



UNIVERSIDAD PONTIFICIA DE COMILLAS
ICADE BUSINESS SCHOOL

EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS AÑOS 2000-2016

Autor: Beatriz Rojas Fernández

Director: Gonzalo Gómez de Bengoechea

Madrid

Junio 2017

Beatriz
Rojas
Fernández

LA EVOLUCIÓN DE LA ECONOMÍA ESPAÑOLA EN LOS AÑOS 2000-2016



Agradecimientos

Ante todo, me gustaría agradecer el esfuerzo de mi familia por haberme apoyado en mi aventura para realizar el Máster. En especial a mis padres, por haberme proporcionado la mejor educación posible, tanto académica como personal, ya que sin ellos no sería quien soy.

Por supuesto, dar las gracias a mi tutor Gonzalo Gómez de Bengoechea por toda su ayuda, dedicación, paciencia, recomendaciones y consejos, ya que han sido de gran utilidad para este proyecto.

También agradecer a los profesores del Máster en Finanzas de la Universidad Pontificia de Comillas, por los conocimientos impartidos y la calidad humana de todos los miembros de la institución.

Y por último, a mis compañeros de clase que a lo largo de todo el curso han demostrado ser grandes profesionales y mejores personas.

“Una buena familia, comienza con un buen ejemplo de los padres.”

ÍNDICE

Agradecimientos	3
1. Propuesta del TFM.....	9
2. Objetivos y Metodología.....	13
2.1 Objetivos	13
2.2 Metodología.....	13
3. La economía española en el periodo 2000-2006: Un Mundo Ideal.....	17
3.1 Déficit Público.....	17
3.2 Deuda Pública	20
3.2 Producto Interior Bruto (PIB)	23
3.3 Tasa de desempleo.....	28
3.4 Prima de Riesgo.....	32
3.5 Inflación.....	34
3.6 IBEX-35.....	35
3.7 La Balanza de Pagos	38
4. La Evolución de la Economía Española en el periodo 2007-2016:	
Origen, Crisis, Recesión y Recuperación.....	43
4.1. El Origen: Hipotecas Subprime	43
4.2 El inicio de la crisis española y sus principales indicadores	
macroeconómicos.....	45
4.2.1 Déficit Público.	45
4.2.2 Deuda Pública	47
4.2.3 PIB.....	49
4.2.4 Tasa de paro.....	51
4.2.5 Prima de Riesgo	53
4.2.6 Inflación	55

4.2.7	IBEX-35	55
4.2.8	Balanza de Pagos.....	56
5.	Medidas y cambios en la política económica durante la crisis.....	61
6.	Consecuencias para los españoles durante la crisis.	65
7.	Conclusiones	69
8.	Bibliografía	75
8.1.	Libros/ Informes / Trabajos.....	75
8.2.	Webs/Enlaces	77
8.3.	Leyes/Normativas.....	79

ÍNDICE DE TABLAS Y GRÁFICOS

<i>Tabla 1. Evolución del Déficit en España (% PIB)</i>	<i>18</i>
<i>Tabla 2. Evolución de la Deuda Pública en España</i>	<i>21</i>
<i>Tabla 3. Evolución PIB Real.....</i>	<i>24</i>
<i>Tabla 4. La Evolución de Activos, Ocupados y parados en España (millones de personas)</i>	<i>29</i>
<i>Tabla 5. Evolución del IPC en España.....</i>	<i>35</i>
<i>Tabla 6. La Evolución del IBEX-35</i>	<i>36</i>
<i>Tabla 7. Evolución de los saldos de cuentas corrientes, de capital, financiera, errores y omisiones.....</i>	<i>39</i>
<i>Tabla 8. La evolución de Déficit Público en España</i>	<i>46</i>
<i>Tabla 9. La evolución de la Deuda Pública en España</i>	<i>48</i>
<i>Tabla 10. La Evolución del PIB en España.....</i>	<i>49</i>
<i>Tabla 11. La evolución de la tasa de Paro en España</i>	<i>51</i>
<i>Tabla 12. La evolución de la Prima de Riesgo en España</i>	<i>53</i>
<i>Tabla 13. La evolución de la Inflación en España</i>	<i>55</i>
<i>Tabla 14. La evolución de la Balanza de Pagos en España</i>	<i>59</i>
<i>Gráfico 1. Evolución del mercado laboral en España.....</i>	<i>10</i>
<i>Gráfico 2. Evolución del Déficit español (% PIB)</i>	<i>18</i>
<i>Gráfico 3. Evolución del Déficit en España con respecto otros países (%PIB).....</i>	<i>19</i>
<i>Gráfico 4. Evolución de la Deuda Pública en España (% PIB).....</i>	<i>21</i>
<i>Gráfico 5. Evolución de la Deuda Pública española con respecto otros países.....</i>	<i>22</i>
<i>Gráfico 6. Evolución PIB Real en España.....</i>	<i>25</i>
<i>Gráfico 7. Evolución del PIB español con respecto a la UE y UEM.....</i>	<i>28</i>
<i>Gráfico 8. La evolución de Parados, Ocupados y activos en España.....</i>	<i>30</i>
<i>Gráfico 9. Relación entre ciclo económico y Tasa de Desempleo</i>	<i>31</i>
<i>Gráfico 10. Comparativa de la Prima de Riesgo entre España y otros países de la UE</i>	<i>33</i>
<i>Gráfico 11. Evolución IBEX-35.....</i>	<i>36</i>
<i>Gráfico 12. La evolución del Déficit Público en España (% PIB)</i>	<i>46</i>
<i>Gráfico 13. La evolución de la Deuda Pública en España (% PIB)</i>	<i>48</i>
<i>Gráfico 14. La evolución del PIB en España</i>	<i>50</i>
<i>Gráfico 15. La evolución de la tasa de Paro en España (miles de personas)</i>	<i>51</i>
<i>Gráfico 16. La evolución del IBEX-35</i>	<i>56</i>
<i>Gráfico 17. Evolución del Índice del Precio de la Vivienda.....</i>	<i>65</i>
<i>Gráfico 18. Evolución del EURIBOR (12 meses)</i>	<i>66</i>

ÍNDICE DE ABREVIATURAS**AAPP**

Administraciones Públicas

BCE

Banco Central Europeo

BE

Banco de España

BME

Bolsa y Mercados Españoles

EOI

Escuela de Organización Industrial

EPA

Encuesta de Población Activa

ETT

Empresa de Trabajo Temporal

FED

Sistema de la Reserva Federal de los Estados Unidos

FMI

Fondo Monetario Internacional

FUNCAS

Fundación de las Cajas de Ahorro

INE

Instituto Nacional de Estadística

IPC

Índice de Precio de Consumo

IPV

Índice del Precio de la Vivienda

LGP

Ley General Presupuestaria

PIB

Producto Interior Bruto

Plan E

Plan Español para el Estímulo de la Economía y Empleo

TFM

Trabajo Fin de Máster

UE

Unión Europea

UEM

Unión Económica y Monetaria

1. Propuesta del TFM

En este Trabajo Fin de Máster (de aquí en adelante TFM) se pretende llevar a cabo un análisis exhaustivo sobre la evolución de la economía española en el periodo objeto de estudio.

La elección del tema obedece a diversas causas, entre ellas se pueden destacar las siguientes: la incertidumbre sobre el rescate de la banca, la indignación social, la “burbuja” inmobiliaria y las distintas fases del ciclo económico.

El principal objeto de análisis y sobre el que versará todo el Trabajo, es detectar una evolución económica negativa de nuestro país, para poder establecer un mecanismo tanto de regulación como de políticas que puedan prevenir crisis financieras. En otras palabras, lo que se persigue con éste proyecto no es otra cosa que implantar estrategias de actuación de forma anticipada, que permitan la posibilidad de eludir una recesión futura en España. De esta manera, se podrían impedir catástrofes financieras y que se pudiesen adoptar medidas correctoras en tiempo y forma.

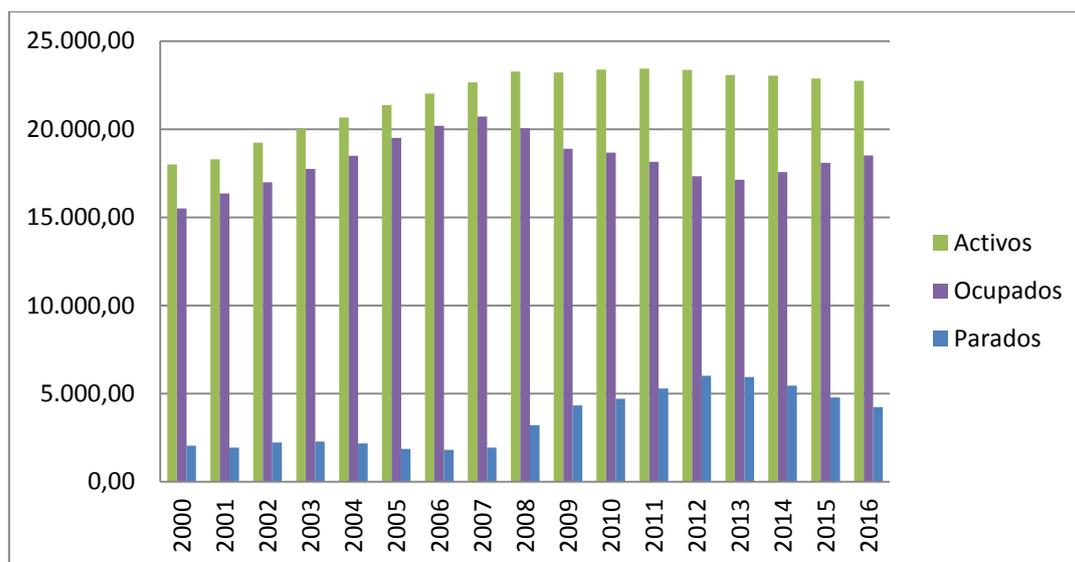
Desde el punto de vista de la propuesta económica, si se consigue establecer medidas preventivas para aquellos brazos ejecutores de la economía, como son las entidades financieras, los costes de reestructuración podrían verse disminuidos y por otro lado las autoridades del Estado tendrían un mayor margen de tiempo para actuar sobre las entidades bancarias. Por ejemplo, si un banco no lleva a cabo un buen sistema de políticas económicas y se predice por adelantado, el coste de insolvencia podrá, en el peor de los casos, si no de eliminarse completamente, al menos reducirse al mínimo.

Si se hubiera conseguido tener un método de perfil de riesgo de clientes adecuado como el actual sistema, ello no hubiera derivado en las grandes

consecuencias como las vividas en la sociedad española. Tovar (2011)¹ señala que las consecuencias cruciales vividas por la población española fueron la disminución de empleo, una reducción del PIB real y cierre de empresas, entre otras.

A continuación el *Gráfico 1* muestra la evolución del mercado laboral.

Gráfico 1. Evolución del mercado laboral en España



Fuente: Elaboración propia con datos del INE.

Como se observa en el *Gráfico 1*, a partir del estallido de la burbuja inmobiliaria (2007), la tasa de parados comienza a aumentar de forma incontrolada, ya que son varios sectores los que se vieron afectados, y con ello la tasa de personas activas buscando empleo. La tasa de paro, antes de la crisis, se encontraba en torno al millón y medio de parados y conforme avanzaba la situación, dicha tasa aumentó de forma exponencial hasta encontrarse en valores cercanos a los seis millones de personas. A su vez, la tasa de activos experimenta la misma evolución, pasando de 17 a 23 millones de personas buscando activamente empleo.

¹ El profesor Manuel Tovar, Profesor de Economía, expresa en un artículo, a raíz de una entrevista realizada por Manuel Hernández, Profesor de Sociología, Director del Observatorio de Exclusión Social, Universidad de Murcia, las consecuencias vividas por la crisis económica sufrida.

En el artículo, Manuel añade que la situación ha perdurado en el tiempo ya que se ha trastocado el funcionamiento más básico de toda una economía.

Para finalizar con el *Gráfico 1* es importante resaltar que dichos datos no son un fiel reflejo de la situación laboral en España, ya que existe una importante economía sumergida. Para poder entender qué es la economía sumergida, nos hemos basado en Hurtado (2001)². El autor explica que dicha economía es también conocida como encubierta, está formada por toda aquella actividad económica de la cual no existen registros estadísticos u oficiales.

A lo largo del trabajo haremos una cronología del sistema económico desde el año 2000 hasta 2016. Se ha seleccionado dicho periodo debido a sus significativas variaciones en el panorama nacional. En este periodo vivido se observarán grandes crecimientos económicos, claro ejemplo de ello puede ser la conocida “época dorada”. Por otra parte, también se llevará a cabo un análisis de la importante y preocupante recesión vivida, causada por la crisis mundial desde el 2007.

Durante este periodo han existido diferentes fases y diferentes medidas gubernamentales establecidas por los diversos Gobiernos que dirigían el país en ese momento. De esta manera se podrá analizar las medidas establecidas por dichos Gobiernos y los efectos derivados de las mismas.

Como finalización a esta propuesta de TFM, las motivaciones que nos han traído a analizar y reflexionar sobre este asunto, desde un punto de vista crítico han sido varias, pero sobretodo es debido a que es un tema de gran relevancia, de actualidad, de interés social, y por consiguiente ha marcado un punto y aparte dentro de la historia nacional.

Al ser un tema de gran repercusión ha atraído la atención tanto de reputados académicos como de profesionales, existiendo una amplia gama de libros

² El Autor del libro “Implicaciones Sociales De La Economía Sumergida” es Jorge Hurtado Jordá. Este libro analiza diferentes aspectos. fraude fiscal, corrupción y el fraude en el mercado laboral. Jorge indica que la economía encubierta se suele “justificar” en países y coyunturas con unos elevados índices de paro. A su vez proporciona una serie de consecuencias razonadas de dicho tipo de actividades, de las cuales nosotros haremos mención a una de las más importantes y no es otra que la imposibilidad de recoger con exactitud la tasa de paro real, con lo cual el PIB estimado está infravalorado.

como explica Domingo (2014)³, pudiéndose destacar entre otros: el economista José María Gay de Liébana (*España se escribe con E de Endeudamiento*, Deusto, 2012) y la de *La crisis Ninja*, de Leopoldo Abadía, el cual ha sido de gran relevancia, llegando a vender más de 100.000 ejemplares.

También multitud de directores de cine han querido plasmar la situación vivida traspasándola a la gran pantalla como señala PARAMOUNT CHANNEL (2016)⁴ : 'The Company Men' (2010), 'Capitalismo: Una historia de amor' (2009), 'Margin Call' (2011), y 'La gran apuesta', son sin duda alguna un claro ejemplo de películas que resumen la crisis financiera.

³ Roger Domingo realiza una síntesis de los libros más importantes que hablan sobre la crisis.

⁴ PARAMOUNT CHANNEL a través de su web realiza una síntesis de todas las películas que tratan del tema de la crisis.

2. Objetivos y Metodología

2.1 Objetivos

Los objetivos del presente proyecto se van a dividir en dos partes, el **objetivo general** y los **objetivos específicos**.

El objetivo general de este trabajo será el análisis de los indicadores macroeconómicos más relevantes, que ayuden a prevenir futuras crisis financieras.

En cuanto a los *objetivos específicos*, nos centraremos en:

- Precisar de forma exhaustiva conceptos claves de los indicadores macroeconómicos.
- Confeccionar de forma propia las tablas e ilustraciones de los diferentes indicadores para mostrar el progreso.
- Definir las políticas económicas y medidas llevadas a cabo por los diferentes Gobiernos, a lo largo de todo el periodo (2007-2016).
- Examinar las distintas medidas establecidas por los Gobiernos
- Valorar las respectivas consecuencias de las medidas gubernamentales tomadas.
- Valorar las consecuencias de la crisis
- Analizar las llamadas Hipotecas Subprime

2.2 Metodología

Para la consecución de los objetivos hemos tenido en cuenta varios aspectos: régimen jurídico, jurisprudencia, directivas y reglamento europeo. A su vez, se han utilizado diferentes fuentes como: libros especializados facilitados por la biblioteca de la Universidad Pontificia de Comillas, informes de FUNCAS, páginas web relacionadas con la crisis financiera como artículos relacionados con este proyecto.

Además de todo lo anterior, se utilizarán tablas, gráficos e imágenes, que demostrarán lo explicado de forma visual para hacer el trabajo más dinámico. Para la veracidad de los datos seleccionados se utilizarán fuentes relevantes como: INE, Ministerio de Trabajo, FMI, Banco de España, Thomson Reuters, Banco Mundial, así como, documentos oficiales emitidos por el Banco Central Europeo entre otros.

Toda esta información se ha ido seleccionando de forma minuciosa para nuestro objeto de estudio. Cada una de las tablas y gráficos, que se pueden encontrar a lo largo del proyecto, han sido desarrolladas por la autora, por lo que cada tipo de dato e información encontrado, se ha ido ajustando y relacionándolo con los epígrafes de nuestro trabajo durante el proceso de realización de este TFM.

La mayoría de todos los datos obtenidos y contrastados para esta información, constan desde antes del inicio de la crisis año 2000 hasta las fechas actuales (2016), debido a ello, tenemos una amplia y variada información en la cual nos hemos basado para el desarrollo profesional de ésta tesis.

Por consiguiente, este proyecto engloba aspectos interesantes como pueden ser: definiciones exhaustivas y profesionales realizadas por expertos antes de profundizar en cualquier epígrafe, el razonamiento de dicha metodología usada no es otra que la de hacer al lector una visión más sencilla y clara de lo que vamos a tratar en la sección en cuestión. También proporcionaremos ilustraciones y tablas para la evolución de los indicadores, ya que a través de ellos, se facilitan la comprensión, es decir, si apoyamos nuestros textos con una imagen, ésta facilitará el entendimiento de nuestros mensajes y los hará más cercanos e inteligibles, de ahí que nosotros usemos este método. Una vez expuesta las imágenes, se justificará en base a documentos oficiales, las razones de dicha evolución y por último y no menos importante, incluiremos una reflexión propia, haciendo que el proyecto quede aún más completo con diferentes puntos de vista.

