

ALEXIS YONATHAN
BARROSO PÉREZ

**BANCO CENTRAL EUROPEO Y SUS POLÍTICAS
MONETARIAS**

**THE EUROPEAN CENTRAL BANK AND THE
MONETARY POLITICS**

TUTOR: CARLOS SERGIO GARCÍA SUAREZ

ASIGNATURA: TRABAJO FINAL DE GRADO

CURSO: 4º DE CONTABILIDAD Y FINANZAS, GRUPO 2

INTRODUCCIÓN

Este trabajo analiza el Banco Central Europeo (BCE), sus políticas monetarias en los países de la zona euro, y las del sistema Europeo de Bancos Centrales, así como los países que lo forman y las políticas monetarias que utilizan. Analizaré algunos términos importante para poder entender las medidas utilizadas por este Banco y así comprender como afectan a los países arriba mencionados. Como conclusión, verificaré a través de la información proporcionada por las gráficas, si las medidas utilizadas por él BCE han tenido o no los efectos esperados.

ABSTRACT

In this thesis i am going to talk about the European Central Bank (ECB), the monetary politics used by ECB in the countries where euro is used, and the consequences they have had in countries like Spain, Greece and Germany.

First, we will find out the composition of the European Central Bank, the countries that form it, and the monetary politics used by these countries.

I will also analyze some important terms to be able to understand the measures used by this Bank, so we will comprehend how do these measures affect the countries I have mentioned.

In conclusion, I will verification through conscripted information by the graphics if the measures that have been used by the ECB have had he expected effects, or instead of that, these measures haven't helped to reverse the situation.

Palabras claves.

- Banco Central Europeo, economía, eurosistema, política monetaria y Deuda Pública.

Key words

- European Central Bank, Economy, Eurosystem, Monetary Politics and Public Debt.

ÍNDICE

	Páginas
1. Banco Central Europeo-----	4
2. Bancos Centrales Nacionales-----	5
3. Políticas monetarias-----	6- 9
4. Consecuencias de las políticas monetarias en los países de España, Grecia y Alemania	
4.1 España-----	10-13
4.2 Grecia-----	13-16
4.3 Alemania-----	17-19
5. Conclusiones-----	19-23
6. Bibliografía-----	24-25

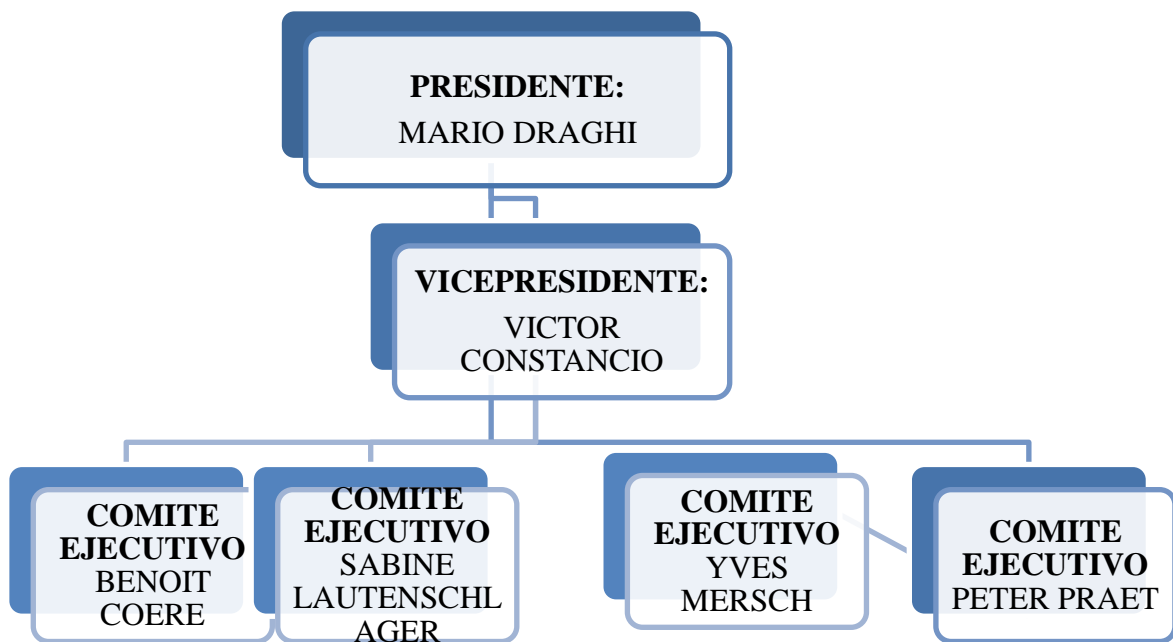
ÍNDICES DE GRAFICOS

1. Estructura del Banco Central Europeo-----	4
2. Evolución de la deuda pública Española-----	12
3. Evolución del PIB Español-----	12
4. Prima de riesgo Española-----	13
5. Evolución de la deuda Griega-----	15
6. Evolución del PIB Griego-----	15
7. Deuda de Grecia con otros países-----	16
8. Prima de riesgo Griega-----	16
9. Evolución de la deuda pública Alemana-----	18
10. Evolución del PIB Alemán-----	18
11. Prima de riesgo Alemana-----	18
12. Intereses de España, Grecia y Alemania-----	20
13. Paro Español-----	21
14. Cambio de la deuda pública, prima de riesgo y tasa de paro del 2011-2015 de los tres países (Grecia ,Alemania y España) -----	22

1. BANCO CENTRAL EUROPEO

Es el banco de la Unión Europea (UE), su objetivo es mantener la estabilidad de precios en la zona euro, es decir, mantener la inflación a niveles bajo, cuidar de las reservas exteriores del Sistema Europeo de Bancos Centrales y promover el buen funcionamiento de la infraestructura del mercado financiero. Además, tiene el derecho exclusivo de autorizar la emisión de billetes de euro. Los estados miembros pueden emitir monedas de euro, pero la cantidad debe estar previamente autorizada por el Banco Central Europeo.

Gráfico nº1. ESTRUCTURA DEL BANCO CENTRAL EUROPEO



1.2. FUNCIONES DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

- Definir y ejecutar la política monetaria de la zona del euro
- Realizar operaciones de divisas
- Poseer y gestionar las reservas oficiales de divisas de los países miembros de la zona del euro (gestión de carteras)
- Promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago.
- Autorizar la emisión de billetes en la zona del euro.
- En colaboración con los Bancos Centrales Nacionales (BCN), el BCE recopila la información estadística necesaria para llevar a cabo las funciones del Sistema de Bancos Centrales (SEBC), obteniéndola de las autoridades nacionales o directamente de los agentes económicos.

- Estabilidad y supervisión financieras: el Eurosistema contribuye al correcto funcionamiento de las políticas adoptadas por las autoridades competentes, en lo que se refiere a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y a la estabilidad del sistema financiero.

- Cooperación europea e internacional: el BCE mantiene relaciones de cooperación con instituciones, organismos y foros, tanto dentro de la UE como a escala internacional, en relación con las funciones asignadas al Eurosistema.

1.3. LOS PAÍSES QUE FORMAN PARTE DEL BANCO CENTRAL EUROPEO SON LOS SIGUIENTES:

Alemania, Austria, Bélgica, Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Portugal.

Estos países son los mismos componentes que forman la zona euro.

2. BANCO CENTRALES NACIONALES

El Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) está compuesto por el Banco Central Europeo y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros de la Unión Europea (UE) independientemente de si están integrados en el Euro o no. El Tratado de la Unión Europea atribuye al SEBC las funciones de diseño y ejecución de la política monetaria de los países que conformen el área del euro. El objetivo primordial que el Tratado asigna al SEBC es el de mantener la estabilidad de precios, sin perjuicio de lo cual apoyará las políticas económicas generales de la Comunidad. En principio se preveía que todos los estados miembros de la Unión Europea se integraran en el Euro, sin embargo al no ser así, la entidad encargada de la política monetaria en la zona euro ha pasado a ser el Eurosistema, mientras que el SEBC asumirá estas funciones en el momento en que todos los estados adopten el Euro.

2.1. COMPONENTES DE LOS BANCO CENTRALES NACIONALES

Alemania, Austria, Bélgica, Bulgaria, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Hungría, Irlanda, Italia, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Países Bajos, Polonia, Portugal, Reino Unido, República Checa, Rumanía y Suecia.

2.2. LOS BANCOS CENTRALES NACIONALES Y EL EURIBOR

El Euribor es el tipo medio de interés al que se prestan euros entre la gran mayoría de bancos europeos. La cuantía de los tipos de interés Euribor se determinan en primer lugar a partir de la oferta y la demanda y otros factores económicos, cabe destacar que las circunstancias económicas como el crecimiento de la economía, la tasa de inflación, la solvencia de los bancos, la confianza mutua y la del consumidor final. El Euribor se emplea asimismo con frecuencia como tipo de referencia para el cálculo de las hipotecas así como para las imposiciones a largo plazo.

