

## FINANZAS INTERNACIONALES: TENDENCIAS, PROBLEMAS APREMIANTES E IMPACTO EN LOS PAÍSES SUBDESARROLLADOS

### International finances: Trends, pressing problems and impact on underdeveloped countries

**Dra. Mercedes García Ruiz**

Centro de Investigaciones de Economía Internacional, UH

<https://orcid.org/0000-0002-5815-7006>

[mercygarciaruz@gmail.com](mailto:mercygarciaruz@gmail.com)

.....  
Recibido: Septiembre 2023

Aceptado: Septiembre 2023  
.....

#### Resumen

Las finanzas internacionales se caracterizan por su gran dinamismo y magnitud, su carácter innovador, la libre movilidad de capitales, la integración de los mercados monetarios, crediticios y de valores, y como resultado, una gran volatilidad de los tipos de cambio, las tasas de interés y los índices bursátiles. En esas circunstancias prima una gran incertidumbre sobre las condiciones financieras y se mantiene latente el peligro de crisis tanto para naciones altamente desarrolladas como subdesarrolladas, siendo estas últimas las más vulnerables a los vaivenes del mercado financiero internacional por sus características estructurales, la dependencia del financiamiento externo y de monedas de reserva internacionales, y el alto nivel de endeudamiento que presentan.

**Palabras clave:** Mercados financieros, política monetaria, tipos de cambio, deuda, mercados emergentes, crisis.

#### Abstract

International finance is characterized by its great dynamism and magnitude, its innovative nature, the liberalization of the international movement of capital, the integration of monetary, credit and securities markets, and as a result, a great volatility of exchange rates, interest rates and stock market indices. In these circumstances, great uncertainty prevails over financial conditions and the

danger of crisis remains latent for both highly developed and underdeveloped nations, the latter being the most vulnerable to the fluctuations of the international financial market due to their structural characteristics, dependence on external financing and international reserve currencies, and the high level of debt they present.

**Keywords:** Financial markets, monetary policy, foreign exchange, debt, emerging markets, crisis.

**Clasificación JEL:** F30

## Introducción

El panorama monetario y financiero internacional contemporáneo se caracteriza por tres rasgos fundamentales, todos como expresión del carácter flexible del capital y su permanente necesidad de expansión y valorización.

El primero es la gran magnitud y dinamismo de la actividad financiera que se evidencian en los altos montos de negociación diaria de títulos valores, divisas, derivados y en general de activos y pasivos, en las principales plazas financieras del mundo. Un gran porcentaje de la actividad de la economía mundial es de tipo financiero y las tasas de crecimiento de las transacciones monetarias y financieras son espectaculares e incluso superan a las de bienes y servicios. Enormes fortunas y quiebras se asocian a la dinámica financiera caracterizada por la especulación y la permanente volatilidad de las tasas de interés, los tipos de cambio y los índices bursátiles. Asimismo, el peso de la cuenta capital y financiera de la balanza de pagos en el PIB y los problemas derivados del endeudamiento familiar, empresarial y gubernamental son cuestiones determinantes en el desempeño macroeconómico de las naciones.

Otro rasgo esencial es el elevado nivel de integración e internacionalización que muestran los mercados financieros internacionales. Son mercados continuos, con pocos controles y barreras de entrada y donde prima una fuerte competencia que conlleva a la homologación de precios. En esas condiciones se facilita la negociabilidad de activos y pasivos y la libre movilidad del capital, pero también se incrementa la sensibilidad del mercado ante los cambios que tienen lugar en el resto de ellos y se produce un efecto contagio que puede resultar muy dañino.

Derivado de los anteriores, un tercer rasgo es la enorme incertidumbre que domina a los mercados monetarios y de capital, y la ocurrencia de frecuentes crisis financieras ya sea por contagio, autoinducidas o por la incidencia de fuertes desequilibrios macroeconómicos. La excesiva volatilidad de las principales variables financieras genera incertidumbre y desconfianza y

estimula posiciones extremas de apetito o aversión al riesgo que en muchas oportunidades conduce al estallido de crisis bancarias, monetarias y de deuda, tanto en economías desarrolladas como emergentes, con graves consecuencias económicas y sociales.