A su vez este TFM presenta los orígenes, causas y consecuencias de la crisis económica, financiera, de deuda soberana, bancaria y crediticia, desde

dos aspectos muy diferentes, por un lado, desde la perspectiva de los Gobiernos de la Nación que se han sucedido durante el periodo de tiempo objeto de nuestro estudio, detallándose las medidas o políticas económicas adoptadas por los mismos, y por otro lado, se analizarán las diversas consecuencias sufridas desde la perspectiva de los españoles en estos últimos quince años.

Toda la metodología anteriormente expuesta, dota a nuestro proyecto de características particulares y relevantes, ya que muestra toda una evolución de nuestra economía. Sobre todo, el objetivo final de este proyecto es que pueda ser de utilidad tanto para profesionales del sector como para principiantes en el mundo de las finanzas.

3. La economía española en el periodo 2000-2006: Un Mundo Ideal

Este epígrafe está dedicado al periodo 2000-2006, donde la economía española se encontraba en una fase de auge. Como indican los hermanos Alcaide (2008)⁵ a través de un informe, España presentaba un desarrollo económico regional con un crecimiento anual acumulativo del 3.2% superando ampliamente la media europea.

Para poder conocer el ciclo o crecimiento económico de un país es necesario analizar los principales indicadores conocidos como macroeconómicos. Como principales indicadores en nuestro trabajo, abordaremos los siguientes: Déficit Público, Deuda Pública, PIB, Tasa de Paro, Prima de Riesgo, Inflación, IBEX-35 y por último veremos la Balanza de Pagos.

3.1 Déficit Público

Para poder llegar a entender el gráfico y tabla que se mostrarán más adelante, *Tabla 1* y *Gráfico 2*⁶, es necesario que descifremos qué quiere decir el término de Déficit Público. Para ello nos basaremos en la teoría expuesta por *Hernández (1998)*⁷, el cual señala que Déficit Público hace referencia al déficit fiscal en el que se encuentra un estado durante un periodo de tiempo limitado, concretamente un año.

⁵ A lo largo del artículo los autores Julio y Pablo Alcaide en *El Economista* (2008), realizan una síntesis de la evolución de la economía española en términos de PIB, el cual nos indica que el PIB se mantuvo en torno al 20.9% en términos reales concluyendo que dicho cifra fue superior a la media Europea.

<http://www.economista.es/empresas-finanzas/noticias/342621/01/08/Sexenio-20002006-fue-brillante-para-la-economia-espanola-segun-FUNCAS.html>

⁶ Todos los datos obtenidos para los gráficos y tablas que se muestran en este punto han sido recopilados de la página web: <http://www.ine.es/>.

⁷ Rafael Hernández Núñez, es el autor de la publicación llamada "Las escuelas de pensamiento y el Déficit Público". Se trata de un trabajo elaborado para un curso de doctorado en Política económica. <https://ralpherns.files.wordpress.com/2012/09/las-escuelas-de-pensamiento-y-el-dc3a9ficit-pc3bablico.pdf>

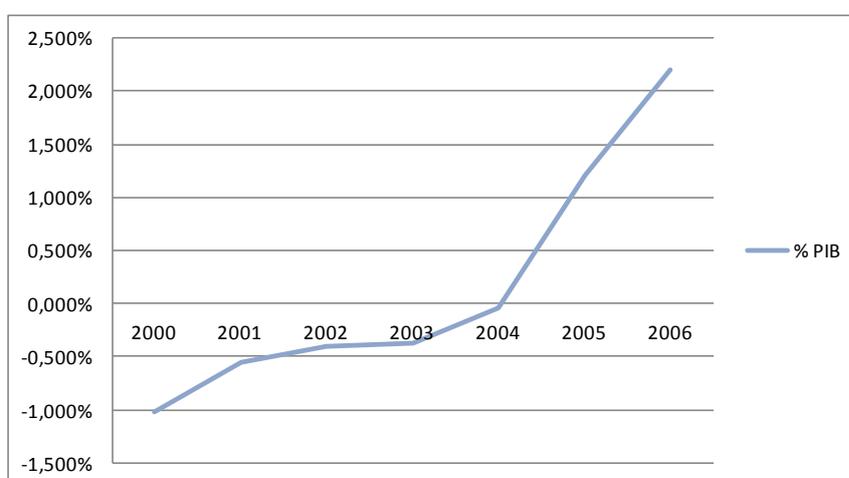
Con otras palabras, un Estado tiene Déficit Público cuando gasta más de lo que ingresa en un año y tiene que acudir a endeudarse. Por tanto, si el resultado es negativo, hay Déficit Público, si es positivo, hay superávit público.

Tabla 1. Evolución del Déficit en España (% PIB)

Años	Déficit (millones de €)	% PIB
2000	-6.608,00	-0,0102
2001	-3.839,00	-0,0055
2002	-3.106,00	-0,0041
2003	-2.960,00	-0,0037
2004	-364,00	-0,0004
2005	11.229,00	0,0121
2006	22.144,00	0,0220

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Gráfico 2. Evolución del Déficit español (% PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

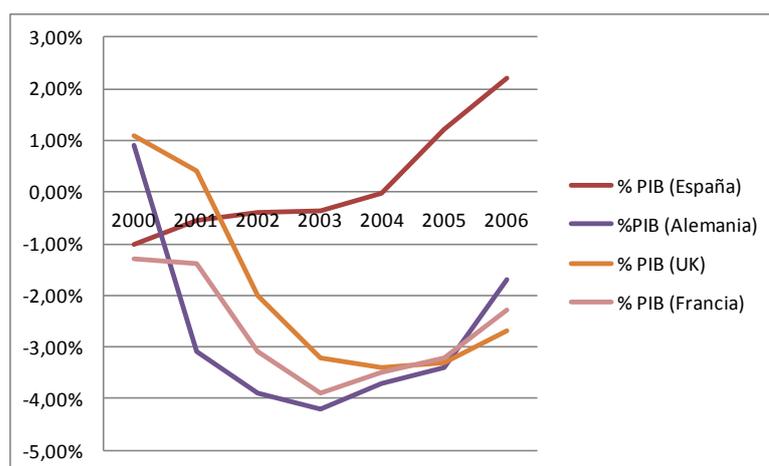
Como se puede apreciar en la *Tabla 1* y *Gráfico 2*, anteriormente expuestos, con el inicio del cambio de siglo, la situación económica en nuestro país experimenta un cambio radical. Esto fue debido a que nuestro país entró a formar parte de la Unión Europea (de aquí en adelante UE) y se llevó a cabo cambios en las estructuras productivas, instituciones, y reglas de gestión para poder equipararse con el resto de países líderes de Europa.

En las ilustraciones anteriores los resultados conseguidos con los cambios mencionados fueron positivos, ya que reflejaron un alto nivel de crecimiento económico, unido a una alta competencia exterior.

En el año 2000, el Gobierno continuó su objetivo de reducir el Déficit Público, aunque en ese momento, éste se encontraba muy por debajo del 3% del PIB que se exigía por entonces. En los años siguientes se consiguió dar la vuelta al balance, puesto que a partir del 2004 incluso se logró que hubiese superávit.

A continuación, se mostrará a través del *Gráfico 3* la comparativa del déficit público español con respecto a otros países de la UE.

Gráfico 3. Evolución del Déficit en España con respecto otros países (%PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del Eurostat⁸

A través del *Gráfico 3*, durante el año 2000 al 2004, España presenta un Déficit inferior en comparación con el resto de países. Para terminar el periodo analizado, nuestro país se caracterizó por presentar un *Superávit* comparándolo con algunos vecinos de la UE.

⁸ Los datos obtenidos para el Gráfico 3 han sido a través del siguiente enlace <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&language=en&pcode=tec00127&plugin=1>

Finalmente, cerrando este epígrafe, podemos observar que España no tuvo problemas para recolectar suficiente dinero, ejemplo de ello fue a través de la recaudación de impuestos, para hacer frente a sus obligaciones de pago. A su vez, se ha podido distinguir, que España presentó una buena situación de solvencia con respecto a otros países durante esta época, ya que se encontraba en situación de *Superávit*.

3.2 Deuda Pública

Podemos definir el concepto de deuda pública a través de Pérez (2015)⁹ que manifiesta la Deuda Pública como “todo aquel dinero recibido por entidades públicas las cuales al término de un plazo establecido existe la obligación de devolver”.

Para poder llevar a cabo una nueva emisión de Deuda Pública, ello es necesario que exista una ley que autorice la creación de la deuda. En este ámbito la normativa es la Ley General de Presupuestos del Estado¹⁰ (LGP).

Posteriormente a la decisión de emisión, otro aspecto relevante sería la colocación¹¹ de dicha deuda, que viene descrito también en la LGP.

⁹ El autor llamado Fernando Pérez Royo en su libro *Derecho Financiero y Tributario* (2015), profundiza con mayor exactitud en temas relacionados con el derecho financiero haciendo hincapié en el Ordenamiento Jurídico y la Hacienda Pública. El libro es característico porque está dividido en dos partes, por un lado el autor habla sobre el derecho tributario y por otro lado sobre el Derecho Presupuestario.

En el artículo se puede leer además que dicho crédito público está sometido a un ordenamiento jurídico específico, en los cuales se basa para establecer los límites de endeudamiento. Por último, cabe añadir que en tiempos anteriores, dicha Deuda Pública se encontraba en los denominados ingresos extraordinarios, pero debido a los últimos movimientos, ello está encuadrado como una operación ordinaria más que como algo extraordinario. La nueva Ley 47/2003 General Presupuestaria (LGP) hace referencia a la deuda del estado en sus artículos 94 y siguientes.

¹⁰ Para llevar a cabo la nueva emisión, ello se encuentra regulado en la LGP y concretamente en el Artículo 98. Competencia para la formalización de las operaciones relativas a la Deuda.

¹¹ La colocación de una emisión de valores podrá fragmentarse en el tiempo, así como en su cuantía, pudiendo colocarse los distintos tramos conforme a técnicas de emisión diferentes y a precios distintos. De igual forma, podrá autorizarse la agrupación en emisiones homogéneas de valores semejantes emitidos en distinta fecha.

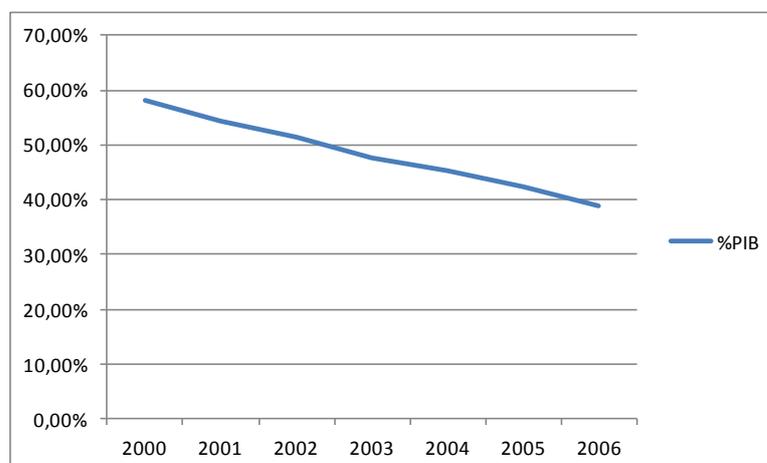
Hasta ahora hemos realizado de forma teórica una introducción de lo que es la Deuda Pública. A partir de ahora, a través de la *Tabla 2* y *Gráfico 4*, se puede contemplar la evolución de la Deuda desde 2000 hasta 2006.

Tabla 2. Evolución de la Deuda Pública en España

AÑOS	Deuda Pública	% PIB
2000	374.557,00	58,000%
2001	378.883,00	54,200%
2002	384.145,00	51,300%
2003	382.775,00	47,600%
2004	389.888,00	45,300%
2005	393.479,00	42,300%
2006	392.168,00	38,900%

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Gráfico 4. Evolución de la Deuda Pública en España (% PIB)



Fuente: Elaboración propia con datos del INE{ XE "INE:Instituto Nacional de Estadística" }

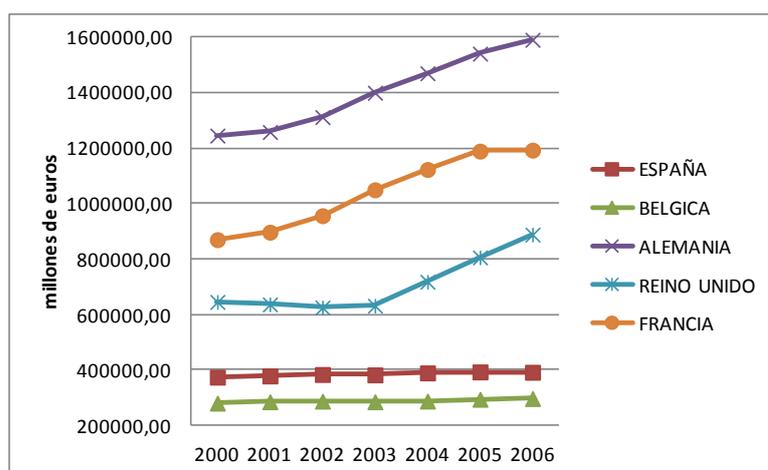
Como se puede percibir a través de la *Tabla 2*, al comienzo de la década del 2000, España partía de una Deuda Pública superior a los 375 millones y ello fue debido a la anterior crisis vivida, a partir de entonces, nuestro país gozaba de una mejor situación en términos económicos, existía una mayor tasa de empleo, y mayor bienestar social. La entrada en el euro y nuevos cambios legislativos, provocaron que España pudiera atender las necesidades de los

ciudadanos y así como las restricciones impuestas por Europa, terminó el 2006 con un incremento de deuda pública alrededor de 400 millones de euros.

En términos de PIB como se puede distinguir en el *Gráfico 4*, España finaliza en esta época con una bajada de 20 puntos básicos en porcentaje del PIB. Esto es una buena señal ya que una relación menor entre deuda-PIB indica que una economía produce y vende bienes y servicios suficientes para pagar sus deudas sin incurrir en más deuda.

Para concluir este apartado, llevaremos a cabo una comparación de Deuda Pública española con algunos países de la Unión Europea tal y como muestra el *Gráfico 5*.

Gráfico 5. Evolución de la Deuda Pública española con respecto a otros países



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Como se puede valorar, a través del *Gráfico 5*, España se encontraba entre uno de los primeros países en el ranking en cuanto a dicho concepto (Deuda Pública), siendo por consiguiente Alemania el país con mayor deuda emitida durante estos 6 años.

Como conclusión a la vista de los resultados e informes obtenidos, se puede determinar que este factor reflejaba la tendencia o perspectiva de expansión de la economía que poseía nuestro país en dicho sexenio.

3.2 Producto Interior Bruto (PIB)

Como venimos haciendo hasta ahora, antes de abordar este indicador, es necesario conocer qué es Producto Interior Bruto (PIB). Para poder proporcionar la mejor definición a este concepto, nos hemos basado Mankiw (2012)¹²

El catedrático expone que, el PIB es el valor de mercado de todos los bienes y servicios **finales** que se han producido concretamente en un país, durante un periodo de tiempo limitado¹³.

Nosotros utilizamos el PIB ya que mide el flujo de capital existente en un país, por un lado sumando el gasto total de los hogares y por otro lado sumando el ingreso total retribuido por las compañías¹⁴.

Los economistas, a la hora de realizar sus investigaciones, estudian el PIB en base a cuatro componentes principales¹⁵;

¹² Nicholas Gregory Mankiw es un profesor de economía y macroeconomista estadounidense. Mankiw consiguió su título en la universidad de Princeton y actualmente es profesor universitario en Harvard.

¹³ Tal y como expresa Mankiw, existe una serie de limitaciones en este indicador y es que hay multitud de bienes que son producidos, pero debido a su complejidad de cuantificación no se incluye en el PIB. También se encuentran los llamados bienes intermedios, que no se incluyen en nuestro indicador analizado. Sólo se incluyen en el PIB cuando pasan a formar parte del inventario de una empresa como bien final. Para terminar con las limitaciones del PIB, el citado profesor añade que otra excepción de este indicador es que no tiene en cuenta la nacionalidad del productor.

¹⁴ El autor nos aclara que no es tan simple y existe dificultades en el cálculo del PIB ya que por ejemplo las familias no gastan todo su sueldo y existe la conocida economía sumergida.

¹⁵ Los compones del PIB son: C (consumo) que es el Gasto de los hogares en bienes y servicios, con la excepción de la compra de la vivienda habitual. I (inversión) está dedicado al gasto en equipos de capital, inventarios y estructuras que se utilizan para producir otros bienes y servicios.

$$Y = C + I + G + EN$$

A continuación, una vez definido el concepto de PIB debemos saber que si éste crece de un año a otro, ello es debido a dos razones principalmente: el primero es porque se producen una mayor cantidad de bienes y servicios y la segunda razón es porque dichos bienes y servicios se distribuyen a un precio más alto.

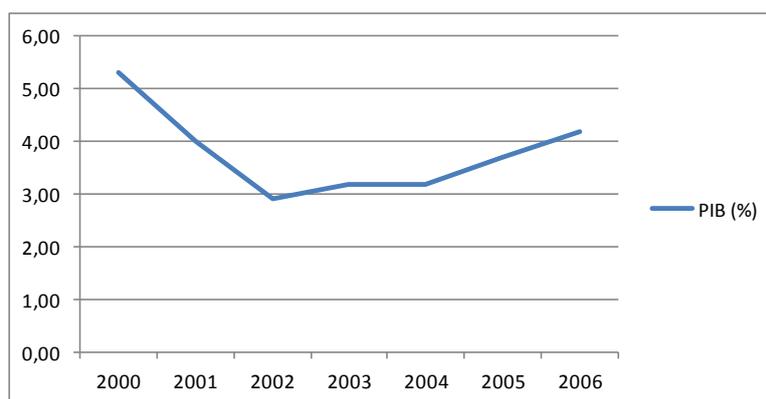
Por tanto, en nuestro objeto de estudio, analizaremos en PIB Real de la economía española en el periodo 2000-2006, ya que refleja la evolución de una economía eliminando el efecto de la inflación acumulada en un periodo. En la *Tabla 3* y *Gráfico 6* que mostraremos a continuación, los precios se encuentran en base al año 2000.

