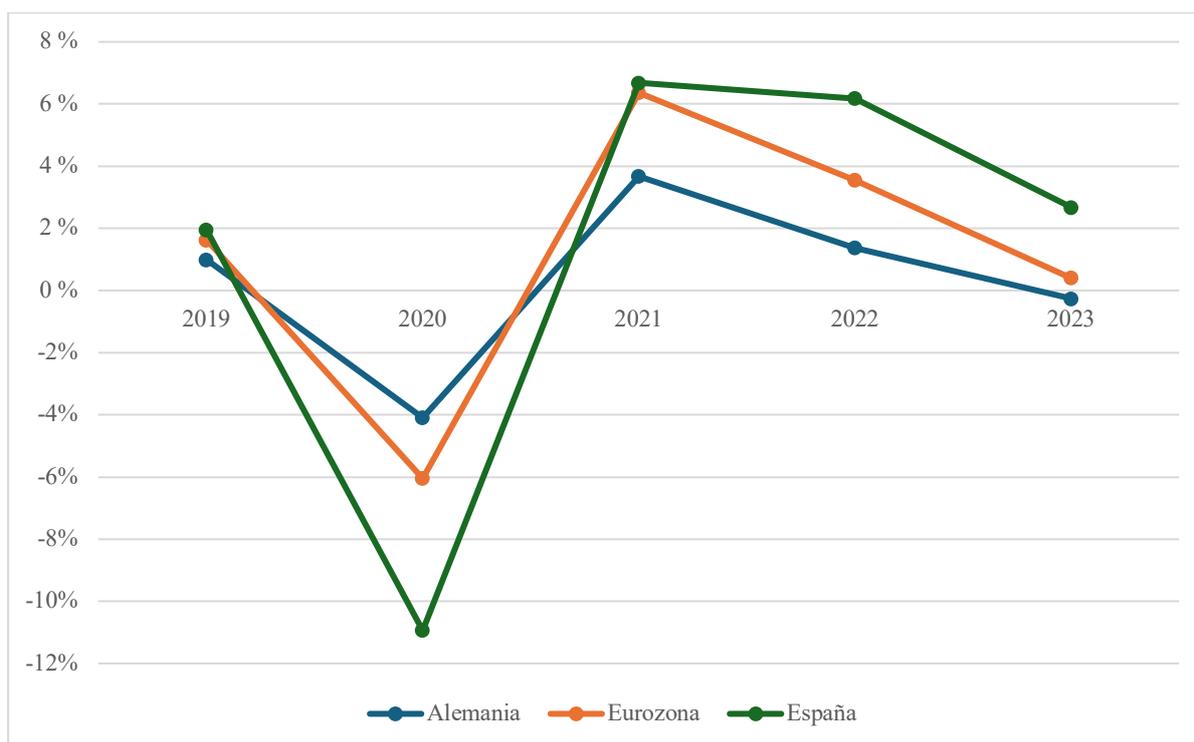
La distribución sectorial del PIB en Alemania refleja una economía con una fuerte orientación hacia los servicios y la industria, aunque con desafíos estructurales en la competitividad manufacturera y en la sostenibilidad de su modelo de crecimiento. La presión sobre la industria y la transición energética están obligando al país a replantear su modelo productivo, mientras que la falta de mano de obra y el envejecimiento poblacional representan un reto a largo plazo. La capacidad de Alemania para adaptarse a estos cambios será clave para mantener su posición como la mayor economía de Europa y una de las más influyentes a nivel global (The Economist, 2025) (Parikh, 2025).

5.3. Comparativa entre economía española y alemana

Las economías de España y Alemania presentan diferencias estructurales significativas que han condicionado sus trayectorias en los últimos años. Si bien, ambas economías han experimentado fluctuaciones tras la crisis del COVID-19, su capacidad de recuperación, sus modelos productivos y sus retos a largo plazo difieren sustancialmente. Mientras que España sufrió un impacto más severo por la pandemia, su recuperación ha sido más rápida, aunque enfrenta desafíos estructurales como el alto desempleo o sus niveles de deuda. Alemania, por otro lado, ha mostrado un crecimiento más estable históricamente, pero enfrenta estancamiento y pérdida de competitividad en su industria.

El impacto de la pandemia fue mucho más severo en España que en Alemania. La caída del PIB español en 2020 (-11,2%) fue la mayor de la Eurozona, mientras que Alemania sufrió una contracción más moderada (-4,1%). Sin embargo, España ha mostrado una capacidad de rebote más fuerte, con un crecimiento del 6,18% en 2021, superando a Alemania (3,67%). Mientras que España ha mantenido un crecimiento sostenido en los últimos años, Alemania ha entrado en un estancamiento con previsiones de crecimiento casi nulas para 2025 (0,3%).

Gráfico 22. Crecimiento anual del PIB real de 2019 a 2023 en %



Fuente: Banco Mundial (2025)

El PIB per cápita de España sigue estando por debajo de la media de la Unión Europea, lo que refleja una menor renta disponible para los ciudadanos. Aunque el crecimiento postpandemia ha sido positivo, este indicador muestra que España aún enfrenta desafíos estructurales en la mejora del nivel de vida de su población. En Alemania, aunque el PIB per cápita es más alto, su reciente estancamiento económico y el aumento de la población por la inmigración han generado una presión sobre los estándares de vida.

Alemania mantiene una base industrial más sólida (28,53% del PIB) en comparación con España (21,37%), pero su industria enfrenta costos elevados y competencia global. España en cambio, depende en gran medida de sectores como el turismo, lo que ha facilitado su recuperación postpandemia, pero haciéndola más vulnerable a crisis externas.

España tiene una de las tasas de desempleo más altas de la UE (10,6% en 2024) mientras que Alemania ha logrado mantener niveles más bajos. No obstante, Alemania enfrenta una escasez de mano de obra cualificada, lo que podría afectar su crecimiento a largo plazo.

España alcanzó una inflación del 8,39% en 2022, reduciéndola al 3,53% en 2023, mientras que los niveles de inflación de Alemania se han mantenido más altos en casi un 6% en 2023, afectando su competitividad. En cuanto a deuda pública, España sigue por encima del 100%

del PIB mientras que Alemania la mantiene en torno al 70%, aunque con importantes restricciones fiscales que limitan su capacidad de inversión.

Alemania ha visto una reducción en su superávit por cuenta corriente por el encarecimiento de costos energéticos y la menor demanda global. España, en cambio, ha mantenido un superávit gracias a la recuperación del turismo y las exportaciones de servicios.

España y Alemania representan modelos económicos distintos: España ha mostrado un mayor dinamismo en la recuperación, pero con un mercado laboral frágil y una alta dependencia del turismo. Alemania sigue siendo una economía fuerte, aunque enfrenta desafíos en competitividad industrial y crecimiento económico. En el futuro, España deberá diversificar su economía, mientras que Alemania necesitará adaptar su industria a las nuevas condiciones globales.