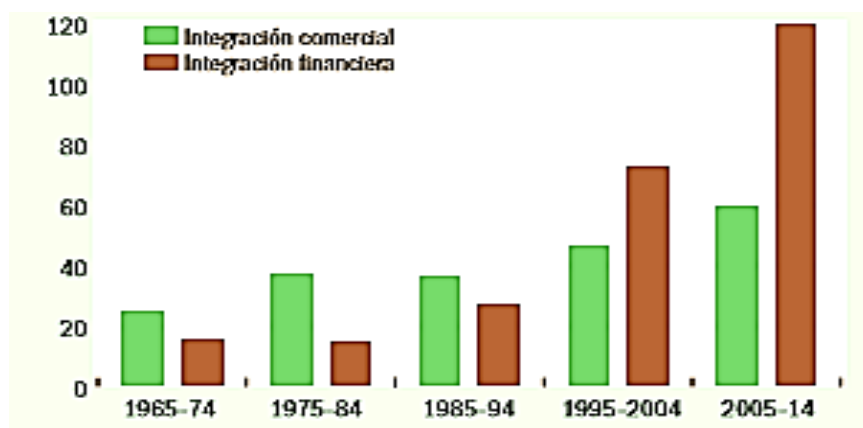
Sobre el impacto que las actuales tendencias de las finanzas internacionales tienen en la economía internacional y especialmente en las economías subdesarrolladas trata el artículo.

## Las finanzas internacionales. Principales tendencias y problemas apremiantes

La proliferación de nuevos agentes inversionistas y esquemas de financiación a escala mundial, la profunda innovación en productos y servicios financieros sobre la base del desarrollo de la informática y las telecomunicaciones, y la liberalización del movimiento internacional del capital, son factores explicativos importantes del espectacular crecimiento que han tenido las relaciones monetarias y financieras internacionales durante las últimas décadas.

Las transformaciones que han tenido lugar en las finanzas revolucionaron su dinámica y reforzaron su papel protagónico en las relaciones económicas internacionales más allá de la propia expansión experimentada por la economía y el comercio mundial. Paralelamente, la creciente integración de los mercados de capital como una de las tendencias más significativas de las finanzas y de la economía mundial conllevó a la instauración de un mercado mundial como parte consustancial del proceso de globalización de la actividad económica. En el gráfico 1 se aprecia el notable ascenso de la integración financiera a partir de los años noventa.

**Gráfico 1. Vínculos comerciales y financieros a nivel mundial**  
(Por ciento del PIB mundial)



Fuente: (Kose y Ozturk, 2014, p.7)

La mayor integración y apertura de los mercados financieros tiene grandes implicaciones para la economía mundial, pues si bien hacen que el capital fluya sin restricciones a países con mayores oportunidades de inversión, incrementando la disponibilidad del crédito también exponen a los países receptores a un mayor riesgo dada la inestabilidad que caracteriza a las tasas de interés, los tipos de cambio y los flujos de capital. Por otra parte, disminuye la libertad de los Estados para decidir políticas fiscales y monetarias debido a que la reacción de los mercados internacionales a los que se integran con mayor ímpetu, pueden hacerlas extremadamente costosas o totalmente inviables. (García, 2021)

En cuanto a la esfera monetaria internacional su rasgo más relevante es la creciente inestabilidad que experimentan las cotizaciones de las principales divisas con la consiguiente incertidumbre que ello genera. La gran sensibilidad de los mercados de divisas ante factores objetivos y subjetivos desencadena apreciaciones/depreciaciones monetarias que originan apreciables pérdidas para los participantes del mercado tanto privados como oficiales, e inducen a crisis bancarias y financieras. Un ejemplo representativo de la volatilidad cambiaria es el comportamiento que ha tenido en los últimos años la principal moneda de reserva, medio de pago y de circulación internacional que es el dólar estadounidense, como puede observarse en el siguiente gráfico. (García, 2021)

**Gráfico 2. Tipo de cambio del dólar respecto de las principales monedas del mundo**  
(Índice dólar spot de Bloomberg (BBDXY), base 1 de enero de 2020=100)



