

## Las políticas económicas de los gobiernos socialistas: 2004-2011

José Fernández-Albertos

*Instituto de Políticas y Bienes Públicos - CSIC*

### Introducción

En las elecciones de Noviembre de 2011 el PSOE sufrió el mayor castigo desde la restauración de la democracia. Sin duda, el terrible estado de la economía (en el último trimestre de 2011, el desempleo alcanzaba el 22,6%, el PIB volvía a caer un 0,3% tras la debacle de 2009 y una levísima mejora de los trimestres anteriores, y con unas cuentas públicas cada vez más deterioradas y con tensiones en los mercados de deuda) fue el principal responsable de este resultado. En la encuesta preelectoral del CIS correspondiente a las elecciones de Noviembre de 2011, un 89,7% de los encuestados juzgaban la situación económica como “mala” o “muy mala”, y un 78,3% juzgaban que la política del gobierno en relación con la economía había sido “mala” o “muy mala” (un 62,3% juzgaban la gestión del gobierno en su conjunto como “mala” o “muy mala”). ¿Fue la gestión de la economía por parte del gobierno socialista tan mala como estas cifras de opinión pública sugieren? ¿Qué papel cabe atribuir a los gobiernos del desastroso estado de la economía en el momento de las elecciones 2011?

Con el objetivo de responder a estas preguntas, en este trabajo describo y analizo la evolución de las políticas económicas durante los años de gobiernos socialistas presididos por Rodríguez Zapatero. En la primera parte del trabajo presento la evolución de la situación económica durante estos años, y después analizo con algo más de detalle las políticas económicas antes y durante la crisis. A su vez, divido esta segunda fase en dos periodos: la época que denomino de “estímulos keynesianos”, desde 2008 hasta Mayo de 2010, y la de adopción de políticas de austeridad, desde Mayo de 2010 hasta el abandono del gobierno. En la parte final del trabajo se hace una valoración global de la política económica durante estos años, defendiendo la tesis de que lo más criticable de la gestión económica de estos gobiernos fue quizá el excesivo conservadurismo, en especial en los años de bonanza. Durante la crisis, las políticas económicas adoptadas fueron, aunque con luces y sombras, mucho más convencionales y menos estrambóticas y erráticas que lo que sugiere la imagen dominante en buena parte de la opinión pública española.

### La economía española en perspectiva comparada

El gráfico 1 presenta la evolución del crecimiento del PIB per cápita de España, en comparación con el de las otras cuatro grandes economías europeas (Reino Unido, Alemania, Francia e Italia), y la de Estados Unidos. Durante la primera década de los años 2000-2006, que coincide con la puesta en marcha de la Unión Monetaria Europea (la tercera fase de la UEM, con la fijación irrevocable de los tipos de cambio sucedió en 1999, aunque los primeros billetes y monedas de euro no empezaron a circular hasta el 1 de Enero de 2002) España observa un crecimiento superior a los del resto de países incluidos en la gráfica. Aunque el gráfico al representar datos anuales impide verlo con precisión, la crisis que se inicia en 2007 golpea en España algo después que en el resto de economías de nuestro entorno. En 2009, el “pinchazo” en la actividad económica no es más grande que en el de los demás países. Lo que hace diferente la evolución de las cifras de crecimiento en España es que la recuperación, que llega a las demás economías en el año siguiente (todas las economías representadas

en el gráfico muestran cifras positivas de crecimiento en 2010), en España es mucho más moderada. Sólo en 2011 se observa un anémico crecimiento positivo, que se vuelve a derrumbar en 2012.

Sin embargo, lo que hace excepcional la experiencia española de la crisis es la traducción de la caída de la actividad económica en desempleo, que en apenas unos años se dispara hasta unas tasas superiores al 20% (gráfico 2).

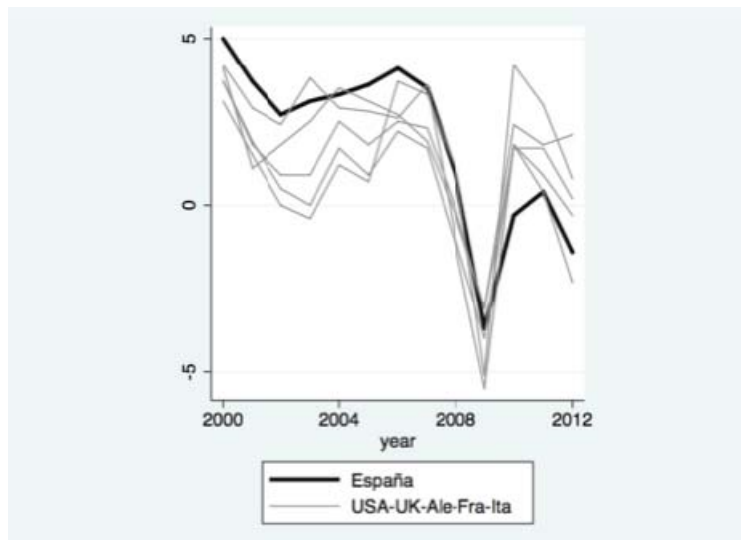


Gráfico 1. Crecimiento del PIB en España y cinco grandes economías occidentales, 2000-2012. Fuente: Eurostat.