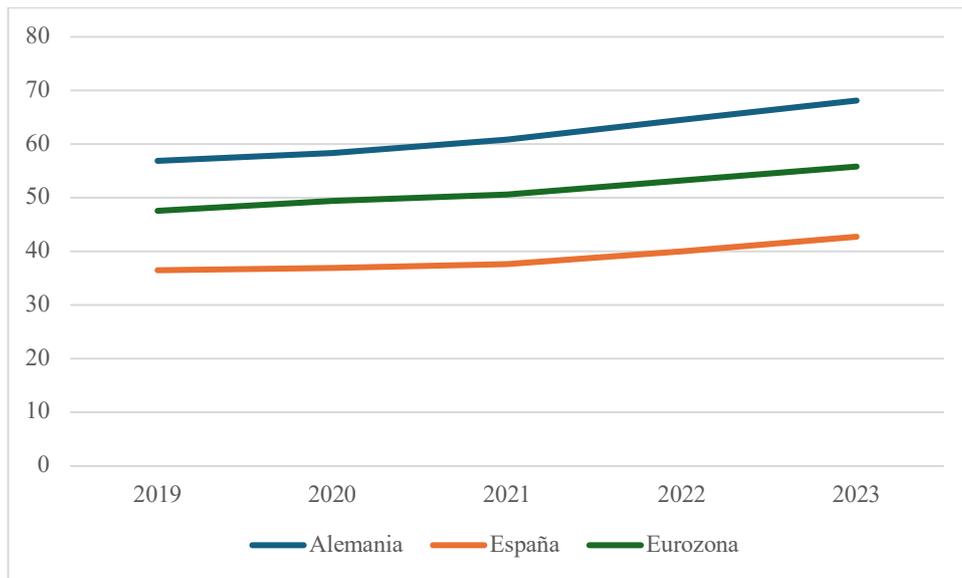
6. DESAFÍOS A FUTURO PARA ESPAÑA Y RESTO DE ECONOMÍAS DEL SUR

Después de la fuerte recuperación económica tras la pandemia, España y el resto de los PIGS, encaran diferentes desafíos y retos estructurales de largo plazo que amenazan con frenar su crecimiento. Uno de los desafíos más evidentes es el envejecimiento poblacional. La jubilación progresiva de la generación del “baby boom” está elevando rápidamente la tasa de dependencia de mayores: en España, se proyecta que la población de más de 64 años pase del 20% en 2022 a alrededor del 30% en 2050 con una tasa de dependencia demográfica del 53,7% en 2050. Esto implica que por cada persona jubilada habrá muchos menos trabajadores activos que hoy, casi dos jubilados por cada tres trabajadores. Esta tendencia ejerce una enorme presión sobre el sistema de pensiones público, ya deficitario: según cálculos de la Seguridad Social, harían falta más de 6 millones cotizantes adicionales para 2050 sobre los ya existentes a fin de mantener el equilibrio financiero de las pensiones (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, 2023). Según el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas (2023), otros países del sur encaran cifras similares o peores. Italia, por ejemplo, proyecta que su índice de dependencia llegue al 63% hacia 2050, lo que significa pasar de 34 jubilados por cada 100 trabajadores en 2015 a más de 60 por cada 100 en 2050. Consecuentemente, el gasto en pensiones absorberá una porción creciente del PIB: estimaciones del FMI sugieren que el gasto italiano en pensiones podrá superar el 20% del PIB alrededor de 2040 en escenarios demográficos adversos. España también verá aumentar el peso de las pensiones, desde aproximadamente 13,7% del PIB en 2023 a cerca de 17% hacia 2025 si la productividad y las contribuciones no mejoran sustancialmente. Grecia ya partía de un nivel muy alto (su gasto en

pensiones rondaba el 17% del PIB en 2015, el mayor de la UE en su momento), reflejando las severas tensiones de su sistema previsional. En suma, una población cada vez más envejecida significa más pensionistas y menos trabajadores, lo que amenaza la sostenibilidad fiscal y puede lastrar el crecimiento económico a largo plazo. Tal como señalan estudios macroeconómicos, una mayor ratio de dependencia reduce la producción per cápita simplemente porque hay menos trabajadores por habitante. Además, el envejecimiento poblacional suele conllevar menor dinamismo innovador y menor productividad, lo que puede convertirse en un lastre adicional para estas economías que ya de por sí tienen una baja productividad. (Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas, 2023) (Tagliapietra & Francesco, 2018) (Doménech, 2023) (Aiyar & Ebeke, 2016).

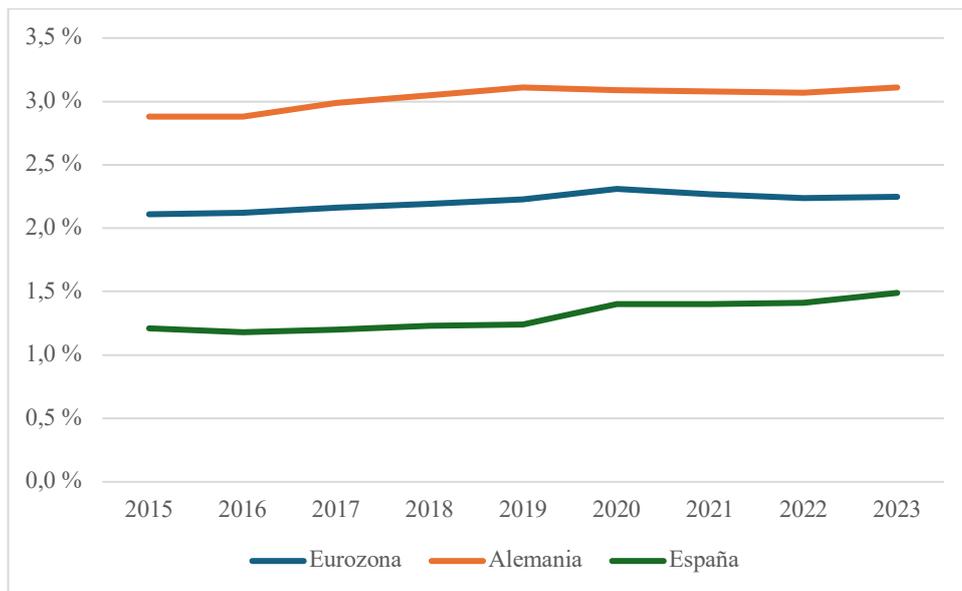
El gráfico 22 muestra que la productividad laboral (PIB por hora trabajada) de España se sitúa por debajo de la media de la eurozona y es considerablemente inferior al del “motor de la economía europea”, la productividad alemana. Este débil desempeño relativo, prolongado por décadas perdidas en términos de productividad, ha ampliado la brecha de renta y competitividad con los países del norte de Europa. Entre las causas identificadas están la lenta adopción de nuevas tecnologías, deficiencias en la gestión y un tejido empresarial fracturado, que han impedido aprovechar plenamente la revolución digital. A su vez, la inversión en innovación es reducida; por ejemplo, España invierte en I+D apenas un 1,49% de su PIB (2023), muy por debajo del promedio de la eurozona (2,25%) y de Alemania (3,11%) (ver gráfico 23). Una productividad estancada dificulta mejorar la competitividad internacional y limita el crecimiento potencial, lo cual resulta especialmente problemático en las economías de la eurozona, que comparten moneda y no la pueden devaluar para ganar competitividad (Schivardi & Schmitz, 2019) (Adilbish, 2025) (Directorate-General for Economic and Financial Affairs, 2023).

Gráfico 22. Niveles de productividad (PIB en € por hora trabajada)



Fuente: OCDE, (2025).

Gráfico 23. Evolución del presupuesto nacional en gasto en I+D (% de PIB)



Fuente: Eurostat, (2024).

