



FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES

**Las crisis económicas de 1929 y 2008 en
Alemania y Estados Unidos: su desarrollo en
relación con la teoría económica**

Autor: Diego García Adánez
Director: Aldo Colussi

MADRID | Abril 2019

RESUMEN

Estados Unidos y Alemania son dos de las economías más importantes del mundo occidental. Ambas economías han sido referentes históricos en este ámbito y es por ello por lo que se considera pertinente analizar en profundidad cuáles son las distintas herramientas económicas utilizadas para superar dos crisis tan significantes como la crisis de 1929 y la de 2008.

A lo largo del trabajo se analizan distintos factores sociales, económicos e históricos de sendos Estados con el objetivo de entender en qué filosofía económica encaja mejor con las políticas económicas impulsadas.

Asimismo, a lo largo de la investigación se analizan las principales políticas fiscales y monetarias implementadas en dichos países en los períodos de las crisis mencionadas. Por otro lado, se analizan a fondo las políticas implementadas en relación con el contexto histórico en el que son llevadas a cabo. Así pues, podremos entender el porqué se actuó de determinada manera en las crisis de 2008 y el crac del 29 y cuales fueron las consecuencias económicas de aquellas actuaciones.

PALABRAS CLAVE:

Keynesianismo, neoliberalismo, crisis económica, crisis de 2008, crac del 29, política fiscal, política monetaria, economía estadounidense, economía alemana.

ABSTRACT

The United States and Germany are two of the most important economies in the Western World. Both economies have been historical references in this field and it is therefore considered appropriate to analyse in depth the different economic tools used to overcome two crises as significant as the crisis of 1929 and 2008.

Throughout the research paper, different social, economic and historical factors of each State are analysed in order to understand which economic philosophy best suits with the economic policies promoted.

Also, this study approaches the main tax and monetary policies implemented in abovementioned countries, in the mentioned crisis periods. On the other hand, the policies implemented are analysed in depth in relation to the historical context in which they are carried out. Thus, we will be able to understand why certain actions were taken in the 2008 crisis and the crash of the 29th and what were the economic consequences of those actions.

KEYWORDS:

Keynesianism, neoliberalism, economic crises, crisis of 2008, crash of the 29th, tax policies, monetary policies, United States economy, German economy.

ÍNDICE

1.- Introducción.....	7
1.1.- Contextualización del trabajo.....	7
1.2.- Justificación	8
1.3.- Objetivos.....	9
2.- Introducción a la macroeconomía. Neoliberalismo y Keynesianismo.....	10
2.1.- ¿Porqué Keynes y Hayek?	10
2.2.- Macroeconomía keynesiana	11
2.3.- Macroeconomía neoliberal	12
2.4.- Adecuación de estas corrientes	14
3.- Crac de 1929.....	16
3.1.-Estados Unidos.....	16
3.1.1.- Medidas tomadas por el gobierno estadounidense.....	17
3.1.1.1.- El fracaso de la Ley arancelaria de Herbert Hoover.....	17
3.1.1.2.- El <i>New Deal</i> de Roosevelt.....	20
3.1.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Estados Unidos en el crac de 1929.....	26
3.2.- Alemania.....	27
3.2.1.- Medidas tomadas por el gobierno alemán	28
3.2.1.1.- Ineficacia del Plan Young (1929) y del gobierno de Brüning y de Hindenburg (1930-1932).....	28
3.2.1.2.- Intervencionismo y hermetismo económico extremo. El nazismo alemán.....	31
3.2.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Alemania en la crisis de 1930.....	35
4.- Crisis de 2008.....	36
4.1.- Estados Unidos.....	37
4.1.1.- Medidas tomadas por el gobierno estadounidense.....	41
4.1.1.1.- Medidas de urgencia propias del intervencionismo Keynesiano.....	42

4.1.1.2.- Medidas durante el mandato de Barak Obama.....	43
4.1.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Estados Unidos en la crisis del 2008.....	47
4.2.- Alemania.....	49
4.2.1.- Medidas tomadas por el gobierno alemán.....	52
4.2.1.1.- Medidas fiscales para empresas.....	52
4.2.1.2.- Medidas fiscales para las personas físicas.....	53
4.2.1.3.- Política monetaria del BCE.....	55
4.2.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Alemania en la crisis del 2008.....	57
5.- Conclusiones generales del análisis.....	58
6.- Bibliografía.....	61

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Balance porcentual de Gastos e Ingresos sobre el PIB en Estados Unidos (1930-1933).....	18
Figura 2: Evaluación porcentual del déficit/superávit en Estados Unidos (1929-1933).....	19
Figura 3: Variación del PIB real en Estados Unidos a precios constantes (1930-1936).....	19
Figura 4: Evolución de la tasa de desempleo durante el <i>New Deal</i>	24
Figura 5: Balance porcentual ingresos y gastos durante el <i>New Deal</i>	24
Figura 6: Evolución porcentual del superávit de Estados Unidos durante el <i>New Deal</i>	25
Figura 7: Evolución de la inflación en Estados Unidos durante el <i>New Deal</i>	25
Figura 8: Número de parados en Alemania (1928-1932).....	30
Figura 9: Evolución de la deuda en Alemania en términos porcentuales del PIB (1928-1932).....	31
Figura 10: Evolución del PIB alemán a precios constantes (1927 – 1932).....	32
Figura 11: Evolución de la deuda Alemania en términos porcentuales del PIB (1932-1938).....	33
Figura 12: Número de parados en Alemania en media anual (1932-1939).....	34
Figura 13: Gasto público en Alemania en % sobre PIB (1932-1938).....	34
Figura 14: Evolución del PIB Alemania a precios constantes (1932-1940).....	35
Figura 15: Tasa de desempleo en Estados Unidos en media anual (2005-2010).....	38
Figura 16: Evolución de la deuda Estados Unidos en términos porcentuales del PIB (2005-2009).....	39
Figura 17: Gasto público en Estados Unidos porcentualmente sobre PIB (2005-2010)	39

Figura 18: Evolución del PIB per cápita Estados Unidos a precios Constantes (\$) (2005-2009).....	40
Figura 19: Inflación en Estados Unidos (2005-2010).....	41
Figura 20: Tasa de desempleo en Estados Unidos en media anual (2007-2015).....	44
Figura 21: Evolución de la deuda Estados Unidos en términos porcentuales del PIB (2005-2016).....	45
Figura 22: Gasto público en Estados Unidos porcentualmente sobre PIB (2007-2015)	45
Figura 23: Evolución del PIB per cápita Estados Unidos a precios constantes (\$) (2007-2015).....	46
Figura 24: Inflación Estados Unidos (2009-2015).....	48
Figura 25: PIB per cápita Alemania (2005-2015).....	50
Figura 26: Tasa de desempleo Alemania (2005 – 2009).....	51
Figura 27: Gasto Público Alemania (2005 – 2010).....	51
Figura 28: Deuda Alemania (2005 – 2010).....	52
Figura 29: Tasa de empleo Alemania (2005-2015).....	54
Figura 30: Gasto Público Alemania (2005-2016).....	54
Figura 31: Deuda Alemania (2005-2015).....	55
Figura 32: Inflación Europa (2005-2015).....	56
Figura 33: Datos más relevantes del período en Alemania durante la crisis de 2008.....	57

1.- INTRODUCCIÓN

1.1.- Contextualización del trabajo

El presente trabajo de fin de grado tiene como propósito analizar las herramientas utilizadas en las economías alemana y estadounidense que han servido para impulsar sendos países, económicamente hablando. Para ello, se pretende averiguar cuáles son los factores que más potencian la recuperación de sendas economías tras sufrir una fuerte crisis económica. En concreto, la investigación abarcará el análisis de las políticas llevadas a cabo en ambos Estados durante los períodos de las crisis de 1929 y 2008.

Para entender las evoluciones económicas de los distintos países se suele utilizar el PIB como indicador representativo. Para autores como Cole (1969) el PIB no se identifica como un indicador fiable del crecimiento económico pues se cometen muchos errores estadísticos al calcularlo. Asimismo, otros autores opinan que el PIB no es un indicador preciso de la riqueza pues no representa el bienestar de sus ciudadanos (Giovannini *et al.*, 2014). Sin embargo, de entre los muchos indicadores que pueden representar la riqueza de un país, el PIB es el indicador que generalmente más se utiliza (Wesselink *et al.* 2007).

Atendiendo a los datos mostrados en la página oficial del Banco Mundial (actualizados a 2017 en el ANEXO I), el PIB de Alemania en 1930 ascendía a 262.284 millones de dólares (Monitoring the World Economy, 2019), mientras que en 2017 fue de aproximadamente 3 billones de dólares (suponiendo así, un crecimiento de cerca de un 15.000%). Por otro lado, atendiendo a los datos de la misma fuente, el PIB de Estados Unidos era de 843.334 millones de dólares en 1930, y de aproximadamente 19 billones de dólares en 2017 (lo que supone un crecimiento de cerca de un 22.000%).

Si se busca una contextualización completa de la evolución de ambas economías se habrían de analizar un amplio abanico de indicadores (PIB, índices de desigualdad, índices de felicidad, tasas de paro, gasto público...). Los estudios del ICEX (2018) y autores como Guttman (1994) o Spring (2008) establecen que el grado de desarrollo de estos dos países, el nivel de alfabetización o el nivel de calidad de vida, son indicadores similares de ambas economías. También hay factores que las diferencian, como las distintas situaciones geográficas, la preferencia de inversión en distintas industrias o los factores de producción disponibles (Palazzo, 2002).

Para autores como Grandall (2010) la solidez económica de Estados Unidos es consecuencia de su gran adaptabilidad a un entorno globalizado en el que la tecnología es una herramienta clave. Habiendo establecido lo anterior, cabe mencionar que ambos países experimentaron un gran crecimiento de las inversiones en el sector tecnológico desde finales de los años 90 lo cual les ha facilitado consolidarse como dos de las economías mundiales más importantes (Storm y Naastepad, 2015).

1.2.- Justificación

A lo largo de la historia se han realizado grandes esfuerzos por entender el crecimiento de las economías nacionales a través de teorías del desarrollo económico como hicieron Adam Smith, Friedrich Hayek, John Keynes o Milton Friedman. Estos grandes autores y pensadores económicos realizaron importantes avances sobre determinados factores que hoy en día se consideran cruciales como la importancia del gasto público como motor de la economía (Keynes, 2014) o fomentar el ahorro con el fin de invertir de manera racional de Hayek (Pontón, 2009).

Además, disponemos de análisis sobre teorías del crecimiento económico que se resumen en la influencia de factores como el gasto público, políticas fiscales o monetarias, el consumo (Alesina y Rodrik, 1994; Fritsche y Puckelwald, 2018; Levine y Zervos, 1998) y la deuda (Grosfoguel, 2006). Sin embargo, al haber cambiado el contexto social en el que vivimos, determinados autores se han centrado en la influencia del cuidado del medioambiente (Grossman y Krueger, 1995; Heinberg, 2011; Bermejo, 2005), en la felicidad y dignidad laboral (Rojas, 2009) y en la inversión del sector tecnológico (Weaver *et al.*, 2000; Rip, y Schot, 1996; Marx y Smith, 1994).

Como he mencionado anteriormente, Alemania y Estados Unidos han sabido invertir correctamente sus recursos en sectores que se adaptan adecuadamente a la realidad social (Storm y Naastepad, 2015). Aun así, las filosofías y modelos económicos de ambos países son completamente distintos. La economía americana es considerada como menos intervencionista y más desregulada (Chang y Rowthorn, 1995). Por otro lado, el Índice de libertad económica del 2018 establece que la economía alemana es más intervencionista que la estadounidense (Miller *et al.*, 2018). ¿Por qué dos economías notablemente exitosas tienen dos modelos económicos tan distintos? ¿Son tan distintas

las medidas que utilizan uno y otro país? La respuesta a este tipo de cuestiones nos ayudará a entender el tipo de políticas económicas implementadas para impulsar sus economías.

Motivación personal:

Existen varias motivaciones personales a la hora de la elaboración de este trabajo. La primera de las razones por las cuales me veo motivado para realizar esta investigación es la posibilidad de colaborar en la ilustración de factores económicos eficientes y eficaces que puedan llegar a ser útiles para las economías de los países desarrollados y subdesarrollados. En segundo lugar, considero que este trabajo puede aportar claves que permitan el diseño de economías adaptables a los cambios sociales y ambientales. Finalmente, considero que dilucidar cuáles son las claves económicas de dos de las principales potencias económicas mundiales podrían servir de modelo económico para países de occidente con características similares. Por lo tanto, comprender qué factores hacen que la economía de Estados Unidos y Alemania sea próspera económicamente sin necesidad de tener una misma idea de modelo económico o de gestión económica, es por lo que este trabajo merece la pena ser realizado.

1.3.- Objetivos

Objetivo general de este trabajo de investigación será analizar la evolución de la economía alemana y de la economía estadounidense en términos de PIB averiguando cuáles son los factores que más potencian el crecimiento de las economías de ambos países, concretándose en los siguientes objetivos específicos:

- Estudiar las distintas políticas fiscales llevadas a cabo por sendos gobiernos a lo largo del periodo establecido, prestando especial atención a los períodos de crisis económica.
- Identificar las consecuencias económicas y sociales derivadas de las crisis económicas de 1929 y 2008 en Alemania y Estados Unidos.
- Analizar la implementación de políticas monetarias de Estados Unidos y de Alemania y su impacto en el crecimiento de sus PIBs nacionales.
- Examinar la evolución de las tasas de desempleo alemanes y estadounidenses, prestando especial atención a las medidas implementadas (oferta de empleos

públicos, aprobación de regulación al respecto, evolución de las prestaciones por desempleo...) por ambos estados para reducir la mencionada tasa.

- Observar las políticas económicas (en materia laboral, impositiva y corporativa) que llevaron a cabo Estados Unidos y Alemania para superar la crisis del 2008.
- Analizar la evolución de la balanza de comercio exterior de Alemania y Estados Unidos y su relación con el crecimiento económico (PIB).

2.- INTRODUCCIÓN A LA MACROECONOMÍA. NEOLIBERALISMO Y KEYNESIANISMO

Tanto Friedrich Hayek como otros autores neoliberales como Milton Friedman pusieron en entredicho determinadas afirmaciones sobre fundamentos económicos llevadas a cabo por J. M. Keynes. Hay numerosa literatura que se refiere al extenso debate que tuvieron Keynes y Hayek sobre las bases económicas (Steele, 2001; Caldwell, 1997). En este epígrafe veremos por qué analizaremos a estos dos autores para posteriormente relacionarlo con las políticas económicas y la evolución de las economías estadounidense y alemana, consideradas hoy como dos de las economías más sólidas del mundo por el *Legatum prosperity Index* (2016).

2.1.- ¿Por qué J. M. Keynes y F. Hayek?

La economía tal y como la entendemos hoy, es gracias a las teorías desarrolladas por grandes teóricos economistas como Adam Smith, Karl Marx, David Ricardo o Friedrich Hayek entre otros. Las teorías y avances en el estudio de la economía, que aportaron estos autores, resultaron novedosas para la época y en determinados casos dieron inicio a filosofías económicas y corrientes de pensamiento como veremos más adelante. Por su parte, Friedrich Hayek es considerado como el padre del neoliberalismo (Jones, 2014) y entre los economistas que desarrollaron sus teorías se encuentra Milton Friedman (Jones, 2014).

Aun así, este trabajo se centra en la evolución y comparación de las medidas tomadas por los gobiernos de Alemania y Estados Unidos en las crisis de 1929 y 2008 concretamente. Aunque efectivamente existan diversos economistas que se han de tener en consideración,

nos centraremos únicamente en la corriente Keynesiana y en la visión económica de Hayek por las razones que veremos posteriormente en el punto 2.4.

Las bases actuales de las economías de los países occidentales son muy similares: economías de libre mercado, utilización de políticas fiscales y monetarias como instrumentos de estimulación económica y objetivo común de crecimiento económico entre otros factores, caracterizan a las economías occidentales contemporáneas (Hansen y Wernerfelt, 1989). A lo largo del s. XX la corriente keynesiana y el neoclasicismo (que acaba evolucionando en neoliberalismo) fueron las corrientes económicas con más influencia en los países occidentales. Hoy, estas economías, como la alemana y la estadounidense, se encuentran en un continuo debate entre un Estado más o menos intervencionista sin llegar al extremo del comunismo (Miller *et al.*, 2018). Es decir, entre una visión más Keynesiana (semi-intervencionista) de la economía o más neoliberal (menos intervencionista).

No solo estas teorías se adaptan adecuadamente al marco de esta investigación, pero también cabe destacar que tanto J.M. Keynes como F. Hayek son economistas de gran consideración histórica y que hoy en día sus teorías siguen debatiéndose en círculos académicos (Steele, 2001).

2.2.- Macroeconomía Keynesiana

J.M. Keynes escribió diversas obras entre las que destaca la *Teoría General del empleo, el interés y el dinero* (1936). En concreto esta obra es relevante a efectos del estudio que se desea realizar puesto que se publicó tras la crisis de 1929, conocida como el “Crac del 29” que fue seguido de “La Gran Depresión”. En esta obra se exponen los principios de la economía Keynesiana que tiene como objetivo, entre otros, el Estado de Bienestar (Keynes, 2014). El hecho de que uno de sus objetivos principales sea el Estado de bienestar y no la maximización de la eficiencia económica fue una de las críticas que se realizó a su obra desde la corriente neoliberal.

Precisamente por el contexto histórico en el que se redactó esta obra de Keynes, un período de posguerra, parece lógico que surja una corriente de pensamiento que abogue por el Estado de bienestar a través de la intervención estatal como eje fundamental de la economía (Marcuzzo, 2005). Esta corriente, además, ha sido en parte adoptada por

economistas socialistas que también defienden que la economía ha de estar dirigida hacia el alcance de un bienestar social determinado y que consideran fundamental la intervención estatal.

Para J.M. Keynes, el consumo, la inversión y el gasto estatal son las principales variables que potencian el crecimiento económico de un país¹. El factor que más controversia ha creado entre los economistas neoliberales ha sido el factor “gasto público” (Peacock, 1993). Para Keynes es imprescindible el incremento del gasto público durante una época de recesión económica. Cuando se trata de abordar el problema del desempleo, Keynes propone el incremento del gasto público como elemento paliativo. De esta manera, al gastar ese dinero público en determinadas ocasiones genera empleo para la población que se encuentra en paro y por tanto se traduce en una reducción de la tasa de desempleo (Harris, 1947; Gillman, 1965).

Al disminuir la tasa de desempleo, la población dispone de mayor capacidad económica, y se estimula el consumo. Como resultado de la estimulación del factor consumo, los precios de los bienes aumentan (inflación). Por lo que, Keynes establece una relación directa entre inflación y desempleo estableciendo que a mayor inflación menor tasa de desempleo (Funk, 2013), y, como resultado, un mayor crecimiento económico.

Por otro lado, Keynes desincentiva a la sociedad a ahorrar puesto que, de acuerdo con su teoría, si se ahorra no se estimula el consumo necesario para el crecimiento económico (Gillman, 1965). Es por ello por lo que, para incentivar el consumo y la inversión (o desincentivar el ahorro, según como se vea), propone medidas que penalicen a aquellos que no gasten su dinero o su capital con el fin de activar la economía.

2.3.- Macroeconomía neoliberal

F. Hayek es considerado por numerosa literatura como el fundador del neoliberalismo (Jones, 2014). La corriente neoliberal ha sido impulsada por numerosos economistas y académicos entre los que destaca M. Friedman, pero que consideramos

¹ El crecimiento económico de un país se media según Keynes, en el incremento de demanda agregada, que en muchas ocasiones se equipara con el PIB. En este trabajo utilizaremos el concepto de PIB como indicador del crecimiento económico.

que por proximidad histórica con Keynes conviene centrarse más en el análisis de las propuestas de F. Hayek.

Si tuviésemos que destacar la obra de F. Hayek tendríamos que mencionar *Precios y producción* (1931) y *Teoría pura del capital* (1941), que fueron publicados también en una época de posguerra. En estas obras se desmonta el fundamento keynesiano de la necesidad de la intervención estatal como clave del crecimiento económico.

Para este autor austriaco, las crisis surgen como resultado de la ineficiencia de determinadas empresas o sectores, así entonces, solo serán capaces de sobrevivir en el mercado aquellas empresas que sean capaces de adaptarse de manera eficiente al mercado (Hayek *et al.*, 2008). Por otro lado, establece que la política de incrementar el gasto público como medida para impulsar la economía, atrapa a las economías en burbujas que no representan fielmente la realidad del mercado (Hayek *et al.*, 2008), en contra de lo que defiende J.M. Keynes.

