



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales (ICADE)

ANÁLISIS DE LAS RESPUESTAS DADAS POR LAS INSTITUCIONES DE ESTADOS UNIDOS Y LA UNIÓN EUROPEA A LAS CRISIS ECONÓMICAS DE 2008 Y 2020

Autor: Daniel Jesús Rodríguez Ajenjo

Directora: Eszter Wirth

MADRID | Abril de 2021

Resumen

Este trabajo constituye un análisis de las respuestas dadas por las instituciones de Estados Unidos y la Unión Europea a las crisis económicas que comenzaron en 2008 y 2020. Dado que se trata de las dos crisis más importantes desde la Segunda Guerra Mundial, el propósito es estudiar las políticas que se han implementado en los citados casos y comprobar su efectividad. Para ello se ha realizado una investigación acerca de las diferentes actuaciones llevadas a cabo por las autoridades norteamericanas y comunitarias y de las consecuencias que estas han tenido en la situación económica en cada caso. Tras realizar el análisis se comprueba cómo en la mayoría de las ocasiones se apuesta por aplicar políticas económicas expansivas de gran alcance como fórmula para lograr la recuperación de las crisis, con la excepción explicada de la Unión Europea en 2011.

Palabras clave: Unión Europea, Estados Unidos, crisis económica, políticas expansivas, recuperación, Banco Central Europeo, Reserva Federal, Keynes.

Abstract

This work constitutes an analysis of the responses provided by the institutions from the United States and the European Union to the economic crises that began in 2008 and 2020. Given that they represent the two most important crises since the Second World War, the purpose is to study the policies implemented in the mentioned cases and check their efficacy. To achieve that, research has been conducted about the actions taken by both the American and EU authorities and about the consequences they have had in the economic situation in each case. After making the analysis, it is verified how in most occasions expansive economic policies of big scope are applied as the formula to attain economic recovery, with the explained exception of the European Union in 2011.

Keywords: European Union, United States, economic crisis, expansive policies, recovery, European Central Bank, Federal Reserve, Keynes.

Índice de contenidos

1. Introducción.....	6
2. Finalidad y motivos.....	8
3. Estado de la cuestión.....	9
4. Objetivos, preguntas e hipótesis	10
5. Marco teórico	11
6. Metodología	17
7. Análisis y discusión	18
7.1 La crisis de 2008. Breve reseña sobre su origen y naturaleza	18
7.2 Respuestas institucionales en los casos de Estados Unidos y la UE.....	21
7.2.1 Respuesta dada por las autoridades de Estados Unidos	21
7.2.2 Respuesta dada por las autoridades de la Unión Europea	24
7.3 Efectos de las medidas e identificación de errores en la actuación de las instituciones.....	29
7.4 La crisis de 2020. Breve reseña sobre su origen y naturaleza	32
7.5 Respuestas institucionales en los casos de Estados Unidos y la UE.....	34
7.5.1 Respuesta dada por las autoridades de Estados Unidos	34
7.5.2 Respuesta dada por las autoridades de la Unión Europea	39
7.6 Análisis de las diferencias respecto a la respuesta dada en 2008.....	44
8. Conclusiones.....	50
9. Referencias bibliográficas.....	54

Índice de gráficos

Gráfico 1: Evolución de los tipos de interés (en porcentaje) marcados por el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (FED) en el periodo comprendido entre 2000 y 2014	19
Gráfico 2: Evolución del déficit público (medido como porcentaje del PIB) entre 2000 y 2019 en Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España	26
Gráfico 3: Evolución de la deuda pública (medida como porcentaje del PIB) entre 2000 y 2019 en Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.....	26
Gráfico 4: Evolución del crecimiento del PIB anual (en porcentaje) en la Unión Europea y Estados Unidos entre 2001 y 2020	35
Gráfico 5: Evolución de la tasa de desempleo (en porcentaje de la población activa) en la Unión Europea y Estados Unidos entre 2005 y 2020	35
Gráfico 6: Evolución de la tasa de desempleo (en porcentaje de la población activa) entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020 en Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.....	45
Gráfico 7: Estimación de crecimiento del PIB (en porcentaje) en 2020 y proyecciones de crecimiento en 2021 y 2022 del Fondo Monetario Internacional para Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España	47

Índice de tablas

Tabla 1: Resumen de las medidas más importantes (y sus cuantías) implementadas por las instituciones comunitarias como respuesta a la crisis de 2020.....	42
Tabla 2: Evolución de los indicadores de deuda y déficit públicos (en porcentaje sobre el PIB) en 2020 y 2021 según las previsiones del Fondo Monetario Internacional para Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.	47
Tabla 3: Síntesis de las principales medidas tomadas por las autoridades de Estados Unidos y la Unión Europea en el contexto de las crisis económicas de 2008 y 2020....	49

Relación de abreviaturas utilizadas

BCE	Banco Central Europeo
BEI	Banco Europeo de Inversiones
BERD	Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo
ERTE	Expediente de Regulación Temporal de Empleo
FED	Reserva Federal de Estados Unidos
FMI	Fondo Monetario Internacional
OCDE	Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos
PIB	Producto Interior Bruto
UE	Unión Europea

1. Introducción

Este Trabajo de Fin de Grado trata acerca de las dos crisis económicas más importantes que ha sufrido occidente en el último siglo: la crisis del año 2008, conocida como la Gran Recesión, y la crisis económica causada por las medidas restrictivas para frenar la expansión del nuevo coronavirus encontrado por primera vez a finales de 2019 en la ciudad china de Wuhan, que se expandió rápida y descontroladamente por el mundo en cuestión de semanas, todavía por ser bautizada.

Actualmente, el sistema económico predominante en el mundo es el capitalismo, lo que conlleva la existencia de crisis periódicas conforme al comportamiento de los ciclos de la economía, tal y como ha ocurrido desde su implantación masiva en el siglo XIX. Desde entonces, han sido numerosas las crisis y los momentos de recesión, más o menos generalizadas en la economía mundial, conforme a la evolución de la actividad económica. Asimismo, otros factores, que podemos considerar externos al ámbito puramente económico, también han contribuido a la creación de momentos de grandes dificultades económicas y financieras, como pueden ser las dos guerras mundiales ocurridas en la primera mitad del siglo pasado.

Sin embargo, probablemente el caso más paradigmático de una crisis económica causada por los efectos del capitalismo es la Gran Depresión que se sucedió durante varios años en los Estados Unidos de América desde su origen en 1929. Esta crisis está considerada como una de las más importantes de la historia económica mundial, y a menudo ha sido utilizada como referencia para establecer comparaciones estadísticas con las crisis objeto de estudio en este trabajo, principalmente por tener una gravedad comparable.

De esta forma, aproximadamente ocho décadas después de la mencionada Gran Depresión se dieron las condiciones para el estallido, en este caso con efectos mucho más globalizados, de una crisis que pudiera ser comparable a la misma por la gravedad de sus efectos: la Gran Recesión, que se originó también en el país estadounidense y se expandió velozmente al resto de economías del mundo.

Si bien hubo bastantes expertos que en los primeros años del siglo XXI avisaron de la inminencia de una crisis de cierta importancia de naturaleza económica y financiera, resultó verdaderamente complicado predecir cuándo ocurriría y su magnitud, y esto junto a la euforia económica reinante en esos años motivó que apenas se tomaran medidas para evitarla. Cuando sus efectos empezaron a notarse fue demasiado tarde para actuar, y esto hizo que se multiplicaran y amplificaran las consecuencias de esta a lo largo y ancho del globo. De igual modo, la ausencia de un precedente cercano en el tiempo y de características medianamente similares causó que no se supiera de forma precisa cómo atajar los problemas derivados de ella, y esta falta de conocimientos, que se tradujo en un retraso en la toma de decisiones en muchos casos, no hizo sino agravar la situación.

Sin embargo, tras unos años en los que la situación económica y financiera fue en líneas generales muy complicada (en algunos casos como Grecia, Irlanda o España de dificultad máxima) se consiguió que las medidas implementadas surtieran efecto y se revirtiera la tendencia logrando una recuperación lenta. Paralelamente, con el paso del tiempo se identificaron más exactamente las causas de la citada crisis y se realizaron notables cambios, principalmente en el aspecto regulatorio, con el fin de evitar que una situación así se repitiera.

De esta forma se llegó al año 2020, año en el que, tras unos años de fuerte crecimiento económico motivado por la recuperación de la Gran Recesión, las economías (principalmente europeas) comenzaban a mostrar signos de desaceleración. Sin embargo, ante este estancamiento económico que podría constituir el conato de una nueva crisis los Estados llegaban mucho más y mejor preparados que diez años antes.

No obstante, la aparición del coronavirus y su rápida expansión cambió radicalmente la situación, y por razones sanitarias hubo que tomar numerosas medidas de restricción de la movilidad para evitar su descontrol. Esto originó una parálisis económica casi total motivada por los confinamientos, que dio lugar a una crisis económica sin precedentes en la historia reciente. Sus efectos fueron de tal dimensión que, como se verá a lo largo de esta obra, los gobiernos tuvieron que tomar unas medidas de magnitudes nunca vistas en la historia, de nuevo respondiendo con la

ausencia de un precedente histórico que pudiera constituir una referencia sobre qué medidas serían las más adecuadas para lograr la recuperación.

Es pues, a comienzos del año 2021, momento en el que la economía comienza a mostrar signos de recuperación (si bien todavía bajo notables estímulos por parte del sector público) y la situación sanitaria parece que, aunque todavía experimentando grandes dificultades, se encuentra bajo cierto control, se escribe este trabajo.

Para analizar ambas crisis tomaremos como ejemplo Estados Unidos y la Unión Europea, probablemente los dos agentes económicos más relevantes del mundo occidental. Aparte de por su representatividad e importancia, se han escogido estos dos ejemplos por su similitud en cuanto a su funcionamiento y desarrollo económico. Sin embargo, entre ellos hay también notables diferencias que motivan que, a pesar de sus notables parecidos, las respuestas que se den en ambos casos sean en ocasiones completamente opuestas, como se analizará en las páginas sucesivas.

Como se ha dicho, nuestro objeto de estudio son dos crisis económicas de gran magnitud y naturaleza muy diversa, ante las que no se encuentran precedentes comparables en la historia reciente, lo que motiva que diferentes actuaciones sean posibles para lograr superarlas. Es aquí donde se halla la motivación de esta obra, al intentar estudiar por qué en cada caso se actúa de una manera y el grado de acierto al que se llega con cada una de estas fórmulas. Al realizar una crítica a los que, desde nuestro juicio, se consideran errores se tiene presente en todo momento esta complejidad derivada de ambas situaciones, por lo que la cuestión no es si se respondió mal sino cómo se podría haber respondido de mejor manera.

2. Finalidad y motivos

La finalidad principal de este trabajo es realizar un análisis pormenorizado de las dos crisis económicas más importantes que se han producido a nivel global desde el final de la Segunda Guerra Mundial. Si bien son dos crisis que, como se verá, tienen una naturaleza (principalmente en cuanto a su origen) bastante diferente, algunos de sus efectos son bastante similares, y la actuación de las instituciones se convierte en ambos

casos en un factor determinante para mitigar sus efectos y lograr una pronta recuperación.

Por ello, lo que se busca con esta obra es analizar la conveniencia y el nivel de acierto de las medidas implementadas, así como comprobar si las medidas de refuerzo a nivel regulatorio que se crearon tras la Gran Recesión han contribuido a frenar los efectos negativos de la crisis derivada de la pandemia. Así pues, este trabajo pretende señalar las mejoras producidas en la respuesta a la crisis actual frente a la de 2008 y resaltar los errores que se hayan podido repetir en ambos casos.

3. Estado de la cuestión

Con referencia al estado de la cuestión, este trabajo se estructura en dos grandes bloques, uno acerca de la Gran Recesión y otro acerca de la crisis derivada de la Gran Pandemia, y nos serviremos de esta estructura también en este apartado introductorio, pues hay grandes diferencias entre ambos.

En lo que respecta a la crisis de 2008, no resulta complicado encontrar numerosas obras tanto periodísticas como académicas que muestran un estudio sobre ella. Especialmente en los años inmediatamente posteriores se han publicado multitud de análisis pormenorizados acerca de sus causas y consecuencias, que han sido revisados para la elaboración de este trabajo, como por ejemplo las obras de Luis Pineda Salido, Eric Helleiner y Daniel Press. Por otro lado, para conocer de primera mano las respuestas dadas por las instituciones, además de recurrir a autores como los mencionados, se ha acudido a fuentes oficiales de las instituciones (fundamentalmente para el caso europeo) así como a artículos de análisis acerca de las mismas como es el caso de la obra de Raymond Torres.

Sin embargo, a la hora de estudiar y analizar la crisis de 2020 la situación ha sido completamente diferente. Esto ha sucedido porque los hechos se han desarrollado prácticamente a la par que la elaboración de este trabajo, por lo que se carece hasta la fecha de artículos académicos que muestren un análisis de la situación actual. No obstante, la información periodística ha sido muy abundante en los últimos meses

acerca de este asunto, por lo que esta ha constituido la base de las fuentes de información para desarrollar este segundo bloque. Para ello se han consultado los principales medios de información nacional (los diarios económicos El Economista, Cinco Días y Expansión) e internacional (como por ejemplo el periódico Financial Times, la CNN norteamericana o la BBC británica). Adicionalmente, para la obtención de información de primera mano se ha recurrido a las publicaciones oficiales de las instituciones, como es el caso de la Comisión Europea y el Consejo Europeo para el caso comunitario.

4. Objetivos, preguntas e hipótesis

El objetivo fundamental de este trabajo es, como se ha explicado anteriormente, realizar un estudio de las crisis de 2008 y 2020 y establecer una valoración lo más objetiva posible sobre la efectividad de la respuesta institucional a las mismas por parte de los gobiernos de Estados Unidos y de la Unión Europea.

Para conseguir esta meta y con el fin de desarrollar un análisis adecuado hemos intentado responder a las siguientes preguntas: ¿En qué se parecen y diferencian ambas crisis? ¿Se pudo evitar alguna de ellas, o al menos evitar que sus efectos fueran tan devastadores en la economía? ¿Han sido adecuadas, en tiempo y forma, las respuestas de las autoridades para buscar la recuperación? ¿Qué diferencias se han dado en las medidas implementadas por parte de las instituciones norteamericanas y de las comunitarias? ¿Consiguieron, y si es así en qué medida, mejorar la situación las actuaciones llevadas a cabo en el contexto de la Gran Recesión? ¿Qué errores se cometieron entonces? ¿Se ha aprendido de los fallos de entonces y se han producido rectificaciones a la hora de abordar la crisis de 2020? ¿Cómo ha influido la respuesta a la crisis del 2008 en el proyecto de integración europea? ¿Por qué las decisiones tomadas en Estados Unidos y en la UE han sido en ocasiones tan diferentes? ¿Es la respuesta dada en 2020 más adecuada que la dada doce años antes?

A su vez, para intentar contestar dichas cuestiones se parte de unas hipótesis iniciales, que en nuestro caso son las siguientes:

-En el contexto de la Gran Recesión, la UE tomó medidas que se centraron solo en algunos problemas de la crisis y esto motivó que la recuperación fuera lenta y desigual entre los territorios.

-Como consecuencia de esto, en 2020 se ha apostado por una respuesta diametralmente opuesta, y se ha aprovechado la circunstancia de gran dificultad para dar un impulso al proceso de integración europea, que se vio muy dañado tras la crisis de 2008.

-Por su parte, Estados Unidos ha mantenido una estrategia similar en ambos casos, si bien para contrarrestar los efectos de la crisis de 2020 la respuesta ha movilizó un número significativamente mayor de recursos que una década antes.

A partir de estas hipótesis y siguiendo las preguntas ya expuestas se ha intentado elaborar un trabajo que responda a todas ellas y así clarifique si las premisas de partida son ciertas o, por el contrario, erróneas total o parcialmente.

5. Marco teórico

Para poder desarrollar adecuadamente la discusión sobre nuestro objeto de estudio es conveniente dedicar un apartado a recordar brevemente algunos aspectos teóricos del ámbito de la economía. De esta forma, a continuación se expone una síntesis de las teorías de los economistas John Maynard Keynes, Friedrich Hayek y Hyman Minsky, y se explican las características más importantes de las políticas fiscales y monetarias, que son las principales herramientas con las que los gobiernos intervienen en las economías.

