



**TRABAJO FIN DE GRADO EN
ECONOMÍA
CURSO ACADÉMICO 2022/2023
CONVOCATORIA JULIO**

**MÉTODOS DE ACTUACIÓN DE LAS ECONOMÍAS MUNDIALES EN MOMENTOS DE
RECESIÓN DEL S.XXI**

AUTOR(A): Romero de Ávila Nogales, Roberto

TUTOR(A): Aragües Lobo, Alberto

En Madrid a 8 de julio
de 2023

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	4
2. CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA GLOBAL DE 2008	7
2.1 Contexto económico.....	7
2.2 Análisis de los mercados financieros	10
2.2.1 Mercado de valores	10
2.2.2 Mercado de bonos	12
2.2.3 Mercado de divisas.....	13
2.2.4 Mercado de materias primas	13
2.3 Políticas económicas aplicadas	14
2.4 Conclusión.....	15
3. CRISIS FINANCIERA Y DE DEUDA DE 2014	16
3.1 Contexto económico	16
3.2 Análisis de los mercados financieros.....	18
3.2.1 Mercado de Valores.....	18
3.2.2 Mercados de divisas	19
3.2.3 Mercados bonos	19
3.2.4 Mercado de materias primas	20
3.3 Políticas económicas aplicadas	21
3.4 Efectos y consecuencias del período.....	22
3.5 Conclusiones	23
4. CRISIS ECONÓMICA, POLÍTICA Y SOCIAL DE LA PANDEMIA 2020	24
4.1 Contexto económico	24
4.2 Análisis de los mercados financieros.....	27
4.2.1 Mercados de valores	27
4.2.2 Mercado de divisas.....	28
4.2.3 Mercado de bonos	28
4.2.4 Mercado de materias primas	29
4.3 Políticas económicas aplicadas	30
4.4 Conclusiones	32
5. CONCLUSIONES FINALES	33
6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	34

ÍNDICE DE GRÁFICOS

ILUSTRACIÓN 1. COMPARATIVA DESEMPLEO ESPAÑA Y EUROPA EN EL PERÍODO 2007-2017	8
ILUSTRACIÓN 2. EVOLUCIÓN DEL PIB ANUAL EN ESPAÑA ENTRE 2007 Y 2018	8
ILUSTRACIÓN 3. COMPARATIVA DEL PIB ENTRE ALGUNOS PAÍSES EUROPEOS DESDE 2010 HASTA 2017 .	9
ILUSTRACIÓN 4. EVOLUCIÓN TIPO DE CAMBIO EURO DÓLAR DESDE 1999 HASTA 2012.....	11
ILUSTRACIÓN 5. PRODUCTO INTERIOR BRUTO EUROPEO ENTRE 2007 Y 2021	17
ILUSTRACIÓN 6. PRODUCTO INTERIOR BRUTO MUNDIAL ENTRE 2010 Y 2027 (PREVISIÓN)	17
ILUSTRACIÓN 7. COMPARATIVA EN LA EMISIÓN DE BONOS DE ALTA RENTABILIDAD ENTRE EUROPA Y EEUU 2000-2014	19
ILUSTRACIÓN 8. EVOLUCIÓN EN EL PRECIO DEL PETRÓLEO EN EL SIGLO XXI.....	20
ILUSTRACIÓN 9. TRANSMISIÓN DEL VIRUS DESDE PRINCIPIOS DE 2020 HASTA MARZO 2020	25
ILUSTRACIÓN 10. COMPARATIVA DE LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE ECONOMÍAS EMERGENTES ENTRE FEBRERO Y MARZO 2020	25

1. INTRODUCCIÓN

El trabajo desarrollado se compone de un análisis y exposición sobre los principales momentos de recesión económica en el siglo XXI y cuáles han sido las medidas aplicadas con el objetivo de paliar los efectos derivados de cada uno de los momentos que vamos a señalar a continuación.

En primer lugar, una recesión es un momento del ciclo económico en el que las variables macroeconómicas que afectan al desarrollo de un país, como el consumo y la inversión, disminuyen mientras que otras variables, como la tasa de desempleo, aumentan, afectando así las previsiones negativas de crecimiento económico. Estos momentos de desaceleración del crecimiento se reflejan en un abanico de variables, como las expuestas anteriormente, aunque la forma habitual de medirlo es el crecimiento del PIB (tasa de crecimiento o tasa de variación). Se cree que para determinar la naturaleza de cada momento económico (crecimiento o recesión), es necesario conectar el PIB de dos períodos consecutivos en los que se refleja una tendencia de dicha variable. Tenga en cuenta que los parámetros económicos anteriores se miden trimestralmente (*Roubini, 2008*).

Dentro de las posibles medidas que tienen los gobiernos para paliar los efectos negativos derivados de los momentos de recesión, encontramos las políticas económicas: fiscales, monetarias y macroprudenciales entre otras (*Ministerio de Economía de España, 2023*). Esta herramienta lo que promueve es la activación manual de las economías, es decir, estimular y dotar a los países de aquellas variables que se encuentran mermadas con el objetivo de que regrese a un punto de partida óptimo. Este tipo de medidas se encuentran reguladas por organismos tanto nacionales como internacionales, dado que pueden convertirse en un arma de doble filo, y en contra de los intereses que se buscaban inicialmente, encontramos con situaciones como la denominada estanflación, momentos económicos donde se producen aumento en los niveles generales de precios, pero sin ningún tipo de crecimiento que lo acompañe.

A continuación, analizaremos qué son los mercados financieros y cuáles vamos a tratar posteriormente. Es importante mencionar que los mercados financieros son uno de los tres factores que componen los sistemas financieros, unido a las instituciones y reguladores financieros. Por mercados financieros nos referimos a lugares físicos o virtuales donde se produce un intercambio de bienes y servicios, con precios establecidos en función del libre juego de la oferta y la demanda (*Fondo Monetario Internacional, 2015*).

En este caso, al tratarse de mercados financieros, los elementos involucrados serán los activos financieros (títulos económicos que representan derechos futuros de cobro). Este tipo de activos, a su vez, tienen otra clasificación natural, en función del nivel de riesgo que representa cada grupo: activos de renta fija y activos de renta variable. Por tanto, podemos deducir que la función principal de los mercados financieros, al igual que el resto de mercados económicos, es canalizar los recursos de unos agentes económicos a otros.

Por otro lado, es crucial que, los reguladores financieros brinden redes de seguridad que transmitan confianza para que los agentes económicos tengan la capacidad de tomar diversas acciones dentro de sus márgenes de actuación.

Dentro del conjunto global de mercados financieros, vamos a centrarnos especialmente en los siguientes:

➤ *Mercado de valores:*

Es uno de los mercados financieros con más afluencia de agentes económicos y en él se compran y venden acciones de empresas en función de las expectativas de rendimiento. Dentro de dicho mercado, las empresas (captadoras de fondos) van a tener dos maneras de acumular liquidez: adquiriendo deuda o con la emisión de sus propias acciones (*Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2008*).

➤ *Mercado de bonos:*

Valores financieros emitidos por diversos agentes económicos, como los estados, para captar fondos. Podemos diferenciar dos tipos de mercados: el mercado primario y el mercado secundario.

➤ *Mercado de divisas (Forex):*

Se trata del mercado internacional de compraventa de divisas. En él observamos como el valor de las distintas divisas del mundo mantienen una relación, es decir, para conocer la fuerza que tiene el euro tendremos que enfrentarla con otra divisa, obteniendo la realidad económica y financiera de dicha moneda.

Estas relaciones generarán grandes movimientos de capitales dado que los ratios se encuentran en continua fluctuación y, por ello, los diferentes agentes económicos podrán decidir y actuarán en función de las expectativas que se hayan generado (*Fondo Monetario Internacional, 2018*).

➤ *Mercado de materias primas:*

En este mercado se venden productos básicos como petróleo, oro, trigo, café, etc. Este mercado se comporta de la misma manera que el mercado de valores, entendiendo que el precio de un producto varía en función de las expectativas de los consumidores. Como hemos visto, este mercado se rige por contratos de futuros, en el que dos partes fijan de antemano una fecha y un precio fijo, a diferencia de un mercado de valores donde un agente puede decidir los fondos que comprarán y la fecha de la acción de forma unilateral (*Sachs, 2011*).

En general, los mercados financieros cumplen varias funciones, como la asignación eficiente de recursos, la sencillez en el intercambio de activos, el establecimiento de precios y la gestión de riesgos.

Estos mercados son impulsados por el juego de la oferta y la demanda y están influenciados por factores económicos, políticos y sociales que afectan a la confianza de los inversores, y, por ende, al grado de riesgo que están dispuestos a asumir.

Antes de empezar con el análisis y desarrollo de los apéndices, vamos a mencionar cuáles van a ser los momentos seleccionados para tratar de entender cómo han actuado las economías en los períodos de recesión y como los movimientos serán distintos dependiendo de la naturaleza de la crisis que estemos tratando. Dentro de los momentos mencionados vamos a destacar:

➤ *Crisis financiera global de 2008:*

Considera una de las caídas más grandes del siglo XXI, se originó a partir de la crisis financiera provocada por las hipotecas subprime en los Estados Unidos y la cual se extendió por todo el mundo. Las malas prácticas del sector financiero, como las hipotecas de alto riesgo, fueron factores determinantes en la creación de la burbuja inmobiliaria, la cual colapsó el mercado inmobiliario. Esto tuvo su reflejo en la destrucción de las principales instituciones financieras y en la propagación de la crisis crediticia y financiera mundial (*Banco de España, 2014*).

➤ *Crisis de la deuda soberana europea:*

Desde 2009, países de la eurozona como Grecia, España, Portugal e Irlanda se enfrentan a graves problemas de deuda, caracterizada por situaciones con altos niveles de endeudamiento, falta de competencia y problemas económicos. Las preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda y el temor al contagio llevaron a medidas de austeridad y recortes en el gasto público, lo que generó inestabilidad económica en dichas regiones (*Banco de España, 2014*).