Tabla 3. Evolución PIB Real

Año	PIB (%)
2000	5,30
2001	4,00
2002	2,90
2003	3,20
2004	3,20
2005	3,70
2006	4,20

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

También se incluye la compra de la vivienda habitual por parte de los hogares. G (Compras del Gobierno) está relacionado con todos los gastos en bienes y servicios vinculados al gobierno (central, autonómico, ayuntamientos, etc.). Y por último EN (exportaciones netas) es el resultado del gasto de aquellas personas extranjeras en bienes y servicios producidos en España (exportaciones) menos los gastos de aquellos españoles en bienes y servicios de otros países (importaciones).

Gráfico 6. Evolución PIB Real en España

Fuente: elaboración propia con datos del INE

Tal y como se puede apreciar en la *Tabla 3*, desde mediados de los noventa, la tasa de crecimiento superó el 3%, y en el último año se aproximó al 5%. Desde el año 2000 al 2002 se puede observar una reducción del PIB y esto no es una buena señal para la economía, ya que refleja una reducción de la actividad económica, aumenta el desempleo y provoca que disminuya la renta per cápita.

El hallazgo más importante es que durante el periodo de expansión de nuestra economía, el aumento de los inputs predominó como fuente del crecimiento. En el periodo 2000-2006, casi dos tercios del crecimiento vinieron impulsados por el aumento y mejora de la calidad de los inputs de capital y trabajo frente a un tercio derivado del avance de la productividad.

Para concluir con la sección del PIB de nuestro trabajo, haremos alusión a una profunda explicación más correcta y profesional. Dicha explicación la encontramos resumida y proporcionada por EOI (2006)¹⁶, a continuación haremos una síntesis de ello y nos apoyaremos en el *Gráfico 6*.

El artículo de la escuela de negocio nos informa que, a lo largo del año del 2005, nuestro país alcanzó un crecimiento relativo respecto al PIB de 3,4%, este crecimiento según el informe es comparándolo con el año anterior, es decir, 2004. A su vez el artículo da unas previsiones para años futuros,

¹⁶ EOI es una escuela de negocios, a través de la cual, un informe relativo al 2006 explica la evolución del PIB, así como de otros indicadores.

añadiendo que dicha tendencia se mantendría en unos niveles semejantes en los años venideros.

En lo que respecta al 2006, la escuela de negocios realiza una previsión un tanto conservadora, ya que otro informe realizado por el INE (2007)¹⁷ refleja una situación mejorada. El informe obtenido por el INE nos explica que en términos reales el PIB a finales del 2006, creció en torno al 4% con respecto al 2005. Por lo que, en comparación a la previsión de EOI, el PIB creció 0.6% por encima de las estimaciones realizadas.

Este aumento o mejoría en términos del PIB de nuestra economía, según explica INE, es debido a una serie de mejoras en cuanto a los componentes del PIB (anteriormente explicados). A continuación se hará un breve resumen de la mencionada mejoría:

- En cuanto a la **demanda nacional** experimenta un crecimiento, pasando de 4.8 a 4.9%, la fuerza de la demanda interna es consecuencia del gasto interno, ya que éste es mayor tanto público como privado, a lo que se ha unido también la expansión del sector de la construcción, especialmente residencial, y el crecimiento muy importante de la inversión de los bienes de equipo.

- Respecto al **sector exterior** se produce una contribución menos negativa, pasando de -1 a -0.9%. La demanda externa disminuye por lo que el Déficit exterior se ve reducido. La causa de esta disminución es la caída en las exportaciones de bienes en equipos. Sin embargo, existen aspectos positivos en este sector ya que las exportaciones de bienes en servicios aumenta.

- El **consumo final** en hogares, apunta un aumento de una décima más con respecto al anterior periodo. Ello se debe a la evolución del empleo en el mismo sentido. A mayor empleo, las familias son más estables económicamente, ello se traduce en un mayor consumo por parte de los agentes económicos.

¹⁷ Este informe del INE es publicado en 2007 y muestra la contabilidad de España para el cuarto trimestre de 2006.

•En cuanto al **gasto de las Administraciones públicas** (en adelante AAPP), experimenta otro incremento, llegando a situarse en torno a 5% (aprox). Este aumento es debido a la evolución de los salarios de los empleados públicos.

•El siguiente elemento de la ecuación es la **Inversión**¹⁸, los gastos en inversión son subdivididos en :

- Inversión en bienes de equipo
- Inversión en otros productos (construcción)

En el componente de inversión se puede recoger una información algo llamativa, ya que los gastos en este tipo factor presentan un aumento menos agresivo que el resto de factores, datos referidos a finales del 2006.

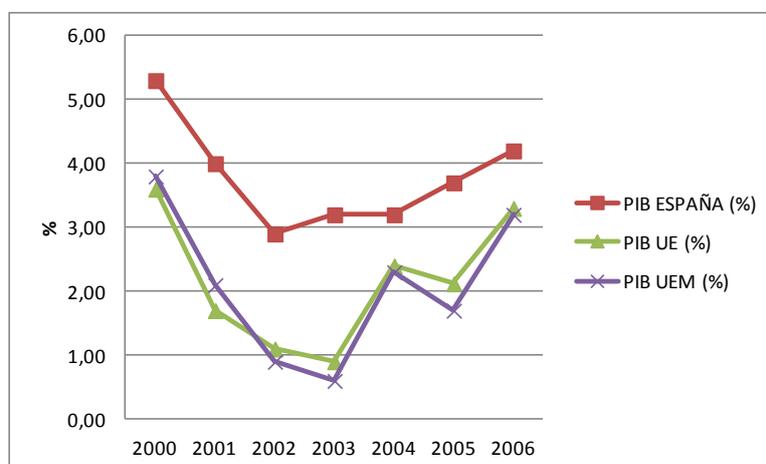
•Por último en cuanto a las **Exportaciones netas**¹⁹, este elemento de la ecuación del PIB lo dividimos en dos: por un lado, las exportaciones²⁰ que obtienen un crecimiento importante, pasando durante el 2006 de 3.4% al 7,3%, como consecuencia de la trayectoria acelerada de bienes y servicios .Y por otro lado, las importaciones las cuales presentan también un crecimiento pero en menor medida.

Por otro lado, el INE, en su nota de prensa nos indica que nuestro PIB en este último periodo de tiempo, fue el más elevado con respecto al resto de nuestros vecinos de la UE. Para mostrar la fuerza de la economía, se muestra el *Gráfico 7*.

¹⁸ Una explicación más cuantitativa en relación a este elemento de la ecuación es que, la demanda en inversión de equipos viene acompañado de un incremento de casi 2 puntos con respecto a datos de principios de año. Este incremento viene producido según INE por el incremento y evolución del sector industrial en España. Por consiguiente, la inversión en el sector de la construcción no sigue el mismo ritmo que el sector de industria, ya que disminuye en medio punto en el último trimestre de 2006. Y ello es provocado por un menor avance en la edificación y obras.

¹⁹ En nota de prensa el INE, nos explica que la economía española presenta un mayor dinamismo en cuanto a las exportaciones e importaciones en nuestro país. Pero ello no evoluciona en la misma proporción sino que existe un mayor crecimiento en las exportaciones que en las importaciones.

²⁰ El crecimiento de las exportaciones, visto desde el punto de vista de los bienes, estos han aumentado en torno al 3,5% (aprox), mientras que desde el punto de vista de los servicios estos se han duplicado, llegando a situarse en torno al 12% (aprox) a finales del cuarto trimestre del 2006.

Gráfico 7. Evolución del PIB español con respecto a la UE y UEM

Fuente: Elaboración propia con datos del Eurostat

A la vista de la *Gráfica 7*, se puede deducir que España, durante el sexenio (2000-2006), siempre ha mantenido un PIB por encima, tanto de la UE, como de la *Unión Económica y Monetaria*²¹ (de aquí en adelante UEM). A finales del 2006, esa diferencia se encontraba en torno a 0.5% positiva para España.

3.3 Tasa de desempleo

Para poder abordar este factor macroeconómico, nos basaremos en definición del economista Espuny Tomás y Paz Torres (2011)²², indican que la

²¹ Según un artículo de María Jesús Arroyo Fernández, la UEM ha ido estableciendo de forma progresiva una serie de medidas, tanto políticas como económicas, para aquellos miembros de la Unión Europea. UEM presenta varios objetivos, de los cuales, el más importante no es otro que, lograr una estabilidad monetaria, y reforzar la potencia financiera de Europa. Y por último poder así eliminar el efecto de la especulación existente entre las diferentes monedas en vigor hasta el momento.

²² Son autores del Libro llamado Crisis y ocupación. Definen la tasa de empleo como un cociente entre el número de ocupados y la población en edad de trabajar. Siguiendo en esta línea, la población activa son todas aquellas personas en edad de trabajar y la población dependiente son todas aquellas personas con edades comprendidas entre menos de 16 años y mayores de 65.

tasa de desempleo es el porcentaje de la población activa (14 – 67 años) que estando en edad de trabajar no encuentra un trabajo.

A lo largo del libro aclaran algunos conceptos que para nuestro proyecto resultan ser importantes. Algunos de estos conceptos son como por ejemplo: la **tasa de empleo, tasa de actividad²³, población dependiente y población activa.**

Un país, por tanto, obtiene la tasa de empleo utilizando la siguiente ecuación:

$$Te = (1 - Tp) \times Ta^{24}$$

Una vez que ya conocemos como se hallan los factores anteriores, a continuación vamos a mostrar su evolución a través de la *Tabla 4*.

Tabla 4. La Evolución de Activos, Ocupados y parados en España (millones de personas)

AÑO	Activos	Ocupados	Parados
2000	17569,54	15891,59	1497,19
2001	18292,00	16348,20	1943,80
2002	19224,30	16991,90	2232,40
2003	20017,10	17740,50	2276,70
2004	20667,70	18490,80	2176,90
2005	21369,50	19509,20	1860,30
2006	22014,80	20195,40	1819,40

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

A la vista de los resultados obtenidos en la *Tabla 4*, se puede concluir que para el periodo 2000-2006, la evolución de estos tres factores (activos, ocupados y parados), ha sido muy positiva ya que España aumentó el número de ocupados en más de cinco millones de personas (aproximadamente). Por otro lado, la evolución del número de activos en España también ha sido positiva. Si comparamos el número de activos con la evolución de ocupados,

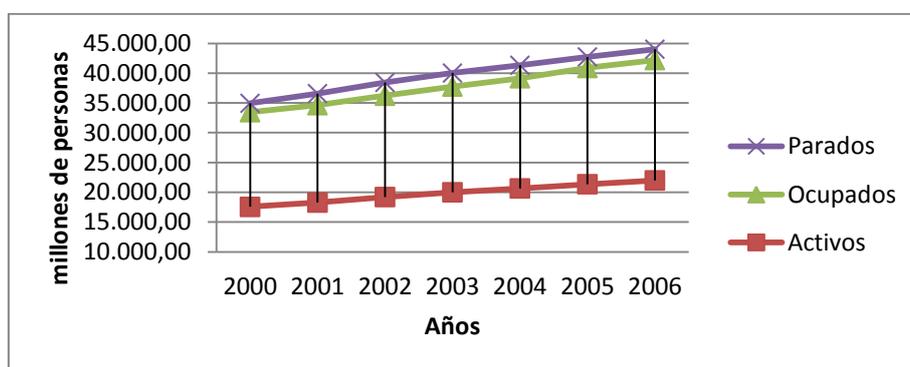
²³ La tasa de actividad resulta ser un porcentaje de la población activa que realmente está trabajando. Por tanto resulta ser un indicador que refleja como un país está utilizando sus recursos humanos para la producción de bienes y servicios en el mismo.

²⁴ En la ecuación anterior la terminología usada corresponde a lo siguiente: Te (tasa de empleo), Tp (tasa de paro) y para acabar Ta (tasa de actividad).

éste ha tenido un menor desarrollo. Por último, el número de parados en España no ha tenido una tendencia única, ya que desde el 2002 al 2004 la tasa de número de parados aumentó, y esto no es un buen índice. A finales de 2006, la situación de parados mejoró pero no llegando a obtener, al menos, los niveles iniciales del 2000.

En el siguiente *Gráfico 8*, mostraremos la evolución de dichos factores de la ecuación.

Gráfico 8. La evolución de Parados, Ocupados y activos en España



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

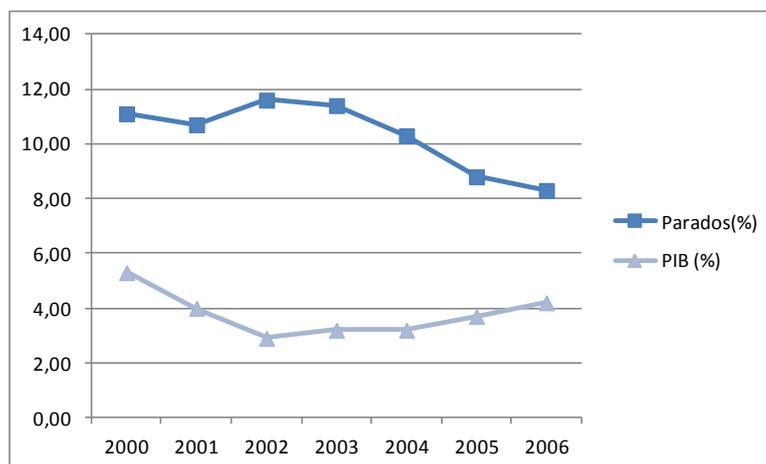
Para concluir con este indicador (Tasa de Desempleo), tal y como explica Uxó (2002)²⁵, a través de su artículo, podemos terminar afirmando que la evolución de dicho factor durante este periodo (2000-2006), es debido a un mayor crecimiento en la tasa de empleo y actividad. Todo ello ha sido posible debido a una mayor incorporación de la mujer en el mercado de trabajo y por otras personas que se encontraban en edad de trabajar, y que gracias a políticas de empleo mejoradas encontraron trabajo durante este sexenio.

Esta disminución de la tasa de desempleo, sufrida en los periodos analizados, ha sido un factor muy relevante en el incremento del PIB per cápita para la economía española, es con este apunte como acaba el economista en el artículo.

²⁵ Jorge Uxó González es profesor de Macroeconomía Aplicada en la Universidad de Castilla – La Mancha. En el artículo, el autor define el concepto de la tasa de desempleo y sus variables. Por último, Jorge explica las razones de la evolución del desempleo en nuestro país de una manera razonada.

Por último, parece lógica la relación que puede existir entre el ciclo económico de un país y la tasa de desempleo, así mismo, nos lo hace saber Lebrancón (2012)²⁶ en su artículo publicado. Para ello, nosotros elaboraremos el siguiente *Gráfico 9, para contrastar lo que el autor señala en la publicación.*

Gráfico 9. Relación entre ciclo económico y Tasa de Desempleo



Fuente: elaboración propia con datos del Eurostat

Como se puede apreciar en el Gráfico 9 y como aclara el experto, existe una “casi perfecta sincronía opuesta” entre el ciclo económico y la tasa de empleo. En otras palabras, la tasa de desempleo junto con el ciclo económico, guardan una correlación negativa, que cuando existe un periodo de crisis en el cual el ciclo económico se encuentra en recesión, la tasa de desempleo aumenta y viceversa. Tal y como muestra la imagen anterior, el periodo de 2000-2006, la economía española se encontraba en expansión y así lo refleja los índices económicos.

Como resultado, cabe añadir que durante este tramo de tiempo, se tradujo en un incremento de puestos de trabajo y a su vez de un decremento del desempleo, llegando a alcanzar 8,3%, siendo esta tasa reconocida como la mínima histórica de España en los últimos treinta años.

²⁶ Joseba Lebrancón Nieto es licenciado en historia e historia económica y ha sido profesor en la Universidad de Compostela.

3.4 Prima de Riesgo

Para una correcta definición, hemos elegido a *Pinal (2012)*²⁷, que señala la prima de riesgo, como aquella cantidad de dinero mínima que hace que el rendimiento esperado de un activo, exceda del rendimiento esperado de otro activo conocido como libre de riesgo. Por ello, provoca que el individuo prefiera mantener el activo con riesgo antes que el activo libre de riesgo.

Llevando a cabo una comparativa entre España y otros países de la UE, la prima de riesgo es aquel sobrecoste que exigen los inversores por comprar bonos españoles en vez de los bonos alemanes, sobre los cuales no existe la menor duda en cuanto a su reembolso, debido a que se trata de un país solvente y con una estructura financiera muy fuerte. Por ello, la prima de riesgo es la diferencia entre el bono alemán y el bono español a 10 años. Donde cada 100 puntos básicos equivalen a 1% de intereses.