Antes de comenzar a exponer la teoría keynesiana, es importante mencionar que la economía mundial (salvo ciertas excepciones) se rige por el capitalismo desde hace algo más de dos siglos. Este sistema tiene muchas ventajas, destacando entre ellas su tendencia a aumentar la riqueza de sus miembros (algo que se acentúa aún más con la presencia de incentivos), pero también tiene algunos inconvenientes muy notorios como son la tendencia a incrementar las desigualdades y la aparición de ciclos económicos en los que irremediabilmente se dan periodos de crisis. Es precisamente

en el plano de la respuesta a las crisis donde se puede enlazar mejor con la obra de Keynes.

J.M. Keynes fue un economista de origen británico que desarrolló su obra en la primera mitad del siglo XX, sin embargo, su influencia fue creciendo desde entonces hasta la actualidad, en la que es considerado uno de los economistas más importantes de la historia. De entre sus numerosas obras destaca la *Teoría General del empleo, el interés y el dinero* (publicada en 1936), que fue escrita en el contexto de la Gran Depresión de los años 30 del siglo XX, en la que el británico explica una gran parte de su teoría económica.

Keynes utiliza una perspectiva macroeconómica y parte de la premisa de que existe una relación casi directa entre la demanda agregada y la tasa de desempleo de una economía, de forma que si la demanda agregada aumenta lo hará también el empleo y si esta disminuye se producirá un aumento del desempleo (Sanz Bas, 2011). Sin embargo, en ocasiones se producen desajustes en el mercado que no se corrigen por sí solos, y esta es la razón por la que los gobiernos deben intervenir para reactivar la economía y hacer que el consumo vuelva a crecer. En líneas generales, la teoría keynesiana supone una crítica a los planteamientos expresados por los economistas considerados clásicos (como Adam Smith o David Ricardo), especialmente a algunos de los postulados de sus teorías como el equilibrio continuo de la economía que, a juicio de Keynes, no se da (Ros, 2012).

Un elemento importante de la teoría de Keynes es la relación que establece entre ahorro e inversión y consumo, que a priori podría pensarse que es bastante cercana. Sin embargo, el economista británico remarca que esto no es necesariamente así, puesto que mayores niveles de ahorro no siempre llevan a mayores niveles de consumo e inversión, lo que explica con el concepto de la propensión marginal al consumo: cuanta mayor renta tiene una persona más tenderá a ahorrar una mayor parte de la misma, por lo que la propensión marginal al consumo será menor en las personas con mayor renta y mayor en las que disponen de menores ingresos, y esto a su vez influye en la inversión pues a menor consumo, menor inversión (Sanz Bas, 2011).

Esta diferencia entre el incremento de la renta y el incremento del consumo fue explicada por el británico con estas palabras: “cuando aumenta la ocupación aumenta también el ingreso global real de la comunidad; la psicología de esta, es tal que cuando el ingreso real aumenta, el consumo total crece, pero no tanto como el ingreso” (Keynes, 1936, p.35). Así, para Keynes, los determinantes de la inversión son mayoritariamente dos: las expectativas de mercado y la preferencia por la liquidez de los inversores (Sanz Bas, 2011).

Ante esto, la economía se vuelve inestable, ya que se rige por la voluntad de los que de ella forman parte, y esto tiene consecuencias sobre los niveles de empleo por la relación que se ha explicado anteriormente, que se moverán en función de la evolución de la demanda agregada total de la economía (Sanz Bas, 2011). Esta situación motiva que sea necesaria una intervención del sector público en los momentos en los que la demanda agregada es menor, de forma que gracias a esta intervención el gasto aumente y ante esto se reactive el consumo y el desempleo se reduzca. Para Keynes, el Estado puede permitirse estas medidas tan expansivas porque puede asumir mayores niveles de endeudamiento a un coste asumible, y además debe intentar mantener los tipos de interés a niveles bajos (para estimular la inversión frente al ahorro) y debe crear mecanismos redistributivos de la renta, principalmente impuestos, que conseguirán que parte de la renta de los que más acumulan se transmita a los que menos tienen (además de reducir la desigualdad esto tiene una influencia en el consumo, pues como hemos visto la gente con menor renta tiene una mayor propensión al consumo, por lo que esto contribuye también a incrementar la demanda agregada) (Sanz Bas, 2011).

De esta forma, según la teoría keynesiana, se consigue que mediante una cierta intervención del sector público en la economía las crisis no tengan unos efectos tan severos y prolongados. Estas ideas han influido notablemente en los gobiernos desde la Gran Depresión, por lo que es frecuente que ante situaciones de crisis se recurra a incrementar el gasto público esperando que se produzcan los efectos descritos.

En el lado opuesto a la teoría keynesiana encontramos a la conocida como escuela austriaca, cuyo máximo exponente fue el austriaco Friedrich Hayek. Este economista tenía una perspectiva contraria a la del británico, pues para él las crisis son una consecuencia de los fallos de mercado y precisamente estas son la forma que tiene

el mercado de corregirlos, sin ser conveniente que el sector público intervenga pues esto no haría más que contribuir a perpetuar, y si cabe acentuar, estos fallos de mercado (Sanz Bas, 2011).

Adicionalmente, prosigue Hayek, Keynes incurre en más errores en su planteamiento, entre los que destacan que no siempre existe una relación directa entre demanda agregada y empleo (pues depende de la estructura productiva de la economía ya que puede haber un gran número de trabajadores cuyos empleos no estén directamente influidos por un aumento del consumo final), que un mayor empleo puede aumentar la demanda de insumos de producción que sean escasos (por lo que para afrontar esta escasez aumentarán su precio y esto tendrá efectos negativos en las pequeñas empresas que tendrán que cerrar al no poder afrontar estos mayores costes, con lo que se producirá destrucción de empleo) y que al utilizar un enfoque tan macroeconómico Keynes pierde la perspectiva de los agentes económicos (refiriéndose principalmente al plano microeconómico), que según el austriaco son los que en último término toman las decisiones en la economía (Sanz Bas, 2011).

Además, en línea con lo anterior, Hayek mostró su plena oposición a las tentativas históricas de establecer algún tipo de economía planificada. Consideraba que, si el Estado quería intervenir en la economía de manera exitosa, debía hacerlo de forma muy cuidadosa tomando decisiones a corto plazo y atendiendo al contexto económico de ese preciso momento, y teniendo en cuenta que tendría que priorizar las demandas económicas de aquellos que redundaran en mejores resultados, no siendo recomendable actuar intentando satisfacer a todos, por lo que la intervención del Estado terminaba siendo una imposición al privilegiar a unos agentes frente a otros (Hayek, 2008).

Llegado este punto, resulta bastante interesante para el propósito del trabajo hacer una breve reseña acerca de la teoría económica del estadounidense Hyman Minsky, especialmente en lo relativo a su hipótesis de la inestabilidad financiera, pues tiene una relación bastante directa con la génesis de la crisis de 2008. Para Minsky, las economías capitalistas evolucionan de momentos en los que predominan las operaciones de cobertura, en los que se produce gran estabilidad, a periodos en los que

la especulación aumenta considerablemente produciendo efectos desestabilizadores en los que se encuadran las grandes crisis financieras (Minsky, 1992).

Un factor que contribuye de forma determinante a la aparición de estos desequilibrios, según el economista estadounidense, es el deseo por parte de los agentes financieros (como por ejemplo los bancos) de obtener rentabilidades crecientes por sus operaciones, para lo que en ocasiones recurren a la creación de nuevos instrumentos financieros, sin ser conscientes de que esto contribuye a romper el equilibrio de la economía (Minsky, 1992). Como veremos posteriormente, este postulado se corresponde bastante con lo que ocurrió en los primeros años del siglo XXI en Estados Unidos.

Una vez explicadas estas teorías económicas, de gran relevancia para comprender buena parte de lo desarrollado en esta obra, es interesante explicar brevemente los conceptos de política fiscal y política monetaria. Sin embargo, antes realizaremos una pequeña reseña acerca del funcionamiento de la Unión Europea, algo muy oportuno por su importancia en el tema de estudio.

La Unión Europea es una organización supranacional de la que forman parte actualmente 27 Estados europeos. Los países se convierten en miembros libremente (para ello deben cumplir unas condiciones), y si lo desean pueden abandonarla (como en el caso del Reino Unido), pero durante su pertenencia a la misma deben cumplir una serie de normas que regulan su funcionamiento. Estas normas son decididas por los propios países miembros, y se aplican a ámbitos en los que los Estados han cedido una parte de su soberanía nacional a la institución con sede en Bruselas, por lo que son de obligado cumplimiento. Para la elaboración de esta legislación y para velar por su cumplimiento, la UE se ha construido alrededor de varias instituciones que están formadas por todos los países miembros, instituciones que en ocasiones pueden imponer su criterio mediante la aplicación de sanciones a los Estados incumplidores.

En la actualidad, hay multitud de ámbitos en los que los Estados han cedido una parte o la totalidad de su soberanía a la UE, en este caso remarcaremos la política monetaria (que para los países miembros de la eurozona tiene como máxima autoridad el Banco Central Europeo), la política comercial y la política de competencia. Por otro

lado, hay otros aspectos en los que los Estados se resisten a ceder sus competencias, como la política exterior o la política fiscal. De esta forma, podemos apreciar como la gestión de la economía en el ámbito comunitario se encuentra en una especie de juego de equilibrios entre las competencias que están en poder de las instituciones europeas, las que retienen los Estados, y las que están compartidas entre ambos.

La política fiscal, como se ha comentado, es un ejemplo de las competencias que se mantienen bajo el poder de los Estados, aunque la UE está ganando un peso creciente en los últimos tiempos complementando estas medidas nacionales como se verá en la explicación de la gestión de la crisis de 2020. Se considera política fiscal el conjunto de medidas o decisiones tomadas por parte del sector público (en sus diferentes niveles) para ejercer una cierta influencia en la economía (Jiménez, 2016a).

El sector público puede intervenir de bastantes formas en función de sus objetivos: con programas de obras públicas, con aumentos o bajadas de impuestos, con la concesión de un mayor o menor volumen de transferencias a los agentes económicos, etc. (Jiménez, 2016a). En función del carácter de las decisiones de política fiscal, esta puede considerarse como expansiva (si tiende a aumentar el consumo, con medidas como por ejemplo una reducción impositiva, un mayor gasto público o un incremento de las transferencias a los colectivos vulnerables) o contractiva (si tiende a reducir el consumo en la economía, con decisiones como aumentos impositivos o la reducción de ayudas públicas) (Jiménez, 2016a).

En cambio, la política monetaria es un ejemplo de las competencias que los Estados han cedido a la UE (exceptuando los ocho Estados que no pertenecen a la eurozona), por lo que como herramienta para la gestión de las crisis ya no depende directamente de ellos. Esto es el resultado de la unión monetaria que se da en la zona euro, que implica la unificación de las políticas en torno a la moneda común, siendo la institución responsable el Banco Central Europeo (si bien con la colaboración de los bancos centrales de los países miembros) (Jiménez, 2016b). Así, el BCE es el encargado de tomar las medidas necesarias para cumplir sus objetivos, siendo el principal el mantenimiento de los niveles de inflación en cotas cercanas (aunque siempre inferiores) al dos por ciento a medio plazo (Banco Central Europeo, 2021).

Como ocurría en la política fiscal, la política monetaria también puede catalogarse como expansiva (cuando aumenta el dinero que circula en el sistema, para lo que puede tomar medidas como reducir los tipos de interés, incrementar las operaciones de mercado abierto y/o disminuir las exigencias de reservas a los bancos comerciales en los bancos centrales) o contractiva (cuando pretende drenar liquidez, para lo que suele incrementar los tipos y/o los requerimientos de los niveles de reservas a los bancos comerciales, entre otras posibles actuaciones) (Jiménez, 2016b).

Adicionalmente, tanto las políticas fiscales como las monetarias pueden considerarse como procíclicas (si fomentan la contracción económica en ciclos de desaceleración o el estímulo en aquellos de crecimiento) o contracíclicas (si su objetivo es desacelerar la economía en momentos de gran crecimiento o fomentar el crecimiento en momentos de recesión).

6. Metodología

La metodología que se sigue en el presente trabajo consiste en varias fases para cada una de las dos crisis analizadas. En primer lugar, se estudian los orígenes de cada una y se intentan establecer las causas por las que surgieron; en segundo término, se explican detalladamente las respuestas que se dieron en cada caso en cada uno de los dos ejemplos investigados (Estados Unidos y la Unión Europea); y, finalmente, se hace un análisis acerca de las similitudes y diferencias de las respuestas dadas por parte de los dos agentes investigados en ambas circunstancias.

Para estudiar mejor las crisis se tienen en cuenta los indicadores económicos que se consideran más relevantes para poder llegar a conclusiones objetivas (tales como la evolución de los tipos de interés, los niveles de deuda y déficit público, y el crecimiento del PIB y del desempleo). Asimismo, el trabajo se apoya en postulados teóricos de autores como Keynes o Minsky para entender las respuestas dadas por parte de los gobiernos, y en él también se intentan identificar las decisiones tomadas por las autoridades en el marco de las principales políticas fiscales y monetarias, para facilitar su comprensión.

Por último, una vez se ha efectuado el análisis descrito anteriormente se establecen conclusiones acerca de la conveniencia o no de las respuestas dadas a cada crisis y sobre si la actuación llevada a cabo en los años de la Gran Recesión ha motivado que la respuesta a la crisis de 2020 sea diferente, intentando corregir los errores que se hayan podido identificar con el tiempo. Sin embargo, es importante tener en cuenta que, de cara a analizar los efectos de las medidas para afrontar la crisis derivada de la pandemia, se carece de la perspectiva temporal suficiente (que sí se posee para la crisis de 2008) para comprobar sus resultados en la economía.

Por todo ello, se ha intentado seguir una misma estructura en el estudio de ambas crisis si bien en el correspondiente a la crisis de 2020 la coincidencia de la elaboración del trabajo con los hechos narrados ha motivado la ausencia de publicaciones académicas. No obstante, para superar esta circunstancia se ha recurrido a los análisis realizados en otras fuentes como publicaciones periodísticas o de centros de investigación de entidades financieras (como el caso del banco español BBVA).

7. Análisis y discusión

7.1 La crisis de 2008. Breve reseña sobre su origen y naturaleza

La crisis económica y financiera de 2008 es considerada por muchos autores como la peor crisis económica desde la Gran Depresión de principios del siglo XX. Muchas fueron las causas que la generaron durante años y que no fueron corregidas a tiempo, a pesar de que desde diversas instituciones se alertó de lo que estaba sucediendo. Finalmente, la crisis estalló en Estados Unidos y se contagió rápidamente al resto del mundo, con especial incidencia en Europa.

Tres fueron los principales factores que contribuyeron a crear esta situación: la excesiva liberalización de la economía, la falta de regulación acorde a estas nuevas circunstancias y la generación de gran liquidez (Steinberg, 2008). Todo esto provocó que los diferentes actores de la economía real asumieran niveles de endeudamiento difícilmente sostenibles y que se crearan burbujas en determinados activos, destacando

por su importancia y magnitud la inmobiliaria (Steinberg, 2008). Adicionalmente, la creciente importancia de la banca de inversión y la masiva titulización de activos contribuyeron a la expansión del crédito casi sin control y a la infravaloración del riesgo de muchos de estos productos, algo que se vio especialmente al estallar la crisis (Steinberg, 2008).

Por otro lado, la política monetaria desarrollada en los primeros años del siglo XXI por parte de la Reserva Federal (bajo la dirección de Alan Greenspan), notablemente expansiva al reducir los tipos de interés a niveles muy bajos (Gráfico 1), también colaboró a la abundancia de liquidez que fue aprovechada por muchos ciudadanos estadounidenses para adquirir propiedades inmobiliarias cuyo precio estaba fuera de su alcance (Zurita González, Martínez Pérez, & Rodríguez Montoya, 2009).

