



---

# **Universidad de Valladolid**

## **Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales**

### **Trabajo de Fin de Grado**

### **Grado en Administración y Dirección de Empresas**

## **Causas y consecuencias de las principales crisis económicas en perspectiva histórica**

Presentado por:

***Guillermo Sánchez Pérez***

Tutelado por:

***Ricardo Hernández García***

*Valladolid, 13 de marzo de 2019*

## **RESUMEN.**

En este trabajo se analizarán de forma resumida las causas y las consecuencias de algunas de las principales crisis económicas sucedidas en la historia, con especial interés en dos de ellas: el crac de 1929 y la crisis económica de 2008.

Desde la tulipomanía holandesa en el siglo XVII hasta la Gran Recesión en el siglo XXI, sin olvidar las burbujas en Francia, Inglaterra y Japón, las crisis del petróleo o la gran oleada de crisis cambiarias por todo el mundo.

Con este trabajo se pretende explicar de forma sencilla cada una de las crisis, con el objetivo de que su público entienda cómo se originan, cómo se desarrollan y cómo afectan a los países, a la economía y a la sociedad.

**Palabras clave:** historia, economía, crisis, burbujas.

**Códigos JEL:** N1, P1, E3.

## **SUMMARY.**

I will analyze in this study, causes and consequences of some of the main economic crisis occurred in the history, focusing specially on the Crash of 1929 and the 2008 Financial Crisis.

From the Dutch Tulip Mania in XVII Century to the Great Recession in XXI Century, without forgetting the economic bubbles in France, England and Japan, the petrol crisis or the big wave of foreign exchange crisis all over the world.

With this study I try to explain in an easy way each and every crisis, with the target that understands how they originate, how they develop and how they affect to the countries, economy and society.

**Keywords:** history, economy, crisis, bubbles.

**JEL Codes:** N1, P1, E3.

## ÍNDICE:

1. Introducción y objetivos.
2. Crisis en la economía preindustrial.
  - 2.1. La manía de los tulipanes en Holanda.
  - 2.2. Las burbujas de las compañías de los Mares del Sur y del Mississippi.
3. Principales crisis del siglo XX.
  - 3.1. El crac de 1929 y la Gran Depresión.
    - 3.1.1. Causas.
    - 3.1.2. Consecuencias.
    - 3.1.3. El New Deal.
  - 3.2. Las crisis del petróleo de 1973 y 1979.
    - 3.2.1. La Primera Crisis del Petróleo.
    - 3.2.2. La Segunda Crisis del Petróleo.
  - 3.3. Grandes oleadas de crisis por todo el mundo desde 1990.
    - 3.3.1. La burbuja bursátil e inmobiliaria de Japón en 1990.
    - 3.3.2. La crisis de México en 1994: “La Crisis Tequila”.
    - 3.3.3. La crisis en Asia en 1997.
    - 3.3.4. La crisis de Rusia en 1998: “La Crisis Vodka”.
    - 3.3.5. La crisis en Brasil en 1999: “La Crisis Caipirinha”.
    - 3.3.6. La crisis en Argentina en 2001: “El corralito argentino”.
    - 3.3.7. La burbuja de las “puntocom”.
4. La Gran Recesión de 2008.
  - 4.1. Causas.
  - 4.2. Consecuencias.
5. Conclusiones.
6. Bibliografía.

## 1. INTRODUCCIÓN Y OBJETIVOS.

Desde que empecé a estudiar, siempre me gustaron dos cosas: la historia y la economía. Por ello, cuando comencé el grado en Administración y Dirección de Empresas ya tenía decidido realizar un Trabajo de Fin de Grado que reuniera ambos campos.

Además, desde que la crisis económica de 2008 azotó el mundo, con importantes consecuencias en España, y tras experimentar en primera persona sus efectos, me surgieron numerosas preguntas acerca de estas crisis económicas. De ahí vino mi motivación por aprender y conocer más sobre todas estas cuestiones.

El objetivo de este trabajo es analizar de forma breve y sencilla las principales crisis económicas que se han dado desde el siglo XVII hasta la actualidad, explicando sus orígenes, su desarrollo y sus efectos sobre la sociedad.

En las siguientes páginas se estudiarán diferentes tipos de crisis económicas: cracs, burbujas bursátiles, pánicos financieros, burbujas inmobiliarias, crisis cambiarias...

Para realizar este trabajo, me he ayudado fundamentalmente de dos obras: *Manías, pánicos y cracs: historia de las crisis financieras* de Charles P. Kindleberger (2012) y *El capitalismo en crisis: del crac de 1929 a la actualidad* de Juan Torres López (2015).

También me ha servido de enorme utilidad la plataforma online “Economipedia”, un gran descubrimiento que me resolvió muchas dudas durante los estudios universitarios.

Para finalizar, quiero agradecer a Ricardo Hernández García, profesor que me dio clases de “Historia Económica de la Empresa”, que aceptase ser mi tutor de este trabajo cuando se lo propuse. Desde el primer momento tuvo una alta disponibilidad y se ofreció a resolverme cualquier duda que me surgía mientras realizaba este trabajo.

## **2. CRISIS EN LA ECONOMÍA PREINDUSTRIAL.**

El primer autor en analizar las burbujas financieras fue Charles Mackay. En su libro *Delirios populares extraordinarios y la locura de las masas* (1841), Mackay analizó las tres primeras grandes crisis económicas provocadas por la especulación financiera<sup>1</sup>.

Estas tres primeras burbujas, sucedidas entre 1637 y 1720, fueron la tulipomanía en Holanda, la burbuja de la compañía de los Mares del Sur en Inglaterra y el delirio del Mississippi en Francia.

### **2.1. La manía de los tulipanes en Holanda.**

La tulipomanía holandesa está considerada como la primera gran crisis de la Historia Moderna.

En el siglo XVII los tulipanes representaban poder y riqueza, por lo que cada vez eran más demandados. Una vez plantado, un bulbo de tulipán debe desarrollarse de seis a ocho meses antes de florecer y tarda siete años en madurar<sup>2</sup>.

Desde 1620 los precios de los tulipanes, tanto de las variedades más exóticas como de las variedades ordinarias, empezaron a aumentar exponencialmente. En 1623 un bulbo de tulipán normal valía aproximadamente 1.000 florines, cuando el sueldo medio anual de un trabajador era de 150 florines. En 1635 un bulbo de tulipán de la extraña especie "Semper Augustus", famoso por su color rojiblanco, llegó a venderse por 6.000 florines, el mismo precio de una mansión en Ámsterdam.