Fuente: (CEPAL, 2022, p.34)

En ese contexto, prevalece un clima de permanente inestabilidad y desconfianza en la actividad crediticia, bursátil y monetaria. La existencia de mercados integrados y dinámicos que reaccionan excesivamente ante cambios, reales o previstos, de los indicadores fundamentales de las economías más importantes del mundo y factores extraeconómicos de diversa naturaleza, y en los que la especulación es una práctica habitual, provoca

perturbaciones y crisis recurrentes que se propagan fácilmente entre los países en una especie de contagio. (Calvo, 2005)

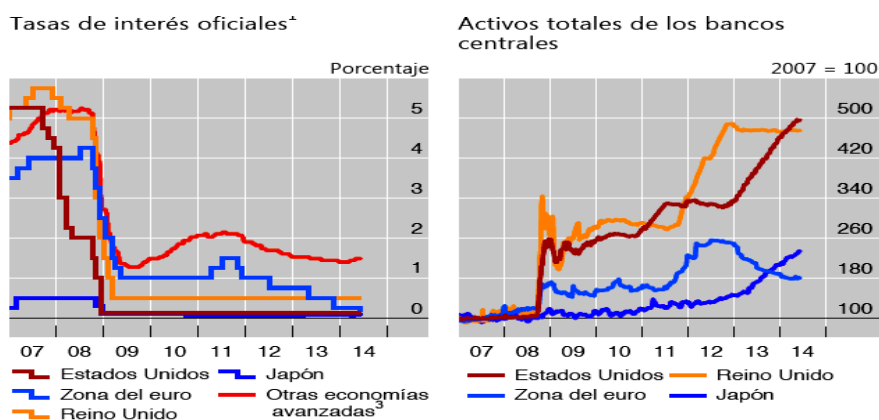
En el gráfico 3 puede apreciarse como a medida que se afianzaron los procesos de liberalización e integración financiera a partir de los ochenta, se incrementaba el número de crisis que involucraba a economías emergentes e industrializadas.



Fuente: (Kose y Ozturk, 2014, p.9)

La última de esas crisis de gran magnitud se inició en los Estados Unidos (EEUU) en el 2007 y rápidamente se extendió al resto del mundo generando graves problemas de liquidez, numerosas quiebras bancarias, serias afectaciones para el sector empresarial, el consumo personal y las finanzas públicas en los países desarrollados directamente involucrados. Ante la gravedad de la situación la Reserva Federal (FED) de los EEUU, el Banco Central Europeo (BCE), el de Inglaterra, Japón y de otras naciones desarrolladas, recurrieron a la disminución de las tasas de interés, la inyección de liquidez al mercado y el rescate de entidades financieras en quiebra. (Gráfico 4) (García, 2021)

**Gráfico 4. Políticas aplicadas por los Bancos Centrales**



Fuente: (BIS, 2014, p.26)

Pero, las cifras millonarias invertidas y los ínfimos niveles de intereses no lograron frenar la crisis financiera ni el deterioro macroeconómico de las naciones desarrolladas y, tampoco, evitar que ya en el 2008 la crisis económica adquiriera una dimensión global. Bajo esas circunstancias, el sistema financiero internacional sufrió un fuerte deterioro e incluso, en determinados momentos, llegó a estar al borde del riesgo sistémico. (García, 2015)

Desde entonces, la situación financiera internacional no ha logrado estabilizarse y es desfavorable en términos de acumulación de riesgos cambiarios y crediticios, saneamiento de los balances bancarios, recuperación de activos financieros soberanos, nivel de endeudamiento público y privado, y dinámica del flujo de capitales transfronterizos, entre otros indicadores representativos de la calidad del proceso de intermediación financiera. (FMI, 2023)

