

**UNIVERSIDAD DE ALICANTE**

**FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y EMPRESARIALES**



**GRADO EN ECONOMIA.**

*CURSO ACADÉMICO 2017 - 2021*

CRISIS ECONÓMICA ESPAÑA 2008

AUTORA: ANA QUINTERO LARROSA

TUTORA: SARA RODRIGUEZ VALLS

*DEPARTAMENTO*

Alicante, 21/06/2021

## 2. Resumen.

Los años precursores a la crisis fueron años de bonanza y de creación de desequilibrios económicos en España. La crisis protagonizada en EEUU supuso el inicio de la crisis que se había estado germinando en España. Durante los años de crecimiento económico las medidas llevadas a cabo para intentar apaciguar el crecimiento irracional fueron insuficientes.

Durante la crisis en España se llevaron a cabo diversas medidas tanto expansivas como recesivas para solventar las consecuencias que ésta traía consigo, entre ellas la creación del Plan E, reformas en el mercado de trabajo para fomentar el empleo y aumentos del IVA para aumentar los ingresos públicos.

Italia fue otro de los países que sufrieron esta crisis y al igual que España, no fueron las consecuencias de la crisis originada en EEUU las que le llevaron a la crisis, sino que fue el que hizo que se iniciase. Ambos países se comportaron de forma parecida, siendo así que los índices macroeconómicos siguieron sendas muy parecidas con alguna excepción.

### ABSTRACT

The years leading up to the crisis were years of bonanza and creation of economic imbalances in Spain. The crisis in the US marked the beginning of the crisis that had been germinating in Spain. During the years of economic growth, the measures carried out to try to ease irrational growth were insufficient.

During the crisis in Spain, various expansive and recessive measures were carried out to solve the consequences that it brought with it, including the creation of Plan E, reforms in the labor market to promote employment and VAT increases to increase public income.

Italy was another of the countries that suffered this crisis and, like Spain, it was not the consequences of the crisis that originated in the US that led to the crisis, but rather it was the one that started it. Both countries behaved in a similar way, and thus the macroeconomic rates followed very similar paths with some exceptions.

### PALABRAS CLAVE

RECESIÓN, CRISIS, GLOBALIZACIÓN, BURBUJA INMOBILIARIA

### 3. Índice.

Resumen	1
Palabras Clave	2
Introducción	4
Antecedentes	4
Antecedentes crisis económica internacional	4
Crisis económica internacional	5
Antecedentes crisis económica en España	6
Situación del sector financiero	10
Estudio de indicadores macroeconómicos en la crisis económica	14
PIB	14
PIB VIA DEMANDA	16
PIB VIA OFERTA	19
PIB VIA RENTA	20
PRECIOS	21
DÉFICIT/SUPERÁVIT PÚBLICO	24
Empleo	25
Antecedentes crisis italiana	27
Indicadores macroeconómicos de Italia comparados con España	28
PIB	28
IPCA	30
Empleo	31
Déficit/ Superávit público	32
Conclusiones	32
Bibliografía	33

Ilustración 1 CRECIMIENTO DEL PIB ANUAL EN ESPAÑA (FUENTE OCDE) ..... 7

Ilustración 2 COSTES LABORALES UNITARIOS EN ESPAÑA (FUENTE BANCO DE ESPAÑA) ..... 9

Ilustración 3 INVERSIÓN EN VIVIENDA EN ESPAÑA (FUENTE BANCO DE ESPAÑA) .....	9
Ilustración 4 BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (FUENTE BANCO DE ESPAÑA) .....	10
Ilustración 5 DISTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO SEGÚN TIPO DE ENTIDAD (FUENTE BANCO DE ESPAÑA) .....	10
Ilustración 6 CRECIMIENTO ACUMULADO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO, PRECIOS DE LA VIVIENDA Y PIB REAL Y NOMINAL (FUENTE BANCO DE ESPAÑA) .....	11
Ilustración 7 CRÉDITO DUDOSO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE EN ESPAÑA (FUENTE BANCO DE ESPAÑA) .....	12
Ilustración 8 RATIO DE MOROSIDAD (FUENTE BANCO DE ESPAÑA).....	12
Ilustración 9 PIB INTERTRIMESTRAL 2008-2016 .....	14
Ilustración 10 PIB LADO DEMANDA 2016 (ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DE EUROSTAT) 16	
Ilustración 11 PIB LADO DEMANDA 2008 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS DE EUROSTAT).....	16
Ilustración 12 PIB PM DEMANDA 2008-2017 (ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DEL INE) ....	17
Ilustración 13 PIB OFERTA 2016 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS INE) .....	18
Ilustración 14 PIB OFERTA 2008 (ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DEL INE) .....	19
Ilustración 15 PIB RENTA 2016 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS INE) .....	20
Ilustración 16 PIB RENTA 2008 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS INE) .....	20
Ilustración 17 IPC ESPAÑA 2008-2017 (FUENTE INE).....	21
Ilustración 18 PRECIO PETRÓLEO BRENT (FUENTE DATOS MACRO).....	22
Ilustración 19 IPCA ESPAÑA Y UEM (FUENTE INE) .....	23
Ilustración 20 DÉFICIT/SUPERÁVIT ESPAÑA (FUENTE INE) .....	24
Ilustración 21 POBLACIÓN DESEMPLEADA 2000-2017 .....	25
Ilustración 22 PIB ITALIA Y ESPAÑA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT) .....	28
Ilustración 23 IPCA ESPAÑA E ITALIA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT).....	29
Ilustración 24 TASA DESEMPLEO ITALIA Y ESPAÑA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT) .....	30
Ilustración 25 DÉFICIT/SUPERÁVIT ITALIA Y ESPAÑA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT) .....	31

## 4. INTRODUCCIÓN

La crisis económica de 2008-2014 que tuvo origen en Estados Unidos pero que se expandió por todo el mundo tuvo gran impacto en España. Esta conllevó un cambio brusco en la forma de dirigir la economía de nuestro país al igual que en el comportamiento de los individuos a la hora de invertir y administrar su dinero.

Vamos a empezar analizando el origen de la crisis para así tener una idea de donde, como y porque se originó. Después expondremos los antecedentes de la crisis económica en España, es decir, la situación en la que nos encontrábamos antes de este gran impacto. A continuación, analizaremos los diferentes indicadores macroeconómicos para así entender como evolucionó la crisis en España y la repercusión que tuvo sobre estos.

Seguiremos haciendo una comparación de la magnitud de la crisis en España con la de Italia, analizando las diferencias y semejanzas.

Para alcanzar estos objetivos utilizaremos la metodología deductiva, realizaremos gráficos y de ellos nos apoyaremos para realizar el análisis yendo de lo general a lo particular.

Como hipótesis principal en la que voy a basar mi trabajo podría establecerse la siguiente:

La crisis económica que tuvo origen en EEUU tuvo gran impacto tanto en España como en Italia. Sin embargo, las repercusiones económicas fueron mayores en España en comparación con la repercusión que tuvo en Italia.

He elegido este tema ya que aún está sus repercusiones latentes entre la población reflejándose en la toma de decisiones económicas de cualquier agente. Al mismo tiempo me resulta interesante conocer las medidas que se llevaron a cabo para solventar las crisis y los resultados obtenidos con cada uno de ellos y compararlo con otro país.

## 5. Antecedentes.

### ***5.1 Antecedentes crisis económica internacional***

Entre el 2000 y 2007 las tasas de crecimiento anuales mundiales eran evidentes y aunque la crisis de las empresas tecnológicas y los atentados terroristas de Estados Unidos supusieron algún retroceso puntual, las economías avanzadas llevaron a cabo políticas monetarias expansivas para recuperarse de sus repercusiones (atisbos del ciclo financiero alcista, crecimientos de los créditos y del precio de algunos activos incluyendo los bienes inmobiliarios) y el período de bonanza se alargó.

Durante esta etapa, estaba presente el auge de la globalización y la incorporación de las economías emergentes al comercio mundial contribuyó a la subida de la inflación. Los tipos de intereses nominales y reales disminuyeron llegando a estar en el 1% para que los niveles de ahorro de las economías emergentes más relevantes descendieran con el fin de estimular flujos de capital elevados hacia los países avanzados lo que llevó a desajustes de saldos de las balanzas por cuenta corrientes de las principales economías.

Por otro lado, también está presente en esta etapa un proceso de integración financiera: aumentos flujos financieros entre regiones y países, elevado grado de innovación financiera caracterizada por el desarrollo de nuevos instrumentos (productos estructurados y derivados crediticios) que suponían ser más eficientes en el marco de evitar una concentración excesiva de riesgos y cuyo desarrollo superaba el ritmo de adaptación del marco regulatorio y hacía difícil identificar quién asumía el riesgo de estos instrumentos. Uno de estos instrumentos eran las hipotecas subprime que eran concedidas, la mayoría de ellas, a agentes con escasa solvencia y elevado riesgo de impago (los bajos tipos de interés sumado a la desregularización del mercado financiero llevó a que los agentes comenzaran a comprar viviendas a través de estos instrumentos).

Con lo anterior explicado, el verdadero nivel de riesgo asumido en los mercados financieros globales resultó ser muy superior al que se estimaba. Además, era evidente la precaria fiabilidad de los nuevos productos financieros, los cuales acabaron siendo inferior a la estimada lo que llevó al desencadenamiento de la crisis

Respecto a la situación de los países, aunque algunos alcanzaron posiciones financieras favorables (superávits y reducción de la deuda) más tarde se hizo evidente que se debió a aumentos de los ingresos públicos relacionados con los mercados inmobiliarios. Cuando llegó el inicio de la crisis y hubo una reducción de estos ingresos disminuyó el margen de actuación disponible por las autoridades para contrarrestar los efectos de esta.

## ***5.2 Crisis económica internacional***

A partir de 2007, la morosidad de las hipotecas de alto riesgo empezó a aumentar de forma exponencial, las expectativas expansivas de la población respecto a la economía disminuyeron y el riesgo percibido por los inversores se incrementó llevando a una disminución de los precios de los activos financieros. Algunos mercados de financiación se paralizaron lo que llevó a un endurecimiento de las condiciones de financiación al sector privado.