➤ *Crisis económico-sanitaria de 2020:*

La pandemia de Covid-19 ha tenido un gran impacto en la economía mundial, provocando el colapso de muchos países. Las restricciones para evitar la propagación del virus, como el cierre de negocios y el mantenimiento del distanciamiento social han afectado a sectores claves como el turismo, la hostelería y el comercio. Esto ha llevado a una demanda global reducida, cierres de fábricas y pérdida de empleos (*Banco de España, 2021*).

En este punto nos vamos a centrar en entender el impacto de los momentos de desaceleración económica desde distintas perspectivas, a saber, una breve introducción sobre el contexto económico del momento, que nos ayude a entender cuáles pudieron ser los factores detonantes de dicha situación. En segundo lugar y unido al punto anterior, repasaremos datos de las principales instituciones económicas mundiales que defiendan lo expuesto anteriormente. Posteriormente, vamos a estudiar cuáles fueron los efectos dentro de los mercados financieros. Y, por último, analizaremos cuáles fueron los principales desafíos y qué medidas en términos de políticas económicas adoptaron las principales organizaciones gubernamentales mundiales con el objetivo de paliar los efectos derivados.

2. CRISIS ECONÓMICA Y FINANCIERA

GLOBAL DE 2008

2.1 Contexto económico

Todos sabemos que la crisis económica, política y social de 2008 fue un problema global en muchos sentidos. Circunstancias sin precedentes obstaculizaron el trabajo normal de las instituciones y organizaciones financieras, y todavía hoy estamos preocupados por todas las consecuencias. Pero ¿cuál es su origen?

En septiembre de 2008, Lehman Brothers, una de las instituciones financieras más grandes de los Estados Unidos, quebró. Todo esto conduce a la creación de préstamos ineficientes, generando situaciones de vulnerabilidad en el sector bancario (López Hernández, F., 2012). La falta de fondos provocó la desconfianza de los bancos a la hora de otorgarse préstamos entre ellos, a otras empresas o a terceros. A medida que la crisis avanzaba, el desempleo y los préstamos se dispararon. El sistema financiero mundial se estaba derrumbando y los bancos destinaban enormes sumas de dinero sin ningún retorno (Turner, 2009).

El límite máximo de desempleo en España se estableció en 2013 en una cifra aproximada a 5 millones de desempleados, cuando aún las entidades públicas españolas tenían que hacer frente a una deuda de 42 mil millones de euros de los préstamos recibidos a través de los programas de ayudas recibidos por parte de la Unión Europea (Comisión Europea, 2014). En los EE. UU, el gobierno destinó 7 mil millones de dólares en la compra de bonos de los bancos, procedimiento similar al que siguió España, aunque en menor escala (un presupuesto de 30.000 millones de euros asignados en un mes en octubre).

Por todo ello, la Unión Europea anunció un paquete de medidas para permitir cierta flexibilidad a los gobiernos que les permitiera acceder al capital bancario y acelerar la financiación entre bancos. En este momento, los activos explotaron, los bancos se encontraban al borde de la quiebra, las empresas no disponían de liquidez y los consumidores eran incapaces de hacer frente a sus deudas, lo que desencadenó la crisis financiera que azotó a España. Una de las peores noticias que surgió de esta situación fue la alta tasa de desempleo (Gobierno de España, 2014).



Ilustración 1. Comparativa desempleo España y Europa en el período 2007-2017

El número de desempleados comenzó a aumentar en el verano de 2008 y alcanzó un máximo histórico en 2013, con más de cinco millones de parados. Los números comenzaron a bajar desde entonces y solo se han vuelto a acercar con la crisis del coronavirus. No obstante, la situación laboral no ha vuelto aún al estado previo a la hecatombe económica.

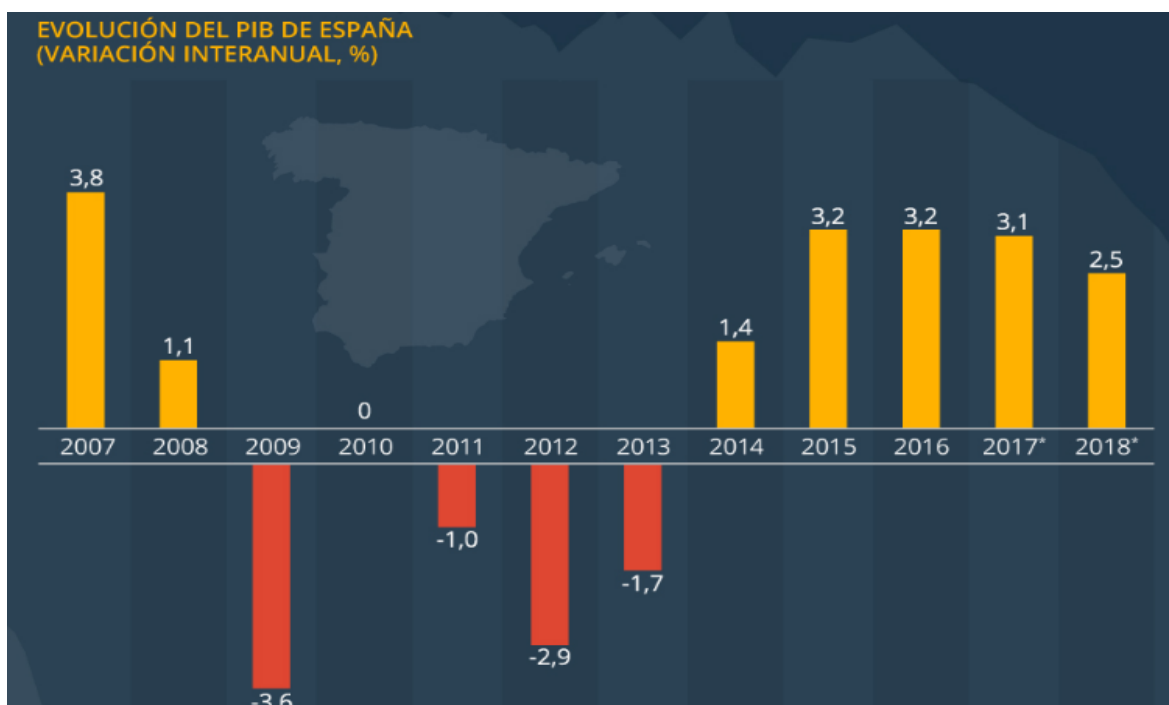


Ilustración 2. Evolución del PIB anual en España entre 2007 y 2018

Unido a lo expuesto encontramos este gráfico sobre la tendencia del PIB. Como hemos mencionado, los momentos de recesión son considerados como tal a partir de la concatenación de dos períodos consecutivos donde se comparte la misma tendencia.

Sabemos que el PIB es una variable macroeconómica que se mide por trimestres, pero si deducimos que los valores del gráfico hacen referencia al total acumulado del año, podemos concluir diciendo que, tras la crisis financiera del año 2008, la economía española sufre momentos complicados en materia económica, los cuales tarda en solucionar aproximadamente cinco años. Este tipo de datos no termina de ser del todo clarificador, dado que sabemos que, aunque los datos en valor absoluto se fueron solucionando, continúa habiendo algunos aspectos de nuestra economía que no se han conseguido recuperar, ya sea en términos de valores o prestaciones, desde los niveles previos a dicha crisis económica.



Ilustración 3. Comparativa del PIB entre algunos países europeos desde 2010 hasta 2017

Por último, otro parámetro que nos puede ayudar para dimensionar la situación de la economía española y mundial en aquel momento, es la evolución de los salarios. ¿Por qué es importante incluir esta variable?

Los salarios reales miden la relación existente entre el valor monetario que perciben los ciudadanos por la realización de sus actividades laborales y el nivel de precios de la economía. Nosotros nos vamos a centrar en esta segunda variable, y si la despejamos de dicha ecuación podremos sacar las conclusiones que nos interesan.

Es por ello que podemos decir que son los países mediterráneos los que se vieron más influenciados por la crisis y al contrario de la tendencia que se aprecia en otros países europeos, decidieron implementar políticas monetarias en mayor medida, aumentando artificialmente los niveles de inflación de sus respectivas economías y reduciendo el poder adquisitivo de los contribuyentes.

2.2 *Análisis de los mercados financieros*

2.2.1 *Mercado de valores*

Como consecuencia de todos los factores mencionados en el apartado anterior, el Ibex 35 y los mercados internacionales se encontraban en los niveles más bajo de la historia. La Unión Europea se vio obligada a anunciar medidas que permitieran la intervención pública en la banca y regular los préstamos interbancarios. La medida aplicada no tuvo los resultados deseados, insuficientes para resolver la crisis que se avecinaba, que incluía la mayor caída en los mercados bursátiles mundiales desde finales de 2007. La razón principal era la incertidumbre generada alrededor de la economía estadounidense (activo valioso como depósito de valor por gran parte de las economías mundiales). Finalmente, la crisis se propagó por todo el mundo en forma de quiebras bancarias, derivadas en problemas crediticios y en la creciente desconfianza en el sector. A continuación, analizaremos cronológicamente los sucesos acontecidos en La Semana Trágica de la economía mundial y las estrategias utilizadas por los líderes locales (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*, 2008).



Ilustración 4. Evolución tipo de cambio euro dólar desde 1999 hasta 2012

En el gráfico superior observamos que en la crisis mencionada el dólar comienza a perder valor frente al euro, representando de manera evidente los continuos movimientos de capitales que se produjeron debido a las expectativas del resto de las economías mundiales frente a la posibilidad de fluctuaciones enormes de dicha divisa.

Lunes 21

Los mercados bursátiles europeos amanecieron con desplomes históricos en gran parte de los sectores económicos. Como resultado, el mercado español Ibex 35 abrió con caídas de más del 2% y cerró con una caída del 7,54% a 12.625, récord diario más alto establecido desde 1987. Dentro del panorama español destacamos empresas como Iberdrola (-12,58%), Sacyr Vallehermoso (-11,05%) y Gamesa (-10,05%). Por el contrario, solo se revalorizaron dos: Inmobiliaria Colonial (+1,33%) y Aguas de Barcelona S.A. (+0,38%) (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*, 2008). Las bolsas europeas cayeron por temor a que las ayudas implementadas a corto plazo por parte del gobierno estadounidense llevaran a su economía a la recesión. Mientras tanto, los mercados europeos cerraron la jornada a la baja debido a la interconexión global de las economías.