3. POLÍTICA MONETARIA

Es una rama de la política económica que usa la oferta monetaria (cantidad de efectivo líquido, monedas y billetes en circulación) como variable para controlar y mantener la estabilidad económica. La política monetaria comprende las decisiones de las autoridades monetarias referidas al mercado de dinero, que modifican la cantidad de dinero o el tipo de interés. Cuando el objetivo es aumentar la cantidad de dinero, se le denomina política monetaria expansiva, y cuando se aplica para reducirla, política monetaria restrictiva. Analizaremos sus efectos en la economía:

- *Política monetaria expansiva:* se utiliza cuando en el mercado hay poco dinero en circulación. Se puede aplicar política monetaria expansiva para aumentar la cantidad de dinero (oferta monetaria). Los objetivos de la política monetaria expansiva son:
 - Reducir la tasa de interés, para hacer más atractivos los préstamos bancarios e incentivar la inversión, componente de la demanda de activos financieros.
 - Reducir el coeficiente de caja (encaje bancario), para que los bancos puedan prestar más dinero, contando con las mismas reservas.
 - Comprar deuda pública, para aportar dinero al mercado.
- *Política monetaria restrictiva:* cuando en el mercado hay un exceso de dinero en circulación. Los objetivos de la política monetaria restrictiva (contracción de la oferta monetaria) son:
 - Aumentar la tasa de interés, para que el hecho de pedir un préstamo resulte más caro, reducir el endeudamiento privado.
 - Aumentar el coeficiente de caja (encaje bancario), para dejar más dinero en el banco y menos en circulación.
 - Vender deuda pública (conjunto de deudas que mantiene un estado frente a los particulares u otros países. Constituye una forma de obtener recursos financieros por el Estado o cualquier poder público materializados normalmente mediante emisiones de títulos de valores o bonos. Debido a la compraventa de títulos de deuda pública, un estado puede aumentar o reducir la cantidad de dinero en circulación (expansión o contracción de la oferta monetaria):
 - Si hay inflación sobra dinero en el mercado, el estado puede vender deuda pública para así reducir la cantidad de dinero en circulación.
 - Si hay deflación el Estado puede comprar los títulos de deuda pública para aportar más dinero al mercado.

Vender deuda pública se utiliza para retirar dinero de la circulación, cambiándolo por títulos de deuda pública.

Las políticas monetarias pueden tener otras consecuencias, dos de las más importantes son las siguientes:

- Recesión Económica: Es conocida como la pérdida generalizada de la actividad económica de un país, a través de la baja de la tasa anual, del producto interior bruto durante un periodo de tiempo prolongado. Para saber si estamos en recesión tenemos que hacer un estudio del consumo, la inversión, el empleo, el beneficio de las empresas, la cotización de los índices y la inflación.
- Deflación: Es la bajada generalizada y prolongada del nivel de precios de bienes y servicios. La deflación puede tener tanto efectos negativos como positivos.
 - o Positivos: caen los precios de todos los productos del mercado, esto da lugar a que el sueldo parezca que aumenta y puedan comprar más cosas con la misma cantidad de dinero (aumentar la renta real y el poder adquisitivo).
 - o Negativo: como cae la demanda, las empresas ven reducidos sus beneficios al tener que bajar los precios para conseguir ventas, como consecuencia hay que reducir costes, lo que significa que se produce una reducción de puestos de trabajo y aumenta el desempleo.

3.1. MECANISMO DE TRANSMISIÓN MONETARIA

El mecanismo de transmisión monetaria, es aquel en que las variaciones de la oferta monetaria se traducen en variaciones de la producción, el empleo, los precios y la inflación. El proceso concreto, cuando el Banco Central decide enfriar la economía para reducir la inflación, consiste en las siguientes etapas secuenciales:

- 1) Para iniciarlo, el banco central toma medidas destinadas a reducir las reservas bancarias, por ejemplo vendiendo títulos del Estado en el mercado abierto. Esta operación altera el balance consolidado del sistema bancario provocando una reducción de las reservas bancarias totales.
- 2) Cada reducción de las reservas bancarias en una unidad monetaria, origina una contracción múltiple de los depósitos a la vista, reduciendo así la oferta monetaria. Como la oferta monetaria es igual al efectivo más los depósitos a la vista, la disminución de estos últimos reduce la oferta monetaria.
- 3) La reducción de la oferta monetaria tiende a elevar los tipos de interés y a endurecer las condiciones crediticias. Si no varía la demanda de dinero, una reducción de la oferta monetaria eleva los tipos de interés. Por otra parte, disminuye el volumen de crédito y los préstamos al sector privado. Suben los tipos de interés para los que solicitan créditos hipotecarios para adquirir viviendas y para las empresas que desean ampliar sus infraestructuras productivas, comprar nueva maquinaria o aumentar las existencias. La subida de los tipos de interés también reduce el valor de los activos financieros del sector privado, reduciendo el precio de los bonos, acciones, del suelo y de la vivienda.
- 4) La subida de los tipos de interés y la disminución de la riqueza, tiende a reducir el gasto sensible a los tipos de interés, especialmente la inversión. La subida de los tipos de interés, unida al endurecimiento de las condiciones crediticias y a la reducción de la riqueza, tiende

a disminuir los incentivos para realizar inversiones y para consumir. Tanto las empresas como las familias reducen sus planes de inversión y los consumidores deciden comprar una vivienda más pequeña o reformar la que tienen cuando la subida de los tipos de interés de las hipotecas hace que las cuotas mensuales sean elevadas en relación con su renta mensual. En una economía cada vez más abierta al comercio internacional, la subida de los tipos de interés puede elevar el tipo de cambio de la moneda y reducir las exportaciones netas. Por lo tanto, el endurecimiento de la política monetaria eleva los tipos de interés y reduce el gasto en los componentes de la demanda agregada que son sensibles a los tipos de interés.

- 5) Por último, una política monetaria restrictiva, al reducir la demanda agregada, reduce la renta, la producción, el empleo y la inflación. El análisis de la oferta y la demanda agregadas muestra que un descenso de la inversión y de otros gastos autónomos podía reducir considerablemente la producción y el empleo. Por otro lado, los precios tienden a subir menos deprisa o incluso bajan. Retroceden las fuerzas inflacionistas. Si el diagnóstico del Banco Central sobre la situación inflacionista es acertado, la disminución de la producción y el aumento del desempleo atenuarán las fuerzas inflacionistas.

3.2. EL PAPEL DE LA POLÍTICA MONETARIA EN EL LARGO PLAZO

Existe un amplio consenso entre las distintas doctrinas económicas, acerca de la denominada neutralidad a largo plazo del dinero, por cuanto un cambio en la cantidad del dinero en circulación en la economía de un país, manteniéndose constante las demás variables, repercutirá directamente en una variación del nivel general de precios, que supone una modificación de la unidad de cuenta, sin que afecte a las variables reales, es decir, sin que afecte a la producción real o al desempleo. A largo plazo las variables de carácter real de la economía como pueden ser la renta real de los ciudadanos o el nivel de desempleo están determinados, fundamentalmente, por factores reales del lado de la oferta, como por ejemplo la tecnología o el crecimiento demográfico. Se tiene la certeza que las políticas monetarias no pueden influir en el crecimiento económico en el horizonte del largo plazo.

3.3. ÓRGANOS DE GESTIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

Es el Eurosistema, que es la autoridad monetaria de la zona del euro y está integrado por el Banco Central Europeo (BCE) y los bancos centrales nacionales de los Estados miembros cuya moneda es el euro. Su objetivo primordial es mantener la estabilidad de precios a través de una serie de instrumentos y procedimientos que constituyen su marco operativo, trata de controlar los tipos de interés y la cantidad de dinero.

3.4. RETOS DE LA POLÍTICA MONETARIA

La política monetaria única del Banco Central Europeo se enfrenta a dos desafíos:

- Primer reto que se aplica a países que tienen distintos ritmos de crecimiento y, por consiguiente, diferentes tasas de inflación. La política monetaria tiene en cuenta la tasa media de inflación, ponderada o no, de los países miembros y, esto significa ser

expansiva para los países con mayores tasas de crecimiento y de inflación y excesivamente restrictiva para los países con bajo crecimiento e inflación.

- Segundo reto: el distinto impacto que puede tener una misma política monetaria en países que tienen diferentes estructuras financieras y, por tanto, distintos mecanismos de transmisión a través del sector financiero, y en consecuencia, distintas elasticidades a los cambios de los tipos de interés. Los países que tienen un endeudamiento mayormente contratado a tipos de interés variable y a corto plazo, como Italia y España, tendrán una elasticidad mayor de la inversión, el consumo y por tanto, del crecimiento y frente a las subidas o bajadas de tipos de interés su respuesta será mayor que en los países con menor elasticidad de la inversión, el comercio y del crecimiento.