Llegó un punto en el que no había suficientes tulipanes para cubrir la demanda debido a su lenta maduración. Entonces, empezaron a venderse los bulbos enterrados en el suelo, que aún no estaban a disposición del cliente y que no podían ver en el momento de la compra. Muchas personas empezaron a especular, pedían créditos y se dedicaban a comprar bulbos para venderlos más caros meses después.

---

<sup>1</sup> Torres López (2015: 15).

<sup>2</sup> Kindleberger (2012: 163).

Los pagos y señales por la compra de los bulbos se hacían en base a un sistema de trueque, llegando a intercambiarse tierras, casas, muebles, pinturas, ropa o animales.

En 1637 la burbuja explotó. Los precios de los bulbos eran tan altos que ya no había compradores. Entonces, los precios empezaron a caer de forma impresionante, lo que provocó la ruina de muchísimas personas y la quiebra de la economía holandesa. Muchos perdieron sus ahorros, sus casas y sus trabajos por una flor que, al final, no valía nada<sup>3</sup>.

## **2.2. Las burbujas de las compañías de los Mares del Sur y del Mississippi.**

Estas burbujas se produjeron a principios del siglo XVIII, en una época en la que había un tenso ambiente debido a la disputa de las principales potencias por América, controlada entonces por España y Portugal. En este contexto, Inglaterra y Francia habían contraído una gran deuda pública.

La compañía de los Mares del Sur, constituida en 1711 en Inglaterra, se dedicaba a la compra de parte de la deuda inglesa y a la emisión de acciones para lograr financiación. John Blunt y Robert Harley, fundadores de la compañía, intentaron beneficiarse realizando préstamos al Estado a cambio de tratos de favor<sup>4</sup>. Así, la compañía logró establecer un monopolio comercial con América del Sur.

La obtención del monopolio supuso un atractivo para muchos inversores ingleses, que empezaron a comprar en masa acciones de la compañía. Mientras, la empresa seguía comprando deuda del gobierno británico.

A su vez, en 1719, Francia otorgó a la compañía del Mississippi, controlada por John Law, un monopolio sobre unos supuestos yacimientos de oro en Luisiana, colonia francesa. Esto despertó el interés de una multitud de inversores extranjeros, entre ellos muchos ingleses. John Law también era el fundador del Banque Générale Privée (Banco General privado), que en 1718 fue adquirido por el gobierno francés y pasó a ser el Banque Royale (Banco Real).

---

<sup>3</sup> Ortiz (2017).

<sup>4</sup> Sevilla Arias (2013b).

Inglaterra concedió más privilegios a la compañía de los Mares del Sur para impedir la salida de capitales a Francia. Así, el precio de las acciones de la compañía seguía subiendo, atrayendo a más especuladores. En Francia, las acciones iban generando beneficios, pagados con billetes emitidos por el Banco Real. Se comenzó a imprimir billetes de forma masiva, provocando una gran inflación en el país.

En agosto de 1720 la cotización de las acciones de la compañía de los Mares del Sur llegó a las 1.000 libras y, siguiendo el proceso habitual de todas las burbujas económicas, los inversores comenzaron a vender sus acciones. El precio de las acciones descendió repentinamente, lo que provocó que finalmente, en diciembre de ese mismo año, la burbuja estallase. Muchas personas quedaron arruinadas, la compañía fue acusada de fraude e Inglaterra acabó con una grave crisis económica.

Al mismo tiempo, en Francia, los poseedores de billetes pidieron al banco convertirlos en oro de forma masiva, pero no existía tanto oro para cubrir tal cantidad de billetes. John Law contrató a unos mendigos para que se disfrazaran de mineros e hicieran creer a la gente que se iban a Luisiana a por más oro<sup>5</sup>. Sin embargo, el engaño fue descubierto y la compañía del Mississippi entró en bancarrota. John Law tuvo que huir del país y Francia entró en crisis.

A modo de resumen y como bien señala Kindleberger (2012: 398): “Tanto la burbuja de los Mares del Sur en Londres como la burbuja del Mississippi en París en 1720 fueron resultado de un rápido aumento en el suministro de crédito de los bancos de reciente creación. La coincidencia de estas dos burbujas refleja que las innovaciones financieras en Londres fueron imitadas en París.”

Una anécdota peculiar fue que Isaac Newton, considerado uno de los mayores genios de la historia, perdió más de 20.000 libras (toda una fortuna en aquellos tiempos) debido al estallido de estas burbujas y dejó una cita para el recuerdo: “Puedo calcular el movimiento de los cuerpos celestes, pero no la locura de la gente”<sup>6</sup>.

---

<sup>5</sup> Sevilla Arias (2013b).

<sup>6</sup> Kindleberger (2012: 71).

### 3. Principales crisis del siglo XX.

#### 3.1. El crac de 1929 y la Gran Depresión.

Entre 1920 y 1929 Estados Unidos vivía una etapa de prosperidad y crecimiento económico, conocida como “Los felices años 20”. Este periodo estuvo caracterizado por el aumento de la producción y del consumo. El país se había confirmado, después de la Primera Guerra Mundial, como la primera potencia mundial, era el líder en producción industrial y era el principal acreedor del resto de países.

Como explica John Kenneth Galbraith en su libro *El crash de 1929* (1955), políticos, banqueros y algunos economistas negaban que la situación pudiera cambiar repentinamente, ayudando a que se extendieran durante esa época las conocidas inversiones especulativas. Incluso aquellos que advertían de los peligros de esas prácticas, eran acusados de “sabotear la prosperidad americana”<sup>7</sup>.

Además, crecía el endeudamiento de la población. Las ventas de automóviles, muebles y electrodomésticos aumentaron considerablemente a raíz de la expansión del crédito.

Pero no solo se endeudaron las familias. También cayeron en ello las empresas, que necesitaban más dinero para ampliar sus negocios, e incluso los países, que acudían al crédito para cumplir con sus obligaciones de deuda anteriores, entrando en una peligrosa espiral.

El 24 de octubre de 1929, día conocido como “jueves negro”, se produjo el hundimiento de la bolsa de Nueva York, llegando a caer un 9%. La gente entró en pánico, vendiéndose casi 13 millones de títulos, cuando la media anual era de 4,2 millones<sup>8</sup>. A pesar de los esfuerzos de los bancos, lo peor estaba todavía por llegar. El 29 de octubre, el famoso “martes negro”, la bolsa se hundió un 12%, llegando a vender 16,4 millones de títulos.

---

<sup>7</sup> Galbraith (1955).

<sup>8</sup> Torres López (2015: 23).



A pesar de que durante la etapa de crecimiento se habían vivido episodios de inquietud y sobresaltos financieros, estos eran considerados como simples accidentes puntuales, típicos en cualquier economía. Sin embargo, pronto se pudo anticipar que los sucesos ocurridos en octubre de 1929 no iban a ser de tal magnitud.