Por otro lado, la corriente de pensamiento defendida por Friedman (1962), establece que uno de los objetivos de la economía libre de mercado es ser lo más eficiente posible. Es decir, el objetivo principal de esta economía no es el socialismo, es más, una de las mayores críticas que se realizan a esta filosofía económica es el incremento de la diferencia social entre las distintas clases socioeconómicas, algo con lo que Friedman (1962) no está de acuerdo. Para Friedman (1962), la eficiencia económica es el motor que mueve el capitalismo, dando igual la clase social de la que provenga el productor, fabricante o vendedor del producto sujeto a comercio.

Con respecto al factor ahorro; para Hayek el ahorro es predecesor de una buena inversión. Es decir, establece que se debe invertir cuando el inversor lo crea conveniente, no el consumir o invertir sin que haya una lógica individual detrás de ese consumo (Pontón, 2009).

Por lo tanto, la principal crítica que realizan tanto Friedman (1962) como Hayek (1988) al keynesianismo es la intervención estatal mediante la utilización del gasto público. Hayek cree en la autorregulación de los mercados y que, por tanto, no se necesita la intervención del Estado para que los intervenga. La intervención estatal, dice, puede suponer un escollo al suponer una desmotivación de los agentes económicos en

comprobar la sensatez de sus inversiones. Y por lo tanto asegura que, debido a la intervención estatal, determinados agentes económicos invierten capital en inversiones con un alto riesgo, que de no existir la intervención estatal, no se realizarían.

A modo de conclusión de este breve resumen de la economía neoliberal promulgada por Milton Friedman entre otros, es que el motor de la economía debe de ser el propio individuo que interviene en el mercado y no el Estado mediante intervenciones que interrumpen el flujo natural del mismo (Friedman, 1965). De hecho, hay una cita del presidente Kennedy que Milton Friedman menciona en su libro *Capitalism and freedom* (1962), en su primera página de la introducción: “No te preguntes lo que tu país pueda hacer por ti, sino lo que tú puedes hacer por tu país”. Ensalzando así el individualismo frente al “estatalismo”, una de las principales bases de la filosofía económica liberal.

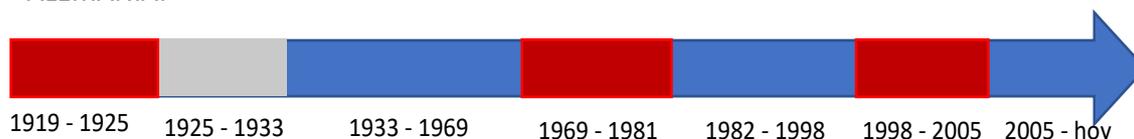
2.4.- Adecuación de estas corrientes.

A lo largo de la historia de Estados Unidos y Alemania, ha habido determinados presidentes del gobierno que han implementado políticas económicas propios de una economía de libre mercado (así las define la Enciclopedia *Britannica* al definir las políticas del CDU alemán o al partido republicano estadounidense), y que consecuentemente procedieron a dirigir la economía estatal con políticas semejantes a las defendidas por economistas neoliberales. Por otro lado, también existen partidos políticos tanto alemanes como estadounidenses que se han declarado abiertamente “socialistas” (así define *Britannica* al partido Demócrata estadounidense y al SPD alemán) y que, aunque no establezcan públicamente que se consideran seguidores de la economía Keynesiana, esta es el germen de toda economía socialista (aunque en su sentido más moderado).

En este apartado se quiere reflejar que las teorías económicas expuestas con anterioridad son precisamente entre las que se debaten los países que queremos analizar. Es por ello por lo que, a continuación, se podrá observar un cronograma en representación de la política económica de los gobiernos de ambos países.

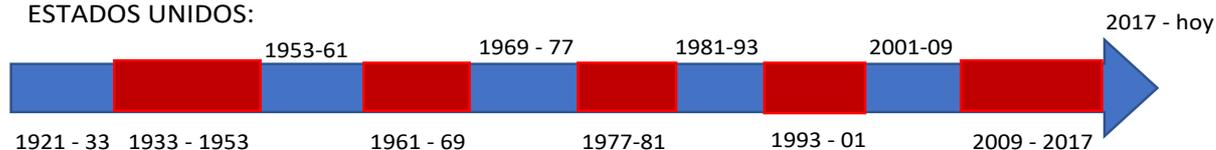
Cronograma de la conformación de los partidos políticos que formaban gobierno en cada uno de los Estados:

ALEMANIA:



Fuente: Elaboración propia.

ESTADOS UNIDOS:



Fuente: Elaboración propia.

- Partidos políticos con políticas económicas más socialistas.
- Partidos políticos con políticas económicas liberales.
- Alemania Nazi. Intervencionismo y proteccionismo extremo.

Como podemos observar en los gráficos expuestos las políticas económicas han sido mayoritariamente o bien de carácter socialista (vinculadas de alguna manera con el Keynesianismo) o bien de carácter neoliberal. Bien es cierto que, si pretendemos hacer un análisis de la evolución de las economías de ambos países, no debemos tener en cuenta el período bélico (aunque sí el período de posguerra). La razón de esta discreción se basa en que la atención política de estos períodos no está centrada en el impulso económico, sino en la guerra en sí. Nos referimos en concreto a la I y II Guerra Mundial.

Lo cierto es que desde el fin de la II Guerra Mundial, ninguno de los dos países ha experimentado unas políticas económicas distintas al socialismo o al liberalismo económico (aunque en mayor o menor intensidad dependiendo del gobierno estatal del momento). Por un lado, desde el fin de la II Guerra Mundial, ni en Estados Unidos ni en Alemania ha gobernado ningún partido político vinculado al comunismo.

Además, en Alemania, después de la II Guerra Mundial, los partidos ultraderechistas no han vuelto a gobernar. Recientemente el Tribunal Constitucional Alemán (2018), ha decidido no ilegalizar dichos partidos basados en que la peligrosidad de estos no es aun

relevante, lo cual deja la puerta abierta a ilegalizarlos si esta peligrosidad incrementase. Esto es importante puesto que los partidos ultraderechistas suelen implementar políticas económicas agresivas (extremistas y proteccionistas). Por su lado, Estados Unidos desde que Donald Trump es presidente es cierto que están experimentando ciertas medidas que pueden ser consideradas como “extremas” (y contrariamente a la economía libre de mercado, intervencionistas y proteccionistas) por ejemplo, las tasas a la importación de acero chino que finalmente canceló gracias a las negociaciones llevadas a cabo con el país asiático.

3.- CRAC DE 1929

3.1.- Estados Unidos

La Gran Depresión es considerada como una de las crisis económicas con mayor impacto en la historia de Estados Unidos (Galbraith, 1965). La Gran Depresión fue precedida del llamado Crac del 29 y necesitó cerca de 25 años para recuperarse de la misma.

El Crac del 29 hace referencia al estallido de la burbuja financiera que se venía formando en Estados Unidos durante la época popularmente conocida como los “felices años 20”. Las razones por las cuales se forman burbujas financieras son muy diversas. En el caso del crac del 29, la burbuja comenzó tras el fin de la Primera Guerra Mundial.

Estados Unidos se convirtió en el principal exportador de las potencias europeas de diversidad de productos y se consolida entonces como la principal potencia occidental. Gracias a esta sensación de bonanza económica, el Estado aprovechó para emitir “bonos libertad” y así tener mayor acceso a financiación. Junto con el Estado numerosos bancos y negocios emitieron bonos para poder acceder así a una mejor financiación. La sociedad norteamericana vivía una época de esplendor económico que incitaba a la inversión y al endeudamiento.

La bolsa comenzó a experimentar grandes crecidas durante la década de los años 20 debido a la gran cantidad de inversiones que experimentaban. Las acciones y los bonos experimentaban una subida de precio constante lo cual era interpretado por los inversores como valores seguros y aseguradores de rentabilidad. La burbuja empezó a tomar forma

cuando se concedían préstamos a personas avalaban dicho préstamo con las acciones que pretendían adquirir con el dinero prestado. Hubo banqueros que comenzaron a sospechar que las acciones cotizadas en Wall Street estaban sobrevaloradas.

Ante el rumor de la sobrevaloración de los valores que cotizaban en bolsa, se perdió la confianza en el mercado, dando comienzo así al Crac del 29. La bolsa llegó a perder el 89% de su valor en pocas semanas. Como consecuencia de esta situación más de 4.000 bancos cerraron y numerosas empresas. Las principales consecuencias económicas de esta crisis se resumen en (Galbraith, 1965):

- Tasa de desempleo estadounidense elevada.
- Hiper-deflación y consecuente pérdida de poder de adquisición de la divisa (dólar americano).

Para poder paliar estos aspectos de la crisis el gobierno norteamericano decidió poner en marcha una serie de medidas que engloban desde la promulgación de leyes hasta el incremento del gasto público.

3.1.1.- Medidas tomadas por el gobierno estadounidense

3.1.1.1.- El fracaso de la Ley arancelaria de Herbert Hoover

Ante esta situación, el gobierno de Estados Unidos (en aquel momento bajo el mando de Herbert Hoover), puso en marcha una política intervencionista de carácter proteccionista. Las medidas propuestas por Herbert Hoover (que presidió desde 1929 a 1933) como solución a la crisis solo agravaron la situación del país como veremos después. Entre dichas medidas se destaca el *Tariff Act* de 1930, que, en síntesis, suponía una subida de los aranceles a las importaciones sin precedentes. Dicha ley fue recomendada por el mismo J. M. Keynes y otros economistas seguidores de la filosofía económica keynesiana (Galbraith, 1965).

Esta ley arancelaria se centró en la protección de los agricultores estadounidenses (Galbraith, 1965). De esta manera, los aranceles a los productos importados experimentaron una subida de hasta el 60%, lo cual implicó que los países exportadores afectados respondiesen de una manera similar ante la exportación de productos

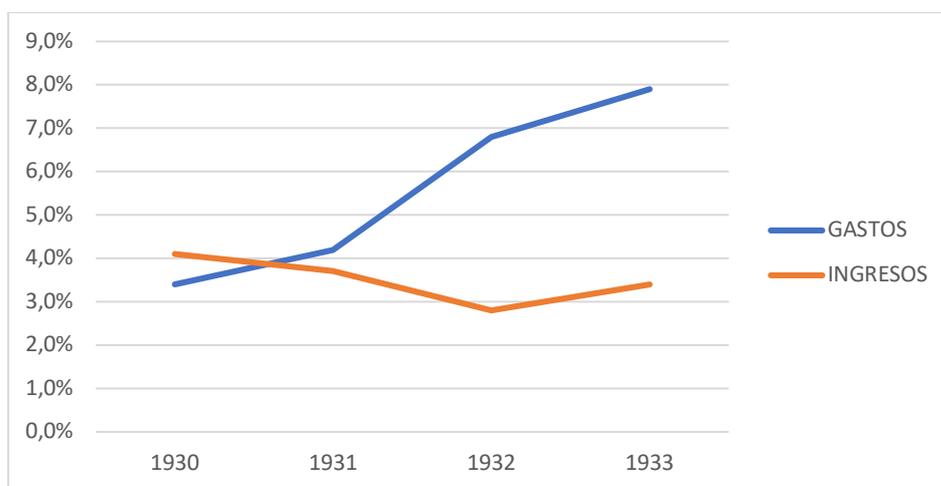
estadounidenses. De esta manera, el balance comercial de Estados Unidos disminuyó de una manera notable al reducirse las importaciones y las exportaciones.

Por otro lado, el *Tariff Act* de Hoover establecía la reducción del impuesto sobre la renta de los individuales y numerosas empresas estadounidenses. Una de las razones por las cuales se redujeron estas tarifas fue para fomentar el consumo de la ciudadanía estadounidense al tener mayor renta disponible. Sin embargo, esto no sucedió así.

Estados Unidos experimentó una reducción notable de sus exportaciones, fruto de la respuesta internacional a la subida de aranceles a las importaciones extranjeras. De esta manera, los agricultores y otras empresas americanas no tuvieron margen de crecimiento puesto que su único mercado geográfico era el local (Galbraith, 1965). Así las cosas, el Estado no ingresaba lo suficiente en términos de impuestos puesto que su presencia en el comercio internacional decreció y la aportación de las rentas individuales habían sido reducidas gracias al *Tariff Act* de 1930.

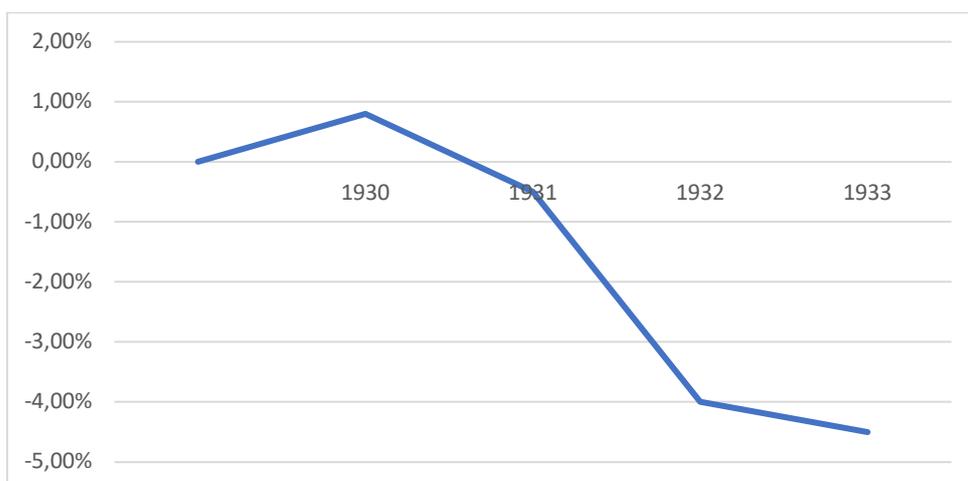
En la Figura 1 se puede observar que el total de ingresos de Estados Unidos no compensaban los gastos en los que el gobierno estaba incurriendo, lo cual provocó un déficit estatal que se tradujo en una recesión económica, como se puede ver traducido en la Figura 2, que justo comienza su declive a partir de 1930 con la entrada en vigor de esta ley.

Figura 1: Balance porcentual de Gastos e Ingresos sobre el PIB en Estados Unidos (1930-1933)



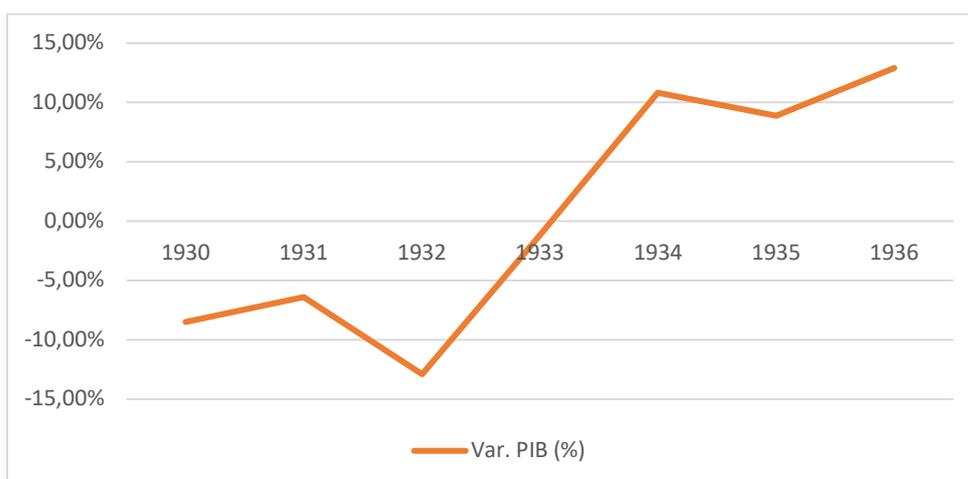
Fuente: Elaboración propia (datos extraídos de la Casa Blanca)

Figura 2: Evaluación porcentual del déficit/superávit en Estados Unidos (1929-1933)



Fuente: Elaboración propia (datos extraídos de la Casa Blanca)

Figura 3: Variación del PIB real en Estados Unidos a precios constantes (1930-1936)



Fuente: Elaboración Propia (datos extraídos de la OECD)

Aun así, Galbraith (1965), no culpa de la totalidad del desastre económico a la estrategia impulsada por el presidente Hoover. La medida es considerada como ineficaz e ineficiente, pero no cabe decir que fue la razón principal de la Gran Depresión sino otro de tantos factores que afectaron.

En consecuencia, se quiere afirmar que las herramientas utilizadas por el gobierno de la época, eminentemente proteccionistas, no hicieron más que agravar la situación económica del país. Aunque Hoover fuese republicano, la política económica que llevó a

cabo fue todo lo contrario a las políticas económicas que el partido suele diseñar (economía de libre mercado). Sin embargo, se ha de recalcar en que la situación era extrema y que como solución extrema se propuso, erróneamente, un modelo económico proteccionista.

3.1.1.2.- El *New Deal* de Roosevelt

El presidente que sucedió a Hoover fue F. D. Roosevelt (partido demócrata). Este último, descontento con las medidas que había puesto en marcha el anterior mandatario, diseñó y emitió el *New Deal* como medida de solución para poner fin o paliar los efectos de la Gran Depresión. Cabe mencionar que el keynesianismo era una corriente económica muy influyente por aquel entonces, y, el *New Deal* fue concebido como una medida intervencionista propia del Keynesianismo (Harris, 1947). Aunque cabe destacar también que como hemos mencionado anteriormente, la estrategia del *Tariff Act* fue asesorada entre otros economistas, por el mismo Keynes.

Autores como Schlesinger (2003), Hamby (2004), Amenta *et al.* (1994) entre otros distinguen dos períodos temporales distintos de *New Deal*. El primer período del *New Deal* está comprendido entre 1933 y 1935 (Cole y Ohanian, 2000). En este primer período se implementan medidas de emergencia y de recuperación, que eran consideradas como prioritarias por el gobierno de Roosevelt. En un segundo período el *New Deal* estaría comprendido entre 1935 y 1939, y estaría centrado en medidas centradas a una estabilización económica y social a largo plazo.

Primera etapa del *New Deal*:

La primera etapa del *New Deal* destaca por “Los Primeros Cien Días” del mandato del presidente. Este período de cien días comprende un conjunto de medidas que el gobierno consideró como de mayor urgencia para revertir los efectos de la crisis del momento. En este periodo de tres meses se registró la entrada en vigor de hasta quince leyes distintas

En primer lugar, Roosevelt empezó por reformar el sistema bancario (Schlesinger, 2003), que como hemos visto anteriormente fue un factor fundamental en la formación y estallido de la burbuja. La primera intervención del Estado fue entonces la promulgación

del *Emergency Banking Act* (1933). Previamente a la promulgación de esta Ley, Roosevelt declaró el cierre temporal de todos los bancos durante cuatro días y solo permitió reabrir aquellos que el gobierno consideraba como financieramente más saludables. Además de esta medida, la Reserva Federal de los Estados Unidos respaldó con efectivo a dichos bancos para generar confianza en la población y frenar así la fuga de capital que se estaba sufriendo (Silber, 2009). La medida surtió efecto y se recobró la confianza en el sistema bancario por el momento gracias a esta medida de emergencia.

En segundo lugar, Roosevelt puso en marcha un plan agrícola a nivel nacional, con el objetivo de mejorar la situación de mejorar las condiciones de este sector que estaba siendo de los más afectados (Schlesinger, 2003). La agricultura fue un sector con un gran crecimiento durante el desarrollo de la Primera Guerra Mundial, y desde entonces los agricultores producían en exceso productos de necesidades primarias. En atención a la ley de la oferta y la demanda, al haber gran oferta de productos agrícolas, estos tenían unos precios muy bajos. El gobierno de Roosevelt emitió entonces una Ley llamada *Agricultural Adjustment Act* (1933), mediante el cual se pretendía desincentivar la producción excesiva de determinados productos agrícolas, reduciendo así su oferta, y consecuentemente, aumentando así su precio. Para desincentivar la producción en este sentido, el gobierno ofrecía subsidios económicos con la condición de no cosechar.

La estrategia diseñada por Roosevelt implicaba que los subsidios económicos que recibían los agricultores provenían de los impuestos que el Estado cobraba a las empresas que procesan dichos productos. De esta manera, a las empresas procesadoras les interesa procesar la cantidad justa de producto que van a vender y los granjeros y agricultores se ven incentivados a producir lo justo y necesario.

