


De los Acuerdos de Bretton Woods a los BRICS: asimetrías de la Política Económica Internacional

From the Bretton Woods Agreements to BRICS:
Asymmetries of International Economic Policy


*Francisco Antonio Martínez Hernández**

 <https://orcid.org/0000-0002-1702-2682>

Universidad Autónoma Metropolitana-Unidad Azcapotzalco, México.

famh@azc.uam.mx

*Saúl Herrera Aguilar***


 <https://orcid.org/0009-0004-0936-0085>

Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Facultad de Economía

saulh@economia.unam.mx

*Karime Alitzel Rico Hidalgo****

 <https://orcid.org/0009-0004-0096-662X>

Universidad Nacional Autónoma de México, México.

Facultad de Economía

karime.alitzel@comunidad.unam.mx

CÓMO CITAR: Martínez Hernández, F. A., Herrera Aguilar, S. y Rico Hidalgo, K. A. (2026). De los Acuerdos de Bretton Woods a los BRICS: asimetrías de la Política Económica Internacional. *Secuencia* (125), e2502. <https://doi.org/10.18234/secuencia.125.2502>



Esta obra está protegida bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial 4.0 Internacional.

Resumen: Utilizando la teoría económica heterodoxa y una metodología cualitativa y cuantitativa descriptiva, en el presente ensayo se analizan las fallas que llevaron a la ruptura de los Acuerdos de Bretton Woods y al posterior arreglo comercial y financiero internacional (Consenso de Washington) impuesto sobre los países en general, pero sobre los países en desarrollo en particular. Las evidencias teóricas y empíricas señalan que este nuevo arreglo de política económica internacional ha generado un mayor obstáculo productivo y financiero para los países en desarrollo, como mayores tasas de inflación, de interés y permanente déficit de cuenta corriente, lo que los ha hecho más propensos a caer en crisis (productiva y financiera) recurrentes. En la última parte del ensayo se analizan las virtudes de los arreglos comerciales y financieros dentro del bloque de países que conforman los BRICS y se estudia la posibilidad de extender este arreglo a otros países en desarrollo.

Palabras clave: Acuerdos de Bretton Woods; Consenso de Washington; asimetrías de Política Económica Internacional; BRICS.

Abstract: Using heterodox economic theory and a descriptive qualitative and quantitative methodology, this essay analyzes the failures that led to the breakdown of the Bretton Woods agreements and the subsequent international trade and financial arrangement (Washington Consensus) imposed on countries in general, particularly on developing countries. Theoretical and empirical evidence indicates that this new international economic policy arrangement has generated a greater productive and financial obstacle for developing countries, such as higher inflation rates, interest rates and permanent current account deficits, which has made them more prone to falling into recurrent (productive and financial) crises. The last part of this essay analyzes the virtues of the commercial and financial arrangements within the block of countries that make up the BRICS and studies the possibility of extending this arrangement to other developing countries.

Keywords: Bretton Woods Agreements; Washington Consensus; International Economic Policy Asymmetries; BRICS.

Recibido: 10 de marzo de 2025 Aceptado: 4 de noviembre de 2025
Publicado: 24 de abril de 2026

INTRODUCCIÓN

Para distinguir entre los conceptos de política económica nacional e internacional, comenzamos por describir el primero. En el caso de la política económica nacional, una parte importante de ella se determina entre el poder ejecutivo usualmente, en los países democráticos, representado por un ministro o el presidente y el parlamento, teniendo a la Constitución como eje rector de los objetivos principales de la nación. Entre estos poderes se define la política fiscal (impositiva y de gasto), así como la política exterior, de salud, educación, migratoria y de derechos humanos, entre otras.

Actualmente, en gran parte de los países del mundo, los bancos centrales son independientes del gobierno y están encargados de la política monetaria; es decir, de la emisión de dinero, la fijación de la tasa de interés de referencia y de la política cambiaria. De esta forma, la política económica se entiende principalmente como el uso coordinado de la política fiscal y monetaria para estabilizar la economía nacional, promover un mayor crecimiento económico y procurar el bienestar general del país.

Ahora bien, en el ámbito internacional no existe un gobierno mundial que utilice los instrumentos de política fiscal y monetaria para estabilizar la producción global, el empleo o el bienestar general. Lo que en realidad existe es un conjunto de instituciones y organizaciones internacionales creadas al término de la segunda guerra mundial, las cuales, a través de ciertas reglas, convenios y tratados binacionales, regionales o multilaterales, buscan dar solución a problemas económicos y sociales de sus países miembros. Sin embargo, como es bien sabido, los Estados Unidos de América y sus aliados principalmente Inglaterra fueron los encargados de diseñar e instrumentar el funcionamiento de las instituciones económico-financieras internacionales, orientadas, al término de la guerra, al financiamiento de la reconstrucción de Europa y Japón. Asimismo, desde entonces se adoptó al dólar estadounidense, respaldado por el oro, como la principal moneda del nuevo sistema de pagos internacionales.

De tal forma, al imponer Estados Unidos la estructura de funcionamiento de las instituciones económico-financieras internacionales y al establecer el patrón dólar-oro como la principal moneda de reserva internacional, el comercio y las finanzas globales pasaron a depender en gran medida de los cambios en la política económica estadounidense y en las estrategias de sus corporaciones nacionales. Por lo tanto, el margen de maniobra y la autonomía de la política económica nacional de los países en desarrollo se han visto redu-

cidos, especialmente en aquellos que presentan desequilibrios recurrentes en sus balanzas de pagos (Thirlwall, 2011; UNCTAD, 2023). En lo que sigue de este ensayo analizaremos cómo ha funcionado, desde sus inicios hasta nuestros días, el arreglo económico, político y financiero internacional basado en las instituciones surgidas de los Acuerdos de Bretton Woods (1944-1947), las cuales, como se argumentará, dependen en gran medida de los intereses económicos, políticos y de poder de Estados Unidos y sus empresas.

La hipótesis de este trabajo sostiene que el actual sistema comercial y financiero internacional ha generado importantes asimetrías económicas y políticas en contra del desarrollo económico de los países menos desarrollados. Estas asimetrías no sólo se explican por la escasez de dólares aunque este factor es relevante, sino también por las limitaciones que los acuerdos comerciales y financieros imponen a las políticas económicas nacionales. En otras palabras, se plantea que la política económica internacional, establecida principalmente por el Banco Mundial (BM), el Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Organización Mundial del Comercio (OMC), ha obstaculizado en varios aspectos el desarrollo comercial y financiero de los países en desarrollo, ya que los penaliza financieramente mediante altas tasas de interés cuando registran déficits comerciales o dificultades de financiamiento en sus balanzas de pagos (con excepción del país emisor de dólares).

Este trabajo se estructura en ocho partes. Tras esta introducción, la segunda sección examina la formación de las instituciones supranacionales. La tercera aborda los factores que condujeron a la ruptura de los Acuerdos de Bretton Woods y a la formación del nuevo consenso internacional, el llamado Washington Consensus. La cuarta y quinta secciones analizan las asimetrías comerciales y financieras internacionales en perjuicio de los países en desarrollo, con especial atención a América Latina. En la sexta parte se presenta un análisis descriptivo de los diferenciales de tasa de interés pagados por los países desarrollados y en desarrollo durante los últimos 20 años, relacionando dichos diferenciales con los saldos de cuenta corriente de la balanza de pagos y las tasas de inflación. La séptima parte examina posibles soluciones a las asimetrías de la política económica internacional, tomando como ejemplo el caso de los países que integran el bloque de los BRICS.¹ Finalmente, la última sección presenta las conclusiones.

¹ Los BRICS es un organismo que contempla actualmente a diez países: Brasil, Rusia, India, China, Sudáfrica, Arabia Saudita, Egipto, Etiopía, Irán y los Emiratos Árabes Unidos.

FORMACIÓN DE LAS INSTITUCIONES SUPRANACIONALES CON PODER ECONÓMICO Y POLÍTICO (1944-1971)

Un poco antes del término de la segunda guerra mundial, en julio de 1944, tuvo lugar la famosa reunión de Bretton Woods, en New Hampshire, Estados Unidos, donde 44 países acordaron la creación del FMI y de lo que hoy conocemos como el Banco Mundial. La primera institución se enfocaría principalmente en promover la estabilidad de los tipos de cambio, establecer un sistema multilateral de pagos y crear una base de reserva internacional; mientras que la segunda se dedicaría a financiar proyectos productivos de largo plazo (Kozikowski, 2013, p. 26). No obstante, detrás de este acuerdo se mantuvo una importante discusión entre dos visiones sobre el funcionamiento del sistema financiero internacional. El proyecto ganador, de origen estadounidense, fue el llamado plan White, debido al apellido de su autor. El segundo, conocido como plan Keynes, representaba la visión e intereses del Reino Unido, en particular, y de los países con déficits comerciales, en general.

Si bien analizaremos con mayor detalle el plan Keynes en la séptima parte, aquí lo describimos brevemente para contrastarlo con las visibles fallas de los Acuerdos de Bretton Woods. En primera instancia, dicho plan proponía un funcionamiento más simétrico del Sistema Monetario Internacional (SMI), ya que exigía a los países con superávit comercial aumentar sus importaciones provenientes de los países con déficit. Esto no sólo tendía a reducir la demanda de dólares por parte del país deudor, sino que también incentivaba el gasto y el empleo en el interior del país deficitario, además de favorecer el desarrollo de sus capacidades productivas y tecnológicas (Kregel, 2016). En cambio, lo que finalmente se aprobó en los Acuerdos de Bretton Woods fue un SMI con tendencias deflacionarias que penalizaba a los países deudores en dólares mediante altas tasas de interés y que, además, limitaba a través de tratados comerciales internacionales la implementación de políticas industriales y comerciales autónomas (UNCTAD, 2023).

No obstante, es justo mencionar que no todo fue negativo durante la vigencia de los Acuerdos de Bretton Woods. A través del crecimiento constante de los déficits comerciales de Estados Unidos los cuales continúan hasta nuestros días (véase gráfica 1), aunado a la estabilidad cambiaria que trajo consigo dicho sistema, fue posible llevar a cabo la reconstrucción de Europa

y Japón. Varios países lograron desarrollarse y crecer de forma acelerada, con estabilidad tanto en los precios como en sus tipos de cambio.