Estos acontecimientos son lo que se conoce como “El Crac del 29”, y constituyeron el origen de un largo periodo de recesión, conocido como “La Gran Depresión”. Esta crisis no solo afectó a Estados Unidos, sino que tuvo un alcance mundial, y se prolongó hasta el comienzo de la Segunda Guerra Mundial.

### 3.1.1. Causas.

Un crac bursátil tan grande como el del año 1929 no fue resultado de un simple accidente, sino que fue producto de diferentes problemas que se estaban generando con anterioridad.

No existe consenso entre los economistas sobre las causas que provocaron el crac de la bolsa estadounidense. Destacan dos visiones<sup>9</sup>: la perspectiva monetarista, defendida por Milton Friedman y Anna Schwartz; y la perspectiva keynesiana, respaldada por Peter Temin.

Según los monetaristas, la crisis fue resultado de fallos en la política monetaria cometidos por la Reserva Federal. Friedman y Schwartz defienden que la oferta monetaria debería haber sido aumentada para neutralizar las fragilidades de la economía. Esta ha sido la idea dominante durante mucho tiempo.

Por su parte, Temin critica la visión anterior, alegando que no tiene en cuenta la incidencia de otras variables más importantes como el consumo o la producción.

En cualquier caso, es incuestionable que la expansión del crédito durante la década de 1920 fue una de las causas del crac en 1929. La disminución de la oferta monetaria y de los tipos de interés que llevó a cabo Estados Unidos permitió expandir el crédito a favor de la banca e incitó la especulación hasta límites extremos<sup>10</sup>.

---

<sup>9</sup> Kindleberger (2012: 118).

<sup>10</sup> Torres López (2015: 36).

### 3.1.2. Consecuencias.

El crac de la bolsa neoyorquina tuvo efectos inmediatos. Sólo en la primera semana, las pérdidas alcanzaron los 30 millones de dólares, una cifra casi diez veces mayor que los gastos establecidos en los presupuestos federales<sup>11</sup>. Así mismo, durante esos pocos días, se llegaron a perder 100.000 puestos de trabajo y más de 1 millón de familias se arruinaron. Además, cuando se desplomó la economía estadounidense, la producción mundial descendió más del 10% y el comercio mundial cayó por primera vez en toda la década.

El crac de 1929 también tuvo efectos a largo plazo, ya que supuso el origen de una larga etapa de recesión conocida como “La Gran Depresión”. Los felices años 20 habían acabado y empezaba una recesión que se prolongaría durante toda la década de 1930. En el año 1931, la crisis ya se había extendido por toda Europa y en el año 1933, la crisis tocó fondo.

En dicho año ya habían quebrado en Estados Unidos 17.000 bancos, la actividad industrial había caído un 50%, las ventas de automóviles habían descendido un 70%, cerca de 100.000 empresas habían cerrado y el paro alcanzaba el porcentaje récord del 25%. La crisis surgió inicialmente en la bolsa, se extendió a los bancos y, más tarde, al conjunto de la sociedad. Efectivamente, el crac trajo consigo una depresión económica sin precedentes, con un estancamiento de la producción y del consumo.

El panorama en el resto del mundo no era distinto. En ese desastroso año cayeron considerablemente la producción mundial y el comercio internacional, mientras que el paro se multiplicó por casi todos los países europeos.

Estas complicadas situaciones favorecieron la aparición de ideologías fascistas en Europa<sup>12</sup>. De hecho, en el año 1933 Hitler fue nombrado canciller de Alemania. Por ello, muchos piensan que el crac de 1929 no solo provocó la mayor depresión económica de la historia, sino que también se encuentra en la génesis de la Segunda Guerra Mundial.

---

<sup>11</sup> Torres López (2015: 25).

<sup>12</sup> López Cobia (2017a).

### 3.1.3. El New Deal.

El presidente de Estados Unidos en el año 1929 era el republicano Herbert Hoover. Hoover insistió en que el culpable de la crisis fue Europa<sup>13</sup> y optó por tranquilizar a la sociedad afirmando que la crisis solo era transitoria.

Durante su mandato, desde 1929 hasta 1933, Hoover planteó medidas clásicas que habían servido para paliar otras crisis anteriores, pero esta crisis era de mayor magnitud. Aplicó una política proteccionista de forma excesiva, llegando a establecer un arancel del 300% a los relojes europeos<sup>14</sup>. Este proteccionismo se generalizó por el resto de los países, acabando con los intercambios y provocando el descenso de las exportaciones. Así se produjo el hundimiento del comercio internacional y el colapso de la economía mundial.

Además, decidió aumentar los impuestos y aplicar otras medidas de impulso que no tuvieron los efectos deseados. Debido a ello, fue muy criticado por la prensa y por la sociedad.

En 1933, Hoover perdió las elecciones y el demócrata Franklin Roosevelt fue investido como presidente. Roosevelt, al contrario que Hoover, creía que no era suficiente dejar que el mercado corrigiera por sí mismo los desequilibrios. Así, aplicó un plan de profundas reformas conocido como "New Deal" para intervenir en la economía<sup>15</sup>. Roosevelt estuvo 12 años en la Casa Blanca, más que ningún otro presidente de Estados Unidos en toda la historia.

Con el New Deal se buscaban dos objetivos principales: reactivar la economía a través del gasto público, e implantar controles bancarios para evitar otra crisis similar<sup>16</sup>. El New Deal fue una medida positiva para el país ya que consiguió suavizar los efectos del crac, pero no fue suficiente para acabar con la crisis.

El final de la Gran Depresión llegó en momentos distintos en cada país, durante la Segunda Guerra Mundial (1939-1945), gracias a la aplicación de economías de guerra.

---

<sup>13</sup> Kindleberger (2012: 227).

<sup>14</sup> Torres López (2015: 48).

<sup>15</sup> Selva Belén (2016).

<sup>16</sup> Cabello (2016).

## **3.2. Las crisis del petróleo de 1973 y 1979.**

### **3.2.1. La Primera Crisis del Petróleo (1973).**

En octubre de 1973 Egipto y Siria atacaron por sorpresa a Israel aprovechando el día en el que se celebraba la festividad más importante de los judíos, el Yom Kipur. Este fue el origen de la guerra de Yom Kipur, el último conflicto árabe-israelí.

Tras la guerra, los países árabes de la OPEP (Organización de Países Exportadores de Petróleo) decidieron dejar de exportar petróleo a aquellos países que habían apoyado a Israel en el conflicto. Esta dura medida afectó gravemente a Estados Unidos y a algunos países de Europa Occidental.

