



---

**Universidad de Valladolid**

**Facultad de Ciencias Económicas y  
Empresariales**

**Grado en Economía**

**La Gran Depresión de los Años  
Treinta: Comparación con la  
Gran Recesión de 2007**

Presentado por:

***José De Uña Millán***

Tutelado por:

***Pedro Amigo Román***

*Valladolid, 19 de junio de 2016*

## ÍNDICE DE CONTENIDOS

1. INTRODUCCIÓN .....	3
2. METODOLOGÍA .....	3
3. LA GRAN DEPRESIÓN DE LA DÉCADA DE 1930 .....	4
3.1. ANTECEDENTES DE LA GRAN DEPRESIÓN .....	4
3.1.1. Consecuencias de la Primera Guerra Mundial .....	4
3.1.2. Crecimiento desequilibrado durante los años veinte.....	6
3.2. EL DEBATE MONETARISTA Y KEYNESIANISTA .....	8
3.3. FASES DE LA GRAN DEPRESIÓN .....	9
3.3.1. El origen norteamericano de la Gran Depresión .....	9
3.3.2. El crac de la bolsa de Nueva York.....	9
3.3.3. La crisis general.....	11
3.4. DIFUSIÓN DE LA DEPRESIÓN AL RESTO DEL MUNDO .....	13
3.4.1. La contracción del comercio internacional .....	13
3.5. POLÍTICAS ADOPTADAS PARA HACER FRENTE A LA GRAN DEPRESIÓN.....	14
3.5.1. EE.UU.....	15
3.5.2. Alemania.....	17
3.5.3. Gran Bretaña .....	18
3.5.4. Francia.....	20
4. LA GRAN RECESIÓN DE 2007.....	21
4.1. ORIGEN .....	21
4.2. ESTALLIDO.....	21
4.3. DIFUSIÓN AL RESTO DEL MUNDO .....	23
5. COMPARACIÓN GRAN DEPRESIÓN Y GRAN RECESIÓN .....	25
5.1. SEMEJANZAS.....	25
5.2. DIFERENCIAS.....	27
5.3. ¿APRENDIMOS ALGO O HEMOS COMETIDO LOS MISMOS ERRORES?.....	29
6. CONCLUSIÓN .....	31

## ÍNDICE DE TABLAS, CUADROS, FIGURAS Y GRÁFICOS

Gráfico 3.1: Evolución del PIB per cápita (1913 = 100).....	7
Gráfico 3.2: Wall Street: de la fiebre al crac del 29; .....	11
Índice de las cotizaciones de la bolsa de Nueva York (1926 = 100) .....	11
Gráfico 3.3: La espiral contractiva del comercio mundial de enero de 1929 a marzo de 1933 .....	14
Gráfico 5.1: Comparación oferta monetaria Gran Depresión de 1929 y Gran Recesión 2007. ....	28

**Resumen:** Comparación de la Gran Depresión de 1929 y la Gran Recesión de 2007 en la explico el por qué se produjeron, sus consecuencias y las salidas adoptadas por las distintas naciones afectadas para salir de las mismas y volver a la senda de crecimiento. Posteriormente comparo ambas crisis y determino sus respectivos grados de impacto en las sociedades de los países cuyas economías se vieron dañadas por los devastadores efectos de ambos acontecimientos. Además, busco semejanzas y diferencias entre ambos periodos y, por último, trato de discernir si en la crisis más actual los gobiernos han actuado de acuerdo a lo aprendido de la historia o, si por el contrario, volvieron a cometer los mismos errores que en la Gran Depresión de los años treinta.

Palabras clave: recesión, recuperación, historia, comparación

Clasificación JEL: B0, E12, E58

**Abstract:** Comparison between the Great Depression of 1929 and the Great Recession of 2007 in which I explain why they happened, their consequences and how the different affected nations made it through to get out of the slumps and go back to the growth path. Afterwards, I compare both crisis and determine the impact on the societies of the countries damaged by the devastating effects of both events. Furthermore, I seek for similarities and differences between both periods and try to discern if in the crisis of 2008 the governments acted accordingly to a history lesson or, on the contrary, if they made the same mistakes as in the Great Depression in the Thirties.

Key words: recession, recovery, history, comparison

JEL codes: B0, E12, E58

## **1. INTRODUCCIÓN**

En este Trabajo de Fin de Grado trato de hacer una comparación entre lo sucedido durante la Gran Depresión de 1929 y la Gran Recesión iniciada a finales del año 2007. Intento confrontar los problemas a los que se enfrentaron los distintos países, el alcance de ambas crisis y las políticas adoptadas en ambos casos para hacerlas frente. También busco similitudes y diferencias, además de comprobar si los errores que cometieron algunas naciones para salir de la Gran Depresión fueron evitados en la recesión actual o, por el contrario, volvieron a caer en los mismos.

Lo que busco con este trabajo es reflexionar sobre la importancia que tiene la historia y los acontecimientos a los que tuvieron que enfrentarse nuestros antepasados. No perder de vista la referencia histórica nos evitaría caer en los mismos errores y adoptar preventivamente soluciones que mitigaran el problema o incluso lo sortearan.

## **2. METODOLOGÍA**

En primer lugar, analizaré el periodo inmediatamente anterior a la Gran Depresión, es decir, el periodo que abarca desde el final de la Primera Guerra Mundial hasta el estallido de la crisis. Posteriormente, veremos las fases de la depresión y de la problemática vuelta al patrón oro, pasando a exponer las medidas adoptadas por los gobiernos de los países afectados por la crisis, cómo afectaron las mismas a cada uno de ellos y la situación en la que quedaron.

En segundo lugar, explicaré como llegamos a la Gran Recesión de 2007. Expondré el entorno político, económico y social de los momentos previos al estallido. Ahondaré en los aspectos que hicieron inevitable la crisis y cómo, poco a poco, fuimos acercándonos al borde del abismo. Más tarde, mostraré las etapas de la recesión económica y, por último, valoraré las políticas adoptadas para la posible solución y vuelta a la senda del crecimiento.

### **3. LA GRAN DEPRESIÓN DE LA DÉCADA DE 1930**

#### **3.1. ANTECEDENTES DE LA GRAN DEPRESIÓN**

##### **3.1.1. Consecuencias de la Primera Guerra Mundial**

La Primera Guerra Mundial tuvo graves efectos económicos, sociales y políticos en el mundo, especialmente en Europa. La recuperación tras la guerra no se dio por completo y dejaba entrever una serie de problemas de carácter estructural, los cuales desembocaron en la Gran Depresión de los años 30. Tras el conflicto bélico, Gran Bretaña fue reemplazada por EE.UU. como primera potencia económica que no asumió ese papel, por lo que no supo regular la economía mundial. La ansiada vuelta al patrón oro fue complicada y desacertada debido a su mal funcionamiento. Asimismo, se redujo el volumen de comercio internacional y aumentó el proteccionismo.

Especial importancia tuvo la deuda contraída por los países europeos beligerantes durante la guerra. La deuda provenía de la insuficiencia de reservas de oro de dichos países para pagar sus importaciones, en especial de armamento. Con el fin del conflicto, EE.UU., el gran acreedor de sus aliados europeos, exigió la devolución inmediata de los créditos y no tuvo en cuenta las reparaciones necesarias de las infraestructuras de los países afectados.

El fin de la guerra en 1918 dio lugar a la firma de una serie de tratados con los países vencidos. Entre ellos destaca el Tratado de Versalles de 1919, que constituyó el acuerdo de paz con Alemania. En esos tratados, los vencedores impusieron unas determinadas sanciones económicas y cambios fronterizos a los países derrotados. Alemania fue el país más perjudicado porque se le atribuyó, de manera injusta, la responsabilidad exclusiva del conflicto. La cantidad exigida a Alemania para las reparaciones fue considerada, en su momento, por Keynes, como económicamente irracional y políticamente imprudente. Keynes advirtió de la imposibilidad de que Alemania pudiera hacerse cargo del elevado coste de las reparaciones.

El pago de las reparaciones de guerra se vinculó a la capacidad económica alemana y supuso un problema con Francia y Bélgica. El problema surgía por la pasividad del gobierno alemán para implantar políticas de crecimiento que aceleraran el pago. La demora en el cumplimiento de las obligaciones, por parte de Alemania, llevó a los aliados a ocupar en dos ocasiones parte del territorio alemán con la intención de cobrar en especie. EE.UU. y Gran Bretaña mediaron en dicho conflicto, poniendo en marcha el Plan Dawes en 1924, que establecía unas condiciones más ventajosas para la devolución.