En septiembre de 2008, cayó el banco de inversiones más importante de Estados Unidos, Lehman-Brothers, y se nacionalizó por parte del Gobierno estadounidense la mayor aseguradora mundial, American International Group. Esto llevó a EEUU a un aumento de las primas de riesgo en los mercados internacionales, a una caída de las cotizaciones

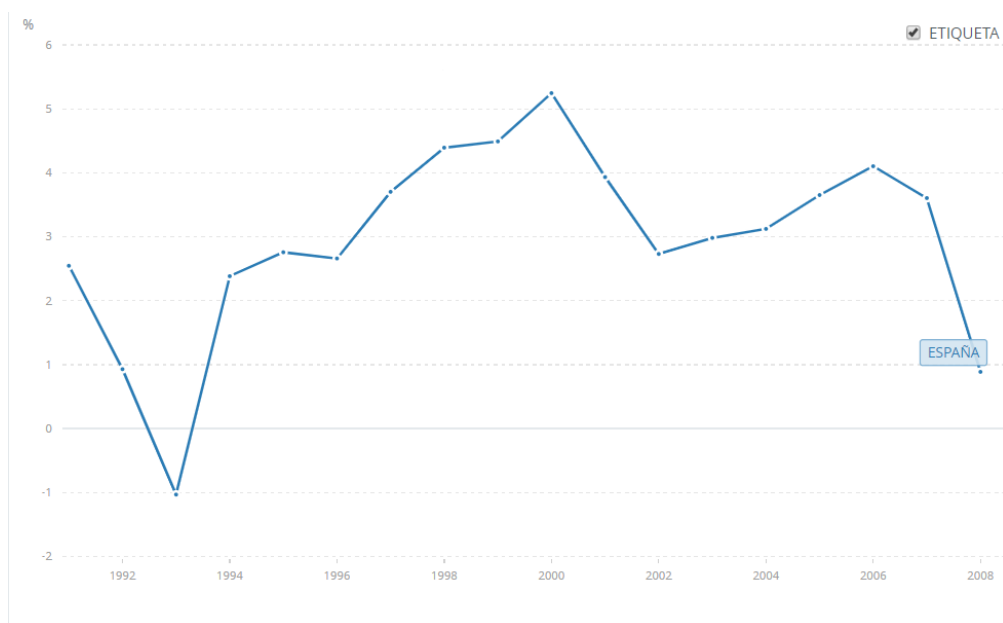
bursátiles y un repunte de la volatilidad, es decir, el sistema financiero casi al borde del colapso.

Cabe recordar que los nuevos instrumentos de inversión (préstamos de alto riesgo titulizados) creados dificultaban conocer a quien habían sido distribuidos no pudiendo identificar quien tenía esos riesgos y su alcance, lo que facilitó un aumento generalizado de la desconfianza inversora.

Debido a las interconexiones de las entidades bancarias y su elevada integración, las repercusiones de lo ocurrido en EEUU se extendieron a todos los activos, mercados y economías llevando a la crisis a analizar.

### **5.3 ANTECEDENTES CRISIS ECONÓMICA EN ESPAÑA**

Los años precursores a la crisis 2008-2014 en España son relevantes para entender como llegamos a tal punto. A finales de 2007 la economía española había tenido 14 años de crecimiento económico, etapa donde nuestro país alcanzó el objetivo de incorporarse a la Unión económica y Monetaria.



*Ilustración 1 CRECIMIENTO DEL PIB ANUAL EN ESPAÑA (FUENTE OCDE)*

En el gráfico podemos ver como a partir de 1993 empieza a haber un crecimiento del PIB en España y aunque en el 2000 hay un notable descenso debido a la crisis de las empresas tecnológicas no llega alcanzar datos más bajos que los años anteriores al periodo de

expansión. A partir de 2002 logra encaminarse otra vez hacia la senda de crecimiento hasta llegada la crisis.

Las raíces de este ciclo expansivo empiezan a forjarse con la entrada a la Unión Europea Monetaria en 1999. Esta unión provocó que desaparecieran los mecanismos de ajuste de los tipos de cambio frente al resto de los países área que eran controlados por España, además de una reducción de los tipos de interés (más bajos que los aconsejados en la situación cíclica en la que nos encontrábamos).

Como resultado de este ciclo expansivo el gasto de los distintos agentes se vio favorecido, hubo un crecimiento del endeudamiento de los hogares y sociedades no financieras, del 2000 a 2007 se incrementó en términos del PIB un 97% (paso del 94% a alcanzar el 191%). El crecimiento de la financiación al sector privado se concentró especialmente en el sector inmobiliario (crédito a hogares para adquisición de la vivienda y en las empresas constructoras e inmobiliarias), lo que provocó una expansión del sector inmobiliario que junto con los importantes flujos de financiación hizo que se creara una alimentación mutua generando excesos tanto de ritmo de construcción de viviendas como en sus precios.

La razón principal del aumento del precio de las viviendas viene dada por el aumento de la demanda de las viviendas. Había una perspectiva de renta elevada futura, la accesibilidad al crédito hipotecario cada vez era más fácil y durante esta etapa aumentó la población.

Los elevados precios de las viviendas alimentaron al dinamismo de la demanda llevando a unas mayores expectativas de revalorización de las viviendas y facilitando un incremento de la oferta de crédito.

Los precios de las viviendas se incrementaron de forma sustancial llegando su máximo a los años anteriores de la crisis hasta dibujando un calco de la dinámica del proceso de una burbuja especulativa (precio por encima del valor que justificaría los determinantes fundamentales del marco de la vivienda).

Los desequilibrios en el sector inmobiliario sumado al elevado nivel de endeudamiento fueron el principal mecanismo de transmisión de la crisis de 2008-2014.



En esta situación, la tasa de inflación se encontraba por encima de la registrada en el conjunto del área euro lo que llevo a una pérdida de competitividad-precio frente al resto de la UEM. Este aumento de la inflación viene reflejado en un mayor crecimiento de los beneficios empresariales y de los costes laborales unitarios en comparación a la media del área euro que como se puede apreciar en los gráficos, no dejaron de crecer durante esta etapa.

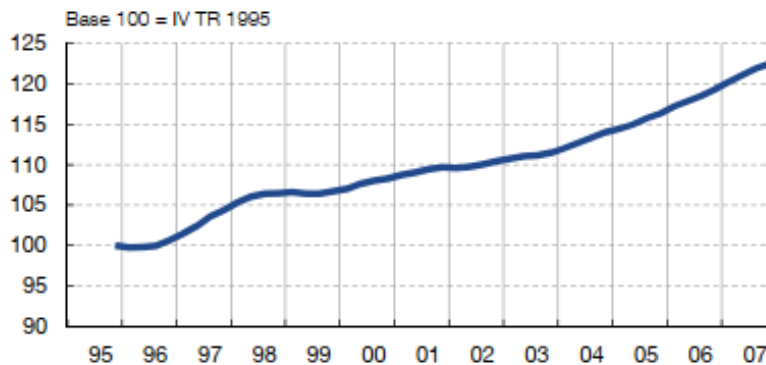


Ilustración 2 COSTES LABORALES UNITARIOS EN ESPAÑA (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)

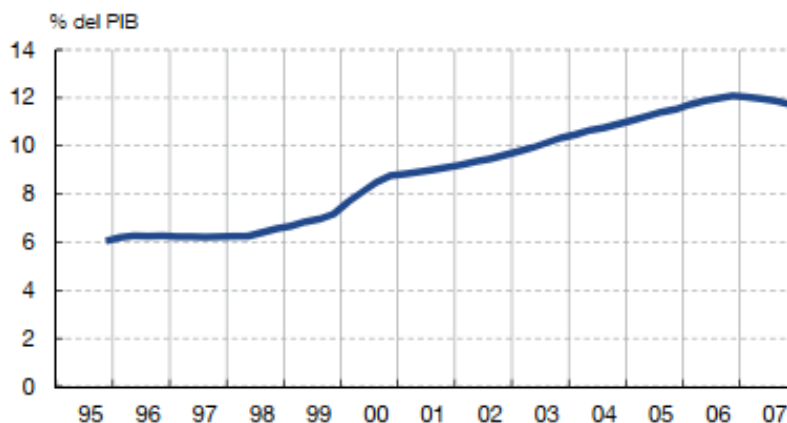


Ilustración 3 INVERSIÓN EN VIVIENDA EN ESPAÑA (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)

En este contexto cabe señalar que nos encontrábamos ante una posición de inversión internacional neta deudora, las cuotas de exportación se mantuvieron estables pero las importaciones aumentaron dirigidas principalmente por las entidades de crédito mediante la venta a inversores internacionales (titulizaciones y cédulas hipotecarias) lo que conllevó a que las financiaciones a hogares estuvieran principalmente sustentadas por inversores extranjeros.

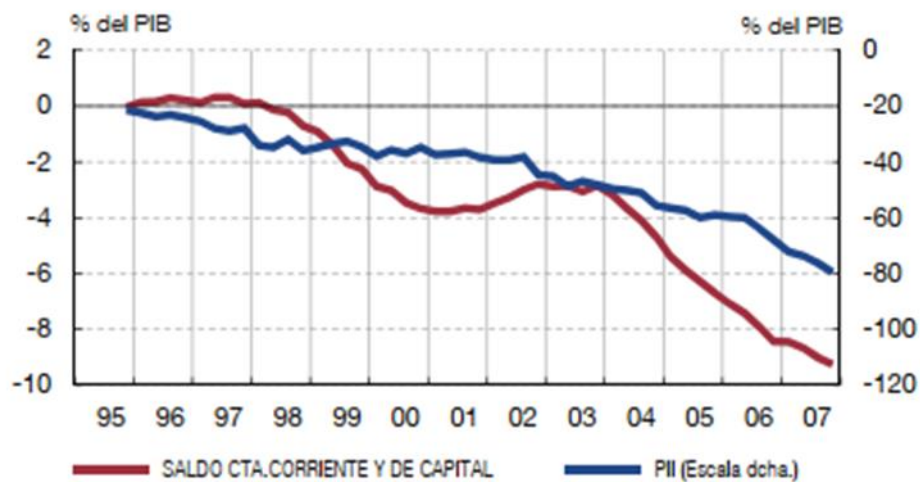


Ilustración 4 BALANZA DE PAGOS Y POSICIÓN DE INVERSIÓN INTERNACIONAL (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)

### 5.3.1 Situación del sector financiero

En cuanto al Banco de España cabe decir que, aunque desarrolló una serie de instrumentos regulatorias para contrarrestar la acumulación de riesgos en el sistema financiero español, resultaron insuficientes.