Martes 22

El Ibex 35 cerró el martes con una rentabilidad por parte de los principales bancos en torno al 1,7%. El índice de referencia español cayó un 5,45% en las primeras operaciones, pero terminó cerrando alrededor de los 12.839, siete puntos más en un día caracterizado por la volatilidad (*CNMV*, 2008).

Miércoles 23

El Ibex 35 cerró con subidas de aproximadamente un 4,5% por temores a la sobrecarga de los bancos y las expectativas de una recesión repentina. Estados Unidos se encontraba en un contexto de cambios en las directrices de poder. En Europa, el índice DAX del mercado de Frankfurt cayó un 4,88% y el índice CAC 40 de París cayó un 4,25%. A medida que se extendieron los rumores de recesión, la confianza del consumidor se volvió negativa, lo que provocó una venta masiva en el mercado de valores (*Comisión Nacional del Mercado de Valores*, 2008).

Jueves 24

El principal índice bursátil español, el IBEX 35, subió hasta el 6,95%, tercer dato más alto de la historia. En términos de margen bruto y valor de las acciones en el mercado, Santander destaca con un 6,57%, Telefónica cerca del 4,74%. El cambio de comportamiento se produce tres días después de la caída del IBEX 35 (*CNMV*, 2008).

Entonces el mundo temía la posibilidad de desinversión de EE.UU., mientras que el Fondo Internacional de Crédito rechazaba la hipótesis por sus altas ganancias y excluía a las empresas que recibían apoyo económico y altos ingresos.

2.2.2 Mercado de bonos

Debido a la gran incertidumbre creada por la crisis para los inversionistas, algunos activos como los bonos, especialmente aquellos con tasas de interés bajas, experimentaron cambios importantes. Esto se debe al cambio de tendencia de algunos agentes económicos que buscaban ahorrar dinero invirtiendo, con el objetivo de reducir el riesgo y la variabilidad de los recursos. Además, el Tesoro emitió bonos adicionales para apoyar el mercado de corto plazo. El rendimiento del bono a cinco años aumentó del 2,63% al 2,47% el viernes, mientras que el rendimiento del bono a treinta años aumentó del 4,08% al 3,96%. Dicho esto, vemos un claro camino a seguir sobre cómo este activo financiero retornó a su posición inicial una vez se recuperaron los niveles del mercado de valores (*Bolsas y Mercados Españoles*, 2008).

2.2.3 Mercado de divisas

El mercado de divisas es uno de los sectores más afectados, debido a que los recursos de las grandes economías disminuyeron ante la perspectiva de comercio futuro en una parte del excedente mundial.

La crisis y los cambios aumentaron el riesgo en la gestión de divisas, especialmente sobre el dólar, moneda que había mostrado su solidez y seguridad a lo largo de la historia, por lo que se necesitaba encontrar otras divisas que actuarán de refugios de valor. La volatilidad del tipo de cambio euro-dólar pasó del 5,5% en julio de 2007 al 24%, registros no vistos desde la fundación del euro. Por lo tanto, los inversores se vieron obligados a buscar otras monedas como reserva de valor en tiempos de incertidumbre económica (*Banco Central Europeo, 2008*).

2.2.4 Mercado de materias primas

El panorama se oscureció repentinamente, con la disminución del sector inmobiliario en España y Estados Unidos, y los bancos sufriendo los efectos, focalizado en las hipotecas de alto riesgo y en la escasez de fondos. Todo marcaba el final del ciclo económico más amplio y largo de la última década. Pero en tiempos turbulentos, siempre hay ganadores y, en este sentido, nadie brilla tanto como las materias primas (*Blanchard, 2008*).

Las materias primas comenzaron a experimentar grandes aumentos: el precio del cobre se cuadruplicó en cinco años. El precio del petróleo se ha triplicado y el precio del oro y el zinc se ha duplicado. El trigo y la soja crecieron un 70 por ciento en 2007. El petróleo crudo, la plata, el uranio, el maíz y muchos otros futuros están en o cerca de máximos históricos. La productividad siguió creciendo durante la década por varias razones, pero una explicación destaca sobre el resto: “la población urbana mundial superó a la de las zonas rurales en 2008”, según el *Fondo Monetario Internacional (FMI, 2008)*. Entonces vemos un aumento en la distribución de ciertos recursos para ciudadanos de altos ingresos.

Las presiones sobre las economías en desarrollo terminaron significando gran parte del crecimiento. La oferta podía seguir el ritmo de la demanda infinita, y el precio se detuvo: esta es la ley del mercado. Hasta ahora, la recesión en Occidente había provocado el retroceso de los precios. Pero esta vez, ante la caída de la demanda de los países ricos, los países en desarrollo actuaron y subieron los precios.

2.3 Políticas económicas aplicadas

INSTRUMENTOS PARA LA RECUPERACIÓN ECONÓMICA EUROPEA

La crisis económica mundial, que se conoce desde 2007, provocó múltiples efectos, donde destacamos: un colapso crediticio, los precios de la vivienda en caída, un desplome de los mercados financieros y una caída de la confianza de consumidores e inversores. La recesión afectó toda la actividad económica en todo el mundo, perjudicando a las familias, las empresas y los mercados laborales (*Andrea América Gil de la Torre*, Universidad de Valladolid, 2019). Para Europa, esto significó un desafío notable dado que los países europeos actúan con estrategias integradas y conjuntas. Si Estados Unidos obliga a todos los países del mundo a aceptar paquetes de estímulo desde finales de 2008 hasta 2009 en los mismos términos que ellos, desde el punto de vista europeo, si se aprueba el plan de recuperación debería incluir gasto social (el gasto público es mayor en Europa que en EEUU, especialmente en subvenciones).

En otras palabras, a pesar de la crisis mundial, Europa abogó por alcanzar el objetivo establecido por la Comunidad Europea: promover la apertura del mercado interior, respetar las relaciones con los países externos a la eurozona, proteger los productos y servicios de otros países y evitar la discriminación entre los estados miembros (*Pisani-Ferry*, 2021).

PLAN EUROPEO DE RECUPERACIÓN

En noviembre de 2008, la Comisión Europea publicó el Plan de Recuperación de la Unión Europea. En el documento, la institución señalaba que los proyectos comunitarios podían actuar como catalizador para ayudar a los estados miembros a fortalecer el proceso de creación de empleo europeo y promover inversiones que beneficiarán la situación existente. Además, para los Estados Miembros que presentaron descuadres notables, se propuso adoptar una herramienta correctiva con el fin de recuperar la estabilidad y garantizar el crecimiento. En otras palabras, el Pacto 18 aseguró la estabilidad a largo plazo de su posición financiera al permitir que grandes cantidades cambiaran con el tiempo.

En segundo lugar, se introdujo la "inversión inteligente" para un rápido crecimiento y sostenibilidad. En este método, se animaba a los estados miembros a utilizar herramientas de presión que les permitían brindar un apoyo financiero significativo al sector. Se pretendía afectar a toda la economía y devolver rápidamente a los bancos a las operaciones de préstamo (*Comisión Europea*, 2008).

AYUDAS AL SECTOR EMPRESARIAL

La crisis financiera tiene un gran impacto en el mercado de capitales. Por eso, algunas actividades sociales jugaron un papel importante. El denominado capital social es el capital invertido en empresas registradas o de ámbito privado con el objetivo de generar opciones de financiación o la oportunidad de crecimiento. En la práctica, el capital de riesgo suele centrarse en los procesos de financiación de grandes empresas para su expansión.

Las instituciones y empresas cuentan con otro tipo de recursos financieros como bancos comerciales, compañías de seguros, fondos de pensiones y otras instituciones financieras como bancos de inversión (en su mayoría) que reciben depósitos de inversionistas individuales e

invierten en el mercado. Sus productos son valiosos y cuentan con el conocimiento del gerente. A veces, estos inversionistas invierten en fondos de fuentes privadas que permiten que la empresa opere sin la mayoría o todas sus obligaciones legales con el público (*Baker, 2009*).

ERRORES EN LA POLÍTICA ECONÓMICA

La crisis financiera de 2008 fue causada por algo muy influyente en la economía, volatilidad de la política monetaria:

Para estimular el crecimiento, la Reserva Federal redujo las tasas de interés del 6% en 2001 al 1,75% en 2003 y luego las aumentó hasta el 5,25% en 2005-2006. Considere el impacto en los acreedores y productores; 1% de impuesto para evitar volver a hacer negocios en 2007-2008. El presupuesto recortó los impuestos y el gasto público para los de altos ingresos y aumentó el gasto militar, creando una grave crisis fiscal que enfrenta una solución. Como se mencionó anteriormente, también ayuda en la producción de biomasa, reduciendo la oferta de alimentos en respuesta al aumento de la demanda, lo que aumentó los precios. El aumento de los precios del petróleo y el acero, junto con el aumento de las tasas de interés, provocaron incumplimientos en las hipotecas, lo que generó volatilidad, incertidumbre y, finalmente, la bancarrota. La inyección de liquidez o los recortes de tipos resolvieron el problema (*Reserva Federal de Estados Unidos, 2008*).

2.4 Conclusión

Es importante destacar un aspecto clave de esta crisis: la gravedad y su duración. La elevada tasa de crecimiento y el aumento de la tasa de desempleo en la zona europea, junto con las medidas de prevención, significaron daños notables en la calidad de vida de los ciudadanos.

En segundo lugar, un dato que vamos a analizaremos posteriormente es que, al contrario que en el siglo pasado, donde podemos observar crisis con un cierto margen temporal, en el siglo XXI, las crisis financieras se repiten, pero reduciendo los márgenes de tiempo, lo que significa una mayor dificultad de las economías para poder hacer frente a los desafíos contemporáneos si los efectos derivados de momentos anteriores se siguen sufriendo.