### *3.1.1.1. Regreso al patrón oro*

El sistema monetario del patrón oro se basaba en la convertibilidad de las monedas de los distintos países en cantidades fijas de oro y en la libre importación o exportación de oro. Con el estallido de la Primera Guerra Mundial, los países contendientes abandonaron el patrón oro debido a que en la mayoría de ellos disminuyeron sus reservas de este metal precioso. Una vez finalizado el conflicto bélico, los gobiernos europeos creyeron que la vuelta al patrón oro supondría la recuperación económica.

Hubo una fuerte especulación y enormes fluctuaciones en el valor de las monedas debido a la situación de cada país, así como a las políticas monetarias adoptadas por cada uno de ellos. En aquellos países vencidos tras el conflicto, la situación se agravó de tal modo que el aumento generalizado de los precios llevó a situaciones de hiperinflación, destacando el caso de Alemania. Este país, Austria, Hungría, Polonia y Rusia sufrieron la desaparición de sus respectivas monedas. De este modo, el comercio se vio muy perjudicado por la gran inestabilidad monetaria de este periodo<sup>1</sup>.

La vuelta al sistema monetario del patrón oro se llevó a cabo de forma desordenada como consecuencia “del desconocimiento de la situación

---

<sup>1</sup> Feliu & Sudrià (2007).

real de cada moneda, la repentina retirada del crédito por parte de EE.UU. a sus aliados y las reparaciones exigidas a los vencidos. Otra causa de incertidumbre radicaba en que el retorno al patrón oro no partía de un acuerdo internacional sino de iniciativas independientes de los gobiernos y de los bancos centrales” (Feliu & Sudrià, 2007, pp. 208).

Durante la conferencia de Génova de 1922, convocada por Francia y Gran Bretaña, se planteó la vuelta al patrón oro y se pidió que la respuesta de los países frente a la escasez de divisas fuera la deflación (disminución del gasto) y no la devaluación, como pasaba desde la guerra. Existieron dos vías para el retorno al patrón oro, la primera era recuperar la paridad anterior a la guerra y la segunda era fijar una nueva paridad ajustada a la realidad monetaria de cada país. Esto supuso un nuevo factor de desequilibrio, ya que cada país era libre de elegir el momento en el que volver al patrón oro y la paridad de su moneda (Feliu & Sudrià, 2007).

En el continente europeo, fueron casos representativos de la vuelta al patrón oro los de Gran Bretaña y Francia.

### **3.1.2. Crecimiento desequilibrado durante los años veinte**

Durante los años veinte, el crecimiento de los distintos países fue desequilibrado. Mientras que EE.UU. experimentaba un crecimiento vertiginoso, Europa sufría una situación muy distinta.

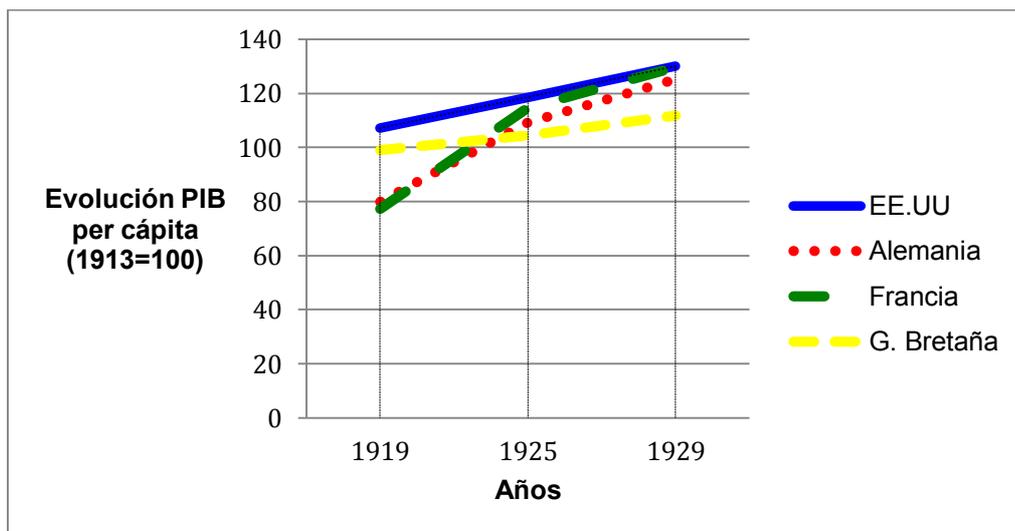
#### *3.1.2.1. Recesión económica de 1920-1921*

En 1920 los gobiernos europeos adoptaron una posición restrictiva en cuanto a sus políticas monetarias y fiscales, lo que desencadenó un periodo de recesión que fue agravado debido a la reducción de los salarios reales y al incremento de los costes de producción, todo ello motivado porque la inflación redujo la demanda.

Esta crisis afectó en mayor medida a los países de la Europa oriental y central, resultado de su intento de mitigar los efectos de la crisis a través de la inflación, la depreciación monetaria y la protección de las aduanas.

### 3.1.2.2. Periodo de expansión económica (1921-1929)

Gráfico 3.1: Evolución del PIB per cápita (1913 = 100)



Fuente: Elaboración propia a partir del cuadro 12.1 de Feliu & Sudrià (2007), p. 306.

Tras la breve recesión económica tuvo lugar un periodo de extraordinario crecimiento económico en EE.UU., no así en Europa donde hubo un crecimiento muy inestable, observándose muchas diferencias entre unos países y otros, como se aprecia en el Gráfico 2.1.

A partir de 1921, aquellos factores que habían asolado Europa como son la inflación, el desempleo, las deudas de guerra, los conflictos sociales y la escasez de recursos y de capital comenzaron a remitir.

Los denominados felices años veinte se basaron en el optimismo suscitado durante esta época por las innovaciones técnicas, que tuvieron gran importancia en el crecimiento de la producción y en la productividad industrial americana. El crecimiento norteamericano tuvo escasa o nula repercusión sobre la economía internacional, debido a que estuvo basado

en la demanda interna. Dicho crecimiento se produjo gracias al “boom” de la construcción, al sector automovilístico, la industria química y al sector eléctrico. Gran importancia tuvo la Bolsa en este periodo, ya que las cotizaciones crecían en gran medida y esto incitaba a la gente a invertir sus ahorros en el mercado de valores.

A pesar de la etapa de crecimiento que estaba experimentando EE.UU., existían una serie de problemas estructurales relacionados con la agricultura americana. Dichos problemas tenían su origen en el desfase entre oferta y demanda. Durante la Primera Guerra Mundial, la demanda procedente de Europa provocó el incremento de los precios y esto llevó a los agricultores americanos a la ampliación y modernización de sus explotaciones. Con el fin de la guerra, esa gran demanda europea desapareció y provocó la caída de los precios mientras que la producción se mantuvo en unos niveles muy elevados. Esto, sumado al hecho de que los agricultores tuvieron que endeudarse para llevar a cabo las inversiones en sus terrenos y maquinaria, les llevó a una situación en la que los beneficios que percibían no cubrían los gastos, lo que se tradujo en un incremento de embargos de explotaciones agrarias.

### **3.2. EL DEBATE MONETARISTA Y KEYNESIANISTA**

Ha llegado hasta nuestros días el debate en torno a las causas de la Gran Depresión, existiendo dos posiciones contrapuestas. Una de ellas es la keynesianista, que sostiene que la depresión fue motivada por causas reales, es decir, por una caída del gasto. La segunda, la posición de la teoría monetarista, afirma que la depresión fue provocada por la contracción de la oferta monetaria.

Según la teoría keynesiana, la cual ha sido apoyada más recientemente por el historiador de la economía Peter Temin, la causa de la depresión tiene su origen en la caída independiente del gasto unido al mal funcionamiento de la economía, que originó la disminución de la demanda y de la producción y, éstas, a su vez, produjeron el descenso de la oferta monetaria. El

monetarismo, por su parte, asegura que la reducción de la oferta monetaria, que tenía su origen en una mala gestión política, causó el desplome del gasto. La explicación monetarista ha tenido como defensores a Milton Friedman y a Anna J. Schwartz.