En este contexto, la migración emerge como un factor clave tanto en lo demográfico como en lo económico. Para los países del sur de Europa, la migración tiene dos caras. Por un lado, la emigración de mano de obra local, especialmente jóvenes cualificados, durante las crisis económicas pasadas ha agravado el envejecimiento y provocado la fuga de cerebros. Grecia es un caso paradigmático, tras su prolongada crisis financiera, enfrenta un colapso demográfico alarmante alimentado por escasa natalidad y la emigración masiva de sus jóvenes. Portugal

también ha visto emigrar a parte de su población activa hacia países con mejores oportunidades y España perdió cientos de miles de trabajadores jóvenes durante la recesión de 2008-2013. Esta sangría migratoria interna dejó a estos países con menos contribuyentes y una estructura demográfica más envejecida. Por otro lado, la inmigración, es una posible tabla de salvación frente al declive demográfico. En ausencia de flujos migratorios entrantes, la población de estos países caería de forma drástica a largo plazo. Un análisis de Eurostat indica que, si Italia cerrase sus puertas a la inmigración, su población se reduciría un 52% para el año 2100, y España sufriría una caída cercana al 49%. En cambio, la llegada de inmigrantes puede compensar parcialmente la baja tasa de natalidad. Por ejemplo, en España durante las últimas décadas la inmigración ha sido el principal factor que ha evitado un descenso de la población total. Los migrantes jóvenes no solo aumentan la fuerza laboral, también contribuyen a rejuvenecer la pirámide poblacional y, por ende, alivian la carga futura sobre los sistemas de pensiones. No obstante, este potencial beneficio depende de políticas eficaces de integración social y laboral debido a la existencia de una brecha educativa entre población autóctona e inmigrante (en España, el 50,6% de la población española ocupada tiene estudios superiores frente al 29,8% de la población extranjera). Por otra parte, la llegada de la inmigración agrava la crisis de vivienda que España está sufriendo en la actualidad por escasez de oferta (Carter, 2024) (Trindade & Yilmaz, 2025) (Collantes et al., 2013) (Doménech, 2023).

Finalmente, junto a los retos internos, el entorno económico global actual plantea incertidumbres adicionales para el sur de Europa. La reciente década ha visto un aumento del proteccionismo y tensiones comerciales internacionales que podrían obstaculizar el crecimiento de economías abiertas como las europeas. La Unión Europea en su conjunto es muy dependiente del comercio exterior (más del 40% del PIB europeo viene de sus exportaciones) y, por tanto, es particularmente vulnerable a disrupciones comerciales. Si se intensifican las guerras arancelarias o se fragmentan los mercados globales en bloques, países exportadores podrían resentirse en sus economías. Por ejemplo, los aranceles anunciados por el presidente Trump en marzo de 2025 del 200% sobre vinos, champanes y demás productos alcohólicos provenientes de la UE podría tener consecuencias significativas para las economías del sur de Europa, especialmente para regiones productoras de vino como la Rioja en España (Sherman & Masud, 2025) (Gopinath, 2023).

En conclusión, España, Portugal, Italia y Grecia afrontan el futuro inmediato con la economía recuperada de la crisis pandémica, pero con viejos y nuevos retos económicos de gran calado. El envejecimiento poblacional amenaza con desbordar los sistemas de pensiones y lastrar la

productividad al reducir la fuerza laboral disponible. La crónica baja productividad exige acelerar reformas e inversiones en innovación para no perder competitividad en un mundo cada vez más tecnológico. La migración se presenta como una variable crítica ya que bien gestionada podría rejuvenecer la población y apuntalar la economía, pero de lo contrario la fuga de jóvenes y la baja natalidad dibuja un panorama demográfico negativo. Y todo ello afectado por el entorno internacional en un mundo en constante movimiento con riesgos como el proteccionismo comercial y demás disputas entre otros que escapan el control europeo.

7. CONCLUSIÓN

El análisis de la recuperación económica en el sur de Europa ha puesto de manifiesto un cambio sustancial en la dinámica económica de la eurozona. Históricamente, los países del sur han sido percibidos como economías más vulnerables dentro del bloque, con problemas estructurales como altos niveles de endeudamiento, mercados laborales rígidos y una menor capacidad industrial en comparación con los países del norte, particularmente Alemania. Sin embargo, los últimos años han demostrado un giro inesperado en esta tendencia. La combinación de políticas económicas expansivas, el acceso a fondos europeos y un cambio en la estructura productiva ha permitido que España, Portugal, Italia y Grecia experimenten un crecimiento más dinámico y sostenido que el de sus vecinos del centro y norte de Europa.

A diferencia de crisis anteriores, como la financiera de 2008 o la crisis de deuda soberana de 2012, en las que los países del sur de Europa sufrieron un ajuste económico severo y una recuperación lenta, esta vez han conseguido superar los efectos de la pandemia de COVID-19 con mayor rapidez. La intervención decisiva del BCE permitió estabilizar los mercados financieros y evitar una crisis de deuda similar a la de la pasada década. Además, la llegada de los fondos NGEU, con una asignación significativa para los países del sur, ha facilitado la inversión en sectores estratégicos como la digitalización, la transición energética y la modernización del tejido productivo, factores clave para impulsar el crecimiento en los últimos años. Así como el impulso de sectores clave como el turismo o la energía, esenciales para la recuperación de la región.

En este contexto, la comparación entre España y Alemania resulta particularmente reveladora. Alemania, tradicionalmente el motor económico de la eurozona ha presentado dificultades inesperadas debido a la crisis energética derivada de la guerra en Ucrania, la inflación persistente y la ralentización del comercio internacional. La debilidad de su industria manufacturera junto con la pérdida de competitividad en el mercado global ha llevado a que su

crecimiento sea significativamente menor que el de España en los últimos años. Mientras tanto, España ha mantenido un crecimiento superior al de la media de la eurozona, con un mercado laboral más dinámico y una mejor absorción de los fondos europeos. Este cambio en la relación de fuerzas dentro de la eurozona plantea preguntas sobre la futura distribución del poder económico en la región y la existencia de un nuevo equilibrio.

A pesar de los avances observados, el sur de Europa aún enfrenta importantes retos que podrían comprometer su estabilidad económica en el largo plazo destacando la baja productividad, la migración o el panorama internacional cambiante. Además, la dependencia de los fondos europeos y la falta de inversión en innovación siguen siendo factores que podrían limitar el crecimiento a futuro si no se implementan reformas estructurales más ambiciosas.

En conclusión, aunque el sur de Europa ha logrado revertir la narrativa de economías rezagadas dentro de la eurozona contradiciendo su acrónimo de PIGS, su consolidación como polos de crecimiento dependerá de la implementación efectiva de políticas de modernización, inversión en sectores estratégicos y una gobernanza económica europea más cohesionada. La clave para garantizar que esta recuperación no sea un fenómeno coyuntural radica en la capacidad de estos países para abordar sus desafíos estructurales, reducir la fragmentación económica dentro de la UE y avanzar hacia un modelo productivo más sostenible y competitivo.

De cara a futuras líneas de investigación, una posibilidad interesante sería analizar la sostenibilidad del liderazgo económico del sur de Europa en el nuevo contexto postpandemia, prestando especial atención a factores estructurales como la baja productividad, la dependencia del turismo o el envejecimiento poblacional, así como al papel de los sectores emergentes en la transición ecológica y digital. Otra línea complementaria podría centrarse en el impacto a medio y largo plazo de los fondos NextGenerationEU sobre el tejido productivo de los países del sur, evaluando en qué medida estos recursos están fomentando un crecimiento más inclusivo y resiliente, o si por el contrario están reproduciendo dinámicas de dependencia. Asimismo, resultaría pertinente investigar si estamos asistiendo a una reconfiguración de la geografía económica de Europa, con el surgimiento de nuevos puntos de crecimiento más allá del eje tradicional de la "Banana Azul", y cómo esto podría influir en la cohesión territorial de la UE. Por último, otra línea de estudio especialmente relevante consistiría en evaluar los efectos de la integración fiscal y monetaria sobre la convergencia económica entre Estados miembros, analizando si instrumentos como el MRR o el PEPP están reduciendo las divergencias estructurales o si, por el contrario, están generando nuevas desigualdades asociadas a la capacidad institucional y la calidad del gasto público. Esta reflexión abriría

además el debate sobre la necesidad de avanzar hacia una unión fiscal más profunda como condición para una integración verdaderamente equitativa y sostenible en el tiempo.