Estos dos retos ocasionan perturbaciones importantes en la distintas marchas de las economías de los países miembros y la posibilidad, incluso de producir, choques asimétricos a menos que se utilicen las políticas fiscales nacionales para compensarlos.

3.4 QUANTITATIVE EASING

La flexibilización cuantitativa (en inglés Quantitative Easing, QE) es una medida de economía pública que consiste en fabricar moneda y ponerla en circulación.

Se utiliza por algunos bancos centrales para aumentar la oferta de dinero (imprimir billetes y ponerlos en movimiento) aumentando el exceso de reservas del sistema bancario, y generalmente mediante la compra de bonos del propio gobierno central para estabilizar o aumentar sus precios y con ellos reducir las tasas de interés a largo plazo. Esta medida se aplica cuando los métodos más habituales de control de la oferta de dinero no han funcionado.

3.4.1 Objetivos

- *Bajar los tipos de interés.* Lo que se pretende es que la rentabilidad de los bonos baje. Como hay una mayor demanda de éstos, su precio sube y la rentabilidad, por tanto, baja.
- *Aumento de liquidez para facilitar el crédito a los consumidores y empresas.* Por la compra masiva de bonos estatales y de empresas, estas últimas y en particular los bancos, aumentan sus reservas de liquidez. El otro efecto que se persigue es que los bancos hagan llegar esta liquidez a sus clientes en forma de créditos a tipos reducidos, tanto a particulares como a empresas.

3.4.2. Consecuencias de la QE

El uso de la política monetaria QE tiene también sus riesgos, ya que podría provocar un aumento de la inflación si se sobreestima la cantidad de efectivo líquido puesto en circulación por la compra de activos financieros. Además, ésta puede dejar de ser eficaz en estimular la demanda si los bancos siguen siendo reacios a prestar dinero a empresas y hogares.

3.4.3. Países que han utilizado la QE

La QE se utilizó por primera vez por el Banco de Japón para combatir la deflación doméstica en la década de 2000. Estados Unidos, Reino Unido y la Zona Euro han utilizado con discreción la QE a partir de la crisis financiera de 2007 hasta la fecha de hoy. La política es adecuada para las economías donde la tasa de interés bancaria, la tasa de descuento y/o la tasa de interés interbancaria están cerca de cero.

4. CONSECUENCIAS DE LAS POLÍTICAS MONETARIAS EN LOS PAÍSES DE ESPAÑA, GRECIA Y ALEMANIA

4.1. ESPAÑA

4.1.1. Aspectos económicos relevantes

La economía de España se sitúa en la quinta más grande de la Unión Europea.

Los sectores más importantes de la economía española son el comercio mayorista y minorista, el transporte y la hostelería, la administración pública, la defensa, la salud y los servicios sociales, además de la industria.

El acta de adhesión se firmó el 12 de Julio de 1985, después de la llegada de la democracia con el gobierno de Adolfo Suárez. Este acuerdo se alcanza después de analizar las posibles ventajas de introducir a España en la Comunidad Europea.

Como dato importante era la cifra de la Deuda Pública del año de la adhesión la cual estaba situada alrededor de 226.288 millones de euros, que representaba el 2,3% del PIB.

La entrada en la zona euro se produjo en el 2002. Con una inflación más elevada que los demás países que significaba que el tipo de interés real desde el principio fuera inferior al del resto.

4.1.2. Descripción de la crisis

España entra en crisis en el año 2008, cuando estalla la burbuja inmobiliaria, la crisis bancaria que llegó en el 2010 y que significó un aumento del desempleo en España.

También se produjo una drástica disminución del crédito a familias y pequeños empresarios por parte de los bancos y las cajas de ahorros, algunas políticas de gasto llevadas por el gobierno central, el elevado déficit público de las administraciones autonómicas y municipales, la corrupción política, el deterioro de la productividad y la competitividad y la alta dependencia del petróleo son el conjunto de problemas que han agravado la crisis.

España era un país con una economía con una inflación que promovía el crecimiento económico, puesto que la materia prima importada generaba una inflación en los últimos años

del 5%. Esta inflación disminuye progresivamente y en 2009 y por primera vez desde que existen datos registrados España se encontraba en deflación.

El PIB registró un decrecimiento continuado durante 2008 que produjo que España entrara en recesión por primera vez en la historia hasta el segundo cuatrimestre del 2010, con una breve recuperación, ya que en 2011 volvió a caer.

Como información relevante la deuda pública estuvo marcada por la herencia recibida del antiguo régimen y por la mala gestión llevada a cabo en el primer tercio del siglo. Fernando VII no reconoció los empréstitos anteriores y desatendió los pagos de la deuda, mientras que los liberales aunque si reconocieron las deudas emitidas, pero no pudieron pagar los intereses vencidos ni amortizar la deuda. Todo esto hace que en el año 2007 la deuda pública ascendiera al 31,1% del PIB, que se duplicó en tres años, situándose en el 60,1% en 2010 y alcanzando en 2013 el 93,4% del PIB.

Los títulos de deuda pública son los siguientes:

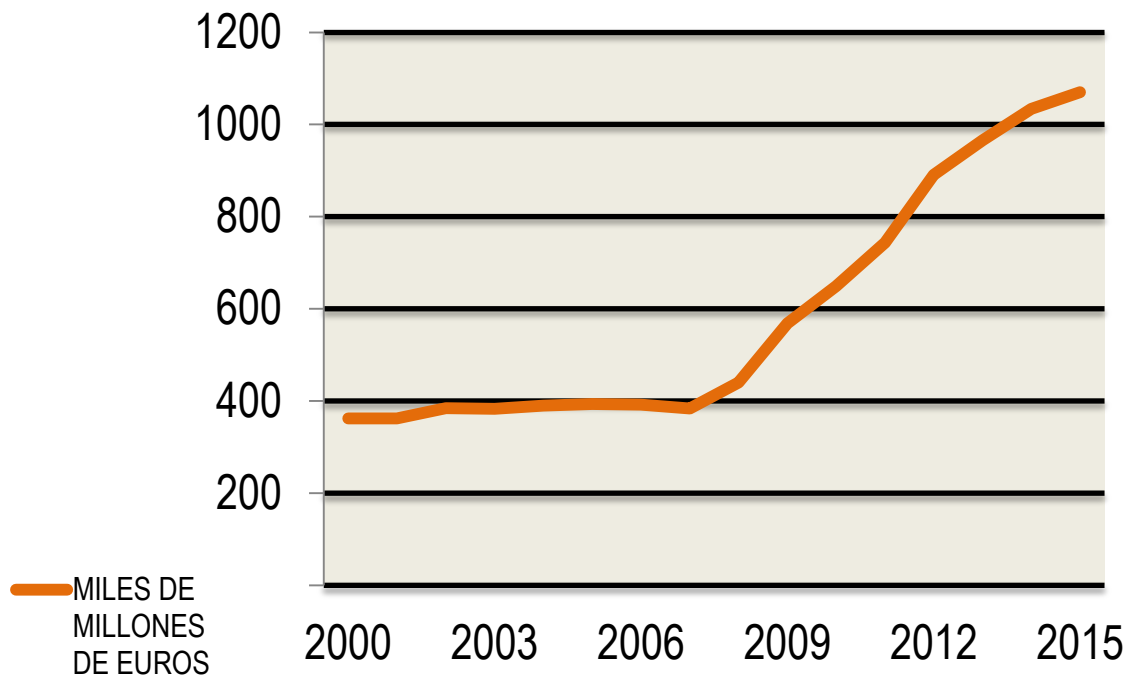
- a) A corto plazo: emitidas en subasta mensualmente, sin retención fiscal y la cual tienen que tener un valor nominal de 1000 €. Se emiten al descuento de modo que el comprador desembolsa una cantidad inferior a dicha cifra y a su vencimiento recupera la cantidad subastada.
- b) Medio plazo: subasta habitualmente una vez al mes, pero existe periódicas fija, el periodo de amortización está estipulado en 3 o 5 años.
- c) Largo plazo: se suelen subastar una vez al mes y tiene un plazo de amortización de 10 a 30 años

4.1.3. Deuda pública

En la actualidad la deuda pública ha alcanzado un saldo de 1.069.876 millones de euros, que supone que el nivel de deuda sobre el PIB se situó en el 99%. Vemos como se ha producido un aumento considerable desde que se produce la unión a la zona euro hasta la actualidad.

Gráfico nº2. Deuda pública Española

En el eje de abscisas tenemos los periodos expresados de tres en tres años a partir del año 2000 y en el eje de ordenadas la deuda pública alcanzada en esos años.