Durante el periodo de vigencia de los Acuerdos de Bretton Woods (1944-1971), el SMI fue capaz de mantener un régimen de tipos de cambio fijos, en el que el dólar estadounidense funcionaba como moneda de reserva internacional con una paridad fija respecto al oro de 35 dólares por onza. A esta etapa de estabilidad, correspondiente a las décadas de 1950 y 1960, se le ha denominado los años dorados del capitalismo. En América Latina se habló del milagro mexicano y del milagro brasileño, mientras que varios países del este asiático comenzaron a expandir sus exportaciones, especialmente de manufacturas.

En 1947 surgió el Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés) como un acuerdo internacional multilateral firmado por 23 países en Ginebra, con el objetivo de liberalizar el comercio mundial (Lama, 2023). Si bien la mayoría de los países asociados al GATT eran, en ese entonces, economías relativamente cerradas, este acuerdo multilateral antecesor de la OMC impulsó una rápida reducción de los aranceles, principalmente en las economías desarrolladas. El principio fundamental de este acuerdo es el principio de la no discriminación en el comercio internacional. Así, en el artículo primero del GATT se establece la cláusula incondicional de nación más favorecida, mediante la cual todas las partes contratantes están obligadas a otorgarse entre sí un trato igualmente favorable (Ingram y Dunn, 1999, p. 227). Las posibles excepciones a este artículo pueden presentarse únicamente cuando:

1. Un grupo de países forma una unión aduanal.
2. Un grupo de países forma un área de libre comercio.
3. Las exportaciones son de un país en desarrollo, entonces se pueden reducir las tasas arancelarias.

El GATT también se ha opuesto a las restricciones cuantitativas (cuotas) al comercio. Sin embargo, también existe la aplicación de excepciones en los casos de que (Ingram y Dunn, 1999, p. 228):

1. Exista un problema de balanza de pagos.
2. Se dé la implementación de las políticas de desarrollo económico de un país.
3. Existan programas de apoyo a la agricultura local.

Durante 50 años posteriores a la creación del GATT se llevaron a cabo diversas rondas de negociación comercial, en las cuales participaron un número creciente de países y se incorporaron progresivamente más productos sujetos a reducciones arancelarias. El principio básico de estas rondas consistía en que cada país preparaba una lista de concesiones que estaba dispuesto a ofrecer y otra con las concesiones que deseaba obtener. Aunque estas solicitudes y ofertas se realizaban de forma bilateral, gracias al artículo primero del GATT dichas concesiones podían extenderse a todos los miembros, convirtiéndose así en multilaterales.

Aunque el avance del GATT fue constante en términos del número de países participantes y de productos sujetos a reducciones arancelarias, en realidad fue hasta la Ronda de Uruguay iniciada en 1986 y concluida en 1994 cuando se incorporaron sectores especialmente sensibles a la competencia internacional, como el textil, el agrícola y el relativo a la propiedad intelectual. Así que para la mayoría de los países en desarrollo, la apertura comercial no adquirió relevancia sino hasta las últimas rondas del GATT. Esto se explica porque la mayoría de ellos se incorporó al acuerdo durante la década de 1980 y, posteriormente, a la OMC en la década de 1990 (FMI, 2001). China, por su parte, se unió a la OMC en 2001, lo que tuvo fuertes repercusiones económicas y sociales en el mundo en desarrollo debido a los bajos salarios que caracterizaban a su economía en aquel momento (Gallagher y Porzecanski, 2010).

Si bien durante las décadas de 1950, 1960 y 1970 se crearon cada vez más instituciones y acuerdos internacionales que fortalecieron la estructura comercial, financiera y política sostenida por el FMI, el Banco Mundial y el GATT, el verdadero problema económico de esos años fue el creciente déficit en cuenta corriente de Estados Unidos, así como la mayor movilidad de capitales asociada a dicho déficit, a pesar de las restricciones entonces vigentes sobre los flujos financieros (Chapoy Bonifaz, 1983). En la práctica, con excepción de Estados Unidos durante la década de 1960, ninguno de los países miembros de los Acuerdos de Bretton Woods representaba un riesgo significativo para la estabilidad financiera internacional. Ello se debía a que los países desarrollados evitaban devaluar sus monedas, mientras que los países en desarrollo que no podían financiar sus déficits en la balanza de pagos mediante reservas o préstamos del FMI podían devaluar su moneda, aunque sólo hasta cierto punto y bajo la supervisión del propio FMI. En otras palabras, se buscaba controlar el monto de la devaluación para no afectar la compe-

titividad de los principales socios comerciales del país que devaluaba, una política conocida como “*beggar-thy-neighbor*”.

En efecto, las reglas del SMI surgidas de los Acuerdos de Bretton Woods eran claras y relativamente sencillas de implementar, ya que el margen de maniobra financiero de cada país estaba limitado por las cuotas que aportaba al FMI. Como explica Kozikowski (2013), cada nación fijaba el valor de su moneda en términos de oro o de dólares, mantenía su tipo de cambio dentro de un rango estrecho y, ante déficits temporales, podía recurrir a sus reservas o solicitar préstamos al FMI. Dichas cuotas no sólo determinaban la capacidad de endeudamiento, sino también el poder de voto de cada miembro; además, los préstamos adicionales implicaban mayores tasas de interés y una supervisión más estricta. Esta dinámica provocaba que un mayor déficit comercial vinculado a un mayor crecimiento económico se tradujera en costos financieros crecientes, lo cual incentivó a países, empresas y bancos internacionales a buscar dólares más baratos en los nacientes mercados de eurodólares. La excepción era Estados Unidos, cuyo gobierno financiaba sus gastos externos mediante la emisión de más dólares, debilitando así la relación de paridad fija entre la moneda estadounidense y el oro establecida en Bretton Woods.

ROMPIMIENTO DE LOS ACUERDOS DE BRETTON WOODS (1971) Y EL NUEVO CONSENSO INTERNACIONAL

La emisión de dinero fiduciario por parte de los gobiernos ha dependido históricamente de una relación fija o semifija con el oro o la plata, con el fin de limitar su sobreexpansión en relación con el metal. De lo contrario, podría generarse un proceso inflacionario y devaluatorio si la oferta de bienes y servicios no crece al mismo ritmo que la emisión monetaria (Martínez y Herrera, 2025). En el caso de los Acuerdos de Bretton Woods, el dólar mantuvo una relación fija con el oro durante aproximadamente 25 años, lo cual fue posible, en parte, por las grandes cantidades de oro trasladadas a Estados Unidos antes y durante la segunda guerra mundial, generando así una sensación de estabilidad en los tipos de cambio.

En relación con este punto, Chapoy Bonifaz (1983, p. 29) señala que durante la segunda guerra mundial varios bancos centrales de Europa y de otras partes del mundo trasladaron grandes cantidades de oro a los bancos

de Estados Unidos. Esta acumulación, aunada a la producción doméstica de oro en dicho país, convirtió al dólar en una moneda fuerte y confiable para los mercados financieros. Por lo tanto, cuando se puso en marcha el Plan Marshall para la reconstrucción de Europa en 1948, resultaba especialmente confiable tanto en el mundo, como, sobre todo, en Europa mantener reservas en oro o en dólares. Asimismo, a través de este plan, Estados Unidos aprovechó su poder político y la disponibilidad de dólares para satisfacer las necesidades de expansión de su economía; pero, sobre todo, dicho programa tuvo como resultado que esta divisa se convirtiera gradualmente en moneda internacional, lo que llevó a gobiernos, bancos centrales y particulares a acumular dólares.

Sin embargo, para que el uso del dólar como principal moneda de reserva internacional fuera exitoso, era necesario que Estados Unidos mantuviera un superávit comercial creciente y, al mismo tiempo, un déficit de igual magnitud en su cuenta de capitales, con el fin de proporcionar liquidez (oferta de dólares) y estabilidad al sistema financiero internacional. No obstante, ocurrió exactamente lo contrario: el déficit comercial estadounidense crecía incontrolablemente año tras año. Si bien esto proporcionaba liquidez al sistema, también generaba un riesgo sistémico creciente, ya que esos dólares contaban con un respaldo cada vez menor en oro. A esta situación de duda sobre la capacidad de mantener la convertibilidad de la moneda se le conoce como la paradoja de Triffin. Ahora bien, de acuerdo con Chapoy Bonifaz (1983, p. 32), hasta 1971 las causas principales de tal déficit eran: 1) los fuertes gastos militares en el extranjero; 2) los créditos al exterior en forma de préstamos o de inversión extranjera directa, y 3) la ayuda a los países subdesarrollados con el fin de incrementar el área de influencia de Estados Unidos y mantener el control sobre ciertas regiones con abundantes recursos naturales.

Ante la creciente incertidumbre sobre la estabilidad del valor del dólar y la presión ejercida por Francia para que Estados Unidos hiciera válido el cambio de oro por dólares, el presidente Richard Nixon decidió eliminar unilateralmente la libre convertibilidad del dólar en oro. Dicha convertibilidad, establecida el 22 de julio de 1944, se mantuvo hasta el 15 de agosto de 1971, con una paridad de 35 dólares por onza de oro. La ruptura de facto de los Acuerdos de Bretton Woods marcó el inicio de un sistema de tipos de cambios flotantes. En sus primeros años, las monedas conservaron cierta referencia al oro, aunque esta se fue desvaneciendo progresivamente, dando lugar a un sistema de reservas internacionales sustentado casi en su totalidad en dólares

estadunidenses, y sólo de forma marginal en oro, derechos especiales de giro (DEGs) y algunas otras divisas.

La sobreexpansión de dólares por el mundo no sólo tuvo como consecuencia la ruptura de los Acuerdos de Bretton Woods en 1971, sino que también dio paso a la creación de un mercado de eurodólares, administrado por bancos privados, inicialmente en Europa y posteriormente en otras partes del mundo. De esta forma, el dólar se impuso desde entonces como la principal moneda de reserva internacional, la cual, en realidad, no está respaldada por nada más que por la promesa de Estados Unidos de hacer frente a sus deudas mediante la emisión de más dólares.