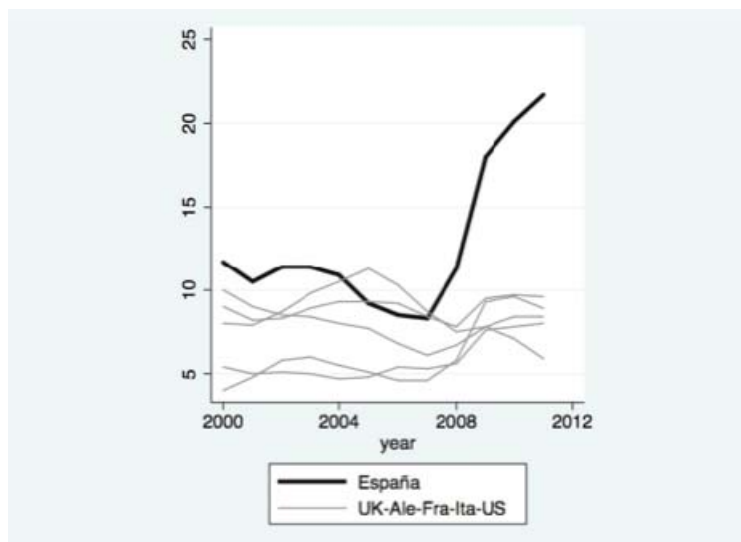


Gráfico 2. Tasa de paro en España y cinco grandes economías occidentales, 2000-2012. Fuente: Eurostat.

¿Cómo percibieron los ciudadanos estos cambios en la situación económica? El gráfico 3 muestra la percepción ciudadana de la situación económica desde 1996 hasta 2012, de acuerdo con los barómetros mensuales del CIS. Es claramente visible la percepción de prosperidad en la época de la entrada en la Unión Económica y Monetaria (durante estos años, sólo uno de cada cinco españoles juzgaba la situación económica como mala o muy mala). Es a partir de 2008 cuando estas percepciones cambian de manera brusca, invirtiéndose en su totalidad estas cifras: cuando el gobierno socialista deja el gobierno, cuatro de cada cinco españoles juzga la situación económica como mala o muy mala.

El gráfico 4 muestra las expectativas sobre la evolución de la economía en el próximo año de acuerdo con los mismos barómetros mensuales del CIS y el mismo periodo de tiempo. Es interesante observar que en los años finales de la burbuja (desde 2005, aproximadamente), la ciudadanía ya

empezó a vislumbrar un deterioro futuro del estado de la economía, varios años antes de la llegada de la crisis económica. Estas percepciones negativas respecto del estado futuro de la economía se dispararon en 2008, pero se estabilizaron en 2009, aunque el pesimismo pronto volvió a ser dominante como consecuencia del alargamiento de la recesión.



Gráfico 3. Percepción de la situación económica en España, 1996-2012. Fuente: Barómetros CIS.

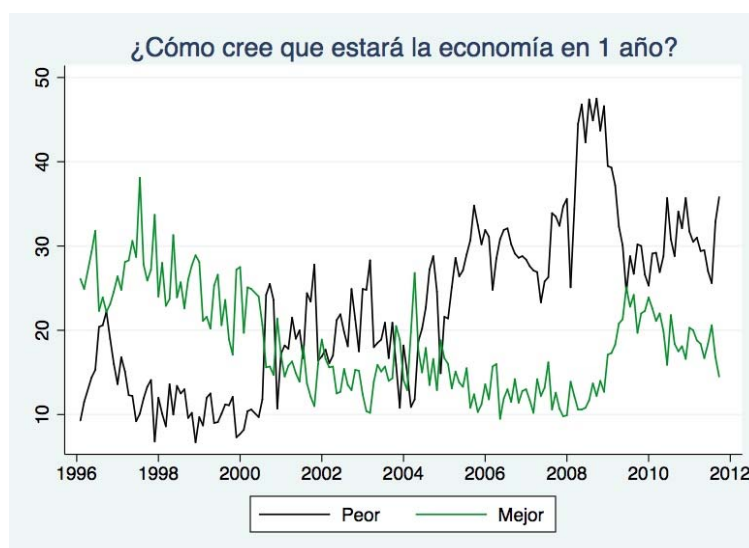


Gráfico 4. Percepción de la evolución futura de la situación económica futura, 1996-2012. Fuente: Barómetros CIS.

### La política económica durante la expansión

Durante los años previos a la crisis, la política fiscal de los gobiernos fue conservadora: la posición fiscal del estado mejoró, reduciéndose el déficit y llegándose a observar superávits en las cuentas públicas en 2005, 2006 y 2007. La deuda pública siguió su senda descendente, hasta alcanzar casi el 35% del PIB justo antes de la crisis. El gasto social aumentó ligeramente, pero su peso como proporción del PIB permaneció relativamente estable, y a niveles inferiores a los de la mayoría de nuestros vecinos (aunque por encima de los de los países anglosajones, como muestra el gráfico 5). La buena evolución de los ingresos públicos (inflados artificialmente por la actividad económica asociada a la burbuja inmobiliaria) permitió al gobierno incluso abordar una tibia reforma fiscal que reducía los tipos del Impuesto de la Renta de las Personas Físicas. Visto en perspectiva, aunque en estos primeros años de gobierno socialista se tomaron importantes medidas con intención de beneficiar a algunos segmentos económicamente más vulnerables de la población (salario y pensiones mínimas, o la ley de

dependencia, por ejemplo), la redistribución y la lucha contra las desigualdades de renta no formaron parte del centro de la agenda gubernamental durante este periodo.