Entre otras medidas de este período destaca el NIRA (*National Industrial Recovery Act*, 1933), ley que fue propuesta por el gobierno norteamericano con el fin de crear empleo industrial en el país. Esta Ley permitía una estrecha colaboración entre la Administración Estatal y empresas privadas con el fin de llevar a cabo determinadas actividades como la creación de puentes, la construcción de carreteras y otras infraestructuras aptas para el transporte (NIRA, 1933). Esta medida incentivó la creación del empleo, pero es cierto que fue duramente criticada, y posteriormente abolida, puesto que se generaban mercados oligopolísticos a los que los agentes del mercado con menor capacidad de negociación con la Administración (Pequeñas y Medianas Empresas) no podían acceder.

En conclusión, se podría decir entonces que, en el período de los Cien Primeros Días del mandato de Roosevelt, los tres factores en los anteriormente mencionados (sistema bancario, plan agrícola y plan laboral industrial) fueron los principales en términos de los Cien Primeros Días del mandato de Roosevelt en la implementación del *New Deal*, puesto que se consideraron como reformas más urgentes.

Aun así, en esta primera etapa del *New Deal* se implementaron más medidas. Entre estas medidas destacamos la política fiscal establecida en el *Economy Act* de 1933. Esta ley busca recortar el Gasto Estatal empleado en salarios a funcionarios o pensiones de veteranos de Guerra (Schlesinger, 2003) establece que esta política iba dirigida a una reducción de la deuda estatal. Sin embargo, es cierto que, aunque hubiese recortes en salarios de funcionarios y en pensiones de veteranos, se desembolsó una gran cantidad de dinero en el implemento y desarrollo de medidas más urgentes. Como resultado de la implementación de esta política fiscal no se logró el equilibrio esperado y se generó déficit. Esta situación fue criticada entre otros economistas por el mismo secretario del Tesoro de Estados Unidos (Henry Morgenthau). Atendiendo a la Enciclopedia *Britannica*, este secretario del Tesoro fue un gran defensor de unos presupuestos equilibrados, es decir, contrario a la filosofía Keynesiana de aumentar el gasto público.

La situación económica que atravesaba Estados Unidos había provocado una fuerte deflación. Para revertir la tendencia deflacionista del mercado, el presidente Roosevelt puso en marcha una política monetaria teniendo en cuenta diversos factores.

- La Ley Agraria a la que anteriormente nos referíamos provocó que, al haber un recorte en la producción de productos, el valor de estos subiese provocando así inflación.
- Además, la política fiscal y la reforma del sistema bancario tenían como objetivo el generar una imagen de solvencia y confianza que provocase así interés internacional en negociar con empresas estadounidenses y por tanto resultar en una apreciación del dólar.
- Los cárteles y oligopolios formados como consecuencia del NIRA (1933) provocaron, como el cualquier monopolio, la subida de precios de determinados productos y servicios, y por lo tanto se genera inflación.

- Es importante tener en cuenta que en concreto se aprobó la ley del *Gold Reserve Act* en 1934, incrementando el valor del oro para así dotar de mayor valor a las reservas de oro que tuviese la Reserva Federal de Estados Unidos. Esto se justifica en que el valor del dólar americano está respaldado por las Reservas de Oro de la Reserva Federal. De esta manera, al tener oro más valioso y un número determinado de dólares emitidos, estos tendrían mayor valor puesto que están respaldados por el valor de dicho metal precioso. Como consecuencia evidente, se generó la buscada inflación del dólar.

Segunda Etapa del *New Deal*:

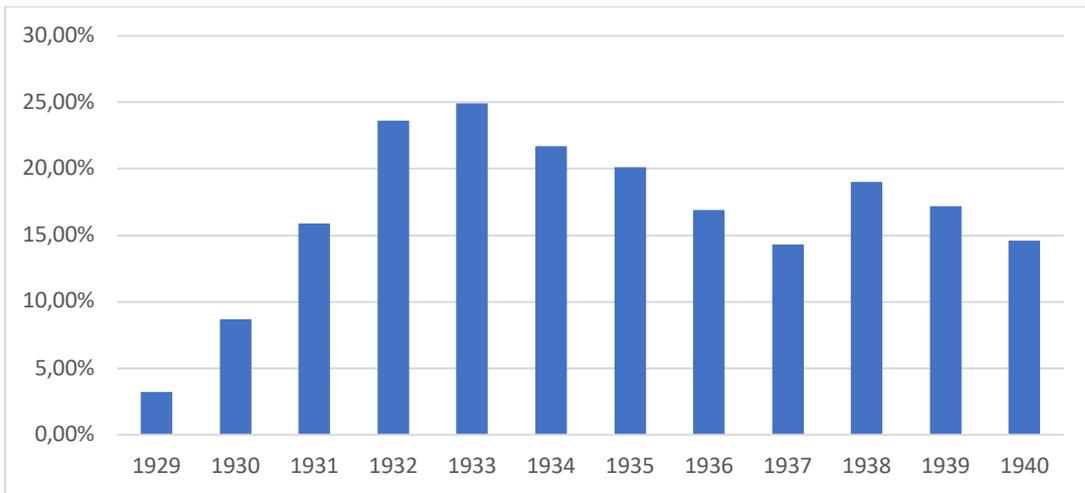
Tras haber analizado esta primera etapa del *New Deal*, se puede afirmar que esta medida está enfocada a la recuperación económica del país. En la segunda etapa o período del *New Deal* las medidas que se propondrán por parte del gobierno de F. Roosevelt estarán más enfocadas al cuidado de las clases sociales más desfavorecidas. Es decir, como se interpretó de la intervención del mismo presidente Roosevelt el 4 de enero de 1935 (Woolley y Peters, 2008), este segundo período del *New Deal* (1935-1939) está marcado por un claro tinte socialista (influencia keynesiana).

Entre las medidas que caben destacar de este segundo período nos encontramos con *Works Progress Administration* (1935) con el objetivo de generar empleo para aquellos ciudadanos que estuviesen en paro. Por otro lado, también cabe mencionar el *Wagner Act* de 1935, que nació para velar por los derechos de los trabajadores. Entre esos derechos se incluían la creación de sindicatos y representantes en las empresas, la prohibición de trabajos forzosos y la posibilidad de acudir a huelga. Incluso Estados Unidos promulgó una ley (*Housing Act*, 1937) para proveer con casas a aquellas personas que a causa de la Gran Depresión hubiesen perdido sus viviendas.

Hemos de resaltar que durante esta etapa del *New Deal* el gasto público fue notoriamente mayor dado que el objetivo era eminentemente social y no económico.

A continuación, se pueden observar distintos gráficos que representan los efectos del *New Deal* en materia de desempleo, tasa de inflación, balanza ingresos-gastos y el resultante superávit o déficit del Estado.

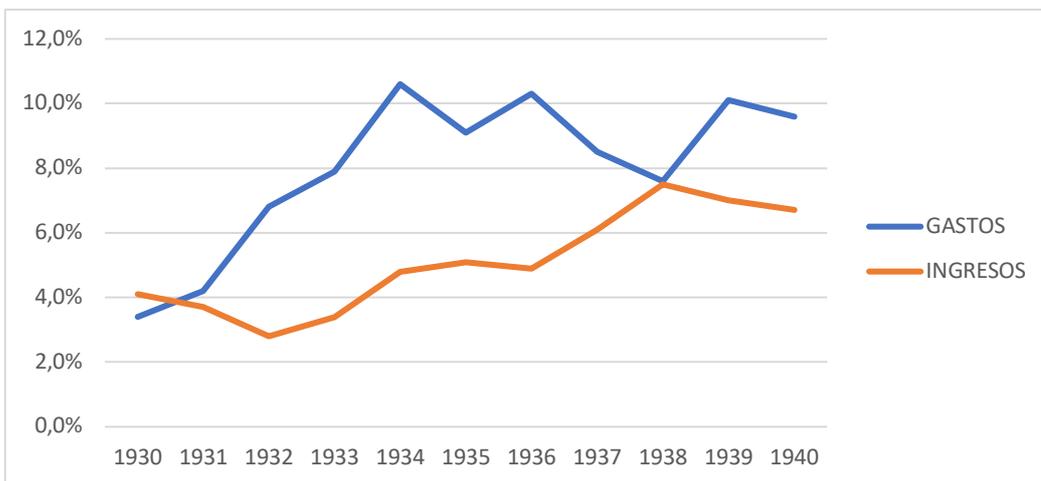
Figura 4: Evolución de la tasa de desempleo durante el *New Deal*



Fuente: Elaboración propia (datos extraídos de *Bureau of Labor Statistics*)

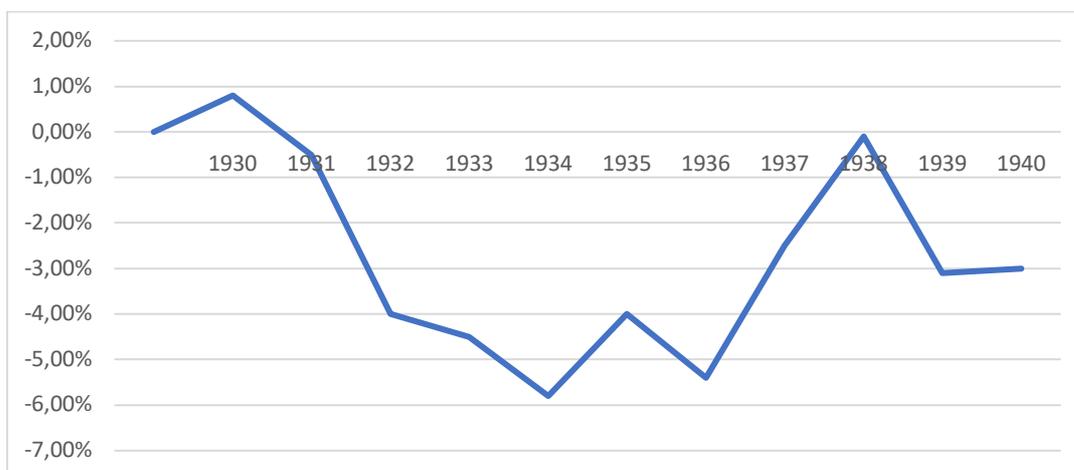
Se puede comprobar entonces, que la tasa de desempleo se ve reducida a partir del año 1933, cuando da comienzo la implementación del *New Deal*. Los datos dejan en evidencia el impacto negativo que tuvieron las medidas de Herbert Hoover y lo satisfactorios que fueron los resultados del *New Deal* en este sentido.

Figura 5: Balance porcentual ingresos y gastos durante el *New Deal*.



Fuente: Elaboración propia. (datos extraídos de la Casa Blanca)

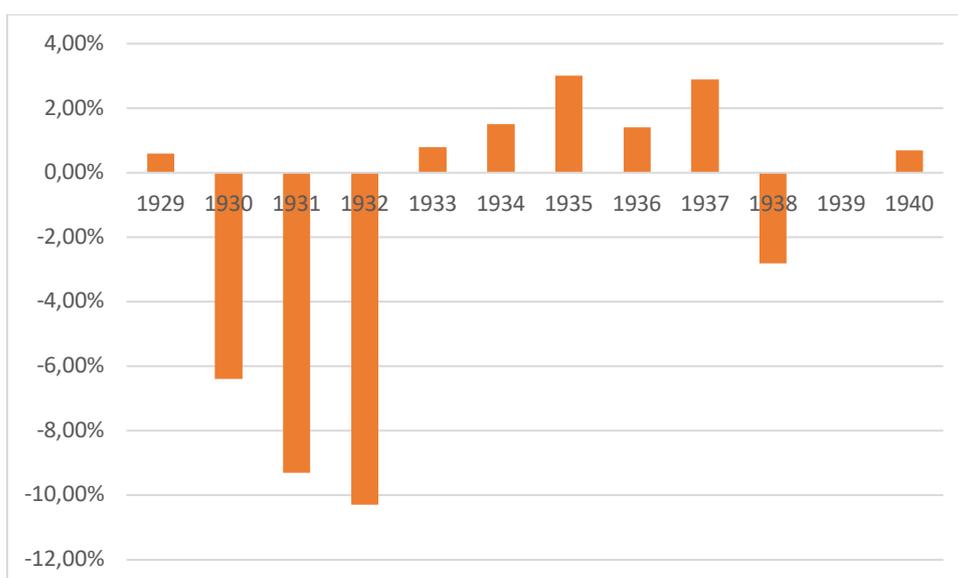
Figura 6: Evolución porcentual del superávit de Estados Unidos durante el *New Deal*.



Fuente: Elaboración propia. (datos extraídos de la Casa Blanca).

Las Figuras 5 y 6 deben entenderse conjuntamente. De esta manera, podemos observar que el *New Deal*, fue determinante para frenar el fuerte ritmo que el déficit estaba adquiriendo los años inmediatamente anteriores (1930-1933). El gobierno de Roosevelt consiguió con las medidas propuestas, reducir el déficit de manera considerable, lo cual favoreció el entorno económico estadounidense.

Figura 7: Evolución de la inflación en Estados Unidos durante el *New Deal*.



Fuente: Elaboración propia. (datos extraídos del *Bureau of Labor Statistics*)

El dólar americano sufría una fuerte deflación como se puede observar en el gráfico. Los economistas del gobierno de Roosevelt estaban al tanto de la situación e intentaron revertir la deflación con el objetivo de estabilizar los precios de los productos en Estados Unidos. Las medidas propuestas por el *New Deal* parecen claramente satisfactorias pues como se puede observar, se consiguió revertir una deflación de hasta un 10% en 1932 hasta llegar a unos niveles estables de inflación (entre el 2 y el -2%).

3.1.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Estados Unidos en el crac de 1929

Como conclusión general de lo que supuso el crac del 29 y la Gran Depresión para Estados Unidos, podemos extraer que el intervencionismo estatal no potenció el crecimiento económico a grandes rasgos. Es decir, en contra de las teorías de Keynes, en las que el gasto público incitaría a al crecimiento económico, en la práctica, no resulta ser de esta manera.

La política intervencionista y proteccionista que impuso Hoover no favoreció en absoluto el crecimiento económico. El proteccionismo que caracterizó la política económica de Hoover propició que el mercado internacional no demandase productos nacionales y, por tanto, que la economía americana no pudiese recuperarse fácilmente. Resulta extraño que el mismo J.M. Keynes fuese uno de los asesores en la redacción del *Tariff Act* (1930) y no tuviese en cuenta que la balanza comercial se vería perjudicada y, como resultado, también se vería perjudicada la economía nacional.

No es entonces hasta que se pone en marcha el *New Deal* cuando la estrategia económica diseñada por el gobierno comienza a dar sus resultados. El recorte en determinados gastos públicos como los sueldos funcionariales, la apertura al comercio internacional y el enfoque en la reducción de deuda culminan en lo que se ve representado en las figuras 4, 6 y 7, es decir, un desempleo disminuido, una inflación sostenida y una disminución de la deuda que sana la economía estatal.

Es decir, que la economía norteamericana se recuperó en cuanto se anularon las políticas económicas de Hoover y se actuó conforme a un plan intervencionista pero menos proteccionista. La mejor ilustración de porque el *New Deal* fue un éxito frente al Plan de Hoover se ve representado en la figura 5. En esta figura se observa que el gasto estatal

durante el *New Deal* tuvo como efecto paralelo, el aumento de los ingresos estatales. Esto significa que la deuda estatal no aumenta y por tanto que, a ojos de agentes internacionales que quisiesen comerciar con Estados Unidos, la economía del país norteamericano estaba financieramente saneada.

Desde un punto de vista más neoliberal, el Estado no debió intervenir para paliar los efectos derivados de la crisis económica. Siguiendo esta filosofía económica se debió haber dejado quebrar a aquellas instituciones financieras y agentes del mercado que invirtieron en activos sobrevalorados, quebrasen. Si los inversores de los años 20 hubiesen hecho un estudio financiero más riguroso habrían podido averiguar que las acciones estaban siendo sobrevaloradas y por tanto no habrían invertido. Esto, sin embargo, no sucedió así, quizá por la falta de formación financiera de los agentes (tanto individuales como empresas) que invirtieron en estos activos económicos.

3.2.- Alemania.

Consideramos indispensable contextualizar históricamente la situación del país germánico con el ánimo de entender de una manera más completa cómo afectó el Crac del 29 a la economía del país.

Tras haber sido derrotada en la Primera Guerra Mundial (1914-1918), Alemania sufrió una importante crisis económica y social que se extendió hasta 1923, principalmente por (Nicholls, 2000):

- La cantidad de compromisos económicos y territoriales a los que tuvo que hacer frente como consecuencia de la firma del Tratado de Versalles en 1918.
- Devaluación del marco alemán.
- Hiperinflación de los precios en Alemania como consecuencia de la devaluación del marco alemán (Amankwah, 2010).

Keynes criticó enérgicamente esta situación en la que consideraba que las sanciones impuestas a Alemania supondrían un gran escollo para la recuperación económica (Keynes, 1919).

La solución a esta crisis vino de la mano del Canciller alemán Gustav Stresemann. Bajo su gobierno se decidió emitir una nueva divisa (el Rentenmark), en 1923, que sí estaba respaldada en activos alemanes (Franco, 1987). Esta medida generó confianza en el mercado internacional y revirtió la hiperinflación generada por el Papiermark (anterior divisa), estabilizando de nuevo los precios en la economía alemana.

A partir de 1923 cuando la economía alemana se comenzó a recuperar gracias a la estabilidad de precios y al *Plan Dawes* impulsado por Stresemann, para renegociar determinadas obligaciones estipuladas en el Tratado de Versalles (Boyden, 1924). En la renegociación del *Plan Dawes* se permite a Alemania hacer frente al pago de sus deudas (con los países vencedores de la Guerra Mundial) con préstamos provenientes de distintos acreedores.

La industria alemana, entonces, se vio fuertemente impulsada desde la adopción del *Plan Dawes* gracias a la fuerte inversión extranjera (sobre todo estadounidense), la tasa de desempleo se mantenía baja y la inflación estable (Boyden, 1924).

Se ha de tener en cuenta que la gran mayoría de esos acreedores fueron bancos estadounidenses, que, fruto de la bonanza económica de los felices años 20 concedieron gran cantidad de préstamos. Con la llegada del Crac del 29 y la Gran Depresión, la gran mayoría de estos bancos quiebran y, consecuentemente, Alemania se queda sin financiación para repagar su deuda. Como resultado, la producción industrial se vio reducida considerablemente y Alemania se sumió en una gran tasa de desempleo.

3.2.1.- Medidas tomadas por el gobierno alemán

3.2.1.1.- Ineficacia del Plan Young (1929) y del gobierno de Brüning y de Hindenburg (1930-1932)

El nombre del **Plan Young** tiene su origen en el banquero Young, dado que fue el principal ideólogo de este (Bergmann, 1930). El objetivo principal del Plan Young fue la reestructuración de la deuda que Alemania tenía con Gran Bretaña, Francia y Estados Unidos como consecuencia de la derrota en la Primera Guerra Mundial. Como hemos mencionado anteriormente, con el Plan Dawes se intentó reestructurar dicha deuda, pero la deuda exigida seguía siendo demasiado alta y los plazos para devolverla aun no habían

sido establecidos. Es por ello que, como afirma Bergmann (1930), el Plan Young es una especie de relevo del Plan Dawes puesto que, en esencia el objetivo de la ejecución de sendos planes era el mismo.

El Plan Young fue negociado por un comité de expertos, banqueros estadounidenses como Young, y representantes de los Estados aliados. Tras innumerables negociaciones, la deuda alemana se fijó en un pago de entre 1.7 y 2.4 billones de reichsmarks que llevaría treinta y siete años a Alemania para repagarla (lo cual mejoraba la expectativa económica alemana, que en un principio debía pagar menos, pero indefinidamente).

Es decir, gracias al Plan Young se alcanzaron dos factores esperanzadores para la economía alemana (Bergmann, 1930):

- 1.- Alemania estaba empezando a ser aceptada en el plano político europeo y por lo tanto se podía prever una posible futura reforma del Plan Young.
- 2.- El establecimiento de unos montos y plazos finales del repago de la deuda, aunque no se debe olvidar que estas condiciones fueron acogidas como abusivas desde el país germánico.

Cabe mencionar que, aunque la situación de la economía alemana mejorase con respecto a lo acordado en el Plan Dawes, la deuda que Alemania se había comprometido a devolver seguía siendo demasiado alta como para que se pudiese asegurar una devolución sin riesgo (Bergmann, 1930). Es por todo ello que, aunque la deuda de Alemania se viese rebajada en gran medida, las expectativas de crecimiento económico del país eran escasas.