Los países árabes, que habían estado a la sombra del resto de potencias industriales, tomaron el control del petróleo y empezaron a nacionalizar las empresas petrolíferas. En poco tiempo, estos países empezaron a acumular mucha riqueza.

Después de aquello, los precios del petróleo aumentaron de forma drástica. Si un barril valía aproximadamente 2 dólares antes del conflicto, en 1974 el precio del barril llegó a superar los 11 dólares<sup>17</sup>. Este aumento de precios, unido a la dificultad de suministro del crudo, provocó grandes problemas económicos en los países occidentales, muy dependientes del petróleo procedente de Oriente Medio.

Debido a estas dificultades, muchos países optaron por utilizar otras fuentes de energía, como el uso de la energía nuclear o la quema de residuos de madera, entre otras.<sup>18</sup>

A pesar de que la prohibición de exportar petróleo duró solo 6 meses, su precio seguía aumentando. El presidente de Estados Unidos, Richard Nixon, ordenó una serie de medidas para intentar reducir el consumo de petróleo, como el racionamiento de gasolina, el establecimiento de un límite máximo de velocidad y la limitación de los días de circulación.

---

<sup>17</sup> Torres López (2015: 55).

<sup>18</sup> López Cobia (2017b).

Todo esto ocurrió en un periodo muy inestable en Estados Unidos. En 1971, Nixon decidió acabar con el patrón oro para controlar la inflación, rompiendo los acuerdos de Bretton Woods<sup>19</sup>, lo que provocó la devaluación del dólar. En enero de 1973, Estados Unidos se retiraría derrotado de la Guerra de Vietnam.

De esta forma, en 1973 coincidieron en Estados Unidos las graves consecuencias del conflicto en Vietnam, la caída del dólar a niveles históricos y la crisis del petróleo. Por todo ello, se dio en Estados Unidos un fenómeno económico sin precedentes conocido como estanflación, caracterizado por la simultaneidad de la recesión económica y el aumento de la inflación y el desempleo.

Pero Estados Unidos no fue el único país que sufrió las consecuencias de esta crisis. Se trató de una crisis global que afectó a todo el mundo. Tras esta primera crisis del petróleo, el mundo occidental empezó a tener una mayor conciencia energética.

### 3.2.2. La Segunda Crisis del Petróleo (1979).

A finales de la década de los setenta, el precio del barril ya alcanzaba los 30 dólares. En este contexto se produjo en 1979 la Revolución iraní. Por aquel entonces, Irán era uno de los principales productores de petróleo del mundo. La inestabilidad y las huelgas de trabajadores provocaron el descenso de la producción de petróleo.

El descenso de las exportaciones provocó que los precios subieran todavía más. Cuando la revolución acabó, provocó un cambio de régimen en el país, justo cuando el precio del barril era ya de 35 dólares.

En 1980, en tiempos de la Guerra Fría, estalló la guerra entre Irán e Irak. El conflicto afectó a la producción de petróleo de ambos países. Como era de esperar, los precios siguieron subiendo hasta casi alcanzar los 40 dólares por barril. A finales de 1980, el precio del barril de petróleo era 20 veces más caro que a principios de 1973. La consecuencia fue un gran frenazo de la economía mundial que duró hasta 1982.

---

<sup>19</sup> Kindleberger (2012: 251).

### 3.3. Grandes oleadas de crisis por todo el mundo desde 1990.

#### 3.3.1. La burbuja bursátil e inmobiliaria de Japón en 1990.

Una vez finalizadas las crisis del petróleo de 1973 y 1979 y solucionada la estanflación estadounidense, la economía mundial empezaba con su recuperación. Sin embargo, este restablecimiento estaba siendo desequilibrado porque, mientras que Japón y Alemania tenían superávit, Estados Unidos presentaba un gran déficit<sup>20</sup>.

Los posibles efectos de este desequilibrio los explicó Kathy Lien (2007), experta en mercados financieros, en su libro *Trading diario en el mercado de divisas*: "...un desequilibrio tan fundamental podía crear graves trastornos económicos, que a su vez causarían distorsión en los mercados de divisas y en la economía internacional"<sup>21</sup>.

Por ello, las cinco grandes potencias económicas del mundo occidental de aquellos tiempos (Estados Unidos, Japón, la República Federal Alemana, Francia y Reino Unido) se reunieron en 1985 en el Hotel Plaza de Nueva York con el propósito de enderezar la situación. En esa reunión, llamada "Acuerdo Plaza", se pactó la depreciación del dólar con el objetivo de apreciar el yen japonés y el marco alemán.

Tras la depreciación del dólar, los japoneses cambiaron los activos que tenían en dólares por yenes, por lo que se multiplicó su circulación. Con el yen apreciado, se decidió disminuir el tipo de interés para no perjudicar las exportaciones, lo que provocó el aumento de los créditos ofrecidos por los bancos.

"Con tanta liquidez y crédito disponible, el precio del suelo se multiplicó por tres y la capitalización en bolsa pasó de representar el 60% del PIB en 1985 al 155% en 1990, lo que dio lugar a una doble burbuja, inmobiliaria y bursátil, con una gran componente especulativa". (Torres López, 2015: 98).

---

<sup>20</sup> Calvo (2010).

<sup>21</sup> Lien (2006).

Después de aquello, aumentaron rápidamente los precios inmobiliarios y los precios de las acciones, lo que provocó el incremento de la riqueza de los hogares, que poseían dinero, depósitos bancarios, acciones y propiedades inmobiliarias<sup>22</sup>.

A finales de la década de 1980, siete de los diez bancos más grandes eran japoneses. Nomura Securities, el banco más grande del país nipón, tenía más capital que los cinco bancos más grandes de Estados Unidos. En 1989, los valores financieros de Japón estaban por las nubes y la burbuja inmobiliaria era enorme.

Finalmente, en el año 1990, la burbuja explotó. Tanto los precios inmobiliarios, como los precios de las acciones empezaron a caer precipitadamente. Japón entró de esta forma en una larga etapa de recesión conocida como “La década perdida”.

Durante esta etapa, la tasa de crecimiento disminuyó un 25% respecto a principios de 1980 y el paro aumentó notablemente. Además, esta crisis se agudizó con el terremoto en Kobe y el atentado terrorista en el metro de Tokio en 1995<sup>23</sup>.

En todos estos años se han aplicado distintas medidas como la reducción de los tipos de interés o el aumento del gasto público, pero no se ha conseguido salir de la crisis, agravada también por la Gran Recesión de 2008.