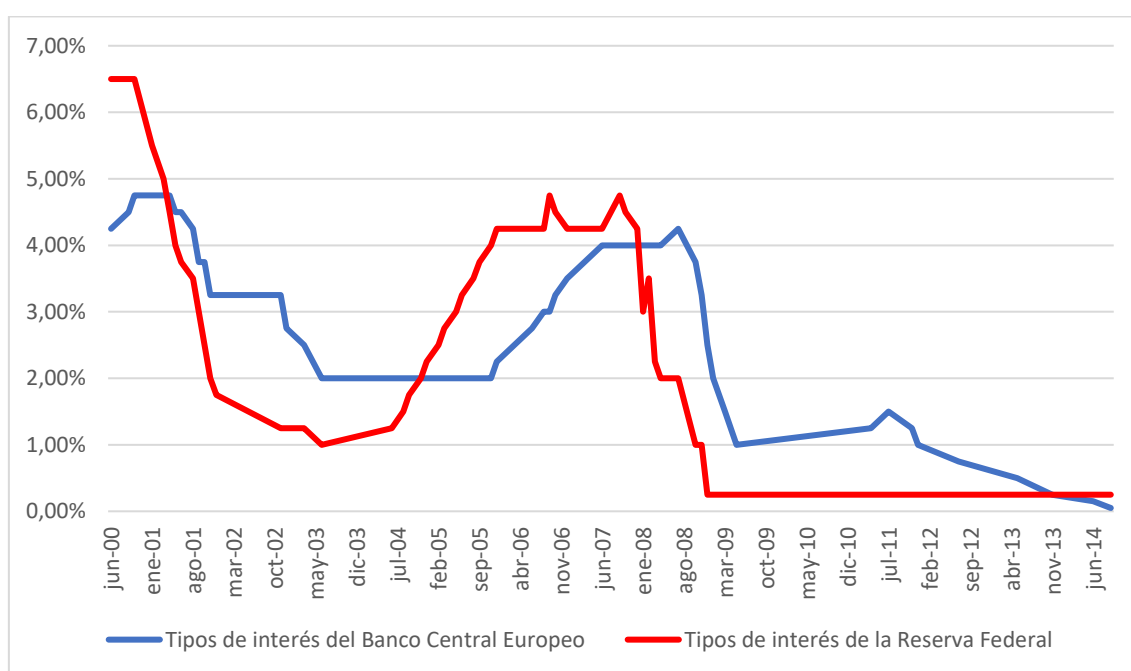


Gráfico 1: Evolución de los tipos de interés (en porcentaje) marcados por el Banco Central Europeo (BCE) y la Reserva Federal (FED) en el periodo comprendido entre 2000 y 2014.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de EpData (2021c).

Los bajos tipos de interés también disminuyeron considerablemente la rentabilidad de los bancos, que vieron en la concesión masiva de créditos y en la

creación de productos financieros una forma de recuperar y mantener las ganancias (Zurita González, Martínez Pérez, & Rodríguez Montoya, 2009). De esta forma, los préstamos a clientes de dudosa solvencia y capacidad financiera proliferaron en lo que se conoció como las hipotecas *subprime*, cuyos masivos impagos constituirían uno de los detonantes del estallido de la crisis. Su auge fue de tal magnitud que, a mediados de 2008, en el apogeo de la crisis estadounidense, las hipotecas *subprime* constituían alrededor de la mitad del total de las aproximadamente 55 millones de hipotecas que estaban registradas entonces en Estados Unidos (Press, 2018).

El efecto de estos impagos se amplificó aún más puesto que multitud de activos financieros se emitieron respaldados por estas hipotecas con calificaciones de riesgo erróneas y se distribuyeron en grandes cantidades, no solo en Estados Unidos sino por gran parte del mundo. Por si fuera poco, las hipotecas estaban mayoritariamente respaldadas por el valor de los inmuebles, en constante crecimiento durante los años de expansión del crédito. Sin embargo, al estallar la burbuja su valor dejó de crecer y comenzó a disminuir notablemente, de forma que las entidades que poseían activos relacionados con estos préstamos se encontraron de repente con gran cantidad de impagos y con la incapacidad de recuperar el valor del capital prestado ya que los bienes inmobiliarios que constituían la garantía de las hipotecas ya no cubrían el valor total del préstamo inicial (Helleiner, 2011).

Por lo tanto, la crisis, que inicialmente se originó en la economía de hogares y empresas que se vieron incapaces de hacer frente a su excesivo apalancamiento, se transmitió rápidamente a la economía financiera, que a su vez endureció las condiciones de obtención de crédito a aquellos que lo necesitaban para hacer frente a sus deudas, causando que muchos deudores no pudieran asumir sus compromisos definitivamente y de forma simultánea (Ferrari, 2008). Así, se desplomó el valor de los activos de las entidades que habían concedido los préstamos que no podían recuperar (lo que llevó a muchas de ellas a una situación de quiebra técnica) y de los activos derivados de la titulización de las hipotecas que se encontraban distribuidos por todo el mundo. De esta manera la crisis se expandió y amplificó rápidamente no solo en Estados Unidos sino también fuera de sus fronteras.

Como conclusión, podríamos decir que la crisis de 2008 fue de tal magnitud por la gran cantidad de factores que la originaron simultáneamente y que además se retroalimentaron entre sí contribuyendo más si cabe a agravar la situación. Por encima de todo, cabe destacar la influencia de la política monetaria enormemente expansiva llevada a cabo por la Reserva Federal en los años previos, la excesiva facilidad con la que las entidades financieras concedieron préstamos (en muchos casos infravalorando el riesgo de los prestatarios) y la falta de regulación de los instrumentos financieros que surgieron en esos años, muchos de los cuales estaban respaldados además por hipotecas *subprime*, a su vez garantizadas por activos inmobiliarios cuyo valor era irreal.

7.2 Respuestas institucionales en los casos de Estados Unidos y la UE

Como hemos comentado, la crisis de 2008 fue la más profunda ocurrida desde la Gran Depresión de los años 30 del siglo XX. Ante una crisis de tal magnitud se abren muchos caminos posibles para solucionarla. En líneas generales, para salir de estas crisis suele haber tres posibilidades: recortar el gasto público y recurrir a la austeridad, aumentar el peso del Estado y el gasto público en la economía buscando revitalizarla o directamente omitir la labor del Estado y dejar a la iniciativa privada resolver la situación (Zych et al., 2015). En este caso analizaremos dos respuestas que se dieron: en Estados Unidos, más próxima a la segunda alternativa, y en la Unión Europea, más cercana a la primera opción.

7.2.1 Respuesta dada por las autoridades de Estados Unidos

Al ser Estados Unidos el lugar en el que se originó la crisis, sus efectos empezaron a notarse antes, y por ello, las autoridades actuaron antes que en otros lugares. Así, a finales de 2007 y principios de 2008 la Reserva Federal (Fed) ya había reducido en varias ocasiones los tipos de interés, pasando de un nivel inicial del 5,25% a mediados de 2007 a un 2% a mediados de 2008, y tan solo unos meses después los reduciría de nuevo hasta el 1% en septiembre de 2008 (Pineda Salido, 2011).

Además, para mantener altos niveles de liquidez y poder reactivar el crédito proporcionó mayores facilidades a los bancos para acceder a fondos adicionales como con el caso de los Term Auction Facility, que además aumentaron significativamente su volumen (Pineda Salido, 2011).

Sin embargo, en estos primeros meses de la crisis no solo la Fed tomó medidas, pues el Congreso de Estados Unidos introdujo numerosas leyes para intentar paliar los efectos de la entonces incipiente crisis. Algunas de las medidas tomadas fueron la creación de nuevas regulaciones en el ámbito financiero, la potenciación de la labor supervisora de la Fed, el endurecimiento de los requerimientos de reservas de capital a las entidades de banca de inversión, la aprobación del Economic Stimulus Act (que contenía rebajas impositivas e incentivos fiscales) y del Housing and Economy Recovery Act (que buscaba reactivar de nuevo el mercado hipotecario mediante el aumento de garantías hipotecarias por parte de agencias federales introduciendo además cambios en la forma de reflejar los préstamos hipotecarios en los balances de las entidades financieras), y la recapitalización de Freddie Mac y Fannie Mae¹, al borde del colapso ante el estallido de la burbuja inmobiliaria (Pineda Salido, 2011).

Adicionalmente, al apreciarse que la situación continuaba empeorando y las medidas tomadas no surtían el efecto deseado, las autoridades norteamericanas tomaron aún más medidas intervencionistas. De entre todas ellas, destaca el plan del secretario del Tesoro para permitir vaciar de activos tóxicos los balances de muchas instituciones y entidades financieras, activos que irían a parar a una institución controlada por el gobierno creada a tal efecto para subastarlos y obtener el mayor beneficio posible por ellos, implicando un considerable aumento de la deuda pública (Pineda Salido, 2011). En este punto nos encontramos en octubre de 2008, y aquí otros gobiernos europeos también empiezan a tomar medidas para combatir la crisis, que ya se ha extendido globalmente.

¹ Freddie Mac y Fannie Mae son dos empresas que operan en Estados Unidos y que desde 2008 están intervenidas por el gobierno federal. Su función principal es otorgar garantías a los préstamos hipotecarios con el fin de que estos sean de menor riesgo y coste y que así el crédito fluya con mayor facilidad (Oficina para la Protección Financiera del Consumidor, 2016).

Precisamente, en el Reino Unido se decidió realizar una considerable inyección de capital para mejorar la situación financiera de numerosas entidades y la entrada del Estado en el accionariado de muchos bancos, medidas que, comprobándose eficaces, fueron posteriormente aplicadas también en Estados Unidos (Pineda Salido, 2011).

Quizá la ley más importante que fue aprobada, no sin ciertas dificultades para el presidente George W. Bush, fue la Ley de Estabilización Económica de Emergencia. Esta se centró fundamentalmente en intentar reactivar la capacidad de los bancos para otorgar préstamos a la vez que buscaba mejorar su situación financiera, acogiendo a ella la mayoría de los grandes bancos norteamericanos, tales como Goldman Sachs, Bank of America, JPMorgan Chase o Citigroup, por citar algunos (Pineda Salido, 2011).

Adicionalmente, durante el mes de octubre se tomaron más medidas de gran calado tanto por parte de la Reserva Federal como por parte del Tesoro, como por ejemplo la creación de un fondo de 250.000 millones de dólares a disposición de los bancos que lo necesitaran, la autorización de los reguladores de numerosas operaciones de fusiones y adquisiciones de entidades financieras estadounidenses como medida para garantizar su supervivencia o la decisión de pagar intereses por los depósitos en la Reserva Federal de las entidades bancarias, entre otras muchas (Pineda Salido, 2011).

En los meses siguientes se siguieron implementando decisiones con el fin de tratar de revertir la situación, de las que destacaremos la nueva rebaja, en esta ocasión por valor de medio punto, en los tipos de interés, a fin de estimular la economía y evitar la entrada en una recesión (Pineda Salido, 2011), y la decisión de rescatar a la aseguradora AIG, ya que no haber evitado su colapso habría empeorado todavía más la situación.

A la hora de evaluar las medidas descritas es importante considerar que fueron tomadas por parte de varios agentes con diferentes perspectivas de forma coordinada, como son la Reserva Federal y el Congreso de Estados Unidos, y que en ellas intervinieron dos administraciones de distinta orientación política como fueron la republicana dirigida por George W. Bush y la demócrata bajo el mando de Barack Obama (Blinder & Zandi, 2010).

Estas son las principales medidas que se tomaron en los primeros meses de la crisis. Como podemos ver, desde las instituciones norteamericanas se decidió optar por un fuerte intervencionismo con el fin de evitar la quiebra de gran parte de su sector financiero. Así pues, podríamos agrupar el conjunto de medidas tomadas en tres ámbitos: el rescate de entidades tanto financieras (como los grandes bancos y la aseguradora AIG ya mencionados) como no financieras (destacando algunas empresas industriales como General Motors (Caballero Ferrari, 2016)), la protección de los agentes económicos más débiles (con medidas como la reducción de impuestos y la protección de los deudores a fin de evitar desahucios) y la reducción considerable de los tipos de interés a fin de facilitar la financiación a los bancos y buscar que estos reactivaran el crédito para que la economía se revitalizara (Caballero Ferrari, 2016).

En líneas generales, podría decirse que las medidas implementadas fueron en su conjunto un acierto ya que consiguieron que para mediados de 2010 la economía estadounidense sustituyera tasas anuales de crecimiento negativo de hasta el 6% por tasas de crecimiento cercanas al 3%, y que el ritmo de destrucción de empleo que rondaba los 750.000 puestos al mes en el apogeo de la crisis se convirtiera en una lenta creación de empleo, si bien todavía a un ritmo débil (Blinder & Zandi, 2010).

7.2.2 Respuesta dada por las autoridades de la Unión Europea

A diferencia del caso estadounidense, en la UE la crisis se combatió de maneras distintas en dos fases bien diferenciadas. Así, en un principio se optó por tomar medidas similares a las aplicadas por el gobierno norteamericano mientras que unos años después las condiciones económicas provocaron un giro radical en las decisiones implementadas.

A finales de 2008, ya con los efectos de la crisis plenamente visibles, la Comisión Europea elabora el llamado Plan Europeo de Recuperación Económica, una propuesta netamente expansiva y centrada en los siguientes tres aspectos según la definición del entonces presidente de la Comisión (el portugués José Manuel Durão Barroso): la búsqueda de la reactivación de la demanda mediante el impulso presupuestario, la determinación de realizar inversiones en aquello que significara una mejora en la

competitividad futura de la Unión y la protección de los más vulnerables y la defensa de la justicia social, con medidas destinadas por ejemplo a paliar el aumento notable del desempleo en muchos países (Comisión Europea, 2008).

Este plan tan ambicioso contemplaba la intervención de la gran mayoría de las instituciones y organismos europeos en los esfuerzos por reactivar la economía. Algunos ejemplos son la reducción de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (responsable de la política monetaria de la Unión), el aumento de la financiación otorgada por el Banco Europeo de Inversiones (BEI) y el Banco Europeo para la Reconstrucción y el Desarrollo (BERD), la flexibilización del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para permitir que las herramientas de la política presupuestaria a disposición de los Estados ayudaran a mitigar los efectos de la crisis, o el incremento de la financiación disponible para las empresas con el fin de que esto ayudara a fomentar la contratación, entre otras muchas medidas y propuestas (Comisión Europea, 2008).

Por tanto, en los primeros años se optó por aplicar también unas políticas ciertamente expansivas. Sin embargo, como consecuencia de estas medidas, los Estados europeos vieron como sus déficits públicos aumentaban considerablemente en poco tiempo (Gráfico 2), y con ello la deuda a la que debían hacer frente (Gráfico 3), a la vez que sus ingresos provenientes de la recaudación de impuestos se reducían como resultado de la crisis (Caballero Ferrari, 2016).

De esta forma, en Europa se acabó de configurar otra crisis adicional a la económica y financiera originada en Estados Unidos: la crisis de deuda soberana.

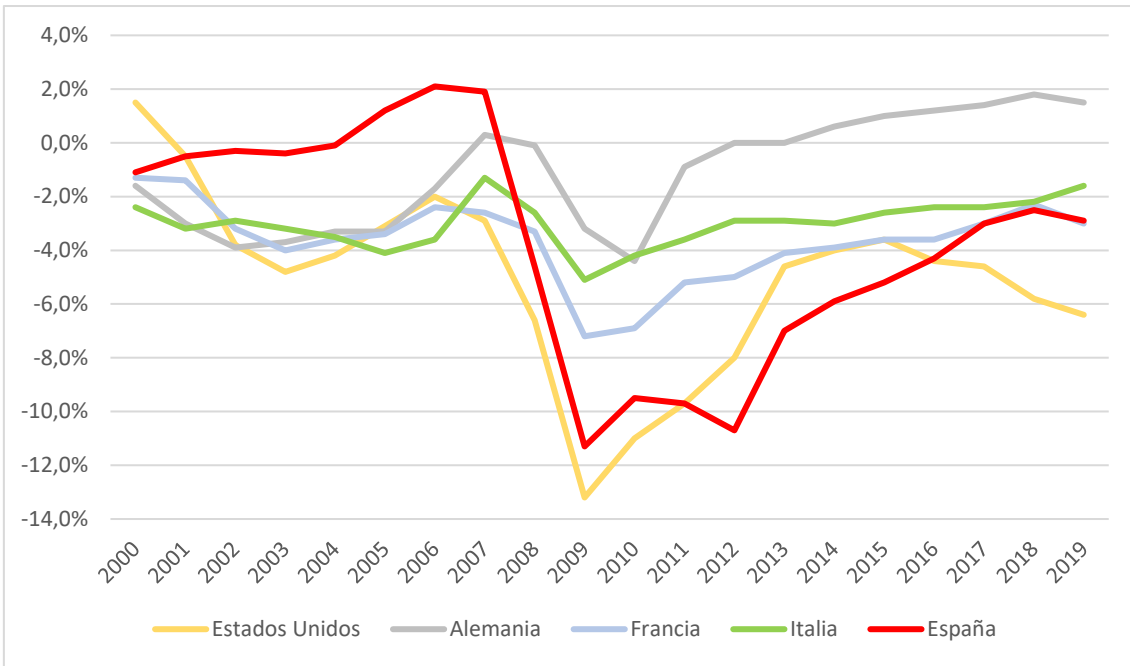


Gráfico 2: Evolución del déficit público (medido como porcentaje del PIB) entre 2000 y 2019 en Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Datosmacro.com (2021).