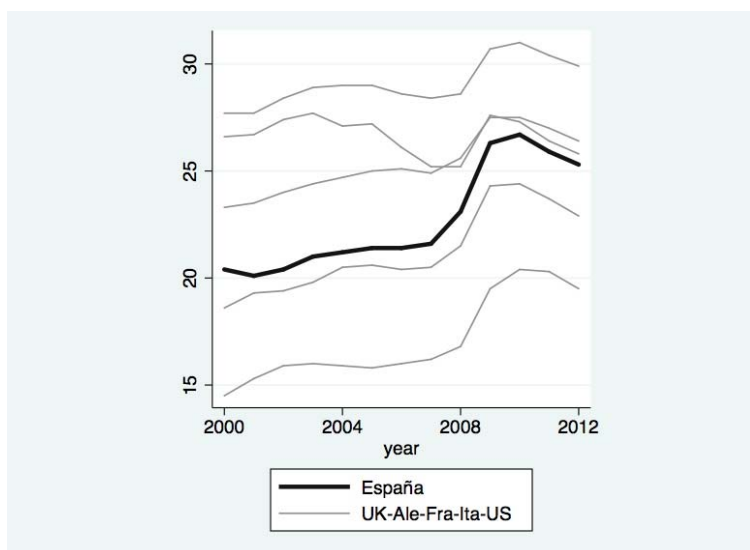


Gráfico 5. Gasto público en % del PIB. Fuente: Eurostat.

El relativo conservadurismo del gobierno en política económica es particularmente llamativo cuando se tiene en cuenta el ambicioso programa electoral con el que el PSOE alcanzó el poder en 2004. El programa económico estaba centrado en una crítica profunda al modelo de crecimiento centrado en la expansión insostenible de la construcción. De hecho, fue el economista Miguel Sebastián, responsable del diseño del programa económico, uno de los primeros en denunciar públicamente la existencia de una burbuja en el mercado inmobiliario. La crítica a la burbuja se acompañaba de propuestas destinadas a promover un cambio en la estructura productiva centrado en el incremento la productividad, dañada por la progresiva especialización en sectores de limitado valor añadido (servicios y construcción) y en la mejora de la competitividad internacional (desde la entrada en la moneda única, el incremento relativo de precios en España supuso que el déficit de la balanza comercial alcanzara el 10% del PIB, el mayor en términos absolutos del mundo con la excepción del de Estados Unidos).

Una vez en el gobierno, las medidas para cambiar lo que se denominó “el modelo productivo” no fueron lo suficientemente ambiciosas para lograr un cambio significativo estructural de la economía española. En primer lugar, combatir la inercia generada por la burbuja y sus causas estructurales era una tarea extraordinariamente complicada, y en algunos casos fuera del control del gobierno (el acceso extraordinariamente fácil al crédito dependía de la política monetaria del Banco Central Europeo e, indirectamente, de la política regulatoria del Banco de España, que era independiente del gobierno). Visto en perspectiva, resulta algo ingenuo pensar que con algunos cambios regulativos y unas modificaciones marginales en las políticas de ingresos y gastos era posible combatir las tendencias que sostenían la burbuja.

En segundo lugar, pinchar la burbuja era una decisión política, con inciertas consecuencias en el medio plazo, y con seguros costes en el corto. En un contexto en el que las familias obtenían financiación barata para consumir, el sector de la construcción era el responsable de la creación de empleo, y las administraciones públicas podían satisfacer sus necesidades de ingresos y financiar sus políticas gracias en buena medida a la burbuja, ¿cuál era el atractivo “político” de romper todo ese círculo “virtuoso” (virtuoso en el corto plazo, evidentemente)? Es así quizá como hay que entender algunas de las tensiones entre el Ministerio de Economía encabezado por Pedro Solbes y la Oficina Económica de la Presidencia del Gobierno dirigida por Miguel Sebastián. Por ejemplo, la eliminación de los incentivos fiscales a la compra de vivienda (una política que sin duda contribuía a alimentar la burbuja) fue una medida especialmente controvertida, y no se llegó a concluir hasta en los meses finales de gobierno socialista, mucho después de que la burbuja ya había explotado.

En definitiva, como la inercia del proceso de expansión económica centrado en el endeudamiento privado y la expansión del sector de la construcción era demasiado potente, y las políticas gubernamentales para modificar la estructura productiva fueron muy tímidas, la burbuja continuó creciendo durante los primeros años del gobierno de Rodríguez Zapatero. España siguió transformándose en una economía más centrada en el consumo interno, acrecentando las diferencias con las economías centrales de la Unión Monetaria, como muestra el Gráfico 6.