Dadas las circunstancias sociales y económicas de Alemania, forzaron al gobierno alemán a tomar medidas de austeridad (Brustein, 1998) como solución para crear riqueza en el país además de repagar la deuda pendiente con el bando vencedor de la Primera Guerra Mundial.

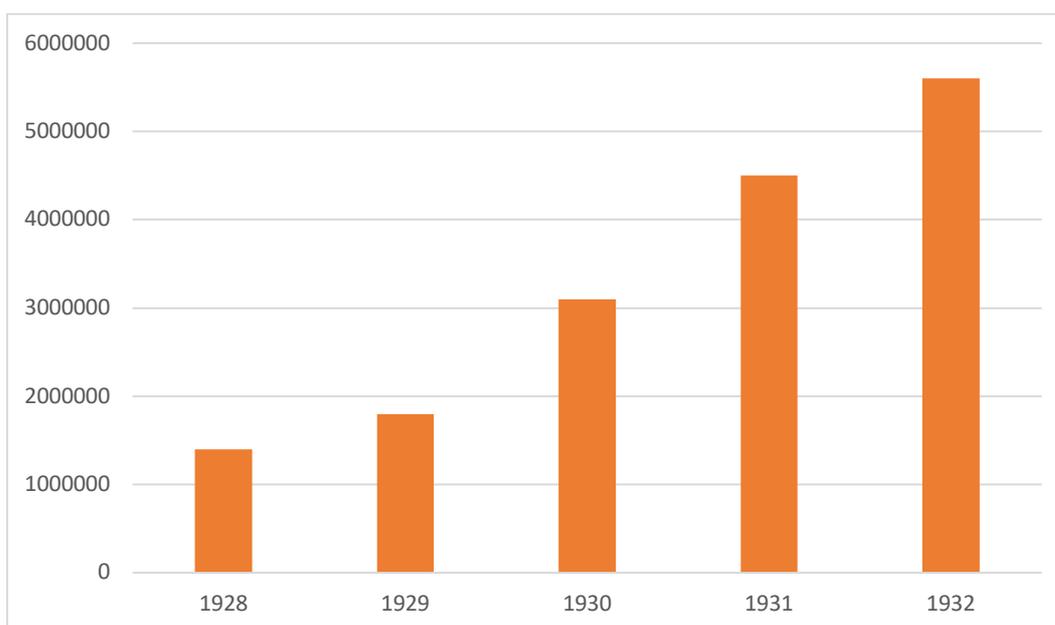
Las medidas propuestas por el **gobierno de Brüning** no fueron bien recibidas por la sociedad alemana. Se consideró que las medidas de austeridad propuestas como excesivas. Dichas medidas de austeridad se resumen en:

1.- Incremento de los impuestos. Esta medida tuvo como consecuencia la reducción de los salarios de los trabajadores (sobre todo en el sector de la construcción) y reducción de jornada laboral.

2.- Reducción de la pensión por desempleo y la reducción del período en el cual un ciudadano en paro tiene derecho a solicitar dicha pensión. Es decir, una persona en paro no solo cobraría menos, sino que, además, lo cobraría por menos tiempo.

Al llegar a 1932, más del 40% de la población activa alemana se encontraba en paro (véase figura 8) o forzada a trabajar a tiempo parcial (Brustein, 1998). Los sectores que se vieron más afectados fueron el metalúrgico y el textil entre otros, pero sin duda el sector que se vio más afectado por las medidas impuestas por Brüning fue el sector de la construcción que llegó a registrar hasta un 77,3% de paro (Brustein, 1998). Los salarios habían sido reducidos en más de un 80%.

Figura 8: Número de parados en Alemania (1928-1932)



Fuente: Elaboración propia. (datos obtenidos de la obra de Overy *et al.* (1996)).

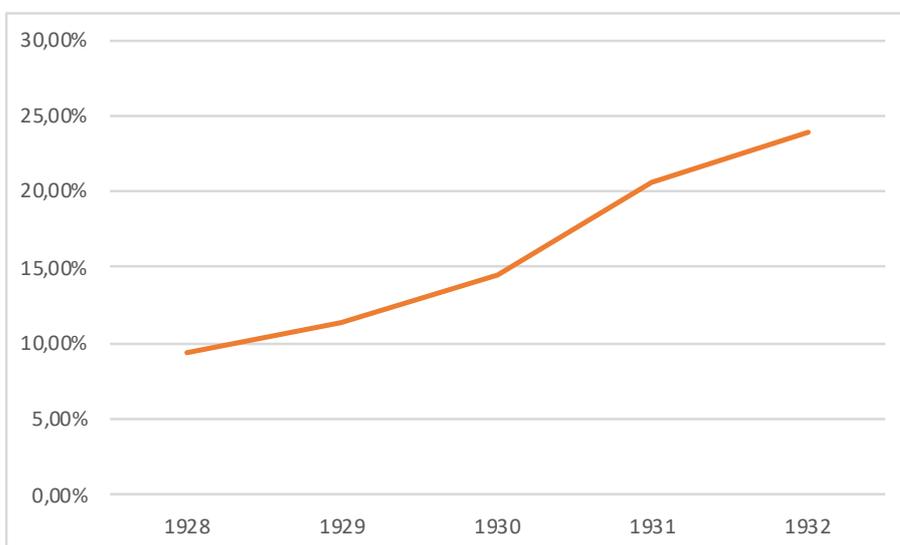
En conclusión, el Plan Young intentó solucionar el problema de la gran deuda que hundía la economía alemana a través de la vía política, es decir, mediante la renegociación de los términos en los que la deuda debía verse satisfecha. Por otro lado, el gobierno de Brüning apostó por políticas de austeridad que en lugar de impulsar el crecimiento económico del

país provocaron un malestar social que acabaría con la incursión del nazismo alemán fruto del descontento social y económico.

3.2.1.2.- Intervencionismo y hermetismo económico extremo. El nazismo alemán.

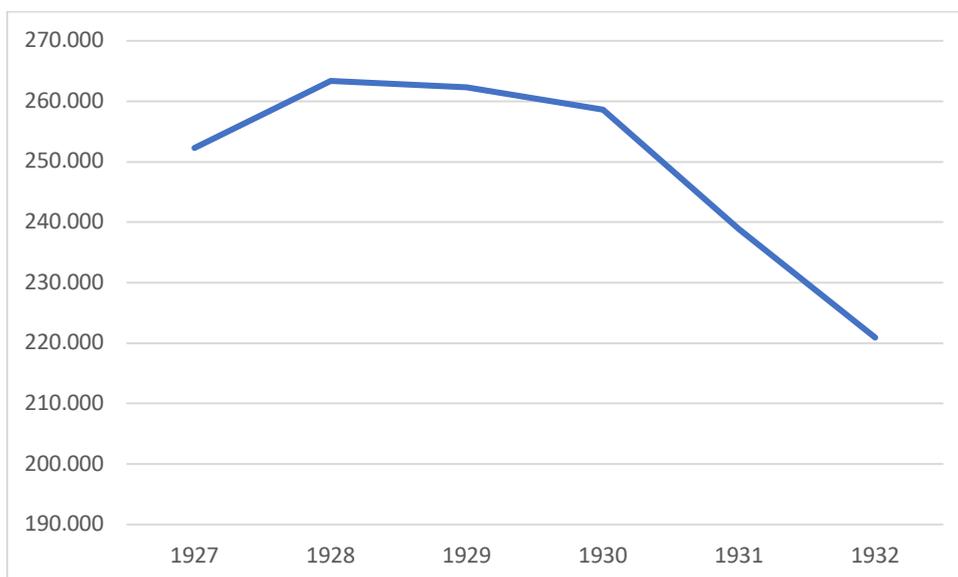
La situación económica a la que llegó Alemania en 1932 radica sobre todo en las abusivas condiciones establecidas en el Plan Young. Además, las políticas de austeridad propuestas por el gobierno de Brüning, provocó un descontento social que acabó desembocando en el origen del período Nazi alemán (ganando las elecciones en 1933 el partido nacionalsocialista obrero alemán encabezado por Adolf Hitler). Es importante mencionar que Hitler no consideraba la economía como una ciencia importante a la hora de gobernar un país (Turner, 1985) y por tanto tampoco desarrolló una estrategia económica claramente definida. A continuación, se muestran las Figuras 9 y 10 que representan la situación económica con la que se encontró el gobierno de Hitler a su llegada al poder (léase juntamente con la Figura 8):

Figura 9: Evolución de la deuda en Alemania en términos porcentuales del PIB (1928-1932)



Fuente: Elaboración propia (Datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional)

Figura 10: Evolución del PIB alemán a precios constantes (1927-1932)



Fuente: Elaboración propia (datos extraídos de la OECD)

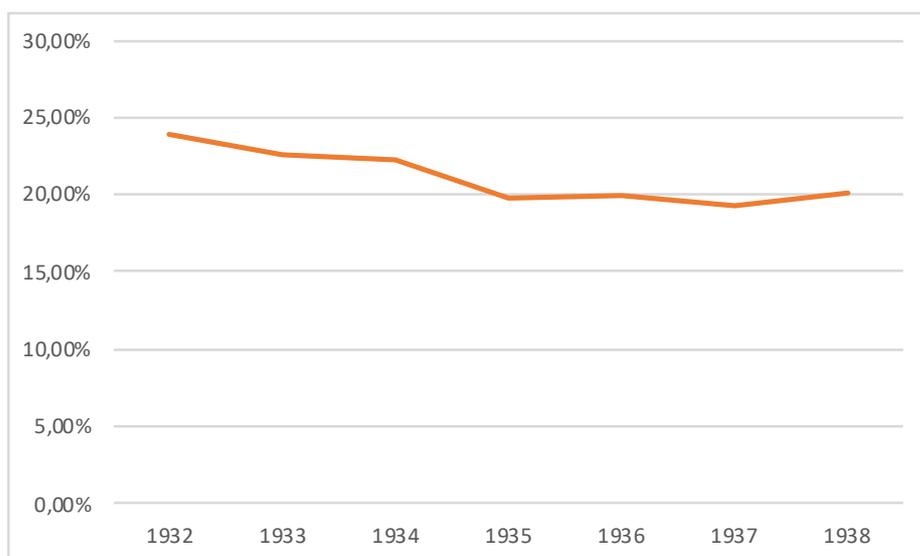
Medida keynesiana llevada a cabo por Hitler: Incremento del gasto público mediante la emisión de Bonos Mefo.

Se incrementó el gasto público alemán con el objetivo de la creación de obras públicas. Pero ¿cómo podía Alemania gastar dinero si estaba en una grave situación financiera que apenas permitía repagar la deuda? El Estado alemán comenzó a emitir una serie de pagarés, denominados como “Bonos Mefo” a través de los cuales el gobierno alemán se comprometía a un pago determinado a las empresas que fuesen portadoras de este título. Además, este título era endosable, lo cual significó que era fácilmente intercambiable entre las empresas y, ante la falta de masa monetaria en Alemania, funcionó casi como divisa alternativa al reichmark (Giuliano, 2019). De esta manera, no solo Alemania se endeudaba a un bajo coste gracias a la emisión de estos bonos, sino que además el paro experimentó una fuerte bajada gracias a la oportunidad laboral que ocasionaba las demandas del gobierno (generalmente en la Industria militar). Se puede afirmar entonces que estas obras públicas al llevarse a cabo por mano de obra nacional alemana, se redujo notablemente la tasa de desempleo del país.

Privatización de numerosos negocios públicos.

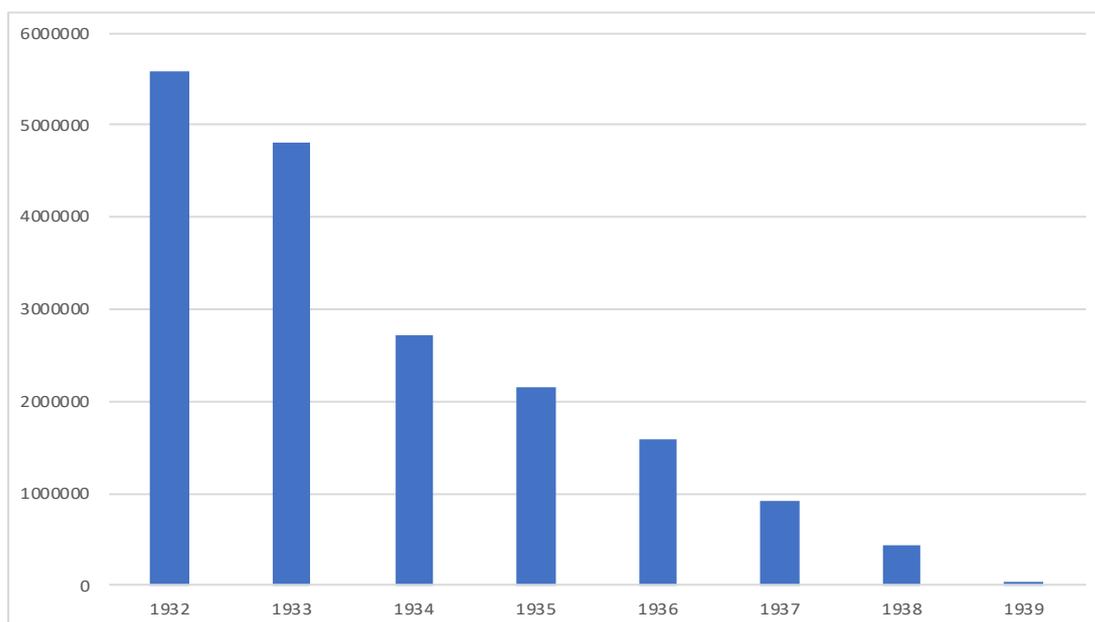
Hitler privatizó numerosas empresas que eran de propiedad pública, convirtiendo esta práctica en una fuente de financiación estatal. Entre las empresas que el gobierno de Hitler decidió privatizar destacan bancos nacionales y empresas metalúrgicas. No obstante, las fuentes de ingreso del gobierno no fueron lo suficiente abundantes como para hacer frente al déficit incurrido. De hecho, el comercio internacional se vio fuertemente reducido debido al hermetismo nacional y, por tanto, el gobierno renunció así a una importante fuente de ingresos que podrían haber compensado el gasto público. A continuación, podemos ver como tras estas estrategias, el gobierno alemán consiguió reducir la deuda estatal (Figura 11) y reducir el desempleo (Figura 12)

Figura 11: Evolución de la deuda Alemania en términos porcentuales del PIB (1932-1938)



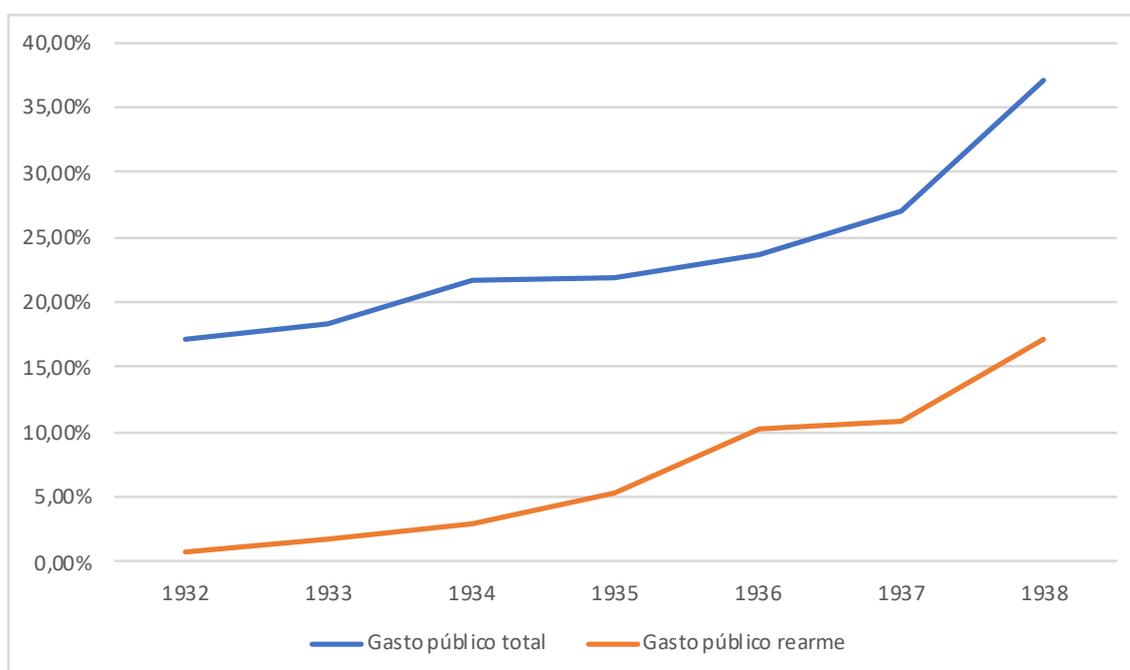
Fuente: Elaboración propia (datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional)

Figura 12: Número de parados en Alemania en media anual (1932-1939)



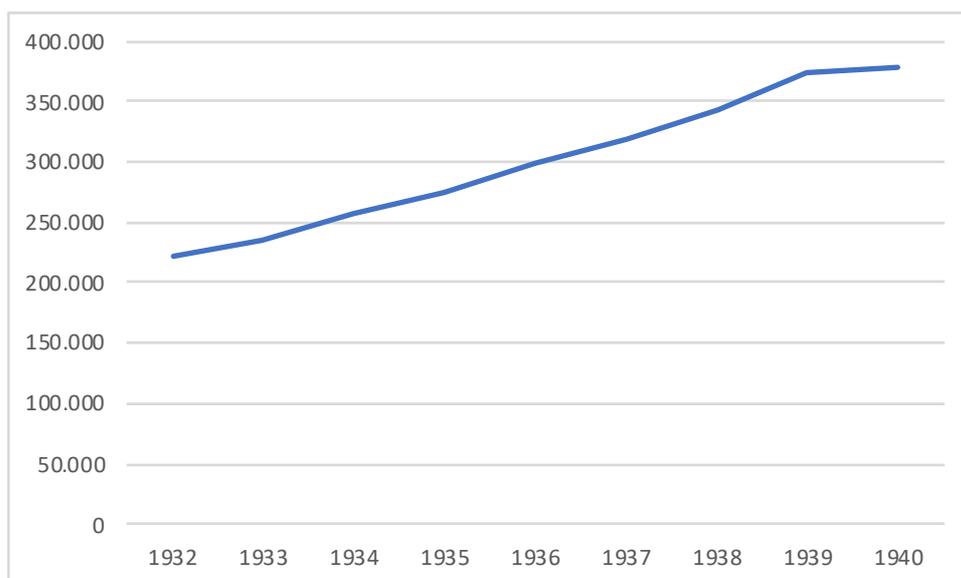
Fuente: Elaboración propia (datos obtenidos de la obra de *Bettelheim* (1980))

Figura 13: Gasto público en Alemania en % sobre PIB (1932-1938)



Fuente: Elaboración propia. (datos obtenidos de la obra de *Overy et al.* (1996))

Figura 14: Evolución del PIB Alemania a precios constantes (1932-1940)



Fuente: Elaboración propia (Datos obtenidos de la OECD)

3.2.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Alemania en la crisis de 1930

Aunque Hitler no tuviese una estrategia económica definida, siempre podemos extraer conclusiones de las decisiones que se tomaron y su impacto económico. Podemos observar en la Figura 14 el crecimiento económico del país durante el período de recuperación de la Gran Depresión. Además, si leemos las figuras conjuntamente (desde la figura 11 hasta la figura 14), podríamos decir que se ha puesto en práctica de manera satisfactoria la teoría económica Keynesiana puesto que el gasto público se ve aumentado en gran medida. La deuda del país se mantiene estable (e incluso disminuye), la tasa de desempleo se ve prácticamente reducida a cero y el PIB estatal crece de forma constante durante su mandato.

También es cierto que lo que no se puede apreciar en estos gráficos es que Hitler había creado empleo estatal con el fin de prepararse para la Segunda Guerra Mundial (aunque podemos observar en la figura 13, el aumento en gasto público dedicado al rearme). Es decir, que los datos económicos son fruto del objetivo de entrar en una Guerra que no asegura que el crecimiento económico del país se mantenga a niveles tan estables puesto que siempre se baraja una posible derrota. ¿Es entonces sostenible un crecimiento de este tipo si no está planteando un Estado incurrir en una guerra? La respuesta es negativa.