Aspectos clave de la depresión fueron los mecanismos de ajuste del patrón oro y el hecho de que los países que ganaban oro, con la intención de evitar la inflación, lo acumulaban. Esto produjo una deflación a nivel mundial que provocó una brutal caída de la actividad económica. Todo esto dio lugar a la situación que se conoce como la Gran Depresión de los años treinta.

### **3.3. FASES DE LA GRAN DEPRESIÓN**

#### **3.3.1. El origen norteamericano de la Gran Depresión**

El inicio de la depresión tiene su origen en EE.UU. “El detonante de la crisis económica fue el desplome de la bolsa de Nueva York en 1929 y, por su parte, la responsabilidad del “crash” se achaca al intento de la Reserva Federal de desinflar la burbuja bursátil, aumentando los tipos de interés” (Francisco Comín, 2011, p. 526).

#### **3.3.2. El crac de la bolsa de Nueva York**

En octubre de 1929 se produjo el crac de la Bolsa de Nueva York. La causa del hundimiento del mercado de valores fue la especulación, que tenía su origen en el exceso de capital disponible durante los años veinte en EE.UU., así como en otros países. Ese exceso de capital tenía, a su vez, su raíz en la falta de inversiones atractivas para el capital.

Por regla general, la subida de los índices bursátiles se asocia con el buen funcionamiento de la economía y con el crecimiento económico. Pero la realidad es distinta, ya que la fluctuación de la bolsa únicamente depende de las expectativas de crecimiento del valor de los títulos bursátiles por parte de los inversores y del capital disponible. Existe especulación cuando el inversor

trata de obtener beneficio mediante la venta de la acción y no se interesa por la rentabilidad esperada de la misma a través del dividendo.

Políticos, grandes empresarios y la prensa animaron a los pequeños ahorradores americanos a invertir en bolsa debido a los beneficios que ello reportaba. Además, no suponía gran dificultad y se formaron las denominadas sociedades de cartera (lo que hoy en día llamamos fondos de inversión), que hacían de intermediarias y facilitaban los trámites y la elección de la mejor cartera de activos en la que invertir. De este modo se fomentaba aún más la especulación, ya que la cotización de dichas sociedades, en la práctica, dependía de la confianza que la gente tenía depositada en ellas a la hora de captar capitales.

Otra práctica que contribuyó a la especulación fue la de invertir a crédito. Esta práctica consistía en que la compra de títulos se realizaba a través de un intermediario conocido como “broker”, que aceptaba órdenes de compra con parte del pago aplazado. El intermediario ponía el resto y, por lo tanto, la cantidad de dinero necesaria para adquirir los títulos podía llegar a ser relativamente pequeña. El “broker”, una vez adquiridos los títulos, los retenía como aval de la cantidad aplazada y, a su vez, los utilizaba como garantía para obtener préstamos. Esto suponía que el dinero tenía un gran efecto multiplicador que provocó el crecimiento de la especulación hasta niveles excesivos.

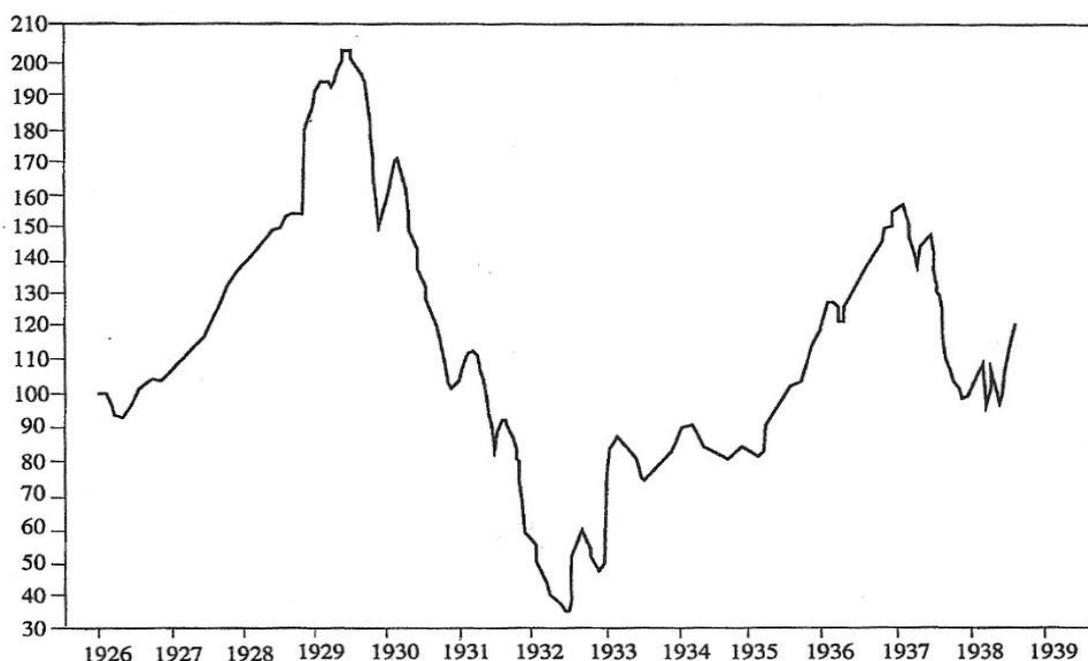
A finales de septiembre de 1929 la bolsa alcanzó su punto álgido y a principios de octubre comenzó a caer a un ritmo vertiginoso. Disminuyeron la concesión de créditos a los “brokers” y las ofertas de compra, que suponía la escasez de nuevos capitales en el mercado de valores. El jueves 24 de octubre de 1929 es conocido con el nombre de “jueves negro”, porque fue un día de pánico entre los inversores que intentaron vender sus títulos rápidamente, lo que aceleró la caída de la bolsa. La siguiente semana continuó la caída de las cotizaciones y el martes 29 de octubre de 1929, denominado “martes negro”, se produjo otra situación de pánico en la que se ofrecieron a la venta veintinueve millones de

títulos sin apenas órdenes de compra. A partir de entonces, la bolsa siguió cayendo hasta el año 1932.

A todo esto hay que añadir que la compra de títulos a crédito propició una caída aún mayor de las cotizaciones, porque las acciones retenidas por el “broker” como aval ya no cubrían la deuda con éste, que recibía órdenes de venta de las mismas para saldarla. Gran parte de las deudas que los inversores contrajeron con los “brokers” quedaron impagadas, ya que el valor de los títulos era menor que el del préstamo y era más ventajoso para ellos no pagar la parte que faltaba.

Los “brokers” al no cobrar lo que les debían los inversores, no pudieron pagar a su vez a los bancos que les habían financiado con la garantía de los valores, produciéndose así un efecto dominó.

Gráfico 3.2: Wall Street: de la fiebre al crac del 29;  
índice de las cotizaciones de la bolsa de Nueva York (1926 = 100)



Fuente: Ch. P. Kindleberger (1985), p. 128.

### 3.3.3. La crisis general

La crisis bursátil estadounidense redujo la inversión, debido a la desconfianza generada entre los inversores y a las malas expectativas empresariales, y

provocó la caída de la demanda de consumo, como consecuencia del efecto riqueza negativo tras el desplome de las cotizaciones.

Se sucedieron una serie de quiebras bancarias a finales de 1930 motivadas, en parte, por la crítica situación de algunos bancos tras el derrumbe de la bolsa y, por otro lado, por la retirada masiva de los depósitos bancarios por los clientes, víctimas del miedo a perder sus ahorros. Esto llevó a la reducción de la oferta monetaria, los depósitos de los bancos quebrados pasaron a ser deudas a largo plazo y aquellos bancos que resistieron, aumentaron sus reservas en efectivo en detrimento del crédito.

Aquel momento de enorme desconfianza, en el que cada vez más gente retiraba su dinero de los bancos y éstos, a su vez, reducían el crédito ofrecido, condujo a una espiral deflacionista<sup>2</sup>. Esto impidió la actividad de muchas empresas que no conseguían financiación. Asimismo, este escenario ocasionó un enorme problema social, el incremento del paro, resultado de la desaparición de empresas o la reducción de sus operaciones.