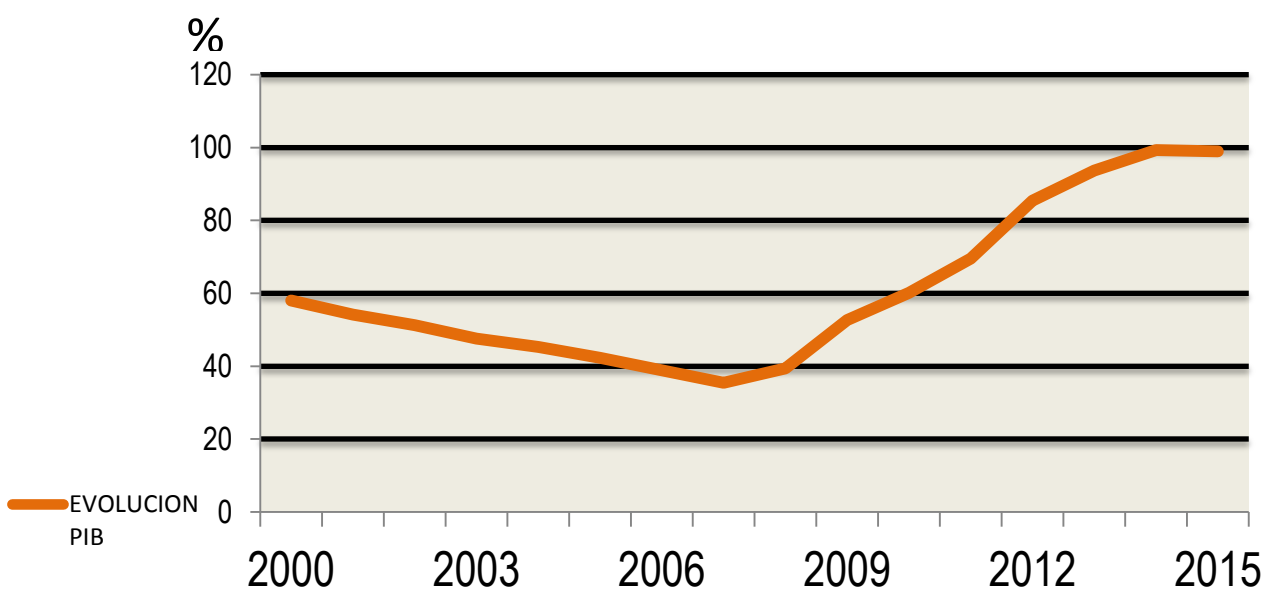


4.1.4. Evolución de la deuda pública en porcentajes del PIB

El PIB es el conjunto de bienes y servicios finales producidos en un territorio en un periodo de tiempo. En el año 2000 el PIB se encontraba entorno al 58 % y vemos como ha progresado hasta situarse en el 99%.

Gráfico nº3. Evolución de la deuda pública en porcentajes del PIB

En el eje de abscisas tenemos la evolución expuesta en años y en el eje de ordenadas la evolución de la deuda pública en % del PIB.

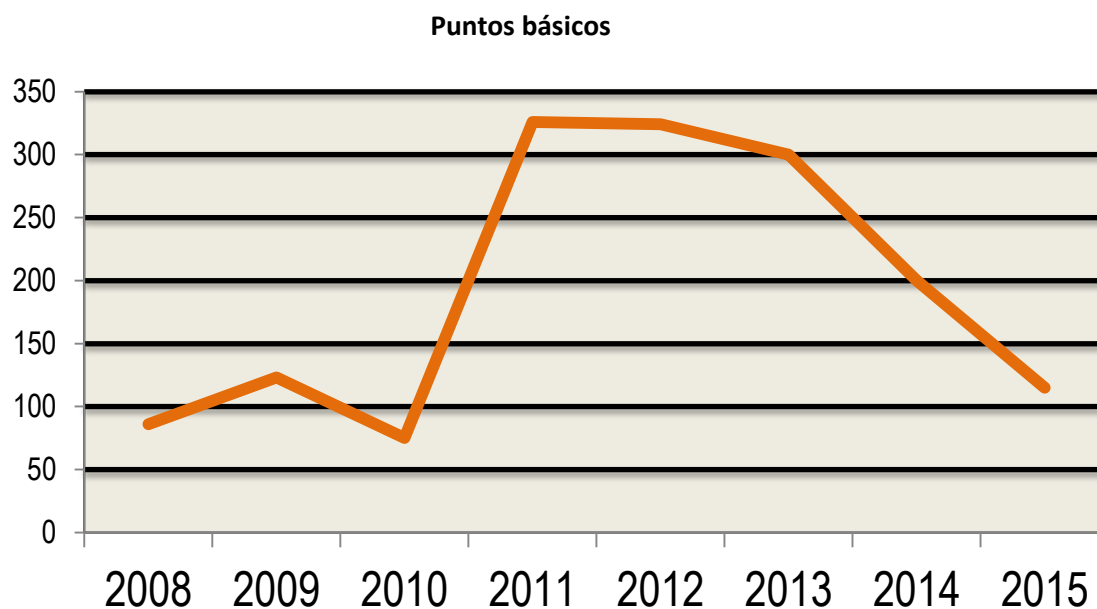


4.1.5. Prima de riesgo

La prima se calcula como la diferencia entre el interés que se paga por la deuda de un país y el que se paga por la de otro. El dinero que piden los países entre si es lo que conocemos con deuda pública que tiene unos intereses que se calculan dependiendo de la fiabilidad del país. Para calcular la prima de riesgo, medida en puntos, se escoge el país con menos interés de duda y se compara su interés con el de los demás.

La prima de riesgo española ha sufrido en estos últimos años unas grandes variaciones debido a la gran crisis por la que ha estado envuelta. En el siguiente grafico se muestra la evolución del crecimiento de la prima y como en los últimos tiempo ha vuelto a bajar hasta colocarse en los 115 puntos en el año 2015.

Gráfico nº4. Evolución Prima de riesgo Española



4.2. GRECIA

4.2.1. Aspectos económicos relevantes

Los sectores más importantes de la economía griega son el comercio mayorista y minorista, el transporte y la hostelería (26,3 %), la administración pública, la defensa, la educación, la salud y los servicios sociales (20,8 %), y el sector inmobiliario (18,5 %) muy similar al caso de España.

Sus principales socios de exportación son Turquía, Italia y Alemania, mientras que sus principales socios de importación son Rusia, Alemania e Irak.

En 1981 se produjo la adhesión, este ingreso supondrá sacrificios para la población, debido a los altos índices de desempleo y a un PIB inferior en un 50% a la media de los países miembros.

En el año 2000 se permitió la entrada de Grecia a la UE sin tener en cuenta que no cumplía los criterios de Maastricht: la inflación, los tipos de interés, déficit o deuda pública. El ratio de deuda/PIB establecido para entrar en la zona euro era del 60% y el de Grecia estaba situado en más del 100% que nos indicaba que no tenía una buena salud financiera.

4.2.1. Descripción de la crisis

La gran crisis económica y social en Grecia tiene sus comienzos en el año 2009, por las razones que se indican:

- Debilidades estructurales en la economía
- Efectos de la gran recesión en la que está inmersa.
- Crisis bancaria
- Pérdida de confianza de los acreedores.

Uno de los desencadenantes de esta crisis era la incertidumbre de la capacidad que tenía el país para cumplir sus obligaciones de deuda, tras revelarse que los datos sobre los niveles de deuda pública y déficit presupuestario se habían declarado de modo inexacto por el gobierno griego del año 2000.

La deuda griega es aproximadamente 3.2 miles de millones de euros. Durante muchos años el país estuvo gastando más dinero del que producía y financiando ese gasto a través de préstamos.

En el año 2010 Grecia recibe el primer rescate, tras un acuerdo con la UE y el FMI de una cantidad total de 110.000 miles de millones, esa cantidad estaba repartida en 80.000 millones puestos por los países de la zona euro y 30.000 por el FMI. Se entregaba según Grecia iba cumpliendo con los objetivos en los plazos establecidos. Uno de los grandes objetivos era cerrar el ejercicio presupuestario con un déficit no superior al 7,6% de su PIB y que este se redujera en el siguiente ejercicio presupuestario en torno al 6,9%

En 2012, se realizó el segundo rescate. Este rescate se aprobó porque la zona euro constato que, una vez finalizado el primer rescate, carecía de solvencia y credibilidad para autofinanciarse. En esta ocasión a parte de la zona euro y el FMI que aportaron la cantidad de 109.000 millones, también participó el sector privado con una cantidad de 50.000 millones.