Mercado de eurodólares y crisis de la deuda

Desde los inicios de los Acuerdos de Bretton Woods, los bancos centrales y gobiernos de todo el mundo comenzaron a acumular rápidamente dólares para utilizarlos como parte de sus reservas internacionales y en sus transacciones comerciales corrientes. Sin embargo, no fue sino hasta mediados de los años cincuenta cuando el mercado de eurodólares empezó a operar en los principales bancos comerciales de Europa, debido a la alta demanda y oferta de dólares en el ámbito internacional. En efecto, a pesar de las restricciones a la movilidad de capitales impuestas por los Acuerdos de Bretton Woods, los bancos londinenses, con el fin de evadir dichas restricciones, comenzaron a ofrecer depósitos y préstamos a extranjeros en dólares, lo que dio origen al mercado de eurodólares (Cecchetti y Schoenholtz, 2015, p. 336).

Asimismo, Mishkin (2013, p. 295) señala que el mercado de eurodólares fue, de manera irónica, fortalecido por la Unión Soviética a mediados de la década de 1950, cuando trasladó sus cuantiosas reservas en dólares desde bancos estadounidenses hacia bancos comerciales europeos, con el objetivo de protegerlas de una eventual expropiación o congelamiento por parte de las autoridades de Estados Unidos. Esta transferencia permitió a la Unión Soviética conservar la disponibilidad de sus recursos para realizar transacciones internacionales y, al mismo tiempo, facilitó que los principales bancos europeos en particular los londinenses se beneficiaran al disponer de depósitos en dólares que podían ofrecer como préstamos a otros gobiernos o agentes privados, a menores costos y sin estar sujetos a las regulaciones monetarias nacionales.

Durante las décadas de 1960 y 1970 se produjo un desarrollo sobresaliente del mercado de eurodólares, principalmente debido a la creciente demanda de financiamiento en dólares por parte de gobiernos y empresas privadas de todo el mundo que se beneficiaban del crecimiento económico de esos años. Por lo tanto, los bancos comerciales en los principales centros financieros, como Londres, París o Zurich, no sólo comenzaron a operar mayores volúmenes de depósitos en dólares, sino que también empezaron a establecer conexiones comerciales tanto con otros bancos europeos como con bancos estadounidenses, creando así un mercado interbancario de eurodólares, es decir, un sistema de préstamo en dólares entre bancos (Ingram y Dunn, 1999).

Entre las principales características o atractivos del mercado de depósitos y préstamos en el euromercado se encuentran que los depósitos son a plazo, con vencimientos que varían desde un día (*overnight*) hasta varios años, y usualmente obtiene un interés competitivo. Hasta fechas recientes, no se permitía a los bancos de Estados Unidos pagar intereses sobre depósitos con una duración inferior a 30 días, lo cual constituye una de las razones por las cuales los depósitos en eurodólares han resultado atractivos para empresas que tienen grandes saldos en efectivo.

De acuerdo con diferentes autores, el crecimiento espectacular de los depósitos en el mercado de eurodólares durante las décadas de 1960 y 1970 se debió principalmente a dos factores: 1) las leyes de igualación de tasas de interés en Estados Unidos, vigentes entre 1964 y 1973, y 2) el fenómeno económico conocido como “reciclaje de petrodólares” durante los choques petroleros de los años setenta. En relación con el primer factor, de acuerdo con Eatwell y Taylor (2000):

El impuesto de igualación de tasas de interés estadounidense de 1964-1973 aumentó los costos para que los bancos prestaran en el exterior desde sus sucursales nacionales. Así, las tasas de interés externas más altas resultantes llevaron a los depositantes en dólares, como corporaciones extranjeras, a cambiar sus fondos de bancos estadounidenses hacia los mercados de eurodólares (p. 37).

Respecto del fenómeno conocido como “reciclaje de petrodólares”, el mercado de eurodivisas actuó como un “intermediario financiero” clave entre los países importadores de petróleo y los miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP). Con el fuerte aumento de los precios del petróleo durante los choques petroleros de 1973 y 1979, los depósitos en los

euromercados se expandieron notablemente. Ello ocurrió porque los euromercados recibían los depósitos de los exportadores de petróleo de la OPEP y, simultáneamente, otorgaban préstamos en su mayoría de corto plazo a los países importadores de petróleo, quienes debían cubrir con rapidez sus préstamos. En consecuencia, los euromercados multiplicaron sus depósitos al mismo ritmo que crecían los precios del crudo. Según Ingram y Dunn (1999), “los depósitos netos en eurodólares (excepto los depósitos interbancarios, que ocurren cuando un banco acepta un depósito en eurodólares y después vuelve a depositar los fondos en otro banco) eran de sólo \$60 mil millones en 1966, pero crecieron hasta \$182 mil millones en 1973 y \$1,262 mil millones en 1983” (p. 543).

Así, aunque los euromercados desempeñaron un papel clave en el financiamiento de los desequilibrios de balanza de pagos durante la década de 1970 en particular entre los países exportadores de petróleo de la OPEP y los importadores, tanto desarrollados como en desarrollo, también contribuyeron al aumento del riesgo sistémico y financiero global. La sobreabundancia de liquidez en dólares, junto con una regulación bancaria internacional incipiente y una gestión crediticia poco prudente, propició un proceso de sobreendeudamiento en numerosos países. Como resultado, hacia 1982, varias economías en desarrollo, entre ellas Argentina, Brasil, México y Venezuela, enfrentaron dificultades para atender sus compromisos de corto plazo y cayeron en *default* técnico.

Diversos autores sostienen que el *default* de las principales economías latinoamericanas a comienzos de los años ochenta fue resultado del denominado efecto *Volcker*: el súbito aumento de las tasas de interés en Estados Unidos que encareció el costo del dinero a nivel mundial. Esta decisión de política monetaria afectó especialmente a los países en desarrollo, que dependían del financiamiento externo en dólares. Como consecuencia, durante la década de 1980 conocida como la “década pérdida del crecimiento”, estas economías enfrentaron una severa contracción, marcada por la falta de crédito internacional, las políticas de ajuste y las constantes devaluaciones de sus monedas (Kregel, 1999; Mántey, 1989; Martínez, 2003, cap. 1).

Tras la crisis de la deuda de los años 1980, los mercados privados de eurodólares no sólo sobrevivieron, sino que ampliaron su presencia y se diversificaron hacia nuevas plazas financieras, particularmente en Asia y el Caribe latinoamericano. De este modo, el mercado de eurodivisas se globalizó y comenzó a incluir otras monedas de importancia internacional, como la libra esterlina, el yen japonés, el marco alemán (hasta 1999), el euro (desde

1999) y, más recientemente, el renminbi chino. Asimismo, su estructura se volvió más compleja con la incorporación de instrumentos como bonos soberanos y corporativos, certificados de depósitos, notas comerciales y préstamos sindicados de gran escala, en los que varios bancos comparten el riesgo. En consecuencia, el sistema ha evolucionado de un mercado de dinero y divisas de corto plazo a un mercado de capitales global de mediano y largo plazos.

Nuevo consenso internacional

Con la liberalización de capitales tras el rompimiento de los Acuerdos de Bretton Woods, los fenómenos especulativos financieros y bancarios, así como las posteriores crisis económicas, comenzaron a hacer más frecuentes, primero en los países en desarrollo y, posteriormente, también en los países desarrollados. Pese a los riesgos crecientes que implica el acceso a los mercados internacionales de dinero y capitales, los países continúan buscando financiamiento en dólares, ya sea a través de sus exportaciones, de empréstitos privados o soberanos, de la atracción de Inversión Extranjera Directa (IED) o de ayudas oficiales para el desarrollo (ODA, por sus siglas en inglés). El punto central es que, al haberse consolidado el dólar como la principal moneda de reserva internacional, los países con deficiencias en sus aparatos productivos tienden a generar déficits comerciales y de cuenta corriente crecientes. Por ello, para sostener un proceso de crecimiento económico que permita expandir el nivel de empleo interno, necesitan recurrir al financiamiento en dólares (Thirlwall, 2011).

Esta fue la lógica que siguieron algunos países en desarrollo durante la década de 1970, los cuales se endeudaron fuertemente en dólares para continuar estimulando el crecimiento interno de sus economías. Sin embargo, el llamado efecto *Volcker* provocó un súbito incremento en la tasa de interés de referencia de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Fed) a partir de 1979, llevándola incluso a niveles de dos dígitos. Esto ocasionó, como ya se mencionó anteriormente, que los principales países de América Latina se declararan en *default* técnico en 1982, es decir, sin capacidad para pagar el principal ni el servicio de su deuda externa.

Aunque los principales acreedores durante esta crisis internacional de pagos eran bancos privados estadounidenses, fue el propio gobierno de Estados Unidos, con la colaboración del FMI, el Banco Mundial y los bancos privados (los intermediarios financieros detrás del mercado de eurodólares), quien

lideró el diseño de un plan de reestructuración de la deuda externa basada en la idea de que los países en desarrollo eran responsables de la crisis (Conferencia de las Naciones Unidas, 2021, p. 53; Mántey, 1989; Martínez, 2003, cap. 1). Así, bajo los lineamientos del Plan Baker y posteriormente del Plan Brady, a los países en desarrollo y particularmente a los de América Latina se les impuso la nueva receta de política económica internacional: las políticas neoliberales o de reformas de mercado, comúnmente conocidas como el Consenso de Washington (Washington Consensus).

De acuerdo con John Williamson (1990), estas reformas de ajuste estructural consisten en:

1. Presupuesto equilibrado.
2. Prioridad del gasto: lo que implica reducir gastos improductivos como subsidios.
3. Reforma fiscal, básicamente a través de incrementar la base impositiva.
4. Liberalización financiera, el mercado debe de fijar la tasa de interés.
5. Mantener un tipo de cambio competitivo.
6. Liberalización del comercio internacional.
7. Apertura de la IED.
8. Privatización de empresas públicas.
9. Desregulación de los mercados internos.
10. Protección (derechos) de la propiedad privada.