Las medidas adoptadas por el gobierno norteamericano en materia de política económica fueron inadecuadas y consiguieron un efecto desfavorable que agravaron la depresión. El gobierno de Hoover creyó que la solución a la crisis pasaba por la no intervención del Estado en la economía, además del control del gasto público. Por lo tanto, en ese momento en el que los ingresos públicos cayeron, las salidas existentes eran dos, la reducción del gasto público y la subida de impuestos.

La solución del problema hubiese supuesto la aplicación de las medidas propuestas por los monetaristas (Friedman) y los realistas (Keynes). Los primeros sostienen que para reducir la deflación es necesario el incremento de la masa monetaria, mientras que los segundos creen que no es suficiente y que, asimismo, es forzoso incrementar el gasto público para conseguir salir de la depresión. El modo de actuar defendido por los monetaristas beneficia a los

---

<sup>2</sup> Como había menos dinero, se compraba menos y los precios bajaban.

bancos que les permite conceder créditos gracias a esa inyección de capital y evita la destrucción de riqueza. En cambio, el “modus operandi” propuesto por los realistas se centra en el objetivo de generar crecimiento mediante el beneficio de las empresas y de los trabajadores, a través de los contratos de obras públicas y de los salarios. Por lo tanto, una actuación en ambas direcciones hubiese erradicado el problema y mitigado sus nefastos efectos.

### **3.4. DIFUSIÓN DE LA DEPRESIÓN AL RESTO DEL MUNDO**

En 1928, EE.UU. decidió restringir el crédito al exterior y repatrió capitales por las limitaciones impuestas por la Reserva Federal y el atractivo de invertir en bolsa. Esto llevó a los países endeudados, que dependían de esa ayuda financiera, a reducir su demanda, tanto interna como externa, lo cual provocó la caída de los precios interiores y de sus importaciones y, por consiguiente, el aumento de sus exportaciones.

Como EE.UU. era la primera potencia económica mundial, la crisis se propagó a otros países de forma rápida a través del sistema monetario del patrón oro, provocado por la acumulación de oro por parte de los países como medida contra la inflación. La consecuencia directa de ello fue una enorme deflación que llevó a la economía mundial a la Gran Depresión.

La adopción de medidas dirigidas a paliar los problemas propios a costa del resto de países vecinos supuso que la recuperación fuera mucho más costosa y que la recesión se prolongara en el tiempo.

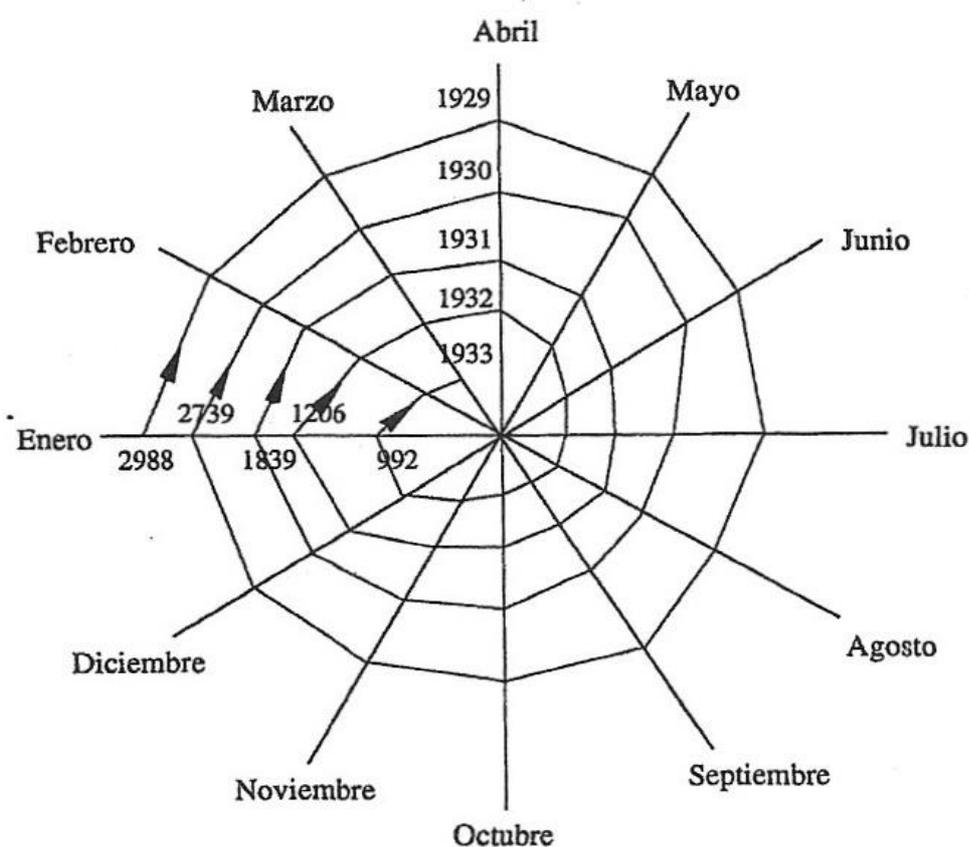
#### **3.4.1. La contracción del comercio internacional**

El mantenimiento del patrón oro realizado a través de políticas deflacionistas llevó al comercio internacional a una espiral involucionista, recrudecida por el establecimiento de fuertes barreras arancelarias.

En 1930 el presidente americano Hoover firmó una tarifa arancelaria más restrictiva denominada “Smoot-Hawley”. Este nuevo arancel tenía como

objetivo disminuir la competencia en las importaciones mediante el aumento de los precios en EE.UU. La medida provocó las protesta de muchos países, que inmediatamente después de su aprobación se apresuraron a la implantación de numerosas barreras arancelarias. Las barreras a las importaciones tuvieron un efecto negativo para las exportaciones y provocó el empobrecimiento de la mayoría de países<sup>3</sup> (Kindleberger, 1985).

Gráfico 3.3: La espiral contractiva del comercio mundial de enero de 1929 a marzo de 1933



Fuente: Ch. P. Kindleberger (1985), p. 208.

### 3.5. POLÍTICAS ADOPTADAS PARA HACER FRENTE A LA GRAN DEPRESIÓN

En este apartado discutiré las diferentes medidas adoptadas por las distintas naciones como soluciones para salir de la depresión. Dichas medidas se centraron en la política monetaria, restricciones comerciales —llegando incluso

<sup>3</sup> Feliu & Sudrià (2007), p. 360, que se recoge en los estudios de Ch. P. Kindleberger (1985).

a situaciones de autarquía—, suspensión del pago de las deudas y otras dirigidas a paliar los problemas sociales.

Durante este periodo, los gobiernos de los distintos países pasaron de comulgar con el liberalismo económico a una situación de fuerte intervencionismo, de tal forma que se protegieran los intereses nacionales frente al exterior. Como es lógico, en esta etapa se ensalzó el nacionalismo y la necesidad de mejorar la propia economía.

### **3.5.1. EE.UU.**

En 1933 el candidato demócrata Franklin Delano Roosevelt alcanzó la presidencia de EE.UU con su campaña electoral basada en el “New Deal”, a través del cual quería expresar su intención de comenzar de nuevo, de sacar al país de aquella situación tan funesta mediante medidas de carácter expansionista. Estableció unas nuevas bases para la economía con las que salir de la crisis, dejando atrás el liberalismo económico de Adam Smith y adoptando una política expansiva en la que el estado intervendría para solucionar los problemas económicos y sociales regresando, así, a una situación de equilibrio. De este modo economía y política se daban la mano.

Se suele diferenciar entre dos “New Deal”, el primero realizado a partir de 1933, cuyo objetivo era corregir los problemas americanos a corto plazo, y el segundo realizado entre 1935 y 1938, etapa de mayor intervención del Estado.

Desde el punto de vista financiero, habría que destacar la Ley de Emergencia Bancaria, que dotaba al presidente de plenos poderes para legislar en materia financiera. También fue importante el papel de la Corporación para la Recuperación Financiera (creada en 1931, aunque comenzó a cobrar importancia con la implantación del New Deal), que actuaba como oferente de crédito y logró evitar la caída del sector financiero americano, aunque no el desplome de un gran número de bancos pequeños y medianos en 1931.

Por otro lado, se creó la Comisión de Valores y de Crédito, encargada de llevar a cabo el seguimiento de la Bolsa y comprobar qué operaciones eran realizadas en ella.