La integración económica de la UE hace referencia al desafío de coordinar diferentes economías, y también existe la preocupación de que el valor de Europa como moneda nacional pueda obstaculizar la integración económica y crear divisiones políticas (*Rodrik, 2011*).

3. CRISIS FINANCIERA Y DE DEUDA DE

2014

3.1 Contexto económico

La crisis de 2014 suele referirse a problemas financieros y económicos relacionados con los países, especialmente aquellos más dependientes de los precios de materias primas como el petróleo. A continuación, veremos los principales detonantes de dicha situación económica:

➤ Caída de los precios del petróleo:

Una de las principales razones del problema fue la caída del precio del petróleo. A partir de mediados de 2014, los precios del petróleo comenzaron a desplomarse, pasando de 100 a 50 dólares por barril en cuestión de meses. Esto tuvo un impacto negativo en países dependientes del petróleo como Rusia, Venezuela y algunos países del Medio Oriente. Para esos países resultó un problema de vital importancia, dado que dependen de las exportaciones de petróleo para obtener ingresos. Al mismo tiempo, son los principales inversores de dinero y recursos destinados a la exploración y producción de petróleo. La caída de los precios del petróleo afectó en gran medida a todo este entramado económico, y, por ende, al global de la economía mundial (*Banco de España, 2014*).

➤ Crédito:

En los años previos a la crisis, algunos países decidieron que la mejor vía para paliar los efectos de la crisis financiera de 2008 era aplicar políticas monetarias expansivas, mediante las dos vías clásicas: modificación de los tipos de interés o variación de la cantidad de dinero en circulación. Estas políticas buscaban fomentar los préstamos y el riesgo en el sector financiero, creando vulnerabilidad e inestabilidad económica. Esta horrible combinación en términos económicos provocó ineficiencia en la regulación, lo que tuvo su efecto en la burbuja inmobiliaria y financiera.

La crisis de 2014 tuvo un impacto global por muchas razones, una de las cuales destacaremos es la integración económica. En la situación económica actual se dota a los países de redes de interconexión a través del comercio, la inversión y las finanzas. La caída de los precios del petróleo y las crisis económicas en los países productores de petróleo afectaron al resto de las economías del mundo, ya que reducen la demanda de bienes y servicios importados (*Rodrik, 2011*).

Por otro lado, para muchos países supuso la vuelta a tendencias de comportamiento alcista en términos de crecimiento, que tras la crisis financiera de 2008 comenzaban a recuperar datos alentadores en términos del PIB y de producciones nacionales.

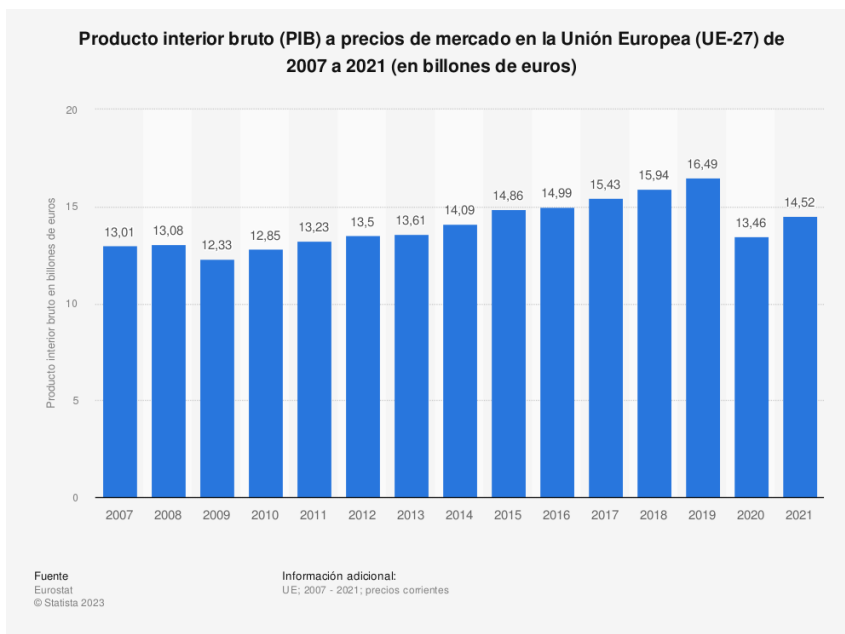


Ilustración 5. Producto Interior Bruto Europeo entre 2007 y 2021

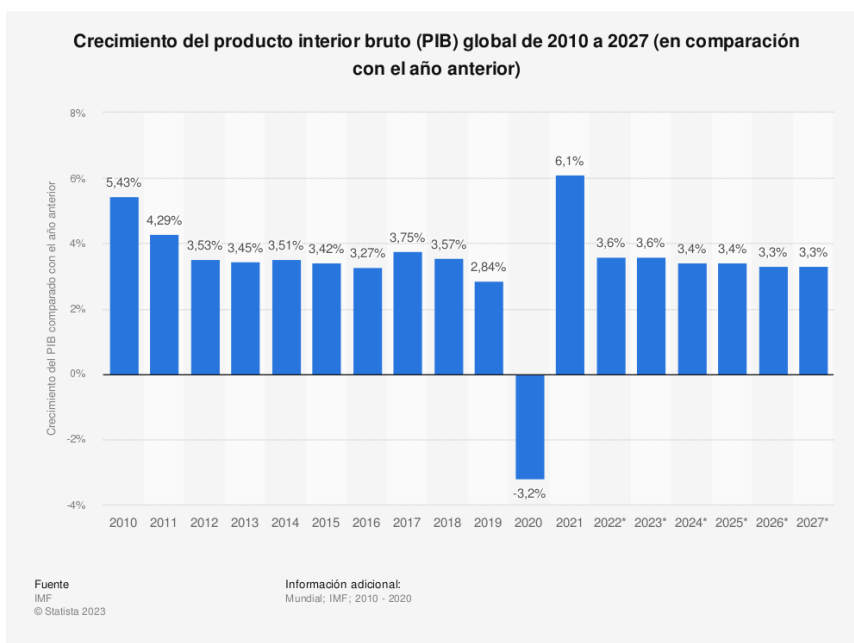


Ilustración 6. Producto Interior Bruto Mundial entre 2010 y 2027 (previsión)

Los dos gráficos anteriores nos muestran una imagen real de la situación económica ocasionada en el año 2014. Podemos observar cómo en términos europeos observamos que las economías comienzan a recuperarse y se aprecia esa tendencia alcista hasta los años de la pandemia, mientras que en términos globales no apreciamos dicho comportamiento, sino que tratamos con datos similares e incluso un tanto inferiores a los de años anteriores. Esto se debe a lo analizado anteriormente acerca del término interconexión económica global.

3.2 Análisis de los mercados financieros

El año 2014 fue bueno para los mercados financieros internacionales, apoyados por programas de ayudas internacionales, lo que demuestra la voluntad de los principales bancos centrales en sus políticas económicas para evitar la debilidad económica en varias áreas. Entre los países desarrollados, las economías de EE. UU y Gran Bretaña fueron las que más crecieron, mostrando claros síntomas de recuperación y crecimiento frente a los datos recogidos en períodos anteriores.

Por otro lado, continuaba la preocupación por parte de países como Japón o parte de la Eurozona debido a los bajos tipos de interés y los niveles de precios tan reducidos, lo que provocó la detención en términos de crecimiento en los países en desarrollo, especialmente en América Latina.

Organismos internacionales rebajaron las previsiones económicas en los últimos meses del año, en especial el Fondo Monetario Internacional, que anunció en octubre que la economía mundial crecerá un 3,3% en 2014, frente al 3,7% de enero (*Hacienda Económica Española*, 2014).

3.2.1 Mercado de Valores

La caída de los precios del petróleo y las preocupaciones sobre el desarrollo de la economía mundial llevaron a una venta masiva en muchos mercados, especialmente en países que dependen de los ingresos del petróleo. La tasa global aumentó del 2,2 % al 7,7 % en 2014, con los mercados de América del Norte a la cabeza. El Nasdaq 100 subió un 17,9 %, el S&P 500 subió un 11,4 % y el Dow Jones subió un 7,5 % (*Bolsas y Mercados Españoles*, 2014).

El Nikkei de Japón también experimentó crecimientos (+7,1%).

En Europa, los mercados bursátiles de Irlanda (+15,1 %), Bélgica (+12,4 %) y Suiza (+9,5 %) se situaron por encima de la media mundial. El IBEX 35 de España (+3,7%) superó al EuroStoxx 50 (+1,2%) y mercados como Alemania (+2,6%), Italia (+0,2%) y Francia (+0,5%). Sin embargo, las acciones de Gran Bretaña (-2,7%), Austria (-15,2%), Portugal (-21,1%) o Grecia (-28,9%) registraron una rentabilidad negativa en 2014, mientras que las dos últimas obtuvieron la rentabilidad más baja, abrumados por la inestabilidad política (*Banco Central Europeo*, 2014)

3.2.2 Mercados de divisas

En cuanto al mercado de divisas destacamos algunos aspectos importantes relacionado con el comercio exterior, dado que la caída de los precios del petróleo significó la reducción de recursos de aquellos países que dependían económicamente de las actividades derivadas de las mismas. Por otro lado, el resto de los países que históricamente han sido receptores de esta serie de materias primas pudieron disfrutar de los mismos recursos que habían estado recibiendo, pero a un nivel de precios inferior.

3.2.2 Mercados bonos

Cuando los inversores buscan altos rendimientos en materia de bonos y, por tanto, aumenta la demanda de los mismos, sus precios suelen caer. A pesar de dichos problemas, lo cierto es que el número de compras en ese tipo de activos financieros aumentó en el período de tiempo comprendido entre la crisis financiera de 2008 y el año 2014. Por ejemplo, entre 2009 y 2014, los beneficios relacionados con el rendimiento de los bonos se duplicaron, de 180.099 millones de euros a 383.696 millones de euros (*Bolsas y Mercados Españoles*, 2014).