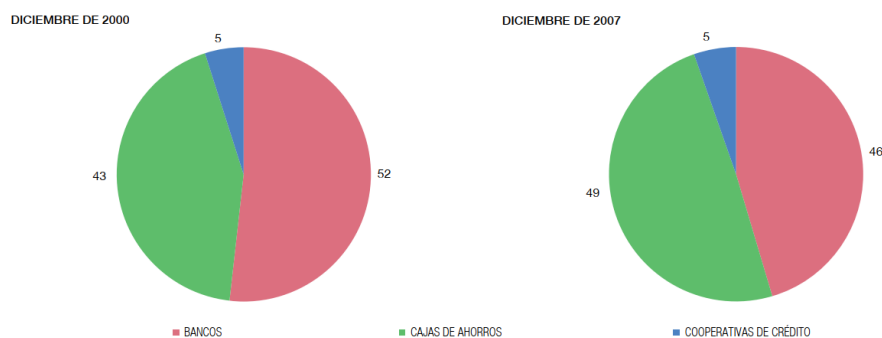
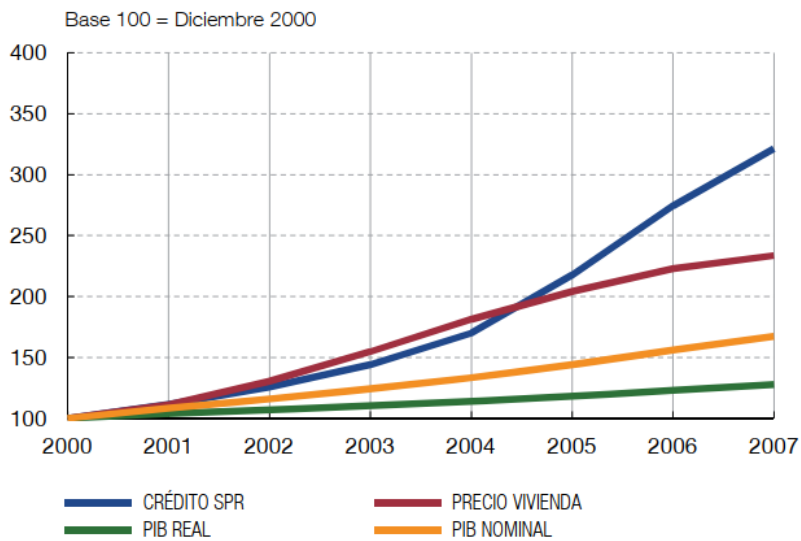


Ilustración 5 DISTRIBUCIÓN DEL CRÉDITO SEGÚN TIPO DE ENTIDAD (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)

El sector financiero español en esta etapa sufrió una fuerte expansión, mayoritariamente repercutido en las cajas de ahorro respecto a los bancos. A continuación, vamos a analizar los principales indicadores que nos darán una imagen clara de cómo actuaron.



*Ilustración 6 CRECIMIENTO ACUMULADO DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO, PRECIOS DE LA VIVIENDA Y PIB REAL Y NOMINAL (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)*

Como se puede ver a través del gráfico, el crédito destinado al sector privado a gente residente en España incrementó de forma exponencial. También se puede analizar que el crédito crecía por encima de lo que aumentaba el PIB real. Por otro lado, con esta imagen podemos hacer otra comparativa, la evolución del crédito respecto al precio de la vivienda, en este caso ambos siguen una senda notablemente creciente, sin embargo, sigue destacando la subida del crédito destinado al sector privado siendo este mayor que el precio de la vivienda, esto lo podemos explicar porque a la hora de pedir créditos, los bancos ofrecían una cantidad mayor de lo que iba a ser destinado para la compra de la vivienda.

Por otro lado, es importante conocer la proporción de este crédito tenía probabilidad de ser cobrado y la que no.

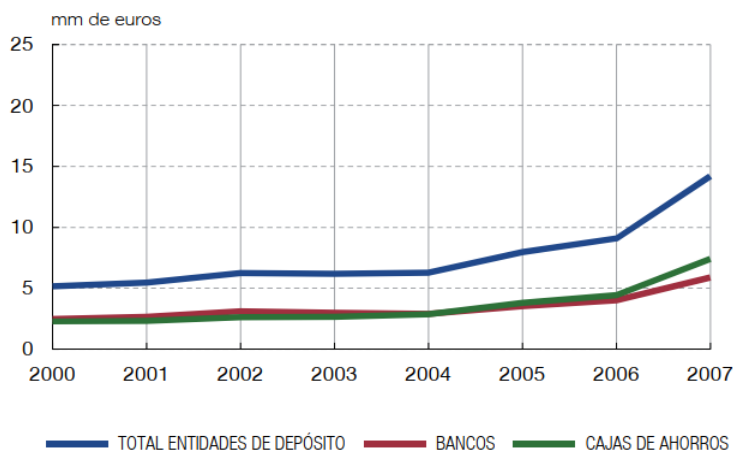


Ilustración 7 CRÉDITO DUDOSO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE EN ESPAÑA (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)

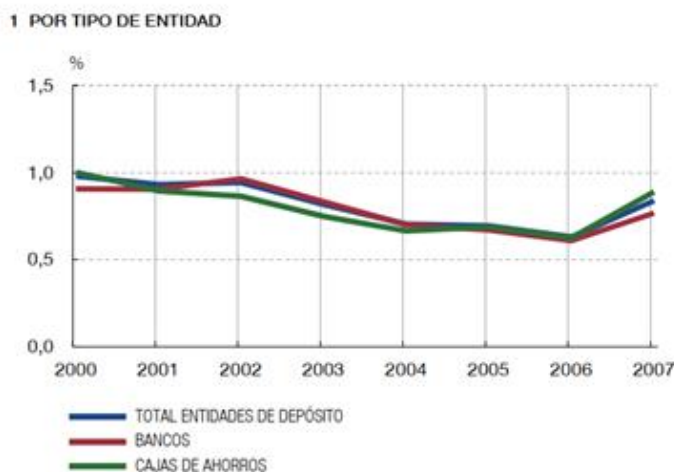


Ilustración 8 RATIO DE MOROSIDAD (FUENTE BANCO DE ESPAÑA)

Podemos ver como el crédito de dudoso cobro seguía una senda constante hasta principios de 2004 donde empezó a aumentar y es partir de 2006, acercándonos a la crisis, donde esta senda de crecimiento se incrementa de forma exponencial, ese crecimiento viene explicado a que ya empezaba a ver atisbos de reducción del crédito y paralización de los años de bonanza. Asimismo, los ratios de morosidad desde el 2000 hasta 2006 decrecieron, como hemos explicado había bonanza económica y por tanto la población tenía recursos suficientes para hacer frente a sus deudas, sin embargo a partir de 2006 esta situación dio la vuelta y los niveles de morosidad empezaron de tener una senda creciente.

En cuanto a la fuente de financiación, ya se ha visto que los créditos proporcionados por las entidades bancarias mantuvieron una senda creciente y aunque los depósitos también aumentaron, no lo hicieron en la misma proporción que los primeros por lo que tuvieron

que buscar alternativas diferentes, llevando a la emisión de activos titulizados principalmente en forma de titulizaciones hipotecarias.

En cuanto a las medidas llevadas a cabo para controlar la solvencia del sector financiero antes de la crisis podemos destacar las siguientes:

**ACUERDO DE BASILEA I:** se firmó en 1988 y estableció unos principios básicos en los que debía fundamentarse la actividad bancaria como el capital regulatorio, requisito de permanencia, capacidad de absorción de pérdidas y de protección ante quiebra. Este capital debía ser suficiente para hacer frente a los riesgos de crédito, mercado y tipo de cambio. El acuerdo establecía también que el capital mínimo de la entidad bancaria o coeficiente de solvencia debía ser el 8% del total de los activos de riesgo (crédito, mercado y tipo de cambio sumados).

Este acuerdo tuvo un inconveniente, no discriminaba la calidad crediticia de las diferentes operaciones de activo, es decir, en el ratio no estaba incluido la probabilidad de impago de los activos de riesgo.

**ACUERDO DE BASILEA II:** Destinado a mejorar y aumentar la sensibilidad al riesgo de la regulación. Se dividió en 3 pilares:

**Pilar 1:** requerimientos mínimos de recursos propios (modelo Basilea I pero añadiendo la probabilidad de impago de los activos de riesgo).

**Pilar 2:** Exigencia anual de autoevaluación de su capital primero hecho por la propia entidad y después por el supervisor.

**Pilar 3:** Exigencia hacia las entidades de contar con políticas formales de información al mercado (actividades desarrolladas y riesgos asumidos).

Introducción en 2004 de las normas contables de las entidades de crédito atendiendo a las Normas Internacionales de Contabilidad, aunque se mantuvo el enfoque del Banco de España respecto al reconocimiento de activos dudosos y su cobertura.

Marco regulatorio con un régimen sancionador y supervisor en caso de incumplimiento de las normas.

Imposición de fondos de garantía de depósitos a cada entidad bancaria financiados por ellas mismas con el fin de poder afrontar las crisis bancarias.

Implantación de provisiones contracíclicas que aumentasen en ciclos expansivos y disminuyesen en ciclos recesivos.

Así pues, después de analizar los antecedentes de la crisis económica española podemos decir que la crisis internacional hizo pinchar la burbuja inmobiliaria que se estaba gestando en España por lo que con o sin crisis internacional, España habría sufrido un retroceso en su economía.

## 6. Estudio indicadores macroeconómicos en la crisis económica

En este apartado se empezará definiendo el término indicador macroeconómico: son una serie de datos que se representan en valores estadísticos con el objeto de indicarnos como se encuentra la economía de un país, los indicadores económicos reflejan el comportamiento de las principales variables económicas y pueden tener un periodo de cálculo variable, pudiendo ser dicho periodos semanales, diarios, mensuales, anuales, etc.

### 6.1 PIB

PIB puede definirse como el indicador que refleja el valor de los bienes y servicios producidos en un país durante un determinado tiempo, traduciéndose como país en expansión si los datos son positivos y país en recesión si los datos son negativos

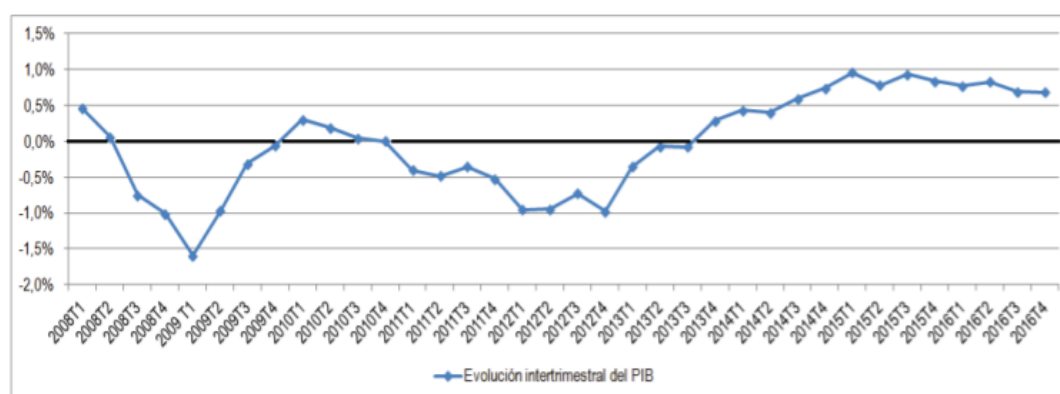


Ilustración 9 PIB INTERTRIMESTRAL 2008-2016

Vamos a utilizar la tasa de variación intertrimestral de PIB, es decir, la tasa de variación del último trimestre observado respecto al trimestre inmediatamente anterior para analizar el PIB en esta etapa

Podemos ver cinco etapas claramente diferentes. En primer lugar, los dos primeros trimestres de 2008 donde el PIB, aunque ya representaba datos alarmantes, aún seguía siendo positivo sustentado, estos datos, por los años de bonanza anteriores. La desaceleración de su crecimiento viene dado principalmente por la paralización del ciclo inmobiliario y la quiebra de Lehman Brothers. Es a partir del tercer trimestre de 2008 donde podemos afirmar que la economía española entra en crisis ya que acumula dos trimestres seguidos con tasas intertrimestrales de decrecimiento.