Por lo tanto, a cambio de recibir financiamiento en dólares para refinanciar su deuda externa y así lograr cierto crecimiento económico, los países en desarrollo tuvieron que adoptar este nuevo modelo de crecimiento orientado al mercado externo. De esta forma, los intereses de los acreedores se impusieron sobre los de los deudores, y los países en desarrollo se subieron al tren de la globalización con la promesa de que, al aplicar estas políticas, sus economías pronto disfrutarían de los beneficios del libre mercado: precios más bajos debido a la competencia; mayor transferencia de tecnología a través de la IED; un Estado más eficiente; una mayor recaudación impositiva; mayores créditos productivos a menores costos gracias a la liberalización financiera, y crecientes exportaciones favorecidas por un tipo de cambio más competitivo.

La realidad de esta promesa será analizada en las siguientes dos secciones. Por ahora, conviene destacar que, bajo el nuevo SMI, en el que el dólar flota libremente respecto a las demás monedas y circula en cantidades masivas

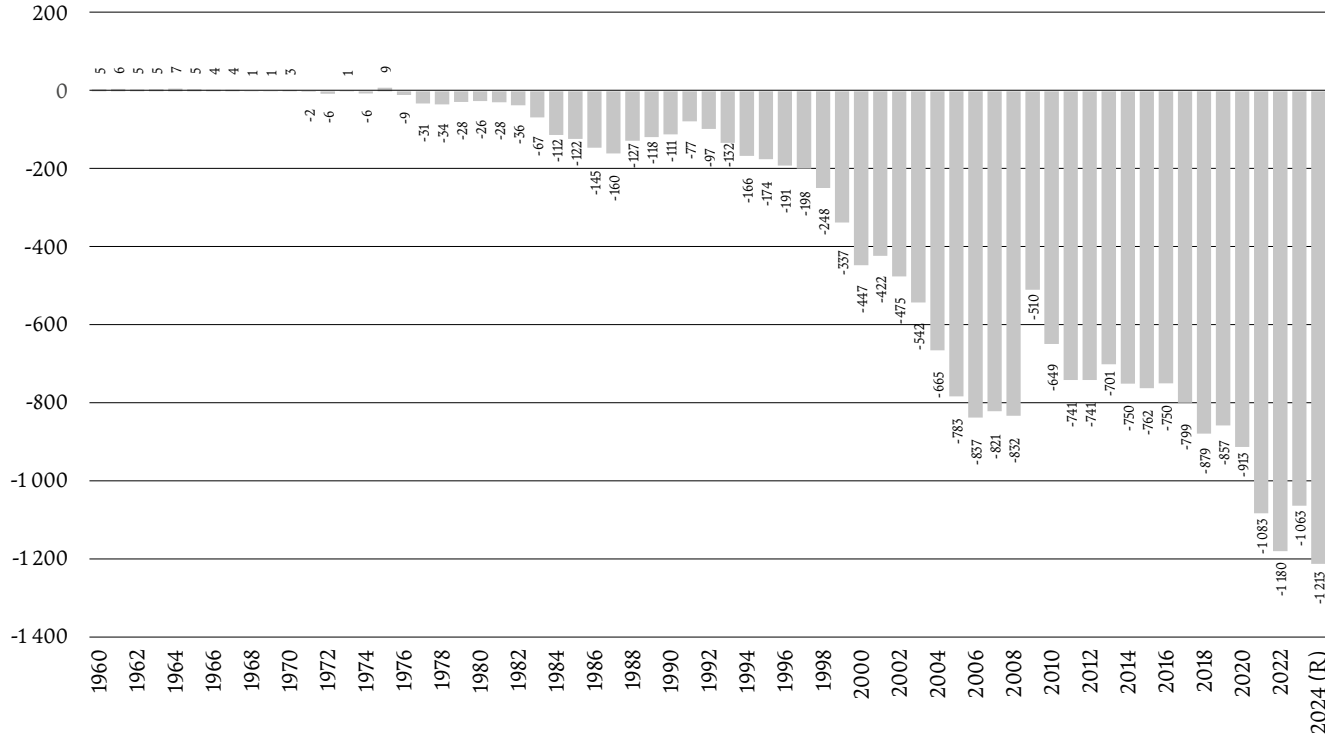
en manos de bancos privados, sociedades de inversión, fondos mutualistas y especuladores financieros, el esquema de globalización resultante ha sido particularmente funcional para el sistema financiero internacional y, sobre todo, para el país que emite y regula la principal moneda de reserva mundial: Estados Unidos. En este contexto, los especuladores en los mercados de *commodities*, energía y otros activos financieros han obtenido enormes ganancias, aunque a costa de generar múltiples crisis financieras, bancarias y cambiarias en distintos países. Entre tanto, Estados Unidos, gracias al control del dólar, ha podido financiar su déficit comercial prácticamente sin restricción, el cual hoy es más de 470 veces superior al que registraba en 1971, cuando abandonó la paridad fija con el oro (véase gráfica 1).

Ahora bien, ¿qué significa este déficit comercial para Estados Unidos?, ¿ha perdido la batalla comercial ante el mundo en desarrollo?, ¿ante Europa?, ¿ante China? Nuestra respuesta es sí y no. Ya desde mediados de los años noventa del siglo pasado, Concepción Tavares (1997) advertía que la estrategia de Estados Unidos consistía en aprovechar la repatriación de dólares tras el aumento de la tasa de interés provocado por el efecto *Volcker* y el pago de la deuda externa de los países que cayeron en *default* técnico, con el fin de financiar la restructuración de sus industrias, especialmente aquellas basadas en componentes más tecnificados, como la electrónica, la robótica y la genética; es decir, las industrias con altos costos en investigación y desarrollo.

Las demás industrias, especialmente las intensivas en trabajo, fueron rápidamente liberalizadas a través de la OMC, mientras que el sector agrícola se mantuvo protegido mediante las salvaguardas sobre sectores clave que existían en el GATT y que hoy persisten en la OMC. De este modo, Estados Unidos se especializó en los productos más sofisticados tecnológicamente y de alto valor agregado, así como en las finanzas internacionales y otros servicios, como el entretenimiento (Hollywood), la educación y el turismo. El costo estaba calculado: se perderían numerosos empleos en los sectores menos competitivos a nivel internacional, pero el país se desentendería de sus industrias más contaminantes.

El bloque europeo ha seguido los mismos pasos mediante la unificación de sus economías a través del euro. En otras palabras, liberaliza los sectores que le resultan de poco interés, pero protege aquellos de alto valor político, como el sector agrícola. El sector financiero y bancario están controlados por Alemania a través del Bundesbank, y, en general, el déficit comercial del bloque no ha representado un problema serio (Gazol, 2015), incluso en su

Gráfica 1. Estados Unidos. Balanza comercial de mercancías (1960-2024) (miles de millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del Bureau of Economic Analysis.

relación comercial con China. A pesar de los problemas derivados de la crisis griega y de las dificultades experimentadas por otros países de la unión, como Italia e Irlanda, tras la crisis financiera de 2008, el euro continúa siendo una moneda sólida y estable.

ASIMETRÍAS EN EL COMERCIO MUNDIAL DE MERCANCÍAS EN CONTRA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Anteriormente hemos comentado que el principal problema de los países en desarrollo han sido sus constantes manifestaciones de déficit comerciales y de cuenta corriente, lo que los ha llevado a recurrir al financiamiento externo en dólares para mantener su crecimiento. En este sentido, la hipótesis *Prebisch-Singer*, formulada a comienzos de la década de 1950, sostiene que los términos de intercambio de los países en desarrollo tienden a deteriorarse con el tiempo, ya que suelen exportar productos con bajo valor agregado especialmente materias primas sin procesar e importan bienes manufacturados y de capital con un alto contenido tecnológico. En consecuencia, el diagnóstico es que, si los países en desarrollo no se industrializan para añadir mayor valor a su producción, quedarán atrapados en el atraso estructural y en continuos ajustes devaluatorios destinados a corregir sus desequilibrios externos (véase UNCTAD, 2018).

Los países en desarrollo intentaron impulsar su industrialización mediante la estrategia de sustitución de importaciones durante las décadas de 1950, 1960 y 1970, con resultados diversos. Por un lado, se encuentran América Latina y África, y por otro, el sudeste asiático, especialmente las economías de Japón, Taiwán y Singapur, conocidas como los primeros tigres asiáticos. La primera y segunda generación de tigres asiáticos lograron consolidarse al enfocarse en la obtención de divisas a través de las exportaciones, principalmente porque el tamaño de sus mercados internos era reducido y, por tanto, poco rentables para generar economías de escala. En general, el resto de los países en desarrollo aún busca alcanzar un crecimiento sostenido y un mayor bienestar social, aunque ahora lo hacen bajo los lineamientos de las políticas de ajuste estructural.

La principal estrategia del Consenso de Washington consiste en que los países en desarrollo alcancen un mayor crecimiento y desarrollo mediante la atracción de IED, la cual no sólo les provea de divisas, sino que también

impulse un mayor nivel de ingreso interno, ahorro, empleo y transferencia tecnológica de las empresas extranjeras hacia las nacionales, generando así efectos de arrastre y difusión sobre otros sectores productivos (*spillovers*). Sin embargo, el principal problema de esta estrategia radica en que la IED se ha concentrado principalmente en países con abundantes recursos naturales, bajos salarios y regímenes fiscales favorables. Además, una parte considerable de las ganancias obtenidas por las empresas transnacionales es repatriada a sus casas matrices, y el proceso de transferencia tecnológica ha resultado, en la mayoría de los casos, casi imperceptible.

En efecto, las corporaciones transnacionales tienen pocos o nulos incentivos para transferir tecnología de punta, dado que la generación y comercialización de dicha tecnología constituye uno de los componentes centrales de su negocio. Estas empresas obtienen beneficios mediante el cobro de regalías por el uso de patentes, amparadas en convenios internacionales y en los tratados de libre comercio (TLC), donde la propiedad intelectual es estrictamente protegida frente al uso o usufructo por parte de terceros en otros países. Los derechos de propiedad intelectual (DPI) fueron institucionalizados formalmente con los Convenios de París (1883) y de Berna (1886), y con el paso del tiempo se incorporaron en los acuerdos comerciales multilaterales, como el GATT, y en los tratados de libre comercio. De esta manera, los países en desarrollo quedaron sujetos a las mismas normas que los países industrializados en materia de protección de patentes y resguardo de la IED, lo que ha limitado su capacidad para acceder y desarrollar tecnología propia (Conferencia de las Naciones Unidas, 2007, p. 62).