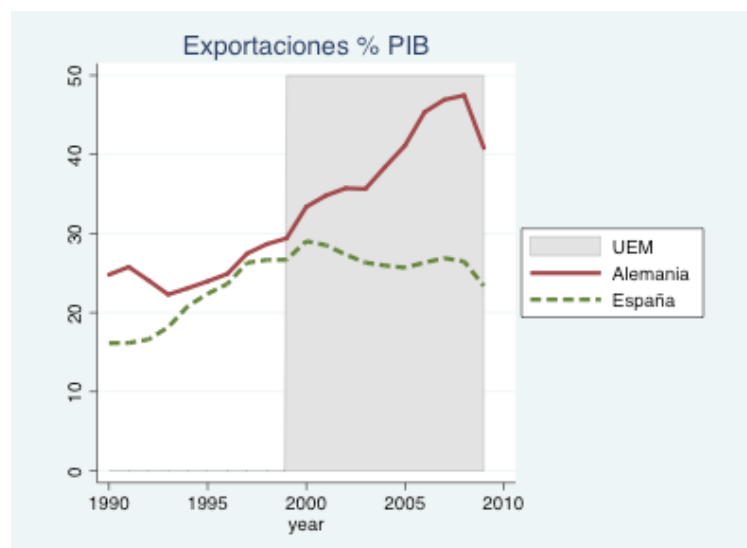


Gráfico 6. Exportaciones en % PIB. España y Alemania. Fuente: Eurostat.

### La crisis (I). Los estímulos keynesianos

Las turbulencias en los mercados financieros generados a partir de la quiebra de Lehman Brothers en Septiembre de 2008 son consideradas convencionalmente como el inicio de la crisis económica. En España, el gobierno trató en un primer momento ligar la crisis a fenómenos externos: el irresponsable mercado hipotecario “subprime” en algunas áreas de Estados Unidos, unido a la desregulación del mercado financiero que facilitó la rápida transmisión de la crisis hipotecaria a toda la economía.<sup>1</sup> Pero la realidad es que este desencadenante, aunque exógeno, desnudó todas las debilidades y desequilibrios del modelo de crecimiento español. La financiación externa –elemento fundamental para sostener la demanda nacional- se redujo bruscamente, pinchando primero la burbuja inmobiliaria, y extendiendo la paralización de la actividad económica progresivamente a los demás sectores de la economía.

Gracias a la prudencia fiscal en los años previos, el gobierno disponía de un considerable margen de maniobra para responder con políticas económicas agresivas a la llegada de la crisis. A pesar de la existencia de cierto debate académico sobre la oportunidad o no de llevar a cabo políticas de estímulo<sup>2</sup>, un cierto consenso se fue abriendo lugar a nivel internacional sobre la idoneidad de implementar políticas expansivas –y coordinadas (ese fue uno de los mensajes centrales de la cumbre de Londres del G-20 en Abril de 2009)– ante la caída tan brusca de la actividad (Farrell & Quiggin 2012).

Con la deuda bajo mínimos, España estaba por tanto en una posición ideal para implementar un ambicioso programa de estímulo, como se recomendaba internacionalmente. Según los debates académicos que discutían cómo deberían ser los programas de estímulo más efectivos, las prescripciones eran las siguientes:

<sup>1</sup> Mediante el uso de técnicas experimentales, en Fernández-Albertos *et al.* (2013) se muestra cómo el argumento de las causas exógenas de la crisis sirvió para que los votantes socialistas (y sólo ellos) exoneraran de responsabilidad al gobierno de la crisis económica.

<sup>2</sup> (Alesina y Ardagna, 2010, Guajardo *et al.* 2011, Nakamura y Steinsson 2011). Discuto con más detalle estos debates académicos sobre cómo debería responder la política económica a la crisis en Fernández-Albertos (2011).

1. Estos programas de estímulo deberían ser rápidos (lo que en inglés se conocía como “shovel-ready”) con el objetivo de que sus efectos se sintieran con rapidez en la economía, y de que no fueran paralizados por largos procedimientos administrativos asociados a los procesos de decisión sobre grandes partidas de gasto.
2. Deberían centrarse más en la expansión del gasto público que en la reducción de los impuestos, dado el mayor multiplicador fiscal del primero. Una reducción de impuestos –sobre todo a individuos de rentas altas– llevaría asociado un aumento del ahorro y por tanto no se traduciría de forma automática en una expansión de la demanda agregada, el objetivo central de estos programas.
3. Debería ser limitada en el tiempo. Dado que los estímulos son respuestas específicas a una situación excepcional, el formato de las políticas expansivas debería permitir limitarlas en el tiempo y poderlas modular en el futuro en función de la evolución de la situación económica.
4. Deberían ser descentralizadas, con el fin de minimizar al máximo los problemas de información asociadas al hecho de que el gobierno central tiene un conocimiento limitado sobre las prioridades de gasto en el territorio.

El ambicioso Plan E, anunciado por el gobierno en Noviembre de 2008, y consistente en un primer desembolso de 8.000 millones de euros (luego fue extendido a inicios de 2010, hasta su cancelación en Mayo de 2010) fue extremadamente fiel a esta ortodoxia: consistía en partidas de gasto que los ayuntamientos iban a poder dedicar con relativa libertad a aquellos proyectos que implicaran una inversión inmediata en el municipio. Sorprende que la mayor parte de las críticas que a posteriori se hicieron a este programa –que hubo una fiscalización deficiente de las partidas, que se dio libertad a los ayuntamientos para gastar en los proyectos que ellos consideraban más prioritarios y no necesariamente en los más coste-efectivos, que fue un programa efímero sin continuidad en el tiempo...– son críticas no a las especificidades del Plan E español, sino a la ortodoxia académica sobre cómo deberían ser los programas de estímulo en la situación de depresión en la que se encontraban las economías occidentales.