Declaración de Uso de Herramientas de Inteligencia Artificial Generativa en Trabajos Fin de Grado

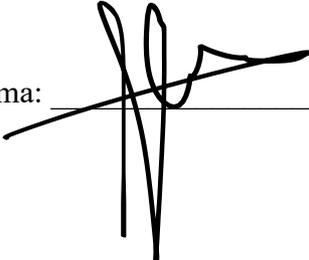
ADVERTENCIA: Desde la Universidad consideramos que ChatGPT u otras herramientas similares son herramientas muy útiles en la vida académica, aunque su uso queda siempre bajo la responsabilidad del alumno, puesto que las respuestas que proporciona pueden no ser veraces. En este sentido, NO está permitido su uso en la elaboración del Trabajo fin de Grado para generar código porque estas herramientas no son fiables en esa tarea. Aunque el código funcione, no hay garantías de que metodológicamente sea correcto, y es altamente probable que no lo sea.

Por la presente, yo, Flavia Zas Vázquez, estudiante de Administración y Dirección de Empresas y Relaciones Internacionales (E-6) de la Universidad Pontificia Comillas al presentar mi Trabajo Fin de Grado titulado **DEL COLAPSO A LA RECUPERACIÓN: EL RENACER DEL SUR DE EUROPA EN LA EUROZONA**, declaro que he utilizado la herramienta de Inteligencia Artificial Generativa ChatGPT u otras similares de IAG de código sólo en el contexto de las actividades descritas a continuación:

1. **Brainstorming de ideas de investigación:** Utilizado para idear y esbozar posibles áreas de investigación.
2. **Referencias:** Usado conjuntamente con otras herramientas, como Science, para identificar referencias preliminares que luego he contrastado y validado.
3. **Metodólogo:** Para descubrir métodos aplicables a problemas específicos de investigación.
4. **Corrector de estilo literario y de lenguaje:** Para mejorar la calidad lingüística y estilística del texto.
5. **Sintetizador y divulgador de libros complicados:** Para resumir y comprender literatura compleja.
6. **Revisor:** Para recibir sugerencias sobre cómo mejorar y perfeccionar el trabajo con diferentes niveles de exigencia.

Afirmo que toda la información y contenido presentados en este trabajo son producto de mi investigación y esfuerzo individual, excepto donde se ha indicado lo contrario y se han dado los créditos correspondientes (he incluido las referencias adecuadas en el TFG y he explicitado para que se ha usado ChatGPT u otras herramientas similares). Soy consciente de las implicaciones académicas y éticas de presentar un trabajo no original y acepto las consecuencias de cualquier violación a esta declaración.

Fecha: 24 de marzo de 2025

Firma: 

8. BIBLIOGRAFÍA

- Adilbish, O. (2025). Europe's productivity weakness. *IMF Working Paper*, 2025(040), 1. <https://doi.org/10.5089/9798229001441.001>
- Aguilar, P., Arce, Ó., Hurtado, S., Martínez-Martín, J., Nuño, G., & Thomas, C. (2020). La Respuesta De La Política Monetaria Del Banco Central Europeo Frente a La Crisis Del COVID-19. *En Banco de España*. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriaidas/DocumentosOcasionales/20/Fich/do2026.pdf>
- Aiyar, S., & Ebeke, C. (2016). The Impact of Workforce Aging on European Productivity. *IMF Working Paper*, 16(238), 1. <https://doi.org/10.5089/9781475559729.001>
- Álvarez, L., Alves, P., Badás, R. & Martín, C. (2022). La balanza de pagos y la posición de inversión internacional de España en 2021. *Banco de España*. <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/ArticulosAnaliticos/22/T3/Fich/be2203-art17.pdf>
- Anchuelo, Á., & Prats, M. (2011). El futuro de la política monetaria en un contexto inflacionista - Funcas. *Papeles de Economía Española*, (177). <https://www.funcas.es/articulos/el-futuro-de-la-politica-monetaria-en-un-contexto-inflacionista/>
- Ando, S., Balakrishnan, R., Gruss, B., Hallaert, J.-J., Jirasavetakul, L.-B. F., Kirabaeva, K., Klein, N., Lariau, A., Qian Liu, L., Malacrino, D., Qu, H., & Solovyeva, A. (2022). European Labor Markets and the COVID-19 Pandemic. *Fondo Monetario Internacional*. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/DP/2022/English/ELMCPFPAEA.ashx/1000>
- Armisen, M. (2021). Turismo sostenible post-Covid, una oportunidad de cambio. *ECODES*. <https://ecodes.org/decimos/turismo-sostenible-post-covid-una-oportunidad-de-cambio>
- Arnal, J. (2024). ¿Por encima de los niveles previos a la pandemia? No en todo: lecciones y análisis visual comparado de la zona euro. *Real Instituto Elcano*. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/por-encima-de-los-niveles-previos-a-la-pandemia-no-en-todo-lecciones-y-analisis-visual-comparado-de-la-zona-euro/>
- Asensio, C. (2024). Alemania sigue en «recesión invernal» y su economía se quedará plana durante la primavera. *elEconomista.es*. <https://www.economista.es/economia/noticias/1270864>

[7/03/24/alemania-siguen-en-recesion-invernal-y-su-economia-se-quedara-plana-durante-la-primavera.html](https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk-rises-amid-sharp-slowdown-in-growth-energy-markets)

Banco Central Europeo. (2020). *NIIF 9 en el contexto de la pandemia de coronavirus (COVID-19)*. Recuperado de https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/letterstobanks/shared/pdf/2020/ssm.2020_letter_IFRS_9_in_the_context_of_the_coronavirus_COVID-19_pandemic~4cab8e5650.es.pdf

Banco de España. (2020). *¿En qué consiste el Programa de Compras de Emergencia frente a la Pandemia (PEPP)?* Recuperado de <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/politica-monetaria-area-euro/nuevos-instrumentos-politica-monetaria/en-que-consiste-el-programa-de-compras-de-emergencia-frente-a-la-pandemia--pepp-.html>

Banco de España. (2020). *¿Qué son las operaciones de financiación a más largo plazo con objetivo específico (TLTRO)?* Recuperado de <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/politica-monetaria/politica-monetaria-area-euro/nuevos-instrumentos-politica-monetaria/que-son-las-operaciones-de-financiacion-a-mas-largo-plazo-con-objetivo-especifico-tiltro.html>

Banco de España. (2025). *Estadísticas exteriores*. Recuperado el 18 de marzo de 2025 de <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/estadisticas-exteriores.html#grafExt>

Banco Mundial (2025). GDP growth (annual%) – European Union. Recuperado de <https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=EU&start=2000>

Banco Mundial. (2022). *En medio de una abrupta desaceleración del crecimiento, aumenta el riesgo de estanflación* [Comunicado de prensa]. <https://www.bancomundial.org/es/news/press-release/2022/06/07/stagflation-risk-rises-amid-sharp-slowdown-in-growth-energy-markets>

Banco Mundial. (2025). GDP per capita (current US\$). Recuperado de <https://data.worldbank.org/indicador/NY.GDP.PCAP.CD>

Banco Mundial. (2025). Inflation, consumer prices (annual%) – European Union. Recuperado de <https://data.worldbank.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG?locations=EU&start=2000>