En 2013, el primer ministro japonés Shinzo Abe aplicó una estrategia conocida como “abeconomía”. Con ella, se presionó al banco central para aumentar la circulación de dinero con el objetivo de bajar el tipo de interés y devaluar el yen. Además, también se aumentó el gasto público y se adoptaron medidas para incentivar la inversión y el empleo.

A corto plazo la estrategia no ha sido del todo eficiente y está por ver si lo será a medio y largo plazo.

---

<sup>22</sup> Kindleberger (2012: 257).

<sup>23</sup> Torres López (2015: 99).

### 3.3.2. La crisis de México en 1994: “La Crisis Tequila”.

Carlos Salinas, miembro del Partido Revolucionario Institucional (PRI), ganó en 1988 las elecciones mexicanas. Salinas estuvo en la presidencia hasta 1994 y durante su sexenio destacó el alto gasto público.

En 1992 se firmó el “Tratado norteamericano de Libre Comercio”, que promovía el intercambio de bienes y servicios entre México, Estados Unidos y Canadá. Dicho acuerdo entraría en vigor el 1 de enero de 1994.

Precisamente, ese mismo día y en contra del acuerdo, se produjo una revuelta protagonizada por el EZLN (Ejército Zapatista de Liberación Nacional). Además, meses más tarde y en plena campaña, fue asesinado Luis Donaldo Colosio, candidato del partido político de Carlos Salinas. Su sustituto fue Ernesto Zedillo, quien ganaría las elecciones a finales de ese año.

Estos hechos generaron desconfianza y propiciaron la salida masiva de capitales extranjeros. Por aquel entonces, el país presentaba un déficit altísimo del 7% del PIB propiciado por el enorme gasto público. Para solucionarlo, Carlos Salinas decidió emitir tesobonos, títulos de gran rentabilidad a corto plazo<sup>24</sup>, atrayendo a muchos inversores extranjeros.

No obstante, como se buscaba una rentabilidad inmediata, los inversores empezaron a vender los títulos rápidamente. Esta venta masiva vació las reservas internacionales del Banco Nacional de México y el peso mexicano se devaluó. A consecuencia de ello, las empresas y las familias se endeudaron, el paro aumentó y se abandonó el tipo de cambio fijo.

Zedillo pidió ayuda a Estados Unidos, su principal socio después del Tratado de Libre Comercio. En enero de 1995, el Tesoro americano organizó un fondo de rescate de más de 50.000 millones de dólares, salvando la economía mexicana<sup>25</sup>. En 1996 México ya crecía, y en 1997 ya se había pagado el préstamo a Estados Unidos, sin embargo, la mitad de la población había caído en la pobreza debido a los efectos de la crisis.

---

<sup>24</sup> Torres López (2015: 92).

<sup>25</sup> Kindleberger (2012: 366).



### 3.3.3. La crisis de Asia en 1997.

Durante los años ochenta, los países asiáticos experimentaron un increíble crecimiento económico. En este periodo, Corea del Sur, Taiwán, Hong Kong y Singapur eran conocidos como “Los cuatro tigres, o dragones asiáticos”, debido a su potencia económica.

El Banco Mundial publicó un informe llamado “The East Asian Miracle” (El milagro de Asia Oriental) analizando el enorme desarrollo de las “High Performance Asian Economies” (Economías asiáticas de alto rendimiento). Ese grupo de economías estaba formado por Japón, Hong Kong, Indonesia, Malasia, Corea del Sur, Singapur, Taiwán y Tailandia.

Cuando la burbuja de Japón explotó, las empresas comenzaron a buscar otros países alternativos con bajos costes de producción, como los comentados anteriormente. “Así, la expansión de las capitales asiáticas fue consecuencia de la implosión de la burbuja del valor de los activos en Tokio” (Kindleberger, 2012: 261).

En junio 1997 se realizaron fuertes ataques especulativos contra el baht tailandés. Tras ello, hubo una salida masiva de capitales y muchas fábricas cerraron, dejando sin trabajo a miles de personas. A principios de julio, el bath se depreció bruscamente y disparó el efecto contagio. En seis meses, la mayoría de las divisas asiáticas habían perdido mucho valor, destacando la rupia indonesia y el won surcoreano.

La enorme depreciación de las divisas generó pérdidas a las empresas que habían pedido créditos en dólares o yenes, y a los bancos que se los habían concedido.<sup>26</sup>

La crisis se extendió rápidamente por casi todos los países asiáticos. El PIB de Tailandia llegó a caer un 6%, el de Corea del Sur un 7% y el de Indonesia un 14%, afectando no solo a la economía, sino también al empleo y al bienestar social.

---

<sup>26</sup> Kindleberger (2012: 264).

### 3.3.4. La crisis de Rusia en 1998: “La Crisis Vodka”.

En la década de 1990, Rusia experimentó grandes cambios. En 1991, cuando se disolvió la antigua Unión Soviética, Rusia pasó a ser la república más poderosa de las resultantes.

Una vez independiente, Borís Yeltsin, presidente ruso, llevó a cabo profundas reformas en el país conocidas como “terapia de choque”. De esta forma, Rusia pasó de ser una economía socialista a una capitalista, y se privatizaron muchas empresas.

Durante esta década Rusia se convirtió en uno de los principales exportadores de materias primas, destacando el petróleo, el gas natural, los metales y la madera.

Entre 1997 y 1998, los precios de las commodities, materias primas como el petróleo o el gas natural, descendieron bruscamente. El descenso de los precios de las commodities fue debido al descenso de la demanda de estos productos, como consecuencia de la crisis asiática de 1997, explicada en el apartado anterior.

El descenso de los precios de las commodities perjudicó a muchos países exportadores, entre los que destacaba Rusia. De esta forma el país dejó de ingresar mucho dinero y, sumado a que las nuevas empresas y las empresas privatizadas pagaban pocos impuestos<sup>27</sup>, llevó al país a incurrir en un déficit público muy alto.

Tras ello, Rusia recibió un crédito de más de 20.000 millones de dólares del Fondo Monetario Internacional (FMI), a pesar de que la devaluación del rublo era inevitable. Finalmente, se devaluó el rublo y Rusia se declaró en suspensión de pagos, entrando en una de las etapas más complicadas para el país, con una caída del PIB de más del 10%.

A partir de 1999, gracias al aumento de los precios del petróleo, Rusia empezó a recuperarse.

---

<sup>27</sup> Jorge Pedrosa (2016b).

### 3.3.5. La crisis en Brasil en 1999: “La Crisis Caipirinha”.

Cinco años después de la crisis ocurrida en México en 1994, explicada anteriormente en este trabajo, se produjo una crisis de características similares en Brasil.