El gráfico 7 presenta la evolución del estado de la economía española (el índice mensual de FEDEA, que agrega información de una batería de indicadores con el objetivo de capturar la evolución de la coyuntura<sup>3</sup>), y muestra cómo los meses del Plan E fueron meses de “mejora” (dicho de forma más precisa, de reducciones cada vez menores de la actividad económica). El fin del plan E en Mayo de 2010 coincide, casi a la perfección, con un punto de inflexión en esta tendencia, y con el inicio de una segunda fase de la crisis en la que la actividad económica vuelve a deprimirse cada vez más.

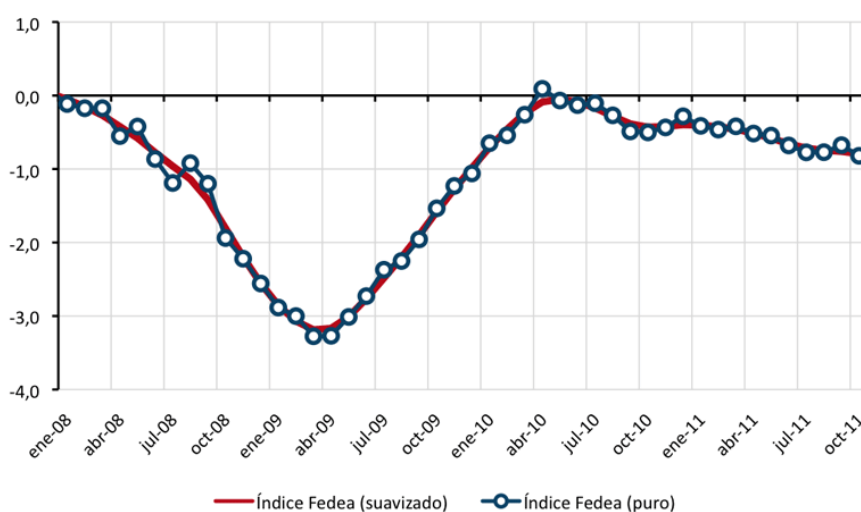


Gráfico 7. Índice FEDEA de actividad económica, 2008-2011. Fuente: FEDEA.

<sup>3</sup> Más información sobre la construcción de este indicador en <http://www.fedea.net/indice/index.html#2008>.

El supuesto “fracaso” del plan E fue por tanto muy relativo. Dos causas explican por qué no logró reactivar el crecimiento y tuvo que ser abandonado prematuramente. En primer lugar, la crisis fue más profunda y duradera de lo esperado. Desde 2008, las previsiones oficiales de crecimiento de la Comisión Europea nunca anticiparon dos años consecutivos de caída de la producción. Pero como bien sabemos ahora, la crisis fue mucho más profunda que lo que desde estas instancias se anticipaba. Aunque el espectacular deterioro del déficit y la deuda desde 2008 no fuera atribuible en su mayor parte al plan de estímulo, el hecho de que el estado de las cuentas públicas se deteriorara tan bruscamente sin observarse una clara mejoría en el estado de economía hizo difícilmente sostenible el plan de estímulo.

Tanto o más importante que el hecho de que el plan de estímulo fuera insuficiente ante la magnitud de la crisis es el hecho de que los mercados internacionales de deuda empezaron a dudar del papel del Banco Central Europeo como implícito prestamista de última instancia para los tesoros nacionales que, como el español, estaban en dificultades<sup>4</sup>. El rápido deterioro fiscal en la Europa periférica hizo que estas dudas aumentaran exponencialmente, lo que agravaba aún más la posición fiscal de estos países (al encarecerse su financiación y tener que dedicar cada vez más recursos al servicio de la deuda). El gráfico 8 muestra una de las consecuencias de esta incertidumbre: la dispersión en las condiciones de acceso a los mercados de los tesoros de países miembros de la eurozona.

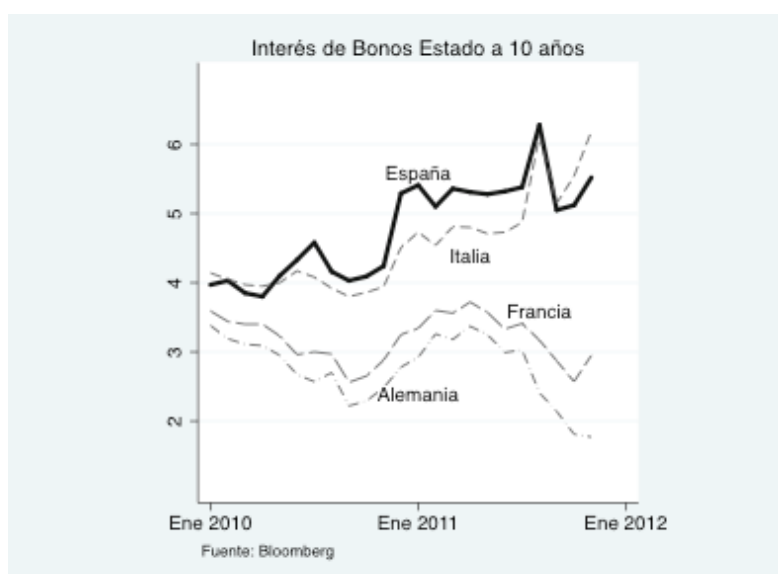


Gráfico 8. Interés de bonos soberanos a 10 años. Fuente: Bloomberg.