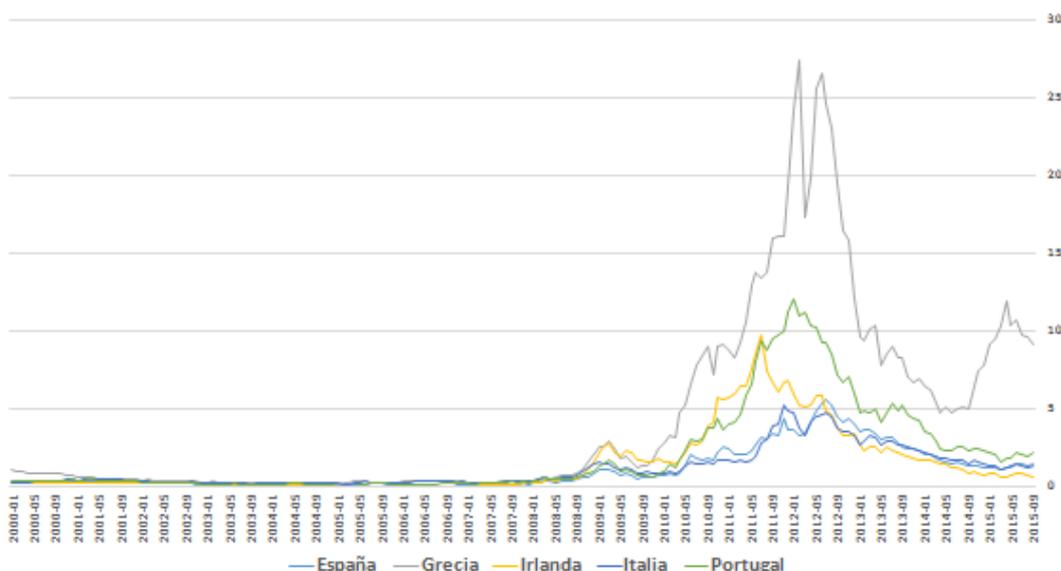
Según *Pinal*, la Prima de Riesgo se utiliza como medidor de la confianza de los inversores en la solidez de un país. Por otro lado, nuestro autor afirma que la Prima de riesgo es difícil de medir, ya que tiene en cuenta no sólo variables matemáticas sino también sociológicas. Es complicado obtener una Prima de Riesgo exacta, ya que en muchos activos los tipos de interés fluctúan a diario y a su vez es difícil cuantificar el concepto de riesgo.

Como hemos visto antes, cuando mayor es la desconfianza de los inversores ante la solvencia del país, más rentabilidad exigen. Por tanto, esto significa que el Estado en cuestión tiene problemas económicos. El otro gran problema es que a intereses altos, al país le cuesta más dinero financiarse, como consecuencia se endeuda más.

A continuación, se llevará a cabo el análisis de dicho indicador. Para ello, se estudiará la evolución de la Prima de Riesgo para el periodo 2000-2006, tal y como se presenta en el Gráfico 10.

²⁷ Su nombre completo es David Eladio Pinal Otero, nuestro autor realiza una primera aproximación de la prima de riesgo. En su presentación (La prima de Riesgo), se puede encontrar conceptos relevantes de este factor como pueden ser: definición, para qué se utiliza y cómo se calcula.

Gráfico 10. Comparativa de la Prima de Riesgo entre España y otros países de la UE



Fuente: Thomson Reuters Datastream

El *Gráfico 10* mide las diferencias de interés de la Deuda Pública en España a 10 años de cada uno de los países y Alemania. Para el periodo 2000-2006, todos los países presentaban una Prima de Riesgo en torno a 0,5%. A partir de 2008, las diferencias de interés de la Deuda comienzan a variar pero ello se explicará en otra sección.

Como conclusión a este indicador macroeconómico, para el sexenio analizado, España contaba con una estructura financiera sólida y a su vez, con la confianza de inversores. Simultáneamente, es importante recordar que la Deuda Pública evolucionó pasando de 375 millones de euros a 400 millones de euros (aprox). Todo ello debido a una época de expansión y auge que provocó que el país se endeudara más, debido a que el riesgo del país era casi nulo, por lo que el repago de la deuda (intereses) era más barata.

3.5 Inflación

Para llevar a cabo una definición exacta sobre la Inflación, nos hemos centrado en un artículo publicado por Casares y Tezanos (2011)²⁸. Ellos definen la Inflación como aquella subida generalizada de precios en una economía.

Según estos autores, la Inflación se mide a través del deflactor del PIB o mediante el Índice de Precios de Consumo (IPC).

Por otro lado, según la información emitida por el Banco Central Europeo (BCE), tras una Inflación se puede adquirir menos bienes y servicios y ellos es debido a que la moneda vale menos. También como dice dicha información, algunas variaciones en los precios son más importantes que otras ya que van relacionadas a unas ponderaciones. Por ejemplo, una subida en la electricidad tiene una mayor ponderación o peso que una subida en los precios de los sellos. Y esto es así debido a que se gasta más en electricidad que en sellos, y por tanto, el efecto de la subida de precios afectará en mayor o menor medida, dependiendo del bien o servicio en cuestión.

Existen diferentes teorías acerca de las causas que impulsan inicialmente un proceso inflacionario, los manuales de economía mencionan dos tipos de Inflación, atendiendo a los factores que actúan como desencadenantes del proceso de subida de precios: la Inflación por *exceso de demanda*²⁹ y la *Inflación de costes*³⁰.

²⁸ Pedro Casares Hontañón es profesor ayudante, Doctor en Economía por la Universidad de Cantabria y Director del Máster en Comercio, Transportes y Comunicaciones Internacionales. Sergio Tezanos Vázquez es Doctor en Economía Internacional y Desarrollo (Universidad Complutense de Madrid), Licenciado en Economía (Universidad Carlos III) y Experto en análisis de datos en investigación social (Universidad Complutense de Madrid).

²⁹ Cuando la capacidad productiva de un país, los recursos disponibles están empleados o utilizados a valores cercanos a un máximo, puede ocurrir que esa oferta de bienes y servicios (oferta global), no alcance a satisfacer la demanda existente (demanda agregada). En consecuencia, un aumento del nivel general de precios llevará a la igualdad entre los valores efectivamente producidos y gastados.

³⁰ En este caso, la inflación se produce por un factor de la producción y donde el poder del precio se encuentra monopolizado. Si dicho factor aumenta el precio que está por encima de la productividad que las empresas obtienen de su utilización, las empresas que utilizan dicho factor ven incrementados

La Inflación está, junto con la tasa de desempleo, entre los principales problemas macroeconómicos de corto plazo, aunque sus efectos pueden perdurar en el tiempo

A continuación, se mostrará la evolución de la Inflación en España para el periodo 2000 al 2006 a través de la *Tabla 5*.

Tabla 5. Evolución del IPC en España

AÑO	INFLACIÓN (%)
2000	3,96
2001	2,71
2002	4,00
2003	2,60
2004	3,23
2005	3,73
2006	2,67

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

La *Tabla 5*, muestra que desde el 2000 hasta el 2006 dicha variación anual se ha mantenido constante entre 2 y 4 puntos porcentuales. Fue en el año 2003 cuando se consiguió una Inflación menor, siendo ésta de 2,60% y terminando el año 2006 rozando dicho porcentaje aproximadamente. Por ello se puede decir que nuestro país durante dichos años ha mantenido una estabilidad de precios considerable.

3.6 IBEX-35

El IBEX-35 es el principal índice bursátil de referencia de la bolsa española elaborado por Bolsas y Mercados Españoles (BME). Este Índice está compuesto por las 35 empresas que presentan mayor liquidez en el mercado.

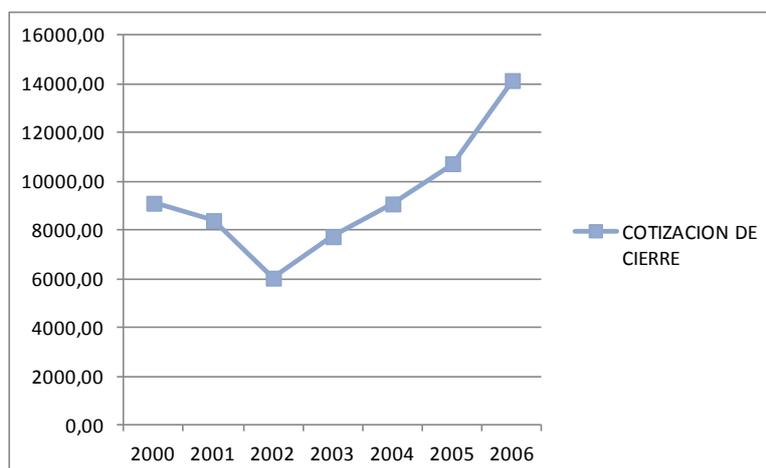
A continuación, se mostrará la evolución de dicho índice a través de las *Tabla 6 y Gráfico 11*.

sus costos, intentan y logran recuperar su rentabilidad mermada, trasladando los aumentos de costos al precio del producto.

Tabla 6. La Evolución del IBEX-35

AÑO	COTIZACION DE CIERRE
2000	9109,80
2001	8397,60
2002	6036,90
2003	7737,20
2004	9080,80
2005	10733,90
2006	14146,50

Fuente: Elaboración propia con datos de Invertia (2017)³¹

Gráfico 11. Evolución IBEX-35

Fuente: Elaboración propia con datos de Invertia

Tanto la Tabla 6 como el Gráfico 11, reflejan las variaciones de las cotizaciones al final de cada año. Estas variaciones son causadas por las ampliaciones de capital y los cambios en los ajustes de la capitalización por free-float. Estas variaciones son representadas en cada punto del IBEX-35 y provoca que cambie a lo largo del tiempo dicho Índice. Existió un aumento de la cotización a finales del 2000, y ello fue debido a la fusión de BBVA y a la inclusión de Terra en el IBEX.

³¹ Datos e información obtenidos de Invertia.Com (2017)

A continuación, nos apoyaremos en un documento de investigación de Fernández y Bermejo (2008)³² que explica la evolución de dicho Índice.

Al cierre del año 2002 el IBEX-35 perdió el 28,11%, la mayor caída anual de su historia, y en tres años consecutivos acumuló un descenso del 48,14% como consecuencia de las sucesivas crisis que se fueron produciendo: Latinoamérica, debilidad económica, fraudes contables y el miedo a una guerra en Oriente Medio. Los problemas en marzo del 2000 con la crisis tecnológica, afectaron casi a la mitad del valor de las acciones en estos tres últimos años. De los 35 valores que forman el índice IBEX, 16 bajaron este año más del 25% y sólo ocho consiguen terminar con avances, entre ellos varias constructoras, Iberia, el Banco Popular y Gamesa.

Por otro lado, tenemos que saber que los tipos de interés influyen de forma inversa en el precio de las cotizaciones. A vista de lo que se ha explicado anteriormente, se puede apreciar cómo, desde el 2003 al 2006, el IBEX-35 sufre una mejoría importante y una de las causas fueron una bajada en los tipos de interés, que provocó que aumentaran los precios de los activos a corto plazo.

Como conclusión a este factor se puede decir que la bolsa es un fiel reflejo de los factores macroeconómicos, que cualquier amenaza externa o interna del país se ve repercutido en el IBEX, aunque dicha amenaza no sea directamente a nuestro país, si no que afecte a grandes potencias económicas o bien a la zona euro. Y ello es así, debido a que muchas de estas empresas son internacionales y por tanto cualquier medida adoptada o cualquier cisne negro, puede repercutir en la rentabilidad de la empresa.

³² Dicho documento de investigación se titula "IBEX-35: 1992-2007 Rentabilidad y Creación de valor. La investigación es llevada a cabo por Pablo Fernández y Vicente J. Bermejo. El primero es profesor de Dirección Financiera y el segundo es el asistente de investigación, ambos son del IESE Business School de la Universidad de Navarra.

3.7 La Balanza de Pagos

Para la definición de la Balanza de Pagos, nos basaremos en Herrarte (2004)³³. La autora señala que la Balanza de Pagos se trata de un documento contable en el que se registran todas las operaciones derivadas del comercio de bienes y servicios, así como las operaciones derivadas de los movimientos de capital, entre unos países y otros. Por definición, la balanza de pagos siempre está equilibrada, es decir, el sumatorio de todos los ingresos procedentes del resto del mundo es siempre igual a la suma total de los pagos efectuados al resto del mundo.

Las operaciones registradas en la Balanza de Pagos se dividen en 3 sub-balanzas³⁴. Estas son: la balanza por cuenta corriente, la balanza de capitales y la balanza financiera. Existe una cuarta cuenta denominada “Errores y omisiones”.

A continuación se mostrará la evolución de la Balanza de Pagos, en España, desde el periodo 2000 al 2006 a través de la *Tabla 7*, teniendo en cuenta las sub-balanzas explicadas con anterioridad.

³³ El documento sobre la explicación de la Balanza de Pagos es realizado por Ainhoa Herrarte Sánchez, profesora de la Universidad Complutense de Madrid, de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. En dicho blog desarrolla la definición de la Balanza de Pagos así como de las diferentes sub-balanzas existentes.

³⁴ Tal y como explica la autora existe una subdivisión de la Balanza de pagos, siendo esta la siguiente: La **balanza por cuenta corriente**: registra los pagos procedentes del comercio de bienes, servicios, las rentas del trabajo, las rentas en formas de beneficios, intereses y dividendos obtenidos del capital invertido en otro país. La **balanza de capital**: recoge las transferencias de capital y la adquisición de activos no producidos no financieros. La **Balanza financiera**: Esta balanza recoge los flujos de activos y pasivos tanto de entrada (inflow) como de salida (outflow). Esto incluye las inversiones directas, inversiones en cartera, instrumentos derivados y la cuenta financiera de los Bancos Centrales. Y la **Cuenta de errores y omisiones**: se calcula como la diferencia entre el saldo de la balanza corriente más la cuenta de capital respecto a la cuenta financiera.

Tabla 7. Evolución de los saldos de cuentas corrientes, de capital, financiera, errores y omisiones

(millones de euros)

AÑOS	SALDO CUENTA CORRIENTE	SALDO DE CAPITAL	SALDO CUENTA FINANCIERA	SALDO DE CUENTA DE ERRORES Y OMISIONES
2000	-20 992,1	5 180,6	21 299,7	-5 488,2
2001	-16 947,0	5 556,0	18 827,0	-7 436,0
2002	-16 881,4	7 740,7	14 754,7	-5 614,1
2003	-27 909,9	8 165,3	18 875,8	-5 568,5
2004	-44 450,7	8 547,6	36 834,0	-930,9
2005	-66.859,70	8.180,40	60.818,00	-2.138,70
2006	-84.736,30	6.174,60	81.471,10	-2.909,40

Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de España

A la vista de los resultados obtenidos en la *Tabla 7*, para poder explicar con más detalle la evolución de la Balanza de pagos, nos centraremos en el informe anual emitido por el Banco de España (BE).

Según el BE (2017)³⁵, el año 2000 fue liderado por un fuerte crecimiento internacional, situándose estos intercambios alrededor de 4.1%.

Pero debido a las subidas del precio del petróleo y cambios en las expectativas de la economía americana, provocaron una revisión del crecimiento a la baja de la economía mundial (segundo semestre 2000). También es importante saber que para el año 2000, España presentó una necesidad importante de financiación, como consecuencia de los desequilibrios de los flujos de ahorro e inversión.

El déficit demostrado por la suma de cuenta corriente³⁶ y de capital equivalen al 2.3% del PIB, cerrando este periodo con un déficit en dichas cuentas de 19.000 millones de euros aproximadamente. En este mismo año

³⁵ Toda la explicación en relación a la Balanza de pagos ha sido suministrada por un documento oficial del BE cuyo enlace es el siguiente:
www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/.../BalanzaPagos/00/bp2000.pdf

³⁶ Entre los distintos componentes de la cuenta corriente destaca la ampliación del déficit de la balanza de mercancías, que en el año 2000 alcanzó la cifra de 35.643 millones de euros (7.058 millones más que en 1999), equivalente al 5,9 % del PIB nominal. Este aumento del desequilibrio comercial fue el resultado, a su vez, de un crecimiento más rápido de los pagos que los ingresos, debido, entre otros factores.

(2000), el superávit de la balanza de capital estuvo mermada en un 20.4%, reducción importante en los ingresos de los fondos estructurales FEDER y FEOGA Orientación.

Por otro lado, en el 2003³⁷ se produjo una recuperación de los flujos de la Balanza de pagos, tanto reales como financieros, y eso fue debido a que el año precedente se caracterizó por importantes factores de incertidumbre, y por la ralentización de la economía mundial respecto a lo esperado. En España, las necesidades de financiación aumentaron hasta un 1.6% del PIB, reflejando todo ello el inicio de una recuperación de la formación bruta de capital y la práctica de estabilidad de ahorro nacional bruto en términos del PIB. La ampliación del desequilibrio comercial fue el detonante del incremento del déficit en cuentas corrientes, que se situó en torno al 2.8% del PIB. Este descenso fue mejorado gracias al superávit de la cuenta de capital, que alcanzó el 1.2% del PIB. A su vez, la economía española, gracias a la apreciación del euro provocó que el ritmo de las importaciones (7% términos reales, fuera más intenso que el de las exportaciones (6.2%). Por último, a las necesidades de financiación se añadieron las fuertes salidas netas de inversión de carteras (4.1% PIB), estas se cubrieron con entradas de capital en forma de otra inversión (préstamos y depósitos fundamentalmente) y tuvieron el importe más elevado en los últimos cuatro años (6.4% del PIB), por otra parte la inversión directa y flujos totales registraron saldos netos muy reducidos.

Hay que saber que para el año 2006 la economía mundial siguió creciendo a un ritmo muy significativo, dicho contexto estaba a su vez caracterizado por condiciones financieras asequibles, a pesar del endurecimiento de la política monetaria e inflacionista, todo ello a causa del incremento del precio del petróleo durante dicho año (2006). Debido a este escenario, la necesidad de financiación, en la economía española se incrementó con respecto al resto de los países hasta un 8%. La explicación de ello radica en la expansión de la formación bruta de capital fijo en un marco de leve descenso del ahorro nacional bruto. Para acabar, la ampliación de la

³⁷ De la misma forma, para poder ayudarnos a dar una explicación más detallada sobre la evolución de dicho Índice, nos hemos apoyado en el documento del BE para el año 2003 cuyo enlace es el siguiente: www.bde.es › Inicio › Sala de prensa › Notas del Banco de España.

financiación se vio reflejada por el aumento del desequilibrio por la cuenta corriente que se elevó hasta 8.7% del PIB y el decremento del superávit de la cuenta de capital hasta 0.6% del PIB. Los principales factores de la cuenta corriente ayudaron al incremento del Déficit y en especial el Déficit Comercial.