- Banco Mundial. (2025). Unemployment, total (% of total labor force) (modeled ILO estimate) – Spain. Recuperado de <https://data.worldbank.org/indicator/SL.UEM.TOTL.ZS?end=2023&locations=ES&st art=2005>
- Bassets, L. (1993). Una Europa a la carta. *El País*. https://elpais.com/diario/1993/11/01/internacional/752108418_850215.html?event_lo g=oklogin
- Baumol, W. (1986). Productivity Growth, Convergence, and Welfare: What the Long-Run Data Show. *The American Economic Review*, 76(5), 1072-1085. <http://www.jstor.org/stable/1816469>
- BBVA Research. (2024). *Spain Economic Outlook December 2024*. https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2024/12/Editorial_Spain-Economic-Outlook-4Q24.pdf
- Becedas, M., & Nieves, V. (2025). La muerte del modelo alemán es una realidad: el PIB per cápita se hunde a niveles de 2016 en una crisis que no tiene fin. *elEconomista.es*. <https://www.economista.es/economia/noticias/13194956/01/25/la-muerte-del-modelo-aleman-es-una-realidad-el-pib-per-capita-se-hunde-a-niveles-de-2016-en-una-crisis-que-no-tiene-fin.html>
- BNP Paribas Research. (2024). *Southern Europe's resurgence*. <https://economic-research.bnpparibas.com/Media-Library/en-US/Southern-Europe-Resurgence-11/21/2024,c42391>
- Bruegel. (2020). *The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus*. Recuperado de <https://www.bruegel.org/dataset/fiscal-response-economic-fallout-coronavirus>
- Brun, L. (2020). Respuestas fiscales asimétricas frente al COVID-19 en Europa. *ICE, Revista de Economía*, (916). <https://doi.org/10.32796/ice.2020.916.7100>
- Bullain, J. & Bollain, C. (2023). Una mirada comparativa de la gestión de las crisis en la Unión Europea. *Papeles de Economía Española*. (178). Recuperado de https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2024/01/PEE-178_Bullain_Bollain.pdf
- Busch, S., & Meng, P. (2023). *Southern Europe is the continent's new economic growth engine*. Atlantic Council. <https://www.atlanticcouncil.org/blogs/econographics/southern-europe-is-the-continent-s-new-economic-growth-engine/>

- Cárdenas García, F. (2018). La Crisis de los PIIGS y la Recuperación de Irlanda: un análisis descriptivo. *In Vestigium Ire*, 12(1), e2422-2151. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=7883819>
- Carter, B. (2024). Demographic decline: Greece faces alarming population collapse. *Euronews*. <https://www.euronews.com/2024/09/13/demographic-decline-greece-faces-alarming-population-collapse>
- Casadevall, F. (2011). Comentarios al Pacto del Euro. *Cuadernos de información económica*. (221), 37-44. Recuperado de https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_CIE/221art07.pdf
- Cerezo, A. F., Kataryniuk, I., & Rodríguez, F. J. (2023). The Spanish economy's greater resilience vis-à-vis the euro area in 2023: the role of sectoral composition. *Economic Bulletin*, 2023/Q4. <https://doi.org/10.53479/34552>
- Chepra, E., & Muñoz, M. (2024). Europe's Onetime Crisis Economies Are Now Outperformers. *Bloomberg News*. <https://financialpost.com/pmnbusiness/pmnbusiness/europes-onetime-crisis-economies-are-now-outperformers>
- Chiodi, F. (2020). Next Generation EU : Una oportunidad para una Europa más fuerte. *Cultura Económica*, 100, 95-120. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/7770349.pdf>
- Collantes, F., Pinilla, V., Sáez, L. A., & Silvestre, J. (2013). Reducing Depopulation in Rural Spain: The Impact of Immigration. *Population Space And Place*, 20(7), 606-621. <https://doi.org/10.1002/psp.1797>
- Comisión Europea. (2023). *EU action to address the energy crisis*. Recuperado de https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal/eu-action-address-energy-crisis_es
- Consejo Europeo. (2024). *Cómo ha afectado a los mercados la invasión rusa de Ucrania: respuesta de la UE*. Recuperado 19 de febrero de 2025, de <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/eu-response-russia-military-aggression-against-ukraine/impact-of-russia-s-invasion-of-ukraine-on-the-markets-eu-response/>
- Consejo Europeo. (2025). *La seguridad alimentaria y la asequibilidad de los alimentos*. Recuperado 19 de febrero de 2025, de <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/food-security-and-affordability/>

- Datosmacro.com. (s. f.). *Tipos del BCE - Banco Central Europeo*. Recuperado el 15 de marzo de 2025 de <https://datosmacro.expansion.com/tipo-interes/zona-euro>
- Delgado, M. (2023). La Unión Bancaria: en qué consiste y en qué nos beneficia. *Banco de España*. Recuperado de <https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/blog/la-union-bancaria--en-que-consiste-y-en-que-nos-beneficia.html>
- Department of Finance - Government of Ireland. (2024). *Annual Report on Ireland's Transactions with the EU in 2022*. <https://assets.gov.ie/304369/f54bcaa5-bbe7-436c-a963-5c763e8cf317.pdf>
- Directorate-General for Economic and Financial Affairs. (2023). *2023 Country Report - Spain*. https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/2023-country-report-spain_en?prefLang=cs
- Doménech, R. (2023). *Spain Projections of the public pension system*. BBVA Research. <https://www.bbva.com/en/publicaciones/spain-projections-of-the-public-pension-system/>
- Dukic, A., Staka, M., & Draskovic, D. (2021). The Impact of the COVID-19 Pandemic on the Macroeconomic Aggregates of the European Union. *Economics*, 9(2), 91-108. <https://doi.org/10.2478/eoik-2021-0023>
- elEconomista.es. (2010). La Comisión Europea denuncia a Grecia por falsificar sus cuentas públicas. *elEconomista.es*. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/1826822/01/10/La-Comision-Europea-denuncia-a-Grecia-por-falsificar-sus-cuentas-publicas.html>
- elEconomista.es. (2022). España es el cuarto país de la OCDE con mejor evolución económica en 2022, según «The Economist». *elEconomista.es*. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/12088655/12/22/Espana-es-el-cuarto-pais-con-mejor-evolucion-economica-en-2022-segun-The-Economist.html>
- Eurostat. (2024). Gross domestic expenditure on R&D by sector. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_09_10/default/table?lang=en
- Eurostat. (2025). Annual inflation up to 2.4% in the euro area. <https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-euro-indicators/w/2-17012025->

[ap#:~:text=The%20euro%20area%20annual%20inflation,%2C%20the%20rate%20was%203.4%25.](#)

Eurostat. (2025). Real GDP growth rate – volume. <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00115/default/table?lang=en>

Eurostat. (2025). Unemployment by sex and age - annual data. https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/une_rt_a/default/table?lang=en&category=labour.employ.lfsi.une

Faludi, A. (2015). The «Blue Banana» revisited. *Zenodo (CERN European Organization For Nuclear Research)*. <https://doi.org/10.5281/zenodo.5141230>

Feás, E., & Steinberg, F. (2024). *Las cifras para España del Plan de Recuperación Europeo*. Real Instituto Elcano. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/las-nuevas-reglas-fiscales-europeas-valoracion-e-implicaciones-para-espana/>

Feás, E., & Steinberg, F. (2024). *Las nuevas reglas fiscales europeas: valoración e implicaciones para España*. Real Instituto Elcano. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/las-nuevas-reglas-fiscales-europeas-valoracion-e-implicaciones-para-espana/>

Fernández, R. (2025). *Flujo migratorio en España 2010-2023*. Statista. <https://es.statista.com/estadisticas/472608/flujo-migratorio-en-espana/>

Fondo Monetario Internacional (2024). *World Economic Outlook: Policy Pivot, Rising Threats*. FMI. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2024/10/22/world-economic-outlook-october-2024>

Fondo Monetario Internacional. (2025). *General Government Debt Percent of GDP*. https://www.imf.org/external/datamapper/GG_DEBT_GDP@GDD/CAN/FRA/DEU/ITA/JPN/GBR/USA

Fuest, C. (2021). The NGEU Economic Recovery Fund. *CESifo Forum*, 22(1), 3-8. <https://hdl.handle.net/10419/232379>

Galor, O. (1996). Convergence? Inferences from Theoretical Models. *The Economic Journal*. 106(437). <https://doi.org/10.2307/2235378>

Gazol, A. (2015). Grecia 2015. Una crónica. *Economía UNAM*, 12(36), 49-61. <https://doi.org/10.1016/j.eunam.2015.10.004>