## La crisis (II). La austeridad

En Mayo de 2010, coincidiendo con el Consejo Europeo en el que se aprobó el primer paquete de ayuda a Grecia, el gobierno de Rodríguez Zapatero anunció su famoso viraje en política económica. El gobierno intentó justificar este viraje no sólo como fruto de las excepcionales circunstancias económicas, sino como contrapartida a la “europeización” del problema de la insostenibilidad de la deuda (no en vano, el viraje estuvo vinculado a la creación de un fondo europeo para ayudar a países en dificultades).

El viraje consistió en el fin del programa de estímulo, el recorte de un 5% nominal en media de los salarios de los empleados públicos, la congelación de la mayor parte de las pensiones, y, en comparación con la magnitud del recorte en el gasto público, tímidos aumentos impositivos (los tipos del IVA subieron en Junio). Precisamente, una de los elementos más llamativos del ajuste español de

<sup>4</sup> La cláusula de no rescate, exigida por Alemania en la negociación del Tratado de Maastricht, impide explícitamente al BCE acudir directamente al rescate de los países miembros comprando directamente deuda pública. Sin embargo, la sostenibilidad del área monetaria hace que el BCE haya tenido que jugar este papel de manera indirecta durante la crisis.

2010 es que descansaba casi exclusivamente en reducciones de gasto público, mientras que en la mayor parte de los países de nuestro entorno en situación similar había un reparto más equilibrado entre reducciones de gasto y aumentos de ingresos, como muestra el gráfico 9.

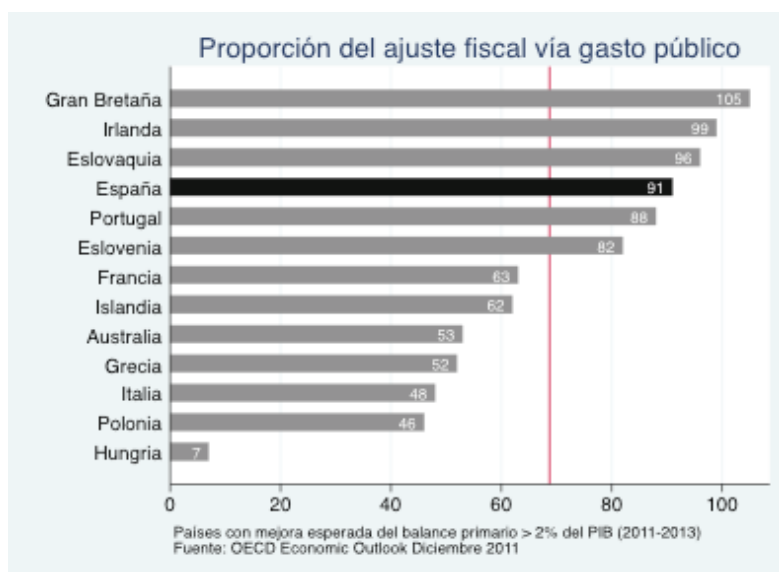


Gráfico 9. Proporción del ajuste fiscal vía reducción del gasto. Fuente: OECD.

Es posible que una de las razones de esta excepcionalidad española (sobre todo teniendo en cuenta que se trataba de un gobierno socialdemócrata), sea la particular posición fiscal del país en el momento del ajuste. España venía de una época de alto gasto en infraestructuras y de un ambicioso programa de estímulo, lo que hacía más fácil encontrar programas de gasto “recortables”.<sup>5</sup> Por otra, España afrontaba elecciones (municipales y autonómicas en la primavera del año siguiente, generales en el otoño), lo que pudo hacer pensar al gobierno que un aumento de los impuestos (quizá más visible para los votantes en el corto plazo) sería electoralmente más dañino que un recorte de partidas de gasto, además de quizá más fácil de llevar a cabo administrativamente.

Por último, otra posibilidad no desdeñable es que el gobierno tratara de mandar una señal creíble a los socios europeos y a los mercados internacionales del grado del compromiso del gobierno con la necesidad de la consolidación fiscal. Esta interpretación encaja perfectamente con la interpretación que el mismo presidente Rodríguez Zapatero da en sus memorias sobre uno de los episodios simbólicamente más relevantes de ese periodo, la reforma constitucional que incluía la cláusula del equilibrio presupuestario y la prioridad del pago de la deuda (Rodríguez Zapatero 2013).

Mucho se ha discutido sobre las consecuencias políticas que este viraje tuvo para el PSOE, y en especial en la catástrofe electoral de Noviembre de 2011. Mi análisis de la evolución de la opinión pública a partir de los datos del CIS de este periodo presenta sin embargo algunos matices. En primer lugar, los datos de la encuesta postelectoral muestran que fueron los votantes ideológicamente más moderados del PSOE (los en principio menos “hostiles” al giro de política económica de mayo) los que más dejaron de votar al partido en Noviembre.