La tercera etapa ocupa desde el cuarto trimestre de 2009 hasta el cuarto trimestre de 2010, donde el PIB parecía haberse recuperado, debido al denominado “PLAN E” elaborado por Zapatero; este trataba de un conjunto de medidas de política económica con el objetivo de impulsar la actividad económica del país movilizand o grandes cantidades de dinero. Los fondos fueron repartidos entre las diferentes administraciones, siendo los organismos quienes decidían en que obras públicas se invertiría este dinero. Así pues, la economía española sintió un falso anhelo de haber superado la crisis, pero a partir del primer trimestre de 2011 hasta el cuarto trimestre de 2013 volvieron las tasas negativas.

A partir del cuarto trimestre de 2013 volvieron las tasas positivas consiguiendo que la economía española creciera teniendo tasas positivas hasta llegado el COVID-19. Una de las razones posibles de este crecimiento podemos achacarlo a la “quantitative easing”, puesto en marcha por el banco central europeo, se trata de una medida económica o plan de estímulos con el que dotar al sistema económico de liquidez aumentando la cantidad de dinero en circulación. Se llevó a cabo con la compra de títulos de deuda público y privado por parte del Banco Central Europeo con el objetivo de inyectar liquidez en el mercado e impulsar la recuperación del crédito en la economía real.

Con este análisis del PIB podemos decir que la crisis económica en España tuvo forma de w, con dos periodos de recesión y expansión intercalados.

A continuación, vamos a analizar el PIB de forma más profunda por el lado de la demanda, de la oferta y la renta

## PIB VIA DE DEMANDA

El PIB por la vía de la demanda se divide en consumo de las familias, inversión de las empresas, gasto público y exportaciones e importaciones

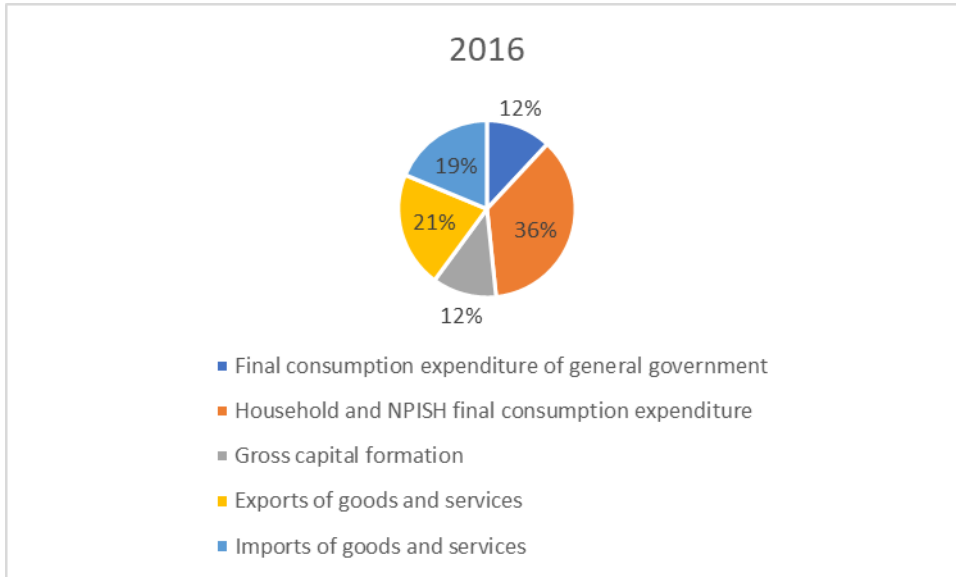


Ilustración 10 PIB LADO DEMANDA 2016 (ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DE EUROSTAT)

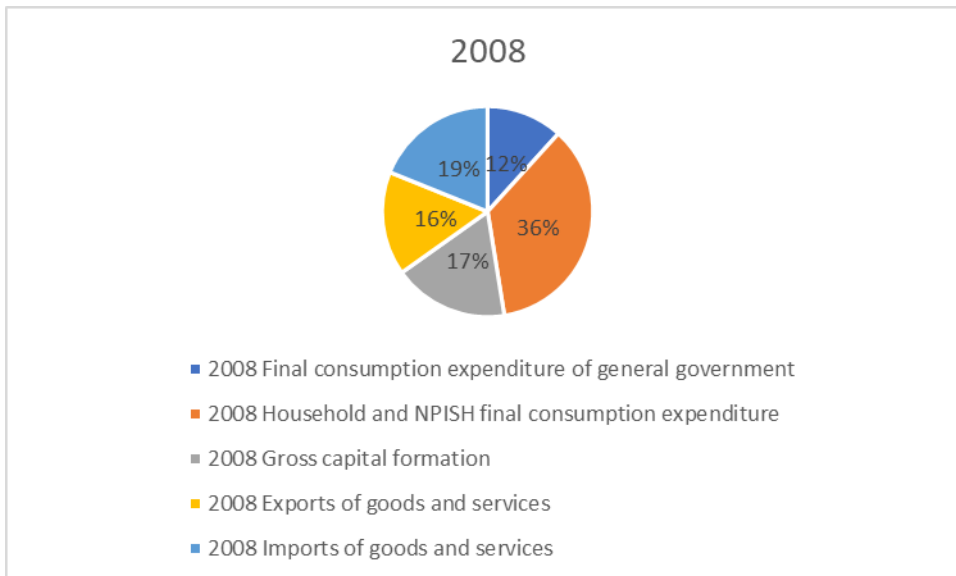


Ilustración 11 PIB LADO DEMANDA 2008 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS DE EUROSTAT)

Podemos ver que tanto el peso del consumo de las familias como el del gasto de las Administraciones Públicas se ha mantenido constante del año 2008 al 2016 mientras que las exportaciones netas pasan de ser un país exportador a uno importador y las inversiones disminuyen un 5%.



El gasto de la compra de viviendas está incluido en la inversión por lo que podemos comprobar que al inicio de la crisis, esta parte del PIB contaba con una gran proporción y que al pinchar la burbuja inmobiliaria hizo que el peso de las inversiones cayera. Esa caída se ha visto compensada por el peso de las exportaciones (a continuación, se analiza en el gráfico).

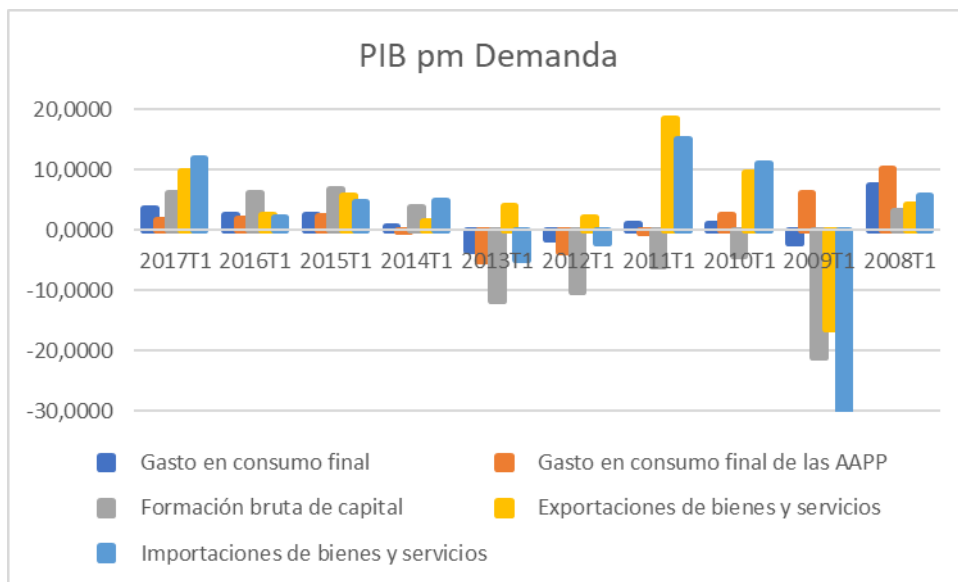


Ilustración 12 PIB PM DEMANDA 2008-2017 (ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DEL INE)

En primer lugar vamos a analizar el consumo, este tuvo una caída en 2009 debido principalmente a dos causas: en primer lugar la gran proporción de pérdida de empleo y en segundo lugar las expectativas de los que aún no lo habían perdido eran muy negativas ya que estaban viendo como una gran cantidad de los ciudadanos habían perdido su trabajo traduciéndose en una reducción de consumo y aunque en 2010 las expectativas de crecimiento estaban latentes entre la población (visto en evolución del PIB) y por tanto las familias aumentaron su consumo, a partir de 2011 volvió a decrecer debido a la moderación de los salarios y las subidas de IVA, IRPF, impuestos especiales... A partir de 2014, las expectativas de creación de empleo vuelven a ser positivas conduciendo a un incremento del consumo de las familias.

En segundo lugar, analizaremos el gasto público. Durante la primera etapa de la crisis el gobierno llevo a cabo políticas expansivas incrementando el gasto público (como por ejemplo el PLAN E) con el fin de intentar solventar la crisis, sin embargo, los resultados de estas medidas no fueron los esperados y debido al déficit e incremento de la deuda

pública a partir de 2011 se tuvo que cambiar de senda disminuyendo el gasto público hasta la entrada de recuperación económica en 2014 donde se empezó a incrementar.