Así, *inter alia*, la aplicación de estos DPI ha obstaculizado a los países no desarrollados el acceso a los avances científicos y técnicos.

A continuación, se presentan algunos datos que respaldan la hipótesis anterior. De acuerdo con Agudelo y Fuentes (2011):

Los países desarrollados se apropian de más del 90% de las patentes en el mundo y concentran la investigación para el desarrollo científico y tecnológico. Los quince países más industrializados representan más del 84 por ciento de los recursos mundiales destinados a la investigación y el desarrollo (I+D), poseen el 92% de las patentes concedidas en todo el mundo y reciben el 91% de las regalías de las licencias tecnológicas. Para el 2008, de las 1,760,000 patentes registradas en el mundo, el 76% se concentraban en Japón, Estados Unidos, Corea, Alemania y China (p. 149).

Otro de los grandes problemas de la estrategia de crecimiento liderada por la IED es que esta ha tendido a desarticular a las estructuras industriales de los países receptores, debido a que ha concentrado ciertos procesos productivos entre dos o más países con el objetivo de aprovechar las ventajas comparativas y competitivas derivadas de los tratados comerciales, dentro del marco jurídico de la OMC (IED vertical). Como resultado, los encadenamientos productivos hacia atrás y hacia adelante se han reducido, debilitando los efectos multiplicadores sobre la producción y el empleo. Asimismo, la IED se ha concentrado en un pequeño número de países en desarrollo, y el valor agregado interno principalmente en forma de salarios ha sido muy limitado. Lo más grave es que esta estrategia ha contribuido a incrementar los déficits comerciales de muchos países en desarrollo, que deben importar una cantidad igual o mayor de bienes de otros países para sostener sus exportaciones.

En este sentido, un informe de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés) (2007, p. 42) señala que uno de los principales riesgos asociados a la IED consiste en la desintegración industrial vertical y geográfica, estructurada a través del comercio intraempresa, en el cual diferentes partes del mundo o de una misma región económica se especializan en producir componentes específicos del proceso productivo. Este fenómeno se conoce como comercio internacional articulado mediante cadenas globales de valor (CGV), las cuales, aunque generan beneficios como empleo y mayores salarios relativos, tienden a desestructurar la vinculación de la industria nacional, reduciendo y vulnerando los encadenamientos productivos hacia atrás y hacia adelante. El informe destaca el caso de México, país que, si bien mantiene un superávit comercial con Estados Unidos, registra un déficit mayor con los países del sudeste asiático especialmente con China, ya que importa en gran medida productos semiprocesados.

Finalmente, deseamos comentar que en uno de los últimos reportes de la UNCTAD (2023) se enfatiza que las políticas comerciales restrictivas por parte de las economías desarrolladas tenderán a intensificarse. Ello se debe no sólo a las salvaguardas existentes en la OMC sobre el comercio de productos agrícolas, sino también al redescubrimiento de la política industrial en los países desarrollados, ahora con énfasis en las energías renovables. La aplicación de estas nuevas políticas industriales ya ha comenzado mediante subsidios a la producción de automóviles eléctricos, paneles solares y componentes clave como semiconductores. Con este propósito, Estados Unidos implementó la Infrastructure Investment and Jobs Act y, más recientemente, la Inflation

Reduction Act (IRA) para contener la inflación. En el caso de la Unión Europea, se adoptó el Green Deal Industrial Plan con fines similares. De acuerdo con el reporte, estos países desarrollados planean imponer restricciones a las importaciones que no cumplan ciertos estándares ambientales, lo cual, se espera, afectará las exportaciones de los países en desarrollo, contraviniendo el Acuerdo de las Naciones Unidas sobre el Cambio Climático de 1992 (véase UNCTAD, 2023, pp. 42-43).

ASIMETRÍAS EN EL FLUJO MUNDIAL DE CAPITAL EN CONTRA DE LOS PAÍSES EN DESARROLLO

Dadas las asimetrías en el comercio mundial de mercancías en contra de los países en desarrollo, es de esperarse que continúen generándose déficits comerciales y de cuenta corriente, por lo cual seguirán necesitando flujos de capitales, tanto de inversión directa como de cartera. Sin embargo, la disponibilidad de estos capitales no está garantizada y depende, en primer lugar, de que los países en desarrollo cumplan con las reglas establecidas en los acuerdos de comercio multilaterales y bilaterales. Más importante aún, la disponibilidad de divisas dependerá del ciclo de la política monetaria de Estados Unidos y de la rentabilidad financiera en términos de dólares que el país receptor de flujos sea capaz de ofrecer.

En realidad, en el contexto internacional no existe ninguna institución supranacional que regule los flujos financieros de capital. Por lo tanto, estos pueden entrar y salir de cualquier país en cuestión de horas, según su conveniencia. La única defensa que tienen los países es acumular reservas internacionales sobre todo en dólares para tratar de hacer frente a los ataques especulativos (Gallagher, 2015; Kregel, 1999). A este respecto, el FMI y el Banco Mundial pueden ofrecer préstamos de corto plazo en dólares o DEGS, siempre que el país solicitante haya seguido las reglas de estas instituciones. Incluso, el gobierno de Estados Unidos puede asistir si mantiene buenas relaciones con el país y se acuerda un colateral adecuado para el préstamo, tal como sucedió en el caso de México en 1995 con el petróleo.

Más allá del nivel de reservas internacionales que acumule cada país, no existe otra medida efectiva de protección frente a las salidas súbitas de flujos de capital de corto plazo. Una posible solución sería el establecimiento de controles de capital; sin embargo, esta medida está prohibida por el FMI

y por el nuevo consenso internacional de política económica. Sólo China ha logrado mantener un control estricto sobre los movimientos de capital. Chile, durante la década de 1980, aplicó controles de capital de manera temporal, mientras que Brasil los implementó en los años noventa, aunque ambos países terminaron por abandonarlos. Después de la crisis financiera de 2008, Brasil únicamente impuso un impuesto a las entradas de capitales de cartera. En consecuencia, no existe otra medida de protección eficaz ante una eventual corrida especulativa contra la moneda nacional.

Para atraer capitales y, por ende, divisas de manera sostenida, los países en desarrollo se han visto obligados a liberalizar ampliamente sus economías. En una primera etapa, este proceso se dio mediante la privatización de empresas públicas y el fomento de la IED; posteriormente, a través del mantenimiento de un diferencial de tasas de interés favorable respecto a la tasa de referencia de la Fed, con el fin de incentivar operaciones de arbitraje financiero (*carry trade*). Esta estrategia, sin embargo, ha implicado elevados costos. Por un lado, el alto nivel de las tasas de interés ha incrementado el costo de la deuda pública, destinándose cada vez una proporción mayor del presupuesto al pago de su servicio. Por otro, para las economías domésticas, las tasas elevadas encarecen el crédito interno especialmente para el sector productivo y aumentan el riesgo de inestabilidad bancaria. Estos problemas tienden a agravarse cuando la Fed eleva su tasa de interés con el objetivo de contener la inflación interna (Kregel, 1999; Martínez y Herrera, 2025).

Así, el movimiento de la tasa de interés de Estados Unidos y, por lo tanto, el movimiento de capitales que este provoca, ha generado ciclos financieros de expansión y recesión en todo el mundo, ocasionando la apreciación o depreciación de las monedas de los países receptores, con fuertes efectos sobre sus sectores productivos, financieros y bancarios (Gallagher, 2015). Hoy día se reconoce de manera más amplia que la crisis financiera de México de 1994, la crisis financiera y bancaria asiática de 1997 y la propia crisis global de Estados Unidos de 2008-2009 se debieron a la falta de regulación de los capitales de corto plazo (véase Mishkin, 2013, caps. 12 y 18).

Pero veamos más de cerca cómo se generan estas crisis especulativas en los países en desarrollo. De acuerdo con Kregel (1999), una vez que un país ha aceptado acogerse a los diez mandamientos del Consenso de Washington, es posible que comience a recibir flujos de capital externos si ha privatizado sus empresas estatales y liberalizado el comercio y el sector financiero. Los flujos de capital ingresarían al país para la compra de activos baratos y por el

atractivo que ofrece la tasa de interés. Así, de continuar este proceso, el tipo de cambio nominal y real comenzarían a apreciarse, lo que incrementaría las importaciones debido a su bajo costo, pero reduciría las exportaciones debido a la apreciación cambiaria. Esta situación generaría un déficit comercial, el cual necesitaría más divisas para financiarlo. Ante ello, el país tendría que incrementar aún más la tasa de interés para asegurar la entrada de capitales.

Este proceso podría continuar hasta que los inversionistas extranjeros se den cuenta de que el nivel de deuda interna y externa generado por este proceso ya no es sostenible. Entonces, ante cualquier cambio en la tasa de interés de la Fed, algún evento político o la caída de un banco, los capitales externos abandonarían el país, lo que provocaría una caída del valor de todos los activos nacionales y un incremento de sus pasivos, internos y externos (proceso conocido como deflación de deuda).

Este modelo de financiamiento externo es altamente especulativo e inestable. Lo más grave es que, hoy día, ante la falta de regulación internacional, incluso los inversionistas financieros han utilizado sus recursos para comprar futuros financieros de los principales productos de alimentos, energía y tecnología. De esta manera, las ganancias recibidas o repatriadas de la IED, los créditos baratos en los mercados de capitales, o las mismas ganancias financieras invertidas en las bolsas de valores de los países desarrollados, pueden ser empleadas para manipular los precios de estos activos, obteniendo cuantiosas ganancias a costa de los ciudadanos que consumen dichos productos. En este sentido, un reporte de la UNCTAD señala que “en julio de 2023, Oxfam estimó que 18 corporaciones de comida y bebidas generaron en promedio cerca de \$14 billones al año en ganancias extraordinarias durante 2021 y 2022” (Oxfam, 2023 citado en UNCTAD, 2023, p. 72).

DIFERENCIALES DE TASAS DE INTERÉS Y SUS DETERMINANTES ESTRUCTURALES

En esta sección analizamos la evolución de las estadísticas de países desarrollados y en desarrollo, con el fin de evidenciar las asimetrías comerciales y financieras estructurales existentes entre ellos. Las variables que se examinan son, en primer lugar, la tasa de interés nominal de política monetaria de los bancos centrales, es decir, su tasa objetivo de corto plazo; en segundo lugar, la tasa de inflación y, en tercer lugar, la cuenta corriente.