Resulta difícil afirmar que un Estado pueda soportar el ritmo de gasto público que Hitler sometió a Alemania, sino se está preparando para la Guerra. Se ha de tener en consideración que los recursos son limitados (en contra de lo que aboga Keynes); no hay más empresas que privatizar y no hay más puestos de trabajo que ofrecer. De alguna manera, si los tanques y armas por los que el Estado pagó a las empresas alemanas (permitiéndolas crecer y contratar empleados) no se pusiesen en funcionamiento y corriesen el riesgo de ser destruidos, no tendría sentido haberlos fabricado. Es por todo ello, que la filosofía económica de Hitler funcionaría siempre y cuando se encontrase el país en un continuo estado de guerra. Solo así se podrían mantener los puestos de trabajo necesarios para la creación de armas, tanques y otra maquinaria bélica.

Es decir, aunque las políticas económicas coincidan en gran medida con el pensamiento económico Keynesiano (mayor gasto público con una disminución de la tasa de desempleo y crecimiento económico), este último no fue ideado para que la filosofía estatal fuese la de la “guerra continua”.

Por otro lado, la imposición de una política económica liberal era desde todo punto de vista imposible de poner en marcha. La gran deuda a la que se vio sumida Alemania tras la derrota de la Primera Guerra Mundial, hacía imposible que el país se recuperase a corto y medio plazo. De esta manera, el “agente ineficiente” del mercado internacional sería Alemania y esto es algo difícil de aceptar si eres el gobierno alemán.

En este caso, se entiende que el surgimiento de poderes que aboguen por pensamientos más socialistas y que por tanto aboguen por un aumento del gasto público para potenciar el crecimiento económico nacional y mejorar la situación social vivida en aquellos tiempos.

4.- CRISIS DE 2008

Como establecen autores como Nadal (2008), la crisis del 2008 ha sido probablemente la mayor crisis internacional que ha ocurrido en los últimos cuarenta años. Es por esto por lo que se considera de interés su estudio tanto en Estados Unidos como en Alemania para poder observar cuales han sido las medidas propuestas y finalmente adoptadas.

4.1.- Estados Unidos

La crisis de 2008 tiene su origen en este país americano. La comercialización y especulación sobre productos financieros respaldados por hipotecas *subprime* fomentaron que el mercado se sumiese en una enorme burbuja inmobiliaria que acabó condenando no solo a la economía estadounidense sino mundial. A continuación, explicamos de manera breve cómo sucedió para después abordar las medidas que tomó el gobierno norteamericano para paliar los efectos de la crisis.

Desde lo ocurrido en la Gran Depresión (ver epígrafe 3.1), los Estados Unidos mantuvieron una serie de medidas enfocadas a garantizar una banca financieramente sana con el objetivo de que no volviese a ocurrir algo de similares características (Nadal, 2008). Así entonces, se procuró una protección especial a los fondos aportados por los ciudadanos a través de fondos de garantías de depósitos y de una fuerte regulación sobre la banca comercial (ley Glass-Steagall). La banca de inversión por su parte estaba, en origen, centrada únicamente a la inversión de capitales y, por tanto, la regulación a la que estaba sometida este tipo de banca la permitía incurrir en un mayor riesgo (sometido a una regulación distinta a la banca comercial).

En 1999 el gobierno estadounidense aprobó el *Gramm–Leach–Bliley Act* de la mano de Bill Clinton. De esta manera, se eliminaron determinadas diferencias regulatorias entre la banca comercial y la de inversión. Consecuentemente, ambos negocios quedaron sometidos a un régimen regulatorio similar en ámbitos como, por ejemplo, en la concesión de financiación con un considerable riesgo de impago.

De esta manera se podría decir, como afirma Nadal (2008), que el gobierno estadounidense en parte permitió la creación de esta burbuja inmobiliaria al permitir que las entidades financieras tuviesen una mayor libertad de financiación a inversores y ciudadanos sin que se tuviese a penas en consideración el perfil del prestatario.

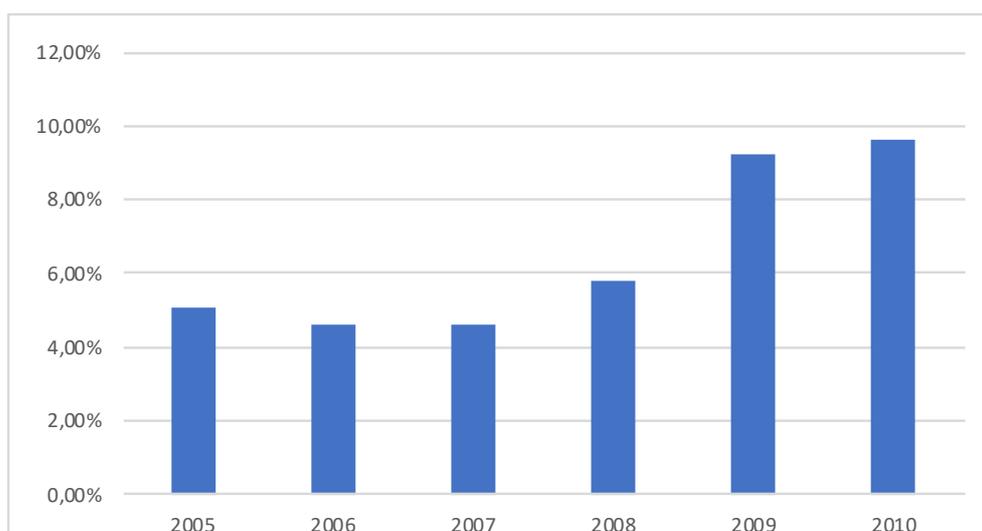
Así las cosas, se concedieron numerosos préstamos y créditos hipotecarios a inversores y ciudadanos que no podían devolverlos. Es importante entender que la hipoteca en Estados Unidos siempre ha sido considerada como un préstamo de gran calidad crediticia pues no olvidemos que el *Glass-Steagall Act* estuvo vigente desde 1933 hasta 1999, y establecía una serie de rigurosas condiciones para la concesión de un préstamo hipotecario. Debido

a la aprobación de las nuevas leyes, las condiciones y requisitos que debía cumplir el prestatario eran menos estrictas en comparación con las que se venían solicitando desde 1933. En consecuencia, se concedieron una gran cantidad de créditos y préstamos hipotecarios calificados como *subprime* (de alto riesgo).

Los bancos comerciales comenzaron a vender titulaciones respaldadas por hipotecas a bancos de inversión. Una vez compradas dichas titulaciones los bancos de inversión confeccionaban complejos productos financieros para especular con ellos. Dado que dichos productos financieros estaban compuestos por hipotecas (y en Estados Unidos, como hemos dicho antes, se tenía la percepción de que “hipoteca” era sinónimo de “calidad crediticia”), se dio por hecho que la calidad crediticia de dichos productos financieros era óptima (en muchos casos calificados como AAA por agencias de rating como Standar & Poor’s).

Fue a finales del 2007 y principios de 2008 cuando las hipotecas comenzaron a registrar una gran cantidad de impagos y por tanto, el valor de dichos productos financieros se desplomó hasta valer cero dólares provocando quiebras bancarias como la de Lehman Brothers. El sistema financiero quebró por completo, y por tanto al quedarse los negocios y la economía en general, sin un motor financiero se desató una crisis económica sin precedentes.

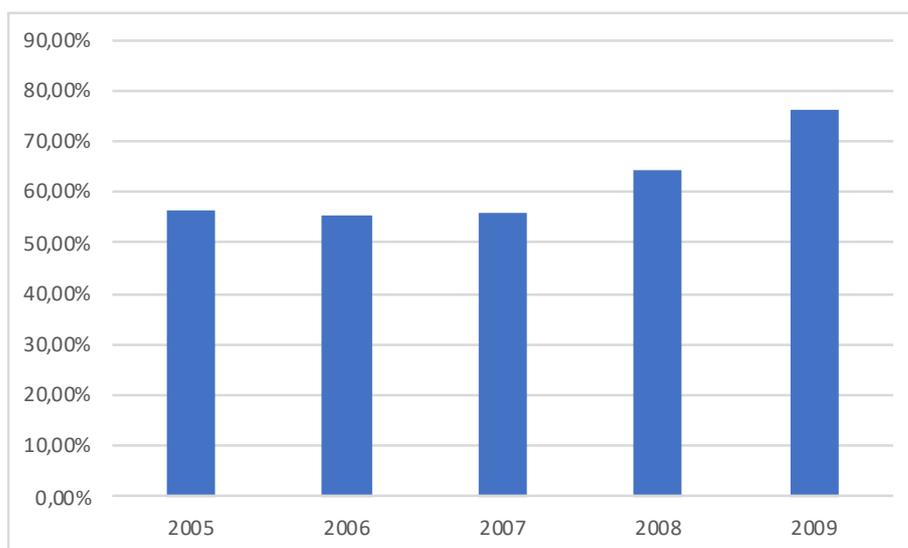
Figura 15: Tasa de desempleo en Estados Unidos en media anual (2005-2010)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

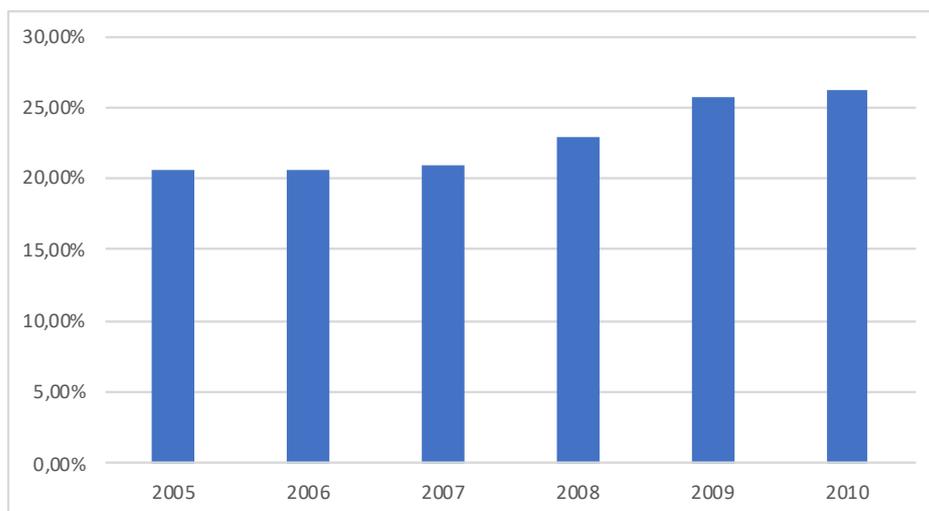
En la Figura 15 se pueden observar las primeras consecuencias de la crisis económica en términos de desempleo (en la transición del año 2007 a 2008 se comienza a observar una elevada tasa de desempleo). Esto se debe a que una vez se paralizó el sector bancario, muchas empresas se quedaron sin financiación suficiente y consecuentemente se registró un gran número de despidos.

Figura 16: Evolución de la deuda Estados Unidos en términos porcentuales del PIB (2005-2009)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

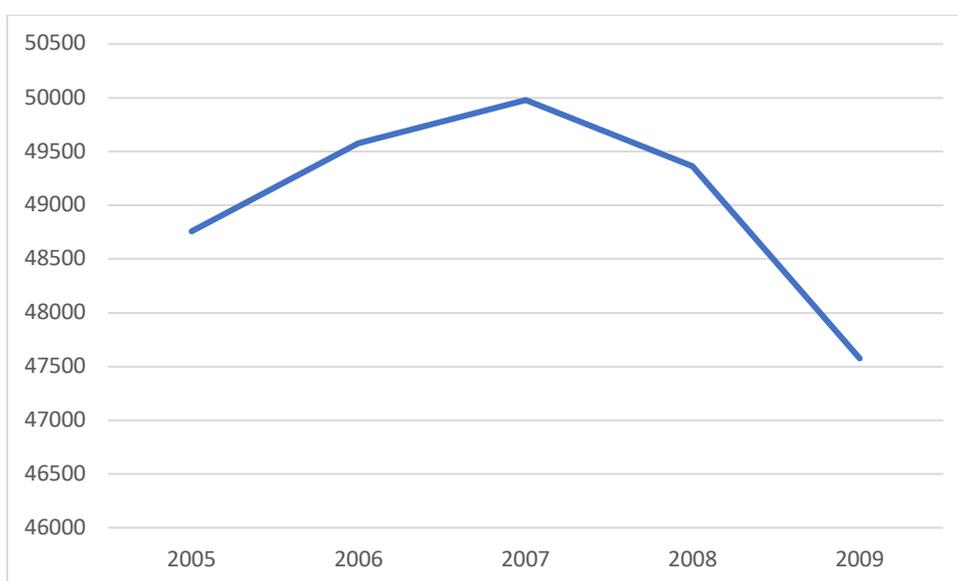
Figura 17: Gasto público en Estados Unidos porcentualmente sobre PIB (2005-2010)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

En las figuras 16 y 17 podemos anticipar lo que el Estado realizó ante una situación de crisis, aumentar el gasto público. Se puede observar como el gasto público mantiene unos niveles estables a lo largo del período pre-crisis y que comienza a aumentar en más de un 5% cuando comienza a decrecer el empleo (visto en la Figura 15). En esta ocasión veremos que no lo destinan de igual manera que en la Gran Recesión de 1930, sino que, invirtieron gran cantidad de capital en sanear el sector financiero con el objetivo de liberar a las entidades financieras de los activos tóxicos de sus balances.

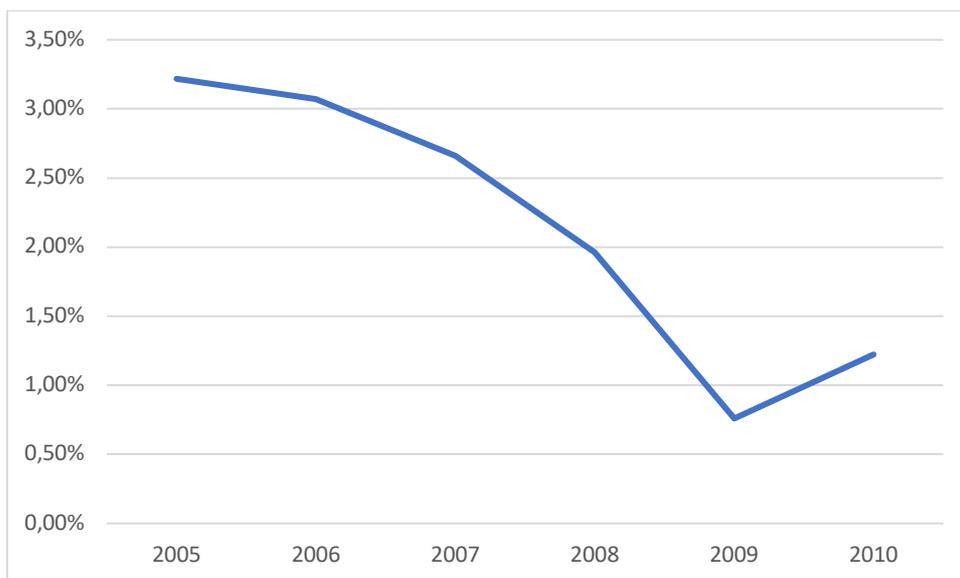
Figura 18: Evolución del PIB per cápita Estados Unidos a precios constantes (\$) (2005-2009)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

El PIB del país experimenta un gran crecimiento en los años previos a la crisis. Es a partir de 2007 cuando se comienza a tener una menor confianza en el mercado financiero debido a los impagos que estaban experimentando las hipotecas *subprime*. Además, como hemos visto en la Figura 15 la tasa de desempleo comienza su punto de inflexión en este mismo año, lo cual genera que el paro se eleve y se reduzca el consumo que impulsa la economía.

Figura 19: Inflación en Estados Unidos (2005-2010)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

Este gráfico (Figura 19) demuestra la inflación que vivía Estados Unidos los años previos a la crisis. Como sabemos, la tasa de inflación muestra la evolución de los precios de los bienes y servicios. Aunque como se observa en la Figura 19, la tasa de inflación se disminuyó casi un 2% en los períodos previos a la crisis como consecuencia de la alta demanda de créditos y de consumo de la ciudadanía. Esto en parte está muy relacionado, como veremos más tarde, por la política de la Reserva Federal de mantener unos tipos de interés relativamente bajos.

4.1.1- Medidas tomadas por el gobierno estadounidense

El presidente estadounidense George Bush comunicó a finales de 2007 que pondría en marcha distintas medidas políticas, fiscales y monetarias ante la posibilidad de un impago de los préstamos hipotecarios. La economía norteamericana sufrió una recesión continua desde finales de 2007 hasta mediados de 2009 (FRED, 2019). Por ello, hemos decidido separar en dos apartados distintos las medidas que se tomaron durante la recesión efectiva y las medidas que se tomaron a posteriori.

4.1.1.1.- Medidas de urgencia propias del intervencionismo Keynesiano.

Políticas monetarias más urgentes: Bajada de tipos y el TAF.

La Reserva Federal de los Estados Unidos anunció a finales de 2007 una bajada sucesiva de los tipos de interés. Siendo esto así, los tipos de interés llegaron a estar al 1%. De esta manera se pretendió fomentar un incremento de liquidez en la economía estatal que se traduciría en una activación de la economía. Además, para aumentar la liquidez, la Reserva Federal de los Estados Unidos puso en marcha un programa de financiación a corto plazo (lo que ellos denominan como *Term Auction Facility*). Este programa consistió en dar la posibilidad a bancos y aseguradoras la posibilidad de subastar esos activos tóxicos y que el Estado pujaría por ellos.

Medidas fiscales más urgentes:

Se promulgó el *Economic Stimulus Act* aprobado en 7 febrero 2008, tenía como principal objetivo una devolución de los impuestos principalmente a los sectores de la población que se habían visto más afectadas con el objetivo de que tuviesen mayor disponibilidad de liquidez y así reactivar la economía mediante todo tipo de inversiones (Nadal, 2008).

Otra de las medidas que destaca Nadal (2008) *Housing and Economic Recovery Act*. Dicha ley permitía al Estado la participación e intervención de los principales agentes del mercado hipotecario afectados por la crisis (principalmente agencias hipotecarias como *Federal Home Loan Mortgage Corporation* y *Federal National Mortgage Association*). De esta manera, se pretendió de alguna manera rescatar a dichas entidades con el objetivo de que pudiesen seguir concediendo créditos a la ciudadanía, una vez más con el ánimo de reactivar la economía.

En septiembre de 2008 se anunció el Plan Paulson (dicho nombre hace honor al secretario del Tesoro de entonces), que se materializó en la Ley de Estabilización Económica de Emergencia. Dicho plan consistió en la inyección de capital estatal en los agentes del mercado afectados por el hecho de tener activos tóxicos en sus balances. De esta manera, el Estado incurrió en un gran gasto público con el objetivo de sanear la economía y pasar a ser propietario de las hipotecas que quedasen impagadas. Por otro lado, dicho plan

abordaba unas importantes medidas fiscales, que se sumaban a las impulsadas por el *Economic Stimulus Act* (anteriormente expuesto).

Aun así, Autores como Pineda (2011), establecen que el Plan Paulson no debía haberse fijado en el aumento de capital de las aseguradoras y los bancos sino en reducir el mismo. Esta idea se basa en que la confianza en los mercados seguía siendo muy baja y por mucho que los tipos bajasen y las entidades financieras se saneasen, la sociedad estadounidense no se vio suficientemente estimulada como para activar la economía en tan breve período de tiempo. Como consecuencia, el Plan Paulson se vio modificado por el Plan Geithner en 2009.

4.1.1.2.- Medidas durante el mandato de Barak Obama.

A principios de 2009 Barak Obama comenzó su mandato como nuevo presidente del gobierno estadounidense. El nuevo secretario del Tesoro, Geithner, introdujo algunos cambios al plan económico que había presentado Paulson en 2008. El plan introducido por Geithner fue denominado Plan de Estabilidad Financiera. La principal característica diferenciadora entre un plan y otro reside en la coordinación pública y privada que propuso Geithner. Esta forma de financiación potenciaría la actividad económica y un crecimiento sostenido de la inflación, ha sido denominada como *Quantitative Easing*.