Respecto a la formación bruta de capital cabe señalar que tuvo una senda de decrecimiento desde 2009 hasta 2013. En este apartado está incluido el gasto en construcción y viviendas y como se ha venido analizando, este sector se vio realmente perjudicado durante la crisis debido al crecimiento irracional que había tenido anteriormente por lo que la mayor parte de esta disminución viene explicada por la reducción de actividad económica en este sector. A partir de 2014, donde la economía empieza a encauzarse, la inversión sigue la misma senda.

Por último, analizaremos las exportaciones netas que como ya hemos comentado anteriormente España presentaba un problema de déficit comercial durante la etapa de bonanza económica por lo que suponía un desequilibrio para la economía. Sin embargo, esta situación se ha dado la vuelta y si antes suponía un aspecto negativo, durante la crisis las exportaciones incrementaron mientras que las importaciones disminuyeron haciendo que las exportaciones netas fueran uno de los elementos principales que contribuyeron a la salida de la crisis. Como hemos comentado, los salarios disminuyeron haciendo que las empresas fueran más competitivas con el exterior y como la demanda interna disminuyó durante la crisis, las empresas tuvieron que hacer esfuerzos para captar demanda externa a la que vender sus productos

#### PIB POR EL LADO DE LA OFERTA

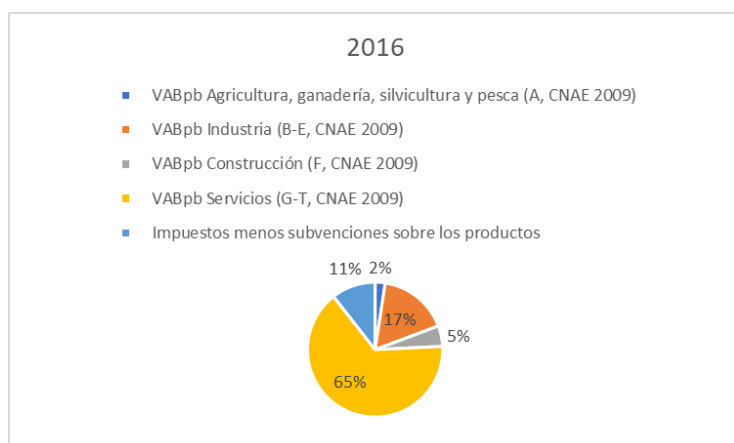
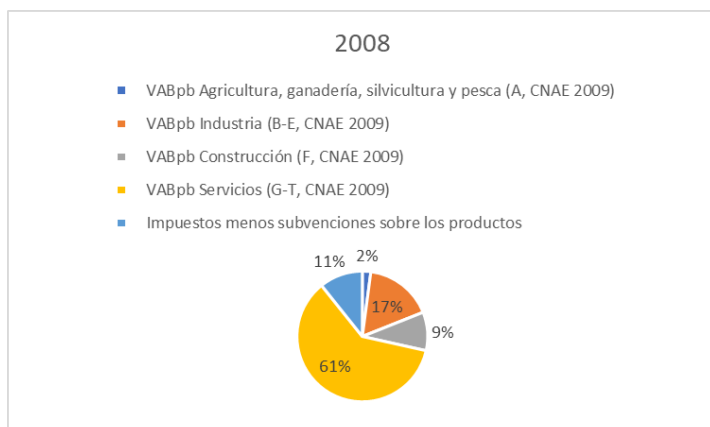


Ilustración 13 PIB OFERTA 2016 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS INE)



*Ilustración 14 PIB OFERTA 2008 (ELABORACIÓN PROPIA CON DATOS DEL INE)*

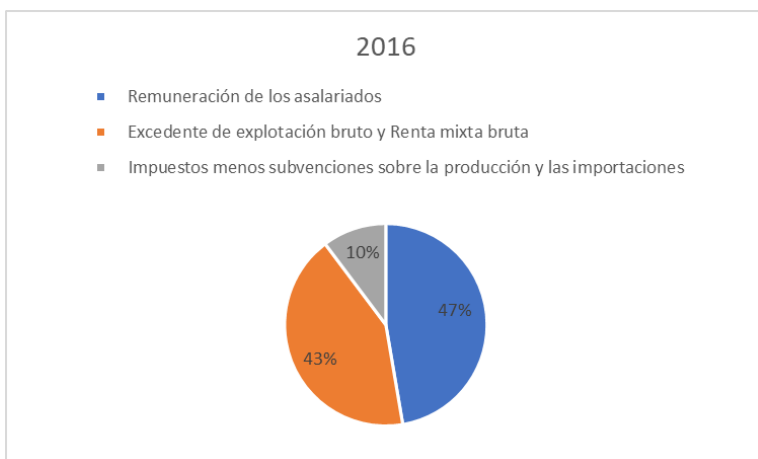
El PIB por el lado de la oferta mide el Valor Añadido Bruto que ha generado cada uno de los distintos sectores de la economía.

Podemos ver como el peso de la construcción en la economía española ha descendido desde comienzos de la crisis en 2008 hasta finales en 2016 por lo que se traduce en que hubo un ajuste en dicho sector debido al excesivo protagonismo que esta tenía durante la burbuja inmobiliaria. Por otro lado, ha habido un crecimiento del sector servicios en esta misma etapa mientras que la agricultura, industria e impuestos netos se han mantenido constantes.

Podemos achacar el crecimiento del sector servicios al turismo, España era un país turístico barato convirtiéndose en uno de los lugares principales para los viajeros por lo que las economías empezaron a crecer alrededor de este sector, aunque también hubo un gran crecimiento del sector servicios de telecomunicaciones, servicio a las empresas y servicios de telecomunicaciones.

#### PIB VIA RENTA

Es interesante analizar el PIB por el lado de la renta ya que nos permite conocer hacia que lugar va ir destinado la riqueza generada en un país.



*Ilustración 15 PIB RENTA 2016 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS INE)*



*Ilustración 16 PIB RENTA 2008 (ELABORACIÓN PROPIA DATOS INE)*

Analizando ambos gráficos podemos ver como el mayor peso recae hacia la remuneración de los asalariados seguido del excedente de explotación bruto y renta mixta bruta y por último los impuestos menos subvenciones sobre la producción e importaciones en todos los periodos a estudiar. En 2016, la remuneración hacia los asalariados había disminuido un 3% mientras que el excedente de explotación bruta y renta mixta bruta e impuestos menos subvenciones sobre la producción las importaciones habían aumentado un 1% y 3% respectivamente.

El crecimiento de la recaudación sobre impuestos se debe a que, en la crisis, aumentaron todos los años como por ejemplo la subida del IVA en 2010 y 2012, aumento de los impuestos especiales sobre el tabaco, bebidas alcohólicas... Con ello también podemos

explicar la reducción de las rentas disponibles en las familias debido al desempleo además de las importantes subidas de impuestos.

Así pues, podemos concluir que el dinero perdido por parte de las familias no ha ido hacia las grandes rentas si no que la mayor parte ha ido a parar hacia el Estado

## **6.2 LOS PRECIOS**

En este apartado vamos a analizar la senda de los precios durante el periodo de crisis. Para analizar su evolución usaremos el indicador macroeconómico denominado Índice de Precios al Consumo (IPC) que refleja la evolución de los precios de los bienes y servicios que conforman la cesta de la compra promedio que consume la población residente en viviendas familiares españolas y nos permite saber la variación del “coste de vida”. Las variaciones que puede tener pueden ser positivas que se dirá que ha habido inflación (incremento generalizado y sistemático de los precios durante un determinado tiempo) o negativas (disminución generalizado y sistemático de los precios durante un determinado tiempo) que se dirá que ha habido deflación.

Dada la dependencia de los recursos energéticos de España con los demás países cabe analizar este gráfico con las variaciones que sufrió el precio de estos. Este peso es debido a que los derivados del petróleo forman parte del conjunto de materias primas que se integran en el proceso productivo de una economía y, en consecuencia, la generación de bienes y servicios por parte de las empresas que llegan al consumidor.



Ilustración 17 IPC ESPAÑA 2008-2017 (FUENTE INE)

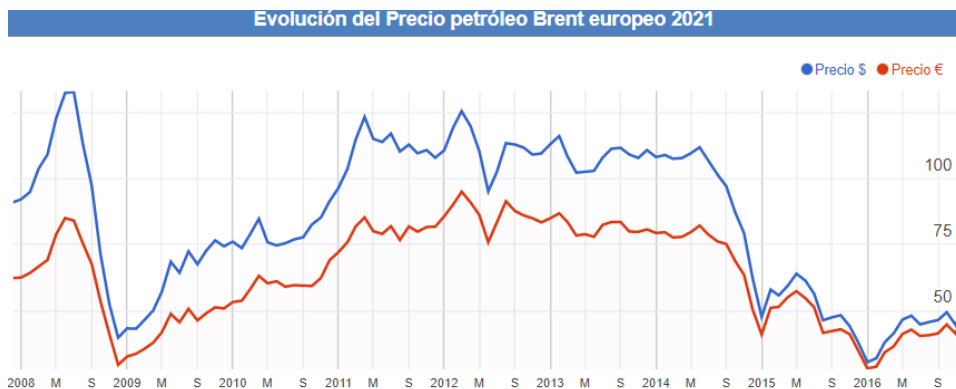


Ilustración 18 PRECIO PETRÓLEO BRENT (FUENTE DATOS MACRO)

Ilustración 18 PRECIO PETRÓLEO BRENT

Se puede ver como desde 2008 hasta 2010 hay un periodo de deflación debido a la reducción de la actividad económica más la caída del precio del barril alcanzando uno de los precios más baratos en toda la etapa. En 2011 y 2012 se produce lo denominado estanflación, es decir, combinación de recesión económica con fuertes subidas de los precios consecuencia de la subida de precios del barril de petróleo Brent a partir de 2009 y la medida adoptada de incremento de la tasa del impuesto del IVA pasando a ser del 18% al 21%. A partir de 2013 el precio del barril empieza a descender haciendo que siga la misma senda la inflación.

A continuación se hará un análisis de la inflación subyacente dado que este indicador refleja la inflación sin tener en cuenta los productos energéticos ni los alimenticios sin elaborar. Es un indicador que proporciona una medida común de la evolución de los precios y permite hacer comparaciones entre diferentes países (es usado principalmente entre los miembros de la UEM). Una tasa del IPCA por encima de la media perjudica la competitividad de la economía española.