El mayor mercado en términos porcentuales fue Estados Unidos, que representó el 48,8% del total (ver Figura 1). Los precios de los bonos tienden a caer a medida que los inversores buscan obtener mayores rendimientos asumiendo mayores riesgos.

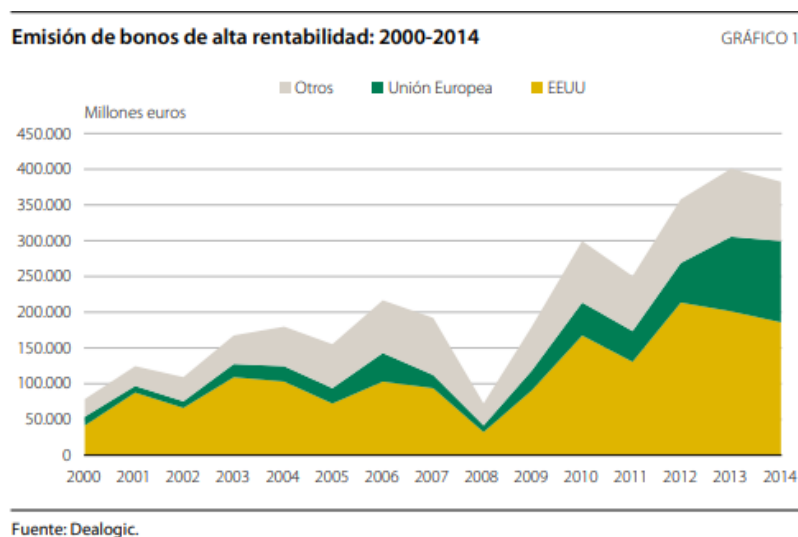


Ilustración 7. Comparativa en la emisión de bonos de alta rentabilidad entre Europa y EEUU 2000-2014

Algunos de los sectores económicos más activos en el mercado de títulos financieros como los bonos son, unido al sector financiero, el de las telecomunicaciones o la energía.

Una parte importante de estas empresas necesitan de manera intensiva el uso de capital, por lo que los mercados de deuda son una herramienta imprescindible para diversificar sus fuentes de financiación.

3.2.4 Mercado de materias primas

El sector de las materias primas en particular se vio muy afectado por la volatilidad del petróleo. De hecho, gran cantidad de las materias primas se depreciaron frente al dólar desde el primer trimestre del año. Los precios del petróleo cayeron un 40% desde junio, buenas noticias para los importadores de petróleo, que recibían los bienes y servicios de siempre a un precio inferior, y no tan positivas obviamente para todos aquellos países cuyas economías dependían en un porcentaje considerable de la exportación de dicha materia prima, como Rusia, Venezuela y Nigeria, entre otros.

Es importante destacar que no era únicamente el petróleo el que sufría considerables bajadas de precios, otros productos como el mineral de hierro también sufrieron comportamientos similares. Lo mismo ocurre con los precios del azúcar, el algodón y la soja. Detrás de estas revisiones a la baja se encontraban varios factores que afectaban el precio de los productos, como puede ser una recesión global, la cual reduce la demanda de energía, minerales y productos agrícolas



Ilustración 8. Evolución en el precio del petróleo en el siglo XXI

3.3 Políticas económicas aplicadas

Durante la crisis de 2014, se tomaron muchas medidas para frenar los efectos económicos del momento. Varias fueron las directrices que siguieron los diferentes países, pero la gran mayoría convergieron en las siguientes:

- Reducción de personal: muchos bancos centrales como la Reserva Federal, el Banco Central Europeo y el Banco de Japón aplicaron programas de reducción del factor trabajo. Los planes se basaban en compras masivas de bonos y otros activos, con el objetivo de inyectar liquidez en el sistema económico, reducir las tasas de interés a largo plazo y fomentar el gasto y la inversión.
- Programas de infraestructura: muchos gobiernos buscaban promover el bien público y la creación de empleos, mediante la construcción y el mantenimiento de bienes públicos como las carreteras, puentes, transporte, proyectos de energía renovable y otros desarrollos.
- Reformas laborales: Algunos países utilizaron esta herramienta con el objetivo de aumentar la flexibilidad del mercado laboral y el empleo, cambios que incluían modificaciones de la normativa sobre el empleo y el despido, la simplificación del trabajo y la promoción de la formación y educación vocacional.
- Fomento del sector empresarial: apoyo al comercio y fomento de la inversión, basadas en las reducciones de impuestos corporativos, deuda y capital, nuevas formas de apoyar a las empresas, con el objetivo de reactivar los sectores exteriores de las economías, que en las realidades globalizadas que vivimos son motores importantes dentro de las cuentas nacionales de los países.
- Política financiera: Estas políticas incluyen ganar dinero con los bancos, establecer un sistema de protección financiera para proteger a los inversores e implementar políticas para monitorear y prevenir los riesgos de las políticas.
- Políticas de apoyo a las industrias afectadas: Políticas de apoyo industrial para aquellas empresas que habían sufrido gravemente efectos desproporcionados por los desastres, como la automotriz, la construcción y el turismo.

Programa de Asistencia y Apoyo Humanitario: Plan de ayuda a las personas y familias afectadas por desastres. Esto incluye el aumento de los beneficios para los desempleados y la expansión de los programas de ayuda alimentaria, entre otros.

Señalar que las políticas económicas varían según el país y las circunstancias nacionales. Las medidas adoptadas durante la crisis de 2014 situaron el tipo de interés en mínimos por dos ocasiones a lo largo del año: en junio anunciaron la primera bajada del tipo del 0,10% al 0,15%, e implantaron un tipo de interés negativo (-0,10%)

para los bancos con depósitos en el BCE; el 4 de septiembre decidieron reducir la tasa al 0,05%, y recortar los préstamos bancarios y las tasas de interés negativas del BCE al -0,20% (*Banco Central Europeo*, 2014).

En la próxima serie de políticas fiscales anunciadas en 2014, se propuso una política fiscal a largo plazo, con programas de refinanciación a largo plazo (TLTRO) por importe de 400.000 millones de euros; en septiembre, planes para vender la titulización de bonos (ABS) y cédulas (bonos garantizados) con el objetivo de aumentar los ingresos, disminuir la falta de crédito y reducir los impuestos sobre el capital (*Stiglitz*, 2014).

Estas medidas vieron sus efectos reflejados en la economía, con la recuperación de la demanda interna, aumento de la confianza en las divisas, crecimiento del sector privado y buenos resultados del Banco de España en las pruebas europeas del BCE. Sin embargo, seguían apareciendo datos negativos sobre las variables que más estaba costando revertir su situación: paro, déficit e incertidumbre.

3.4 Efectos y consecuencias del período

A continuación, analizaremos los principales efectos que han tenido que hacer frente las economías desde la situación financiera de 2014 que hemos expuesto previamente:

Disminución del comercio internacional: La crisis afectó negativamente al comercio internacional, con la considerable reducción de las exportaciones e importaciones. La disminución de la demanda mundial, la caída de la actividad económica y la crisis financiera son los principales factores detrás de esta caída.

Devaluación: Muchos países experimentaron una severa devaluación en los precios de las materias primas y de las divisas asociadas a los mercados emergentes. Esto tuvo beneficios, sobre todo en el sector exportador, dado que se provocó el aumento de los precios de importación y la deuda externa.

Aumento de la deuda pública: Se implementaron programas de estímulo fiscal y apoyo económico para contrarrestar los efectos de la crisis, los cuales fueron protagonistas principales en la aparición del colapso financiero y aumentó la carga de la deuda pública. Esto generó preocupaciones sobre la sostenibilidad de la deuda y las finanzas públicas.

Impacto en el sector financiero: Especialmente se vieron afectados países con alta exposición a activos financieros y relacionados con materias primas.

Disminución de la inversión y la actividad empresarial: La inestabilidad económica provocó una disminución de la inversión y la actividad empresarial. Las malas expectativas futuras sobre las expectativas económicas y los riesgos asociados

provocaron que las decisiones se tomarán de manera más cautelosa, obteniendo efectos negativos sobre el crecimiento económico y la creación de empleo a largo plazo.

3.5 Conclusiones

Al igual que la crisis económica y financiera de 2008, esta situación que acabamos de exponer en 2014 pone en evidencia la realidad del mundo globalizado, y que la integración económica mundial ha provocado que los efectos de una disminución de la demanda en un país afecten a otros países a través del comercio y las finanzas internacionales. Este hecho también tiene beneficios si entendemos que supone el paso previo a la cooperación y colaboración internacional, herramienta muy potente para resolver problemas comunes, lo que dota a las medidas aplicadas una mayor cantidad de recursos.

En segundo lugar, destacamos la vulnerabilidad que presentaron los países dependientes de las materias primas, a los cuáles la caída de los precios y la disminución de la producción de bienes llevaron a una importante desaceleración de las economías en estos países. Esto enfatizó la importancia de diversificar la economía y reducir la dependencia de una fuente de ingresos.

Por otro lado, destacamos la importancia de la estabilidad financiera y la supervisión, asumiendo la necesidad de un sistema financiero sólido y una supervisión eficaz, capaz de encontrar las debilidades y riesgos del sector financiero, así como la importancia de controles que prevengan y reduzcan los riesgos sistémicos. Relacionado con las instituciones financieras, destacar a su vez el importante papel de la política económica, fundamental en la reducción de los efectos negativos y el desarrollo de la economía. Las medidas de estímulo fiscal, como la inversión en infraestructura y los programas de apoyo empresarial, ayudaron a aumentar la demanda y reactivar la actividad económica.

Por último, un efecto común con todas las crisis, aunque no por ello menos importante es la llegada de cambios estructurales, propiciados por las nuevas situaciones económicas, donde las empresas se vieron obligadas a adaptarse al nuevo entorno económico, reorganizar su actividad y operaciones, mientras reformulaba nuevos intereses comerciales. Esto significó un punto de partida hacia sectores fuertes y dinámicos como la tecnología, la innovación y los servicios.