Los factores más influyentes en ese panorama son de tipo macroeconómico relativos a las economías desarrolladas y emergentes, los relacionados con las políticas monetarias de los principales bancos centrales del mundo, y otros de carácter extraeconómico. Entre los más relevantes que han estado presentes en los últimos años alimentando la inestabilidad de los mercados financieros internacionales, pueden citarse: la fragilidad financiera de la economía estadounidense, las vulnerabilidades de importantes economías emergentes, las presiones inflacionarias vía precios de alimentos y materias primas estratégicas, las tensiones políticas y comerciales entre naciones desarrolladas y emergentes, las inciertas perspectivas sobre el ciclo económico global, la Covid-19 y la guerra en Ucrania. (FMI, 2022)

Durante el 2020 y gran parte del 2021 el mundo vivió una crisis humanitaria de inmensas proporciones derivada de la COVID-19. Asimismo, las medidas restrictivas a la movilidad y de aislamiento poblacional para frenar la pandemia generaron graves desequilibrios en la economía familiar y empresarial, la macroeconomía y el comercio y las finanzas internacionales que originaron una crisis económica de gran magnitud.

En consecuencia, los mercados financieros internacionales sufrieron un duro golpe y las condiciones financieras se endurecieron y la volatilidad se disparó en todos los segmentos del mercado. Fue la esperanza de vacunas en proceso y las políticas monetarias y fiscales tomadas por los principales bancos centrales del mundo, las que lograron contener la debacle y disminuir algo la inestabilidad financiera. No obstante, la incertidumbre no desapareció y por momentos la volatilidad rebrotó y cayeron los principales índices bursátiles ante la persistente presencia del virus en los países desarrollados y las dudas

acerca de la recuperación económica de éstos dado el reforzamiento de las medidas de confinamiento. (García, 2022)

Los riesgos financieros lograron contenerse a corto plazo con una alta dosis de políticas que mantuvo la oferta crediticia y la liquidez para los agentes económicos y aplanó el impacto negativo de los innumerables factores sanitarios, económicos y políticos que convergieron en ese periodo. Sin embargo, las vulnerabilidades del sector empresarial no financiero cada vez más endeudado y del sector público con déficits fiscales en ascenso continuaron siendo un lastre.

En febrero del 2022 cuando aún no habían logrado restaurarse las condiciones financieras ni consolidarse la recuperación económica tras la debacle que provocó la pandemia, estalla la guerra en Ucrania y a continuación numerosas naciones e instituciones aplicaron una serie de sanciones jurídicas, comerciales, financieras y tecnológicas a Rusia.<sup>1</sup> Derivadas de las mismas, no solo se produjo una crisis energética por la prohibición del suministro de gas ruso a Europa, también se vio muy limitado la oferta de materias primas de ambas naciones en el mercado mundial, trayendo graves afectaciones en las cadenas de suministro y una elevación considerable del precio de dichos productos. (FMI, 2022)

La incertidumbre económica y política que trajo la guerra se tradujo en una mayor aversión al riesgo en los mercados accionarios y de bonos, y como es lógico en un aumento de la volatilidad durante ese año tal como se refleja en el gráfico 5.

**Gráfico 5. Índices de volatilidad en los mercados financieros, 2021-2022**  
(Promedios de 30 días móviles)



Fuente: (CEPAL, 2022, p.33)