En el ámbito de la política monetaria es necesario destacar el abandono del patrón oro y la devaluación del dólar en 1933. La devaluación del dólar buscaba la reactivación de la economía y produjo el abaratamiento de las exportaciones y el encarecimiento de las importaciones estadounidenses y, esto a su vez, originó la huida de capitales hacia EE.UU.. El objetivo principal era el crecimiento económico a través del consumo y para ello se incrementaron el gasto público y la oferta monetaria.

La Gran Depresión trajo consigo como principal problema el paro. Para paliar sus devastadores efectos se llevaron a cabo programas de empleo, a través de los cuales los parados desempeñaban trabajos de construcción de obras públicas o de mejoras del territorio a cambio de un salario mínimo. Se creía que la ayuda por desempleo que venía realizándose desde el anterior gobierno de Herbert Hoover desmotivaba a los trabajadores y perdían el hábito de trabajo. Cabe destacar el programa “Public Work Administration”, el más importante entre 1936 y 1939.

En cuanto al problema de la agricultura americana, con el New Deal se implantó la Ley de Ajuste Agrícola (Agricultural Adjustment Act), a través de la cual el gobierno indemnizaba a aquellos agricultores que redujeran su producción de cultivos excedentarios (trigo, algodón, tabaco y maíz). A pesar de esta medida, la cosecha de aquellos productos creció debido a que trabajo y capital se concentraban en tierras dedicadas a este tipo de cultivos. Para acabar con este problema, el gobierno decidió entonces fijar los precios agrarios por encima de los de los mercados internacionales, además de subvencionar las exportaciones.

El sector industrial se vio regulado por la “National Industrial Recovery Act” (NIRA), instrumento que tenía por objetivo la recuperación económica. Este instrumento buscaba la cooperación entre empresas, trabajadores y

representantes del gobierno para conseguir dicho fin. Pero, en 1935, la NIRA fue declarada anticonstitucional por el Tribunal Supremo (al igual que ocurriría en 1936 con la Ley de Ajuste Agrícola) con el argumento de que fomentaba la creación de monopolios y cárteles entre empresas.

En la etapa del segundo “New Deal”, no se puede olvidar mencionar la aprobación de la Ley de Seguridad Social (Social Security Act) que supuso un gran avance en materia social y estableció las nuevas bases del Estado del Bienestar. También en este periodo se realizaron programas de ayudas a los trabajadores y se incrementó el gasto en la construcción de obras públicas.

El “New Deal” suscitó una gran polémica y fuertes críticas debido a la oposición de las clases privilegiadas. Llegó a ser calificado como procomunista, lo cual es completamente contrario a la ideología conservadora de Roosevelt. El “New Deal” obtuvo mejores resultados en el ámbito social que en el económico y, lo que realmente sacó de la Gran Depresión a EE.UU. fue la Segunda Guerra Mundial. Una alternativa hubiese sido un mayor gasto público, junto con el establecimiento de un impuesto progresivo que gravara más a aquellos en una situación económica más privilegiada. Así se hubiera acabado con la penosa situación que se vivía y se habría reducido la duración de la Gran Depresión.

### **3.5.2. Alemania**

Alemania fue uno de los países que más sufrió la depresión. Hasta 1933 el gobierno alemán agravó la depresión utilizando políticas deflacionistas y el desempleo creció en gran medida.

Una vez alcanzada la situación más crítica, en las elecciones celebradas el 31 de julio de 1932, el partido Nacionalsocialista salió vencedor, y formó gobierno gracias al apoyo de los partidos conservadores, ya que no obtuvo mayoría absoluta, con Adolf Hitler como canciller. Con la llegada al poder del partido Nazi, se produjo un giro radical en la dirección de la economía y de la política alemana.

Hitler ensalzó el sentimiento nacionalista del pueblo alemán debido a la gravedad del desempleo, así como al resentimiento hacia las reparaciones y las deudas de guerra impuestas en el Tratado de Versalles. Lo primero que hizo fue declarar el estado de excepción, disolver el Parlamento y concentrar todo el poder en su propia persona, imponiendo así su dictadura. Su política se basó en la autarquía, el rearme, el corporativismo y la expansión territorial.

Desde el punto de vista económico, disolvió los sindicatos y llevó a cabo el corporativismo, que significaba la unión de trabajadores y empresarios y se caracterizaba por la ausencia de competencia. Esto significaba que la economía era organizada por el Estado. Además, se incrementaron el gasto público y la presión fiscal, se fijaron precios y salarios, se controló el comercio exterior y los mercados financieros. De este modo, Alemania llegó a una situación de pleno empleo entre 1936 y 1937. El rearme fue una de las prioridades de la Alemania nazi, ya que Hitler tenía en mente la ocupación de otros territorios, lo cual haría estallar la Segunda Guerra Mundial. Para ello era necesario el intervencionismo estatal en la industria, con lo cual el gasto en defensa pasó a ser la principal partida del presupuesto. Además, si se quería librar una gran guerra y no acabar desabastecido por la dependencia de productos exteriores, era necesario el autoabastecimiento. El Estado fijaba los objetivos de producción y consumo, así como la distribución de la renta, todo ello dirigido a los objetivos centrales del rearme y la expansión territorial.

Debe resaltarse, en cualquier caso, que en términos estrictamente económicos la recuperación de la Alemania hitleriana fue la más satisfactoria de todos los países considerados. Desde un punto de vista moral, no se pueden defender las atrocidades que cometieron los nazis ni tampoco el cómo lograron salir adelante a costa del sufrimiento de otros pueblos.

### **3.5.3. Gran Bretaña**

La Gran Depresión no fue tan intensa en Gran Bretaña. En este país fue relativamente corta y las consecuencias fueron mucho menos graves. Gran Bretaña fue pionera en el abandono del patrón oro en 1931. Decidió

abandonarlo en un momento en el que se encontraba en la disyuntiva de aumentar los tipos de interés o dejar atrás el patrón oro, como consecuencia de la huida de fondos del Banco de Inglaterra. Esto se debía a la difícil situación que atravesaba el sector financiero y la poca solidez de la libra. Más tarde se comprobó que la crisis fue más intensa en aquellos países que mantuvieron la paridad respecto al oro y aplicaron políticas deflacionistas.

Una de las principales diferencias para atajar la crisis, respecto al resto de naciones, es que la recuperación británica no dependió de la intervención estatal en la economía, sino del sector privado. John Maynard Keynes propuso aumentar el gasto estatal en obras públicas como medida para incrementar la renta y el empleo. Pero, la política económica británica continuó con la estricta ortodoxia presupuestaria y la única propuesta era la disminución de los tipos de interés. Esto fue así por el temor que había hacia las hiperinflaciones de la posguerra, pero lo fundamental fue que la disminución de los tipos de interés permitió el aumento de la inversión privada (una idea keynesiana) y permitió la recuperación.

Los sectores en los que se apoyó la recuperación británica fueron el del automóvil, el de la construcción y las industrias química y eléctrica. Otro factor que ayudó a dejar atrás la depresión fue el refugio de Gran Bretaña en su imperio (sistema de preferencia imperial en el comercio y las inversiones). La caída de los precios internacionales de los productos primarios, importados por Gran Bretaña, provocó la mejora de su balanza comercial, ya que lo que exportaba (productos manufacturados) valía más que lo que importaba. Esto a su vez supuso el aumento de los salarios reales y su consiguiente efecto positivo sobre consumo e inversión.

Por último, la recuperación industrial se produjo por la estabilidad de los precios y por la caída de los costes, motivada por el auge de las innovaciones tecnológicas, el abaratamiento de las materias primas y la facilidad para acceder al crédito.

#### **3.5.4. Francia**

Sufrió en mayor medida la crisis por no abandonar el patrón oro hasta 1936. En líneas generales, el gobierno francés llevó a cabo medidas contraproducentes desde el punto de vista político y económico. Esto prolongó la crisis y causó una gran inestabilidad social.

En el ámbito económico, el Estado francés trató de alcanzar el equilibrio presupuestario mediante la reducción del gasto público para conservar bajos los precios en el interior del país y, de este modo, conseguir competitividad en los mercados internacionales. Además, subió los tipos de interés para mantener el patrón oro. El efecto que se produjo no fue el deseado, ya que se recrudeció la depresión y aumentó el desempleo.