En la gráfica 2 se observa que el promedio de la tasa de interés de política monetaria de los bancos centrales de los países desarrollados se ha situado en 4.6% anual, por debajo de la tasa promedio de los países en desarrollo durante los últimos 19 años². Esto refleja un mayor costo del crédito interno, tanto público como privado, para el conjunto de países en desarrollo. Otro aspecto relevante es que, en periodos de inestabilidad financiera, el diferencial de tasas promedio entre países desarrollados y en desarrollo tiende a incrementarse de forma abrupta, generando un efecto de *carry-trade* más pronunciado.

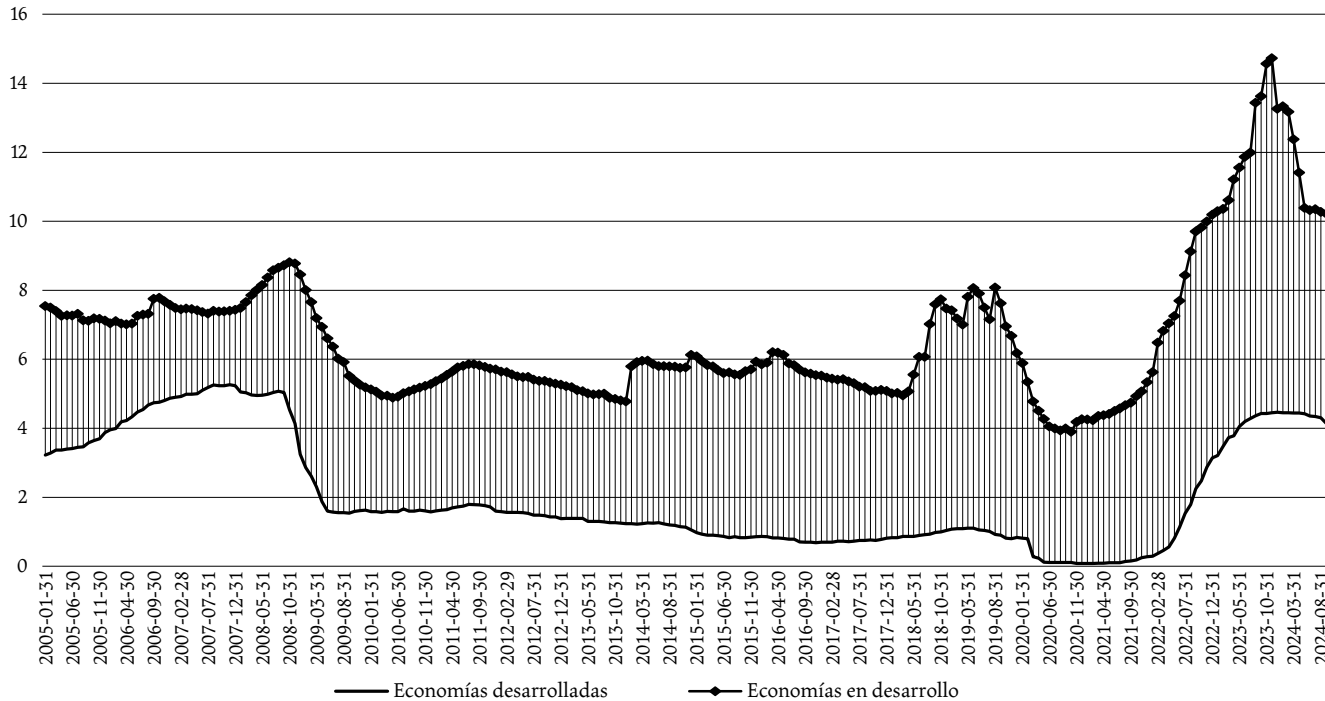
Dada la relación establecida por la “ecuación de Fisher” entre la tasa de interés nominal y la inflación, es posible que el diferencial de tasas de interés y su evolución temporal estén vinculados al diferencial de tasa de inflación entre los países desarrollados y en desarrollo. En la gráfica 3 se observa que la evolución promedio de la inflación en ambos bloques coincide con los movimientos del promedio de las tasas de interés nominales correspondientes. Por lo tanto, planteamos la hipótesis de que una mayor tasa de inflación induce al banco central a incrementar su tasa de interés objetivo, lo que a su vez aumenta el diferencial de su tasa con respecto a la tasa de interés internacional.

Anteriormente explicamos cómo los desequilibrios productivos y comerciales se reflejan en balanzas comerciales y de cuenta corriente deficitarias, lo que obliga a los países deficitarios a buscar financiamiento en dólares mediante mayores préstamos externos, la venta de activos nacionales, un incremento en la atracción de IED o la implementación de tasas de interés objetivo elevadas. En este contexto, las gráficas 4 y 5 muestran que existe una diferencia estructural significativa entre los niveles de la cuenta corriente de los países desarrollados y los países en desarrollo.

En la gráfica 4 se observa que la suma de la cuenta corriente de los países en desarrollo ha sido positiva durante los últimos 19 años, mientras que, en el mismo periodo, la suma de la cuenta corriente de los países desarrollados ha sido, en general, negativa. No obstante, estos datos están parcialmente distorsionados por los casos extremos de Estados Unidos y China. Por un lado, Estados Unidos, un país altamente desarrollado, ha mantenido un déficit de cuenta corriente creciente durante los últimos 50 años; por otro, China,

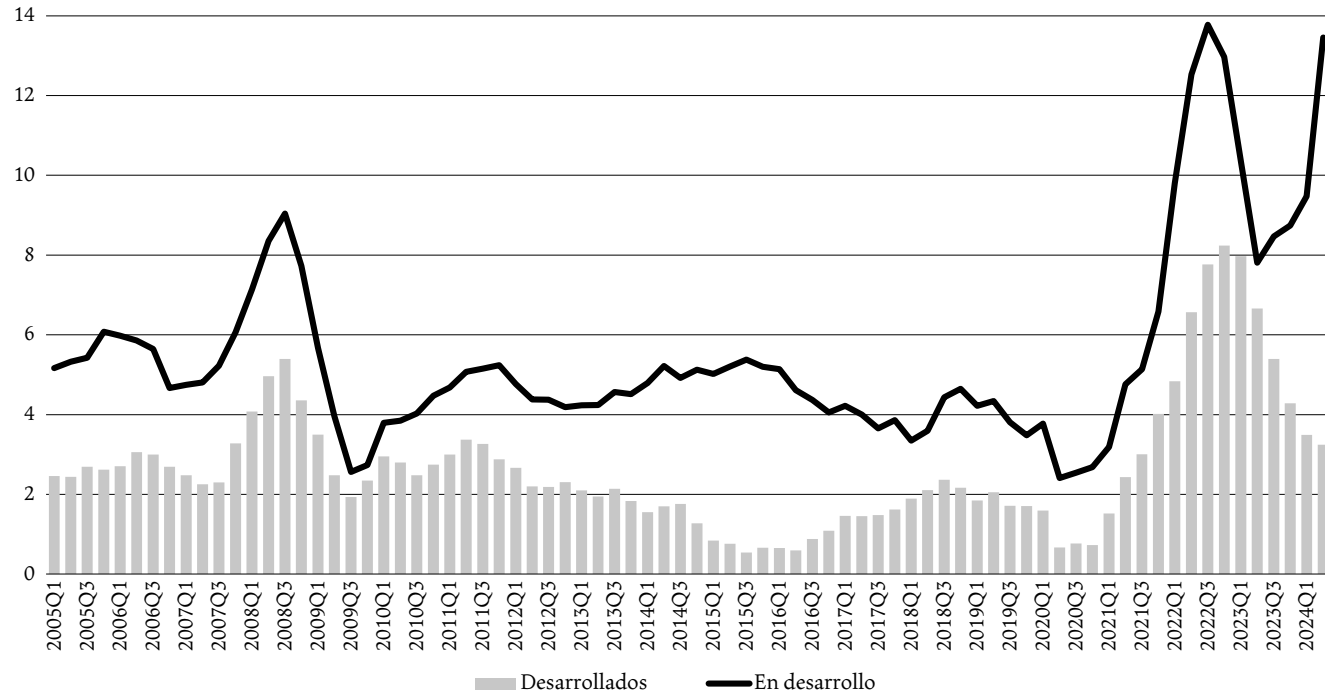
² La muestra de los países desarrollados es de trece: Australia, Canadá, Suiza, Dinamarca, Reino Unido, Hong Kong, Israel, Islandia, Japón, Korea del Sur, Noruega, Suecia y Estados Unidos, y la de los países en desarrollo es de 16: Brasil, Chile, China, Colombia, Chequia, Hungría, Indonesia, India, México, Malasia, Polonia, Rusia, Tailandia, Turquía, Rumanía y Sudáfrica.