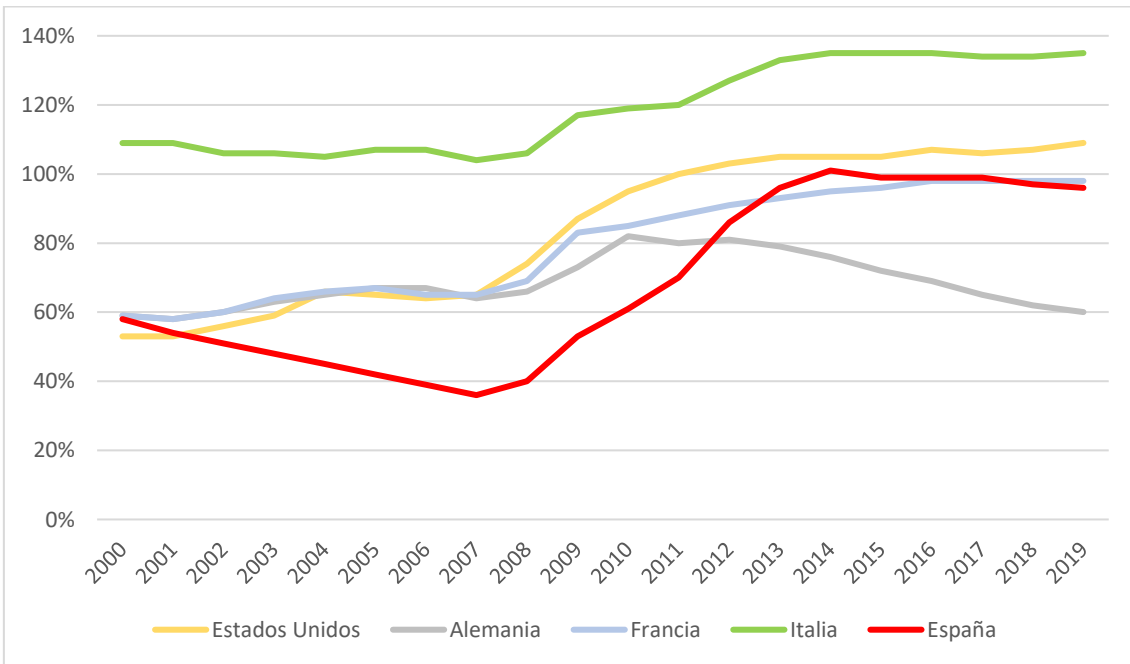


Gráfico 3: Evolución de la deuda pública (medida como porcentaje del PIB) entre 2000 y 2019 en Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Datosmacro.com (2021).

En el año 2010, el crecimiento, si bien muy débil, retorna a la mayoría de las economías de los países de la Unión Europea. Así pues, ante este aparente inicio de la recuperación y el incipiente problema con la deuda soberana, las instituciones comunitarias, especialmente la Comisión Europea, se muestran favorables a un cambio de estrategia en la gestión de la crisis, virando hacia la adopción de políticas más restrictivas para controlar los déficits y la deuda que se estaban generando (Torres, 2018).

Esta tesis defendida por la Comisión se basaba en el supuesto de que las políticas restrictivas no tendrían un efecto negativo sobre la recuperación que aparentemente ya había comenzado, algo que posteriormente se confirmó como una premisa errónea (Torres, 2018). El sustento teórico de esta tesis provenía de la obra de economistas como el italiano Alberto Alesina (considerado uno de los integrantes de los llamados "*Bocconi Boys*", grandes defensores de las políticas de austeridad), que defendía que los Estados deben evitar las políticas de gasto público por los efectos nocivos que conllevan (fundamentalmente el mantenimiento de altos niveles de deuda pública, que puede traer consigo en ciertos casos fugas de capitales y presión inflacionista) y que un contexto de cooperación europea como el existente en el marco de la UE es muy apropiado para proporcionar orden y disciplina a los gobiernos en la gestión de las finanzas públicas (Helgadóttir, 2016).

Como consecuencia de esto, se decidió dar primacía al control de las cuentas públicas y a tender al equilibrio presupuestario frente a acelerar y consolidar la salida de la crisis económica y financiera sirviéndose de estímulos económicos expansivos. En este contexto se modificó el Pacto de Estabilidad y Crecimiento en 2011 para evitar desviaciones excesivas de déficit por parte de los Estados, estableciendo incluso mecanismos sancionadores para los Estados que lo incumplieran (Torres, 2018).

De esta forma, se establecieron unos límites de endeudamiento público que los Estados debían respetar, con la premisa de que el elevado nivel de integración europea causaba que los desequilibrios de un Estado afectaban al resto. Además, se establecieron unos umbrales de déficit (3% del PIB) y de deuda (60% del PIB) que, de ser excedidos por un país, este entraría de inmediato en el llamado Procedimiento por Déficit Excesivo, quedando el país en cuestión sometido a un mayor control e incluso

siendo posible una eventual intervención de las instituciones europeas para revertir esta situación, y a posibles sanciones derivadas de su incumplimiento (Torres, 2018).

Así, los países vieron limitada su capacidad de gasto (teniendo incluso que reducirlo), perdiendo herramientas para potenciar el crecimiento económico, con el fin de lograr reducir sus déficits y deudas a niveles más sostenibles y compatibles con la regulación europea (Caballero Ferrari, 2016). Esta situación generó que algunos países tuvieran que ser rescatados (como Grecia o Chipre) y que otros tuvieran graves problemas para encontrar financiación (como Italia o España), a la vez que el Banco Central Europeo se centró en ayudar al sector bancario y a los países con dificultades para financiarse a tener acceso a recursos financieros en mejores condiciones que las que podrían obtener en los mercados en esos momentos (Caballero Ferrari, 2016). Un ejemplo de las actuaciones de las instituciones europeas, en este caso la Comisión, ayudando a países en dificultades fue el Memorándum de Entendimiento firmado con España en junio de 2012 por el que prestaba una ayuda financiera muy significativa a cambio de unos ajustes a realizar (Banco de España, 2017).

Como resumen, podríamos decir que la estrategia europea siguió dos etapas bien diferenciadas. Una primera comprendería el periodo entre 2008 y 2010, caracterizándose por políticas fiscales y monetarias expansivas; y una segunda sería a partir de 2011 que, como resultado del incremento de los indicadores de déficit y deuda pública de los diferentes Estados, decidió primar el equilibrio presupuestario para mitigar la crisis de deuda soberana, y se caracterizó por la aplicación de políticas monetarias expansivas y políticas fiscales restrictivas. Esto, unido a la complejidad de la UE al estar formada por un conjunto de países cuyas economías son bastante distintas entre sí, motivó resultados muy diversos en la aplicación de esta estrategia, por lo que en algunos países constituyó un éxito mientras que en otros sus efectos fueron menos positivos (Caballero Ferrari, 2016).

7.3 Efectos de las medidas e identificación de errores en la actuación de las instituciones

En este apartado nos centraremos en el caso europeo, ya que la actuación del gobierno estadounidense permitió superar la crisis en poco tiempo.

Las autoridades norteamericanas optaron por aplicar unas medidas notablemente expansivas y por realizar bastantes intervenciones en las entidades en apuros, lo que, si bien podría parecer que contradice los principios tradicionales del liberalismo norteamericano, permitió evitar un colapso del sistema financiero aún mayor y sentar las bases para una recuperación del consumo que reactivara la economía y permitiera salir de la crisis. Sin duda, uno de los puntos que permitieron esta respuesta fue el hecho de ser un solo país por lo que las medidas se pudieron adoptar rápidamente y sin tener que buscar soluciones que fueran apropiadas para una diversidad de territorios, cada uno con sus propias características, como ocurre en el caso de la UE.

Asimismo, la buena situación económica del sector público estadounidense permitió a la administración emitir gran cantidad de deuda a un coste asumible, algo que no ocurrió en muchos países al otro lado del Océano Atlántico, destacando especialmente los casos de Grecia (que fue el que primero experimentó las dificultades para financiarse por su excesivo déficit público y su complicada situación económica de partida), Portugal, Irlanda y España (que tuvieron que solicitar formalmente ayuda a las instituciones europeas para obtener financiación en condiciones asumibles tras sufrir el contagio de lo que estaba sucediendo en Grecia) (Nieves, 2019).

Por otro lado, el caso de la UE revistió una mayor complejidad, por lo que la respuesta no pudo ser la misma que en el caso de Estados Unidos. Si bien en un principio (años 2008 a 2010) se optó por unas políticas más expansivas, el rápido deterioro sufrido por algunas economías europeas hizo que los mercados no les otorgaran financiación a un coste sostenible, por lo que en pocos años se tuvo que cambiar de estrategia y optar por priorizar un equilibrio de las cuentas públicas, también maltrechas, y dejar en un segundo plano la respuesta a la crisis económica y financiera, lo que se tradujo en la aplicación de políticas contractivas procíclicas, algo que mejoró la situación financiera

de muchos gobiernos a cambio de asumir mayores dificultades en la economía de las familias y empresas.

Adicionalmente, es importante reseñar que en el momento de la Gran Recesión la UE estaba compuesta por 27 países, cada uno con una realidad económica muy diferente. Esto hizo que las medidas que se decidieron aplicar tuvieran efectos muy diferentes en los países según fueran su situación de partida, su capacidad financiera y las características de su economía. Paralelamente, algunas decisiones tomadas por los gobiernos de intervenir en su sistema financiero se retrasaron mucho en el tiempo y solo se tomaron en el último momento para evitar quiebras masivas, lo que hizo que durante mucho tiempo el problema se agravara sin que se le diera una solución.

Cuando se decidió cambiar la estrategia a políticas contractivas, la situación de la deuda pública de algunos gobiernos era prácticamente insostenible: necesitaban emitir más deuda para poder cumplir sus compromisos financieros y aplicar medidas expansivas para reactivar la economía, pero a la vez no podían acceder a financiación en los mercados en condiciones asumibles. Ejemplos de estas situaciones desesperadas fueron Grecia (en varias ocasiones), Irlanda, Portugal, Chipre, España e Italia.

Ante estas dificultades y con el fin de evitar que estos países cayeran en bancarrota (con el peligroso efecto contagio que esto podría tener a otras economías en situación similar), se decidió desde las instituciones europeas rescatar a estos países con fórmulas diferentes. Si bien los rescates evitaron la quiebra de las economías, las duras condiciones que se impusieron para su concesión tuvieron unos elevados costes sociales. Mayoritariamente, estos costes sociales fueron el resultado de un empeoramiento generalizado del llamado Estado de Bienestar y, en el caso español, algunas de sus causas fueron la reducción de la cobertura sanitaria (que se concretó en medidas como la instauración del copago en algunos casos o la exclusión de centenares de medicamentos de la cobertura pública), los recortes en el ámbito educativo (destacando la reducción del número y la cuantía de las becas y el aumento de las tasas de matriculación en el ámbito de la educación superior) y el incremento de la edad de jubilación, entre otras (De Arriba, 2014).

Es cierto que la quiebra de una economía habría tenido unas consecuencias mucho peores para todos los agentes, pero no es menos cierto que las duras condiciones y los duros recortes que se exigieron para conceder estos rescates también tuvieron efectos muy negativos en la situación de algunos agentes económicos de los países rescatados.

Por lo tanto, es cierto que los rescates eran necesarios y que las condiciones impuestas, cuyo fin era revertir una situación económica insostenible en algunos países, debían implementarse a pesar de las consecuencias que conllevaban. Sin embargo, también es verdad que se podría haber optado por otras medidas desde las instituciones europeas que no se decidieron explorar, como por ejemplo la emisión de eurobonos, algo que fue también comentado en el contexto de la crisis derivada de la pandemia.

Una emisión de eurobonos, o bien de alguna variante de los mismos como por ejemplo bonos emitidos por alguna institución europea (como la Comisión) en nombre de todos los países, podría haber sido una opción a considerar muy interesante. Esto habría permitido, al mutualizarse la deuda, que los países en peores situaciones obtuvieran mejores condiciones para financiarse en los mercados al estar respaldados por las economías europeas más saneadas, por lo que los rescates a lo mejor no habrían sido imprescindibles (o no desde luego con tanta dureza en las condiciones).

Sin embargo, esta medida tenía una fuerte oposición en los países del norte de Europa ya que, al ser los que mejor situación económica presentaban, eran los que iban a soportar una mayor carga por las malas condiciones que sufrían los países del sur. Por otra parte, los países del norte temían que, al encontrarse los países del sur con acceso a financiación a un coste muy inferior al que estaban acostumbrados a afrontar, esto les llevara a incrementar de forma descontrolada su gasto público y fueran los países que les respaldaban los que tuvieran que asumir las consecuencias de esta imprudencia (Arribas Cámara & Cárdenas del Rey, 2016). Adicionalmente, la emisión conjunta de bonos supone en la práctica un avance muy considerable en el proceso de integración, y esto es algo con lo que muchos países no están de acuerdo, por ejemplo, para evitar efectos como el descrito.

Ante esta situación, los duros ajustes que sufrieron muchos países del sur generaron una fuerte oposición popular pues estos contribuían a mejorar la economía a nivel macroeconómico pero sus efectos no eran positivos (en algunos casos incluso eran negativos) en la situación de multitud de familias y empresas que en esos momentos necesitaban ayudas. Esta situación empeoró la imagen de la UE en muchos países, y como consecuencia de esto, surgieron muchos movimientos euroescépticos que arraigaron con fuerza en algunos Estados y que pusieron en peligro la supervivencia del proyecto europeo.

Con la perspectiva temporal que da una década, se puede asegurar que las políticas europeas evitaron la quiebra de varios Estados y mejoraron las finanzas públicas de la mayoría de ellos, que en el año 2011 se encontraban en una situación muy crítica. Sin embargo, también es cierto que la recuperación económica todavía no se ha completado en muchos indicadores (como la tasa de desempleo de países como España), por lo que las medidas que se tomaron tuvieron unos efectos muy lentos y en algunos casos incompletos.

Ante esto, cabe preguntarse si no se podría haber optado por tomar otra estrategia que hubiera permitido resolver el problema de una forma menos traumática para muchos agentes teniendo en cuenta las oportunidades que ofrece un proyecto de integración como la UE. Los duros ajustes que sufrieron muchas economías pusieron en serio riesgo la continuidad del proyecto europeo y esto nos lleva a cuestionar si, en caso de tener que afrontar una situación similar, volverían a tomarse las medidas que se aplicaron entonces.

7.4 La crisis de 2020. Breve reseña sobre su origen y naturaleza

Si bien la crisis económica surgida en 2020 ha tenido efectos muy virulentos y en parte comparables con los de la crisis del año 2008, fundamentalmente el aumento del desempleo y del endeudamiento para poder hacer frente a la situación (Rodríguez Canfranc, 2020), su origen es completamente diferente del de esta última. En esta ocasión no estamos ante una situación que se viniera fraguando durante meses y años,

sino que el contexto de crisis surgió de repente como consecuencia de los efectos de la situación sanitaria causada por el virus del Covid-19.