Desde la década de 1980, Brasil vivía una época con un alto déficit presupuestario y una gran inflación que provocaba la devaluación constante de su moneda, el cruzeiro.

En 1993, bajo la presidencia de Itamar Franco, se puso en marcha el llamado “Plan Real” con el objetivo de solucionar el problema inflacionario y estabilizar la economía. Este plan fue ideado por el ministro de Hacienda, Fernando Henrique Cardoso. Con el plan se sustituyó el cruzeiro por el real y se acabó con la inflación en Brasil.

Tras el éxito de su medida, Fernando Henrique Cardoso fue elegido presidente en 1994. Durante su mandato, el país continuaría con un alto déficit presupuestario.

A raíz del problema de déficit, se produjo en 1999 una fuerte salida de capitales, lo que provocó la pérdida de reservas internacionales y el abandono del tipo de cambio fijo. Todas estas circunstancias fueron el origen de la llamada “crisis Caipirinha”.

Finalmente, tras todos estos problemas, Brasil necesitó la intervención del FMI, que ayudó al país con un crédito, y se produjo una depreciación del 75% del real brasileño<sup>28</sup>.

Brasil empezó a recuperarse prematuramente hacia el año 2000. Sin embargo, la crisis acabó afectando a su principal socio comercial, Argentina, que ya venía arrastrando serios problemas económicos durante toda la década<sup>29</sup>, como se verá a continuación.

---

<sup>28</sup> Torres López (2015: 93).

<sup>29</sup> Kindleberger (2012: 146).

### 3.3.6. La crisis en Argentina en 2001: “El corralito argentino”.

Argentina sufrió una crisis similar a la de México o Brasil, aunque con peores consecuencias.

En 1990 Argentina tenía una impresionante hiperinflación del 5.000%, sumado a los problemas relacionados con el déficit presupuestario y la deuda pendiente<sup>30</sup>. El presidente del país, Carlos Saúl Menem, decretó en 1991 la Ley de Convertibilidad, la cual establecía un tipo de cambio fijo respecto al dólar y vinculaba la cantidad de dinero en circulación con el volumen de reservas existente. Esta ley fue diseñada por Domingo Cavallo, el ministro de economía argentino.

Aunque esta medida redujo la inflación, provocó una enorme salida de capitales. Estas salidas de capital se iban compensando a lo largo de los años con la venta de activos argentinos, de tal forma que el gobierno vendió casi todo el conjunto de activos disponibles, pero ni con todo eso era suficiente para compensar las salidas.

De este modo se llegó a finales de la década de 1990 con un déficit que no podía financiarse, y con una deuda que crecía cada año.

En 1999, Menem perdió las elecciones después de diez años en el cargo, debido a la difícil situación económica. Su sustituto fue Fernando de la Rúa, quien viviría como presidente la peor crisis de la historia del país.

Durante sus primeros años tomó duras medidas para controlar el déficit y frenar la recesión. Estas medidas no tuvieron los efectos deseados y en el año 2001 habían aumentado el déficit, la deuda y el desempleo, mientras que el PIB seguía cayendo.

A lo largo del año 2001, debido a la pérdida de confianza, se produjeron salidas masivas de capital y pérdidas de depósitos. Los depósitos bajaron de 85.000 millones de dólares a 67.000, y salieron 16.000 millones de dólares del país, la mayoría de grandes empresas como Telefónica<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> Torres López (2015: 93).

<sup>31</sup> Torres López (2015: 93).

Con esta crítica situación corrió el rumor de la devaluación del peso. Si el peso se devaluaba, aquellos con depósitos en dicha moneda perderían parte de sus ahorros<sup>32</sup>. Por ello, se extendió el pánico entre la sociedad y rápidamente se intentó retirar el dinero de los bancos.

Ante esta retirada de fondos, el 3 de diciembre de 2001, Fernando de la Rúa decretó la medida conocida como “El Corralito”, ideada por Domingo Cavallo. Esta disposición incluía prohibiciones como la retirada de más de 250 pesos o dólares semanales y las transferencias al exterior, entre otras<sup>33</sup>. De esta forma, los argentinos no podían disponer de su propio dinero de forma libre.

Como cabía esperar, la decisión del gobierno no fue bien vista por el pueblo argentino. Se organizaron manifestaciones, revueltas, huelgas y saqueos por todo el país. El 19 de diciembre Fernando de la Rúa declaró el estado de sitio. Tras ello, se generó una revuelta popular que pedía la dimisión del presidente. Durante las protestas, hubo una dura represión que acabó con más de 30 muertos. Al día siguiente, de la Rúa dejaría el cargo.

El día 9 de enero de 2002 se fijó un nuevo tipo de cambio de 1,4 pesos por dólar, devaluando el peso, y se convirtieron a pesos aquellos depósitos bancarios en dólares, lo que produjo pérdidas para todos los ahorradores.

Finalmente, el 2 de diciembre de 2002, después de un año de crisis económica, política y social, el ministro de economía anunció el fin del corralito.

Para finalizar, y como resumen a la gran oleada de crisis originadas en la década de 1990, hay que señalar que todas estas crisis cambiarias estuvieron relacionadas entre sí, como explica Kindleberger (2012: 230): “La crisis financiera mexicana de 1994 tuvo su impacto en Brasil y Argentina; los inversores norteamericanos se volvieron más cautelosos en la compra de bonos y acciones latinoamericanas. La devaluación del bath tailandés en 1997 disparó el efecto contagio y provocó devaluaciones en las monedas de los países asiáticos vecinos durante los meses siguientes y después se extendió a Rusia, Brasil y, finalmente, a Argentina”.

---

<sup>32</sup> Peiró Ucha (2015).

<sup>33</sup> Torres López (2015: 93).

### 3.3.7. La burbuja de las “puntocom”.

El auge de las redes, la informática y las telecomunicaciones se dio a lo largo de los años ochenta y noventa. Aparecieron una multitud de nuevas empresas y se transformaron muchas otras para adaptarse a los nuevos tiempos. Así nació un nuevo sector formado por empresas vinculadas a Internet.

Se hablaba de una “nueva economía” en la que destacarían las empresas que formaban parte de este nuevo sector, las cuales verían multiplicado su beneficio y su productividad.

Las empresas “puntocom” eran aquellas que tenían el dominio de Internet “.com” y cuyos negocios eran realizados mediante Internet, destacando el comercio electrónico.

En la segunda mitad de los años noventa comenzaron a producirse enormes entradas de capital en el sector de las nuevas tecnologías. Estas empresas operaban en la NASDAQ, la segunda bolsa de valores más grande de Estados Unidos, tras la Bolsa de Nueva York.