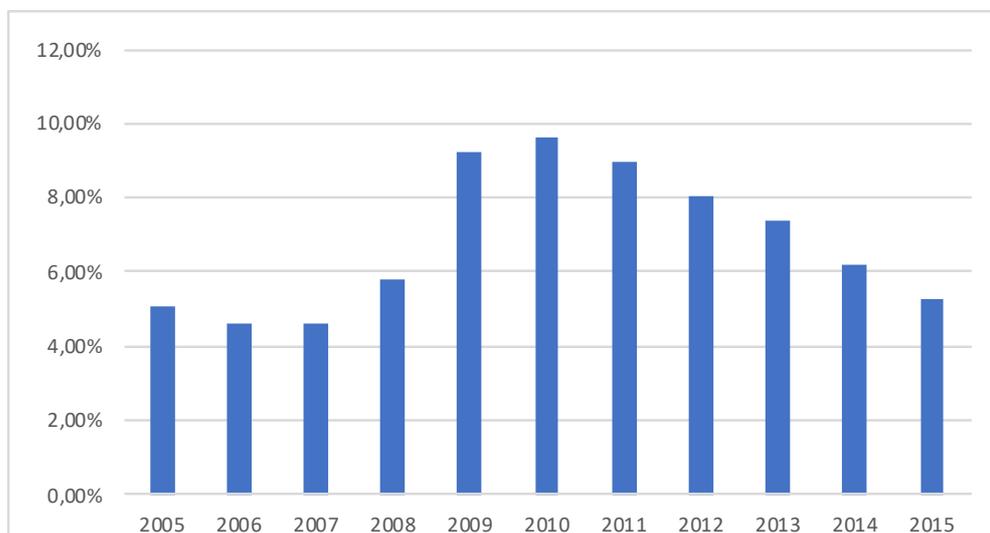
De esta forma, el Estado no tuvo la responsabilidad de tener que sostener con sus propios medios, económicos y de gestión, la crisis económica. Una segunda característica de este nuevo plan económico fue la ampliación de la lista de los activos y valores que el Estado admitía como garantía para la concesión de préstamos. Consecuentemente, las entidades financieras que dispusiesen de dicho tipo de activos y valores veían flexibilizado el proceso para la concesión de un crédito estatal.

Además de esta medida, el gobierno de Barak Obama decidió recortar la carga impositiva a la ciudadanía y a las empresas. Según Pineda (2011), este recorte estatal en recaudación de impuestos iría destinado a una reactivación económica. Junto con esta medida se aprobaron otras para facilitar aun más financiación a las agencias *Federal Home Loan Mortgage Corporation* y *Federal National Mortgage Association*, con el objetivo de prestar ayuda a los sectores sociales más afectados por la situación.

En junio de 2009, el gobierno norteamericano comunicó una serie de reformas que, en síntesis, consistirían en la obligación de suministrar información sobre los derivados comercializados (a través de leyes que protegen al consumidor) y en imponer una regulación más estricta sobre las agencias de rating (que en el pasado calificaron como de AAA activos financieros respaldados en hipotecas *subprime*). De esta manera se pretendía garantizar unas bases consistentes y que generasen confianza en el mercado, no solo financiero sino económico en general.

Medidas posteriores irían enfocadas a la mayor supervisión de las instituciones financieras y entidades de crédito, analizándolas mediante “test de estrés” y una serie de requisitos de apalancamiento que garantizaran la calidad de su deuda. Entre estas medidas nos encontraríamos con la Ley Dodd Frank (2010). En el marco de esta ley, el gobierno estableció la famosa Regla de Volcker. Esta regla está principalmente enfocada a controlar las inversiones que hace la banca con los fondos de la ciudadanía, prohibiendo que realice determinadas inversiones especulativas.

Figura 20: Tasa de desempleo en Estados Unidos en media anual (2007-2015)

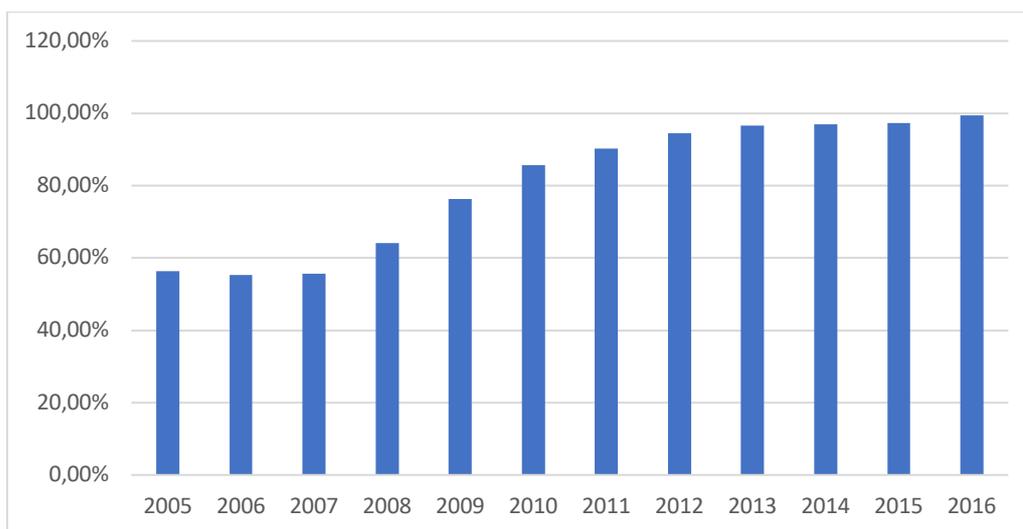


Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

En la Figura 20 podemos observar la evolución positiva de las medidas que han sido tomadas por las autoridades americanas en términos de reducción de la tasa de desempleo. También observamos que, tras las medidas de Bush (finales de 2008) el paro creció de manera alarmante debido a que sus medidas no inspiraban la confianza necesaria como para que la economía se recuperase. No es entonces, hasta que pasan dos años desde el

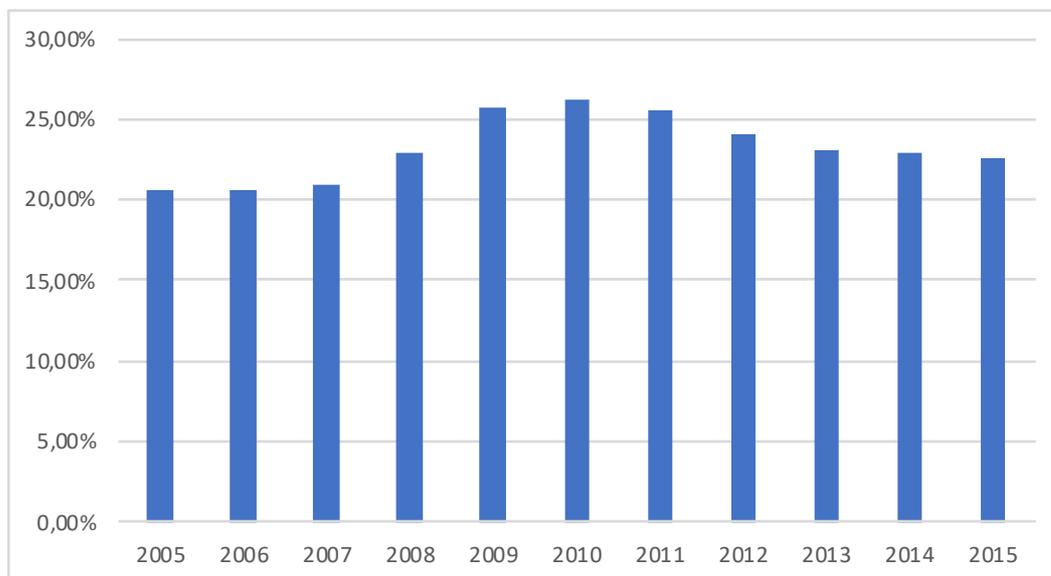
estallido de la crisis que la tasa de desempleo comienza a reducirse, en parte por la reactivación y confianza que, con las medidas de Barak Obama se generó en el sistema bancario y asegurador.

Figura 21: Evolución de la deuda Estados Unidos en términos porcentuales del PIB (2005-2016)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

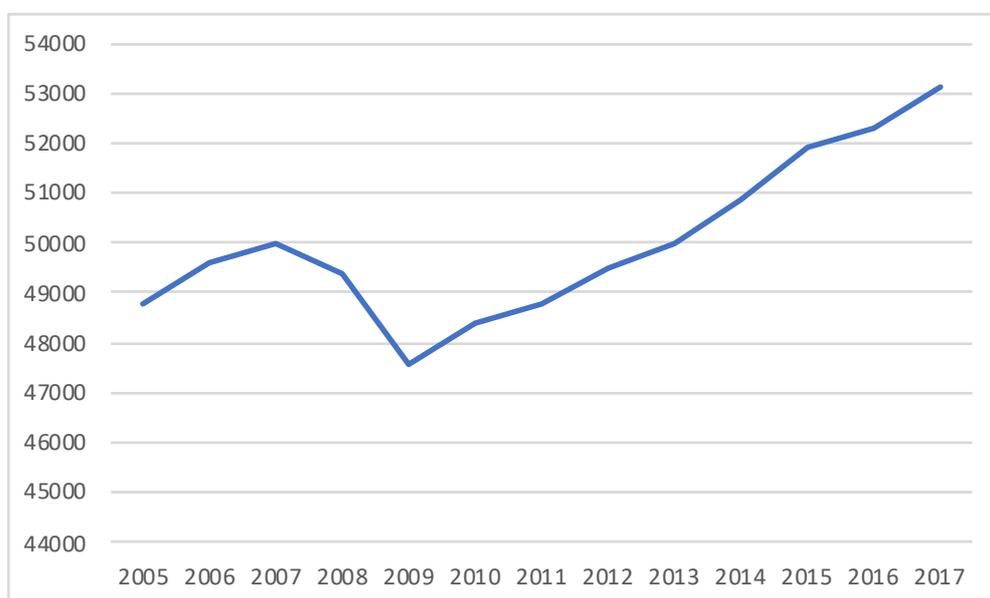
Figura 22: Gasto público en Estados Unidos porcentualmente sobre PIB (2007-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

En la lectura de las figuras 21 y 22 de manera conjunta podemos entender porqué la deuda estadounidense se vio fuertemente aumentada durante los años de la crisis y posteriormente mantenida en el tiempo. Las medidas impuestas por ambos presidentes implicaban una serie de gasto público para el que el Estado no estaba preparado (Pineda, 2011), esta fue una de las razones por las cuales Estados Unidos aumentó su deuda pública en los años posteriores a 2008. Las políticas fiscales de Estados Unidos cambiaron desde 2008, debido al paquete de exenciones fiscales concedidas por el gobierno de Obama se provocó que la recaudación del Estado se viese disminuida y, por tanto, la deuda aumentó.

Figura 23: Evolución del PIB per cápita Estados Unidos a precios constantes (\$) (2007-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

El PIB del Estado representa perfectamente la situación de crisis vivida. No es hasta 2009, cuando Barak Obama sube a la presidencia, que la economía americana se fortalece y recupera de la crisis en la que se había sumido. Esto no significa que las políticas de Bush no hubiesen sido útiles, pues muchas propuestas económicas de Obama tuvieron su base en políticas, por ejemplo, como la del Plan Paulson.

4.1.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Estados Unidos en la crisis del 2008.

A lo largo de su historia, Estados Unidos ha tomado medidas puramente intervencionistas para hacer frente a las grandes crisis. En este caso, como en la crisis de 1930, se ha optado por utilizar el gasto público como herramienta fundamental del motor de la economía para poder estimular la economía estatal después de una crisis. En esta crisis el gasto público se ha visto incrementado con el objetivo de sanar aquella parte de la economía que verdaderamente parecía más debilitada, el sector bancario.

Las medidas de actuación por parte de las autoridades estadounidenses chocan con la filosofía del partido de Bush (eminentemente liberal), puesto que los rescates a la banca fomentarían que determinados agentes del mercado, que no han sido eficientes, no quiebrasen (Merrill Lynch, por ejemplo, fue uno de los bancos que recibió ayuda). Como bien expusimos al inicio de este trabajo, el liberalismo económico se basa en la eficiencia de los agentes que componen la economía. Consecuentemente, al existir agentes ineficientes, estos habrían de quebrar o desaparecer del mercado para que solo sobreviviesen los más eficientes. Por el contrario, se aumentó el gasto público y se impuso una política intervencionista que pretendía salvaguardar los intereses económicos estatales, algo propio del pensamiento económico Keynesiano.

De todas maneras, si el gobierno de Bush hubiese permitido quebrar a todos los bancos, aseguradoras y asociaciones hipotecarias afectados, el bienestar social se habría visto gravemente dañado. La mayoría de la gente habría perdido sus ahorros, bienes y sus trabajos. Entonces, si las personas confiaron sus ahorros en entidades financieras que operaban con activos combinados de hipotecas *subprime*, ¿Son también agentes ineficientes del mercado y deben perder sus ahorros, trabajos y hogares? Con esta pregunta queremos mostrar casi irónicamente hasta dónde puede llegar el liberalismo económico extremo e invitar al lector a evaluar si este tipo de situaciones deben ser abordadas por el gobierno o no.

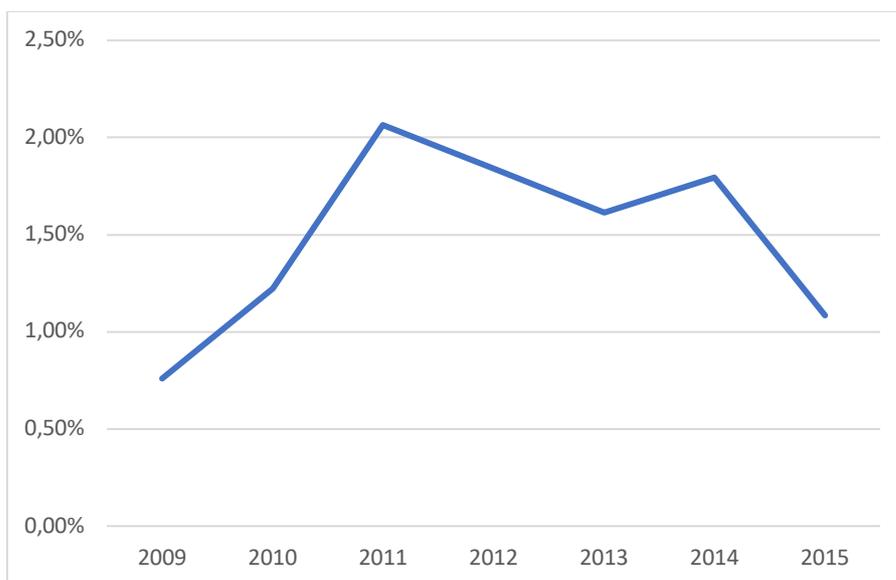
Esta política de gasto público continuo y desmesurado por parte del gobierno de Bush propicia que autores como Pineda (2011) y Nadal (2008) se muestren más partidarios de las reformas propuestas por Barak Obama.

Las medidas de Bush afectaban en gran medida a la deuda nacional puesto que era el Estado el que dedicaba íntegramente los fondos estatales con el objetivo de rescatar las entidades financieras y aseguradoras. Por otro lado, el gobierno de Obama optó por un mecanismo más híbrido como hemos visto en el Plan Geithner, lo cual facilitó la reducción del gasto público estadounidense. De esta manera, aunque se siguiese invirtiendo capital público en la reactivación económica (una actuación propia del pensamiento keynesiano), esta inversión se vio compensada por una serie de incentivos fiscales

Además, con los Planes económicos de Barak Obama la confianza social en el sistema bancario se recuperó de tal manera que la tasa de desempleo se ha visto disminuida notablemente (Figura 21). La deuda estadounidense no se ha visto disminuida en parte por las grandes exenciones fiscales que se han mantenido desde entonces el Estado no es capaz de recaudar tanto como para compensar el gasto público incurrido.

Así las cosas, los índices de inflación también se vieron incrementados desde la entrada de Barak Obama como presidente (Figura 24). Aplicando el pensamiento económico keynesiano, el incremento del gasto público provocó la disminución de la tasa de desempleo, lo cual acaba impactando en los niveles de consumo y por tanto de la inflación.

Figura 24: Inflación Estados Unidos (2009-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial).

Esto si embargo, no se refleja en la Figura 19, en la cual, por mucho que el gobierno de Bush hubiese incrementado el gasto público, la situación deflacionaria era imparable. Esto se debió a que la economía aun no había recuperado la confianza necesaria como para aumentar los niveles de consumo e inversión y por tanto se potenció el ahorro (causa y razón por la cual existe el estancamiento económico según Keynes).

4.2.- Alemania

Debido al *credit crunch* estadounidense se vio afectado el flujo financiero que conectaba a diversas economías entre ellas, la estadounidense y la alemana. Por otro lado, es complicado hacer un análisis de cómo una crisis económica mundial ha afectado a en concreto a un solo país puesto que la globalización y la interconexión de mercados es evidente. Además, cabe mencionar que desde 1930 hasta ahora, Alemania ha consolidado alianzas económicas en el continente europeo gracias a la creación de la Unión Europea y otra serie de instituciones comunitarias. En los países de la zona Euro (donde la divisa es el euro) se convierte en una tarea aun más complicada pues hemos de entender que la autoridad monetaria (Banco Central Europeo) no depende del gobierno alemán, pero sí otro tipo de políticas económicas y fiscales del país.

El efecto de la globalización ha permitido, según Funk (2013), que empresas alemanas hayan conseguido adaptarse a un mundo más global e interconectado y erigirse como las grandes exportadoras de bienes y servicios en el continente europeo. Además, el enfoque comercial que Alemania ha diseñado desde inicios del año 2000 ha permitido que el paro estructural se vea reducido en mayor medida (Funk, 2013).

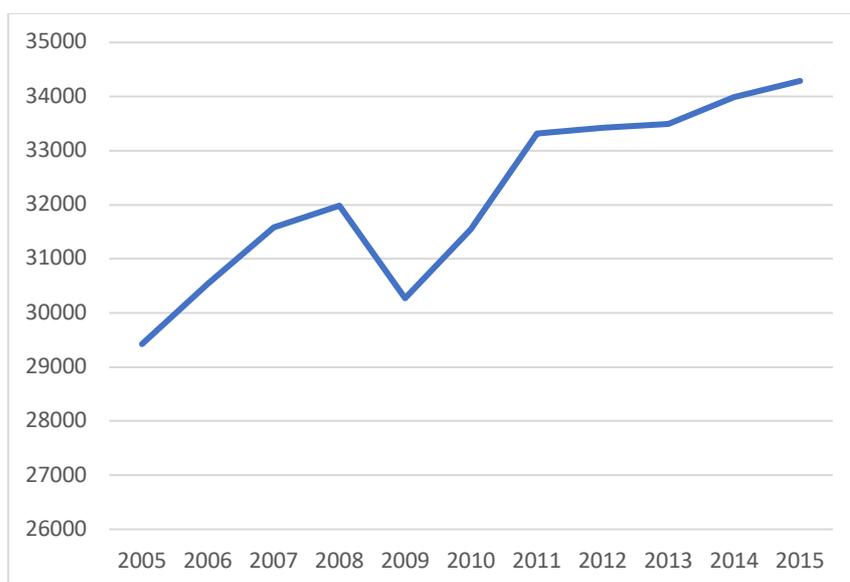
Este mismo autor, explica que este enfoque comercial se basa en el objetivo de aumentar exportaciones y de especializarse en industrias propias de la globalización como en nuevas tecnologías y provisión de elementos para maquinaria. Esto permitiría que las empresas alemanas se convirtiesen en los proveedores necesarios de determinadas industrias como por ejemplo la automovilística (como podemos observar en el portal gubernamental *Germany trade and Invest*). Consecuentemente, se estaría creando una serie de bases y enfoques económicos que, al estar muy enfocados en los modelos económicos contemporáneos, provocan que la estructura económica del país sea notablemente más sólida que la de otros.

Siendo esto así, el autor (Funk, 2013) establece tres razones fundamentales por las cuales Alemania fue capaz de superar la crisis con mayor agilidad que otras naciones europeas:

- La primera razón es la especialización en sectores propios de la economía global. La inversión en investigación y desarrollo favoreció que las empresas alemanas fuesen clave en el desarrollo de la economía de otros países.
- La segunda razón es la importancia de su economía de carácter proveedor. Esta característica hace que las empresas alemanas hayan sido necesarias para que otras empresas pudiesen desarrollar sus modelos de negocios más globales e innovadores.
- La no dependencia financiera en países extranjeros. Aunque el negocio alemán proviene en gran parte de las exportaciones, no dependían financieramente de Estados Unidos.