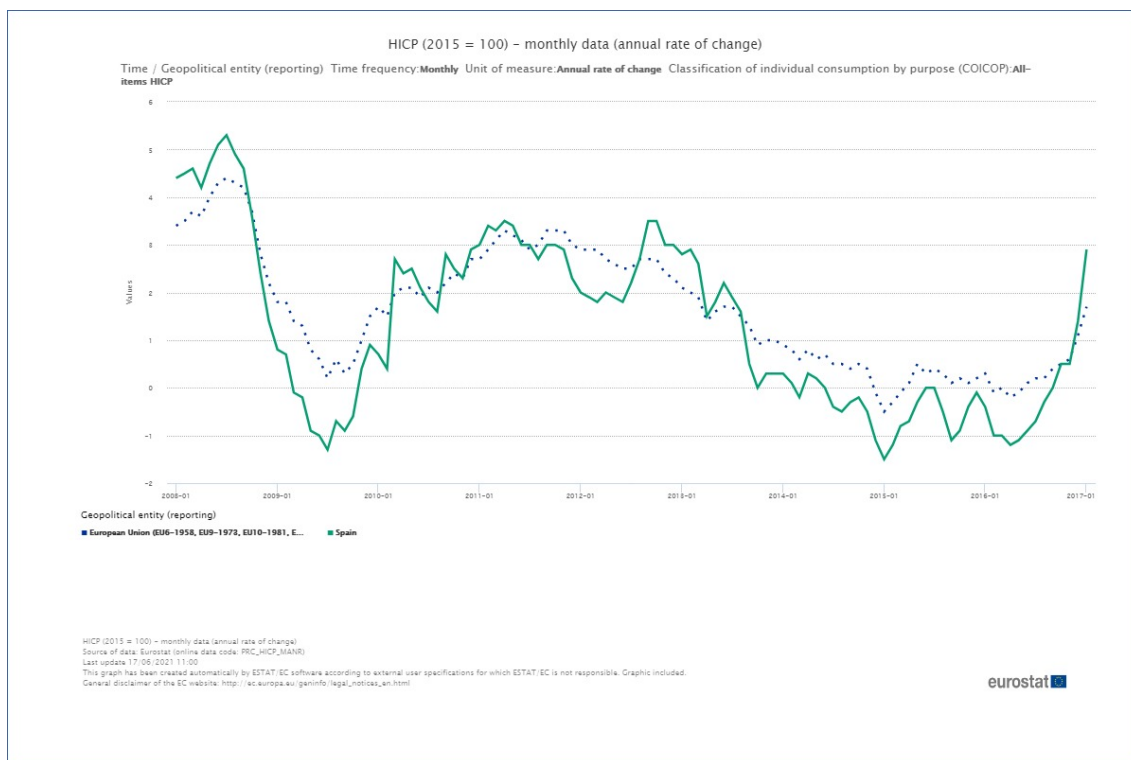


Ilustración 19 IPCA ESPAÑA Y UEM (FUENTE INE)

A partir de los gráficos expuestos podemos comprobar como en los años precusores a la crisis el índice de precios al consumo armonizado se encontraba por encima de la tasa media de la UEM, mientras que en España rondábamos el 4 por ciento, llegando a alcanzar el 5 por ciento, la media de la UEM se encontraba en torno al 3 por ciento dando lugar una pérdida importante de la competitividad en comparación a nuestros países vecinos y aunque durante la crisis la inflación se mantuvo por debajo de la media europea, esto no llego a ocurrir durante toda la etapa, por ejemplo aunque en 2014 se situaba por debajo, en 2012 el IPCA de la UEM se encontraba en torno al 2% mientras que en nuestro país rondaba el 3% y si lo comparamos con el gráfico del precio del barril podemos comprobar como es debido al alza de esta o en 2010 debido a las expectativas de creer que se había salido de la crisis.

### **6.3 DEFICIT/SUPERAVIT PUBLICO**

Se entiende por déficit público cuando el Estado gasta más de lo que ingresa y por superávit cuando ingresa más de lo que gasta

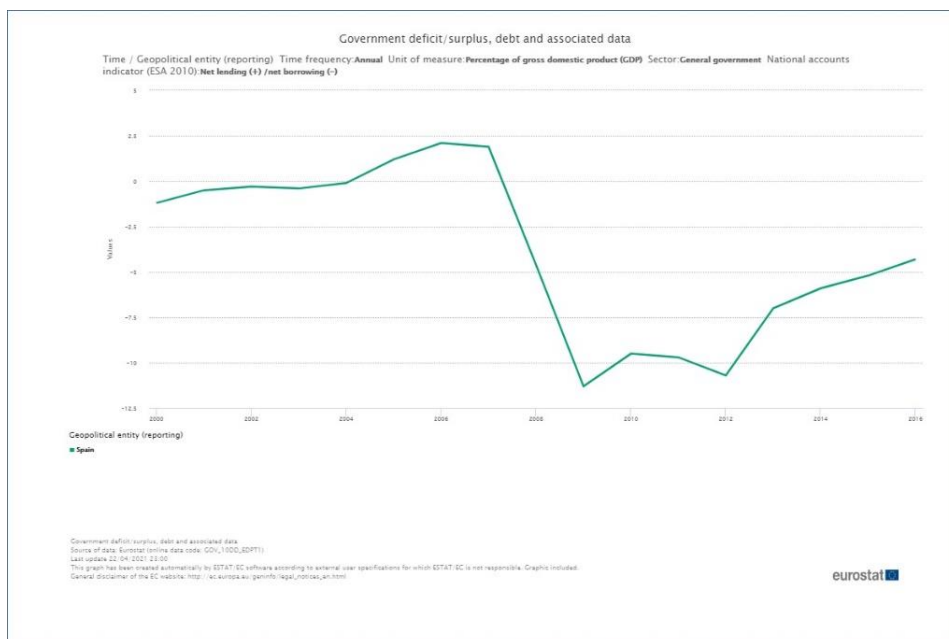


Ilustración 20 DÉFICIT/SUPERÁVIT ESPAÑA (FUENTE INE)

En este gráfico a estudiar se puede ver las etapas que sufrió España de superávit público y déficit. Se observa que hay tres etapas diferentes, del 2000 al 2004 donde se encontraba en déficit aunque con tasas esperanzadoras de salir de esta situación. Desde 2004 hasta finales de 2007 España gozó de cifras de superávit público pero a partir de 2008 hubo una caída drástica alcanzando en 2009 una de las peores cifras de déficit alcanzando el primer shock que afectó a toda la economía internacional. Esta situación se puede achacar al incremento de gasto público como fue la ayuda destinada al sector financiero, creación del Plan E destinado a frenar el desempleo donde se crearon con esta medida contratos de muy corta duración en proyectos con poco valor añadido. Además de esta iniciativa hubo otras partidas de gasto público que contribuyeron a que la deuda del Estado creciese y unido a la reducción de ingresos del Estado llevó a la crisis de deuda soberana que sufrió España.

En 2010 hay una ligera recuperación debido a las decisiones tomadas por el gobierno: recorte del 1.5 del gasto público mediante la congelación de las pensiones, el recorte de los salarios a funcionarios y el fin del cheque bebé. Además se permite por primera vez la inversión privada en las cajas de ahorros a fin de complementar procesos de fusión y reestructuración. Sin embargo en 2011, entre otros nuevos proyectos, se vuelve a inyectar dinero en distintos bancos, Italia supera el 7% de interés de su deuda soberana y España se contagia ya que las expectativas vuelven a ser negativas entre la población haciendo



que el ligero incremento no haya valido la pena y en 2012 se cree el segundo shock económico. El Gobierno nacionaliza el Banco Financiero y de Ahorros, matriz de Bankia y cuarta entidad del país, el Consejo de Ministros aprueba el Real Decreto Ley sobre saneamiento y venta de activos inmobiliarios financieros y El ministro de Economía y Competitividad, Luis de Guindos, anuncia que España solicita iba ayuda a la zona euro para recapitalizar la banca.

A partir de 2012 ha habido una senda de crecimiento alcanzando en 2016 el superávit. Entre las distintas medidas tomadas para llegar a tal situación destaca la supresión de la paga de Navidad para los funcionarios, recortes en la prestación por desempleo, reducción de empresas públicas, reducción del número de concejales...

## 7. EMPLEO

En primer lugar se aclarará a que hace referencia cada término a los que nos vamos a referir en este apartado. Se habla de desempleado aquel que forma parte de la población activa (población en edad de trabajar) y que esta en busca de empleo. Por otro lado, la tasa de parados mide el porcentaje de desempleo dentro de la población activa y su cálculo se lleva a cabo dividiendo la población desempleada entre la población activa multiplicado por cien.

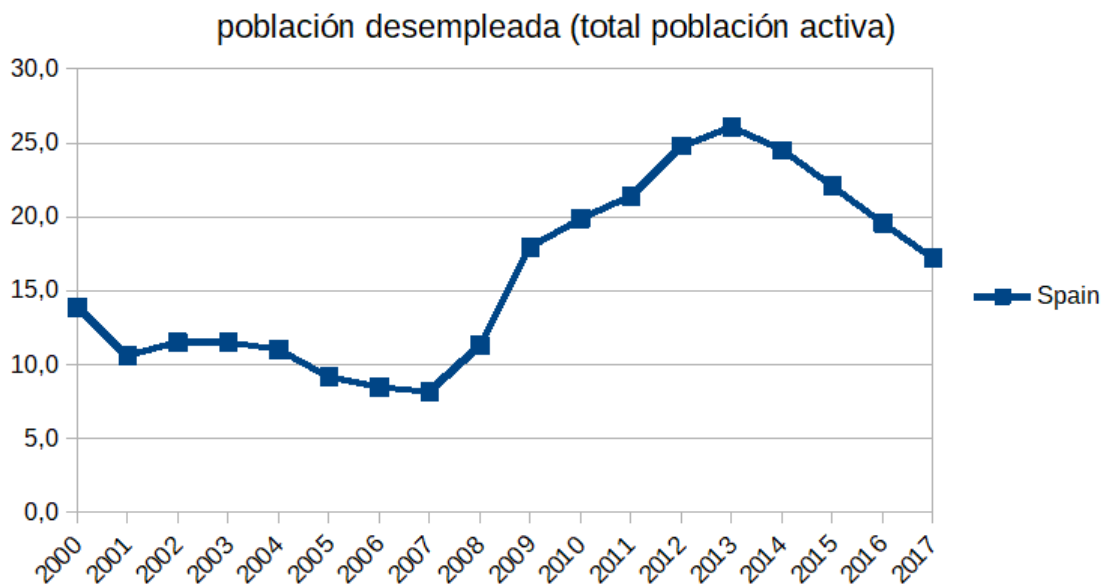


Ilustración 21 POBLACIÓN DESEMPLEADA 2000-2017

En el gráfico a analizar se puede ver como los años precursores a la crisis económica la tasa de paro presentaba una tendencia a la baja llegando a alcanzar datos inferiores al 10% gracias a los años de bonanza económica, sin embargo la mayoría de estos puestos de trabajos estaban relacionados directa o indirectamente con el sector inmobiliario por lo que una vez explota la burbuja inmobiliaria hay un gran ascenso en la tasa de desempleo ya que gran cantidad de puestos de trabajos relacionados con este sector se pierde. Es a partir de 2007 donde la tasa de desempleo empieza a crecer de forma exponencial y aunque en los anteriores gráficos hemos visto que en 2010 hubo una relajación en las consecuencias de la crisis económica, en este indicador no ocurre aunque si se aprecia que la creciente pendiente en este año se minora debido al proyecto producido en 2010 llamada "PLAN E"

Esta situación continuó hasta principios de 2013 donde empezó a tener efecto la reforma laboral llevada a cabo en 2012. Esta tenía por objetivo "facilitar la contratación, con especial atención a los jóvenes y a los parados de larga duración, potenciar los contratos indefinidos frente a los temporales y que el despido sea el último recurso de las empresas en crisis", además de "acabar con la rigidez del mercado de trabajo y sentar las bases para crear empleo estable" a través de medidas como incentivos por contratos de larga duración, subvenciones para nuevas contrataciones, rebajas en la seguridad social...