Entre 1997 y 2000, el índice NASDAQ se multiplicó por tres y su capitalización bursátil por seis<sup>34</sup>. Por ejemplo, las acciones de Amazon crecieron más de un 5.000%<sup>35</sup>, mientras que empresas de reciente creación llegaban a alcanzar el mismo valor bursátil que las grandes empresas tradicionales ya consolidadas.

La burbuja siguió creciendo hasta el 10 de marzo de 2000, cuando el índice NASDAQ alcanzó su máximo valor histórico, superior a los 5.000 puntos<sup>36</sup>. En ese momento se produjo el estallido de la burbuja. El pánico de los inversores y la venta masiva de acciones provocaron la caída en picado del índice NASDAQ y pérdidas millonarias.

Entre 2000 y 2003, las empresas tecnológicas perdieron un valor superior a los 5 billones de dólares y aproximadamente 5.000 de ellas se vieron obligadas a desaparecer.

---

<sup>34</sup> Torres López (2015: 104).

<sup>35</sup> Torres López (2015: 105).

<sup>36</sup> Sevilla Arias (2013c).

Uno de los factores que ayudaron a inflar la burbuja fue la falsa creencia de que la “nueva economía” y las inversiones en el sector de las nuevas tecnologías no suponían ningún peligro.

Tales creencias surgieron debido a declaraciones de las autoridades económicas, de famosos economistas y de financieros, divulgadas a través de los medios de comunicación, negando cualquier riesgo en este tipo de operaciones. Incluso en las universidades se enseñaban modelos que afirmaban que estas inversiones suponían la forma más segura y rentable de participar en la nueva etapa tecnológica<sup>37</sup>.

Joseph Stiglitz, famoso economista estadounidense, explicó en su libro *Caída libre: el libre mercado y el hundimiento de la economía global* (2010) que, según esos modelos, la probabilidad de que ocurriera una crisis bursátil era menor de un 0,001%<sup>38</sup>. Sin embargo, ocurrió.

Además, después de que explotase la burbuja y mientras sus consecuencias afectaban a la economía global, en especial a la de Estados Unidos, ocurrió un acontecimiento muy importante. El 11 de septiembre de 2001 se produjo el peor atentado terrorista en toda la historia de Estados Unidos, cuando varios aviones tripulados por terroristas de Al Qaeda derribaron las Torres Gemelas del World Trade Center de Nueva York, ocasionando más de 3.000 muertos y más de 6.000 heridos.

Tras este difícil cambio de siglo con el estallido de la burbuja “puntocom” y el “11S”, la economía estadounidense resultó bastante afectada y, desde principios de 2002, entró en recesión.

A principios de siglo, para evitar la recesión, las autoridades económicas establecieron el tipo de interés en un mínimo histórico del 1%. Ese bajo tipo de interés provocó el aumento de los créditos e impulsó el nacimiento de una nueva y enorme burbuja inmobiliaria, que se estudiará a continuación, cuyos efectos fueron devastadores.

---

<sup>37</sup> Torres López (2015: 105).

<sup>38</sup> Stiglitz (2010).

## **4. LA GRAN RECESIÓN DE 2008.**

Desde comienzos de siglo se fue gestando una burbuja inmobiliaria en Estados Unidos, relacionada con las hipotecas subprime, que finalmente explotó en 2007. La quiebra en 2008 del famoso banco estadounidense Lehman Brothers confirmó la magnitud de la crisis que se estaba originando, la cual se extendió a casi todos los países del mundo. La Gran Recesión iniciada en 2008 supuso la peor crisis ocurrida en el mundo desde la Gran Depresión de los años 30.

### **4.1. Causas.**

En el año 2000 las autoridades estadounidenses bajaron los tipos de interés del 6% al 1% para suavizar los efectos de la burbuja “punto.com”. Los bancos, ante este precio del dinero tan bajo, reaccionaron ofreciendo una infinidad de préstamos hipotecarios para intentar lograr beneficios. Muchos de estos préstamos eran concedidos a personas con dificultades económicas que no eran conscientes de los contratos que estaban firmando.

Así es como nacieron las hipotecas subprime o hipotecas basura, las cuales tenían un gran riesgo de impago. Para que fueran atractivas, los bancos contrataron a agencias de calificación, a las cuales pagaban para que evaluaran los activos de una calidad superior a la real<sup>39</sup>. Los bancos llegaron hasta el punto de utilizar trampas y engaños en los contratos. “Además, hacían que personas que por sus condiciones económicas podían haber obtenido hipotecas normales, con tipos de interés más bajos y menos penalizaciones, suscribiesen las subprime más caras” (Torres López, 2015: 108).

De esta forma, las hipotecas subprime se multiplicaron durante los siguientes años. Tal era el auge de estos préstamos que los bancos alcanzaron el límite de oferta permitido. Para poder superarlo acudieron a la titulación de las hipotecas, transformándolas en nuevos activos<sup>40</sup>. Después las vendían a cambio de dinero a un fondo de inversión, creado normalmente por el propio banco, y eran revendidas de nuevo.

---

<sup>39</sup> Caballero Ferrari (2015).

<sup>40</sup> Torres López (2015: 108).



Este era un procedimiento que ya se había utilizado anteriormente, pero su frecuencia se multiplicó desde entonces. En 2006 ya se titulizaban alrededor del 90% de las hipotecas. Así, estos productos con alto riesgo de impago se extendieron por el sistema financiero mundial, sin que las autoridades lo impidieran. Mientras la economía estadounidense crecía, el mercado inmobiliario se alimentaba de la fiebre especulativa y de una oferta de crédito que parecía ilimitada<sup>41</sup>.

En 2006 la Reserva Federal de Estados Unidos subió el tipo de interés hasta el 5,25%<sup>42</sup>, provocando el incumplimiento de muchos pagos por parte de los deudores y sus ejecuciones hipotecarias correspondientes. Los precios inmobiliarios comenzaron a disminuir, de forma que muchas familias tenían una deuda hipotecaria de mayor valor que su vivienda. En consecuencia, aquellos que se vieron en tal situación dejaron de pagar la hipoteca, algo que permitía la legislación estadounidense.

En el año 2007 la burbuja explotó. Los bancos incurrieron en pérdidas millonarias y muchos de ellos empezaron a quebrar. En este punto se sitúa el origen de la Gran Recesión.

#### **4.2. Consecuencias.**

Rápidamente los problemas bancarios se expandieron a escala internacional. La crisis de las hipotecas subprime en Estados Unidos se expandió a través de un mercado muy globalizado y se convirtió en una crisis bancaria y financiera a nivel mundial.