Para combatir la errónea política económica ortodoxa que se venía aplicando y sus efectos, en 1935 surgió el Frente Popular, que gobernó a partir de 1936. Éste llevó a cabo un cambio sustancial en la política económica (abandono del patrón oro, devaluación del franco promovida por la evasión de capitales y rápida subida de los precios, aumento de los sueldos para estimular la demanda y puesta en marcha de programas de obras públicas). Por su grado de similitud con el “New Deal” norteamericano, es denominado el “New Deal” en miniatura.

Debido al crecimiento de los precios tras la devaluación de la moneda, el incremento de los sueldos tuvo efecto nulo y, de este modo, la política económica del Frente Popular no tuvo la repercusión positiva esperada sobre la economía del país francés. A esto hay que añadir el hundimiento de la inversión motivada por la inseguridad que suscitaba el gobierno de entonces.

Los resultados de la política expansiva del Frente Popular no fructificaron por el tardío abandono del patrón oro y de las políticas deflacionistas, así como por la recesión que se produjo entre 1937 y 1938.

## **4. LA GRAN RECESIÓN DE 2007**

### **4.1. ORIGEN**

En torno a 1980, en una serie de países, entre los que se encontraban EE.UU. y Gran Bretaña, se produjeron cambios de gobierno hacia posiciones más conservadoras. Este cambio llevó a nuevas políticas, en particular grandes rebajas de impuestos a las mayores rentas, y cambios en las normas sociales que, conjuntamente, produjeron el incremento de los ingresos de las clases sociales más acomodadas. Aunque el crecimiento de la desigualdad no haya sido la principal causa de la crisis, lo cierto es que creó un entorno político en el que era imposible darse cuenta de los signos de alarma (Krugman, 2009)<sup>4</sup>.

Además, dichos gobiernos fomentaron la desregulación bancaria y fallaron a la hora de regular las nuevas formas de banca, que fueron las que prepararon el escenario para la crisis.

### **4.2. ESTALLIDO**

“Tras un máximo histórico de la bolsa de Nueva York, en agosto de 2007, el banco francés BNP Paribas suspendió el pago a tres de sus fondos y, de este modo es como la gran crisis financiera del siglo XXI comenzó” (Comín, 2011, p. 708).

A raíz del estallido de la burbuja inmobiliaria en EE.UU., consecuencia de los enormes fallos del sistema hipotecario, se desató la crisis financiera. A dichos fallos hay que sumar los del sistema bancario, los de las agencias de rating y los de los reguladores estadounidenses, que contribuyeron muy negativamente y en gran medida a la magnitud alcanzada por la Gran Recesión.

---

<sup>4</sup> Krugman (2009).

Los nuevos productos financieros, introducidos por los bancos americanos, buscaban maximizar las ganancias mediante el incremento de los créditos hipotecarios. Esto produjo la amplificación de los efectos de la crisis inmobiliaria hasta niveles incontrolables. Dichas innovaciones financieras consistieron en:

- La titulización de las hipotecas: los créditos hipotecarios concedidos por los bancos a sus clientes, en vez de mantenerse en su cartera como se había hecho hasta entonces, se empaquetaban dentro de una cédula respaldada por hipotecas—los llamados “Collateralized Debt Securities” (CDOs) u obligaciones garantizadas por deuda—, que se vendía a otros inversores, que cobraban los intereses y asumían el riesgo de los préstamos originales.

Esta práctica escondía un grave problema que más tarde salió a la luz. Los bancos, en su afán por conceder una mayor cantidad de créditos hipotecarios, no comprobaban la solvencia de los solicitantes del crédito. De este modo aparecieron las denominadas “hipotecas subprime”, es decir, la concesión de créditos a personas claramente insolventes, cuyo riesgo de impago era muy elevado. Los inversores que adquirían los títulos respaldados por hipotecas, como se puede suponer, no conocían cómo estaban actuando los bancos.

- Bonos de titulación hipotecaria (“Mortgage Backed Securities”)<sup>5</sup>: los títulos respaldados por hipotecas eran empaquetados de nuevo, por los bancos que los habían adquirido, en estos títulos de segundo nivel.
- Seguros de riesgo de impago: a cambio del pago de una prima, el asegurador se comprometía a pagar el principal de aquellos bonos en caso de impago de las hipotecas. Pero, como estas operaciones eran realizadas por compañías que no tenían la obligación de mantener

---

<sup>5</sup> “Títulos de renta fija que rendían un interés anual, que era superior a otros bonos tradicionales porque tenían más riesgo” (Comín, 2011, p. 710).

reservas con las que atender los impagos, existía un problema de riesgo sistémico.

- Apuestas de los inversores con los seguros de riesgo de impago sintéticos (virtuales): un inversor aseguraba el impago de un bono de titulización hipotecaria del que no era propietario. Los bancos y otras instituciones financieras se enredaron en apuestas con productos derivados<sup>6</sup> por cantidades astronómicas. Dichas apuestas se realizaron con créditos y recursos ajenos, que llevaron a un excesivo apalancamiento (endeudamiento) que, a su vez, aumentó el riesgo de crisis sistémica<sup>7</sup>.

### **4.3. DIFUSIÓN AL RESTO DEL MUNDO**

La rápida propagación de la recesión americana al resto del mundo fue provocada por dos razones: la primera, la globalización que hizo que los flujos comerciales y financieros internacionales adquiriesen gran importancia y, la segunda, los desequilibrios económicos de algunos países (sobre todo europeos) similares a los que sufría EE.UU.

La crisis estadounidense alcanzó a los mercados que realizaron grandes inversiones en activos financieros americanos. Por un lado, la desregulación bancaria que se venía practicando en Norteamérica también comenzó a producirse en otros países. Por otro lado, muchos bancos europeos compraron activos tóxicos estadounidenses y realizaron operaciones muy arriesgadas con los seguros de impago sintéticos con los bancos de inversión americanos. De este modo, dichas entidades europeas, sucumbieron ante la caída del sistema bancario norteamericano.

Los países del continente europeo invirtieron de forma desmedida en los bonos de titulación hipotecaria americanos, exportándose así el problema que

---

<sup>6</sup> No eran operaciones reales, sino que tenían a los bonos de titulación hipotecaria como activos subyacentes (Comín, 2011, p. 710).

<sup>7</sup> Afecta a todo el sistema financiero y no sólo a una entidad (Comín, 2011, p. 711).

esos bonos traían consigo. Con la caída de “Lehman Brothers”<sup>8</sup>, en septiembre de 2008, la crisis bancaria en EE.UU. se propagó como una pandemia a los bancos de otros países.

Como ejemplo de aquéllos países europeos más desregulados y cuyos bancos efectuaron una gran compra de hipotecas basura, destacan Reino Unido y Alemania. Los gobiernos de ambos países tuvieron que asegurar la totalidad de depósitos y fondos bancarios para evitar el desplome del sistema financiero. En contraposición, países como España y Canadá, con una mayor regulación del sistema bancario, pudieron resistir el contagio de la crisis americana.

Los efectos de la recesión económica a raíz de la crisis financiera fueron: La caída de la demanda que supuso la contracción de las transacciones internacionales. EE.UU. y Europa redujeron su demanda de importaciones, lo cual provocó la caída de las exportaciones de los países de la periferia y la consiguiente disminución del comercio mundial. También, el despido de forma generalizada de trabajadores emigrantes en los países del centro, que supuso que muchas personas dejaran de enviar dinero a sus familias en sus países de origen e incluso forzó a algunos a regresar a éstos. Por último, la reducción de exportaciones de capital de los países desarrollados a los emergentes terminó con el arbitraje<sup>9</sup> y trajo consigo nuevas crisis cambiarias<sup>10</sup>. Esto fue la principal causa de contagio de las economías emergentes.

En el caso europeo, existieron problemas en cuanto a la coordinación de los distintos países para salir de la crisis. El motivo principal fue el resurgimiento

---

<sup>8</sup> Banco de inversión norteamericano que quebró el 15 de septiembre de 2008 como consecuencia de la crisis financiera de las hipotecas subprime.

<sup>9</sup> “Proceso de obtención de un beneficio de las diferencias en los precios de los bienes o monedas en diferentes momentos del espacio o del tiempo. El beneficio se hace comprando bienes en un lugar del tiempo o espacio y vendiéndolos a un precio superior en otro lugar de tiempo o espacio” (Seldon & Pennance (1983)).