Gráfica 2. Diferencial de Tasas de Interés, Tasas de Política Monetaria de Bancos Centrales (promedio en % de rendimientos). Periodo 2005:01-2024:09



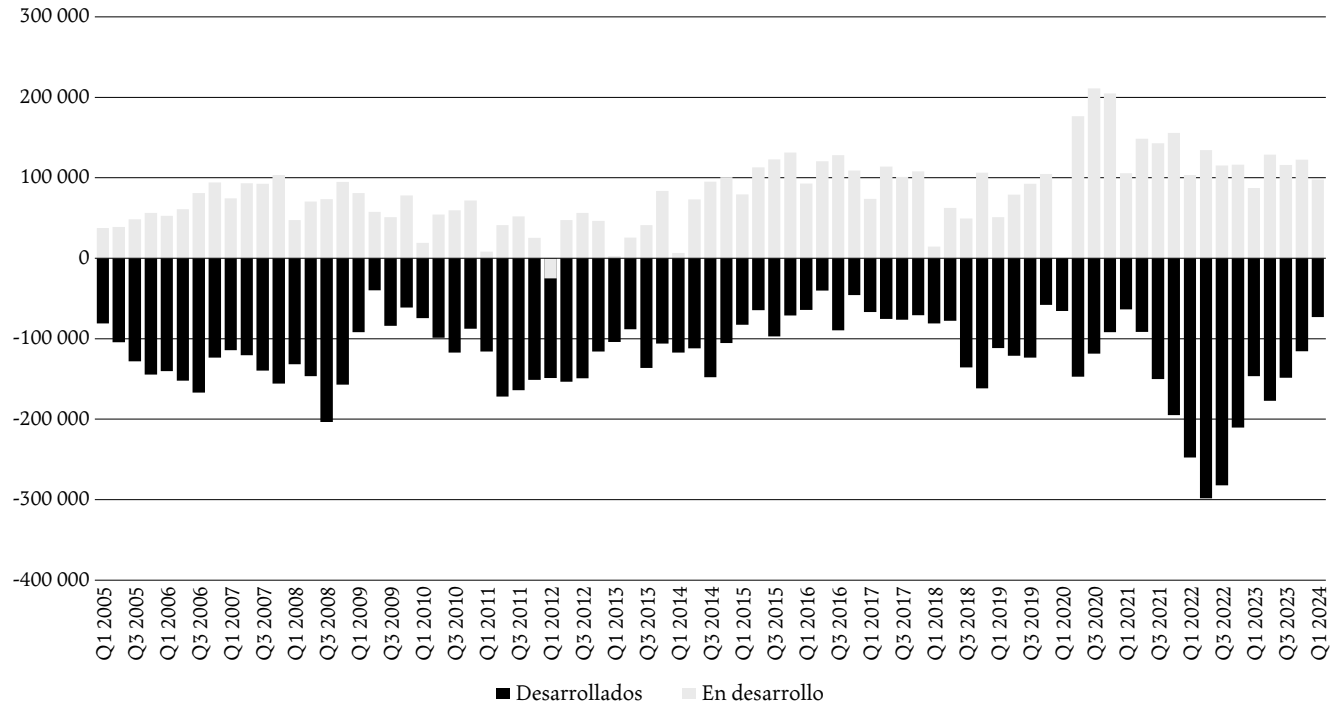
Fuente: elaboración propia con datos del Bank for International Settlements.

Gráfica 3. Inflación, economías desarrolladas vs en desarrollo (variación % de índices de precios al consumidor) periodo 2005Q1-2024Q1



Fuente: elaboración propia con datos del IMF, International Financial Statistics.

Gráfica 4. Cuenta corriente. Economías desarrolladas vs en desarrollo, periodo 2005:Q1-2024:Q1
(miles de millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del IMF, International Financial Statistics.

un país en desarrollo, ha registrado un superávit significativo en los últimos 25 años. En la gráfica 5 se excluyen ambos países para mostrar con mayor claridad la situación real de los demás miembros de cada grupo.

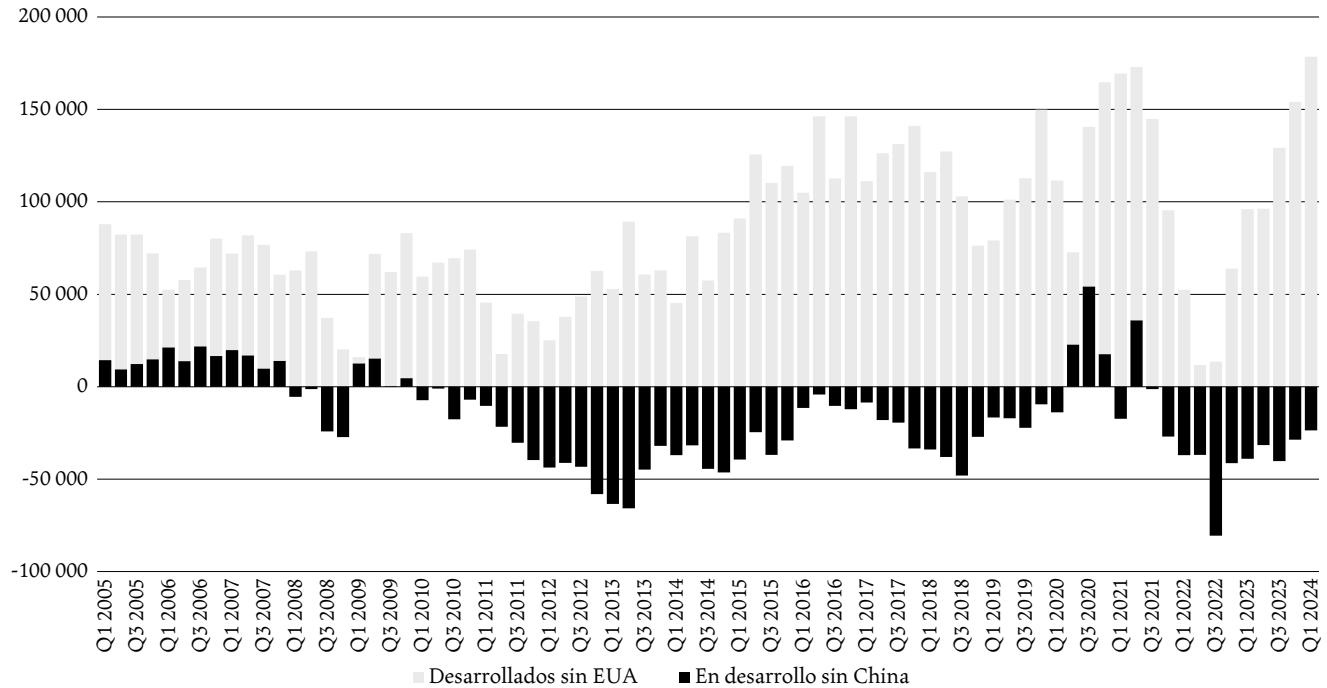
Al remover de la muestra a Estados Unidos, la gráfica 5 muestra que, a diferencia de la gráfica 4, el conjunto de países desarrollados mantiene, en general, su cuenta corriente en terreno positivo a lo largo del tiempo. Esto sugiere que su sólida estructura productiva les permite no sólo mantener exportaciones netas positivas, sino también sostener niveles bajos de inflación y tasas de interés por periodos prolongados. Por el contrario, al excluir de la muestra a China, se observa que los países en desarrollo suelen enfrentar déficits en cuenta corriente (véase gráfica 5), lo cual indica que sus aparatos productivos relativamente débiles se manifiestan en cuellos de botella, altas importaciones, mayor inflación y tasas de interés.

Finalmente, cabe agregar que, aunque contablemente las balanzas de pagos siempre se equilibran, las diferencias estructurales entre los países desarrollados y en desarrollo hacen que la suma de las cuentas corrientes de los países superavitarios no sea igual a la de los países deficitarios a nivel mundial. Esto implica que las cuentas no se compensan entre sí, generándose una transferencia de valor desde los países en desarrollo hacia los desarrollados, derivada del alto costo del financiamiento de capital y de la deuda externa de las economías en desarrollo, que, por lo general, son deudoras. De esta manera, se refleja un desequilibrio estructural persistente. La comprobación estadística a nivel mundial para el periodo 2015-2024, utilizando datos del FMI, puede ser solicitada por correo electrónico a los autores.

POSIBLES SOLUCIONES DE LAS ASIMETRÍAS SOBRE LOS PAÍSES EN DESARROLLO, EJEMPLO: BRICS

Lo expuesto hasta este punto indica que la carga del ajuste del SMI ha recaído sobre los países deudores en dólares estadounidenses, ya que deben pagar tasas de interés más altas o ajustar sus tipos de cambio para corregir los desequilibrios comerciales generados por un trato desigual en el sistema de comercio mundial. Estas medidas provocan efectos deflacionarios sobre las economías deficitarias, por lo que, para tratar de mitigar los impactos contractivos, dichos países se han visto obligados a aceptar los planes de financiamiento ofrecidos por las instituciones financieras internacionales.

Gráfica 5. Cuenta corriente. Economías desarrolladas vs en desarrollo, periodo 2005:Q1-2024:Q1 (miles de millones de dólares)



Fuente: elaboración propia con datos del IMF, International Financial Statistics.

La estrategia que propone la Conferencia de las Naciones Unidas (2022; UNCTAD, 2023) para salir de esta camisa de fuerza restrictiva consiste en la aplicación de una versión actualizada de lo que se conoció como el plan Keynes de 1944. La idea central de Keynes era crear una unión de compensación de pagos internacionales entre países deudores y acreedores, que penalizaría tanto a unos como a otros. Así, si un país contaba con superávit comercial, se le exigiría que realizara compras o inversiones productivas en un país con déficit. De este modo, los tipos de cambio, sin necesidad de intervención directa, se mantendrían estables y alejados de la especulación financiera.

En la actualidad, la Conferencia de las Naciones Unidas (2022, pp. 96-97) propone la creación de uniones aduaneras regionales entre dos o más países, sin que estas necesariamente entren en conflicto con los actuales tratados comerciales, como los TLC. La idea es que estos países realicen comercio entre ellos utilizando sus propias monedas y que lleven a cabo planes de inversión a través de bancos regionales de desarrollo. Se sugiere que dichas inversiones se orienten principalmente a sectores descarbonizados y de alto impacto multiplicador, capaces de reducir la dependencia de importaciones. En el ámbito financiero, este plan de desarrollo regional se resume en tres puntos principales:

1. Crear fondos regionales para financiar déficits de la balanza de pagos de corto plazo.
2. Crear sistemas regionales de pagos para reducir la exposición a las fluctuaciones de los tipos de cambio y fomentar el comercio interregional.
3. Crear políticas cambiarias coordinadas destinadas a frenar las grandes fluctuaciones de los tipos de cambio.

La finalidad de este plan de uniones regionales de desarrollo es crear espacios financieros donde el primer beneficiario sería el balance público, al reducirse la tasa de interés de la deuda interna. Asimismo, la demanda de dólares se vería disminuida, lo que permitiría incrementar el monto de reservas internacionales y utilizar estas para financiar importaciones esenciales para el desarrollo del país, priorizando bienes de capital y, en menor medida, bienes intermedios y finales. Si los países que integran la unión cuentan con fortaleza financiera, podrían establecer conjuntamente un banco de desarrollo encargado de financiar y supervisar inversiones de desarrollo conjuntas, tanto en el sector público como en proyectos público-privados, en cada uno de los países miembros.