Así pues, la crisis económica de 2020 es una consecuencia casi inmediata de las diversas restricciones implementadas con el fin de controlar la situación sanitaria derivada de la pandemia (Rodríguez Canfranc, 2020). Además, la crisis actual, aunque está siendo mucho más profunda y repentina, se puede considerar como cíclica, a diferencia de la Gran Recesión que tuvo un componente más estructural y sistémico (Rodríguez Canfranc, 2020).

A pesar de la mayor gravedad de la crisis de 2020, hay algunos aspectos que invitan al optimismo. Por ejemplo, precisamente como resultado de la recuperación de la Gran Recesión y de corregir los errores que llevaron a ella, la mayoría de agentes económicos se encuentran en una mejor situación económica y financiera que entonces, tanto los de la economía real, que presentan un menor nivel de endeudamiento (principalmente familias y empresas), como los de la economía financiera, que muestran condiciones más saneadas y que están sujetos a regulaciones más apropiadas (Rodríguez Canfranc, 2020).

Por otro lado, esta crisis, si bien está afectando considerablemente a la mayoría de los sectores de la economía, destaca especialmente por el daño que está infligiendo a algunos y los beneficios que está reportando a otros. Por ejemplo, sectores como el ocio, el transporte aéreo y el turismo están viéndose especialmente afectados mientras que otros como el tecnológico y el sanitario están experimentando mejoras significativas (Aparicio, 2020).

Definitivamente, además de por sus diferentes causas las dos crisis son también muy distintas por la rapidez con la que se generaron y con la que previsiblemente se superarán. Mientras que la génesis paulatina de la Gran Recesión conllevó varios meses e incluso años y sus efectos tardaron cierto tiempo en apreciarse significativamente en los principales indicadores económicos (aumento notable del desempleo, contracción de la economía, caída de índices bursátiles), la crisis de 2020 se manifestó en cuestión de semanas y sus consecuencias se mostraron con mucha mayor inmediatez (BBC News Mundo, 2020).

Paralelamente, mientras la recuperación completa de la Gran Recesión todavía no se ha alcanzado en algunos aspectos incluso una década después (como en el nivel de desempleo de países como España y Grecia), las previsiones dicen que la mejora económica tras la crisis de 2020 llegará con la evolución positiva de la situación sanitaria y la reducción progresiva de restricciones que esto conllevará, y que será más rápida y de mayor intensidad (Rodríguez Canfranc, 2020).

7.5 Respuestas institucionales en los casos de Estados Unidos y la UE

Como hemos comentado, la crisis económica derivada de la pandemia tiene unas características muy diferentes a la Gran Recesión, principalmente por lo rápido que se generó y la magnitud e inmediatez de sus efectos. Ante esto, las instituciones de Estados Unidos y de la UE tuvieron que presentar planes de respuesta de gran volumen muy rápidamente para poder ayudar a los agentes económicos que se vieron muy fuertemente afectados por los efectos de la crisis. En este caso, como se verá a continuación, ambos gobiernos optaron por priorizar programas notablemente expansivos para conseguir reactivar la economía, que como consecuencia de las restricciones implementadas para reducir los contagios llegó en algunos casos a unos niveles de paralización casi total.

7.5.1 Respuesta dada por las autoridades de Estados Unidos

La crisis económica generada por la pandemia provocó una caída de la economía (Gráfico 4) y un aumento del desempleo (Gráfico 5) prácticamente sin precedentes en Estados Unidos. Ante esta situación, las medidas que se necesitaban se enfocaban principalmente hacia reactivar el consumo por parte de los ciudadanos (EFE, 2020).

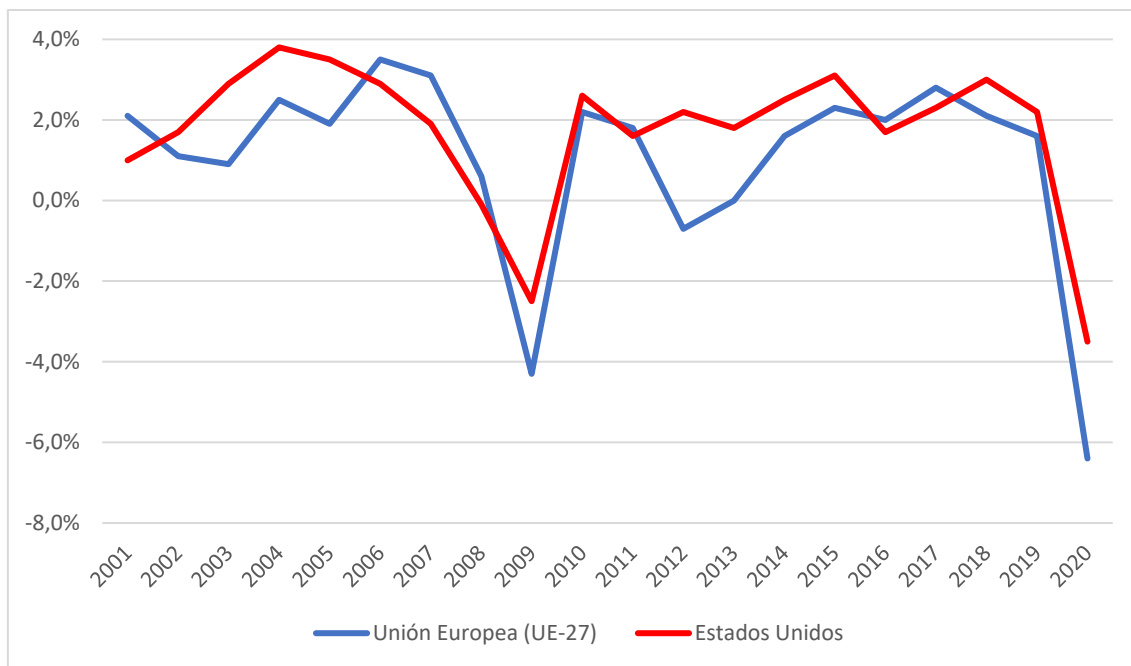


Gráfico 4: Evolución del crecimiento del PIB anual (en porcentaje) en la Unión Europea y Estados Unidos entre 2001 y 2020.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del Instituto de Estadística de Cataluña (2021) (para la estadística de la Unión Europea) y Datosmacro.com (2021) (para la estadística de Estados Unidos). El dato del crecimiento de la UE para 2020 corresponde a una estimación obtenida de Gil (2021).

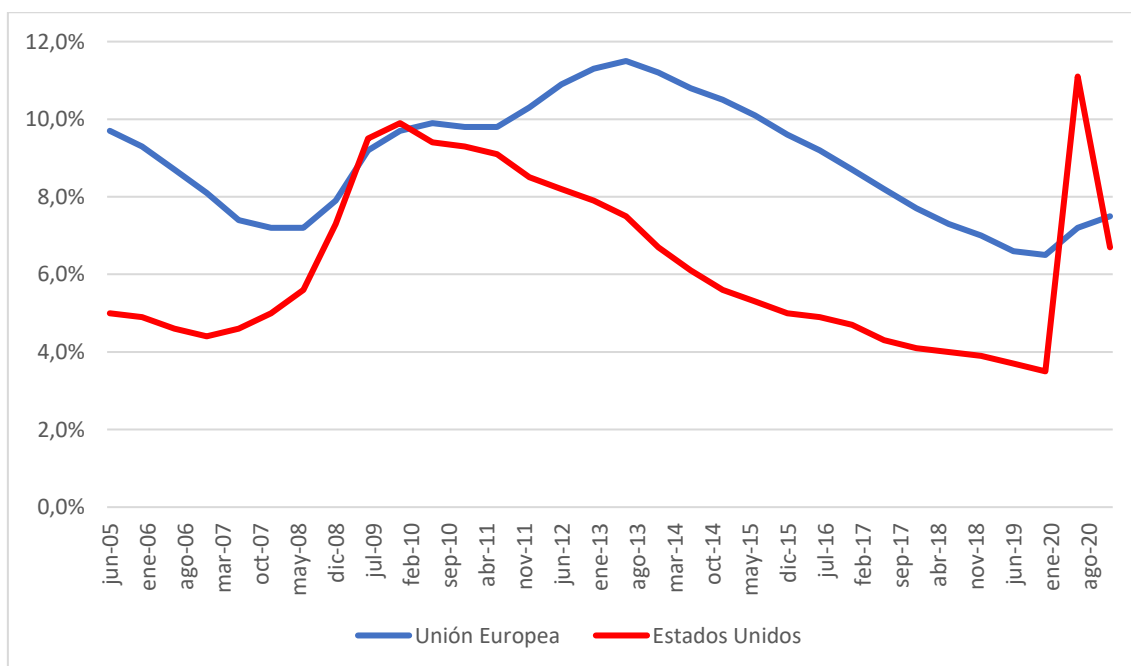


Gráfico 5: Evolución de la tasa de desempleo (en porcentaje de la población activa) en la Unión Europea y Estados Unidos entre 2005 y 2020 (datos semestrales).

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de EpData (2021b) (para la estadística de la Unión Europea) y de EpData (2021a) (para la estadística de Estados Unidos).

Así pues, para hacer frente a una crisis cuyos efectos no tenían precedentes era necesario elaborar un plan económico de gran magnitud que fuera capaz de atajar estos efectos y que ayudara a revertir la tendencia. Por ello, a finales de marzo, tan solo unas semanas después de la llegada de la pandemia a territorio norteamericano, el Congreso dio luz verde a un plan de reactivación económica por valor de más de dos billones de dólares. Probablemente, las dos medidas más destacadas son la concesión de ayudas directas a multitud de ciudadanos estadounidenses (de 1.200 dólares para aquellos cuya renta anual sea inferior a 75.000 dólares, además de ayudas adicionales en caso de tener menores a su cargo) y el incremento de los planes de protección por desempleo (EFE, 2020).

Adicionalmente, el plan contempla otro tipo de ayudas también reseñables, como las partidas destinadas a mejorar la financiación de pequeñas y medianas empresas, las ayudas a los gobiernos estatales y locales o las destinadas a mejorar la capacidad sanitaria de algunos estados que, ante los efectos de la pandemia, empiezan a mostrar síntomas de agotamiento y saturación (EFE, 2020).

Para poder ilustrar mejor la potencia de este plan de estímulo mencionaremos tres datos que constituyen una prueba irrefutable de su magnitud: en primer lugar, los recursos que moviliza son equivalentes al triple de los que se habilitaron en los planes de lucha contra la crisis de 2008; además, su volumen es equivalente a la décima parte del PIB anual del país norteamericano; y, por último, es el plan de mayor tamaño jamás aprobado en la historia de Estados Unidos (EFE, 2020).

Como resultado de este plan tan expansivo, las previsiones elaboradas por el Fondo Monetario Internacional (FMI) muestran un aumento estimado de la deuda pública estadounidense de unos veinte puntos porcentuales entre 2019 y 2020 (aproximadamente, de un 110% a un 130% del PIB) (Belinchón & Sempere, 2020).

Esta respuesta fue dada al principio de la pandemia. Sin embargo, la duración de esta y sus consecuencias han provocado que fueran necesarias más medidas de estímulo

económico. En este contexto, en diciembre, el Congreso de Estados Unidos, tras unas duras negociaciones, aprobó un nuevo plan económico. Este nuevo plan se puede entender como una prórroga del anterior, si bien su potencia en términos de recursos destinados es esta vez notablemente inferior y algunas de las medidas aplicadas en marzo en esta ocasión ya no forman parte del texto aprobado.

De esta forma, el nuevo plan reduce en un 50% el importe de las ayudas a los particulares que no superen los 75.000 dólares anuales de renta, y las prestaciones y subsidios para los trabajadores desempleados de carácter excepcional, si bien son prorrogadas por un trimestre, también ven reducido su valor a la mitad de lo asignado en el plan de marzo (De Haro, 2020).

Adicionalmente, mientras que las ayudas a las pequeñas y medianas empresas se mantienen prácticamente intactas en este nuevo plan, las destinadas a las instituciones de ámbito estatal y local son suprimidas, fruto en parte de la complicada situación política que atraviesa actualmente el país (De Haro, 2020).

Es importante mencionar que el ambicioso plan económico elaborado en marzo contribuyó sustancialmente a la mejora de la economía norteamericana. No obstante, ante la persistencia de los efectos de la pandemia, las autoridades de Estados Unidos se vieron forzadas a tomar más medidas para que la economía no volviera a mostrar indicadores negativos.

La reversión de la tendencia negativa de la economía que motivó la aprobación del primer plan y la complicada situación política a finales del año 2020 provocaron que el segundo plan, entendido en parte como una prórroga parcial del primero, fuera menos ambicioso que el de marzo, aunque a pesar de ello, este movilizó una cifra en otro tiempo récord de recursos pues esta fue ligeramente inferior al billón de dólares.

Por su parte, en el ámbito de la política monetaria, la Reserva Federal, bajo el mando de Jerome Powell, también actuó velozmente y tomó decisiones muy significativas. De esta forma, en la primera quincena de marzo redujo los tipos de interés en dos ocasiones hasta dejarlos en el cero por ciento y amplió las medidas de compras de activos tanto en su volumen como en su duración en el tiempo, todo ello con el fin

de intentar facilitar el acceso a la financiación y así poder revitalizar la economía (Martínez, 2020).

Por último, es importante hacer una mención al programa de estímulo económico presentado en enero por el recién investido presidente Joe Biden, aunque este todavía debe ser aprobado por el Congreso. El proyecto contempla unas medidas fiscales por valor de 1,9 billones de dólares, que complementan a los planes previos ya explicados y, a diferencia de lo que ocurrió en la crisis de 2008 en la que tras unos primeros programas muy expansivos posteriormente se optó por controlar el gasto, en este caso la nueva administración norteamericana muestra una apuesta decidida por continuar aplicando políticas notablemente expansivas para superar la crisis (Politi & Smith, 2021).

De entre todas las medidas que contiene, cabe destacar el aumento en la prestación directa a los ciudadanos que cumplan con los requisitos para recibirla hasta los 2.000 dólares mensuales, el incremento en las ayudas a los desempleados (que pasan de 300 a 400 dólares semanales), el aumento en la dotación a la asistencia a pequeñas empresas y el restablecimiento de las transferencias a entidades gubernamentales estatales y locales, por valor de 350.000 millones de dólares, destinados a mejorar su capacidad de respuesta a la situación de emergencia provocada por la pandemia (equipamiento sanitario, servicios esenciales, vacunación y cribado, etc.) (Luhby & Lobosco, 2021).

El plan económico de Joe Biden resulta tan expansivo que excede las recomendaciones de organismos como el FMI y la OCDE, y algunos economistas como Olivier Blanchard (antiguo economista jefe del FMI) han expresado sus reservas acerca del mismo creyendo que su elevada potencia puede llegar a ser contraproducente (Giles, 2021). De acuerdo con las previsiones realizadas por la Oficina de Presupuesto del Congreso, el doble plan aprobado por Donald Trump ya permitiría recuperar los niveles económicos previos a la pandemia a mediados de 2021, por lo que resulta difícil prever hasta dónde puede llegar el crecimiento económico estadounidense en los próximos años una vez este plan muestre sus efectos (Giles, 2021).

Como ocurrió en la crisis de 2008, aunque en esta vez con más determinación si cabe, Estados Unidos ha vuelto a apostar por políticas expansivas para conseguir lograr la recuperación económica de la crisis de 2020. No obstante, es importante reseñar que, a pesar de las características de los planes de estímulos económicos puestos en marcha, su éxito y la necesidad de implementar más medidas no dependerá solo del comportamiento de la economía, sino que mayormente lo hará de la evolución de la situación sanitaria provocada por la pandemia.

7.5.2 Respuesta dada por las autoridades de la Unión Europea

Mientras que la respuesta de Estados Unidos siguió de alguna forma la misma estrategia que la aplicada para la anterior crisis, en el caso de la Unión Europea la solución acordada en esta ocasión fue la opuesta que para la Gran Recesión. Probablemente, dos han sido los factores principales que han contribuido a este cambio de estrategia: la lentitud con la que las políticas restrictivas aplicadas en el contexto de la Gran Recesión ayudaron a lograr la recuperación y la fuerte oposición política y social a las mismas, que generó un fuerte empeoramiento de la imagen de las instituciones comunitarias, especialmente en los países mediterráneos.