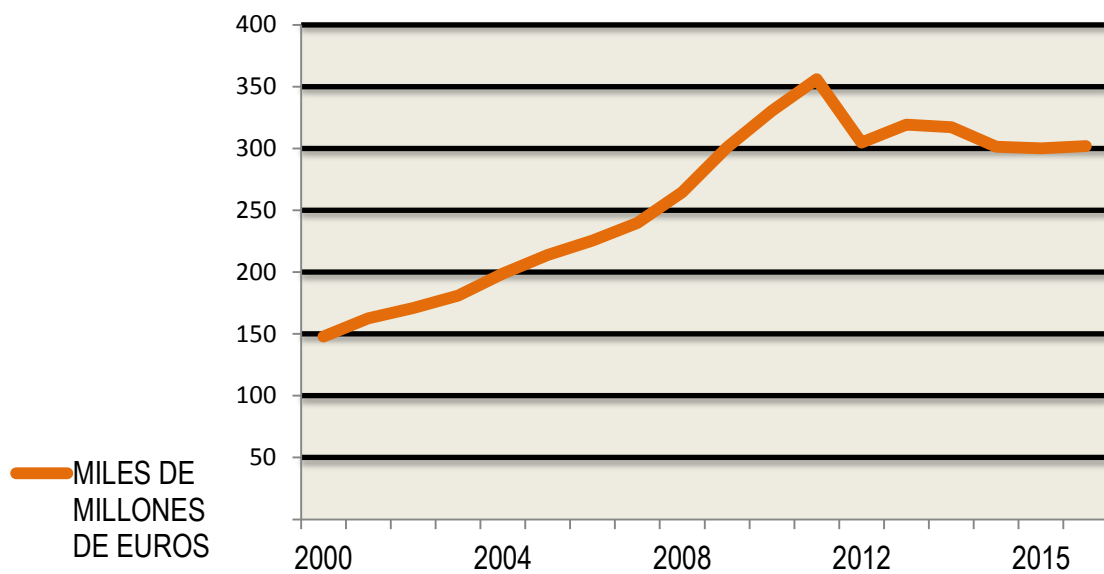
En el año 2015 se aprueba un tercer rescate valorado en 86.000 que serán dados en un periodo de 3 años. Este rescate elevaría la deuda al 200%, esto conlleva a que el FMI no participe en este nuevo rescate si no hay primero una cierta quita de la deuda griega.

5.2.3 Evolución de la deuda pública en Grecia

La deuda pública griega ha alcanzado valores impensables a comienzo del año 2000, cuando se situaba en 147 miles de millones de euros. Con lo paso de los años y la entrada de este país en crisis se ha producido un incremento importante en esta deuda, que ha alcanzado máximos histórico en 2011, cuando la deuda alcanzó los 360 miles de millones de euros.

Gráfico nº5. Deuda pública Griega.

En el eje de abscisas tenemos los periodos expresados de tres en tres años a partir del año 2000 y en el eje de ordenadas la deuda publica alcanzadas en esos años.



4.2.4. Evolución de la deuda pública en porcentajes del PIB

En las estadísticas del PIB griego, vemos como no se ha producido grande variaciones hasta el año 2008, cuando ya empieza a subir y donde en el año 2011 llega al valor máximo situado en 172 y que ha seguido en esta línea hasta la actualidad.

Gráfico nº6. Evolución de la deuda publica en porcentajes del PIB

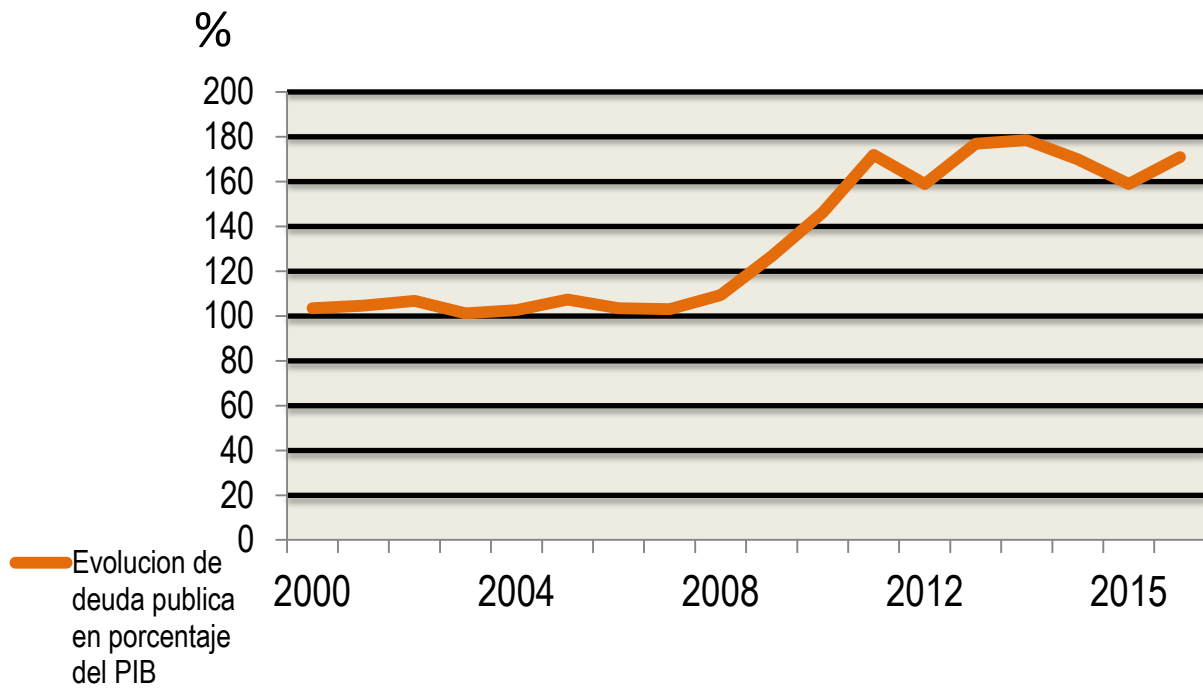
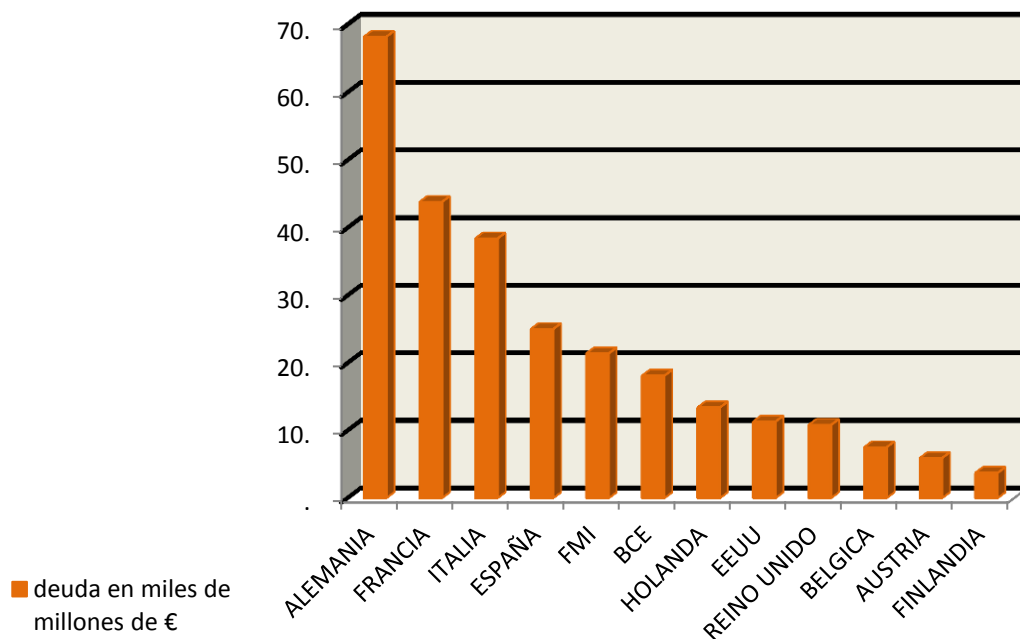