<sup>5</sup> Esto podría explicar la paradoja que supone que fuera un gobierno conservador el que otorgara un papel más importante al aumento de la recaudación vía impuestos en el conjunto de la consolidación fiscal. Una vez recortadas las partidas de gasto más “tolerables”, continuar recortando sería tanto o más impopular que aumentar impuestos.



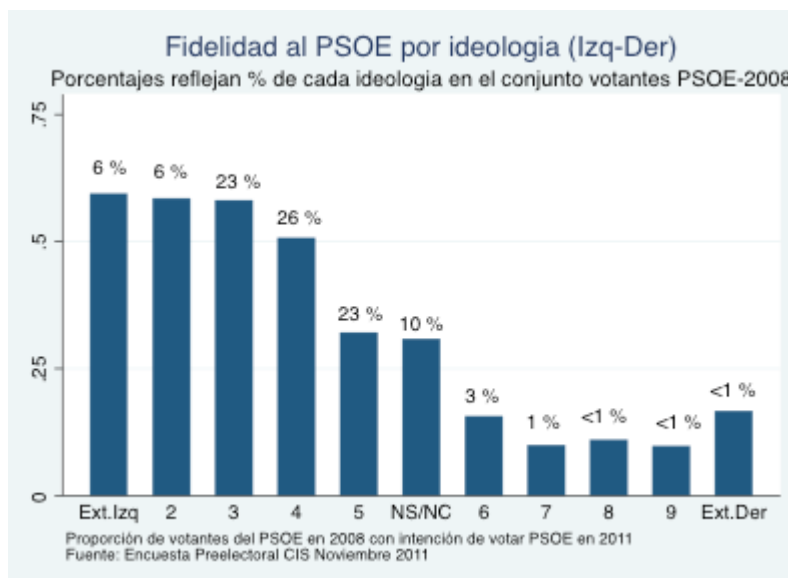


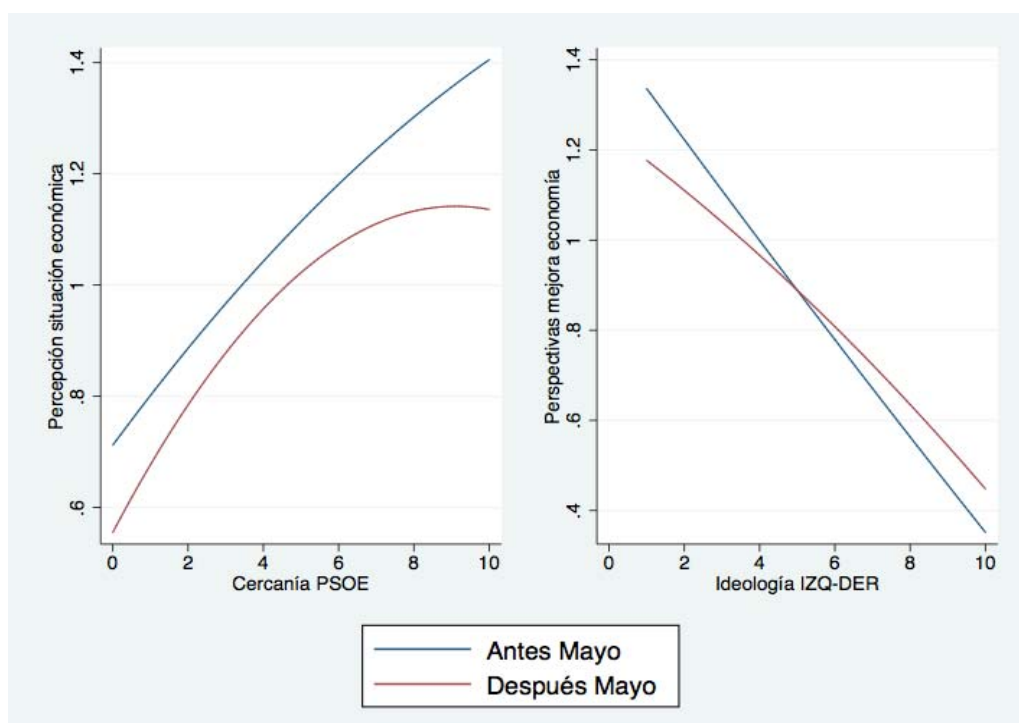
Gráfico 10. Fidelidad al PSOE en Noviembre 2011 por ideología. Fuente: Encuesta preelectoral CIS.

El gráfico muestra que la tasa de fidelidad entre los votantes que se ubican en la posición 5 de la escala ideológica (es decir, los más “moderados”) y entre aquellos que no se posicionan en esta escala (estos dos grupos representaban en conjunto un tercio de todos los votantes del PSOE en 2008), es la mitad que entre las de aquellos votantes netamente “de izquierdas” (posiciones 1 a 4 en la escala ideológica). ¿Cómo es posible por tanto conciliar que el progresivo declive del PSOE en las encuestas se acelere a partir de Mayo de 2010 con el hecho de que sean los votantes más ideológicamente “afectados” por el cambio de política económica los que menos cambien sus preferencias?