Una vez que ya hemos analizado la evolución de la economía en este periodo, y siguiendo con la línea marcada de nuestro trabajo, en el siguiente epígrafe nos basaremos en estudiar y profundizar en la evolución económica para los siguientes años, que serán, del 2007 al 2016.

4. La Evolución de la Economía Española en el periodo 2007-2016: Origen, Crisis, Recesión y Recuperación.

4.1. El Origen: Hipotecas Subprime

Para poder llegar a entender el origen de la actual crisis en España, nuestro proyecto se ha basado en un estudio realizado por Pérez (2008)³⁸. Toda crisis económica tiene un principio y para ello comenzamos a estudiar el año 2007. El origen de la crisis actual tuvo nombre y apellido, y no fue otro que las llamadas, Hipotecas Subprime. Para conocer en profundidad este tipo de hipotecas nos basaremos en Ariza (2007)³⁹. Éstas fueron llevadas a cabo por los EEUU, caracterizadas por ser hipotecas de alto riesgo y baja calidad crediticia, que dieron lugar a una crisis financiera en dicho país y que tardó muy poco tiempo en trasladarse por toda la economía mundial.

Para el desarrollo de este epígrafe también nos hemos centrado en Vilariño (2008)⁴⁰.

Ángel señala que la crisis financiera, provocó la desconfianza de inversores, los cuales pusieron su punto de vista en las hipotecas basuras europeas. Ello trajo consigo una crisis bursátil en el verano del 2007 y fue el detonante de la crisis financiera y económica sufrida en España desde entonces.

³⁸ Nombre completo del autor del documento Mauricio Pérez Salazar. El documento es titulado "El origen del pánico de 2008: la crisis del mercado de crédito hipotecario en estados unidos". Nuestro autor explica las fases del ciclo de vida de una burbuja y se apoya en otros excelentes referentes como son Kindleberger y Aliber (2005). A su vez a lo largo del documento, Mauricio aborda las peculiaridades del sistema hipotecario en EE.UU, entre otros temas.

³⁹ Ana Ariza es analista en de Foncava Gestión. En este artículo la autora señala que estas hipotecas eran de alto riesgo y baja calidad crediticia. La forma que EEUU poseía para la entrega de dichas hipotecas estaba basada en las siguientes características: periodo de carencia en el pago de intereses, periodos de pago de intereses fijos y después variable y por ultimo una serie de innovaciones financieras que resultaron ser muy sensibles a un entorno de tipos de interés elevado.

⁴⁰ Ángel Vilariño Sanz, que es consultor internacional, economista, profesor asociado en la Universidad Rey Juan Carlos de Madrid. Además es experto en valoración financiera y gestión y medición de los riesgos financieros.

A raíz de la crisis financiera, iniciada en EEUU, surgieron otras consecuencias como pudieron ser: multitud de nacionalizaciones bancarias, constantes intervenciones por parte de los Bancos Centrales, descensos en las cotizaciones bursátiles y un deterioro en términos reales de varias economías, derivando todo ello a que economías fuertemente industrializadas entraran en recesión.

Este deterioro tomó carácter global, al darse a conocer que las llamadas *Hipotecas Subprime* estaban expandidas por entidades europeas también. Esta exposición fue posible debido a que las entidades Europeas adquirían dichas hipotecas a través de titulaciones y vehículos especiales⁴¹, que invirtieron en dichos activos. Todo ello provocó que se trasladara el riesgo de los balances de las entidades a otros inversores, con el único objetivo de generar nuevas posibilidades de financiación.

Se produjo un aumento del riesgo de estos activos, en el momento que se produjo un incremento de la morosidad del pago de las mismas. Como consecuencia, a mediados de 2007 la morosidad empezó a tener efectos negativos y muchos de estos vehículos especiales, empezaron a quebrar y con ello se produjo el llamado efecto dominó. A su vez la morosidad, cada vez más elevada, trajo consigo una crisis de liquidez.

Llegados a este punto, es necesario conocer que muchas agencias de calificación crediticia, se han puesto en duda, ya que otorgaban una calificación crediticia a unos activos que tenían un valor difícil de asignar.

Fue en Agosto del 2007 cuando se reconoce el inicio de la crisis mundial. Y ello fue debido a que muchas entidades financieras importantes estadounidenses empezaron a quebrar. Tras estos hechos, el mercado tuvo reacciones, por ejemplo en Europa, BNP Paribas suspendió varios fondos para conseguir liquidez, las bolsas de todo el mundo tuvieron importantes caídas debido a la venta masiva de títulos de otros sectores gestionados por entidades financieras para obtener liquidez. Y por último hay que sumarle la actuación de

⁴¹ Estos vehículos especiales fueron creados para adquirir y vender este tipo de hipotecas en los mercados. A través de su venta, inyectaban liquidez a las entidades y estas podían seguir apalancándose.

intervención de la FED, BCE y el Banco de Inglaterra, entre otros, que inyectaron 400.000 millones de euros (aprox.) a las entidades financieras para generar liquidez. Fue en aquel tiempo cuando en España se empezó a alertar del estallido de la burbuja inmobiliaria.

4.2 El inicio de la crisis española y sus principales indicadores macroeconómicos.

En España, se empezó a reflejar la incertidumbre y desconfianza a partir del año 2008. Esa desconfianza empezó a provocar los primeros deterioros en los principales indicadores macroeconómicos. Sus consecuencias se han extendido hasta la actualidad, no solo limitándose al plano económico sino también en el político y social.

A su vez, España coincidió con la crisis mundial generando internamente otros problemas: el estallido de la burbuja inmobiliaria, crisis bancaria y un fuerte aumento del desempleo.

A continuación, vamos a llevar a cabo un análisis de todos aquellos indicadores que se vieron afectados a partir del 2007, hasta la actualidad (2016). Al igual que hicimos en el apartado anterior, se estudiarán los siguientes indicadores: Déficit Público, Deuda Pública, PIB, Tasa de paro, Prima de Riesgo, Inflación, IBEX-35, y por último la Balanza de Pagos.

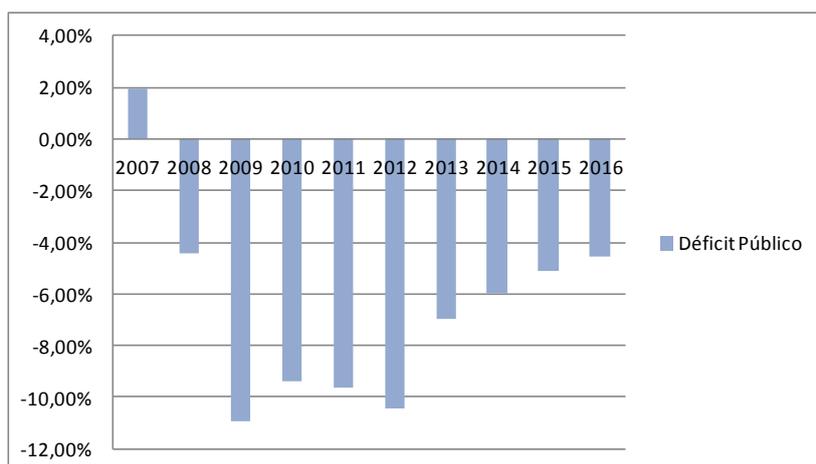
4.2.1 Déficit Público.

Una vez que ya se ha definido el concepto de Déficit Público (realizado con anterioridad), vamos a ver, a través de la *Tabla 8* y *Gráfico 12*, cómo ha evolucionado este indicador ante los momentos de dificultades sufridos.

Tabla 8. La evolución de Déficit Público en España

AÑOS	Déficit Público	% PIB
2007	20.756	1,92%
2008	-49.371	-4,42%
2009	-118.222	-10,96%
2010	-101.429	-9,38%
2011	-102.881	-9,61%
2012	-108.886	-10,47%
2013	-71.836	-7,00%
2014	-62.161	-5,99%
2015	-55.128	-5,13%
2016	-50.576	-4,54%

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Gráfico 12. La evolución del Déficit Público en España (% PIB)

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Como se puede apreciar en la Tabla 8 y Gráfico 12, a partir de 2007, España entró en un elevadísimo Déficit Público, que derivó al país en una deuda soberana, la cual afectó a otros muchos países de la UE, ya que se superó el 3% fijado en el Pacto de Estabilidad y Crecimiento. Para la realización de esta sección nos hemos apoyado en Gobernanza Económica (2017)⁴². Como se aceptaron los pactos de estabilidad y Crecimiento, esto

⁴² Información suministrada por la Comisión Europea a través de la sección de Gobernanza Económica. En el cual indica que el pacto de Estabilidad y Crecimiento (a partir ahora PEC) se trata de un

condujo a España a tomar medidas drásticas y los recortes más duros de toda la democracia. En 2009, se alcanzó el Déficit más elevado, llegando al 11.2% y ello originado por el incremento del gasto público.

A su vez, empezaron a tener efectos las medidas adoptadas para reducir los niveles de Déficit, el cual fue disminuyendo de forma sutil. A lo largo del 2012 se estableció el Déficit en 6.74%, no teniendo en cuenta el rescate a la banca. Eurostat modificó el dato a 6.98%, pero dicho dato se elevó hasta 10.64% incluyéndose el rescate a la banca, aunque posteriormente Bruselas afirmó que el rescate de la banca no debía incluirse.

Por último, a partir de 2012 se ha visto una mejora importante de este indicador aunque su cuantía sigue siendo elevada, un -4.54% PIB, se trata de unos niveles similares a los comienzos de la crisis.

4.2.2 Deuda Pública

A continuación pasamos a detallar la evolución de la Deuda Pública en España para el periodo 2007-2016, a través de la *Tabla 9* y *Gráfico 13*.

Para poder explicar con mayor exactitud la evolución y medidas adoptadas en torno a la Deuda Pública y Déficit, nos hemos respaldado en un comunicado realizado por la Comisión Europea (2016)⁴³ y Maqueda (2017)⁴⁴.

conjunto de normas que fomenta a los Estados miembros de la Unión Europea a mantener unas finanzas públicas saneadas. El PEC presenta una doble vertiente: prevención y corrección. La vertiente preventiva exige a los estados miembros que presenten un programa anual de estabilidad además de un programa de Reforma. Mientras que la vertiente correctora, se basa en establecer una serie de recomendaciones para aquellos miembros que no cumplen con el déficit establecido del 3%. El incumplimiento de dichas recomendaciones trae como consecuencia una sanción.

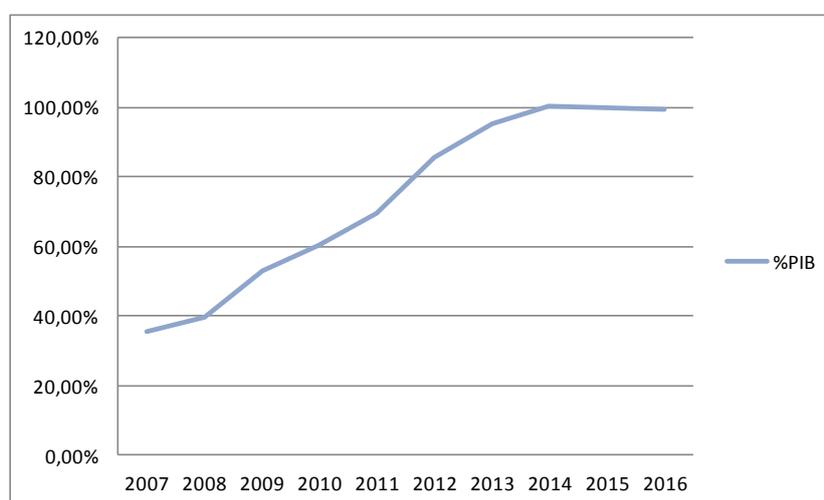
⁴³ La Comisión hace alusión de que España para el 2016 no habría rebajado los indicadores mencionados, haciendo hincapié que nuestro país no ha tomado medidas eficaces para su disminución.

⁴⁴ Antonio Maqueda expone una serie de ideas en el periódico El País, donde muestra la situación de España en varios sentidos: deuda pública, letras del Tesoro y la vulnerabilidad de los mercados. Para acabar, Maqueda realiza una cuantificación de los gastos públicos divididos en sectores: central, autonómico y locales.

Tabla 9. La evolución de la Deuda Pública en España

AÑO	DEUDA PUBLICA	%PIB	€ PER CAPITA
2007	383.798	35,60%	8.404
2008	439.771	39,50%	9.511
2009	568.700	52,80%	12.234
2010	649.259	60,10%	13.913
2011	743.530	69,50%	15.881
2012	890.726	85,70%	19.062
2013	978.272	95,50%	21.033
2014	1.041.624	100,40%	22.425
2015	1.073.894	99,80%	23.121
2016	1.106.952	99,40%	23.822

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Gráfico 13. La evolución de la Deuda Pública en España (% PIB)

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

A la vista de los resultados obtenidos en la *Tabla 9* y *Gráfico 13*, es fácil indicar que la Deuda Pública se ha incrementado más del doble desde los inicios de la crisis, pasando de un 35% a un 99.40% sobre el PIB. Superando estos, el 60% pactado en los criterios de convergencia de la tercera fase de la UEM, enmarcados dentro del pacto de estabilidad y Crecimiento.

Todo esto ha estado provocado por un aumento del gasto público y una disminución de los ingresos en el país. A su vez existe una mayor relación entre PIB y Deuda por lo que indica que el país no es capaz a través de la

prestación de bienes y servicios del repago de la deuda, por lo que trae consigo que el país se endeude más.

Tal y como indica un comunicado de prensa realizado por la Comisión Europea, España ha llevado a cabo grandes medidas de reforma estructural, pero estas no han sido eficaces, para reducir el Déficit Público y la Deuda Pública según las recomendaciones del Pacto de Estabilidad y Crecimiento.

4.2.3 PIB

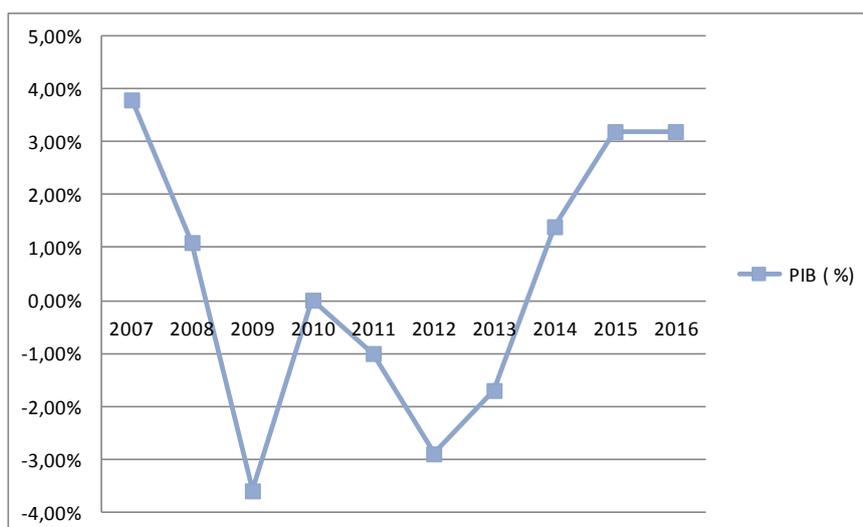
La evolución del PIB, para nuestro objeto de estudio 2007-2016 queda reflejada en la siguiente *Tabla 10* y *Gráfico 14*. Para las explicaciones de dicha evolución nos hemos basado en Castillo y Martín (2012)⁴⁵.

Tabla 10. La Evolución del PIB en España

Año	PIB (%)
2007	3,80%
2008	1,10%
2009	-3,60%
2010	0,01%
2011	-1%
2012	-2,90%
2013	-1,70%
2014	1,40%
2015	3,20%
2016	3,20%

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

⁴⁵ Los autores, Ángela Castillo Murciego y Javier Martín Román, realizan un informe sobre la panorámica de la economía española. Detallan algunos indicadores macroeconómicos: PIB, Desempleo y Prima de Riesgo, entre otros. Este estudio está respaldado por el Instituto de Estudios Fiscales de Madrid.

Gráfico 14. La evolución del PIB en España

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

En la *Tabla 10* y *Gráfico 14*, como indican Castillo y Martín (2012)⁴⁶, se puede apreciar que el PIB descendió de manera considerable desde el año 2007 al año 2013. Pese a la recuperación en el año 2010, España vuelve a sufrir una caída en términos de PIB que fue causado por los problemas con la deuda soberana. Esta nueva recesión no fue tan inmensa como la sufrida en años anteriores y finaliza en el año 2012 cuando el BCE decide comprar deuda española. A raíz de entonces el PIB ha variado de -3% hasta situarse por encima del 3% en 2016.

A partir del 2012 y hasta el 2016, se puede apreciar una mejora en el PIB y ello es debido a las siguientes razones: repunte del comportamiento de la demanda interna, dentro de la demanda nacional existe un aumento significativo en el gasto en consumo de los hogares que experimenta un crecimiento anual entorno al 4% (aproximadamente), según datos del BE.

⁴⁶ Los autores hacen una comparativa con otros países de la UE, ellos destacan que a pesar de que España se encontraba en momentos de dificultad en el año 2011, Alemania registró notables tasas de crecimiento debido a las políticas estructurales llevadas a cabo.

Por último, el informe añade que después del amplio paquete de medidas fiscales de austeridad adoptadas en los últimos meses, España presenta a partir del año 2013 una recuperación.

Este incremento, del consumo en hogares, viene determinado, a su vez, por un incremento en la tasa de empleo que posibilita una mayor renta disponible para las familias.