Una de las consecuencias que tuvo las elevadas tasas de paro en España fue el proceso llamado "fuga de cerebros". España se encargaba, y sigue haciéndolo, de financiar la educación de la mayoría de los jóvenes durante todas las etapas es decir, desde el colegio hasta la universidad por lo que suponía pérdida de dinero en este aspecto también ya que era a la hora de incorporarse al mundo laboral donde España podía ver recompensado el dinero invertido en cada estudiante, y de esta forma se aprovechaba el país receptor de este grupo.

Además, como se ha destacado anteriormente, España perdió el poder de controlar su oferta monetaria por lo que no podía devaluar su moneda para incentivar las exportaciones y por lo tanto generar empleo. Como consecuencia, se vió obligada a reducir los salarios para así aumentar su competitividad aunque empeoró la situación económica de muchas familias.

## 8.ANTECEDENTES CRISIS ITALIANA

La economía italiana estaba acostumbrada a poder competir con el exterior con la devaluación de su moneda sin embargo, con la adopción del euro este mecanismo ya no pudo ser dirigido por estos.

Con la entrada al euro se preveía un cambio productivo en la economía italiana pasando de una de producciones genéricas y de mala calidad a otras de calidad y productivas con empresas individuales. Sin embargo, lo que verdaderamente ocurrió fue que para reducir costes de producción se limitaron a importar productos semiacabados y a la flexibilización del mercado laboral.

Respecto a la empresas empezaron un proceso de internacionalización en busca de mano de obra barata provocando la desaparición de distritos industriales y artesanales mientras que no fue elaborada ninguna política industrial para intentar solventar esta situación perdiendo así habilidades artesanales que habían sido acumuladas y con las que podían haber aprovechado como elemento diferenciador.

Respecto al beneficio obtenido por parte de las empresas cabe destacar que no iba destinado hacia inversión para incrementar la competitividad de las empresas sino que se invertía en el sector financiero la mayoría de ellos hacía fines especulativos.

Durante esta etapa, la clase media se empobreció debido a la internacionalización de las empresas y al crecimiento de la inflación (aumento de precios con la introducción del euro) provocando pérdidas de poder adquisitivo.

La crisis financiera de 2007 no pareció inicialmente tener efectos en la economía italiana, sin embargo, hubo efecto contagio es decir, una vez se vio el efecto que tuvo en las distintas economías la población italiana sintió miedo. Además, las exportaciones italianas disminuyeron provocando que las consecuencias de la crisis también llegaran a Italia.

## 9. Indicadores macroeconómicos de Italia comparados con España

### 9.1 PIB

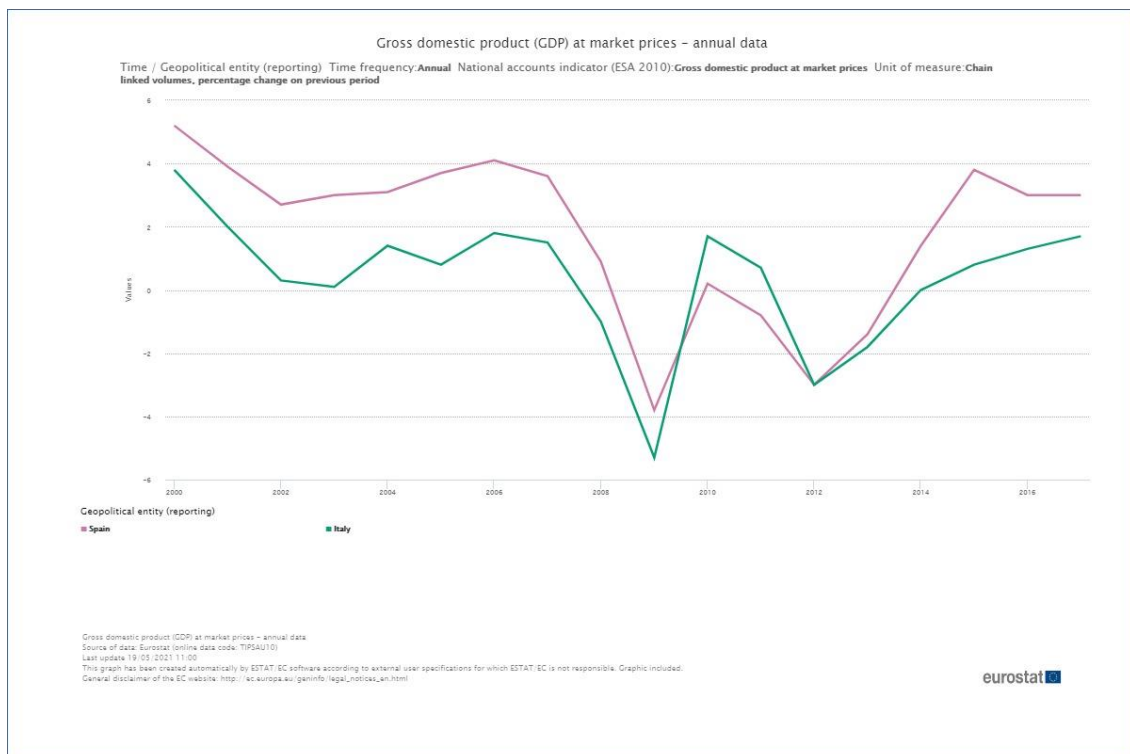


Ilustración 22 PIB ITALIA Y ESPAÑA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT)

Podemos decir que la recesión en Italia comenzó a darse a partir de 2006 donde el PIB empezaba a disminuir sus tasas. Es en 2009 donde alcanza el punto álgido de recesión su economía, al igual que la economía española. Si hacemos una comparativa podemos ver que Italia entró a la crisis con tasas en el PIB menores que España y llegó a alcanzar tasas más negativas que la economía española y aunque a partir de 2009 parecía que su recuperación había comenzado a llegar, alcanzando tasas superiores que España, en 2010 empezó a retroceder hasta 2012 donde hay otra de sus mayores caídas. Una de las causas del retroceso en 2010 es que hasta esta fecha, el consumo de las familias no había disminuido su consumo debido a que este estaba enmascarado con un aumento de la deuda de las familias ya que pensaban que la crisis iba a durar poco tiempo (la economía italiana siguió un proceso de persuasión moral) pero a partir de 2011 este sector se vio realmente afectado materializándose en una caída tanto del consumo como de inversiones y aunque las exportaciones aumentaron no solventaron la caída del consumo.

La salida de la recesión está siendo más costosa por parte de la economía Italiana, una de las causas se puede derivar de las políticas macroeconómicas contractivas adoptadas por la Unión donde se impuso una reducción del déficit y del endeudamiento. Italia era un país con un gran endeudamiento lo que estas medidas supusieron una reducción de la actividad económica de gran tamaño como podemos ver en el gráfico.

## 9.2 IPCA



Ilustración 23 IPCA ESPAÑA E ITALIA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT)

En este gráfico podemos observar la evolución anual del IPCA de España e Italia. Como podemos ver, el Índice de Precios al Consumo Armonizado en España venía siendo más alto que en Italia hasta 2009, lo que se traduce que la inflación era más elevada (comprar una misma cesta en España era más caro que comprarla en Italia) por lo que las familias españolas tenían menor capacidad adquisitiva aunque en ambos países la tendencia de este indicador era positiva llegando a alcanzar su tasa mas alta en 2008.

Debido a la crisis económica la inflación empezó a reducirse en ambos países a partir de 2009 hasta 2010, y como se repite, las tasas más bajas las alcanza España. A partir de ese momento la economía de ambos países parece que empezaba a mejorar y con ello su IPCA pero a partir de 2013 el índice de precios al consumo otra vez comienza a descender

aunque no de la misma magnitud que España. Cabe destacar que en este ciclo de bajada del IPC Italia alcanza números negativos aunque a partir de mediados de 2016 este índice empieza a aumentar en ambos países.

### 9.3 Empleo

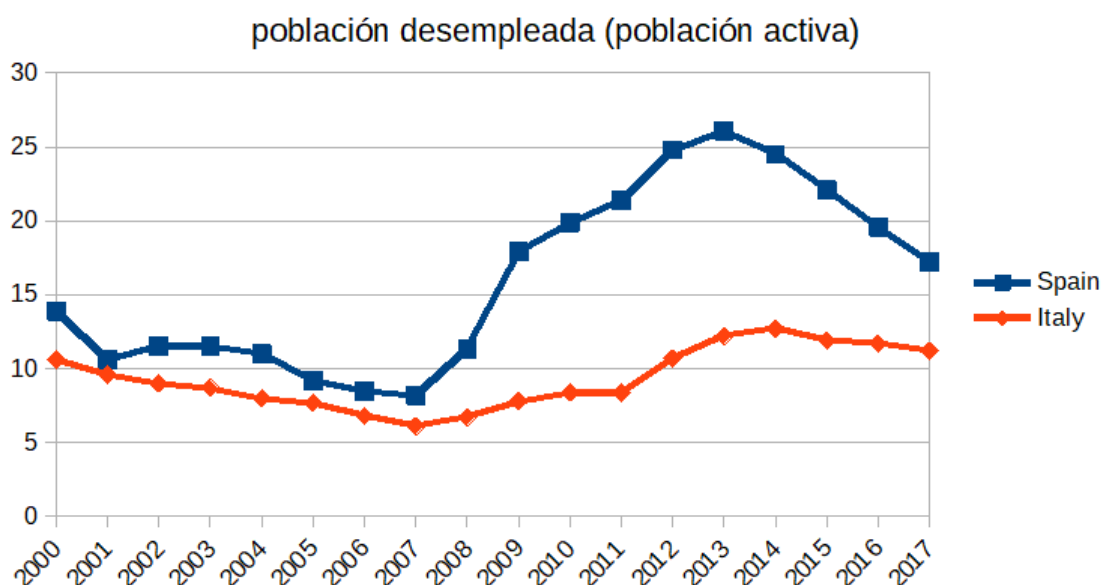


Ilustración 24 TASA DESEMPLEO ITALIA Y ESPAÑA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT)

Como se puede ver en el gráfico las tasas de desempleo italiana ha sido durante toda la etapa a analizar inferiores que la española. Aunque podemos ver que siguen la misma senda de crecimiento y decrecimiento, en España durante la crisis tuvo un mayor impacto que Italia, pasando de alrededor del 10% a superar el 25% en 2013 mientras que Italia paso del 6% a en 2014 superar el 10%.