- Gil, A. (2019). *La banana azul europea*. El Orden Mundial. <https://elordenmundial.com/mapas-y-graficos/la-banana-azul-europea/>
- Gil, A. (2019). *La Europa de las dos velocidades económicas*. El Orden Mundial. <https://elordenmundial.com/mapas-y-graficos/europa-dos-velocidades-economicas/>
- González, C. (2024). Inmigración, trabajo, productividad y desigualdad en España. *Real Instituto Elcano*. <https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/inmigracion-trabajo-productividad-y-desigualdad-en-espana/>
- Gopinath, G. (2023). Europe in a Fragmented World. *Fondo Monetario Internacional*. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2023/11/30/sp-fdmd-remarks-bernhard-harms-prize>
- Gräbner, C., & Hafele, J. (2020). The Emergence of Core-Periphery Structures in the European Union: a Complexity Perspective. *ZOE Discussion Papers*, 6. <https://zoe-institut.de/en/publication/the-emergence-of-core-periphery-structures-in-the-european-union-a-complexity-perspective/>
- Hedgecoe, G. (2025). How Spain's economy became the envy of Europe. *BBC*. <https://www.bbc.com/news/articles/c5y7jmlyx02o>
- Heymann, D. (2024). Perspectivas de la economía española en clave sectorial 2024-2025. *CaixaBank Research*. <https://www.caixabankresearch.com/es/analisis-sectorial/observatorio-sectorial/perspectivas-economia-espanola-clave-sectorial-2024-2025>
- Hospers, G.-J. (2003). Beyond the Blue Banana? Structural Change in Europe's Geo-Economy. *Intereconomics*, 38(2), 76-85. <https://www.intereconomics.eu/contents/year/2003/number/2/article/beyond-the-blue-banana-structural-changes-in-europe-s-geo-economy.html>
- Instituto Nacional de Estadística. (2025). *Índice de Precios de Consumo (IPC)*. INE. Recuperado el 6 de marzo de 2025 de https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736176802&menu=ultiDatos&idp=1254735976607
- Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas. (2023). *El envejecimiento de la población elevará la tasa de dependencia demográfica hasta el 53.7% en 2050 y harían falta más*

de 6 millones de afiliados adicionales para lograr el déficit cero en el sistema de pensiones contributivas. https://www.ivie.es/en_US/envejecimiento-la-poblacion-eleva-la-tasa-dependencia-demografica-537-2050-harian-falta-mas-6-millones-afiliados-adicionales-lograr-deficit-cero-sistema-d/

Lawder, D., Blenkinsop, P., & Sullivan, A. (2025). Trump threatens tariffs on European wine and spirits in escalating trade war. *Reuters*. <https://www.reuters.com/markets/trump-threatens-200-wine-tariff-if-eu-does-not-remove-whiskey-tariff-2025-03-13/>

López, M. (2023). El freno a la deuda ahoga el crecimiento de Alemania. *La Vanguardia*. <https://www.lavanguardia.com/dinero/20231217/9454731/deuda-alemania-crecimiento-economia-ahogada.html>

Lucas, R. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal Of Monetary Economics*, 22(1), 3-42. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)

Malo, M. (2021). El empleo en España durante la pandemia de la COVID-19. *Panorama Social*, 33, 55-73. <https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/07/Malo.pdf>

Martin, E. (2024). The anatomy of the EU's farm policy crisis. *GIS Reports*. <https://www.gisreportsonline.com/r/eu-cap-farmer-protests/>

Masdeu, J. (2025). El mercado laboral crea 468.100 nuevos empleos en el 2024 y reduce el paro al 10,6%. *La Vanguardia*. <https://www.lavanguardia.com/economia/20250128/10326051/mercado-laboral-crea-468-100-nuevos-empleos-2024-reduce-paro-10-6.html>

Merino, A. (2020). *El desempleo en la Unión Europea durante la crisis*. El Orden Mundial. Recuperado 7 de febrero de 2025, de <https://elordenmundial.com/mapas-y-graficos/el-desempleo-en-la-union-europea-durante-la-crisis/>

Montoriol, J. & Díaz, S. (2021). An overview of Spain's manufacturing industry. *CaixaBank Research*. <https://www.caixabankresearch.com/en/sector-analysis/industry/overview-spains-manufacturing-industry>

Moreno, Á. (2025). Alemania invoca el «whatever it takes»: desactiva la «regla sagrada» de Merkel y redibuja el mercado de deuda de Europa. *elEconomista.es*. <https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/13251260/03/25/alemania-invoca-el-whatever-it-takes->

[desactiva-la-regla-sagrada-de-la-deuda-y-que-puede-marcar-europa-para-siempre.html](#)

Morettini, M. (2009). *El modelo de crecimiento de Solow*. Recuperado de <https://nulan.mdp.edu.ar/id/eprint/1854/>

Nieves, V. (2023). España, Portugal y Grecia ponen la economía del euro patas arriba. *elEconomista.es*. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/12506760/10/23/la-rebelion-de-los-pigs-espana-portugal-y-grecia-asaltan-la-economia-de-la-eurozona.html>

Nieves, V. (2024). El gráfico de la espectacular remontada de la economía de España con sorpasso a Francia y Alemania incluido. *elEconomista.es*. <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/12824678/05/24/el-grafico-de-la-espectacular-remontada-de-la-economia-de-espana-con-sorpasso-a-francia-y-alemania-incluido.html>

Olesti, A. (2022). El programa Next Generation EU y el presupuesto de la Unión Europea. *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, 73, 727-745. <https://doi.org/10.18042/cepc/rdce.73.01>

Organización Mundial del Turismo. (2022). *La recuperación del turismo acelera para alcanzar el 65% de los niveles anteriores a la pandemia*. Recuperado de <https://www.unwto.org/es/news/la-recuperacion-del-turismo-acelera-para-alcanzar-el-65-de-los-niveles-anteriores-a-la-pandemia>

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2024). *Data Explorer: National Accounts at a Glance – Gross Domestic Product*. Recuperado de [https://data-explorer.oecd.org/vis?df\[ds\]=dsDisseminateFinalDMZ&df\[id\]=DSD_NAMAIN10%40DF_TABLE1_OUTPUT&df\[ag\]=OECD.SDD.NAD&df\[vs\]=&dq=A.ESP%2BDEU.....V.&to\[TIME_PERIOD\]=false&pd=2024%2C&vw=tb](https://data-explorer.oecd.org/vis?df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_NAMAIN10%40DF_TABLE1_OUTPUT&df[ag]=OECD.SDD.NAD&df[vs]=&dq=A.ESP%2BDEU.....V.&to[TIME_PERIOD]=false&pd=2024%2C&vw=tb)

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2025). *Data Explorer: Productivity levels*. Recuperado de [https://data-explorer.oecd.org/vis?fs\[0\]=Topic%2C1%7CEconomy%23ECO%23%7CProductivity%23ECO_PRO%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=6&df\[ds\]=dsDisseminateFinalDMZ&df\[id\]=DSD_PDB%40DF_PDB_LV&df\[ag\]=OECD.SDD.TPS&df\[vs\]=1.0&dq=EA20%2BESP%2BDEU.A.GDPHRS.....&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to\[TIME_PERIOD\]=false&vw=ov](https://data-explorer.oecd.org/vis?fs[0]=Topic%2C1%7CEconomy%23ECO%23%7CProductivity%23ECO_PRO%23&pg=0&fc=Topic&bp=true&snb=6&df[ds]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=DSD_PDB%40DF_PDB_LV&df[ag]=OECD.SDD.TPS&df[vs]=1.0&dq=EA20%2BESP%2BDEU.A.GDPHRS.....&lom=LASTNPERIODS&lo=5&to[TIME_PERIOD]=false&vw=ov)