4.2.4 Tasa de paro

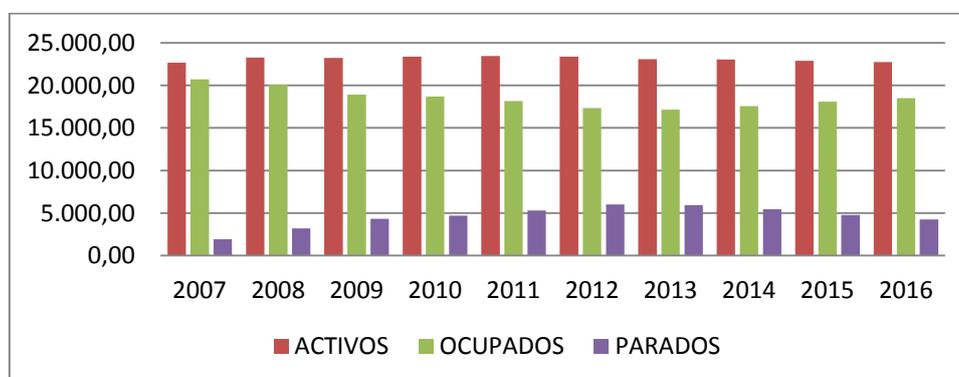
A través de la *Tabla 11* y *Gráfico 15* se explicarán, en esta ocasión, la evolución sufrida en este indicador.

Tabla 11. La evolución de la tasa de Paro en España

(MILES DE PERSONAS)			
AÑOS	ACTIVOS	OCUPADOS	PARADOS
2007	22.659,90	20.717,90	1.942,00
2008	23.262,10	20.055,30	3.206,80
2009	23.225,40	18.890,40	4.335,00
2010	23.377,10	18.674,90	4.702,20
2011	23.440,30	18.153,00	5.287,30
2012	23.360,40	17.339,40	6.021,00
2013	23.070,90	17.135,20	5.935,60
2014	23.026,80	17.569,10	5.457,70
2015	22.873,70	18.094,20	4.779,50
2016	22.745,90	18.508,10	4.237,80

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Gráfico 15. La evolución de la tasa de Paro en España (miles de personas)



Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Tras el comienzo de la crisis, en España, se puede apreciar (a través de la *Tabla 11* y *Gráfico 15*) un aumento en el número de parados pasando esta cifra de 1,9 millones a 4,3 millones de personas en 2016. Una nota de prensa del INE (2013)⁴⁷ realizada por la EPA demuestra que en el primer trimestre de 2013 el desempleo afectaba en torno a 6 millones de personas, lo que se traducía a una tasa de paro del 27.16%.

Dentro de esta Tasa de Paro (2013), es importante hacer mención a la importancia de la tasa de paro juvenil, siendo ésta del 57%, todos ellos jóvenes de hasta 25 años, mientras que la Tasa de Desempleo para jóvenes de hasta 30 años, se situaba en torno al 44%. Esta tasa de desempleo no ha dejado de aumentar desde el inicio de la crisis de Junio del 2007.

También es relevante, que dichos datos se encuentran distorsionados debido a la abundancia de economía sumergida existente en nuestro país que se encuentra en torno al 19% sobre el PIB.

Para comentar otros de los factores que han inducido el aumento de la Tasa de Paro, nos hemos centrado en Castillo y Martín (2012)⁴⁸: Según los autores, el estallido de la burbuja inmobiliaria dejó sin empleo a muchos ciudadanos dedicados a este sector, el aumento del paro trajo consigo un descenso del consumo, ya que la población no tenía rentas y a su vez se tradujo en un descenso de la producción para muchas empresas. Este último factor supuso una inestabilidad inquietante para muchas PYMES, ya que vieron su rentabilidad mermada. Las PYMES, suponen en España un 63,9% de todos los puestos de trabajo. A causa de la crisis, muchas PYMES se vieron

⁴⁷ Dicho informe detalla ciertos aspectos de importante mención: en primer lugar la comunidad que presenta mayor tasa de desempleo es Andalucía situándose dicha Tasa en torno a 57.000 ocupados menos que en el trimestre anterior. Por otro lado la encuesta señala que la ocupación disminuye en varios sectores pero sin duda alguna el sector más afectado es el sector servicios. Este descenso de la ocupación es menos pronunciado que el último trimestre del 2012. Por último a través de la encuesta se puede concluir que la disminución de la ocupación afecta más a los hombres que a las mujeres siendo estos 200.000 parados aproximadamente y 123.000 en el caso de las mujeres.

⁴⁸ Ellos explican a través del informe, los factores que han diferenciado a España con otros países de la UE en relación a la Tasa de desempleo. Estos factores han sido: el marco institucional y sectores de bajo valor añadido y productividad, que a su vez, exponen que el crecimiento económico está condicionado por actividades de bajo factor tecnológico.

obligadas a cerrar debido a que no encontraban nuevos clientes, cada vez, había más impagos en las facturas y los bancos no concedían créditos.

A partir del 2013, se puede apreciar una leve mejoría en la tasa de paro y ello ha sido debido a multitud de políticas estructurales adoptadas, que ha permitido a nuestro país empezar una fase de recuperación desde entonces.

4.2.5 Prima de Riesgo

Como ya se ha explicado anteriormente, la Prima de Riesgo es también conocida como Riesgo País, o por la diferencia de rentabilidad exigida por parte de los inversores, dado un riesgo mayor asumido.

En este periodo de tiempo estudiado 2007-2016, como ya se anunció en un epígrafe anterior, España se encontraba sumergida en una crisis financiera, por lo que parece evidente, que la prima de riesgo, para este periodo sea mucho más elevado que en el periodo anteriormente analizado. Para hacerlo de un modo más gráfico, se mostrará a continuación la evolución de dicho indicador a través de la *Tabla 12*.

Tabla 12. La evolución de la Prima de Riesgo en España

AÑO	PRIMA DE RIESGO (puntos básicos)
2007	10
2008	86
2009	59
2010	249
2011	326
2012	400
2013	220
2014	107
2015	115
2016	116

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

A través de la Tabla 12, la Prima de Riesgo para el periodo analizado pasa de 10 a 116. Como se puede apreciar, la Prima de Riesgo alcanzó su máximo en el año 2012, siendo esta en torno a 400 puntos básicos con respecto al bono Alemán a 10 años. Hay que añadir que según un comunicado de Bruselas una Prima de Riesgo de 400 puntos básicos tiene un impacto de sobre coste por financiarse en el conjunto de la economía, que genera un impacto negativo sobre el PIB de 0,8%. Esta elevada Prima de Riesgo es un punto de inflexión para una economía la cual puede derivar en un colapso económico y verse abocada a una intervención por parte del BCE.

Para un mejor entendimiento de la evolución de dicho factor, nos hemos centrado en el informe de Castillo y Martín (2012)⁴⁹, el cual describe que la Prima de Riesgo española se caracteriza por dos periodos: el primero en el año 2010, debido al aumento que comienza a sufrir dicho indicador y que provoca que el Gobierno tomara medidas para trasladar confianza a los mercados. Y por último, los ataques sufridos a los mercados españoles e italianos provocan que la Prima de Riesgo se disparara a los 639 puntos básicos en el mes de julio. Esto se tradujo en una intervención por las autoridades europeas.

Esos niveles tan elevados eran causados por el temor que había en Europa, en ese momento, ya que el euro no estaba atravesando sus mejores tiempos. Tras el anuncio de Mario Draghi⁵⁰, el 26 julio, en el cual anunció que haría todo lo posible por salvar el euro, la prima de riesgo bajó 50 puntos ese mismo día. A partir de entonces, la Prima de Riesgo ha ido sufriendo descensos considerables hasta el 2016.

⁴⁹ Los autores del informe realizan un análisis comparativo con otros países de la UE. El caso de Grecia, el cual su Prima de riesgo alcanzó los 900 puntos lo que derivó a un rescate urgente por parte de las autoridades europeas. A su vez, en Irlanda y Portugal se producen importantes ataques que provocaron una desestabilización de los mercados. Entre 2010 y 2011 sus primas de Riesgo se encontraban en torno a los 600 puntos básicos, y éstos al igual que Grecia fueron también intervenidos por el BCE.

⁵⁰ Mario Draghi hizo unas declaraciones el 26 de Julio del 2012, diciendo que haría todo lo necesario para garantizar el futuro de la moneda única. Una vez hechas las declaraciones, la bolsa cerró unas horas después con una subida del 6%.

4.2.6 Inflación

Para ver la evolución de dicho factor, nos centraremos en la *Tabla 13*.

Tabla 13. La evolución de la Inflación en España

AÑO	INFLACIÓN (%)
2007	4,2
2008	1,4
2009	0,8
2010	3
2011	2,4
2012	2,9
2013	0,3
2014	-1
2015	0
2016	1,6

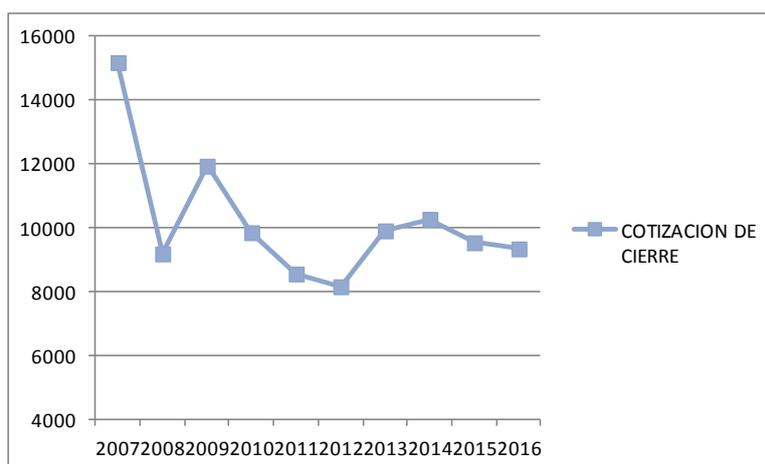
Fuente: Elaboración propia con datos del INE

La Inflación aumentó considerablemente entre 2007 y mediados de 2008, superando durante varios meses el 4%. Ello fue debido al estallido de la burbuja inmobiliaria, como ya hemos mencionado anteriormente. A partir de entonces, este factor ha tenido un descenso desde el 2012, manteniéndose constante en torno al 1% los siguientes años. Este descenso se debe a políticas monetarias establecidas y a una mejoría de la economía, dado que se encuentra en una fase de recuperación.

4.2.7 IBEX-35

Lo más característico de este factor fue el desplome que sufrió durante el año 2008, siendo en torno al 39.4%, ésta fue la mayor caída sufrida de toda la historia que está relacionado con el crack inmobiliario.

A continuación, se mostrará el *Gráfico 16* para que se pueda apreciar dicha evolución.

Gráfico 16. La evolución del IBEX-35

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

El *Gráfico 16* demuestra el desplome sufrido por el IBEX-35 en el año 2007, pero no sólo existe dicha caída a lo largo de todo el periodo, sino que también, surgen otros contratiempos. Para conocer con mayor profundidad los contratiempos que han existido, nos hemos basado en un estudio sobre el mercado de valores realizado por Carbonell (2015)⁵¹. En el citado estudio, se dan a conocer las variables que afectaron a la bolsa, siendo éstos los siguientes: atentado ferroviario en Madrid, la quiebra de Lehman Brothers, el rescate a la banca española y el rescate a Grecia, entre otros.

4.2.8 Balanza de Pagos

En este caso, para poder realizar un análisis de la evolución sufrida por la Balanza de pagos, nos hemos basado en informes y documentos emitidos por el BE⁵².

⁵¹ Dicho estudio ha sido realizado por Jaime Carbonell Medrano, el cual demuestra como afectó los diferentes incidentes internacionales a la Bolsa española.

⁵² Estos informes son oficiales y emitidos por el BE y reciben el nombre de "Balanza de Pagos y posición de inversión internacional de España". Es importante decir que se ha realizado el mismo análisis a través de dichos informes desde el periodo 2007 al 2014, a partir del 2014 el BE dejó de realizar dichos informes y sólo se basaba en publicar las estadísticas de los sucesivos años (2015 y 2016) A continuación se facilita el informe del cual se ha obtenido el análisis realizado: www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/.../BalanzaPagos/07/Fic/bp2007.pdf

Durante el 2007, la economía de nuestro país inició una trayectoria de desaceleración, inducido por un lado por la maduración del largo ciclo expansivo y, por otro, la inestabilidad en los mercados financieros internacionales.

A pesar de la disminución de la demanda interna y la mejora de la aportación del sector exterior al crecimiento del PIB, existía una fuerte necesidad de financiación, de nuestro país, frente al resto de las economías de la UE, por lo que en 2007 volvió a aumentar, hasta el 9.7% del PIB, según la metodología de la Balanza de Pagos.

Dicho aumento de la necesidad de financiación, provoca el aumento de un desequilibrio por cuenta corriente, colocándose éste en torno al 10.1% del PIB en 2007, afectando, en menor medida, a una disminución del superávit de la cuenta de capital de dos décimas de PIB. Por otro lado, hay que añadir que los componentes de la cuenta corriente que ayudaron al incremento del Déficit fueron: la balanza de rentas (muy importante), la de Turismo, viajes, y el comercio de bienes (menos impacto).

Siguiendo con el 2007, las entradas netas de capital más importantes fueron a través de la inversión de carteras y en menor medida, otros tipos de inversión. A su vez, se produjeron salidas netas de fondos por las transacciones realizadas en inversión exterior directa, y en multitud de derivados financieros.

Durante el 2009 existió un descenso de la necesidad de financiación que reflejó, sobre todo, la disminución del déficit por cuenta corriente (hasta el 5,4% del PIB, desde el 9,7% del año anterior), mientras que el superávit de la cuenta de capital retrocedió en una décima, hasta el 0,4%. El déficit de la balanza comercial se redujo en 2009 un 48% en términos nominales, situándose en el 4,3% del PIB (3,7 puntos porcentuales de PIB por debajo del año anterior), siendo el componente no energético, el que experimentó el mayor descenso (un 53%). El superávit de la balanza de capital, fue provocado por las transferencias de capital con la UE, éstas se redujeron un 26%, hasta 4.068 millones de euros.

Esta evolución fue el resultado del avance de los pagos y de la caída de los ingresos (43% y -11%, respectivamente). Por sectores, la disminución del saldo positivo de la cuenta de capital refleja, fundamentalmente, la evolución del saldo de las AAPP.

En el año 2014, el déficit de la balanza comercial se amplió en 0,8 puntos porcentuales del PIB. Ello se debió, según la información emitida de Aduanas, a la disminución del superávit no energético, ya que la factura energética continuó reduciéndose. El superávit de la balanza de capital, cuya evolución viene determinada por las transferencias de capital con la UE, se redujo en un 35,3 % en 2014. En porcentaje del PIB, el superávit disminuyó en tres décimas, hasta el 0,4 % del PIB.

En 2015, la economía española registró una capacidad de financiación del 2% sobre el PIB, según los datos de la Balanza de Pagos, seis décimas superior a la registrada el año anterior. Esta mejora del saldo exterior se ha asentado en factores de diversa índole. Algunos de ellos, como el descenso del precio del petróleo o la disminución de los tipos de interés. En este contexto, el aumento de la capacidad de financiación en 2015, se explica por la ampliación del superávit de la balanza por cuenta corriente (en 0,4 puntos porcentuales, hasta el 1,4 % del PIB) y, en menor medida, debido al aumento de la Balanza de Capital (en 0,2 puntos porcentuales, hasta el 0,6 % del PIB).

A continuación, tras todo lo explicado anteriormente, es necesario apreciarlo de un modo gráfico. Por ello, y para que tenga sentido nuestras explicaciones, mostramos la siguiente *Tabla 14* sobre la Balanza de pagos a lo largo de nuestro objeto de estudio.

Tabla 14. La evolución de la Balanza de Pagos en España

<i>(millones de euros)</i>				
AÑOS	SALDO CUENTA CORRIENTE	SALDO DE CAPITAL	SALDO CUENTA FINANCIERA	SALDO DE CUENTA DE ERRORES Y OMISIONES
2007	-105.838,10	4.491,80	98.091,40	3.255,00
2008	-105.973,10	5.474,40	101.975,30	-1.476,70
2009	-57.153,70	4.067,60	57.613,60	-4.527,50
2010	-47.427,30	6.289,20	43.174,10	-2.035,90
2011	-37.765,90	5.487,50	33.845,90	-1.567,50
2012	-12.428,00	6.594,00	324,00	5.509,00
2013	7.965,00	7.834,00	-25.286,00	9.487,00
2014	11.244	5.049	11.510	-4.783
2015	14.725	7.008	25.185	3.452
2016	21.785	1.853	30.421	6.782

Fuente: Elaboración propia con datos del INE

5. Medidas y cambios en la política económica durante la crisis.

En este punto, vamos a estudiar las diferentes medidas económicas que se establecieron durante la crisis y a su vez las diversas políticas impuestas por los Gobiernos durante dicha evolución. En la época dorada, España no corrigió las rigideces estructurales de la economía y aplicó un sistema de políticas expansivas. Para desarrollar esta sección nos hemos centrado en el estudio de Novales (2010)⁵³.

A partir del 2008 y como consecuencia del estallido de la burbuja inmobiliaria, para mantener el PIB constante y evitar entrar en una recesión, una respuesta del Gobierno ante una disminución del consumo, fue compensarlo con un aumento del Gasto Público. Uno de los primeros planes aprobados fue la inyección de 10.000 millones de euros, de los cuales, 6.000 millones de euros fueron destinados a una rebaja tributaria prometida. En octubre de ese mismo año, el Gobierno reconoció que el país se encontraba en crisis y publicó un aumento del Fondo de Garantía de Depósitos, de 20.000 a 100.000 millones de euros, en caso de quiebra del sector bancario.

Llegado el 2009, el Gobierno presentó una nueva medida, denominándolo Plan Español para el Estímulo de la Economía y Empleo (Plan E). Este plan consistió en la creación de dos fondos: el primero era para incentivar a los sectores estratégicos de 3.000 millones de euros, y el segundo fue un fondo de inversión de obras públicas de un total de 8.000 millones de euros. En septiembre de ese mismo año, se aplicó una subida del IVA, con el objetivo de obtener una mayor recaudación para el Estado. Y por último, entró en vigor en Noviembre la Ley de economía sostenible⁵⁴.

⁵³ Alfonso Novales pertenece al departamento de Economía Cuantitativa de la Universidad Complutense de Madrid. El autor desarrolla un informe sobre la política monetaria antes y después de la crisis financiera que nos ha resultado de gran interés y apoyo para nuestro proyecto.