Es posible que el deterioro en los apoyos al PSOE era un proceso de largo recorrido provocado por la duración de la crisis económica en el que los acontecimientos de Mayo de 2010 jugaron un papel menor. Pero otra posibilidad es que Mayo de 2010 tuviera un efecto indirecto en el voto: quizá lo que ocurrió es que la ciudadanía hizo una lectura “no ideológica” de los cambios de política económica 2010. Según esta hipótesis, lo que sucedió es que en ese momento la percepción sobre la gravedad de la situación económica se hizo universal (el gráfico 1 muestra que las opiniones negativas sobre la situación económica empeoraron bruscamente en Junio de 2010), y fue este reconocimiento de que España estaba sumida en una crisis profunda lo que desencadenó este castigo electoral al partido en el poder, tal y como predecirían los modelos convencionales de voto económico.<sup>6</sup> En otras palabras, quizá el PSOE no fue castigado (o al menos no sólo) porque ideológicamente las políticas de ajuste no gustaban a su electorado, sino porque estas políticas eran un síntoma de que la situación económica era más grave de que lo que ellos pensaban hasta ese momento.

El gráfico 11 presenta evidencia consistente con esta idea, tomando datos de dos barómetros del CIS, uno con un trabajo de campo realizado justo antes de las medidas de ajuste de mayo, y otro con el inmediatamente posterior. Los gráficos muestran que tanto la cercanía al PSOE como la posición ideológica en el eje izquierda-derecha están más fuertemente asociados con la evaluación de la situación económica antes del anuncio de las medidas de mayo que después. Dicho de otra forma, las decisiones de la primavera de 2010 pudieron tener el efecto de hacer reevaluar el estado de la economía (sobre todo a aquellos más afines al gobierno), indirectamente causando un castigo electoral mayor al partido en el gobierno en el año siguiente.

<sup>6</sup> La relación entre estado de la economía y voto a los partidos en el poder ha sido muy estudiada por la extensísima literatura politológica sobre el voto. Lewis-Beck y Stegmaier (2000) presentan una introducción a esta literatura.



Nota: las líneas representan las probabilidades predichas de la variable dependiente (percepción de la situación económica) en unos modelos logias en los que la única variable explicativa es la incluida en los ejes horizontales de los gráficos.

Gráfico 11. Efecto de la cercanía al PSOE y de la ideología en la percepción de la situación económica (0-3).  
Fuente: Barómetros Abril 2010 y Junio 2010 del CIS.

## Reflexiones finales

Este trabajo ha intentado ofrecer una panorámica de la evolución de la política económica de los gobiernos de Zapatero, diferenciando entre tres fases. En la primera, previa a la crisis, la primacía de otros temas en la agenda política, unida a unos buenos resultados económicos, hizo que el ambicioso programa reformista con el que el PSOE se presentó a las elecciones de 2004 no se llevara a cabo en toda su profundidad. La política fiscal fue “conservadora” (en el doble sentido de cambiar poco las inercias del pasado y de reducción de la deuda) y los pasos que se dieron en pos del ansiado cambio de modelo productivo fueron excesivamente tímidos e insuficientes frente a las fuerzas (económicas, pero también políticas) que sostenían la fenomenal burbuja inmobiliaria.

En contraste con la opinión dominante que presenta al gobierno de Zapatero como desorientado y errático durante la gestión de la crisis, en este trabajo he tratado de mostrar que las principales decisiones de política económica durante este periodo –el plan de estímulo primero, y el ajuste después- fueron bastante convencionales. Si el gobierno se equivocó, el consenso internacional en las recomendaciones de política económica estaba también equivocado.

Aunque probablemente nunca existirá un consenso sobre las causas últimas de la crisis y la responsabilidad concreta de las acciones de los gobiernos, lo que este trabajo también sugiere es que las políticas económicas elegidas por el gobierno durante la crisis (tanto el estímulo primero como el ajuste después) fueron quizá menos responsables de la larga y profunda crisis que las políticas previas a la crisis que alimentaron la burbuja y que las constricciones impuestas por el entorno internacional, y en particular la pertenencia a la UEM.

## Referencias

- Alesina A, Ardagna S. 2010. Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending. *Tax Policy and the Economy* 24: 35-68.
- Farrell H, Quiggin J. 2012. Consensus, Dissensus and Economic Ideas: The Rise and Fall of Keynesianism During the Economic Crisis. In *Georgetown University*.
- Fernandez-Albertos J. 2011. *Democracia Intervenida. Políticas Económicas en la Gran Recesión*. Madrid: La Catarata-Alternativas.
- Fernández-Albertos J, Kuo A, Balcells L. 2013. Economic Crisis, Globalization, and Partisan Bias: Evidence from Spain. *International Studies Quarterly* 57: 804-816.
- Guajardo J, Leigh D, Pescatori A. 2011. Expansionary Austerity. New International Evidence.
- Lewis-Beck MS, Stegmaier M. 2000. Economic Determinants of Electoral Outcomes. *Annual Review of Political Science* 3: 183-219.
- Nakamura E, Steinsson J. 2011. Fiscal Stimulus in a Monetary Union: Evidence from US Regions. In *NBER*.
- Rodríguez Zapatero JL. 2013. *El dilema: 600 días de vértigo*. Barcelona: Planeta.