<sup>10</sup> Como es conocido, las crisis cambiarias se producen cuando un movimiento especulativo contra una moneda se traduce en una devaluación (o fuerte depreciación), u obliga a las autoridades monetarias a defender la moneda mediante la utilización de un gran volumen de reservas centrales o un fuerte aumento de los tipos de interés.

del nacionalismo que enfrentaba los intereses nacionales con los intereses de la Unión Europea.

## **5. COMPARACIÓN GRAN DEPRESIÓN Y GRAN RECESIÓN**

### **5.1. SEMEJANZAS**

Ambas comenzaron en EE.UU. y posteriormente se extendieron al resto del mundo, en la primera como consecuencia del sistema monetario del patrón oro y, en la segunda, a través de los nuevos instrumentos financieros.

La banca en la sombra llegó a rivalizar o incluso superar a la banca convencional en importancia. Los gobiernos deberían haberse percatado de que estaban recreando el tipo de vulnerabilidad que hizo posible la Gran Depresión de 1929. Tendrían haber ampliado la regulación y la red de seguridad financiera para cubrir las nuevas instituciones. Los organismos influyentes deberían haber seguido una simple regla:

“Anything that does what a bank does, anything that has to be rescued in crisis the way banks are, should be regulated like a bank”<sup>11</sup>

Es decir, que aquellas instituciones que actúan y tengan que ser rescatadas como un banco, deben ser reguladas del mismo modo que un banco.

Tanto la Gran Depresión como la Gran Recesión produjeron gran descontento social y la demanda de mayor regulación. La desregulación bancaria benefició a las clases más altas que desde 1980 cuadruplicaron sus ingresos. Hasta el 2008 las clases con mayores ingresos habían alcanzado unos niveles que no se veían desde 1929. Existía en ambos casos un desequilibrio enorme en la distribución de la renta. El hecho de que la vuelta a niveles de desigualdad previos a la Gran Depresión se viera seguido de una

---

<sup>11</sup> Krugman (2009 b), p. 163.

vuelta a la depresión económica podía ser mera coincidencia, o que por el contrario, reflejase las causas comunes de ambos fenómenos<sup>12</sup>.

Con el paso del tiempo, la banca en la sombra fue ganando cada vez mayor terreno en el negocio bancario, esto se debió a que, gracias a la no regulación de estas instituciones, parecía ofrecer mejores negocios que los bancos convencionales. Mientras tanto, se hacía caso omiso a aquéllos que se preocupaban por el hecho de que este nuevo mundo financiero carecía de una red de seguridad. De hecho, como dice Krugman, “we were partying like it was 1929—and now it’s 1930—”, es decir, estábamos actuando en un entorno desregulado por completo, igual que en 1929, y ahora estamos sufriendo los efectos de los excesos anteriores.

Durante la Gran Recesión se produjo una oleada de “bank runs” (pánicos bancarios) comparable con aquellos de principios de la década de 1930 (aunque principalmente implicando la banca en la sombra en vez de los bancos convencionales). En vez de ponerlo debajo del colchón, como se hacía entonces, se está haciendo el equivalente moderno, es decir, invirtiéndolo en Letras del Tesoro. Los ejemplos más recientes son los de Chipre y Grecia. En ambos casos, el resultado es un círculo vicioso de contracción financiera.

Ante una recesión, el Fondo de Reserva Federal (FED) actúa mediante la compra de Letras del Tesoro—deuda pública a corto plazo—. Esto produce una caída de los tipos de interés de la deuda pública, lo cual hace que los inversores, que buscan una mayor tasa de retorno, se muevan hacia otros activos. Esto, a su vez, lleva a la banca a prestar al sector privado a mayores tipos dinamizando la economía, con el consiguiente impulso hacia la recuperación económica. De este modo, para combatir la actual recesión, la FED bajó los tipos de 5,25% al 0%.

---

<sup>12</sup> Krugman (2013).

El problema es que una tasa del 0% no es lo suficientemente baja para acabar con esta recesión. La FED no puede bajar los tipos de interés por debajo de cero y los inversores con una tasa cercana al cero prefieren simplemente acumular su dinero en vez de prestarlo. Así que, a finales de 2008, con los tipos de interés a lo que los macroeconomistas llaman “zero lower bound” (cuando los tipos están cercanos a cero o en cero) y con el empeoramiento de la recesión, la política monetaria convencional había perdido toda la efectividad.

EE.UU. sólo se ha encontrado dos veces en su historia con el “zero lower bound”, la primera fue durante la Gran Depresión de 1929 y la segunda ha sido durante la Gran Recesión. La pregunta que surge es, ¿qué se puede hacer en una situación en la que no se pueden bajar más los tipos de interés? La respuesta la tiene Keynes, quien abogó por el aumento del gasto público: cuando la política monetaria es ineficiente y no se puede persuadir al sector privado a gastar más, el sector público debe tomar parte en el apoyo de la economía. El estímulo fiscal es la respuesta keynesiana al tipo de depresión económica que estamos viviendo<sup>13</sup>.

## **5.2. DIFERENCIAS**

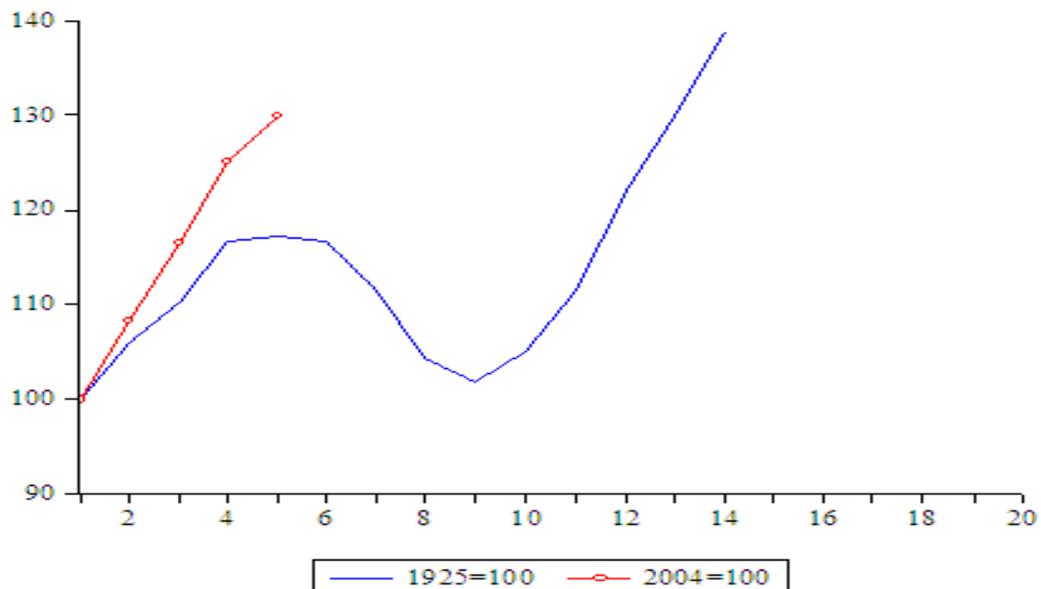
En 2008 y 2009, dio la impresión que habíamos aprendido algo de la historia. Como se puede observar en el gráfico 4.1, los líderes actuales de la Reserva Federal y de los bancos centrales europeos, a diferencia de sus predecesores que incrementaron los tipos de interés ante la crisis financiera, redujeron los tipos y apoyaron los mercados de crédito. A diferencia de los anteriores gobiernos, quienes intentaron equilibrar los presupuestos ante el hundimiento de la economía, los gobiernos actuales permitieron que los déficits aumentasen. De este modo, unas mejores políticas ayudaron al mundo a evitar el colapso global: la recesión provocada por la crisis financiera puede decirse que, en EE.UU., acabó en el verano de 2009<sup>14</sup>.

---

<sup>13</sup> Krugman (2009 a).

<sup>14</sup> Krugman (2010).

Gráfico 5.1: Comparación oferta monetaria Gran Depresión de 1929 y Gran Recesión 2007.



Fuente: Eichengreen & O'Rourke (2010).