A principios de 2008 el valor en bolsa de Lehman Brothers, el cuarto banco de inversión más importante de Estados Unidos, se desplomó un 73%. Finalmente, después de muchas dificultades, el banco, que había logrado superar en su día los efectos del crac del 29, se declaró en quiebra en septiembre de ese mismo año<sup>43</sup>. Este acontecimiento avisó al mundo de la verdadera importancia que tenía esta crisis.

---

<sup>41</sup> Torres López (2015: 110).

<sup>42</sup> Torres López (2015: 110).

<sup>43</sup> Selva Belén (2017).

Tras ello, Estados Unidos preparó un fondo de 700.000 millones de dólares<sup>44</sup> para rescatar a los grandes bancos ya que, si estos caían, la economía se hundiría con ellos. Otros muchos países como Alemania y Francia siguieron el ejemplo estadounidense.

Pero este rescate masivo no fue suficiente. Los bancos, debido a la falta de liquidez, la desconfianza y la utilización de las ayudas sólo para sanearse, decidieron cerrar el grifo y se generalizó la restricción del crédito. Las familias y las empresas acusaron la falta de financiación y la crisis empezó a dañar a la economía real, convirtiéndose así en una crisis económica global.

El derrumbe de la banca y la quiebra de muchísimas empresas supuso una caída sin precedentes del PIB de casi todas las economías del mundo. A su vez, el descenso de los ingresos y del empleo, unido a los gastos excepcionales que supusieron los rescates a la banca, provocaron un aumento de la deuda pública de casi todas las economías.

Todo ello provocó el empeoramiento de las condiciones de vida, generalizándose el aumento del desempleo, la reducción de los salarios y la precariedad laboral.

En abril de 2009, en una reunión del G-20, se acordó la inyección de un billón de dólares y la adopción de una serie de reformas para paliar los efectos de la crisis. Sin embargo, la ayuda fue insuficiente y las medidas adoptadas se aplicaron durante tan poco tiempo que la recuperación no llegó a conseguirse.

Para finalizar, hay que señalar que esta crisis perjudicó de manera especial a nuestro país debido a la burbuja inmobiliaria que se estaba produciendo desde los años noventa y a la inflación que sufría tras el encarecimiento del petróleo. La simultaneidad de estos problemas hizo que, al estallar la crisis de las hipotecas subprime en Estados Unidos y convertirse después en una crisis económica mundial, España fuera uno de los países que más se viera afectado por sus consecuencias. De hecho, los efectos de esta crisis aún se prolongan hasta la actualidad.

---

<sup>44</sup> Torres López (2015: 113).

## **5. CONCLUSIONES.**

Desde que se empezaron a estudiar las crisis hace cuatrocientos años, se han registrado muchas de todo tipo y de distinta naturaleza como manías, cracs, burbujas bursátiles, crisis cambiarias, crisis de deuda, burbujas inmobiliarias o crisis financieras.

Después de analizarse en este trabajo algunas de las más importantes, cabe preguntarse si estas crisis eran evitables. El hecho de que hayan existido largos periodos sin crisis o países que apenas las hayan sufrido, invita a pensar con optimismo que estas sí podían haberse evitado o, al menos, suavizado sus efectos.

En muchas ocasiones hubo alguien que advirtió de una inminente crisis, pero las autoridades hicieron caso omiso cuando la situación aún podía haberse revertido. Además, tras estallar una crisis los gobiernos suelen afirmar que la situación era inevitable y totalmente imprevista, cuando después algunos economistas demuestran que había indicios suficientes para haber actuado a tiempo y prevenir el problema.

Sin embargo, puede llegar a pensarse que es prácticamente imposible acabar completamente con todas las crisis ya que algunas forman parte del propio ciclo económico. La realidad es que sí que existen componentes macroeconómicas que fluctúan a lo largo del tiempo y sus cambios pueden llegar a ser indetectables.

Lo que es evidente es que muchas de las crisis estudiadas en este trabajo no han sido causadas por estas oscilaciones de las variables. En algunos casos la inoperancia de los gobiernos en la adopción de medidas, y en otros las decisiones, e incluso el uso de engaños, de los bancos o de inversores, provocaron el estallido o el agravio de ellas.

Es importante que todas estas crisis sirvan como lección para todos y que no se vuelvan a cometer los mismos errores del pasado para poder prevenir y solucionar los problemas que puedan aparecer. Nuestro futuro depende de ello.

## 6. BIBLIOGRAFÍA.

Caballero Ferrari, F. (2015): “Activo tóxico”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/definiciones/activo-toxico.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Cabello, A. (2016): “New Deal”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/definiciones/new-deal.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Calvo, P. (2010): “Hotel Plaza: 25 años del último gran acuerdo cambiario mundial”. Disponible en:  
<https://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/2463758/09/10/Hotel-Plaza-25-anos-del-ultimo-gran-acuerdo-cambiario-mundial.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Jorge Pedrosa, S. (2016a): “Crisis Tequila”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/crisis-tequila.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Jorge Pedrosa, S. (2016b): “Crisis Vodka”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/crisis-vodka.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Jorge Pedrosa, S. (2016c): “Crisis Caipirinha”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/crisis-caipirinha.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Kindleberger, C. P. (2012): *Manías, pánicos y cracs: historia de las crisis financieras*. Editorial Ariel, Barcelona.

López Cobia, D. (2017a): “Crack del 29”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/crack-del-29.html>  
[consulta: 13/03/2019].

López Caba, D. (2017b): “Crisis del petróleo de 1973”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/definiciones/crisis-del-petroleo-1973.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Ortiz, S (2017): “El tulipán que nunca floreció: la primera burbuja especulativa de la historia”. Disponible en:  
<https://www.eleconomista.es/economia/noticias/8244134/03/17/El-tulipan-que-nunca-florece-La-primera-burbuja-especulativa-de-la-historia.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Peiró Ucha, A. (2015): “Corralito bancario”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/definiciones/corralito-bancario.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Selva Belén, V. (2016): “Gran Depresión”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/definiciones/gran-depresion.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Selva Belén, V. (2017): “Quiebra de Lehman Brothers”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/quiebra-lehman-brothers.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Sevilla Arias, A. (2013a): “Tulipomanía”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/tulipomania-la-crisis-de-los-tulipanes.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Sevilla Arias, A. (2013b): “Burbuja de los Mares del Sur”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/burbuja-de-los-mares-del-sur.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Sevilla Arias, A. (2013c): “Burbuja de las puntocom”. Disponible en:  
<https://economipedia.com/historia/burbuja-de-las-punto-com.html>  
[consulta: 13/03/2019].

Torres López, J. (2015): *El capitalismo en crisis: del crac de 1929 a la actualidad*. Editorial Anaya, Madrid.