En 2009 la senda de crecimiento Italia se eleva debido a la decisión tomada por las empresas de reducir costes de producción para poder ser más competitivos, así pues, hubo un aumento de contratos atípicos, deslocalización de plantas de producción y recortes de personal. Se puede ver como una de las mayores subidas en Italia en la tasa de desempleo es en 2012, esto se debe a que hubo una reforma en el sistema donde se aumentó la edad de jubilación de hombres y mujeres haciendo que unas 140000 personas que ya habían podido estar jubiladas se encontraran si sueldo ni pensión. A su vez, en España también aumentaron la edad de jubilación en 2011 a 67 años, resultado del gran aumento producido.

Como podemos observar, aunque la variación del IPC tiene mayor magnitud en España, ambos países siguen la misma senda de aumentos y disminuciones.

## 9.4 DÉFICIT/SUPERÁVIT PÚBLICO

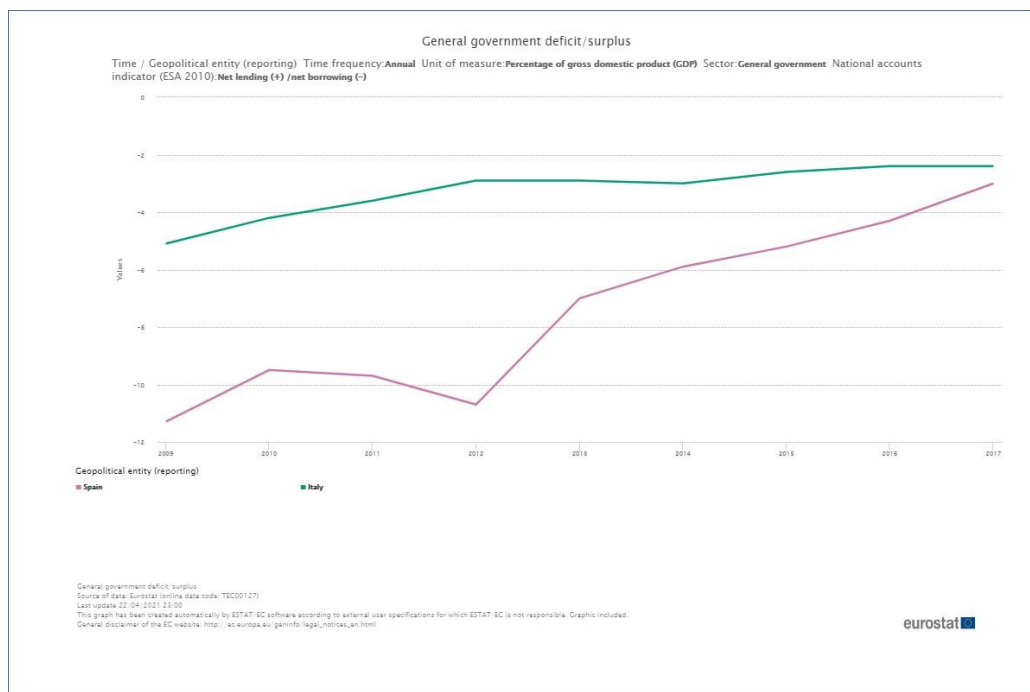


Ilustración 25 DÉFICIT/SUPERÁVIT ITALIA Y ESPAÑA (FUENTE DE DATOS EUROSTAT)

Como se puede comprobar, España sufrió mayores desajustes respecto a la contabilidad pública en comparación con Italia. Esto es debido a que en un principio España apostó por políticas expansivas para salir de la crisis aumentando el gasto público, sin embargo, Italia redujo su gasto desde los inicios de esta etapa ya que no disponía de recursos para poder llevar a cabo una política expansiva sino que comenzó con reducciones de gasto público para alcanzar el pacto de estabilidad presupuestaria de ahí su pendiente positiva.

## 10. CONCLUSIONES

En 1999 la economía española entró en la Unión Europea Monetaria y con ello el manejo de la economía nacional se perdió (control del tipo de cambio) y se redujeron los tipos de interés. Esto provocó que los agentes incrementaran su gasto y su endeudamiento favoreciendo principalmente al sector inmobiliario hasta generar excesos ya que la mayor parte de endeudamiento estaban financiado con créditos de elevado riesgo.

Durante esta etapa se crearon desequilibrios en la economía española como fue la germinación de la burbuja inmobiliaria, posición de inversión internacional neta deudora (la financiación de los hogares que tenían deudas estaban sustentadas la mayoría por inversores extranjeros), excesivos riesgos en el sistema financiero español, entre otros.

A la vez que esto ocurría, se podía observar como la economía iba a llegar a un momento de colapso y sin embargo las medidas llevadas a cabo para encaminar la situación fueron insuficientes e ineficientes. Por ejemplo, el beneficio obtenido por los empresarios no se utilizó para generar riqueza al país como podría haber sido invirtiendo en I+D, sino que la mayoría fueron dirigidos hacia el gasto personal de aquellos que lo obtenían, esto se podría haber solventado haciendo una reforma en la que obligase a las empresas a invertir un porcentaje de sus beneficios en I+D o desde el lado de las instituciones financieras, ofreciendo créditos a agentes con escasa solvencia y un gran riesgo de impago, cosa que si hubieran tomado en ese momento una medida como establecer un mínimo en la posibilidad de impago de cada agente, la mayoría de créditos que no cobraron las entidades no se habrían ofrecido.

A partir de 2008, entrada la crisis, el sistema español empezó a tomar medidas para reactivar la economía en un principio expansivas ya que la economía estaba empezando a paralizarse las cuales también resultaron ser insuficientes. Una de las medidas tomadas fue el llamado Plan E que como hemos visto, estuvo mal planteado ya que resultó ser una gran cantidad de gasto destinado a crear trabajo temporal y llevar a cabo trabajos con escaso valor añadido a la economía.

Tras hacer un análisis exhaustivo del PIB podemos afirmar que la reactivación de la economía viene dada gracias al incremento de las exportaciones, las cuales hizo eliminar uno de los desequilibrios con los que contaba España, pasando de una posición de inversión internacional neta deudora a acreedora. Esto vino dado, entre otros, por una reducción de la inflación dado por la caída del precio del petróleo y por tanto, aumento de la competitividad.

Hemos comprobado como las expectativas juegan un papel importante en la economía. Si la población piensa que va a haber auge económico aumenta su consumo mientras que si creen que va a ocurrir una recesión ahorra dinero. En este sentido cabe hablar de



las medidas tomadas en el mercado laboral, entre ellas flexibilización de los contratos, ayudas para la contratación, creación del Plan E y hemos visto como cuando la población vislumbra que hay trabajo, incentiva su gasto.

Por último, hemos hecho una comparación de los indicadores macroeconómicos de España respecto a los de Italia, comprobando que en su mayoría han seguido la misma senda económica de retroceso y expansión. En ambos países la crisis económica internacional no fue el principal motivo por el que estalló la crisis. Italia tuvo repercusiones mayores que España ya que, aunque el PIB español alcanzó tasas más negativas este presentó mayores trabas para encauzar una senda positiva.

Cabe destacar que Italia era un país endeudado por lo que no tuvo un gran margen de maniobra para paliar las repercusiones de la crisis llevando a cabo una política monetaria expansiva como lo hizo España. Por ejemplo, aunque España tuvo unas tasas de desempleo más elevadas, gracias a la aplicación de distintas políticas y las expectativas de crecimiento económico de la población a finales de 2016 está a punto de asemejar la tasa de desempleo con la de Italia. Así pues, podemos afirmar con lo analizado que las repercusiones de la crisis económica fueron mayores en Italia respecto a las repercusiones en España.

## 11. BIBLIOGRAFÍA

<https://www.elblogsalmon.com/economia/cual-es-la-relacion-entre-los-precios-del-petroleo-y-la-inflacion-en-espana>

<https://datosmacro.expansion.com/materias-primas/brent>

<https://blog.powerdata.es/el-valor-de-la-gestion-de-datos/bid/307125/qu-son-los-acuerdos-de-basilea-basilea-i-basilea-ii-y-basilea-iii>

[https://www.youtube.com/watch?v=MzTS6LCh9\\_E](https://www.youtube.com/watch?v=MzTS6LCh9_E)

<https://www.youtube.com/watch?v=6ThJLKDFyq8&t=2478s>

<https://oxfamibrary.openrepository.com/bitstream/handle/10546/301384/cs-true-cost-austerity-inequality-italy-120913-es.pdf;jsessionid=6ACC9A87ECA3358D1760E72B2A84238F?sequence=83>

<https://www.rtve.es/noticias/20120605/crisis-espana-cronologia-desde-2008/533400.shtml>

[https://elpais.com/economia/2008/08/14/actualidad/1218699178\\_850215.html](https://elpais.com/economia/2008/08/14/actualidad/1218699178_850215.html)

<https://www.expansion.com/2012/07/12/economia/1342085388.html>

<https://blog.iese.edu/martinezabascal/2015/03/11/que-efectos-esta-produciendo-la-quantitative-easing-qe/>

<https://politicasemplice.it/politica-italiana/vere-cause-criisi-economica-italiana-2008-2014>

[https://www.mites.gob.es/ficheros/ministerio/mundo/revista\\_ais/170/18.pdf](https://www.mites.gob.es/ficheros/ministerio/mundo/revista_ais/170/18.pdf)

<https://www.ine.es/dyngs/INEbase/listaoperaciones.htm>

<https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

[https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis\\_Completo\\_web.pdf](https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/OtrasPublicaciones/Fich/InformeCrisis_Completo_web.pdf)