Asimismo, este organismo de las Naciones Unidas destaca el papel protagónico de China en la conformación de los BRICS, organismo que inicialmente (2009-2010) incluía a Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica, y que a partir de enero de 2024 se amplió para incorporar a Arabia Saudita, Egipto, Etiopía, Irán y los Emiratos Árabes Unidos. En la práctica, estos países han operado como una especie de unión aduanera al realizar comercio entre ellos utilizando sus propias monedas. Más aún, China ha contribuido a la creación y financiación de bancos de desarrollo fuera de su área de influencia geopolítica, otorgando préstamos de corto y mediano plazos, en ocasiones sin exigir el pago de intereses. Todo ello se ha llevado a cabo además de las inversiones productivas y financieras que China ha realizado en estos y otros países.

Existen razones económicas, políticas, geopolíticas y de cooperación interna de peso entre las diez economías que conforman el bloque de los BRICS, las cuales permiten pensar que, en un futuro cercano, podrían reducir de manera significativa no solo la influencia del dólar sobre el comercio y las finanzas internacionales, sino también su valor y estabilidad a nivel global. Algunos datos respaldan esta afirmación: la población de los diez países representa el 40% de la población mundial; su PIB conjunto equivale a 39-41% del PIB global, superando al de los países del G7; la producción de petróleo de los cinco miembros originales representaba el 20% de la producción mundial, mientras que con la incorporación de los cinco nuevos miembros, esta proporción alcanza el 42%; y estos países concentran aproximadamente el 54% de cultivos primarios, destacando la producción de alimentos en China, Rusia y Brasil. Además, entre ellos existe un creciente intercambio comercial, financiero, cultural, deportivo, técnico, empresarial, militar y académico (Garzón, 2024; Lama, 2023), lo que contribuye a reducir la dependencia respecto a Occidente y a fortalecer un mundo cada vez más multipolar.

La integración comercial y financiera de los BRICS se ha acelerado en parte debido a las sanciones económicas impuestas por Estados Unidos a Rusia, China e Irán, derivadas de la adhesión de Crimea y la invasión de Ucrania en el caso de Rusia, así como por tensiones económicas con China y conflictos militares con Irán. Como respuesta, el bloque ha incrementado el comercio utilizando sus propias monedas, reducido el porcentaje de dólares en sus reservas internacionales³ y creando, por parte de Rusia, China e Irán,

³ Las reservas de los bancos centrales en dólares en 1999 eran de 71% y a finales de 2020 de 59%, una reducción de doce puntos (Garzón, 2024, p. 147).

sistemas de pagos electrónicos similares al sistema occidental Swift, consolidando así un sistema integrado denominado BRICS Pay. De esta forma, la mayor integración comercial y financiera, junto con instituciones como el Banco Asiático de Inversiones e Infraestructura (2014) y el Nuevo Banco de Desarrollo (2015), ha permitido al bloque reducir de manera significativa su dependencia del dólar en las transacciones internacionales (Garzón, 2024).

Nos parece que, en el futuro, ante la falta de una reestructuración real del SMI, la conformación de bloques regionales podría ser la única forma de escapar de los ciclos financieros vinculados al dólar. Si bien el ejemplo de los países que conforman los BRICS no está exento de problemas económicos y financieros, como la alta dependencia del comercio y las finanzas con los países del G-7 especialmente China y un bajo comercio intraindustrial (Isidro Luna, 2020), estos países abren un nuevo camino en el ámbito comercial y financiero. Su experiencia ofrece la posibilidad de reducir la carga del SMI sobre los países en desarrollo, así como de mitigar las recurrentes crisis económico-financieras.

CONCLUSIONES

Con lo expuesto anteriormente, consideramos que se ha presentado evidencia teórica y empírica suficiente para afirmar que la política económica internacional impuesta sobre los países en desarrollo ha obstaculizado su crecimiento económico, comercial y financiero. Asimismo, las crisis financieras, bancarias y cambiarias que estos países han sufrido desde la liberalización de los flujos de capital en 1971 parecen ser consecuencia de la lógica rentista de dichos flujos, controlados por bancos privados extranjeros y el sector financiero internacional. Desafortunadamente, el reciente proceso de industrialización iniciado por los países desarrollados, con énfasis en los recursos renovables, podría generar nuevas trabas comerciales y financieras para los países en desarrollo, lo cual, de no adoptar medidas correctivas, perpetuaría la lógica del ciclo financiero especulativo del dólar sobre estas economías.

La gobernanza mundial necesita un cambio de paradigma general, pero especialmente para los países en desarrollo. Ante la ausencia de estos cambios, reflejada en problemas productivos y financieros persistentes como alta inflación, elevadas tasas de interés y déficits comerciales, un bloque de países liderados por China y Rusia, los BRICS, ha replanteado un camino en el

terreno comercial y financiero internacional. Este enfoque retoma principios originalmente planteados por Keynes en 1944, con el objetivo de reducir la demanda de divisas internacionales y facilitar el comercio y el desarrollo sin presionar las finanzas públicas mediante tasas de interés elevadas.

Si bien la implementación de políticas de desarrollo comercial y productivo basadas en la creación de uniones aduaneras regionales no está exenta de riesgos tanto geopolíticos como derivados de posibles trabas comerciales y financieras impuestas por agencias internacionales como el FMI y el Banco Mundial, ante el redescubrimiento y la aplicación de políticas industriales y proteccionistas por parte de los países desarrollados, este es un momento clave para que los países en desarrollo adopten el modelo de desarrollo alguna vez planteado por Keynes y llevado a la práctica por los BRICS. De no hacerlo, se continuará dependiendo de los ciclos financieros vinculados al dólar.

LISTA DE REFERENCIAS

- Agudelo Caviedes, C. y Fuentes López, H. J. (2011). Acuerdos de propiedad intelectual: ¿Nos acercamos al desarrollo? *Apuntes del CENES*, 30(51), 141-164. <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3724546>
- Cecchetti, S. G. y Schoenholtz, K. L. (2015). *Money, banking, and financial markets* (4a. ed.). McGraw Hill.
- Chapoy Bonifaz, A. (1983). *Ruptura del Sistema Monetario Internacional*. UNAM-Instituto de Investigaciones Económicas.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2007). *Informe sobre el comercio y el desarrollo: Cooperación regional para el desarrollo*. UNCTAD.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2021). *Informe sobre el comercio y el desarrollo: De la recuperación a la resiliencia: la dimensión del desarrollo*. UNCTAD.
- Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (2022). *Informe sobre el comercio y el desarrollo: Perspectivas de desarrollo en un mundo fracturado: desorden global y respuestas regionales*. UNCTAD.
- Eatwell, J. y Taylor, L. (2000). *Global finance at risk: The case for international regulation*. The New Press.
- FMI [Fondo Monetario Internacional] (2001). *La liberalización del comercio mundial y los países en desarrollo*. Fondo Monetario Internacional. <https://www.imf.org/external/np/exr/ib/2001/esl/110801s.htm>

- Gallagher, K. (2015). *Ruling capital: Emerging markets and the regulation of cross-border finance*. Cornell University Press.
- Gallagher, K. P. y Porzecanski, R. (2010). *The dragon in the room: China & the future of Latin American industrialization*. Stanford University Press.
- Garzón, A. (2024). *Brics: La transición hacia un orden mundial alternativo*. Akal.
- Gazol Sánchez, A. (2015). *Bloques económicos*. UNAM-Facultad de Economía.
- Ingram, J. y Dunn, R. (1999). *Economía internacional*. Limusa/Noriega Editores.
- Isidro Luna, V. (2020). The BRICS's Bank, institutional framework, and other current limitations. *Journal of Economic Issues*, 54(1), 198-213. <https://doi.org/10.1080/00213624.2020.1720584>
- Kozikowski, Z. (2013). *Finanzas Internacionales* (3a. ed). McGraw Hill.
- Kregel, J. (2016). *The clearing union principle as the basis for regional financial arrangements in developing countries* (Background Paper No. 48). UNCTAD.
- Kregel, J. (1999). Flujos de capital, banca mundial y crisis financiera después de Bretton Woods. *Comercio Exterior*, 49(1), 20-35.
- Lama, F. (2023). *Why the west can't win: From Bretton Woods to a multipolar world*. Clarity Press.
- Mántey, G. (1989). *La inequidad del sistema monetario internacional*. UNAM-Facultad de Economía.
- Martínez Hernández, F. A. (2003). *Efectos de la liberalización financiera sobre el crecimiento económico de México, 1988-2001*. (Tesis de licenciatura inédita), Universidad Nacional Autónoma de México-Facultad de Economía.
- Martínez, F. A. y Herrera, S. (2025). Endogeneidad del dinero y dependencia monetaria en México: teoría y relaciones empíricas. *Panorama Económico*, 20(41), 37-66. <https://doi.org/10.29201/pe-ipn.v20i41.203>
- Mishkin, F. (2013). *The economics of money, banking, and financial markets* (10a. ed.). Pearson.
- Tavares, C. (1997). A retomada da hegemonia norteamericana. En M. Serrano y L. Almeida (eds.), *Poder e Dinheiro* (pp. 45-68). Editora Vozes.
- Thirlwall, A. P. (2011). Balance of payments constrained growth models: History and overview. *PSL Quarterly Review*, 64(259), 307-351.
- UNCTAD [United Nations Conference on Trade and Development] (2018). *Trade and development report: Power, platforms and the free trade delusion*. Autor.
- UNCTAD [United Nations Conference on Trade and Development] (2023). *Trade and development report: Growth, debt, and climate: Realigning the global financial architecture*. Autor.

Williamson, J. (1990). What Washington means by policy reform. En J. Williamson (ed.), *Latin American adjustment: How much has happened?* (pp. 7-20). Institute for International Economics.

* Doctor en Economía por la New School for Social Research, Nueva York. Líneas de investigación: economía internacional, finanzas internacionales, macroeconomía. Rol de participación en la investigación: conceptualización, investigación, redacción-borrador original, redacción-revisión y edición.

** Maestro en Economía por la UNAM. Líneas de investigación: economía internacional, finanzas públicas y economía energética. Rol de participación en la investigación: investigación, recursos, redacción- revisión y edición.

*** Licenciada en Economía por la UNAM. Líneas de investigación: econometría aplicada, economía internacional. Rol de participación en la investigación: administración del proyecto, sistematización de datos, visualización.