En conclusión, la crisis de 2014 tuvo un gran impacto económico en términos globales, destacando la interdependencia económica, la debilidad de los países basados en recursos básicos, la importancia de la estabilidad y el control financiero, el papel principal de la política económica y la necesidad para el cambio estructural.

4. CRISIS ECONÓMICA, POLÍTICA Y SOCIAL DE LA PANDEMIA 2020

4.1 Contexto económico

A principios de 2020, el mundo experimentó un acontecimiento sin precedentes. La llegada del COVID-19 no solo ha afectado la vida de las personas, sino también a la economía global. Tras unos años posteriores a la crisis económica de 2008 donde la tendencia apuntaba a la recuperación económica, la economía mundial se enfrentó a problemas sociales y sanitarios que paralizaron todas las actividades.

Es por eso que cuando los países relajaron las medidas sanitarias y de higiene, muchos se encontraron con una realidad económica, financiera, social y sanitaria muy precaria, y sin la certeza sobre qué medidas adoptar reactivar su economía. Al mismo tiempo, cabe destacar que, debido a los problemas descritos anteriormente, los resultados fueron dispares en las distintas economías del mundo. La principal diferencia en los resultados obtenidos residía en el grado de implementación de la vacunación en ciertos grupos. Esto marcó la cantidad de personas que vieron sus vidas afectadas por el virus y los daños causados en las distintas sociedades.

Para ser capaces de dimensionar dicha situación, vamos a analizar una serie de parámetros que nos muestren los efectos de la pandemia y cuál ha sido su desarrollo posterior:

En primer lugar, la dificultad temporal que supuso en la toma de medidas la principal característica de este virus: su rápida expansión. En este gráfico podemos apreciar cómo en el primer trimestre del año 2020, la propagación del virus aumenta de manera exponencial en todas las economías globales. Esto sumado a la inexperiencia por parte de los países en situaciones de naturaleza sanitaria tan extremas, supuso la incapacidad total de saber cuáles eran las decisiones que defendieran a la sociedad a la vez que preservara cierto rango económico.

Rapid spread
The coronavirus, first reported in China, is spreading quickly to other countries.

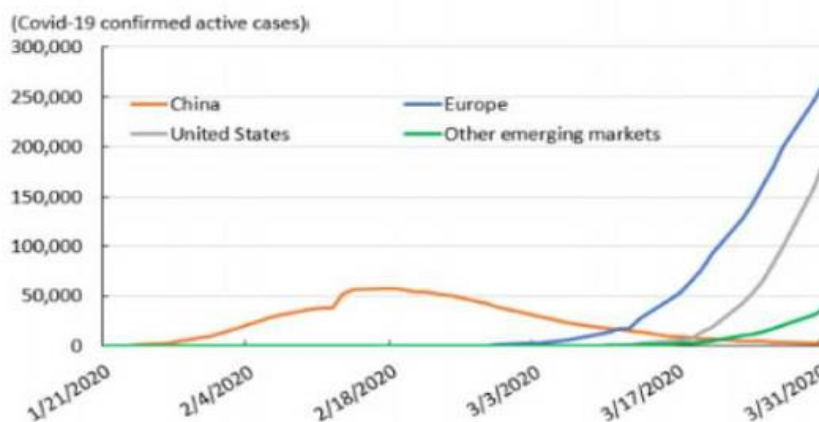


Ilustración 9. Transmisión del virus desde principios de 2020 hasta marzo 2020

En segundo lugar, relacionado con el punto anterior encontramos indudablemente el aumento de las tasas de desempleo globales. Dado que la única reacción por parte de los gobiernos era el aislamiento, las tasas de desempleo se dispararon debido a la falta de recursos que manejaban las empresas y la necesidad de destinar dichos recursos a mantener un mínimo de sus actividades para poder mantener a flote y hacer frente a los gastos fijos derivados de sus respectivas actividades. Es importante destacar que una gran parte del tejido empresarial en términos de producción reside en las economías emergentes, las cuales se caracterizan por manejar costes menores que los de los países desarrollados, por lo que su capacidad productiva tiene relevante importancia en términos globales.

Manufacturing activity
Manufacturing in emerging markets is slowing down sharply but in China it is improving modestly.



Ilustración 10. Comparativa de la actividad económica de economías emergentes entre Febrero y Marzo 2020

El gráfico muestra claramente la disminución de la productividad en los países en desarrollo. El PMI mostró una fuerte caída en la actividad manufacturera en muchos países, fruto de las expectativas de disminución de la demanda externa e interna. El Ministerio de Finanzas dijo que la lenta recuperación de China era alentadora para otros países, dado que las medidas de contención y aislamiento podrían combatir con éxito la pandemia. "Para luchar contra esta pandemia, necesitamos la salud y la riqueza del mundo", dijo.

En resumen, la lucha contra el virus terminó de manera total o parcial en todos los países tras unas semanas, estos eventos representan el 70% de la economía mundial, ya que el PIB mundial se estableció en cifras negativas históricas, con pronósticos por parte del FMI de una caída del 4,4% para 2020. Los hogares y las empresas se vieron gravemente afectados por los cambios en los ingresos, lo que afectó el gasto y la gestión de las operaciones en todo el mundo.

En Europa, especialmente en España, la epidemia ha tenido un gran impacto. Según las previsiones del Fondo Monetario Internacional (*Banco Central Europeo*, 2020) de octubre, la economía de la zona euro se debía contraer un 8,3% en 2020, y la economía española se contraerá un 12,8%.

Gráfico 3: Tasa de crecimiento promedio de EEUU, China, India, Alemania y Japón en el periodo de 2000-2019



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial (2020a).

Gráfico 4: Participación promedio en el PIB global en el periodo 2000-2019



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Mundial (2020a).

4.2 Análisis de los mercados financieros

4.2.1 Mercados de valores

El mercado de valores sufrió un revés importante. Los efectos de la pandemia afectaron a los principales mercados del mundo y creó gran incertidumbre sobre los resultados del ciclo económico. La mayoría de los mercados bursátiles cayeron un 2% el lunes 27 de enero, pero las acciones chinas cayeron aún más, con Shanghai cayendo un 7,72% y Shenzhen un 8,45%. Sin embargo, cuando el mercado se recuperó un mes después, el lunes 24 de febrero, el virus se propagó fuera de China, especialmente a Irán, Corea del Sur e Italia, y se vio que las acciones estaban en declive (Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2020).

El virus se extendió por España y el Ibex 35 cayó un 14,61% hasta los 6.350 el 12 de marzo. Sin embargo, cayó un 39,43% desde su máximo anual de 10.083 el 19 de febrero a 6.107 el 16 de marzo. Asimismo, el S&P 500 de EE. UU. cayó un 11,68 % hasta los 2.386,13 el 16 de marzo. Quedaba en evidencia que los buenos resultados obtenidos en el año anterior habían sido un espejismo en comparación con el año de la pandemia (*Banco de España, 2020*).

La decepción de los inversores por el coronavirus fue importante y se vio reflejado en el Índice VIX, encargado de medir la volatilidad del S&P 500. Alcanzó un máximo histórico de 82,69 puntos en marzo. Ahora, debido a la gran labor desempeñada por los trabajos de salud pública y las políticas del banco central, estos datos fueron reduciéndose considerablemente. Sin embargo, es importante señalar que al igual que el resto de las crisis que hemos analizado previamente, estos momentos de recesión no afectan de la misma manera a todos los sectores, siendo los relacionados con los viajes (aerolíneas, compañías de reserva de vuelos, hoteles, combustible) y las cuentas bancarias los más impactados en todo el mundo.

En el proceso de recuperación que experimentaron todas las economías encontramos algunos valores más seguros que otros. Los mejores datos se focalizaron en el índice Nasdaq, alcanzando un máximo histórico del 70% desde su mínimo del 16 de marzo y subiendo un 30% desde principios de año (*Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2020*).

Entre las variables macroeconómicas más perjudicadas encontramos el Ibex 35, que bajó un 25,7% desde principios de año. El comportamiento negativo de la principal referencia en España frente a la mayoría de las bolsas se debía principalmente a su propia estructura,

que no incluye valores como las nuevas tecnologías, plataformas de pago y comercio electrónico, elementos que se revalorizaron al alza en este período.

La evolución futura del mercado bursátil incluía incertidumbre y desafíos asociados a la salud, la economía y la política. Por eso, la diversificación ha sido siempre el mejor consejo.

En febrero y marzo de 2020, los principales mercados bursátiles, como el promedio industrial Dow Jones, el S&P 500 y el FTSE 100, experimentaron caídas a corto plazo. Durante un contagio, el mercado de valores fluctúa enormemente, dado que sufren cambios a diario, a menudo en respuesta a noticias y eventos relacionados con el brote (*Comisión Nacional del Mercado de Valores, 2020*).

4.2.2 Mercado de divisas

En este punto, consideramos dos consecuencias principales de las medidas preventivas que se implantaron en el mercado de divisas.

- *Desplome de las divisas de los países emergentes*: Durante la epidemia, el dinero de los países en desarrollo, especialmente aquellos cuyas economías son débiles, cayó considerablemente. La incertidumbre económica y financiera tuvo su reflejo en un mayor nivel de riesgo, lo que llevó a mayores ventas y precios más bajos frente a las principales monedas. Como ya hemos explicado, la productividad de los países en desarrollo distintos de China se ha caracterizado por tener comportamientos muy volátiles durante la epidemia, momento en que aumenta la incertidumbre de estos mercados, posiblemente debido a la ausencia de leyes de protección fuertes, afectó a todo el mundo.
- *Cambios en las políticas comerciales*: La pandemia de COVID-19 ha enfatizado las tensiones comerciales y ha llevado a algunos países a recomponer sus políticas comerciales. Las medidas de precaución y las restricciones impuestas para contener la epidemia han afectado el movimiento de mercancías en todo el mundo, lo que ha provocado una caída de las exportaciones. Esto, junto con los flujos de salida observados, significó el aumento de la volatilidad de las divisas que hizo que monedas con un mayor poder superaran a aquellos de las economías emergentes.