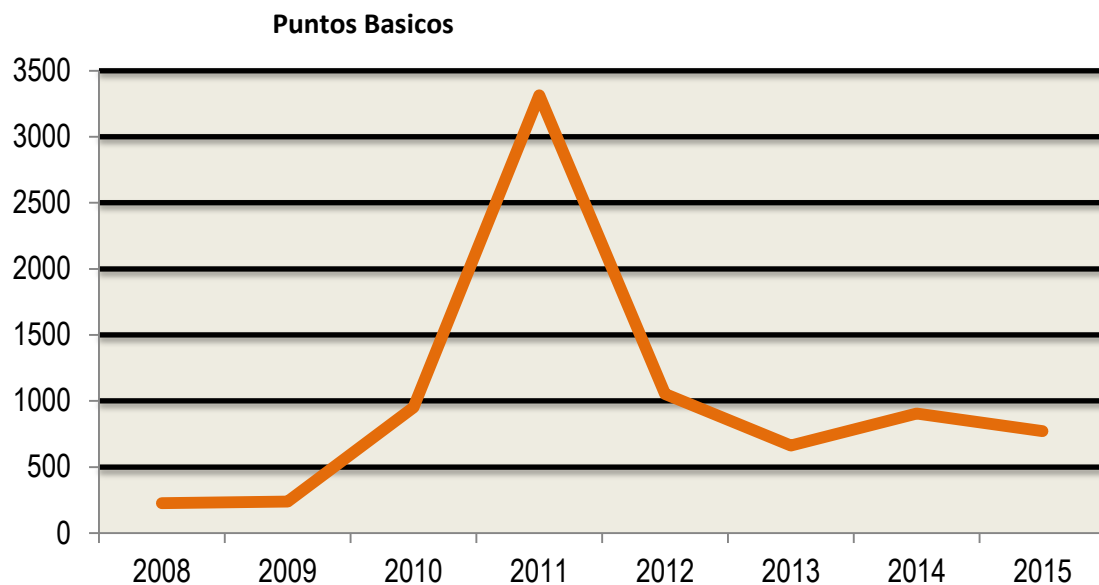
Gráfico nº7. Deuda de Grecia con otros países



4.2.5. Evolución prima de riesgo

La prima de riesgo griega ha sido la más elevada de la zona euro, ha alcanzado valores muy altos para un país como Grecia. En el siguiente gráfico veremos cómo en 2011, y a raíz del rescate que recibe del BCE y del FMY la prima de riesgo superó los 1000 puntos básicos.

Gráfico nº8. Prima de riesgo Griega



4.3. ALEMANIA

4.3.1. Aspectos relevantes económicos

Los sectores más importantes de la economía alemana son la industria con un 25,9%, la administración pública, la defensa, la educación, la salud y los servicios sociales 18,2%, y el comercio mayorista y minorista, el transporte y la hostelería en un 15,5%. El paro de los sectores es diametralmente opuesto al de España y Grecia.

4.3.2. Alemania fundadora de la UE

Las contribuciones financieras de los Estados miembros al presupuesto de la UE se reparten de forma equitativa conforme a los recursos. Cuanto mayor sea la economía de un país, más paga, y viceversa. El presupuesto de la UE no pretende redistribuir la riqueza, sino más bien centrarse en las necesidades de todos los europeos en su conjunto. A continuación veremos un desglose de los gastos y contribuciones que recibe Alemania:

- Gasto total de la UE en Alemania: 11.484 millones Euros.

- Contribución total de Alemania al presupuesto de la UE: 25.816 millones de Euros.

4.3.3. Descripción de la crisis y crecimiento

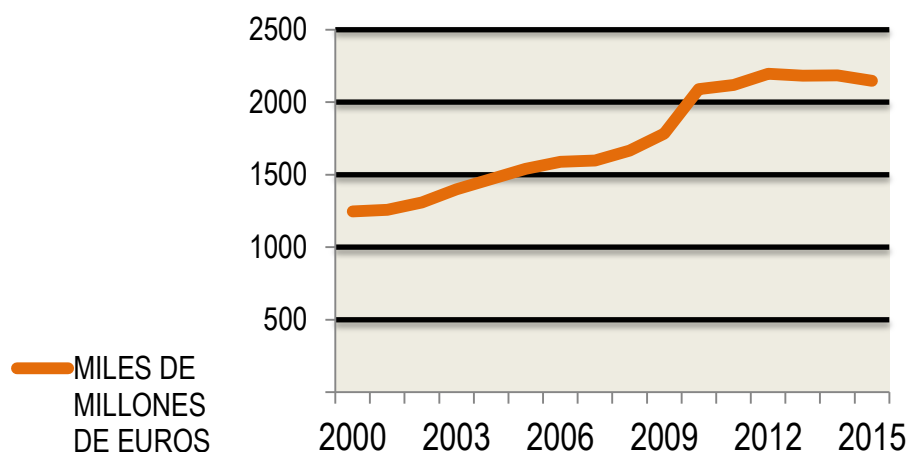
Durante los años 90, la economía alemana se enfrentó a dos grandes desafíos: fueron la unificación con Alemania Oriental y la introducción al euro. La economía de Alemania Oriental se colapsó como consecuencia de un tipo de cambio sobrevaluado al adoptar el marco occidental, lo que se combinó con un rápido aumento de los salarios por encima de la productividad y con la caída de los flujos comerciales. La introducción a la unión monetaria supuso un descontrol de su política monetaria y quedó sujeta a una tasa de interés fijada por el Banco Central Europeo. En el ámbito nacional, esto significó un periodo de tasas de interés reales relativamente altas, acompañadas por baja inflación y lento crecimiento.

Los años entre 1998 y 2005 se caracterizaron por un crecimiento lento, que incrementó el desempleo y los déficits presupuestarios. Para cambiar esta situación se produjo un aumento significativo en la competitividad de los precios y las exportaciones. Debido al alto crecimiento de la demanda impulsado por una economía mundial en expansión y la periferia europea, el superávit exportado se elevó hasta alcanzar aproximadamente el 5% del PIB. Tras un largo periodo de escasas inversiones, las empresas privadas propiciaron una cierta aceleración de la actividad. Por la mayor demanda de las exportaciones que generó un aumento del crecimiento y un lento declive del desempleo. En los años 2007-2008, en términos macroeconómicos experimenta un crecimiento en recuperación, un desempleo en retroceso, una inflación por debajo de 2% y un presupuesto cercano al equilibrio.

4.3.4. Evolución de la deuda pública alemana

Aunque la economía alemana este en auge y tenga bastantes recursos financieros para autofinanciarse y ser el país que ayude a los restantes países miembros, presenta unos valores altos en deuda pública. En el siguiente gráfico veremos cómo esta deuda llega a cantidades superiores a los 2 miles de millones de euros.

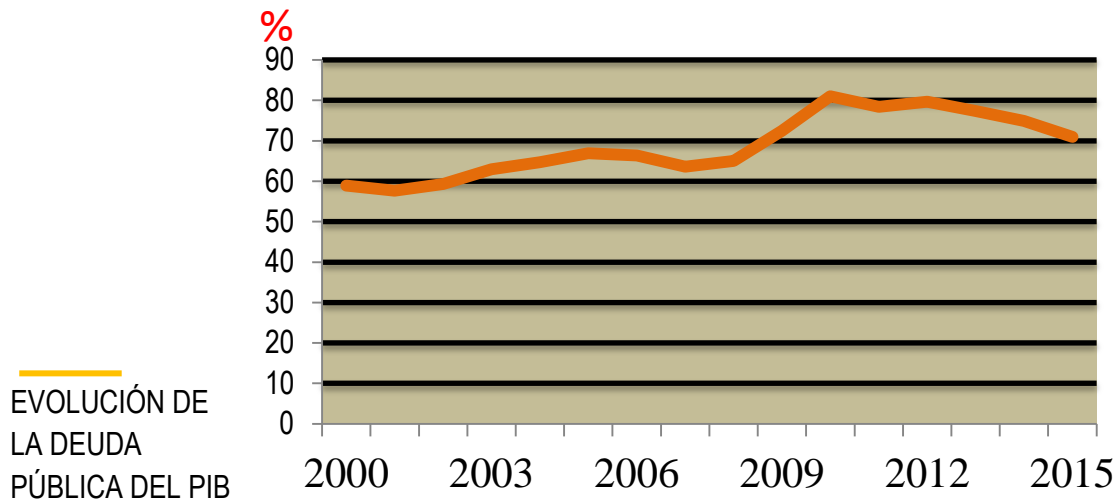
Gráfico nº9. Evolución de la deuda pública alemana



4.3.5. Evolución de la Deuda Pública en porcentajes del PIB

En el siguiente grafico veremos como el PIB ha evolucionado a lo largo de 15 años. Alcanzo su máximo nivel en el año 2010 y teniendo una caída en el año 2014 hasta.