⁵⁴ Ley 2/2011, de 4 de marzo, de Economía Sostenible, en dicha Ley predomina un ambicioso y exigente programa de reformas, que profundiza en algunas de las opciones estratégicas como la

En 2010 apareció el llamado Plan E⁵⁵. Siguiendo con el trascurso del tiempo, España invirtió grandes sumas de dinero en planes de choque para poder afrontar la crisis. Todo ello, con el único objetivo de que nuestro país no fuera intervenido como algunos países vecinos (Grecia e Irlanda entre otros). Por ello, en nuestro país se estableció un duro plan de ajuste⁵⁶. A lo largo de este año (2010), en mayo se produjo otra nueva medida política que fue un recorte del gasto público social en torno a 15.000 millones de euros. Por otro lado, en septiembre se aprobó la primera reforma laboral⁵⁷.

Durante el 2011, el BCE compró deuda española a cambio de que se produjeran una serie de reformas: laboral, eliminación de la vinculación de los salarios con respecto a la inflación, aumento de impuestos y reformas en el sector energético, alquiler de viviendas y servicios profesionales. Tanto PP como PSOE pactaron la reforma urgente con el principal objetivo de que el déficit fuera como máximo del 0,4% a partir del 2020. En diciembre de ese mismo año, el Gobierno presentó una serie de medidas que consistieron en: subida de impuestos y reducción del Gasto Público.

En el año 2012, el Gobierno realizó un ajuste suplementario (recortes) de 15.000 millones de euros, que días más tarde resultó ser ampliado 5.000 millones más. Ese mismo año presentó el proyecto de Presupuestos Generales

prioridad otorgada al incremento en la inversión en investigación, desarrollo e innovación, o al fomento de las actividades relacionadas con las energías limpias y el ahorro energético, entre otras.

⁵⁵ El Plan E, Plan Español para el Estímulo de la Economía y el Empleo que consta de cuatro ejes de actuación; medidas de apoyo a empresas y familias; medidas de fomento del empleo; medidas financieras y presupuestarias; y medidas de modernización de la economía. Tal y como se indica en la publicación, algunas medidas comenzaron a llevarse a cabo a principios del 2009.

⁵⁶ Ese plan de ajuste tomó forma de Real Decreto-ley 8/2010, de 20 de mayo, por el que se adoptan medidas extraordinarias para la reducción del déficit público. En dicho Real decreto se contempla las medidas extraordinarias adoptadas para dar cumplimiento al compromiso del Gobierno de acelerar, en 2010 y 2011, la reducción del déficit inicialmente prevista.

⁵⁷ Esta reforma laboral fue publicada a través del BOE como Real Decreto-ley 10/2010, de 16 de junio, de medidas urgentes para la reforma del mercado de trabajo. En esta reforma laboral se puede encontrar las siguientes novedades:

-Novedades en la contratación temporal: limitación temporal y aumento de las indemnizaciones de 8 a 12 días por año trabajado a los contratos por obra.

-No aplicar en algunas empresas en crisis, el determinado régimen salarial colectivo del sector.

-Modificaciones en la extinción del contrato de trabajo por causas objetivas, tanto de carácter colectivo como individual.

-Ampliación de los casos en los que se podría realizar un contrato para el fomento de la contratación indefinida.

del Estado, estableciendo un recorte en Gasto Público de 13.400 millones y una nueva subida de impuestos. Un mes más tarde de la publicación del citado proyecto, añadió un recorte adicional de 10.000 millones de euros. Los recortes fueron en los siguientes sectores: educación y sanidad. En julio de este mismo año entró en vigor la segunda reforma laboral⁵⁸.

En el año 2013 entró en vigor la reforma del sistema de pensiones⁵⁹, aprobada en 2011. A lo largo del 2013 el Gobierno aprobó el Programa de Estabilidad y el Plan Nacional de Reformas⁶⁰. Este programa⁶¹ responde a una serie de estrategias para reducir el déficit excesivo. Estas medidas se agrupan en tres categorías: políticas tributarias, políticas de gasto y políticas de empleo y Seguridad Social.

En cuanto a las políticas tributarias, para nuestro análisis, nos centraremos en la Ley 16/2012, de 27 de diciembre, por la que se adoptan diversas medidas tributarias dirigidas a la consolidación de las finanzas públicas y al impulso de la actividad económica. A continuación se indicará algunos aspectos claves de las medidas recogidas en la ley:

⁵⁸ Esta segunda reforma laboral se encuentra enmarcada en la Ley 3/2012, de 6 de julio, de medidas urgentes para la reforma del mercado laboral. Y para poder apoyarnos en la explicación de esta nueva reforma hemos seguido el siguiente documento que se encuentra en este enlace: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2012-9110.

Las principales medidas adoptadas fueron: autorización de las ETTs como agencias de colocación, modificaciones en los tipos de contratación, condiciones de trabajo, suspensión y extinción del contrato de trabajo (los despidos improcedentes tienen una indemnización actual de 33 días en comparación con los 45 anteriores.)

⁵⁹ La reforma consistió en retrasar la edad de jubilación de los 65 a 67 años. Además para que el contribuyente pueda jubilarse con el 100% de la pensión deberá tener cotizado 37 años en vez de los 35 años que se exigían anteriormente. A su vez se retrasó la edad de pre-jubilación pasando de los 61 a 63 años. Y por último, otro de los cambios sufridos en esta ley fue la modificación en el cálculo de las pensiones, hallándose estas en base a los últimos 25 años. Todo lo anterior explicado se encuentra en el siguiente enlace: https://www.boe.es/diario_boe/txt.php?id=BOE-A-2013-2874.

⁶⁰ La documentación ha sido encontrada en la web del Ministerio de Hacienda y Función Pública. <http://www.minhafp.gob.es/esES/CDI/Paginas/EstrategiaPoliticaFiscal/Programasdeestabilidad.aspx>. Exactamente dentro del apartado de histórico 2013-2016.

⁶¹ El listado de estrategias y reformas se encuentra recogido en el siguiente documento sobre la acción efectiva adoptada por España. <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:2XXdfI9IDkJ:www.minhafp.gob.es/es-ES/EI%2520Ministerio/Documents/INFORME%2520ACCI%25C3%2593N%2520EFECTIVA%2520Spain%25201102013REV2%2520v%252019%252000VF.pdf+&cd=3&hl=es&ct=clnk&gl=es>

-Eliminación de la deducción por inversión en vivienda (efectiva a partir del 2013).

-Tributación por los premios de Lotería.

-Limitación parcial del Impuesto de Sociedades a las grandes empresas.

Aparece la ley de apoyo a los emprendedores y su internacionalización aprobada en (2013)⁶², cuyo objetivo es el estímulo para los emprendedores y creación de empleo.

Por otro lado, se establecieron limitaciones de gasto no financiero en los PGE de 2014, para poder alcanzar el objetivo de reducir el déficit, se estableció un recorte de 35.000 millones de euros (aproximadamente) en las políticas de gasto.

En cuanto a las políticas de empleo y seguridad social, en 2013 se aprobó el Plan anual de Política de empleo⁶³. Objetivo reforzar su eficiencia, permitiendo una mejor inserción de las personas en situación de desempleo y avanzar en la lucha contra el fraude.

También se adoptó la llamada Estrategia de Emprendimiento y Empleo Joven 2013-2016⁶⁴ y para finalizar este epígrafe, se desarrolló el llamado Plan estratégico de Igualdad de oportunidades (2014-2016)⁶⁵.

A continuación, en la siguiente sección se indicarán las consecuencias sufridas por los españoles a raíz de la crisis.

⁶² Esta ley es concretamente Ley 14/2013, de 27 de septiembre, de apoyo a los emprendedores y su internacionalización

⁶³ Este Plan anual se encuentra regulado en : Resolución de 28 de agosto de 2013, de la Secretaría de Estado de Empleo, por la que se publica el Acuerdo del Consejo de Ministros de 2 de agosto de 2013, por el que se aprueba el Plan Anual de Política de Empleo para 2013.

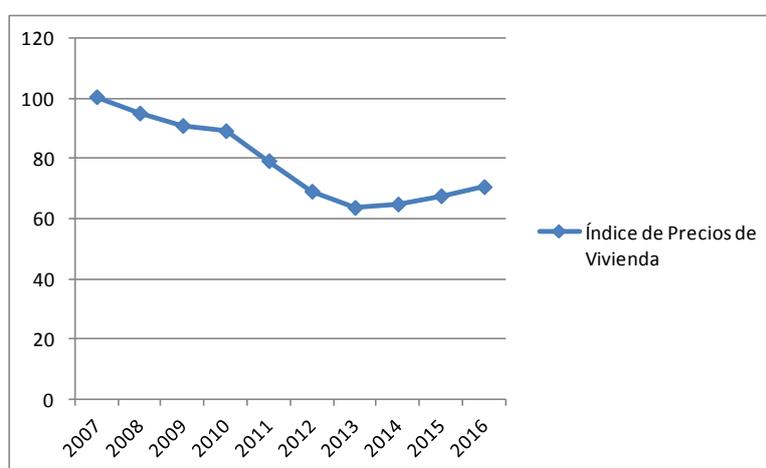
⁶⁴ Estas estrategias adoptadas cuenta con 100 medidas para el fomento del empleo y todas ellas se pueden encontrar en el siguiente enlace: <http://www.empleo.gob.es/es/estrategia-empleo-joven/>

⁶⁵ Este Plan de oportunidades busca el equilibrio efectivo entre mujeres y hombres. Se encuentra enmarcado en el siguiente enlace: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:l3calqU1QIsJ:www.inmujer.gob.es/actualidad/PEIO/docs/PEIO2014-2016.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es>

6. Consecuencias para los españoles durante la crisis.

Dado que ya se ha explicado las causas de la crisis en el epígrafe anterior, resulta interesante conocer que a partir del año 2006, el precio de la vivienda empezó a caer y tuvo lugar la inflexión en el avance del crédito hipotecario. Para mostrar la caída del sector inmobiliario, se presenta el *Gráfico 17*.

Gráfico 17. Evolución del Índice del Precio de la Vivienda

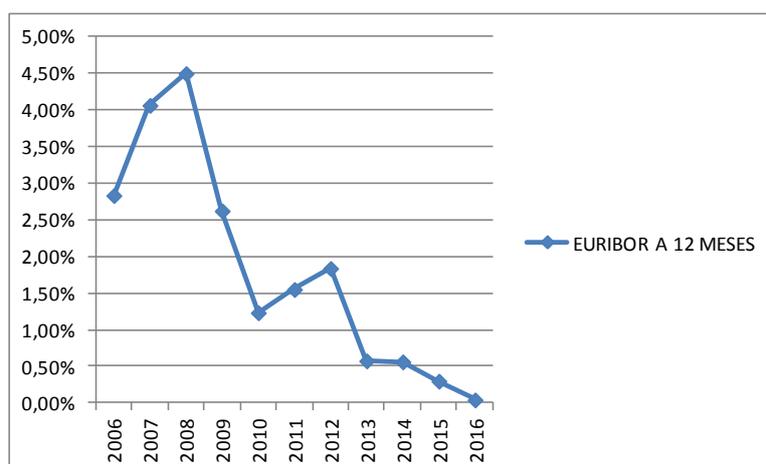


Fuente: Elaboración propia con datos del INE

Como se puede apreciar con el Gráfico 17, el IPV empezó a desplomarse desde el 2007 hasta el 2013. A partir del año 2013, dicho Índice empezó a mejorar. Basándonos en un Informe de TINSA (2013)⁶⁶, esta empresa señaló que la vivienda perdió un cuarto de valor desde 2007 y acumuló un descenso de 37,4% a finales de 2013. Todo ello, también fue originado por un exceso de oferta.

Otra consecuencia sufrida, tras el estallido de la burbuja inmobiliaria, fue el aumento paulatino del Euribor, se muestra a continuación con el Gráfico 18.

⁶⁶ TINSA realiza un informe anual sobre las causas del desplome del precio de la vivienda.

Gráfico 18. Evolución del EURIBOR (12 meses)

Fuente: Elaboración propia con datos del euribor.com

En el Gráfico 18 se puede observar el mencionado aumento del Euribor desde el año 2006 hasta el 2008.

Para profundizar en esta sección, nos hemos basado en una entrevista a Tovar (2011)⁶⁷. Tanto el IPV como el EURIBOR, fueron factores que aceleraron la crisis ya que a su vez originó un aumento de las cuotas hipotecarias, que principalmente eran de interés variable en España. Otra consecuencia fue la contracción del crédito, que provocó que las empresas constructoras se quedaran sin financiación para la finalización de sus proyectos, lo cual empeoró la situación de un sector que se caracteriza por su elevado grado de apalancamiento.

A finales del 2007, el saldo vivo de la concesión de créditos por entidades era de 1.7 billones de euros. De este saldo cabe destacar 3 componentes: crédito a la construcción, crédito al promotor y crédito para la adquisición y rehabilitación de la vivienda.

Debido a la no concesión de créditos, varias empresas vieron reducidas sus ventas durante el primer trimestre del 2008 y ello desencadenó el cierre de

⁶⁷ En esta entrevista Manuel Tovar explica las consecuencias sociales de una crisis económica como la sufrida. Explica que el año 2008 el empleo empieza a destruirse en España y la región más afectada fue Murcia.

la red Inmobiliaria Don Piso, Martinsa-Fadesa y varias constructoras, lo cual se tradujo finalmente en un aumento de parados en España y la contracción del consumo.

El aumento del desempleo, conllevó a los españoles a no poder hacer frente al pago de sus hipotecas, por lo que otra de las consecuencias sufridas fueron los llamados desahucios. La Ley hipotecaria española señala, que el propietario desahuciado, al no poder hacer frente a su hipoteca, su vivienda será subastada, si el importe de la venta no sufraga el importe del préstamo, éste continuará con el débito a la entidad de crédito, en resumidas cuentas, sigue pagando una vivienda que no puede satisfacer. Debido a la situación del país, el Gobierno entró en acción con una nueva ley (Ministerio de la Presidencia y para las administraciones territoriales 2013)⁶⁸, para aliviar a los deudores hipotecarios y evitar con ello el avance del número de desahucios.

A través de un artículo de desahucios⁶⁹, se puede señalar que el número de desahucios aumentó de forma imparable, desde inicios de la crisis hasta 2012, siendo un 15.9% mayor que el año anterior.

Además, las entidades de crédito, a raíz de la crisis, endurecieron las concesiones de crédito, trasladando las consecuencias a los españoles: mayores costes financieros, una mayor discriminación entre prestatarios y mayor endurecimiento de las condiciones aplicadas a las operaciones de crédito.

El endurecimiento de las condiciones es debido a que el sector bancario, ha de racionalizar el uso de la financiación, destinando los fondos captados a inversiones más seguras y rentables.

Para hablar de otras consecuencias sociales, nos apoyamos en un informe del colectivo IOÉ (2015)⁷⁰. Este informe añade, que a partir de la crisis

⁶⁸ Esta ley tiene como objetivo aliviar la situación de los deudores hipotecarios estableciendo algunas nuevas medidas: suspensión inmediata de los desahucios por dos años, suspensión de los alzamientos para personas con riesgo de exclusión y además se establecen limitaciones a los intereses de demora.

⁶⁹ Artículo publicado en la siguiente web y la cual nos ha servido para el análisis de los desahucios en España: <https://problemasocialeslosdesahuciosenespana.wordpress.com/>

⁷⁰ El Colectivo IOÉ realiza un informe sobre las consecuencias de la crisis.

aumentaron la desigualdad y la pobreza, ya que en los mercados financieros la rentabilidad era sólo para una minoría y apenas mejoró el poder adquisitivo para la mayoría de la población (variación anual 0.3%). El salario medio se revalorizó un 0,8% en 2009, pero no porque aumentaran los salarios, sino porque muchos perceptores, con baja remuneración, ya no entraban en el cómputo al quedarse en paro (al finalizar el año uno de cada diez hogares tenía a todos sus miembros activos en situación de desempleo).

Con la recesión económica se mejoraron los Índices medioambientales: las emisiones de CO2 se han reducido un 15,6% y el consumo energético un 9,3%, lo que permite a España acercarse 24 puntos a las exigencias del Protocolo de Kioto para 2012. Ello fue causado por la reducción de la producción industrial, agrícola, ganadera, a la construcción, al transporte y al consumo eléctrico.

Otra anotación a las consecuencias obtenidas de esta larga crisis ha sido un deterioro continuo de la tasa de cobertura de las prestaciones de desempleo respecto a la población desocupada, tanto en prestaciones contributivas (de 42,5% a 39,2%) como no contributivas (del 60,9% al 41,8%).

Para concluir esta sección, añadiremos que, la crisis de los últimos años presenta efectos paradójicos desde el punto de vista social: por un lado, ha provocado una fuerte destrucción de empleo, con sus efectos colaterales de pobreza y pesimismo político y económico; por otro, el decrecimiento forzoso derivado de la recesión ha puesto freno al deterioro de algunos indicadores ambientales. El pinchazo de la burbuja inmobiliaria y financiera ha supuesto, en un primer momento, una revalorización relativa de las rentas salariales y del acceso a la vivienda, pero son varios los indicadores que apuntan a una salida regresiva de la crisis, con más desigualdad social y políticas sociales menguantes.

7. Conclusiones

De todo lo expuesto anteriormente, extraemos las siguientes conclusiones:

En primer lugar, la estabilidad macroeconómica conseguida en el primer periodo (hasta el año 2006) reflejó que la actuación de la política económica se reducía a vigilar la tasa de inflación utilizando el tipo de intervención del BCE. Por otro lado, la política fiscal jugaba un papel secundario ya que no existieron variaciones en este tiempo y la regulación financiera era un elemento separado de la política macroeconómica. Tras la crisis, se ha podido observar que la política monetaria presentó limitaciones y que la política fiscal pasó a tener un papel más importante.