4.2.3 Mercado de bonos

La pandemia de COVID-19 también tuvo un gran impacto en los mercados de bonos. Estos son algunos argumentos sobre cómo se desempeñó el mercado de bonos durante la pandemia:

Refugio seguro: los bonos gubernamentales, especialmente los emitidos por países considerados refugio seguro, experimentaron un aumento durante la pandemia. Los

inversores buscan activos de bajo riesgo en medio de la volatilidad y la incertidumbre, que generan rendimientos bajos y precios altos. Si repasamos lo que vimos en los problemas que analizamos anteriormente, podemos ver que esta estrategia es común en todo el proceso, donde los agentes financieros buscan protección en momentos de alto riesgo, como bonos y fondos de deuda pública (*Gross, 2020*).

Programa de compra de bonos del banco central: durante la pandemia, el banco central implementó un gran programa de compra de bonos para mantener el mercado estable y sólido. Estas medidas, conocidas como flexibilización cuantitativa, ayudan a mantener bajos los rendimientos de los bonos al aumentar la demanda de bonos del banco central.

4.2.4 Mercado de materias primas

Los bloqueos y restricciones impuestos en todo el mundo para detener la propagación del virus han reducido drásticamente la demanda de materias primas. Sectores como la manufactura, la construcción y el transporte se han visto afectados por una menor demanda de materias primas como petróleo y gas, metales industriales y productos agrícolas.

Uno de los factores más importantes fue la caída de los precios del petróleo. La pandemia ha provocado una fuerte caída en la demanda de petróleo debido a la desaceleración de la actividad económica. Además, la guerra entre los principales productores de petróleo, causó una gran volatilidad en el mercado, lo que ha hecho que los precios del petróleo bajasen.

Los metales preciosos como el oro y la plata experimentaron volatilidad durante la pandemia. Inicialmente, la demanda del metal precioso aumentó, lo que provocó su precio subiera. Sin embargo, a medida que los inversores buscaban fondos para capear la crisis financiera, compraron el metal precioso en grandes cantidades, lo que propició fluctuaciones en el precio (*Shearing, 2020*).

Impacto en la producción agrícola: El mercado de productos agrícolas también se vio afectado durante la epidemia. Las interrupciones de la cadena de suministro han afectado a la producción, distribución y comercialización de productos agrícolas.

Resiliencia en los productos básicos alimentarios: A pesar de la volatilidad en los mercados de materias primas, los productos básicos alimentarios mostraron cierta resiliencia la pandemia. La demanda de alimentos básicos como el trigo, el maíz y el arroz se mantuvo relativamente estable debido a la necesidad continua de alimentos y la importancia de la seguridad alimentaria (*Currie, 2012*).

4.3 Políticas económicas aplicadas

En un esfuerzo por mitigar el impacto y capear los efectos económicos, los bancos centrales y los gobiernos del mundo implementaron una serie de programas de asistencia monetaria y financiera de una solidez y escala sin precedentes. La Reserva Federal de Estados Unidos inició su política expansiva en 2019 reduciendo tres veces el nivel de intervención y respondió a la situación de marzo de 2020 recortando los tipos entre un 1 % y un 1,25 %, a medida que el diferencial comenzaba a aumentar. Además, entre marzo y abril, lanzó hasta 11 programas de contingencia con un potencial de hasta 2,6 billones de dólares, que incluían un programa de compras ilimitadas de bonos del Tesoro y adquisición de deuda (*Reserva Federal, 2020*).

Por otro lado, el 12 de marzo, el Banco Central Europeo anunció un paquete para fortalecer la liquidez y compras masivas de activos que fueran capaces de hacer frente a la crisis sanitaria y económica. Las condiciones mejoraron con el objetivo de que los bancos pudieran pedir tarifas más bajas y términos más relajados. Dada la gravedad de la crisis sanitaria y económica a la que se enfrentaba la economía europea, se puso en marcha un Programa de Compras de Emergencia ante la Pandemia (PEPP) de 750.000 millones de euros "para restablecer el funcionamiento ordenado de los mercados financieros de la zona del euro y garantizar la continuación de la política financiera europea" (*Banco Central Europeo, 2020*).

Entre los programas de política monetaria implementados por gobiernos de todo el mundo, destaca el implementado o anunciado por la Comisión Europea, que recaudó un total de 3,3 billones de euros, lo que equivaldría al 22,1% de la economía europea. Entre estos programas, cabe mencionar el Fondo Europeo de Recuperación denominado Next Generation EU, a través del cual se movilizarán 750.000 millones de euros financiados a través de la emisión de deuda comunitaria. Los fondos se dirigieron en forma de transferencias y préstamos a los países más afectados por esta epidemia. El objetivo de este programa era mitigar las consecuencias de esta epidemia y fortalecer el crecimiento estratégico de largo plazo en la región (*Georgieva, 2020*).

Del fondo de rescate España recibió casi 140.000 millones, de los que cerca de la mitad se destinaron a ayudas directas y el resto a préstamos en condiciones muy ventajosas. Además de estas medidas superiores, el Gobierno de España recaudó alrededor de 200.000 millones de euros para asegurar la liquidez empresarial y una renta mínima para los hogares (*BdE, 2020*).

Como resultado de la crisis sanitaria y financiera, la deuda internacional alcanzó niveles récord tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Después de explicar las causas y consecuencias de la crisis económica, social, sanitaria y política

provocada por la epidemia, señalaremos una serie de medidas que se utilizaron durante la crisis y que se prolongaron a largo plazo para ver el lado positivo:

- *Ayudas sectoriales*: Se proporcionó apoyo específico a los sectores más afectados por la epidemia, como el turismo, la hostelería y el entretenimiento. Esto incluía subsidios, exenciones de impuestos y programas especiales de apoyo para ayudar a la industria a superar problemas y mantener puestos de trabajo.
- *Políticas de Protección del Empleo*: Junto con los programas de asistencia al empleo mencionados anteriormente, se implementaron políticas especiales de protección del empleo. Estas políticas incluían programas de formación laboral, incentivos a la contratación y medidas de protección al trabajador para garantizar la estabilidad y el bienestar de los trabajadores.
- *Estimular la inversión en salud y ciencia*: Se pusieron en marcha políticas para estimular la inversión en infraestructura de salud, investigación médica y desarrollo de vacunas, con el objetivo de lograr una situación sanitaria óptima en el menor tiempo posible. Se asignaron fondos adicionales para mejorar el sistema de salud y se alentaron las asociaciones público-privadas para encontrar soluciones de tratamiento.
- *Política de deuda y apoyo financiero*: Se aplicaron políticas de apoyo financiero para dotar a las economías de mecanismos capaces de lograr, aunque de manera temporal, la estabilidad económica, basadas en condiciones de deudas mejoradas, asignaciones de crédito y plazos de pago flexibles.
- *Motivación para la sostenibilidad y una economía verde*: Este desastre destacó la importancia de la sostenibilidad económica y la resiliencia. Por lo tanto, se comenzaron a introducir políticas de incentivos que apoyarán la transición hacia una economía más verde y sostenible. Estos incentivos incluían programas para promover las energías renovables, la eficiencia energética y proyectos sostenibles que generarán empleos y promovieran la protección del medio ambiente (Castillo, S., 2020).
- *Apoyo al comercio electrónico y el teletrabajo*: La situación provocada por la pandemia nos permitió descubrir y experimentar con las tecnologías existentes, es por ello que desde que el teletrabajo se instauró como una medida desesperada de seguir manteniendo una mínima actividad económica, se ha decidido mantener e

implementar en muchos sectores laborales por la versatilidad que ha demostrado a la hora de ajustarse al global de los trabajadores.

4.4 Conclusiones

En concreto, tras la crisis financiera mundial de 2008 y antes del estallido de la epidemia de COVID-19, la economía mundial mantuvo un crecimiento con bajas tasas de variación pero constante. Muchos países se recuperaron con éxito y mostraron signos de estabilidad financiera, haciendo referencia a los conceptos de globalización e integración económica, donde observamos las interconexiones entre las economías globales y donde vemos que el comercio internacional también creció.

Sin embargo, la llegada de la epidemia en 2020 planteó un abanico de desafíos. Las medidas de precaución y las restricciones impuestas para frenar la propagación de la enfermedad tuvieron un impacto significativo en la actividad económica. Muchas industrias, incluidas el turismo, las aerolíneas y el entretenimiento, se vieron gravemente afectadas por las prohibiciones de viaje y los eventos, ya que la demanda se desplomó, provocando que muchas de las empresas ligadas a dichas industrias se vieran obligadas a cerrar. El producto interno bruto (PIB) comenzó a disminuir fruto de las políticas de aislamiento social y a la batería de restricciones aplicadas para paliar los efectos sanitarios.

Los mercados financieros también tuvieron problemas, con la caída de los precios de las acciones y el aumento de la resiliencia por el riesgo de los inversores. En respuesta a este problema, los gobiernos de todo el mundo se vieron obligados a implementar políticas económicas para resolver el problema y promover la recuperación, como aumentos de gastos y recortes de impuestos para impulsar la demanda y apoyar a los hogares y empresas en dificultades. El banco central también adoptó una política monetaria adecuada, reduciendo las tasas de interés a mínimos a largo plazo. La medida planteaba un objetivo claro: reducir la carga fiscal y fomentar la inversión y el gasto. Además, se introdujeron programas de apoyo al empleo, como subsidios salariales y medidas de protección del empleo, para garantizar que los trabajos no se eliminarán.

A medida que continuaba la recuperación, se hacía evidente la necesidad de promover la estabilidad económica, fomentando la transición hacia economías más sostenibles, buscando de esta manera la máxima cooperación entre sectores públicos y privados, así como de los organismos internacionales mundiales.

5. CONCLUSIONES FINALES

A lo largo del desarrollo del trabajo hemos podido apreciar como cada uno de los momentos de recesión analizados tienen características únicas respecto al resto, pero a su vez, comparten patrones comunes en el desarrollo de los efectos ocasionados como en los métodos de actuación implementados por parte de la gran mayoría de los gobiernos mundiales.