Es especialmente llamativo el cambio que ha experimentado Alemania (dirigida al igual que entonces por la canciller Angela Merkel), que en la crisis de 2008 fue uno de los países más favorables a la implementación de las medidas de austeridad y en esta ocasión se ha convertido en uno de los principales valedores de la aplicación de medidas expansivas de gran volumen. Así, Alemania ha sido junto con Francia uno de los países que más convencidos se han mostrado en las negociaciones de la necesidad de responder a la situación actual con un incremento del presupuesto comunitario y con la aparición de una fórmula que implicara la emisión de deuda conjunta (Bock, 2020). Este cambio de posición puede explicarse desde el prisma de la geopolítica, pues ambos países han encontrado en el contexto actual una oportunidad para liderar la salida de la crisis en el ámbito comunitario, algo que es respaldado por la población, que según los sondeos acepta este mayor gasto con la condición de que este sea utilizado convenientemente (Bock, 2020).

De esta forma, para evitar los problemas mencionados y a fin de dar una respuesta adecuada en tiempo y forma a los desafíos que la crisis del 2020 está provocando, la UE ha elaborado un programa económico sin precedentes en el ámbito comunitario. Es importante resaltar que en el caso de la Unión Europea es bastante más complicado lograr un acuerdo por la multiplicidad de países que intervienen (prueba de ello fueron las conflictivas y tensas negociaciones de marzo y abril entre los Estados miembros, destacando especialmente el enfrentamiento abiertamente reconocido entre los llamados “halcones del norte” y los países del sur) que en nuestro otro caso de estudio (Estados Unidos); sin embargo, al final se consiguió un acuerdo en un espacio de tiempo relativamente breve y este fue dotado con un gran volumen de recursos económicos.

En relación con el logro del acuerdo, es bastante significativa la reacción de los líderes europeos a su consecución: mientras aquellos que apostaban por políticas expansivas más decididamente lo calificaron con adjetivos que muestran cierta efusividad, como “histórico”, y centraron sus expresiones de satisfacción en el ámbito de la UE, los mandatarios de los países frugales (Austria, Suecia, Países Bajos y Dinamarca) utilizaron calificativos más prudentes y en sus declaraciones aludieron a la conveniencia del acuerdo tanto para el conjunto de la Unión como para sus propios países (Herszenhorn & Bayer, 2020), lo que constituye una muestra de los diferentes objetivos con los que los países se sentaron a la negociación y de las discrepancias que en ella se produjeron.

Desde el ámbito de la política fiscal, el plan de recuperación elaborado por las instituciones comunitarias alcanza un valor de más de 2,3 billones de euros, por lo que es fuertemente expansivo y es difícilmente comparable a cualquier otro plan de estímulo elaborado previamente. Este plan se podría dividir en tres grandes medidas:

-El plan “NextGenerationEU”, con unos fondos habilitados por valor de 750.000 millones de euros, que a su vez se dividen en los pertenecientes al Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia (que busca ayudar a la recuperación económica y social orientada a los objetivos de futuro de la UE como la transformación digital y medioambiental y que ha sido dotado con 672.500 millones de euros, de los que 360.000 millones llegarán a los países en forma de préstamos y 312.500 millones lo harán como

subvenciones), los asignados al programa REACT-UE (centrado en mantener la cohesión territorial comunitaria, al que le corresponden 47.500 millones de euros) y los habilitados para otros fondos, de menor cuantía (Comisión Europea, 2020).

-El acuerdo acerca del Marco Financiero Plurianual elaborado para el periodo 2021-2027, que finalmente movilizará 1,07 billones de euros, ligeramente superior al presupuesto asignado al periodo 2014-2020, lo que muestra un esfuerzo económico de gran importancia ya que en esta ocasión el Reino Unido (que durante su pertenencia a la UE fue la segunda mayor economía comunitaria tras Alemania) ya no aporta a esta partida (Secretaría General del Consejo Europeo, 2020).

-La creación de tres fondos, llamados redes de seguridad, por valor de 540.000 millones de euros que se centran especialmente en tres partidas: aquellas destinadas a reducir el desempleo a causa de la crisis (dotadas con 100.000 millones de euros), aquellas destinadas a ayudar a las empresas (con unos recursos máximos de 200.000 millones de euros) y aquellas que irán directamente a los Estados (por la cantidad de 240.000 millones de euros) (Secretaría General del Consejo Europeo, 2020).

Por otra parte, desde el ámbito de la política monetaria, el Banco Central Europeo también está realizando notables intervenciones para ayudar a la recuperación. Concretamente, desde el comienzo de la pandemia, la institución con sede en Fráncfort del Meno aumentó el valor de sus compras de deuda hasta los 750.000 millones de euros, cantidad ampliada en junio hasta los 1,35 billones de euros (Secretaría General del Consejo Europeo, 2020). Posteriormente, en diciembre, el BCE decidió incrementar aún más esta cifra hasta los 1,85 billones de euros, con una vigencia mínima hasta marzo del año 2022 (Allendesalazar, 2020). Esto muestra el enorme esfuerzo realizado por el BCE para ayudar a los países a salir adelante con condiciones más favorables de financiación. En la Tabla 1 se puede consultar un resumen de las principales medidas explicadas tomadas por las instituciones comunitarias.

Política fiscal (2,36 billones)	NextGenerationEU (750.000 millones)	Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia (672.500 millones, de los que 360.000 millones serán en préstamos y 312.500 millones en subvenciones)
		React-UE (47.500 millones)
		Otros fondos (30.000 millones)
	Marco financiero plurianual (1,07 billones)	
	Redes de seguridad (540.000 millones)	Reducción del desempleo (100.000 millones)
		Ayudas a empresas (200.000 millones)
Ayudas directas a Estados (240.000 millones)		
Política monetaria (1,85 billones)		

Tabla 1: Resumen de las medidas más importantes (y sus cuantías) implementadas por las instituciones comunitarias como respuesta a la crisis de 2020. Datos en euros.

Fuente: Elaboración propia a partir de información obtenida de la Comisión Europea (2020), la Secretaría General del Consejo Europeo (2020) y Allendesalazar (2020).

Adicionalmente, es relevante señalar otras dos medidas tomadas por las instituciones europeas en el contexto de la gestión de la pandemia. Por una parte, la UE, a través de sus diferentes organismos, ha sido la encargada de realizar la mayor parte del proceso de investigación, aprobación, compra y distribución de las vacunas contra el Covid-19 en nombre de sus países miembros (algo que ha generado grandes críticas en los primeros meses de 2021 a los dirigentes comunitarios debido a la escasez de dosis de las vacunas que están sufriendo los miembros de la UE, especialmente si se compara con la situación de países como Israel, Reino Unido o Estados Unidos) (Comisión Europea, 2021); y, por otra, la Unión ha permitido una mayor flexibilidad presupuestaria a los Estados en la elaboración de sus cuentas públicas durante el contexto de la pandemia, lo que contrasta fuertemente con las medidas tomadas en 2011 primando el equilibrio presupuestario por encima de la recuperación (Comisión Europea, 2021).

En los párrafos anteriores se han explicado las medidas más importantes implementadas y acordadas por la UE; sin embargo, la respuesta a la crisis ha constado de muchas más decisiones que no se han podido desarrollar por cuestiones de extensión, y es muy posible que nuevas medidas en el futuro se añadan a las actuales.

Por otro lado, la dificultad para alcanzar los acuerdos y los plazos para tramitarlos en las diferentes instituciones europeas conforme a los procedimientos legales

pertinentes han provocado que algunas de las medidas económicas no vayan a poder aplicarse durante el año 2020 y su entrada en vigor se posponga a 2021, a diferencia de lo que ocurre en Estados Unidos, donde la gran mayoría de estas comenzaron a surtir efecto a las pocas semanas de comenzar la pandemia.

Adicionalmente, es conveniente mencionar que la respuesta de las autoridades comunitarias debe complementarse con medidas por parte de los gobiernos de los países. En este aspecto, es muy llamativo el caso español, pues ha sido (además de Luxemburgo) el único país que ha realizado un menor esfuerzo en ayuda directa a la economía en esta crisis que en la de 2008, siendo mucho más acentuado el contraste en el caso del país mediterráneo (que ha tomado medidas equivalentes al 1% de su PIB únicamente, lo que contrasta con el 4% de media de la eurozona y con países como Austria o Países Bajos, que a pesar de ser considerados frugales sus medidas representan más del 5% de sus respectivos PIB), que además ha sufrido el mayor descenso del PIB de la zona euro (un 11%) (Nieves, 2021).

Esta circunstancia se puede explicar parcialmente por dos razones: la primera, el elevado nivel de deuda pública con el que España comenzó la crisis (alrededor del 100% del PIB, dato que aparece reflejado en el Gráfico 3), lo que le dotó de menor margen de maniobra para aumentar el gasto público; y la segunda, porque las medidas tomadas por el gobierno español (como los ERTE o el incremento de los avales concedidos por entidades públicas) no entran dentro del cómputo de las ayudas directas por parte de los organismos europeos (Nieves, 2021).

Como conclusión, podríamos decir que la UE ha reaccionado a la crisis económica causada por la pandemia del Covid-19 con un conjunto de medidas de política fiscal y monetaria enormemente expansivas que no tenían precedentes en el conjunto de la UE. Más importante todavía es reseñar el cambio de estrategia llevado a cabo por las instituciones y autoridades comunitarias a la hora de abordar la respuesta a la crisis, pues las actuaciones desarrolladas han seguido los patrones opuestos a las que se dieron en los tiempos de la Gran Recesión. A priori, dada la magnitud de la crisis actual y analizando los efectos que tuvieron las medidas aplicadas en 2011, parecen medidas más inmediatas y apropiadas; sin embargo, todavía falta una perspectiva temporal

suficiente para comprobar el grado de efectividad de estos programas de reactivación económica.

7.6 Análisis de las diferencias respecto a la respuesta dada en 2008

Llegado este punto, y una vez analizadas las respuestas dadas en ambos casos, es conveniente hacer una breve reflexión acerca de las mismas.

En el caso de Estados Unidos, vemos como en ambos casos se ha actuado con celeridad, aplicando programas de medidas expansivas. Si para hacer frente a la Gran Recesión se optó por un programa de estímulos de gran envergadura, en el contexto de la crisis actual se ha multiplicado por tres su volumen hasta un total de más de dos billones de dólares, algo que no tiene precedentes en la economía norteamericana. Adicionalmente, a final de año se aprobó un segundo plan de estímulo de casi un billón de dólares ante la continuidad de la crisis como consecuencia de la pandemia. Por tanto, podemos concluir que desde las autoridades americanas se ha apostado decididamente por políticas muy expansivas para reactivar la economía y conseguir recuperar cuanto antes la situación previa a la crisis.

No obstante, el análisis del caso europeo merece más detenimiento. En él apreciamos como la estrategia adoptada para hacer frente a la crisis actual ha sido completamente opuesta a la que se utilizó en el contexto de la Gran Recesión. Si en 2011 se apostó por políticas contractivas, en 2020 se ha aplicado el mayor programa de estímulo económico de la historia de la UE, dotado con más de dos billones de euros (sin incluir el valor de las operaciones del Banco Central Europeo).

Además de la potencia del plan, es importante reseñar la velocidad con la que se acordó llevarlo a cabo, algo destacable ya que implicó duras negociaciones entre los mandatarios de los 27 Estados miembros, países que presentan características económicas muy diferentes. Si bien se dieron situaciones de gran tensión en las negociaciones, finalmente se consiguió acordar un ambicioso plan económico muy expansivo, sin precedentes en la UE.

Así pues, para hacer frente a la crisis actual se ha optado por una estrategia diferente a la implementada en 2008. Si bien el origen de la crisis ha sido diferente a la Gran Recesión, algunos efectos han sido muy similares, por ejemplo, el notable aumento del desempleo. En relación con este aspecto es necesario hacer una breve reseña. A pesar del aumento significativo del desempleo, este no recoge a los numerosos trabajadores que se encuentran bajo un ERTE, a pesar de que estos sí que cobran prestación por desempleo. Adicionalmente, el ERTE permite que los trabajadores conserven su estatus de ocupados con las implicaciones que esto tiene tanto para el empleado (que mantiene su antigüedad) como para el empresario (que no tiene que indemnizarle al no tratarse de un despido) (García, 2021). Por lo tanto, los esfuerzos de los gobiernos, que han adaptado la normativa laboral referente a los ERTE a las circunstancias actuales, para evitar despidos han tenido como consecuencia un menor número de desempleados del que se habría producido probablemente en el caso de no haber recurrido a esta figura jurídica (en el Gráfico 6 se puede ver la evolución del desempleo a lo largo del año 2020).

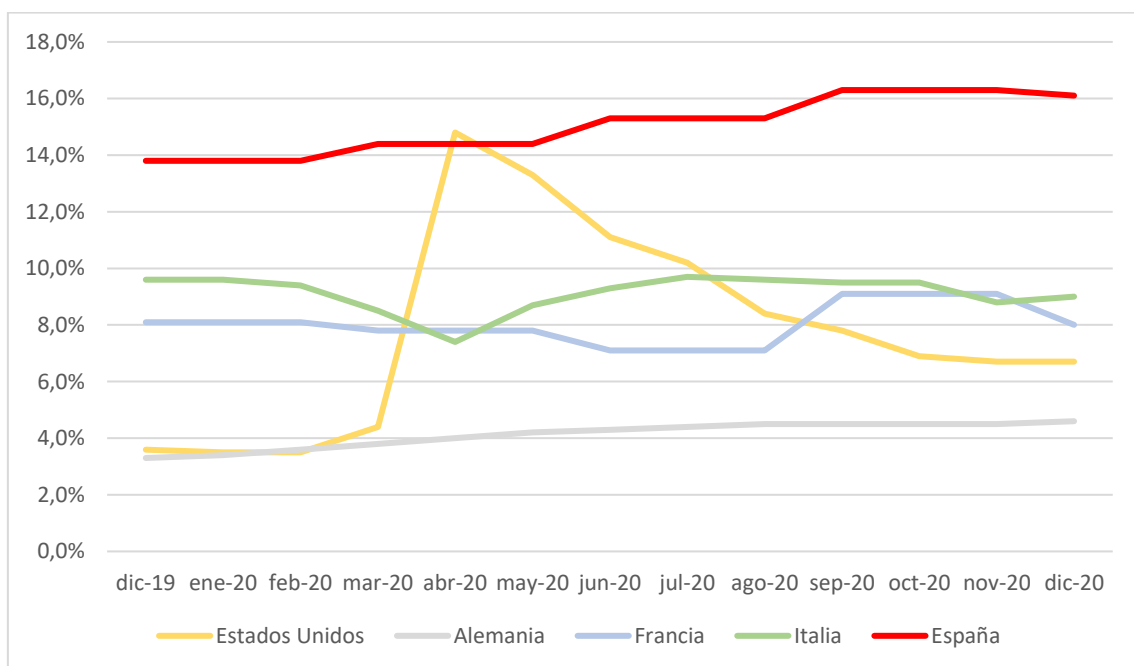


Gráfico 6: Evolución de la tasa de desempleo (en porcentaje de la población activa) entre diciembre de 2019 y diciembre de 2020 en Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España. Datos mensuales en Estados Unidos, Alemania e Italia y trimestrales en Francia y España.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Trading Economics (2021).

Probablemente, varios factores han influido a la hora de determinar este cambio de políticas, en este punto analizaremos tres: el descontento ciudadano con las respuestas dadas para superar la crisis anterior, la mejor situación de partida de muchos países desde el punto de vista económico y las peculiaridades de esta crisis que han requerido planes de rescate de las autoridades a sectores enteros, que no podrían llevarse a cabo con políticas de reducción del gasto público.

En primer lugar, una gran parte de la ciudadanía se mostró abiertamente contraria a las políticas de austeridad implementadas en los años más duros de la Gran Recesión (EFE, 2012). Este descontento, que germinó especialmente en los países del sur (aunque no únicamente, pues con el tiempo se fue extendiendo a casi la totalidad de Estados bajo diferentes formas), cristalizó pronto en movimientos políticos que entraron con fuerza en las instituciones y pervive todavía en muchas sociedades. Además, la imagen de la UE se deterioró y muchos de estos movimientos apoyaron tesis euroescépticas que fueron acogidas con gran respaldo popular, cuando no eurófobas promoviendo la salida de sus países de la zona euro o incluso de la Unión, aunque estos últimos casos han sido más minoritarios (Aixalà i Blanch, 2014). Este fenómeno, unido a la salida del Reino Unido de la UE, ha contribuido a que desde las instituciones de Bruselas no se haya optado por repetir la misma fórmula, tan impopular, en esta ocasión.