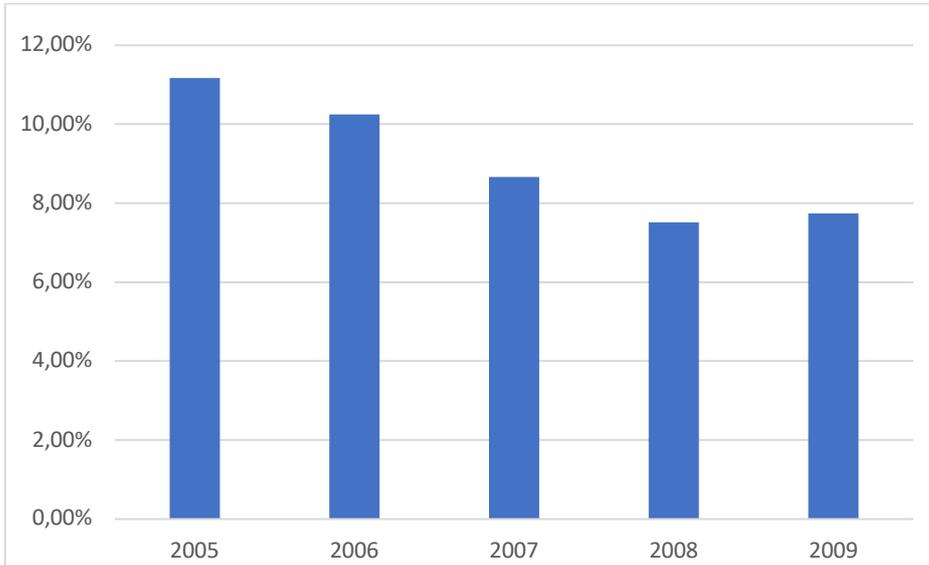
Aun así, Alemania se vio afectada por la crisis de 2008 puesto que, debido a la globalización económica, Alemania dejó de prestar servicios y exportar bienes al disminuir la demanda extranjera (Figura 25). Como consecuencia, numerosos trabajadores fueron despedidos y por tanto la tasa de desempleo aumentó de 2008 a 2009 (Figura 26), aunque solo en un 0,2%.

Figura 25: PIB per cápita Alemania (2005-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

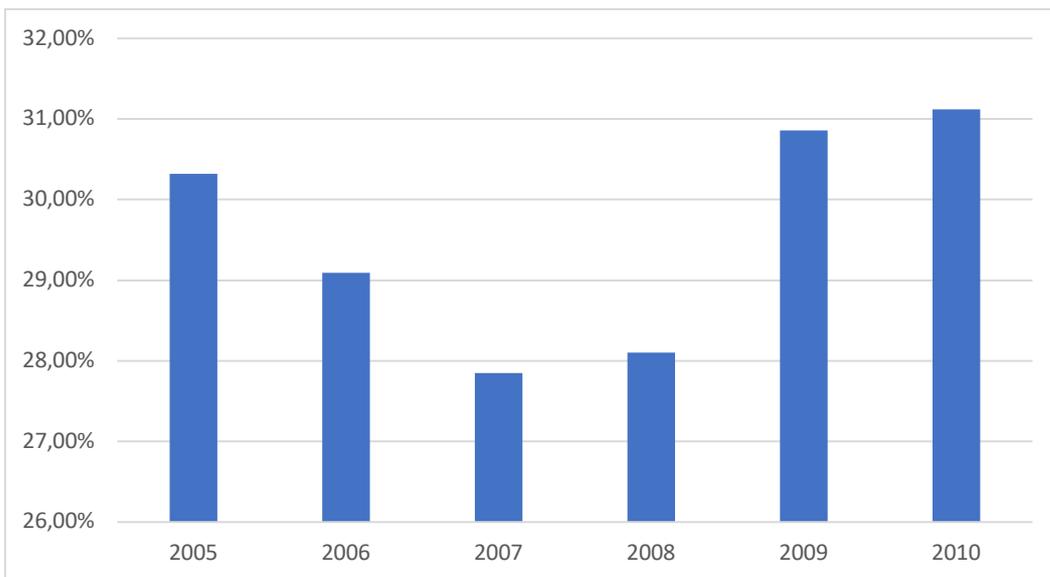
Figura 26: Tasa de desempleo Alemania (2005 – 2009)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

Además, una de sus principales financieras hipotecarias, *Hypo Real Estate* estuvo en situación de pre-quebra, como consecuencia de la insolvencia de una de sus filiales germano-irlandesas. Esta situación provocó que el gobierno interviniese proveyendo de fondos a determinadas empresas, como esta, para sanearlas (Figura 27).

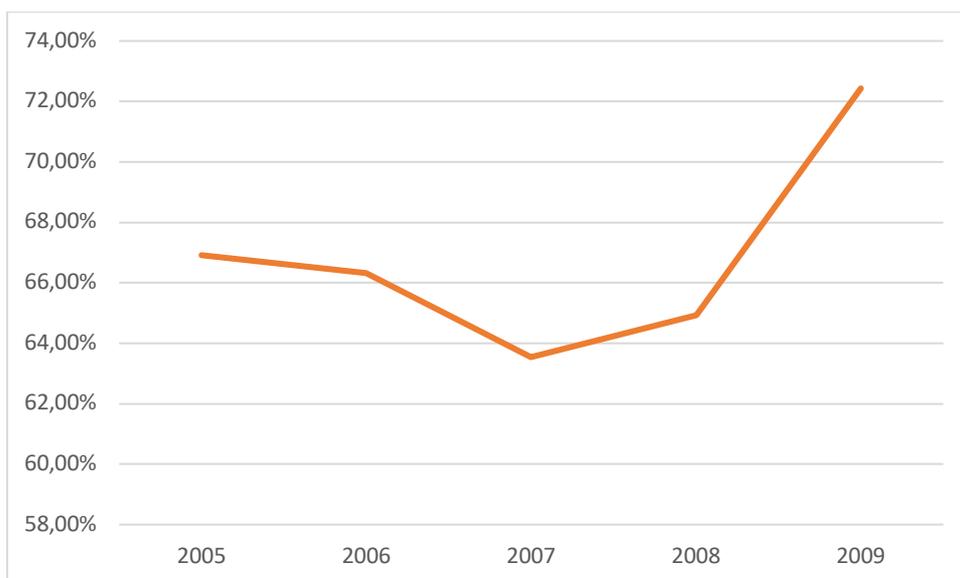
Figura 27: Gasto Público Alemania (2005 – 2010)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

La situación de la economía alemana tras el estallido de la crisis generó un incremento de la deuda, principalmente inferido por el aumento del gasto público, el incremento de la tasa de desempleo (y la consecuente reducción del ingreso impositivo) (ver Figura 28).

Figura 28: Deuda Alemania (2005 – 2010)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Fondo Monetario Internacional)

4.2.1.- Medidas tomadas por el gobierno alemán

Como establece Funk (2013), Alemania fue el país de la Unión Europea que mejor superó y se adaptó a la crisis económica. La recesión económica que Alemania sufriría a lo largo de 2008, sería en su mayor parte revertida a lo largo de 2009, como hemos podido ver en la figura 24.

4.2.1.1.- Medidas fiscales para empresas (Azarloza *et al.*, 2010.)

Con respecto a las medidas fiscales enfocadas a estimular la actividad empresarial, el gobierno alemán se centró sobre todo en la rebaja del Impuesto de Sociedades (con una rebaja del 25% al 15%). De esta manera, la rebaja sobre el impuesto de sociedades implicaba un respiro económico para las empresas además de evitar la evasión fiscal.

Además, se aprobó una serie de medidas con respecto a la amortización de activos que también beneficiaría fiscalmente a las empresas, permitiendo una mayor deducibilidad de sus gastos en la declaración de la renta.

Por otro lado, el gobierno incitó a una reducción de la jornada laboral que fomentaba que la empresa no incurriese en demasiados gastos de personal. Esta medida provocó, según el *International Labour Organization* (2011) que se generase una estabilidad en el empleo. Esto se debe a que se incentivó a las empresas a que redujesen la jornada de sus trabajadores en lugar de que se produjesen recortes en la plantilla. De esta manera, aunque el recorte salarial fue una realidad, la tasa de desempleo no se vio aumentada en gran medida (ver Figura 29), apenas un 0,2% entre 2008 y 2009.

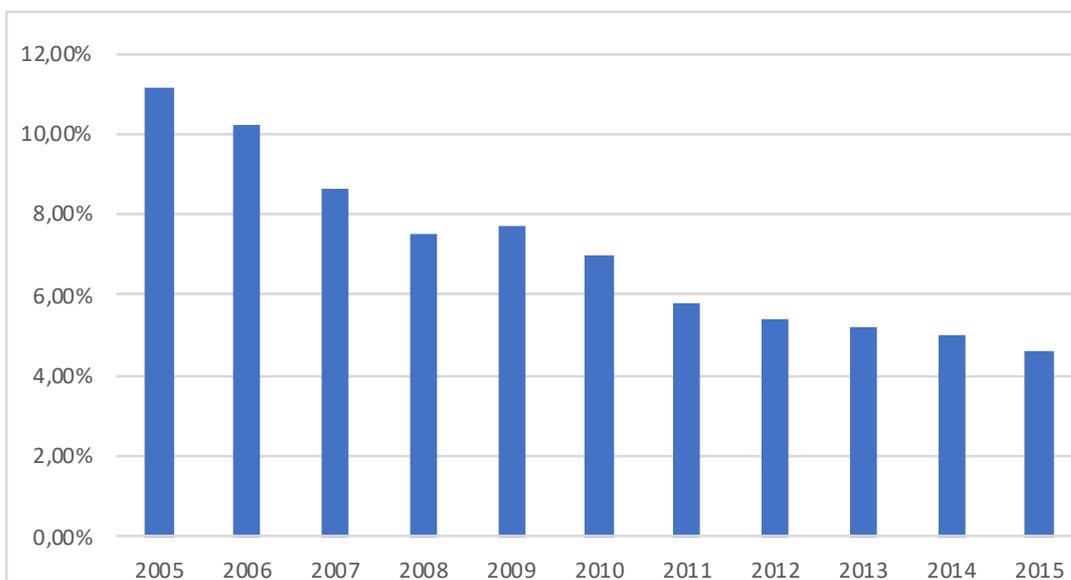
4.2.1.2.- Medidas fiscales para las personas físicas. (Azarloza *et al.*, 2010.)

Con el objeto de favorecer el consumo, el gobierno alemán promulgó diversas medidas fiscales financiadas con el heraldo público. Entre las distintas medidas destacamos las siguientes:

- Reducción del Impuesto sobre las Rentas de las Personas Físicas. La bajada del impuesto en ocasiones alcanzó una rebaja del 1% en el caso de las rentas más bajas, con el objeto social de ayudar económicamente a aquellos sectores de la sociedad con menores ingresos.
- Las prestaciones del paro laboral también se vieron incrementadas de manera progresiva hasta 2010.
- La contribución a la seguridad social fue reducida a lo largo del año 2008. Desde entonces la contribución que los trabajadores debían hacer fue aumentando progresivamente. Esto significa que el Estado financió parte de la seguridad social de los trabajadores alemanes con el fin de que tuviesen una carga económica más liviana.
- El gobierno permitió el pago diferido de determinados impuestos a los trabajadores autónomos.

En conclusión, las medidas fiscales promovidas por el Estado implicaron un incremento del gasto público con un enfoque social, el mantenimiento de un empleo estable. Como podemos observar en la figura 29, el objetivo alemán se vio en gran medida cumplido.

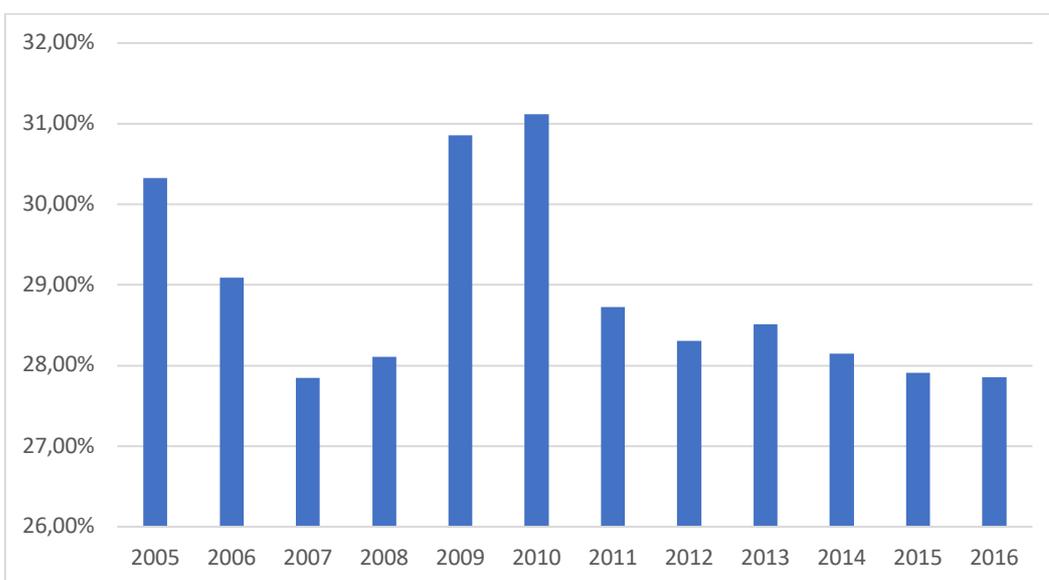
Figura 29: Tasa de empleo Alemania (2005-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

Pero este gráfico (Figura 30) no puede observarse de manera aislada. El coste para el Estado fue grande. Prueba de ello es el aumento del gasto público en el que el Estado alemán incurrió (Figura 30). Es decir, que las rebajas que el Estado facilitó a los trabajadores en ocasiones provocaba que las arcas públicas tuviesen que soportar costes adicionales como el de la Seguridad Social.

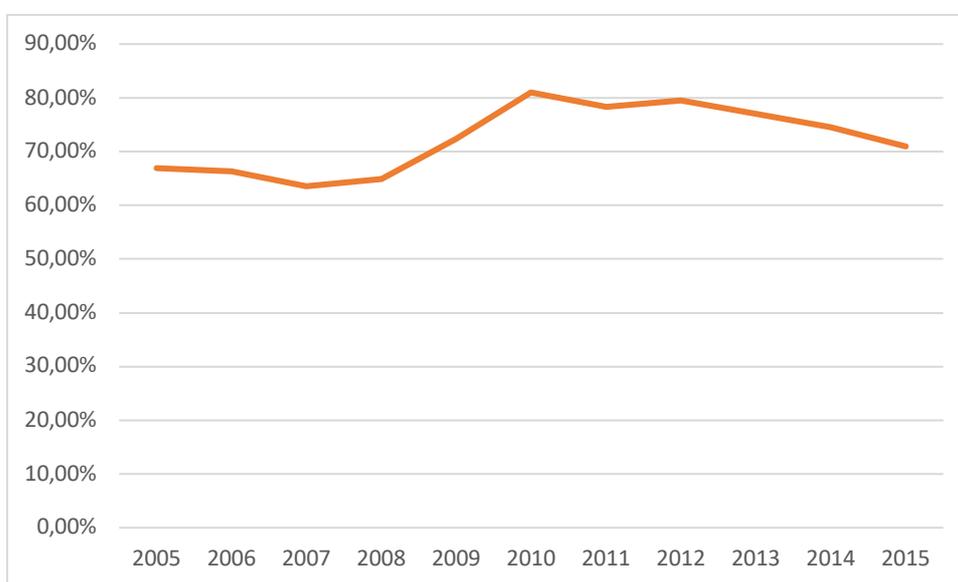
Figura 30: Gasto Público Alemania (2005-2016)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

Además, si observamos la siguiente Figura (31), observamos como la deuda de Alemania se ha visto incrementada en más de un 10% sobre el PIB anual en el período de 2008 a 2010. De esta manera, podemos interpretar que el déficit incurrido por el Estado a lo largo de 2008 y 2009 (Figura 31), no se ha visto compensado por el ingreso estatal en términos impositivos. El Estado ha hecho, entonces, un esfuerzo económico con el objetivo de reducir el impacto en la tasa de empleo nacional e incluso experimentar una reducción de la tasa de desempleo constante hasta el año 2015.

Figura 31: Deuda Alemania (2005-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Fondo Monetario Internacional)

4.2.1.3.- Política monetaria del BCE

La política monetaria es una competencia de la autoridad europea, independiente del gobierno alemán, y por ello el éxito o no de la misma no puede achacarse de manera directa a la gestión económica del Estado alemán.

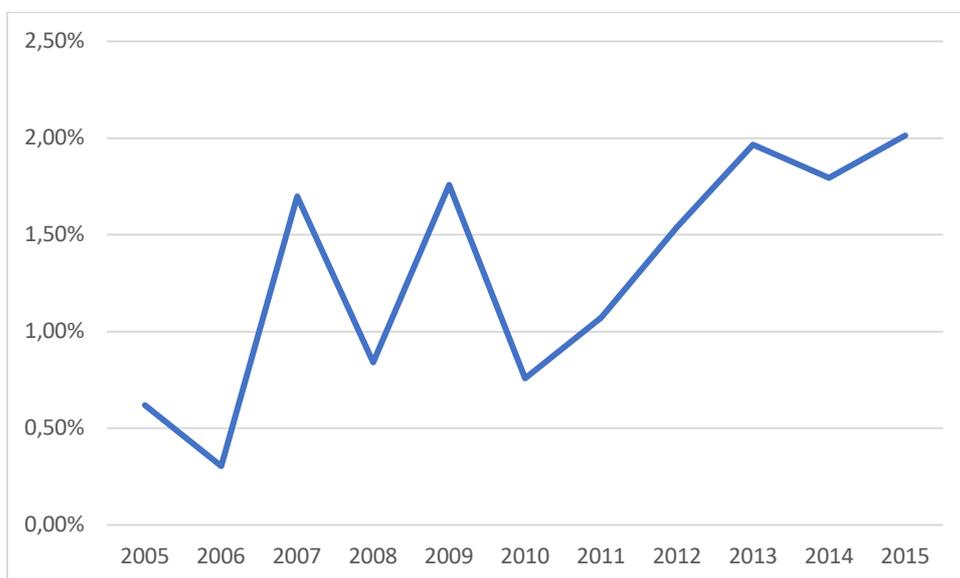
El objetivo del BCE es mantener la inflación alrededor a un ritmo aproximado del 2%. Durante el año 2007, como podemos observar en la figura 32, la tasa de inflación se vio reducida en casi un 1%, lo cual incitó la política expansiva monetaria del BCE para inyectar liquidez al sistema. Para ello el BCE utilizó determinadas herramientas a su alcance como el coeficiente legal de caja (reduciéndolo), las facilidades permanentes

(reduciendo los tipos de interés) y comprando de títulos de deuda pública (inyectando liquidez a las economías nacionales europeas).

Aun así, inició una política de *Quantitative Easing* similar a la americana con el objetivo no justificado de estimular las economías europeas. A través del *Quantitative Easing*, el BCE habría adquirido bonos del sector (sobre todo financiero) privado con el objetivo de inyectar liquidez en el sistema bancario y favorecer la concesión de préstamos y créditos. De esta manera, se busca (como establece el BCE en su portal), que los particulares y empresas tengan un fácil acceso a una financiación más barata y así impulsar sus negocios.

En consecuencia, al tener mayor disponibilidad de liquidez, tanto la ciudadanía como las empresas consumen e invierten en mayor medida, lo cual resulta en un crecimiento económico de las economías europeas. Además, dado que las empresas tienen una mayor liquidez y posibilidad de invertir, también se incrementa la oferta de empleo y por tanto la tasa de paro laboral se ve reducida.

Figura 32: Inflación Europa (2005-2015)



Fuente: Elaboración propia (Datos extraídos del Banco Mundial)

4.2.2.- Conclusiones sobre las medidas tomadas por Alemania en la crisis del 2008

Alemania afrontó la crisis del 2008 de una manera muy satisfactoria desde el punto de vista económico y social (Funk, 2013, Borrell, 2013, Azarloza, *et al.*, 2010). El éxito en superar esta importante crisis económica está debido por dos razones fundamentales.