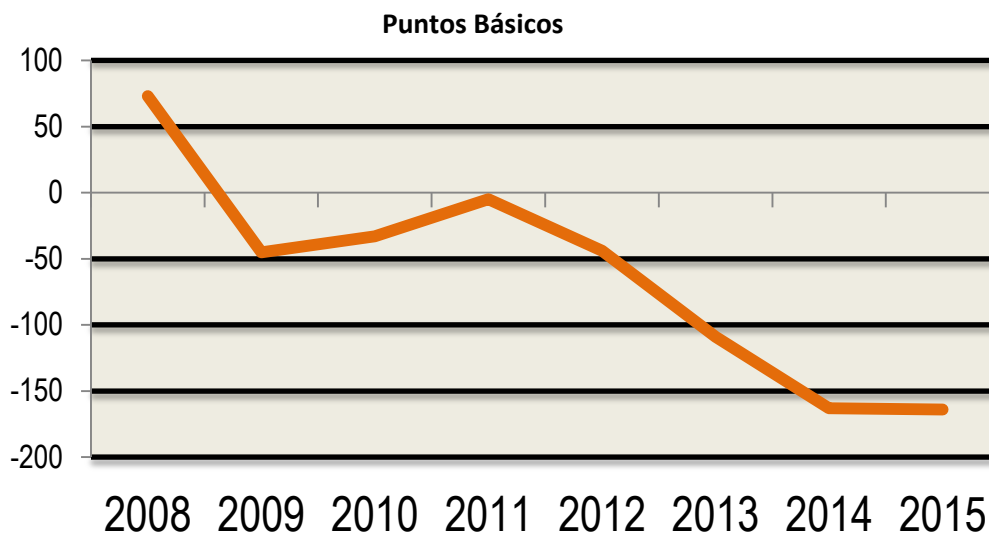
Gráfico nº10. Evolución de la Deuda Pública en porcentajes del PIB.



4.3.6. Prima de riesgo alemana

Para poder comparar la prima de riesgo de Alemania, tenemos que fijarnos en los datos de Estados Unidos. En el grafico que adjunto a continuación se ve claramente como la dinámica del país germano ha sido tener una prima negativa en los últimos años.

Gráfico nº11. Evolución de la Prima de riesgo Alemana



Una prima de riesgo negativa supone que los inversores están dispuestos a percibir intereses inferiores a los que se pagan por los bonos. Alemania no tiene prima de riesgo negativa porque la rentabilidad de sus bonos no puede compararse con ella misma, puesto que es la referencia para comparar la prima de riesgo del resto de los países de la zona euro. Lo que si tiene son tipos de interés real negativo, que significa que lo que se paga por recibir dinero a crédito es inferior a la inflación. Casi siempre los inversores prefieren perder rentabilidad a cambio de asumir menor riesgo.

5. CONCLUSIONES

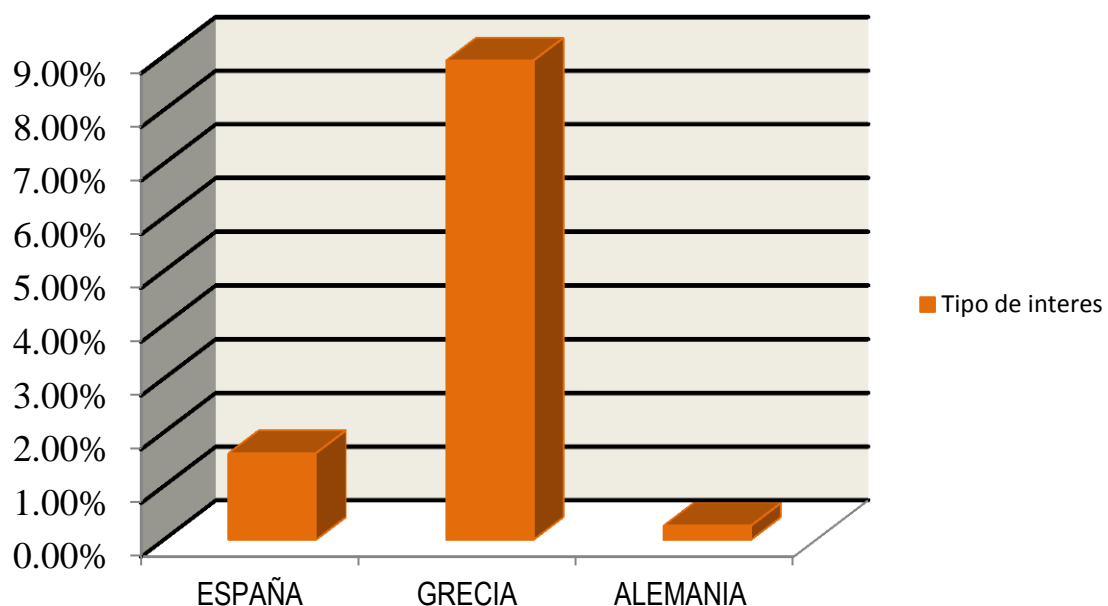
El objetivo del BCE es la estabilidad de precios en la zona euro. Durante los primeros efectos de la crisis financiera la reacción del Banco Central Europeo junto con los Bancos Centrales Nacionales fue homogénea.

La primera medida adoptada por el BCE fue la inyección masiva de liquidez a los países que más lo necesitaban. Con estas medidas se produjeron los primeros síntomas de deflación, que hicieron que el BCE adoptara otro tipo de medidas monetarias.

El BCE a través de sus políticas monetarias y según en qué situación se encuentra cada país de la zona euros, utilizada diferentes medidas. Estas políticas han sufrido varios cambios a lo largo de los últimos años, ya que hemos pasado de tener unas políticas concisas y determinadas, a innovar y buscar nuevas medidas alternativas.

En el ámbito de las políticas monetarias convencionales, los principales Bancos Centrales durante la crisis optaron por reducir y recortar el interés de tipo oficial. En el grafico que adjunto a continuación podremos observar cómo estas medidas han tenido una importancia relativa.

Gráfico nº12. Intereses de España, Grecia y Alemania



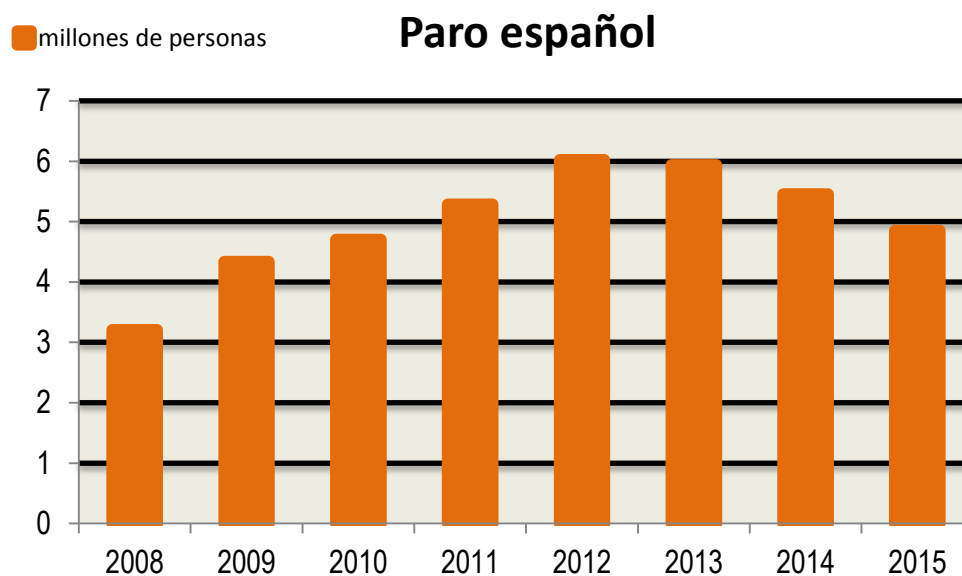
La crisis comenzó en el año 2008, cuando los intereses del BCE se encontraban en valores cercanos al 3%. La política monetaria utilizada por el BCE consistía en bajar los tipos de interés. Después de un año de adoptar estas medidas, los intereses habían tenido una bajada progresiva hasta encontrarse en el 1% en el año 2009. A partir de este año, los intereses siguieron bajando hasta el 0%, lo que hacía presagiar que estas medidas tampoco iban a solucionar los problemas de crisis en los que se encontraban algunos países de la zona euro.

Todo esto dio a lugar que se dejara un poco de lado las medidas convencionales y se pasara a las medidas no convencionales. En este aspecto el termino más importante y que más se ha utilizado a es la QE cuyo objetivo es influir de manera más directa sobre la rentabilidad de instrumentos públicos y privados a medio y largo plazo, que tiene una incidencia directa en las decisiones de los gastos. La QE aumenta la oferta monetaria con la venta de títulos valores públicos. Una vez se ha producido la venta de estos bonos, los bancos tendrán cantidad de dinero para poder prestar al sector privado (empresas y familias). El aumento en los créditos promueve la reactivación económica.

Con este tipo de estrategia lo que busca el BCE es la reactivación económica, el descenso del paro y la bajada de la deuda publica en los países como Grecia y España.

Para hacernos una idea como han afectado estas medidas a la población, veremos cómo ha evolucionado el paro en los últimos años en el grafico que ilustro a continuación desde el año 2008 hasta el último año registró en 2015.

Gráfico nº13. Paro español



Como podemos comprobar el paro en 2008 se situaba en 3,5 millones de personas desempleadas. A partir de este año se produjo un aumento progresivo hasta llegar a los 6 millones de personas desempleadas en 2012. A través de las medidas adoptadas por el BCE y por los BCN en los años posteriores, el paro se volvió a situar en 4,5 millones en 2014 lo que nos

informaba que el paro había bajado en es decir 1,5 millones. Siguen siendo datos muy graves para la economía de un país de la zona euro, pero nos dice que estas medidas adoptadas con el paso del tiempo, ayudan a que la situación se revierta y posiblemente el paro vuelva a situarse en una situación similar a la de 2008.