Hasta el año 2010, la Gran Recesión tuvo menor gravedad que la Gran Depresión debido a la distinta situación institucional existente entre ambos periodos. Una de las diferencias radicó en la evolución del Estado del Bienestar que mitigó los efectos de la crisis del 2007, en comparación con los de la crisis de 1929. En el ámbito de la política fiscal, hay que destacar la existencia del subsidio por desempleo y del impuesto progresivo, implantados en la mayoría de los países desarrollados, que actuaron como estabilizadores automáticos y amortiguaron el descenso de la demanda privada. Otra de las diferencias, por la que la reciente recesión no se convirtió en depresión como ocurrió en 1929, fue que el Estado asumió la responsabilidad de salvar a aquellos bancos y empresas que lo necesitaron, impidiendo así la generalización de las crisis bancarias.

### **5.3. ¿APRENDIMOS ALGO O HEMOS COMETIDO LOS MISMOS ERRORES?**

La crisis bancaria de 1930 demostró que los mercados financieros no regulados ni supervisados pueden sufrir un fallo catastrófico. Con el paso del tiempo, sin embargo, esa lección fue olvidada y ahora la estamos volviendo a aprender del modo más duro.

Hasta el estallido de la Gran Recesión, los economistas aseguraban que un suceso como la Gran Depresión de 1929 era imposible que ocurriese en el mundo moderno. Pero, estaban equivocados y cuando llegaron los problemas hicimos caso omiso de lo que habíamos aprendido en los últimos ochenta años. Según Krugman, “el único organismo de nuestro sistema que pareció haber aprendido algo de la historia fue la Reserva Federal, y podría decirse que sus acciones durante el liderazgo de Ben Bernanke, y después de Janet Yellen, son el único motivo por el que no hemos reproducido por entero la Depresión” (Krugman, 2014 b).

El hecho de que varios países europeos hayan tenido una peor situación durante la Gran Recesión que durante la Gran Depresión en lo que respecta a cambios en el PIB real, desde que comenzó la recesión, demuestra que las políticas de austeridad que se están aplicando no funcionan.

Lo peor de todo es que esta tragedia era completamente innecesaria. Hace medio siglo, cualquier economista hubiese asegurado que aplicar medidas de austeridad en medio de una depresión era una muy mala idea. Según Krugman, los mercados financieros parecen entender lo que los políticos no: mientras que la responsabilidad fiscal en el largo plazo es importante, cortar el gasto en mitad de una depresión, lo cual la profundiza y facilita la deflación, es en realidad contraproducente. Este triunfo de la ortodoxia ha afectado a millones de parados, de los cuales una parte se quedará sin trabajo durante años y la otra no volverá a encontrarlo nunca.

Tal y como afirma Krugman, los historiadores de la Gran Depresión no salían de su asombro de las discusiones políticas de la época. Él toma como ejemplo la posición del Banco de Inglaterra que ante una situación de deflación, continuaba viendo peligro en una inflación inexistente, errando en el diagnóstico de la situación real. Esto, trasladado a la situación actual, significa que las autoridades monetarias, al enfrentarse a una nueva crisis financiera, han vuelto a equivocarse al igual que sus predecesores hace tres generaciones. En la última crisis los especialistas no han sabido diferenciar entre la inflación subyacente y las fluctuaciones a corto plazo del índice general sobre todo por las oscilaciones de los precios de la energía y los alimentos. Un ejemplo claro nos lo encontramos con la gasolina, cuyo precio influye directamente en la inflación de cada año. Una subida en el precio de este bien suele llevar a posiciones de alarma ante la posibilidad de inflación, pero esas oscilaciones no significan que la tendencia al alza de los precios se vaya a mantener.

Para concluir este trabajo, me gustaría citar de forma textual un fragmento sacado del artículo publicado en el diario *El País* por Krugman con el título “El comité de la deflación” en el año 2014: “Es importante que entendamos que el dominio que ejercen los intereses de los acreedores a ambos lados del Atlántico, respaldado por doctrinas económicas falsas pero que generan una atracción visceral, ha tenido consecuencias trágicas. Nuestras economías se han debilitado a causa de la penosa situación de los deudores, que se han visto obligados a recortar drásticamente el gasto. Para evitar una depresión profunda y prolongada, necesitamos políticas que contrarresten ese lastre. Pero, en vez de eso, lo que tenemos es la obsesión con los peligros del déficit presupuestario y la paranoia de la inflación. Y una depresión económica que no se acaba nunca”<sup>15</sup>.

---

<sup>15</sup> Krugman (2014 b).

## 6. CONCLUSIÓN

A pesar de la diferencia en el tiempo, a través de este análisis comparativo se pueden observar las múltiples semejanzas existentes entre la Gran Depresión y la Gran Recesión. En ambos casos, las etapas previas a sus respectivos estallidos coincidieron con periodos de desregulación bancaria, así como de despreocupación por la actuación de los bancos. En el caso de la crisis de 1929 debido al desconocimiento de lo que iba a suponer dicho descontrol, mientras que en la recesión más reciente se debió a la falta de ética de los bancos y al “olvido” de lo acaecido en la anterior crisis.

También es cierto, que los avances del Estado del Bienestar han impedido que se reproduzca en su totalidad la Gran Depresión de los años treinta. Dichos avances, como son los subsidios por desempleo y los impuestos progresivos, han evitado en cierto modo un mayor sufrimiento de la población.

La Gran Recesión no trajo consigo cambios fundamentales en la economía mundial ni en el capitalismo, lo que realmente hizo fue acelerar e intensificar una serie de tendencias previamente manifestadas. La crisis iniciada en el año 2007 ha provocado el empeoramiento de las finanzas públicas y ha hecho que los gobiernos retornen a la ortodoxia presupuestaria. Además, ha sacado a la luz la crisis de la deuda pública y sus respectivas repercusiones sobre el euro. Otro aspecto que se ha puesto de manifiesto es la amenaza del dominio del dólar como divisa de reserva del sistema monetario internacional, así como las guerras de divisas como base de un proteccionismo encubierto.

Por otro lado, la Gran Recesión ha provocado la puesta en marcha de una serie de reformas del sistema bancario con el fin de controlar los efectos de las crisis bancarias. Sin embargo, éstas han sido muy superficiales y no han eliminado el problema de raíz, sin darle una solución definitiva.

Como punto final de este trabajo, podemos afirmar como nos dice Paul Krugman: “solíamos asombrarnos de la obcecación de los responsables de la política durante la Gran Depresión. Pero cuando la Gran Recesión ha golpeado

y hemos tenido la oportunidad de hacerlo mejor, hemos acabado repitiendo uno por uno los mismos errores” (Krugman, 2014 c).

## **BIBLIOGRAFÍA**

- Comín, F. C. (2011): *"Historia económica mundial; De los orígenes a la actualidad"*. Editorial Alianza, Madrid.
- Eichengreen, B., & O'Rourke, K. H. (2010): "What do the new data tell us?", *VOX CEPR's Policy Portal*, pp. 14-15.
- Feliu, G., & Sudrià, C. (2007): *"Introducción a la historia económica mundial"*. Editorial PUV, Valencia.
- Gutiérrez, J. P. (2016): "Crisis financiera", *Expansión*.
- Kindleberger, C. H. (1997): "La crisis económica 1929-1939 2 vols.". Editorial Folio, S.A., Barcelona.
- Krugman, P. (2008): "Partying like it's 1929", *The New York Times*, pp. 1-2.
- Krugman, P. (2009 a): "How did economists get it so wrong?", *The New York Times*, pp. 1-3.
- Krugman, P. (2009 b): *"The return of depression economics and the crisis of 2008"*. Editorial W. W. Norton & Company, Inc., New York.
- Krugman, P. (2010): "The third depression", *The New York Times*.
- Krugman, P. (2012 a): "The austerity debacle", *The New York Times*.
- Krugman, P. (2012 b): The Austerity Debacle. *The New York Times*.
- Krugman, P. (2013): *"End this depression now!"*. Editorial W. W. Norton & Company, Inc., New York.
- Krugman, P. (2014 a): "El comité de la deflación", *EL PAÍS*.
- Krugman, P. (2014 b): "El conocimiento no es poder", *EL PAÍS*.
- Krugman, P. (2014 c): "La obsesión por la inflación", *El País*.
- Krugman, P. (2014 d): El comité de la deflación, *EL PAÍS*.
- Real Academia Española. (2014).
- Seldon, A., & Pennance, F. (1983): *"Diccionario de economía"*. Ediciones Orbis S.A., Barcelona.