En segundo lugar, las medidas y reformas que se implementaron para superar la crisis de 2008 han provocado que los sistemas financieros y la situación económica de la mayoría de los países afrontaran esta crisis en una mejor situación de partida y contaran con más margen para aplicar políticas expansivas. Unido a esto, el respaldo decidido por parte de instituciones como el Banco Central Europeo a ayudar a los Estados a financiarse en condiciones más accesibles, manifestado en los últimos años casi de forma continua, ha dado mayor seguridad a los inversores y ha permitido a los gobiernos asumir mayores niveles de endeudamiento con condiciones más favorables (en la Tabla 2 se puede apreciar este aumento del endeudamiento en cinco casos concretos a través de las previsiones de deuda y déficit público para 2020 y 2021, y en el Gráfico 7 se muestran las expectativas de crecimiento del PIB para 2020, 2021 y 2022 en estos mismos ejemplos).

	Deuda 2020	Deuda 2021	Déficit 2020	Déficit 2021
Estados Unidos	128,7	132,5	-17,5	-11,8
Alemania	70,0	69,9	-5,1	-3,4
Francia	115,3	117,6	-10,6	-7,7
Italia	157,5	159,7	-10,9	-7,5
España	118,2	118,9	-11,7	-8,2

Tabla 2: Evolución de los indicadores de deuda y déficit públicos (en porcentaje sobre el PIB) en 2020 y 2021 según las previsiones del Fondo Monetario Internacional para Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos de Portillo (2021).

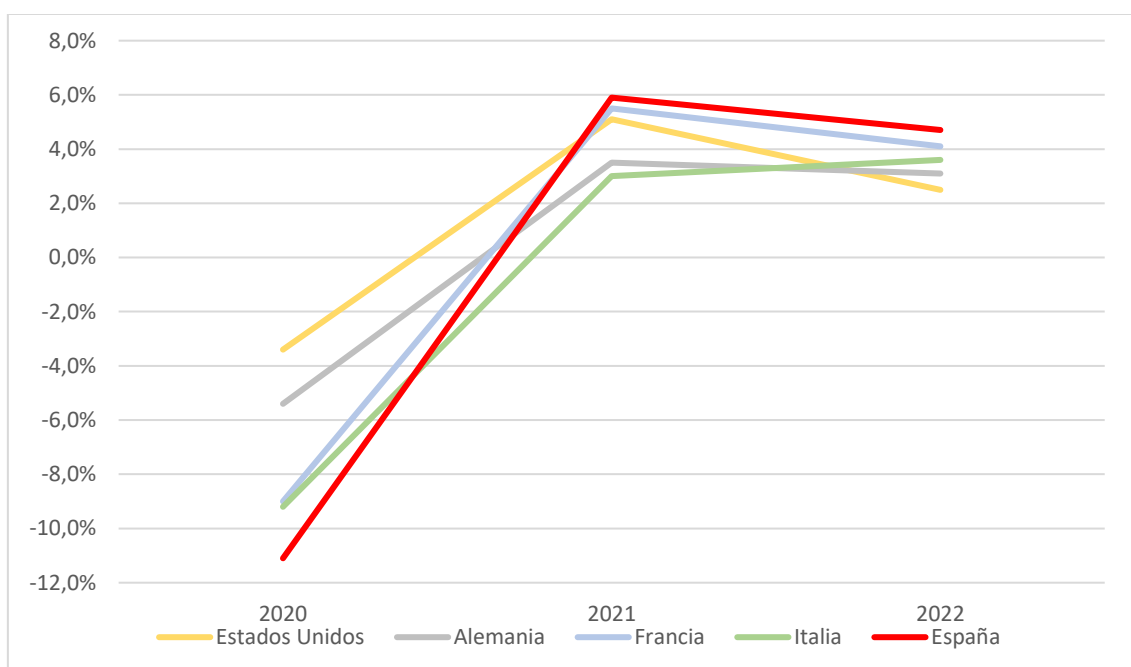


Gráfico 7: Estimación de crecimiento del PIB (en porcentaje) en 2020 y proyecciones de crecimiento en 2021 y 2022 del Fondo Monetario Internacional para Estados Unidos, Alemania, Francia, Italia y España.

Fuente: Elaboración propia a partir de datos obtenidos del Fondo Monetario Internacional (2021).

Por último, y quizá el factor más determinante, las medidas restrictivas para contener la expansión del virus han dañado muy notablemente a algunos sectores económicos casi en su totalidad, que han sido obligados a cerrar prácticamente por

completo durante un tiempo muy prolongado, en algunos casos indefinido. Estos sectores afectados han sido principalmente el turismo (de gran importancia en algunos países como España donde representa alrededor del 12% del PIB), los transportes (relacionado con las restricciones al turismo y con las limitaciones internas de la movilidad), la hostelería y la restauración, la cultura y el ocio nocturno, entre otros. Además, cabe destacar cómo algunos de ellos, como por ejemplo el transporte aéreo, enormemente dañado por la pandemia, constituyen sectores de valor estratégico para los Estados y por ello su protección se considera preferente (Hernández, 2020).

Ante esta situación, muchos gobiernos han tenido que conceder gran cantidad de ayudas y subvenciones directamente a estos sectores para que puedan mantener su actividad durante este tiempo o puedan hacerlo en el futuro una vez que la situación sanitaria permita la recuperación de la actividad. Adicionalmente, la crisis ha generado una gran cantidad de despidos en muy poco tiempo y una parte del gasto público aprobado va destinado a partidas para prestar asistencia a estas personas. Un ejemplo podemos tomarlo del Gobierno de España, que el 22 de diciembre de 2020 aprobó en reunión del Consejo de Ministros nuevas medidas destinadas a paliar los efectos de la crisis en el turismo y la hostelería, como por ejemplo el aumento de la cuantía de los avales del Instituto de Crédito Oficial (ICO) disponibles o el aplazamiento de los impuestos de los meses de enero, febrero y marzo de 2021 (La Moncloa, 2020).

Por lo tanto, la crisis de la Gran Recesión y la respuesta que se dio ante ella ha determinado significativamente la reacción a la crisis que sufrimos actualmente. Por una parte, durante estos años se ha conseguido sanear en gran medida la situación financiera y económica de muchos agentes, lo que ha hecho que se encontraran mejor preparados para afrontar los efectos de esta virulenta crisis. Por otra, se ha aprendido de los errores que se cometieron, principalmente en el marco de la UE, con las medidas que se implementaron para salir de la crisis de 2008 y que, si bien fueron efectivas en algunos ámbitos, tuvieron elevados costes sociales y una gran oposición popular.

A modo de síntesis y con el fin de recapitular de forma más clara lo expuesto en este trabajo, en la Tabla 3 se muestran las principales medidas tomadas por las instituciones de Estados Unidos y la UE como respuesta a cada una de las crisis analizadas.

	Crisis de 2008	Crisis de 2020
Estados Unidos	<ul style="list-style-type: none"> • Reducción de los tipos de interés (por parte de la Fed) del 5,25% en septiembre de 2007 al 0,25% en diciembre de 2008. • Mayor facilidad de acceso a fondos adicionales como los Term Auction Facility para los bancos, con el fin de incrementar la liquidez y el crédito. • Incremento de la regulación y la supervisión del sistema financiero. • Aprobación de paquetes de estímulo económico y recapitalización de Freddie Mac y Fannie Mae. • Creación de una institución pública para vaciar de activos tóxicos los balances de las entidades financieras. • Aprobación de la Ley de Estabilización Económica de Emergencia y creación de fondos de gran cuantía para mejorar la solvencia de los bancos, así como autorización de numerosas fusiones y adquisiciones. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aprobación en marzo de 2020 de un plan de estímulo económico por valor de más de 2 billones de dólares que incluye medidas como la concesión de ayudas directas y el incremento de la protección por desempleo. • Aprobación en diciembre de 2020 de un segundo plan de estímulo económico de menor cuantía que el anterior (alrededor de un billón de dólares). • Reducción de los tipos de interés al 0% e incremento de las compras de activos en duración y volumen para facilitar el acceso a la financiación y revitalizar la economía. • Aprobación en marzo de 2021 del plan de estímulo económico propuesto por el presidente Joe Biden, con una potencia fiscal de casi 2 billones de dólares, entendido como un complemento a los planes anteriores.
Unión Europea	<ul style="list-style-type: none"> • Entre 2008 y 2011: reducción de los tipos de interés por el BCE, incremento de la financiación del BEI y el BERD, y flexibilización del Pacto de Estabilidad y Crecimiento para favorecer la intervención del sector público en la economía. • Desde 2011: mayor control de las cuentas públicas, endurecimiento del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, limitación de la deuda y déficit públicos, rescate a países en dificultades e intervención del BCE para conceder financiación en mejores términos a empresas y Estados. 	<ul style="list-style-type: none"> • Aprobación de un programa de políticas fiscales de estímulo económico fuertemente expansivo por valor de más de 2,3 billones de euros (ver Tabla 1 para mayor detalle). • Mantenimiento de los tipos de interés en el 0% e incremento de las compras de deuda del BCE hasta un valor máximo de 1,85 billones de euros. • Relajación de las medidas de control presupuestario a los Estados para favorecer el incremento del gasto público.

Tabla 3: Síntesis de las principales medidas tomadas por las autoridades de Estados Unidos y la Unión Europea en el contexto de las crisis económicas de 2008 y 2020.

Fuente: Elaboración propia a partir de lo expuesto en el presente trabajo.

8. Conclusiones

En este trabajo se han analizado las respuestas que la Unión Europea y Estados Unidos han dado a los dos momentos de mayor dificultad económica desde el final de la Segunda Guerra Mundial: la Gran Recesión y la crisis económica derivada de la pandemia causada por la Covid-19.

Sin lugar a duda, las tesis económicas de John Maynard Keynes se han situado en el centro de las respuestas dadas por las autoridades en los casos estudiados. Los enormes programas de estímulo económico puestos en marcha en Estados Unidos para conseguir la recuperación de ambas crisis y en la UE en 2020 (y en menor medida entre 2008 y 2011) muestran una apuesta decidida por las instituciones para lograr la salida de las crisis a partir de políticas fuertemente expansivas que buscan reactivar la economía mediante el incremento del gasto público.

Sin embargo, hay una excepción muy notable a las tesis keynesianas, ya que la Unión Europea decidió reducir el gasto público en 2011 como fórmula para superar la crisis. Esto ocurrió porque el deterioro de las finanzas públicas en muchos países del sur de Europa no permitió profundizar en las políticas expansivas que se comenzaron a aplicar en un principio en 2008. De esta forma, en esta ocasión se impusieron las tesis de economistas como Alberto Alesina, favorables al logro del equilibrio presupuestario y a la aplicación de políticas económicas contractivas como método para lograr la salida de la crisis sin que muchos países llegaran a niveles exorbitantes de deuda y déficit públicos. La aplicación de estas políticas consiguió sanear las finanzas públicas de muchos de estos países (como Grecia, Portugal y España), pero lo hicieron a cambio de sacrificar una rápida recuperación económica y de generar mayores desigualdades al producirse recortes en el Estado de bienestar.

Por su parte, la génesis de la crisis financiera de 2008 es un ejemplo práctico indudable de la teoría de Hyman Minsky, sobre todo en lo relativo a la hipótesis de la inestabilidad financiera y al comportamiento de las instituciones financieras que, al buscar la obtención de mayores beneficios, provocan efectos desestabilizadores en el conjunto de la economía, dando lugar a crisis. Tal fue lo que ocurrió en los años previos a 2008 en Estados Unidos, en gran parte facilitado por las políticas expansivas de las

instituciones norteamericanas y la falta de regulación financiera, que constituyeron la tormenta perfecta para el estallido de una crisis de tanta virulencia como fue la Gran Recesión.

Asimismo, lo desarrollado en esta obra refuerza las hipótesis de partida que se establecieron al comienzo de la misma. El estudio de las medidas implementadas por parte de la Unión Europea en uno y otro caso muestra cómo, ante los efectos indeseados que generó la aplicación de políticas de austeridad a partir de 2011, en esta ocasión se ha optado desde un principio por implementar un programa muy expansivo, siendo el único punto de desacuerdo el volumen y la potencia que tendría el plan de estímulo.

Adicionalmente, como consecuencia de algunas de las medidas acordadas en 2020 (como por ejemplo la emisión de gran cantidad de deuda conjunta por parte de la Comisión Europea), el proceso de integración europea ha dado un paso adelante que se echó en falta en la crisis anterior. Probablemente, la salida del Reino Unido de la UE (que durante su pertenencia al club comunitario fue siempre muy escéptico en la profundización de la integración) y las grandes críticas que recibió Bruselas por las medidas implementadas en 2011 han sido dos de los factores más determinantes para que en esta ocasión no solo se haya decidido gestionar esta crisis mediante el incremento del gasto público, sino para que se haya hecho con tanta firmeza y convencimiento.

Por otra parte, otra gran diferencia que se puede apreciar al comparar la respuesta europea a ambas crisis es la velocidad con la que en 2020 se han tomado las medidas frente a lo que ocurrió en la crisis de 2008, momento en el que las decisiones se retrasaron incluso años motivando que el problema se hiciera de mayor magnitud.

Por todo ello, podemos concluir que las instituciones europeas han repetido las fórmulas que mejor funcionaron en la gestión de la Gran Recesión (como la aplicación de políticas monetarias fuertemente expansivas) y han rectificado aquellas que no lo hicieron (por ejemplo, la implementación de políticas de austeridad como forma de salida a la crisis priorizando el equilibrio presupuestario a la recuperación económica). La mejor prueba de ello es la cuantía del plan de estímulo económico que han aprobado las instituciones europeas, además en tiempo récord, pues el volumen de este plan no

tiene precedentes en la historia comunitaria al movilizar más de 2 billones de euros tan solo en medidas de política fiscal. De igual modo, la apuesta por gestionar parte de la crisis sanitaria desde las instituciones comunitarias (principalmente lo referente a la compra y distribución de las vacunas) ha ayudado a que los países miembros pudieran optar a este suministro en mejores condiciones que si hubieran acudido a los mercados separadamente (en este caso es importante reseñar que la gestión ha sido criticada especialmente en los meses de enero y febrero en los que ha habido escasez de viales en los países comunitarios).

Además, lo analizado en este trabajo también refuerza el planteamiento de partida para el caso estadounidense. El país norteamericano, que ya consiguió un éxito bastante inmediato con la aplicación de ambiciosas medidas de política económica expansiva en 2008 (la recuperación de la crisis se produjo mucho antes que en Europa), ha optado por repetir la misma fórmula doce años después para hacerle frente a la crisis provocada por la pandemia. No obstante, resulta conveniente hacer al menos dos matices sobre las respuestas dadas entonces y ahora.

Por una parte, las decisiones implementadas en esta ocasión se han centrado fundamentalmente en los aspectos sanitario y de estímulo económico, principalmente por las características de la doble crisis que ha surgido como consecuencia de la expansión descontrolada del coronavirus, mientras que entonces las respuestas se centraron en los campos económico, financiero y regulatorio por la naturaleza que tuvo la Gran Recesión. Es importante mencionar también que, y esto también es aplicable al caso europeo, los cambios regulatorios y las medidas tomadas entonces para mejorar la situación económica y financiera de gobiernos e instituciones han permitido que se pudiera afrontar la crisis de 2020 con una mejor posición inicial.

Por otra parte, si bien el plan de estímulo económico implementado en 2008 fue el más ambicioso hasta ese momento, en el contexto de la crisis de 2020 se han elaborado ya tres planes económicos que individualmente superan en cuantía al de entonces, lo que muestra la potencia y el volumen de recursos movilizados en esta ocasión por parte de las distintas instituciones norteamericanas y de las dos administraciones que han actuado hasta la fecha. En relación con esto, merece la pena comentar como también en Estados Unidos se han corregido los errores detectados en

la respuesta dada en 2008. En esta ocasión, en el país norteamericano se considera que la recuperación de la Gran Recesión pudo haber sido más fuerte y vigorosa, y esta es una de las razones (junto a la intensidad y características de esta crisis) que han motivado que se haya decidido elaborar una respuesta de estímulo económico de tanta magnitud.