La primera de las razones se basa en las actuaciones del gobierno alemán y el BCE, que han sabido fomentar y estimular el crecimiento económico con las medidas anteriormente expuestas. Como estableció Keynes, el gasto público es una herramienta muy útil a la hora de combatir las crisis económicas pues puede llegar a generar empleo y, por tanto, las familias no pierdan la totalidad de su poder adquisitivo. Además, estableció, como vimos, una relación directa entre gasto público y el crecimiento económico. Esta última relación no se puede apreciar de manera nítida cuando la competencia sobre la política monetaria está comunitarizada y por tanto no depende directamente del gobierno alemán. Por ello, en el ejemplo de Alemania, aunque la economía nacional se recuperase y el gasto público aumentase, no tiene porqué estar tan íntimamente relacionado como defendía Keynes. Sin embargo, autores como Funk, (2013) sí consideran que medidas de reducción de carga impositiva (que fomentan el déficit, pero no el aumento del gasto), impulsan la reducción de la tasa de desempleo y, consecuentemente, una reactivación económica más eficaz. Lo anteriormente expuesto puede verse sintetizado de manera numérica en la Figura 33:

Figura 33: Datos más relevantes del período en Alemania durante la crisis de 2008

Años	2008	2009	2010	2011	2012
Personas con empleo (en millones)	40.35	40.37	40.60	41.16	41.57
Empleados cubiertos por la Seguridad Social (en millones)	27.51	27.49	27.76	28.44	28.95
Tasa de desempleo	7.6%	7.7%	7.1%	6.0%	5.3%
Balance de déficit/ superávit estatal	-0.1%	-3.2%	-4.1%	-0.8%	-0.1%

Fuente: Elaboración propia (a partir de datos extraídos de Funk, 2013)

La segunda de las razones se basa en el modelo de negocio adoptado por los alemanes. Este sólido modelo de negocio está basado principalmente en el sector Industrial. Antes de la crisis sector experimentó una gran cantidad de exportaciones debido a la fuerte demanda extranjera. Como consecuencia del deterioro de las economías vecinas, las exportaciones se redujeron, pero no tanto como los sectores en las que están especializadas otros países europeos (turismo en Grecia o financiero en Reino Unido). Aquí podemos ver claramente, cómo la filosofía neoliberal puede tratar de una manera más “cruel” a determinadas economías. Tal y como establecieron Hayek y Friedman, la economía de libre mercado fomenta que los sectores más sólidos, necesarios y con mayor demanda, sobrevivan a la crisis económica. De esta manera, el sector industrial fue un sector cuya demanda se vio reducida pero considerablemente menos si lo comparamos con otros como el financiero que afectó sobre todo a la economía de Reino Unido.

5.- CONCLUSIONES GENERALES DEL ANÁLISIS

A lo largo de este trabajo se han pretendido exponer las crisis económicas más importantes de nuestra historia para saber como dos potencias económicas tan potentes como Estados Unidos y Alemania las abordaron. Ha habido determinados elementos que consideramos clave en la exposición de este epígrafe final.

La **necesidad keynesiana de la intervención estatal** es el primero de los elementos que nos hemos encontrado a lo largo de la realización del presente trabajo. La economía neoliberal no puede sostenerse en su sentido más extremo de “no intervención estatal”.

Los gobiernos estatales de ambos países han intervenido en las economías de sus países con un objetivo común de fondo, mejorar la situación económica de los mismos. Además, no debemos olvidar que la economía de los países funciona en parte gracias a la sociedad que la mueve. Así las cosas, si la tasa de desempleo es demasiado alta, el malestar social será generalizado y por tanto se necesita la intervención estatal para armonizar la situación y reestablecerla. Ante esta afirmación cabe mencionar que el neoliberalismo es más “cruel” en este sentido, pues consideraría que quien se encuentra en situación de quiebra es por no haber tomado decisiones financieramente eficientes y, por tanto, deben dejarse quebrar. Desde mi punto de vista personal, el Estado es un ente que ha sido creado con el objetivo de protegernos en diferentes situaciones, incluso en situaciones de crisis económicas. Por todo ello, creo que la intervención estatal en casos de crisis tan

impactantes como fueron las crisis de 1930 y de 2008, conviene que el Estado intervenga en la economía para evitar una situación social que puede desembocar en un desastre aun mayor.

La **importancia estratégica del país** a la hora de especializarse en un sector determinado fue una de las grandes lecciones que podemos extraer de la crisis del 2008. Alemania ha conseguido convertirse en un proveedor necesario de muchas industrias gracias a sus fuertes inversiones en investigación y desarrollo. De esta manera, al ser Alemania un país con un alto nivel de especialización y potencial, es una economía a la que es necesario recurrir incluso en situaciones de crisis. Es por esto, que medidas como reducir la carga impositiva y fomentar la reducción de la jornada laboral para que la tasa de desempleo no aumente, funciona en países cuya estrategia económica es muy eficiente. Esta situación refleja a la perfección el pensamiento neoliberal. Alemania es el país más eficiente para producir e investigar en numerosas industrias y es por ello por lo que, durante las crisis económicas será el país que menos se verá afectado.

Otro factor importante es el hecho de que hoy en día **la economía tiene carácter global y cooperativo**. Esto significa que si un país es próspero económicamente es en parte gracias a la cooperación, interacción o sinergias creadas con las economías y negocios de otros países que intervienen en este mercado global. Esto significa entonces, a mi juzgar, que todos los agentes económicos tienen la responsabilidad mutua de garantizar que el resto de las economías sean sólidas y prósperas. Este factor no fue concretamente abordado por los pensadores Keynesianos ni por los liberales.

Un ejemplo ilustrativo sería la intervención de la UE en Grecia (aunque cabrían muchos ejemplos a una escala más microeconómica como el rescate de Merrill Lynch en Estados Unidos o el rescate del *Hypo Real Estate* en Alemania); Alemania, como hemos visto, había sido uno de los países más eficientes económicamente hablando y, siguiendo el pensamiento de Hayek, podría decirse que es el un agente del mercado europeo que merece seguir activo. Sin embargo, otros agentes del mercado como Grecia, que, sin ayuda de la Unión Europea no se habrían visto recuperados de la crisis, no deberían continuar como agente activo del mercado por ser insuficiente. La pregunta que nos surge entonces es ¿Puede sobrevivir Alemania y el resto de la UE sin Grecia? La solución es entonces, que al conjunto de la UE le interesa que Grecia continúe siendo un agente activo del mercado global pues sus economías dependen en parte (en mayor o menor medida)

del país heleno. En definitiva, no solo está justificada la intervención estatal, sino la intervención supra estatal (UE en esta ilustración), con el objetivo de que las economías del resto de los agentes del mercado sean prósperas.

Desde el punto de vista de pensadores neoliberales podríamos decir que, si se establece como regla general que un agente eficiente del mercado rescate a un agente ineficiente del mercado en situaciones de crisis, se desincentiva que los agentes económicos sean eficientes. Esto es en parte cierto, pero no es menos cierto que hay determinados agentes del mercado que son demasiado importantes para dejarse quebrar (los llamados *too big to fail*). El simple hecho de que estos agentes *too big to fail* existan, deja la puerta abierta a la necesidad inmediata de intervenirlos si existe riesgo de quiebra. De no efectuarse una intervención económica se prevé un “efecto dominó” que afectaría a todos los agentes del mercado sin que ninguno se viese indemne (incluso los más eficientes).

Es por todo ello que, aunque sea injusto para los agentes eficientes del mercado, la **condonación de deuda** es una medida necesaria para impulsar las economías vinculadas a la potencialmente quebrada.

Pero la condonación de la deuda no solo tiene un efecto económico, sino que también tiene un enfoque más social. Cuando un estado se encuentra en una situación financiera difícil, acaba repercutiendo en el poder adquisitivo de la sociedad, los impuestos que se han de pagar y la tasa de desempleo entre otros. El desagrado social generalizado es consecuencia de situaciones económicas extremas, y puede desembocar en situaciones que afecten a todo tipo de agentes. Prueba de ello es que, cuando no se condonó la excesiva multa impuesta a Alemania como consecuencia de su derrota tras la Primera Guerra Mundial, la sociedad alemana comenzó a simpatizar con movimientos extremistas como el nazismo. Finalmente, gran parte de la deuda impuesta a Alemania se vio condonada o renegociada, pero no sin antes potenciar que la sociedad alemana simpatizase con el movimiento nazi al verse tan financieramente ahogada. Como matiz a este punto cabe mencionar que no toda la deuda ha de ser condonada, simplemente ha de ser condonada en la medida en la que no implique una situación financiera difícil para el agente que permite dicha condonación.

BIBLIOGRAFÍA

Alesina, A., y Rodrik, D. (1994). Distributive Politics and Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics*, 109(2), pp. 465-490.

Amankwah, H. A. (2010). *German Hyperinflation 1922/23: A Law and Economics Approach*. BoD Books on Demand.

Amenta, E., Dunleavy, K., y Bernstein, M. (1994). Stolen thunder? Huey Long's "Share our wealth," political mediation, and the second New Deal. *American Sociological Review*.

Azarloza, A., Beloki, A., y Lopez, E. I. (2010). Crisis económica y financiera y reformas fiscales en algunos Estados miembros de la UE. *Zergak: gaceta tributaria del País Vasco*, (40), pp. 81-96.

Banco Mundial. Utilizado en la extracción de datos para elaborar figuras. Recuperado de <https://datos.bancomundial.org>

Bergmann, C. (1930). *Germany and the young plan*. Foreign Affairs (Pre-1986), 8(000004), pp. 583. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/198167248?accountid=34207>

Bermejo, R. (2005). *La gran transición hacia la sostenibilidad: Principios y estrategias de economía sostenible*. Editorial Catarata, España, pp. 39-51.

Bettelheim, C. (1980). *La economía alemana bajo el nazismo*, (Vol. 2). Editorial Fundamentos, pp. 99.

Bloom, D. E., Canning, D., y Sevilla, J. (2004). The effect of health on economic growth: a production function approach. *World development*, 32(1), pp. 1-13.

Boyden, R. W. (1924). *The Dawes report*. Foreign Affairs (Pre-1986), 2(000004), 583. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/198230019?accountid=34207>

Brustein, W. (1998). *The logic of evil: The social origins of the nazi party, 1925-1933*. Yale University Press.

Bureau of Labour Statistics. Utilizado en la extracción de datos para elaborar figuras. Recuperado de <https://www.bls.gov/opub/mlr/1948/article/labor-force-employment-and-unemployment-1929-39-estimating-methods.htm>

- Caldwell, B. (1997). Hayek and socialism. *Journal of Economic Literature*, 35(4)
- Chang, H. J., y Rowthorn, R. (1995). *The role of the state in economic change*. Recuperado de <https://philpapers.org/rec/CHATRO-34>
- Cole, R. (1969). Errors in Provisional Estimates of Gross National Product. *National Bureau of Economic Research Studies in Business Cycles*, (21).
- Cole, H. L., y Ohanian, L. E. (2000). New Deal policies and the persistence of the Great Depression: A general equilibrium analysis. *Journal of political Economy*, 112(4), pp. 779-816.
- Borrell, J. (2013). *De la crisis del euro a la crisis de Europa*. Temas para el debate, (224), pp. 15-18.
- Fondo Monetario Internacional. Utilizado en la extracción de datos para elaborar figuras. Recuperado de <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/exfin1.aspx>
- Franco, G. (1987). *The rentenmark "miracle"* (No. 159). Recuperado de <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/186406/1/td159.pdf>
- Woolley, J. T., y Peters, G. (2008). *The American presidency project*. Santa Barbara, CA. Recuperado de <http://www.presidency.ucsb.edu/ws>.
- FRED (2018). *U.S Individual Income Tax: Taxable Income Boundary Over which the Highest Tax Rate Bracket Applies*, recuperado de <https://fred.stlouisfed.org/series/IITTIHB>
- FRED (2019). Datos del PIB estadounidense recuperado de https://fred.stlouisfed.org/graph/?graph_id=343360&category_id=
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. The University of Chicago Press. Chicago, United States, pp 109-115.
- Fritsche, U. y Puckelwald, J. (2018). *Deciphering Professional Forecasters' Stories: Analyzing a Corpus of Textual predictions for the German Economy*. Universidad de Hamburgo, Alemania, pp. 3-10.
- Funk, L. (2013). *The German Economy during the Financial and Economic Crisis since 2008/2009: An Unexpected Success Story Revisited*. Konrad-Adenauer-Stiftung.

Galbraith, J. K. (1965). *El crac del 29*. (338.54/G14gE). Obtenido de la biblioteca Universidad Pontificia de Comillas.

Germany Trade and Invest. The worlds automobile hubs of innovation. Recuperado de <https://www.gtai.de/GTAI/Navigation/EN/Invest/Industries/Mobility/automotive.html>

Gillman, J. M., (1965). *Prosperidad en crisis. Crítica del keynesianismo*. Editorial Anagrama, Barcelona, pp. 143.

Giovannini, E., Kubiszewski, I., Lovins, H. y Robert, C. Costanza, R., McGlade, J., Pickett, K. E., Ragnarsdóttir, K., Roberts, D., De Vogli, R., y Wilkinson, R. (2014). Development: Time to leave GDP behind. *Nature*. Recuperado de <https://www.nature.com/news/development-time-to-leave-gdp-behind-1.14499#/supplementary-information>

Giuliano, H. (2019). *Las Letras MEFO del Dr. Hjalmar Schacht*. Economía, Revisionismo Histórico.

Grandall, R. W. (2010). *After the Breakup: U.S. Telecommunications in a more Competitive Era*. The Brookings Institution, Washington D.C., Estados Unidos, pp. 146-165.

Grosfoguel, R. (2006). *La descolonización de la economía política y los estudios postcoloniales: Transmodernidad, pensamiento fronterizo y colonialidad global*. Universidad de Berkeley, California, Estados Unidos.

Grossman, G. M. y Krueger, A. B. (1995). Economic growth and the environment. *The quarterly journal of economics*, Estados Unidos, 110(2), pp. 353 – 377.

Guttman, R. (1994). *How credit-money shapes in the economy: the United States in a Global System*. Universidad de Columbia, Estados Unidos, pp. 28-30.

Hamby, A. L. (2004). *For the survival of democracy: Franklin Roosevelt and the world crisis of the 1930s*. Simon and Schuster.

Hansen, G. S., y Wernerfelt, B. (1989). Determinants of firm performance: The relative importance of economic and organizational factors. *Strategic management journal*, 10(5), pp. 399-411.

Harris, S. E. (1947). *New Economics: Keynes influence on theory and public policy*, pp. 479-480. Recuperado de https://scholar.google.es/scholar?hl=es&as_sdt=0%2C5&q=New+Economics%3A+Keynes+influence+on+theory+and+public+policy&btnG=

Harris, S. E. (1947). *New Economics: Keynes influence on theory and public policy*. London: Dennis Dobson LTD, pp. 15.

Hayek, F. A. (1931). *Prices and production*. Routledge And Kegan Paul Ltd, London

Hayek, F. A (1988). *La fatal arrogancia: los errores del socialismo/por FA Hayek* (No. 335 H39.)

Hayek, F. A., Caldwell, B., Braun, C. R., y de Soto, J. H. (2008). *Camino de servidumbre: textos y documentos/F. A. Hayek; edición e introducción Bruce Caldwell; prólogo a la presente edición española de Carlos Rodríguez Braun; edición española al cuidado de Jesús Huerta de Soto*. Unión Editorial, 2008.

Heinberg, R. (2011). *The end of Growth: adapting to a new economic reality*. Columbia Británica, Canada: New Society publishers, pp. 155-188.

Helliwell, J., Layard R. y Sachs J. (2018). *World Happiness Report 2018*. Recuperado de https://s3.amazonaws.com/happinessreport/2018/WHR_web.pdf

ICEX. (2018). El mercado (nivel de vida, rasgos de la demanda, centros económicos) de Estados Unidos. Publicación de ICEX Recuperado el 12 de noviembre de 2018 en <https://www.icex.es/icex/es/navegacionprincipal/todos-nuestros-servicios/informacion-demercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/informacion-del-mercado/index.html?idPais=US>

ICEX. (2018). El mercado (nivel de vida, rasgos de la demanda, centros económicos) de Alemania. Publicación del ICEX recuperado el 12 de noviembre 2018 en <https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestrosservicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/elpais/informacion-economica-y-comercial/informacion-delmercado/index.html?idPais=DE>

International Labour Organization (2011). *Alemania: Un enfoque centrado en el empleo*. Recuperado de https://www.ilo.org/global/publications/books/WCMS_153783/lang-es/index.htm

Jones, D. S. (2014). *Masters of the Universe: Hayek, Friedman, and the Birth of Neoliberal Politics-Updated Edition*. Princeton University Press.

Keynes, J. M. (1919). *Las consecuencias económicas de la paz*. Editorial Planeta.

Keynes, J. M. (2014). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de cultura económica.

Keynes, J. M. (2014). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de cultura económica, pp.121, 340 y 344.

La Casa Blanca. Utilizado en la extracción de datos para elaborar figuras. Recuperado de <https://www.whitehouse.gov/omb/historical-tables/>

Legatum Prosperity Index (2016). Legatum Institute. London. Recuperado de <https://lif.blob.core.windows.net/lif/docs/default-source/publications/2016-legatum-prosperity-index-pdf.pdf?sfvrsn=2>

Levine, R. y Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *The American Economic Review*, 88(3), pp. 537-558.

Marcuzzo, M. C. (2005). *Keynes and the welfare state*. Recuperado de http://www.ie.ufrj.br/eventos/seminarios/pesquisa/texto_02_12.pdf.

Marx, L. y Smith, M. (1994). Does technology drive history? *MIT Press*, Cambridge, Reino Unido.

Miller, T., Kim, A. B. y Roberts, J. M. (2018). *Index of Economic Freedom*. The Heritage Foundation. Washington, United States.

Monitoring the World Economy 1820-1992, OECD, Paris 1995

Nadal, A. (2008). La crisis financiera de Estados Unidos. Publicado en el *Boletín Económico del ICE*, nº 2953

Naranjo, M. (1992). *La crisis de 1930 y la teoría económica*. Recuperado de <http://repositorio.bce.ec:8080/bitstream/32000/158/1/19-02Marco%20Naranjo.PDF>

National Industrial Recovery Act (1933). United States.

Nicholls, A. J. (2000). *Freedom with responsibility: the social market economy in Germany, 1918-1963*. Oxford University Press.

OECD. Utilizado en la extracción de datos para elaborar figuras. Recuperado de <https://data.oecd.org>

Overy, R. J., Overy, R. J., y Overy, R. (1996). *The Nazi economic recovery 1932-1938*, (Vol. 27), Cambridge University Press.

Palazzo, B. (2002). U.S.-American and German Business Ethics: An Intercultural Comparison. *Journal of business ethics*, 41(3), pp. 195-216.

Peacock, A. (1993). *Keynes and the Role of the State*. In *Keynes and the role of the State* (pp. 3-32). Palgrave Macmillan, London.

Pineda, L. (2011). La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional. *Revista Aequitas: Estudios sobre historia, derecho e instituciones*, (1), pp.129-214.

Pontón, R. T. (2009). Keynes, Hayek y la crisis actual. *Invenio*, 12(22).

Rip, A. y Schot, J. (1996). The Past and Future of Constructive Technology Assessment. *Technological Forecasting and Social Change*, 54(2), pp. 251-268.

Schlesinger, A. M. (2003). *The Coming of the New Deal: 1933-1935, The Age of Roosevelt* (Vol. 2). Editorial Houghton Mifflin Harcourt.

Silber, W. L. (2009). Why Did FDR's Bank Holiday Succeed? *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review*.

Spring, J. (2008). *Multicultural Education in the United States and the Global Economy: The Intersection of Cultures*. Nueva York, Estados Unidos: Taylor & Francis, pp. 5-9.

Steele, G. R. (2001). *Hayek and Keynes: The money economy*. Abingdon: Routledge Publishing.

Storm, S. y Naastepad, C. (2015). *Crisis and recovery in the German economy: The real lessons. Estructural Change and Economic dynamics*. Universidad de Delft, Holanda.

Streeten, P., Burki, S. J., Haq, U., Hicks, N., y Stewart, F. (1981). *First things first: meeting basic human needs in the developing countries*. New York, Oxford University Press.

Turner, H. A. (1985). *German Big Business and the Rise of Hitler*. Oxford University Press, pp. 73

Weaver, P., Jansen, L., Van Grootveld, G., Van Spiegel, E., y Vergragt, P. (2000). *Sustainable Technology Development*. Nueva York, Estados Unidos: Routledge, 10-26.

Wesselink, B., Bakkes, J., Best, A., Hinterberger, F. y Brink, P. (2007). *Measurement Beyond GDP*. Recuperado de www.beyond-gdp.eu