- Parikh, T. (2025). Germany's weak economy has strong foundations. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/f9298742-4fe5-43e7-9d0d-640fb530182e>
- Parlamento Europeo. (2018). *Schengen: ampliación del espacio europeo sin fronteras interiores*. Recuperado 20 de febrero de 2025, de <https://www.europarl.europa.eu/topics/es/article/20180216STO98008/schengen-ampliacion-del-espacio-europeo-sin-fronteras-interiores>
- Parlamento Europeo. (2024). *Post-Covid fiscal rules: MEPs want EU countries to have more control*. Recuperado de <https://www.europarl.europa.eu/topics/en/article/20240117STO16883/post-covid-fiscal-rules-meps-want-eu-countries-to-have-more-control>
- Partington, R. (2021). German economy shrank by just 5% in 2020 amid Covid-19. *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/world/2021/jan/14/germany-economy-shrank-by-just-5-in-2020-amid-covid-19>
- Restoy, J. & Berges, A. (2021). El escaso uso de los colchones de capital durante la pandemia: ¿efecto estigma? *Cuadernos de Información Económica*. (284), 45-51. Recuperado de https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/09/Restoy_Berges.pdf
- Rinne, U., & Zimmermann, K. F. (2012). Another economic miracle? The German labor market and the Great Recession. *IZA Journal Of Labor Policy*, 1(1). <https://doi.org/10.1186/2193-9004-1-3>
- Romer, P. (1986). Increasing Returns and Long-Run Growth. *Journal Of Political Economy*, 94(5), 1002-1037. <https://doi.org/10.1086/261420>
- Rubio, E. (2023). *Macro-economic impact of the EU Recovery Funds*. Instituto Estudios Financieros. https://www.iefweb.org/publicacio_odf/macro-economic-impact-of-the-eu-recovery-funds/
- Sales, E. (2024). Europe's Decline, a German story? *Fondation Robert Schuman*. <https://www.robert-schuman.eu/en/european-issues/750-europe-s-decline-a-german-story>
- Sánchez, R. (2021). Estructura económica y resistencia a los «shocks» en la eurozona. *CaixaBank Research*. <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/actividad-y-crecimiento/estructura-economica-y-resistencia-shocks-eurozona>

- Sánchez, T. (2012). Érase una vez. . . un país con una prima de riesgo por debajo de los 10 puntos básicos. *Diario ABC*. https://www.abc.es/economia/abci-prima-riesgo-referente-201211070000_noticia.html#
- Sapir, A. (2020) Why has COVID-19 hit different European Union economies so differently?. *Bruegel*. <https://www.bruegel.org/policy-brief/why-has-covid-19-hit-different-european-union-economies-so-differently>
- Schivardi, F., & Schmitz, T. (2019). The IT Revolution and Southern Europe's Two Lost Decades. *Journal Of The European Economic Association*, 18(5), 2441-2486. <https://doi.org/10.1093/jeea/jvz048>
- Segovia, C. (2023). Argelia anuncia un segundo gasoducto con Italia mientras mantiene cerrado el principal que le conecta a. *ELMUNDO*. <https://www.elmundo.es/economia/2023/01/23/63ceadb7fdddf93288b459d.html>
- Sgaravatti, Giovanni, Tagliapietra, S., Trasi, C., & Zachmann, G. (2023). *National fiscal policy responses to the energy crisis*. Bruegel Datasets. <https://www.bruegel.org/dataset/national-policies-shield-consumers-rising-energy-prices>
- Sherman, N., & Masud, F. (2025). Trump threatens 200% tariff on alcohol from EU. *BBC*. <https://www.bbc.com/news/articles/c984pnedd6do>
- Sinn, H.-W. (2010). Rescuing Europe. *ECONSTOR*, 11, 1-22. <https://www.econstor.eu/handle/10419/166418>
- Solé, E. (2024). La balanza por cuenta corriente española en perspectiva europea. *Caixa Bank Research*. <https://www.caixabankresearch.com/es/economia-y-mercados/actividad-y-crecimiento/balanza-cuenta-corriente-espanola-perspectiva-europea>
- Storbeck, O., Jopson, B., Varvitsioti, E., & Kazmin, A. (2025). Reversal of fortunes: Europe's thriving south and stagnant north. *Financial Times*. <https://www.ft.com/content/3eaa4534-6593-467b-877b-3a18e0a30181>
- Suanzes, P. (2017). Qué significa la Europa de dos velocidades? *El Mundo*. <https://www.elmundo.es/internacional/2017/03/11/58c1999622601dda198b4570.html>
- Tagliapietra, S., & Chiacchio, F. (2018). *Italy's pension spending: Implications of an ageing population*. Bruegel. <https://www.bruegel.org/blog-post/italys-pension-spending-implications-ageing-population>

- The Economist. (2024). Germany's economy goes from bad to worse. *The Economist*. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2024/10/15/how-the-german-economy-went-from-bad-to-worse>
- The Economist. (2025). Can Germany's economy stage an unexpected recovery? *The Economist*. <https://www.economist.com/finance-and-economics/2025/01/30/can-germanys-economy-stage-an-unexpected-recovery>
- Traynor, I. (2017). Workers rally across Europe to protest against cuts. *The Guardian*. <https://www.theguardian.com/world/2010/sep/29/workers-europe-protest-cuts>
- Trindade, I., & Yilmaz, M. (2025). The future of Europe: Can migration stop population decline in the coming decade? *Euronews*. <https://www.euronews.com/my-europe/2025/02/27/the-future-of-europe-can-migration-stop-population-decline-in-the-coming-decade>
- Ullah, G. (2014). A Review of European Sovereign Debt Crisis: Causes and Consequences. *International Journal Of Business And Economics Research*, 3(2), 66-71. <https://doi.org/10.11648/j.ijber.20140302.13>
- Unión Europea (n.d.). *European Stability Mechanism (ESM)*. EUR-Lex. Recuperado de https://eur-lex.europa.eu/ES/legal-content/glossary/european_stability_mechanism.html
- Urzi Brancati, C., Tolan, S., Fernández-Macías, E., González Vázquez, I., Fana, M., & Torrejón Pérez, S. (2020). El impacto asimétrico de la crisis de la covid-19 en el mercado laboral europeo. *Fundación la Caixa*. <https://elobservatoriosocial.fundacionlacaixa.org/es/-/el-impacto-asimétrico-de-la-crisis-de-la-covid-19-en-el-mercado-laboral-europeo>
- Wanke, S. (2017). «Whatever it takes» – a speech and its implications for the euro area. *KfW Research*. https://www.kfw.de/About-KfW/Newsroom/Latest-News/News-Details_426753.html
- Watt, A. & European Trade Union Institute. (2008). *The economic and financial crisis in Europe: addressing the causes and the repercussions*. Recuperado 6 de febrero de 2025, de <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/12337/>

Weber, C. (2015). La Euro Crisis: Causas y síntomas. *Estudios Fronterizos*, 16(32), e2395-9134. https://www.scielo.org.mx/scielo.php?pid=S0187-69612015000200009&script=sci_abstract&tlng=pt