Otra de las medidas adoptadas por el BCE para reactivar la economía de los países de la zona euro son los denominados rescates. En este apartado el país que más se ha ``beneficiado`` de ellos es Grecia.

El efecto que produce recibir este tipo de ayudas es un aumento considerable de la deuda pública. En el gráfico del apartado 5.2.3 vemos como Grecia ha alcanzado valores de deuda pública cercana a los 360 miles de millones de euros en 2010, la situación económica de ese entonces, más la entrega de dinero por parte del BCE produjo llegar a esas tasas de endeudamiento.

La intención del denominado rescate, es que haya más dinero en circulación, impulsando la compra de activos financieros y ayudas para los empresarios, lo que ocasionaría un aumento del consumo y con ello a la rehabilitación económica del país.

Vemos como estas medidas no fueron suficientes, por lo que el BCE con ayuda del FMI y otros países de la zona euro volvieron a dar un segundo rescate al país heleno en el año 2012. Este rescate se produce para evitar que Grecia se vea obligada a salir de la zona euro, lo que tendría unos efectos devastadores para dicho país y unas consecuencias importantes para el resto de los países de la Unión Europea. Como dato relativo de la situación por ese entonces, la deuda soberana se encontraba en 312 miles de millones de euros.

Con todos estos datos y según han pasado los años desde que se produjeran las ayudas al país heleno, la economía de este país ha empezado a tener los primeros síntomas de reactivación. Aunque la tasa de paro siga elevada, los tipos de intereses sean los más altos de la zona euro y la prima de riesgo siga en unos valores desorbitados, se puede tener un poco de esperanza de que se produzca una reactivación económica. En el cuadro que adjunto se aprecia la significativa mejoría que ha expresado su economía.

Gráfico n14. Cambio de la deuda pública, prima de riesgo y tasa de paro del 2011-2015 de los tres países analizados (Grecia, España y Alemania)

	2011	2015
Deuda Pública (miles de millones)	356	301
Prima de riesgo (puntos básicos)	3314	771
Tasa de paro (%)	26,6	24,4

Haciendo una valoración de los datos expuestos en el anterior cuadro, vemos como Grecia ha conseguido bajar su prima de riesgo en más de 2000 puntos básicos y la deuda pública en más de 50 millones de euros. Por último en esta comparativa, la tasa de paro ha conseguido bajar en un 2,2%.

Todos los países de la UE están obligados a compararse con Alemania, ya que es la referencia de las economías de los estados miembro. Hay grandes motivos del porque es el modelo a seguir, donde destaca, una prima de riesgo que en la actualidad se encuentra en valores

Después del estudio realizado podemos enumerar tres conclusiones básicas que aborda todo lo tratado en el trabajo:

1. Las políticas del BCE son efectivas, esto es, tienen incidencia significativa en las economías de los estados miembros de la UE
2. En países miembros de la UE en situación de crisis económicas generalizada, las políticas monetarias expansivas del BCE han mejorado algunos indicadores (reducción del desempleo, aumento de la disponibilidad de efectivo y del crédito al sector privado, crecimiento del PIB y reactivación del ahorro y la inversión, etc.)
No obstante, la específica estructura financiera y economía de cada país (por ejemplo, Grecia, España, Portugal, Irlanda, etc.) la mejoría en los indicadores es heterogénea. Los indicadores que mejoran no son los mismos al comparar varios países. La cuantía en la que mejoran los indicadores no es homogénea al comparar varios países miembros. En conclusión, las políticas monetarias expansivas no han generado suficientes efectos multiplicadores para alcanzar los efectos esperados. Se obtienen resultados positivos pero parciales, nunca totales en todos los indicadores de referencia (empleo, deuda pública, PIB, crecimiento económico, incremento del bienestar social, etc.)
3. En los países miembros de la UE en situación de crecimiento y que su economía están saneadas (por ejemplo, Alemania), las políticas monetarias expansivas del BCE mejoran algunos indicadores pero se advierte que esta mejoría será en menor proporción que en los indicadores de los países miembros que se encuentran en recesión económica.

6. BIBLIOGRAFÍA

- Manuel Blanco, Juan (2008) <<Economía, Teoría y Práctica>>, MC Graw Hill
- <https://www.ecb.europa.eu/ecb/html/index.es.html>. (Consultado 05-04-16)
- <http://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/>.(Consultado 05-04-16)
- <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Eurosistema/elaprocedures.es.pdf>(Consultado 05-04-16)
- <http://www.bde.es/bde/es/utiles/glosario/glosarioPolt/>.(Consultado 05-04-16)
- https://www.generationeuro.eu/files/Monetary-policy_ES.pdf. (Consultado 05-04-16)
- <http://economiaennube.blogspot.com.es/2012/08/el-origen-de-la-crisis-griega.html>(Consultado 05-04-16)
- http://www2.uned.es/dpto-analisis_economico1/fichprof/lsastre/archivos/zona_euro.pdf (Consultado 07-04-16)
- http://elpais.com/diario/1981/01/02/internacional/347238004_850215.html(Consultado 07-04-16)
- <https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1002/1014/html/index-tabs.es.html>(Consultado 07-04-16)
- <https://info.bbva.com/es/noticias/economia/analisis/macroeconomico/banco-central-europeo-la-politica-monetaria-comun/>.(Consultado 07-04-16)
- https://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_econ%C3%B3mica_espa%C3%B1ola_de_2008-2016
https://es.wikipedia.org/wiki/Prima_de_riesgo (Consultado 07-04-16)
- http://www.bde.es/clientebanca/es/areas/Tipos_de_Interes/entidades/ (Consultado 07-04-16)
- <http://www.microsiervos.com/archivo/mundoreal/deuda-europea-paises-grafico.htm> (Consultado 10-04-16)
- http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/greece/index_es.htm(Consultado 10-04-16)
- <http://www.abc.es/internacional/20150709/abci-grecia-entrada-union-europea-201507091052.html>(Consultado 10-04-16)
- <http://www.bde.es/bde/es/> (Consultado 10-04-16)
- <http://www.exteriores.gob.es/Portal/es/PoliticaExteriorCooperacion/UnionEuropea/Paginas/EspUE.aspx> (Consultado 10-04-16)
- http://europa.eu/about-eu/countries/member-countries/germany/index_es.htm (Consultado 12-04-16)

-
- <http://www.datosmacro.com/deuda/alemania> (Consultado 12-04-16)
 - [http://nuso.org/articulo/alemania-y-la-crisis-victorias-pirricas /](http://nuso.org/articulo/alemania-y-la-crisis-victorias-pirricas/) (Consultado 12-04-16)
 - <http://www.publico.es/actualidad/alemania-supero-crisis-burbujas-espanola.html>
(Consultado 12-04-16)
 - <http://www.datosmacro.com/deuda/alemania> (Consultado 12-04-16)
 - http://www.bbc.com/mundo/noticias/2015/07/150702_grecia_deuda_crisis_referendo_preguntas_basicas_vj_aw (Consultado 17-04-16)
 - <http://www.datosmacro.com/deuda/grecia> (Consultado 17-04-16)
 - https://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_de_la_deuda_soberana_en_Grecia (Consultado 07-05-16)
 - <http://www.elmundo.es/elmundo/2011/09/25/economia/1316983998.html> (Consultado 07-05-16)
 - [http://ecodata.economista.es/paises/Grecia/Deuda_\(PIB\)/](http://ecodata.economista.es/paises/Grecia/Deuda_(PIB)/) (Consultado 10-05-16)
 - http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgob_ernador/Arc/Fic/restoy190615.pdf (consultado 03-06-2016)
 - http://economia.elpais.com/economia/2015/01/26/actualidad/1422301503_110616.html
(consultado 03-06-2016)
 - <http://www.bde.es/bde/es/> (consultado 03-06-2016)
 - <http://www.datosmacro.com/tipo-interes> (consultado 03-06-2016)
 - http://www.bde.es/clientebanca/es/areas/Tipos_de_Interes/entidades/ (consultado 03-06-2016)
 - http://elpais.com/tag/politica_monetaria/a (consultado 03-06-2016)
 - <http://blog.iese.edu/martinezabascal/2015/03/11/que-efectos-esta-produciendo-la-quantitative-easing-qe/> (consultado 03-06-2016)
 - http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/es/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.1.3.html
(consultado 03-06-2016)
 - http://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/instrumentos/Los_instrumento_12a60642abac821.html (consultado 04-06-2016)
 - http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/Subgob_ernador/Arc/Fic/restoy190615.pdf (consultado 04-06-2016)