Como hemos visto, la UE y Estados Unidos son dos actores de la sociedad internacional que comparten muchas características comunes, principalmente el convencimiento por regirse por los valores democráticos y liberales y el grado de desarrollo económico con el que ambos cuentan. Sin embargo, entre ambos es patente que se dan bastantes diferencias, quizá la principal sea el hecho de que la UE, a pesar de sus esfuerzos por actuar en la escena internacional como un agente único, no deja de estar formada por 27 Estados con características muy diferentes, lo que dificulta en numerosas ocasiones la aplicación de políticas y la toma de decisiones de gran impacto y calado. En relación con esto último, constituye un gran avance la aprobación del plan de estímulo económico tan ambicioso que hemos analizado en esta obra.

Por último, es importante remarcar que, mientras que contamos con una cierta perspectiva temporal para poder realizar una crítica a posteriori de la respuesta dada a la crisis de 2008, en el caso de 2020 todavía no se dispone de la perspectiva temporal suficiente para poder juzgar la efectividad de las medidas que se están llevando a cabo, basándose la crítica emitida en la conveniencia a priori de las mismas y en las proyecciones estadísticas disponibles acerca del efecto que estas se prevé que tengan.

Como reflexión final, la crisis de 2020, si bien tiene características diferentes a la Gran Recesión, constituye por su virulencia una prueba igualmente válida para estudiar la capacidad de reacción de las instituciones europeas y norteamericanas a la misma y la apuesta por ambas para lograr una rápida y sólida recuperación. La aplicación en ambos casos de políticas expansivas sin precedentes por su cuantía son una buena prueba de la determinación de ambas autoridades acerca de la idoneidad de las tesis keynesianas como herramienta de salida a las crisis económicas. Adicionalmente, principalmente en el caso europeo, se ha podido apreciar un cambio de rumbo en las políticas aplicadas que demuestra la voluntad de rectificar los errores cometidos en la gestión de la Gran Recesión.

9. Referencias bibliográficas

- Aixalà i Blanch, A. (3 de noviembre de 2014). *Crisis económica y euroescepticismo 2007-2014: Propuestas para afrontar la crisis democrática en Europa*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de Fundación Alternativas: <https://www.fundacionalternativas.org/estudios-de-progreso/documentos/documentos-de-trabajo/crisis-economica-y-euroescepticismo-2007-2014-propuestas-para-afrontar-la-crisis-democratica-en-europa>
- Allendesalazar, P. (10 de diciembre de 2020). *El BCE amplía las compras de deuda en medio billón hasta marzo del 2022*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de El Periódico Extremadura: https://www.elperiodicoextremadura.com/noticias/economia/bce-amplia-compras-deuda-medio-billon-marzo-2022_1260833.html
- Aparicio, L. (12 de abril de 2020). *Covid-19: La primera gran crisis económica sin manual de instrucciones*. Recuperado el 11 de enero de 2021, de Cinco Días: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/09/mercados/1586465563_966437.html
- Arribas Cámara, J., & Cárdenas del Rey, L. (2016). Eurobonos: evolución y soluciones de la deuda en Europa. *Política y Sociedad*, 53(1), 259-279.
- Banco Central Europeo. (2021). *Política monetaria*. Recuperado el 11 de febrero de 2021, de Banco Central Europeo: <https://www.ecb.europa.eu/ecb/tasks/monpol/html/index.es.html>
- Banco de España. (2017). *Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2014*. Banco de España, Madrid.
- BBC News Mundo. (10 de junio de 2020). *Coronavirus y la economía: 3 diferencias clave entre la Gran Recesión de 2008 y la actual crisis causada por la pandemia*. Recuperado el 11 de enero de 2021, de BBC News Mundo: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-52987816>
- Belinchón, F., & Sempere, P. (17 de abril de 2020). *Estados Unidos desvela su plan para reactivar su economía*. Recuperado el 13 de enero de 2021, de Cinco Días: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/04/16/economia/1587063841_124262.html
- Blinder, A. S., & Zandi, M. (27 de julio de 2010). *How the Great Recession Was Brought to an End*. Recuperado el 21 de febrero de 2021, de Moody's Analytics: <https://www.economy.com/mark-zandi/documents/End-of-Great-Recession.pdf>

- Bock, A. (21 de diciembre de 2020). *Ha llegado el momento de gastar: ¿por qué Alemania está diciendo adiós a la austeridad?* Recuperado el 9 de febrero de 2021, de El Confidencial: https://www.elconfidencial.com/mundo/2020-12-21/ha-llegado-el-momento-de-gastar-por-que-alemania-esta-diciendo-adios-a-la-austeridad_2878595/
- Caballero Ferrari, F. (21 de noviembre de 2016). *La salida de la crisis: Estados Unidos vs Europa*. Recuperado el 12 de enero de 2021, de Economipedia: <https://economipedia.com/actual/la-salida-la-crisis-estados-unidos-vs-europa.html>
- Comisión Europea. (2008). *Comunicación de la Comisión al Consejo Europeo - Un Plan Europeo de Recuperación Económica*. Comisión Europea, Bruselas. Recuperado el 12 de enero de 2021, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/ALL/?uri=CELEX%3A52008DC0800>
- Comisión Europea. (2020). *Plan de recuperación para Europa*. Recuperado el 13 de enero de 2021, de Comisión Europea: https://ec.europa.eu/info/strategy/recovery-plan-europe_es
- Comisión Europea. (2021). *Resumen de la respuesta de la Comisión*. Recuperado el 13 de enero de 2021, de Comisión Europea: https://ec.europa.eu/info/live-work-travel-eu/coronavirus-response/overview-commissions-response_es
- Datosmacro.com. (2021). *Datosmacro.com*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de Expansión: <https://datosmacro.expansion.com/>
- De Arriba, R. (2014). Crisis, política económica y desigualdad en España. *Papeles de Europa*, 27(2), 70-84. doi:10.5209/rev_PADE.2014.v27.n2.48736
- De Haro, J. (20 de diciembre de 2020). *EEUU despeja los obstáculos para aprobar un paquete de estímulo de 900.000 millones de dólares*. Recuperado el 13 de enero de 2021, de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/10954265/12/20/EEUU-despeja-los-obstaculos-para-aprobar-un-paquete-de-estimulo-de-900000-millones-de-dolares.html>
- EFE. (8 de noviembre de 2012). *El Gobierno griego saca adelante más austeridad con una gran oposición social*. Recuperado el 8 de marzo de 2021, de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/4381624/11/12/El-Gobierno-griego-saca-adelante-mas-austeridad-con-una-gran-oposicion-social.html>
- EFE. (4 de abril de 2020). *Así estimula EEUU su economía: medidas fiscales y "dinero helicóptero"*. Recuperado el 13 de enero de 2021, de Expansión:

<https://www.expansion.com/economia/2020/04/04/5e88d432e5fdea91058b45d4.html>

- EpData. (2021a). *Evolución de la tasa de paro en Estados Unidos*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de EpData.es: <https://www.epdata.es/evolucion-tasa-paro-estados-unidos/ad9d59be-d85e-408c-9be0-b4b264ed181e>
- EpData. (2021b). *Evolución de la tasa de paro en la Unión Europea*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de EpData.es: <https://www.epdata.es/paro-ue-marca-minimo-historico-65-enero/65fd169f-4b9d-4279-845c-de12bbb2112a>
- EpData. (2021c). *Evolución de los tipos de interés marcados por el BCE y la FED*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de EpData.es: <https://www.epdata.es/evolucion-tipos-interes-marcados-bce-fed/adbe6e13-3e6b-45ea-8e49-5be8252bb652>
- Ferrari, C. (2008). Tiempos de incertidumbre. Causas y consecuencias de la crisis mundial. *Revista de economía institucional*, 10(19), 55-78.
- Fondo Monetario Internacional. (enero de 2021). *World Economic Outlook. Policy Support and Vaccines Expected to Lift Activity*. Recuperado el 21 de febrero de 2021, de International Monetary Fund: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2021/01/26/2021-world-economic-outlook-update>
- García, Y. (1 de enero de 2021). *2020, el año en el que redescubrimos los ERTes para sostener el empleo en plena crisis COVID-19*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de Newtral: <https://www.newtral.es/ertes-2020-empleo-crisis-covid-19/20210101/>
- Gil, A. (2 de febrero de 2021). *Las economías de la UE se desploman al cierre de 2020 por las nuevas olas del coronavirus a pesar del repunte del verano*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de elDiario.es: https://www.eldiario.es/economia/economias-ue-cierran-desplome-nuevas-olas-coronavirus-pesar-repunte-verano_1_7185752.html
- Giles, C. (16 de febrero de 2021). *Joe Biden's huge bet: the economic consequences of 'acting big'*. Recuperado el 21 de febrero de 2021, de Financial Times: <https://www.ft.com/content/49ca176d-8fa4-45a9-8c77-c837d1ad8e39>
- Hayek, F. A. (2008). *Camino de servidumbre: Textos y documentos*. Unión Editorial. Obtenido de <https://www.elcato.org/sites/default/files/camino-de-servidumbre-libro-electronico.pdf>

- Helgadóttir, O. (2016). The Bocconi Boys go to Brussels: Italian economic ideas, professional networks and European austerity. *Journal of European Public Policy*, 23(3), 392-409. doi:10.1080/13501763.2015.1106573
- Helleiner, E. (2011). Understanding the 2007–2008 Global Financial Crisis: Lessons for Scholars of International Political Economy. *Annual Review of Political Science*, 14, 67-87. doi:10.1146/annurev-polisci-050409-112539
- Hernández, M. C. (21 de mayo de 2020). *¿Salvar a las aerolíneas? Una pregunta incómoda en Latinoamérica*. Recuperado el 8 de marzo de 2021, de France 24: <https://www.france24.com/es/20200521-salvacion-aerolineas-pandemia-latinoamerica-economia>
- Herszenhorn, D., & Bayer, L. (21 de julio de 2020). *EU leaders agree on €1.82T budget and coronavirus recovery package*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de Politico: <https://www.politico.eu/article/eu-leaders-reach-deal-on-coronavirus-recovery-fund/>
- Instituto de Estadística de Cataluña. (2021). *Producto interior bruto*. Recuperado el 8 de febrero de 2021, de Instituto de Estadística de Cataluña: <https://www.idescat.cat/indicadors/?id=ue&n=10130&col=2&lang=es>
- Jiménez, A. (5 de septiembre de 2016a). *¿Qué es la política fiscal?* Recuperado el 11 de febrero de 2021, de El Blog Salmón: <https://www.elblogsalmon.com/economia/que-es-la-politica-fiscal>
- Jiménez, A. (2 de septiembre de 2016b). *¿Qué es la política monetaria y cuáles son sus efectos?* Recuperado el 11 de febrero de 2021, de El Blog Salmón: <https://www.elblogsalmon.com/economia/que-es-la-politica-monetaria-y-cuales-son-sus-efectos>
- Keynes, J. M. (1936). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero* (Séptima ed.). (E. Hornedo, Trad.) México, D.F.: Fondo de Cultura Económica.
- La Moncloa. (22 de diciembre de 2020). *El Gobierno aprueba nuevas ayudas a los sectores del turismo, la hostelería y el comercio minorista*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de La Moncloa: <https://www.lamoncloa.gob.es/consejodeministros/resumenes/Paginas/2020/221220-cministros.aspx>
- Luhby, T., & Lobosco, K. (15 de enero de 2021). *Here's what's in Biden's \$1.9 trillion economic rescue package*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de CNN politics: <https://edition.cnn.com/2021/01/14/politics/biden-economic-rescue-package-coronavirus-stimulus/index.html>

- Martínez, M. (21 de diciembre de 2020). *La Fed y el BCE, amortiguación frente a la COVID-19*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de BBVA Research: <https://www.bbva.com/publicaciones/global-la-fed-y-el-bce-amortiguacion-frente-a-la-covid-19/>
- Minsky, H. (1992). The Financial Instability Hypothesis. *The Jerome Levy Economics Institute, Working Paper No. 74*, 1-9. doi:10.2139/ssrn.161024
- Nieves, V. (23 de mayo de 2019). *¿Qué ha sido de los PIGS? El estigma de los países rezagados de la Eurozona ocho años después*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/9881889/05/19/Que-ha-sido-de-los-PIGS-El-estigma-de-los-paises-rezagados-de-la-Eurozona-ocho-anos-despues-.html>
- Nieves, V. (3 de febrero de 2021). *España es el país que menos apoyo directo ha dado a la economía, pese a sufrir la mayor recesión de todo el euro*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de elEconomista.es: <https://www.eleconomista.es/economia/noticias/11029673/02/21/Espana-es-el-pais-que-menos-apoyo-directo-ha-dado-a-la-economia-pese-a-sufrir-la-mayor-recesion-de-todo-el-euro.html>
- Oficina para la Protección Financiera del Consumidor. (2016). *¿Qué son Fannie Mae y Freddie Mac?* Recuperado el 9 de febrero de 2021, de Oficina para la Protección Financiera del Consumidor: <https://www.consumerfinance.gov/es/obtener-respuestas/que-son-fannie-mae-y-freddie-mac-es-1959/>
- Pineda Salido, L. (2011). La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional. *Aequitas*, 1, 129-214.
- Politi, J., & Smith, C. (5 de febrero de 2021). *Biden defends stimulus plan as US struggles to add back jobs*. Recuperado el 9 de febrero de 2021, de Financial Times: <https://www.ft.com/content/2e2c9a02-bd7a-48f4-ab02-cdfc32aafce2>
- Portillo, J. (28 de enero de 2021). *El FMI avala ahora las previsiones de deuda y déficit del Gobierno para 2020 pero empeora las de 2021*. Recuperado el 21 de febrero de 2021, de Cinco Días: https://cincodias.elpais.com/cincodias/2021/01/28/economia/1611833389_697367.html
- Press, D. (2018). GFC Lessons not Learnt. *Institute of Public Affairs Review*, 70, 52-57.
- Rodríguez Canfranc, M. (2020). *De la Gran Recesión a la Gran Pandemia: diferencias entre la crisis de 2008 y la de 2020*. Recuperado el 11 de enero de 2021, de BBVA: <https://www.bbva.com/es/de-la-gran-recesion-a-la-gran-pandemia-diferencias-entre-la-crisis-de-2008-y-la-de-2020/>

- Ros, J. (2012). La Teoría General de Keynes y la macroeconomía moderna. *Investigación Económica*, LXXI(279), 19-37.
- Sanz Bas, D. (2011). Hayek's Critique of The General Theory: A New View of the Debate between Hayek and Keynes. *The Quarterly Journal of Austrian Economics*, 14(3), 288-310.
- Secretaría General del Consejo Europeo. (2020). *COVID-19: la respuesta de la UE a las secuelas económicas*. Recuperado el 13 de enero de 2021, de Consejo Europeo. Consejo de la Unión Europea: <https://www.consilium.europa.eu/es/policias/coronavirus/covid-19-economy/>
- Steinberg, F. (2008). *La crisis financiera mundial: causas y respuesta política*. Recuperado el 11 de enero de 2021, de Real Instituto Elcano: http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano_es/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/ari126-2008
- Torres, R. (2018). Política fiscal europea: situación y perspectivas de reforma. *ICE: Revista de economía*(903), 33-46.
- Trading Economics. (2021). *Unemployment Rate G20*. Recuperado el 21 de febrero de 2021, de Trading Economics: <https://tradingeconomics.com/country-list/unemployment-rate?continent=g20>
- Zurita González, J., Martínez Pérez, J., & Rodríguez Montoya, F. (2009). La crisis financiera y económica del 2008. Origen y consecuencias en los Estados Unidos y México. *El Cotidiano*(157), 17-27.
- Zych, I., Ortega-Ruiz, R., Monje López, M., & Llorent Correo, V. (2015). Causes and Solutions for the Economic Crisis According to the International Scientific Community. *Universitas Psychologica*, 14(1), 15-27.