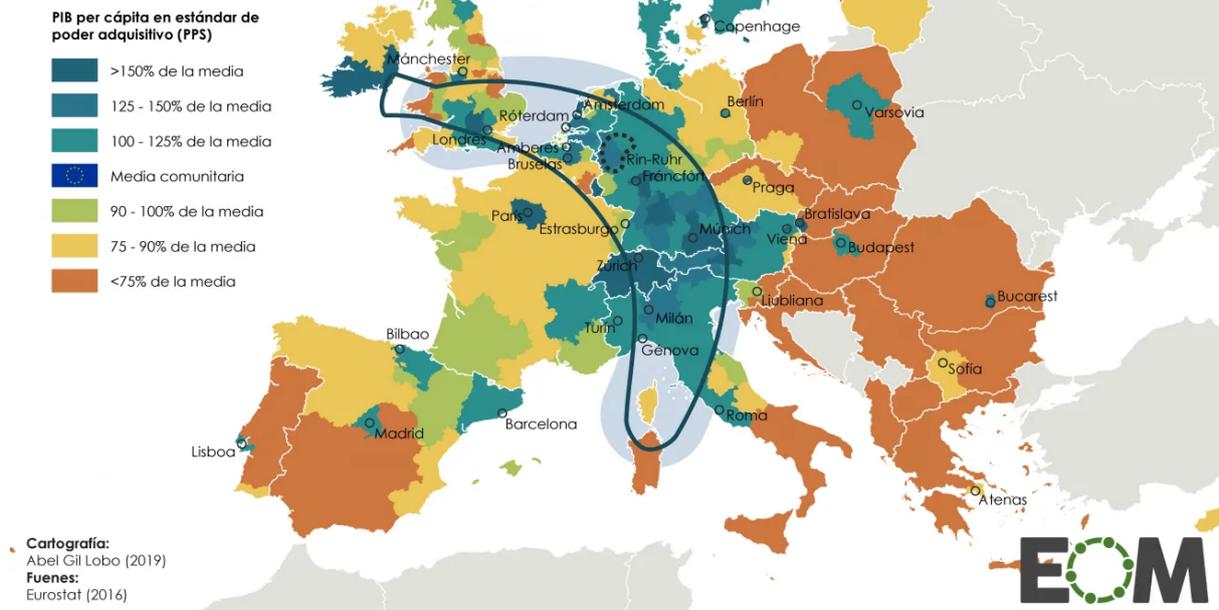
Wikimedia. (2017). *Long-term interest rates of eurozone countries since 1993.png*. Recuperado el 18 de marzo de https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Long-term_interest_rates_of_eurozone_countries_since_1993.png

9. ANEXOS

9.1. Anexo 1: Mapa de la banana azul en Europa

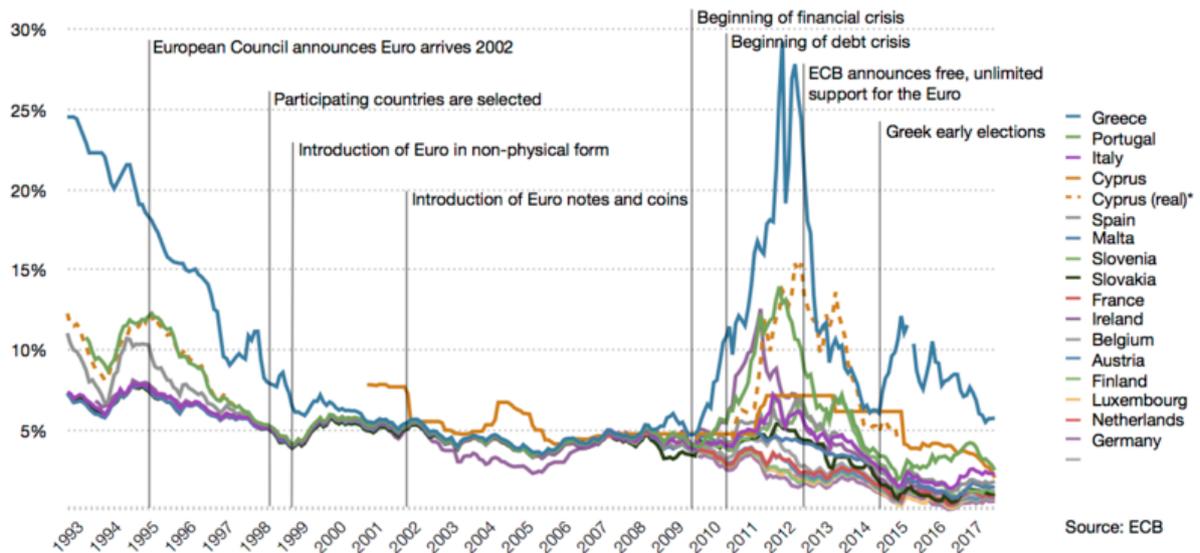
La banana azul europea

Concentración de población, riqueza y oportunidades



Fuente: Gil (2019).

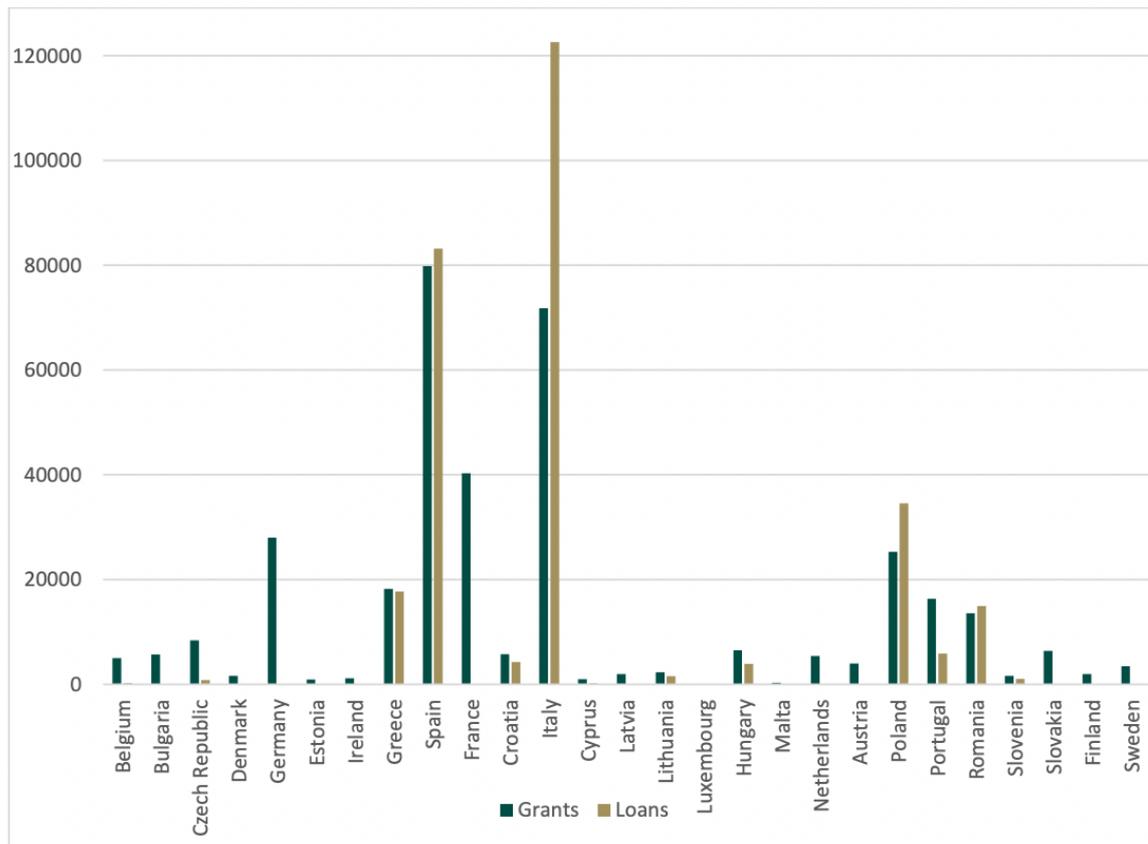
9.2. Anexo 2: Evolución de los rendimientos de los bonos gubernamentales a 10 años en países de la eurozona de 1993 a 2017



Fuente: Wikimedia (2017).

9.3. Anexo 3: Distribución de subvenciones y préstamos del MRR por Estado Miembro en millones de euros

Figure 3: Recovery and Resilience Facility allocation in Grants and Loans (€ million) per Member State⁴



Source: European Commission.

Fuente: Department of Finance – Government of Ireland (2024).