Los momentos de desaceleración económica de 2008, 2014 y 2020 muestran factores comunes en las variables macroeconómicas que tradicionalmente más se manifiestan en este tipo de recesiones: existencia de problemas económicos, desempleo y la necesidad de intervención gubernamental para paliar los efectos. Tanto en 2008, crisis financiera global debido a la burbuja inmobiliaria que registró cifras negativas no vistas desde el siglo pasado, 2014, preocupaciones en términos de estabilidad debido a las obligaciones de deuda que habían adquirido los estados y 2020, crisis financiera-sanitaria que tuvo su reflejo en el cierre de gran cantidad de negocios y en la detención de la actividad económica, hubo contracciones económicas que condujeron a momentos de recesión.

Al mismo tiempo, estos momentos de parón económico suelen tener impacto en el empleo, registrando cifras negativas en los tres períodos. Con el objetivo de intentar frenar este tipo de efectos, otro aspecto que comparten estas crisis son las medidas de estímulo y rescate implementadas por los gobiernos para tratar de mitigar los impactos negativos. Programas de rescate y estímulo financiero, paquetes de ayuda económica y flexibilización de las condiciones de pago son algunas de las medidas que se utilizan con el fin de lograr combatir exitosamente los efectos derivados sobre el trabajo y el tejido empresarial de los países.

A pesar de todo ello, hemos localizado las principales diferencias de los tres períodos en las causas que desencadenaron dichas crisis. En 2008, la crisis financiera se originó en el sector hipotecario de Estados Unidos debido a la burbuja inmobiliaria y el colapso de las hipotecas de alto riesgo (hipotecas subprime). En 2014, el origen fue la deuda soberana en Europa debido en gran medida a la insostenibilidad de las finanzas públicas en varios países de la eurozona. En 2020, la crisis económica fue provocada por la pandemia de COVID-19 y las medidas de confinamiento adoptadas. Además, los problemas financieros analizados varían en gravedad y duración. Mientras la crisis financiera de 2008 registró unas cifras económicas no vistas desde la Gran Depresión de la década de 1930, afectando a todo el mundo al igual que la pandemia de 2020, la situación financiera de 2014 provocada por los problemas de deuda afectaron principalmente a países de la eurozona como España, Grecia e Italia.

A su vez, los efectos derivados fueron a parar a distintos sectores de las economías. En 2008, impactó particularmente en el sector bancario y la industria de la construcción. En 2014, afectó principalmente a los sectores públicos y financieros de los países afectados. En 2020, la pandemia tuvo un impacto generalizado en varios sectores, pero especialmente aquellos focalizados en el aspecto público como el turismo, la hostelería, el transporte y el comercio minorista.

Por último, destacar que las medidas gubernamentales aplicadas tampoco fueron las mismas en los tres periodos. En 2008 se implementaron incentivos y ahorros de costes, mientras que en 2014 se seleccionaron medidas de reducción de emisiones y cambios estructurales. En 2020, los gobiernos respondieron a los desafíos de la pandemia con medidas de estímulo y paquetes de asistencia financiera. De esta manera fueron capaces de frenar y reestructurar las situaciones económicas globales.

En este trabajo, hemos explorado la situación económica de los periodos 2008, 2014 y 2020, y hemos identificado similitudes y diferencias, aprendiendo valiosas lecciones sobre la importancia de la preparación, la gestión adecuada de riesgos y la adaptabilidad. Las respuestas en las políticas económicas implementadas en cada período reflejan la necesidad de políticas flexibles y estrategias adaptadas a las circunstancias específicas de cada crisis. A medida que avanzamos hacia el futuro, es fundamental aplicar estos conocimientos y estudios de los acontecimientos pasados para mejorar nuestra capacidad de anticipar y abordar las crisis económicas. Esto implica invertir en fortalecer la regulación financiera, mejorar la gestión de riesgos y fomentar la cooperación internacional.

En última instancia, nuestro objetivo debe ser construir economías resilientes y sólidas frente a las dificultades, capaces de sostener un nivel mínimo de actividad para no frenar todo el mecanismo económico y que sea capaz de resistir los momentos de crisis, fomentando siempre el avance hacia economías más sostenibles. A través del estudio de las experiencias pasadas y el compromiso de una mejora continua en nuestras capacidades, podemos avanzar hacia un futuro más próspero y estable para todos.

6. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Roubini, Nouriel (2008). “Crisis Economics; A Crash Course in the Future of Finance”

https://kuangaliablog.files.wordpress.com/2017/04/mihm-stephen_-roubini-nouriel-crisis-economics-_a-crash-course-in-the-future-of-finance-penguin-press-2010.pdf

América Gil de la Torre, A. (2019). La política económica española durante la crisis económica. [Trabajo Fin de Grado]. Universidad de Valladolid.

<https://uvadoc.uva.es/bitstream/handle/10324/40488/TFGE906.pdf?sequence=1&isAllo wed=y>

Banco de España (2021). Informe anual 2021.

https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/21/Fich/InfAnual_2021.pdf

Banco de España (BdE, 2014). Informe anual 2014.

<https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/14/Fich/inf2014.pdf>

Banco de España (BdE, 2014). Informe sobre la crisis financiera y bancaria en España 2008.

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/ReestructuracionSectorFinanciero/Arc/Fic/InformeCrisis_Completo_web.pdf

Banco de España. (2021). Las medidas adoptadas por el BCE ante la crisis del COVID-19.

https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/Articulos%20Prensa/hd_c260421.pdf

Castillo, S. et al., (2020). La Política Monetaria en la Eurozona ante la COVID-19. Funcas.

https://www.funcas.es/wp-content/uploads/2021/12/PEE-170_Castillo.pdf

López Hernández, F. (2012). Análisis de las hipotecas subprime y su influencia en la crisis financiera internacional de 2008 [Tesis doctoral]. Recuperado de https://zaguan.unizar.es/record/77083/files/texto_completo.pdf

Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital (2023). “Políticas económicas”

<https://portal.mineco.gob.es/es-es/economia-y-empresa/Paginas/PoliticaEconomica.aspx>

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, 2008). “El mercado de valores y los productos de inversión”

<https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Guias/ManualUniversitarios.pdf>

Sachs, Goldman (2011). “Motivos para invertir en materias primas”

<https://www.estrategiasdeinversion.com/actualidad/noticias/bolsa-eeuu/goldman-sachs-invierta-en-materias-primas-y-preocupese-n-551289>

Banco de Pagos Internacional (BPI, 2019). Informe “Triennial Central Bank Survey”

https://www.newyorkfed.org/medialibrary/microsites/fxc/files/2022/BIS_2022_Triennial_Central_Bank_Survey.pdf

Sachs, Jeffrey (2011). "The Price of Civilization: Reawakening American Virtue and Prosperity" BIBLIOTECA

Turner, Adai (2009). “Informe Turner”

BIBLIOTECA

Comisión Europea (2008). “Plan Europeo de Recuperación Económica”

<https://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2008:0800:FIN:ES:PDF>

Reserva Federal de Estados Unidos (FED, 2008). “The panic of 2008”

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/warsh20090406a.htm>

Banco Central Europeo (BCE, 2008). “Informe anual 2008”

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2008es.pdf>

Bolsas y Mercados Españoles (BME, 2008). “Informe anual año 2008”

https://www.bolsasymercados.es/docs/inf_legal/esp/economico/2008/BME_InformeAnual_esp.pdf

Blanchard, Olivier (2008). “Grietas en el sistema”

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2008/12/pdf/blanchard.pdf>

Pisani-Ferry, Jean (2021). "El fin del consenso económico"

<https://www.embajadaabierta.org/post/el-fin-del-consenso-econ%C3%B3mico-por-jean-pisani-ferry>

Baker, Dean (2009). Plunder and Blunder: The Rise and Fall of the Bubble Economy.

Rodrik, Dani (2011). "The Globalization Paradox"

https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4126392/mod_resource/content/0/RODRIK%20The%20Globalization%20Paradox.pdf

Stiglitz, Joseph E. (2012), The price of inequality

<https://www.scielo.org.mx/pdf/est/v14n46/v14n46a11.pdf>

Gross, Bill (2020). "Previsiones del mercado de bonos estadounidenses"

<https://www.bolsamania.com/fundsnews/noticias/profesionales/bill-gross-anticipa-2020-malo-acciones-bonos-americanos--7136441.html>

Shearing, Neil (2020). "The Capital Economics"

<https://www.expansion.com/mercados/2021/06/14/60c78543468aebdb088b4654.html>

Georgieva, Kristalina (2020). "Estudio de finanzas y desarrollo primera mitad de 2020"

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2020/06/pdf/la-crisis-como-una-oportunidad-kristalina-georgieva.pdf>

Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV, 2008). "Informe anual de 2008"

<https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/ianual2008.pdf>

Fondo Monetario Internacional (FMI, 2008). "Informe anual del Fondo Monetario Internacional 2008"

https://www.imf.org/-/media/Websites/IMF/imported-flagshipissues/external/spanish/pubs/ft/ar/2008/pdf/ar08_esl.ashx

Hacienda Económica Española (2014). "Presupuesto generales del Estado 2014"

<https://www.sepg.pap.hacienda.gob.es/sitios/sepg/es-ES/Presupuestos/InformeEconomicoFinanciero/Documents/Informe%20economico%20financiero%202014.pdf>

Bolsas y Mercados Españoles (2014). “Informe del mercado de valores 2014”

<https://www.bolsasymercados.es/esp/Estudios-Publicaciones/Informe-Mercado/Resumen2014>

Banco Central Europeo (2014). “Informe anual de 2014”

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2014es.pdf>

Banco Central Europeo (2020). “Informe anual de 2020”

<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2020~4960fb81ae.es.html>

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2020). “Informe anual de 2020”

https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/Informe_Anuar_2020.pdf

Banco de España (2020). “Informe anual del año 2020”

https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/InformesAnuales/20/Fich/InfAnual_2020.pdf

Currie, Lauchlin (2012). “Desarrollo y crecimiento económico”

<https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4104719.pdf>