Se puede manifestar que a raíz de los indicadores macroeconómicos, se puede deducir que nos encontramos en un mundo interrelacionado. Todos aquellos movimientos que se produzcan ya sean adversos o no, tienen un impacto en nuestra economía y ello se traduce en la evolución de los factores macroeconómicos. Prueba de ello es la implicación sufrida por nuestra economía a raíz de las hipotecas subprime en EEUU. España poseía hasta el año 2006 unos indicadores que mostraban una economía sostenible, eficaz, sólida y de expansión.

En segundo lugar para el periodo 2000-2006, nuestro país no sostenía una buena política económica-financiera ya que como se ha podido analizar a lo largo del proyecto, la crisis de EEUU repercutió en nuestro sistema. Ello fue debido a que España realizaba inversiones sin analizar el perfil de riesgo de los activos adquiridos.

Como contra efecto a lo expuesto en el párrafo anterior, tenemos que declarar que, dicha política financiera ha sido mejorada en nuestro país debido a la nueva regulación de Basilea. Ésta, establece limitaciones en los requerimientos de capital, coeficientes de solvencia, colchón de conservación y anti cíclico y también coberturas de liquidez y coeficiente de financiación

estable neta. Todo lo anterior persigue un único objetivo: establecer un sistema financiero sólido y estable, tanto a corto como a largo plazo.

Haciendo uso del comunicado de Bruselas (expuesto en el proyecto), actualmente España está redirigiendo su economía para cumplir con la normativa impuesta por la Comisión Europea, pero todas las medidas adoptadas por el sistema español parecen ser insuficientes a día de hoy (2016) ya que no se ha conseguido alcanzar los objetivos marcados en relación a déficit, deuda pública, prima de riesgo y PIB. Por tanto, aunque hay informes e indicaciones de que nuestra economía se encuentra en una fase de expansión, aún queda trabajo por delante hasta que España retome niveles aceptables.

Asimismo, como se ha podido percibir, tanto con las políticas adoptadas como con las consecuencias sufridas por los españoles, los grandes afectados por la crisis han sido los contribuyentes. Muestra de ello, han sido los recortes sufridos, subida de impuestos, aumento de tasas de desempleo, desahucios, suicidios, descontento social y mayor desconfianza de los españoles por las instituciones.

De manera similar, hemos llegado a descifrar que, la balanza de pagos no es sólo un documento contable, sino que tiene voz propia y refleja la situación económica de un país. Por consiguiente, el nivel de desequilibrios que ha existido era insostenible, con los datos anteriormente considerados, hemos llegado a ver el enorme desequilibrio que está soportando actualmente la economía mundial. Países con un elevado déficit soportado durante años, como Estados Unidos o España, muestran su debilidad ante los mercados financieros y una dependencia excesiva de la financiación exterior. Es necesario que las naciones tiendan al equilibrio y no se produzcan este tipo de situaciones en las que las importaciones superan a las exportaciones durante más de 20 años consecutivos

Igualmente importante, la causa de la crisis inmobiliaria fue la burbuja de la misma. Todas las variables (ventas de casas nuevas o segunda mano) mostraban cierto desequilibrio (menor número de ventas) en el periodo 2005-2006, aún así, el importe de las viviendas continuaba subiendo, por lo que el precio de las mismas negaba lo que realmente estaba sucediendo. Existía

exceso de oferta. Mientras que las consecuencias han sido: el pinchazo de la burbuja inmobiliaria, la reestructuración bancaria y la crisis crediticia. Por esta razón, a diferencia del resto de países, España ha sido afectada con mayor contundencia y los indicadores macroeconómicos fuertemente deteriorados.

Por todo ello, nos encontramos en un proceso de ajuste y corrección impuesta por la política monetaria común de la cual formamos parte. Como resultado, no estaremos en condiciones de empezar una fase expansiva, hasta que dicho proceso haya sido completado en su totalidad, siendo la capacidad de crecimiento acotada.

Finalmente, tras toda la situación vivida, para poder prevenir crisis futuras exponemos lo siguiente:

-Ha habido tres claros fallos de prevención: una excesiva desregulación, un descuido de algunos indicios de peligro, así como una excesiva indiferencia acerca del notable descenso en la tasa de ahorro y en el nivel de riesgo asumido por dicho ahorro. Para evitarlos, es importante que la regulación y supervisión no estén excesivamente fragmentadas sino que haya una interconexión entre ellas.

- Precisamos de planes contingentes por parte de los bancos centrales y los Gobiernos, que se revisen periódicamente en función de los acontecimientos macroeconómicos y financieros. Es decir, que se ponga en marcha un sistema de evaluación de riesgo sistémico, lo que se conoce como la supervisión macroprudencial.

-Limitar el crecimiento rápido del crédito y la concentración de riesgos. El crecimiento del crédito en sus diversas finalidades debe ser un objetivo intermedio de la política monetaria.

- Asimismo, es preciso requerir una normativa en la cual se exija una mayor difusión de información por parte de *hedge funds* y fondos de inversión privada. La regla debe ser que los agentes a quienes se ofrezca un instrumento financiero deben estar en condiciones de comprender perfectamente su naturaleza, y el riesgo que asumen.

- Regulación en el tratamiento de las compensaciones (bonus) de los altos ejecutivos de las entidades financieras, algunas de las cuales han estado en el centro de las irregulares prácticas causantes de la crisis, por lo que han creado una justificada alarma social.

- Establecer importantes colchones de liquidez tanto en el sector privado como público, para impedir la exposición de los contribuyentes a una gran pérdida.

- Una regulación igualitaria para el shadow Banking, hedge funds o la banca de inversión. Por otra parte, si se permite una brecha regulatoria entre distintos tipos de instituciones se distorsiona la competencia entre ellas. Precisamente la enorme heterogeneidad de la industria financiera magnifica la dificultad de diseñar y poner en práctica un sistema regulatorio universal.

-Distinguir entre los ciclos de negocios y los ciclos económicos. Los primeros se refieren a cambios en determinada actividad productiva o industria en particular, mientras que los segundos, afectan a la economía y a la sociedad en general.

- Diseñar reglas operativas que reflejen las condiciones cíclicas de cada momento a nivel de todo el sistema. Para ello es necesario que los reguladores se anticipen hacia donde la economía se está dirigiendo. Ante este hecho, es importante remarcar que la regulación siempre va un paso por detrás de los ciclos económicos.

-Es imprescindible progresar definitivamente en una regulación de los mercados de trabajo que evite sus ineficiencias y que permita reducir la volatilidad del empleo a lo largo del ciclo económico.

La política monetaria debe perseguir la estabilidad de precios como elemento necesario, aunque no suficiente, para lograr un crecimiento sostenido y el mantenimiento de un desempleo reducido. La política fiscal debe perseguir el mayor saneamiento posible del sector público, reduciendo la ratio deuda sobre PIB, lo que permitirá mayor margen de maniobra cuando surjan posibles dificultades. La política monetaria debe prestar atención a múltiples indicadores de distintos mercados, como los niveles de apalancamiento o el comportamiento de los precios de determinados activos financieros y reales. La regulación financiera debe insertarse como componente indispensable de la política monetaria. En modo alguno podemos volver a caer en el error de identificar mercados libres con mercados desregulados.

8. Bibliografía

8.1. Libros/ Informes / Trabajos

Espuny Tomás, María Jesús, and Olga Paz Torres. 2011. *Crisis Y Ocupación*. J.M. BOSCH EDITOR.

Castillo, Ángela, and Javier Martín. 2012. *Panorámica de la economía española en perspectiva comparada. Análisis y evolución de las principales macromagnitudes y del sistema fiscal*. Madrid: Instituto de Estudios Fiscales. http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:3AyGY2RBj9AJ:www.ief.es/documentos/recursos/publicaciones/documentos_trabajo/2012_20.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es.

Lebrancón, Joseba. 2012. *Desempleo Y Ciclo Económico En España, 1977-2012*. Santiago de Compostela: Universidad de Santiago de Compostela. https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:k5MrWxxDaB0J:https://www.uam.es/otros/jaeet13/comunicaciones/14_Macroeconomia_y_MT1/Lebrancón_Nieto.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es.

Pinal, David Eladio. 2012. "La Prima De Riesgo". Presentación, Universidad de Vigo.

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:UjKOfWQBCNwJ:caumas.org/wp-content/uploads/2015/03/LA-PRIMA-DE-RIESGO.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es>

Fernández, Pablo, y Vicente J. Bermejo. 2008. *IBEX-35: 1992-2007 Rentabilidad Y Creación De Valor*. Navarra: IESE Business School.

Pérez, Mauricio. 2008. *EL ORIGEN DEL PÁNICO DE 2008: LA CRISIS DEL MERCADO DE CRÉDITO HIPOTECARIO EN ESTADOS UNIDOS*. Colombia: Universidad Externado de Colombia. <https://www.economiainstitutional.com/pdf/No19/mperez19.pdf>.

Contabilidad Nacional Trimestral De España, Cuarto Trimestre De 2006. 2007. Madrid: INE. <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:aX52VoKOR0wJ:www.ine.es/prensa/cntr0406.pdf+&cd=1&hl=es&ct=clnk&gl=es>.

Encuesta De Población Activa (EPA) Cuarto Trimestre De 2013. 2013. Madrid: INE. http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:3jHFhk_Q_jcJ:www.ine.es/daco/daco42/daco4211/epa0413.pdf+&cd=5&hl=es&ct=clnk&gl=es.

Mankiw, N. Gregory. (2012). *Principles of Economics*.

Casares, Pedro, y Sergio Tezanos. 2011. "Principios De Economía: Agregados Macroeconómicos". Presentación, Universidad de Cantabria.

Hernández Núñez, Rafael. 1998. *Las Escuelas De Pensamiento Y El Déficit Público*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.

Calvo Vérguez, Juan. 2015. *Aspectos Jurídicos E Institucionales De Las Políticas Monetarias De Los Principales Bancos Centrales Ante La Actual Crisis Financiera*. Madrid: Dykinson.

Pérez Royo, Fernando. 2015. *Derecho Financiero Y Tributario*. Cizur Menor (Navarra): Civitas.

Cano, Sara, Davide Ciferri, and Stefano Di Colli. *Desde El Trueque Hasta La Prima De Riesgo*.

Hurtado Jordá, Jorge. 2001. *Implicaciones Sociales De La Economía Sumergida*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid, Vicerrectorado de Extensión Universitaria.

Carbonell, Jaime. 2015. *Cronología De Los Últimos 25 Años Bursátiles*. Barcelona.

<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:H7xcXx9pZVoJ:www.borsabcn.es/asp/Comun/verPDF.aspx%3Ffich%3DX%252BwrDTo%252BoC4%252FtjGsqOfi1eTA7w0SP%252FkgOtRgLGnGivNrA0rZ4qo%252FwR5qk8gTeg3Zf%252F2yOBmJJc%252F9jozBzwyxLw%253D%253D+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=es>

Viñals, José. 1985. *El Déficit Público Y Sus Efectos Macroeconómicos*. Madrid: Banco de España. Servicio de Estudios.

Álvarez Nogal, Carlos, Francisco Comín, David Alonso García, and José Ignacio Andrés Ucendo. 2015. *Historia De La Deuda Pública En España*. Madrid: Ministerio de Hacienda y Administraciones Públicas, Instituto de Estudios Fiscales.

Efectos Sociales De La Crisis. Una Evaluación A Partir Del Barómetro Social De España. 2015. Madrid: COLECTIVO IOÉ.

<https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:VF6kBasdA0UJ:https://www.colectivoioe.org/uploads/7e1c664dfac50790cc0469b22331dc5c60c0d814.pdf+&cd=5&hl=es&ct=clnk&gl=es>

Novales, Alfonso. 2010. *POLITICA MONETARIA ANTES Y DESPUÉS DE LA CRISIS FINANCIERA*. Madrid: Universidad Complutense de Madrid.

8.2. Webs/Enlaces

"Encuesta De Población Activa, Primer Trimestre 2013". 2013. *INE.Es*.
<http://www.ine.es/daco/daco42/daco4211/epa0113.pdf>

Maqueda, Antonio. 2017. "La Deuda Pública Española Bajó En 2016 Hasta El 98,98% Del PIB". *EL PAÍS*.
http://economia.elpais.com/economia/2017/02/17/actualidad/1487322699_506307.html.

Uxó, Jorge. 2002. "Tasa De Desempleo". *Expansion.Com*.
<http://www.expansion.com/diccionario-economico/tasa-de-empleo.html>.

Ariza, Ana. 2007. "Las Hipotecas Subprime". Blog. *El Blog De Ana Ariza*.
<http:// analisisfundamental.es/>.

Herrarte, Ainhoa. 2004. "Análisis Fundamental". *Ainhoa.Herrarte*.
<https://www.uam.es/ainhoa.herrarte>.

"Invertia.Com". 2017. *Invertia.Com*. <https://www.invertia.com/es/portada>.

Vilariño, Ángel. 2008. "La Crisis Financiera Internacional De Las Hipotecas Subprime". *Webcache.Googleusercontent.Com*.
<http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:DcSF5MFhtuYJ:www.angelvila.eu/documents/Subprime31enero2008.pdf+&cd=4&hl=es&ct=clnk&gl=es>.

"El Precio De La Vivienda En España". 2013. *Tinsa Tasaciones Inmobiliarias*. <https://www.tinsa.es/precio-vivienda/>.

Sevilla Arias, Andrés. 2012. "Déficit Público". *Economipedia*.
<http://economipedia.com/definiciones/deficit-publico.html>.

Tovar, Manuel. 2011. La crisis económica y sus consecuencias sociales Manuel Hernández Interview by. In person. Murcia.

<http://edit.um.es/exclusion-social/la-crisis-economica-y-sus-consecuencias-sociales/#more-1>

Alcaide, Julio, y Alcaide Pablo. 2008. "Sexenio 2000-2006 Fue "Brillante" Para La Economía Española". *Eleconomista.Es*.
<http://www.eleconomista.es/empresas-finanzas/noticias/342621/01/08/Sexenio-20002006-fue-brillante-para-la-economia-espanola-segun-FUNCAS.html>.

"Instituto Nacional De Estadística". 2017. *Ine.Es*. <http://www.ine.es/>.

"Noticias: La Crisis Financiera Resumida En 10 Películas | PARAMOUNTCHANNEL.ES". 2016. *Paramount Channel España*.
<http://www.paramountchannel.es/noticias/la-crisis-resumida-en-10-peliculas/u65z1q>.

Domingo, Roger. 2014. "Sintetia » Libros Para Entender La Crisis Económica". *Sintetia.Com*. <http://www.sintetia.com/libros-para-entender-la-crisis-economica/>.

LOPEZ PROL, JAVIER. 2013. *Crisis De Deuda Pública Del Estado Español Y La Unión Europea. ¿Causa O Consecuencia?* Madrid. https://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:_nW5Zadlvj4J:https://revistas.ucm.es/index.php/PADE/article/download/44185/41763+&cd=2&hl=es&ct=clnk&gl=es.

EOI. 2006. *TENDENCIAS SOSTENIBLES EN ESPAÑA: EVOLUCIÓN DE SUS PRINCIPALES INDICADORES*. Madrid: Fundación EOI. <https://www.eoi.es/es/savia/publicaciones/19521/tendencias-sostenibles-en-espana-evolucion-de-sus-principales-indicadores>.

"Eurostat". 2017. *Ec.Europa.Eu*. <http://ec.europa.eu/eurostat>.

"¿Qué Es La Inflación?". 2017. *European Central Bank*. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/hicp/html/index.es.html>.

"Saldo En Cuenta Corriente (% Del PIB)". 2017. *Datos.Bancomundial.Org*. <http://datos.bancomundial.org/indicador/BN.CAB.XOKA.GD.ZS?end=2006&locations=ES&start=2000&view=chart>.

"Banco De España". 2017. *Bde.Es*. <http://www.bde.es/bde/es/>.

"Gobernanza Económica". 2017. *Ec.Europa.Eu*. http://ec.europa.eu/europe2020/europe-2020-in-a-nutshell/priorities/economic-governance/index_es.htm.

Comisión Europea. 2016. *Pacto De Estabilidad Y Crecimiento: Información Actualizada Sobre La Situación Presupuestaria De España Y Portugal*. http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:3uoD3SaG5iAJ:europa.eu/rapid/press-release_IP-16-2375_es.pdf+&cd=5&hl=es&ct=clnk&gl=es.

8.3. Leyes/Normativas

Jefatura del Estado. 2003. *Ley 47/2003, De 26 De Noviembre, General Presupuestaria*. Madrid: Gobierno de España.

Jefatura del Estado. 2011. *Ley 2/2011, De 4 De Marzo, De Economía Sostenible*. Madrid: Gobierno de España.

Jefatura del Estado. 2010. *Real Decreto-Ley 8/2010, De 20 De Mayo, Por El Que Se Adoptan Medidas Extraordinarias Para La Reducción Del Déficit Público*. Madrid: Gobierno de España.

Jefatura del Estado. 2010. *Real Decreto-Ley 10/2010, De 16 De Junio, De Medidas Urgentes Para La Reforma Del Mercado De Trabajo*. Madrid: Gobierno de España.

Jefatura del Estado. 2012. *Ley 3/2012, De 6 De Julio, De Medidas Urgentes Para La Reforma Del Mercado Laboral*. Madrid: Gobierno de España.

Jefatura del Estado. 2013. *Real Decreto-Ley 5/2013, De 15 De Marzo, De Medidas Para Favorecer La Continuidad De La Vida Laboral De Los Trabajadores De Mayor Edad Y Promover El Envejecimiento Activo*. Madrid: Gobierno de España.

Hacienda y Función Pública. 2013. *Programas De Estabilidad*. Madrid: Ministerio de Hacienda y Función Pública.

Ministerio de la Presidencia y para las administraciones territoriales. 2013. *Ley 1/2013, De 14 De Mayo, De Medidas Para Reforzar La Protección A Los Deudores Hipotecarios, Reestructuración De Deuda Y Alquiler Social*. Madrid: Gobierno de España.