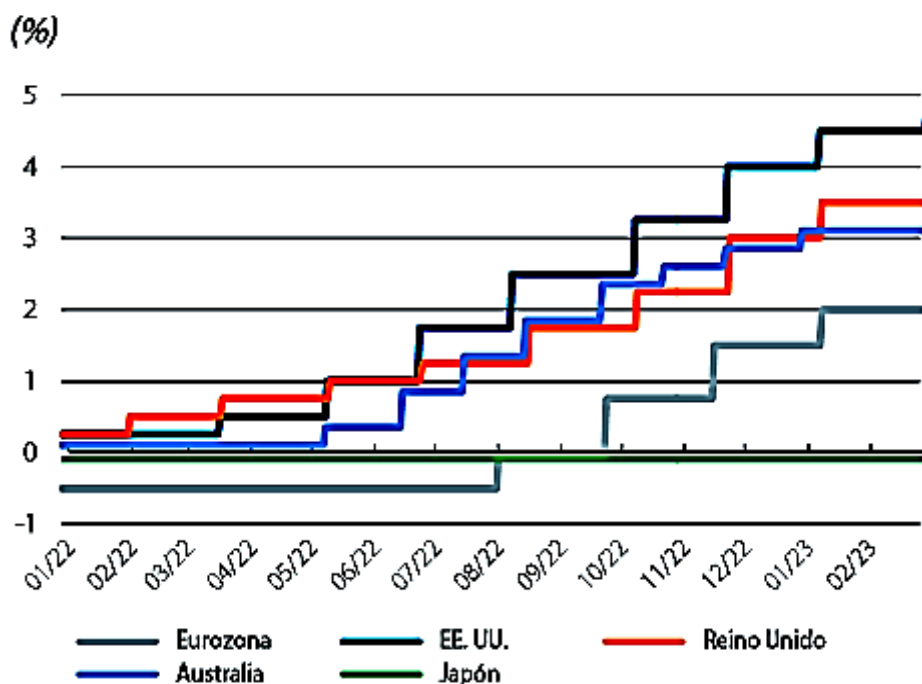
<sup>1</sup> Gobiernos de América del Norte, Europa y Asia, y empresas y bancos internacionales aplicaron numerosas y fuertes sanciones a Rusia, socavando así su acceso a la economía mundial. Las restricciones impuestas tuvieron efectos económicos considerables a nivel mundial por ser Rusia una economía de gran tamaño y uno de los principales exportadores de petróleo, granos y otras materias primas esenciales.

A las secuelas de la COVID, la intensificación del conflicto ruso-ucraniano y el rápido deterioro de indicadores macro a escala mundial, se adicionó que los bancos centrales mantuvieron el foco en el riesgo inflacionista con subidas sustanciales en los tipos oficiales.

El carácter expansivo que predominó en las políticas monetarias de las naciones desarrolladas a raíz de la crisis del 2008 y que con la Pandemia se vio reforzado, generó una dinámica de mercado muy peligrosa para la estabilidad del sistema monetario y financiero internacional. En ese sentido, la búsqueda de rentabilidad en un contexto de bajas tasas de interés incitó excesos financieros en agentes de mercado, provocando movimientos erráticos en los precios de los activos y el crédito, alteraciones frecuentes en las cotizaciones de las principales divisas y cambios súbitos en el movimiento internacional de capitales.

El elevado endeudamiento público y privado de naciones desarrolladas y emergentes, exacerbado por las políticas monetarias expansivas representa el mayor obstáculo en materia financiera por la vulnerabilidad que incorpora ante un deterioro súbito de las condiciones financieras y económicas a nivel mundial tal como se constata actualmente con las correcciones al alza de las tasas de interés que han ejecutado los bancos centrales de las economías desarrolladas en un intento por combatir la inflación que afecta a dichas naciones. (Gráfico 6)

**Gráfico 6. Tasas de interés oficiales de los principales bancos centrales**



Fuente: (CaixaBank, 2023, p.9)

A este panorama de incertidumbre por una alta y persistente inflación, el rápido aumento de las tasas de interés para combatirla, los elevados niveles de deuda y la guerra en Ucrania, se le agregó el deterioro de la salud del sector bancario estadounidense por una crisis que tuvo lugar durante el primer semestre del actual año, la cual hizo que aumentase la volatilidad de los mercados financieros y los temores sobre las perspectivas de crecimiento de la economía mundial.

En un entorno de aumento de las tasas de interés tres grandes bancos estadounidenses cayeron o fueron cerrados por los reguladores en una serie de quiebras bancarias entre el 8 y el 12 de marzo de 2023.<sup>2</sup> Ante la posibilidad de una corrida bancaria que contaminara al resto del sistema, la Reserva Federal de EE.UU con el apoyo del gobierno tomaron medidas extraordinarias y decidieron rescatar a los depositantes de los bancos Silicon Valley Bank y Signature Bank, sin importar el monto de sus depósitos, algo que no estaba contemplado en la regulación vigente que asegura los depósitos hasta US\$250.000.

La crisis bancaria se hizo más pronunciada cuando una importante agencia calificadora de riesgo rebajo la calificación crediticia del banco norteamericano First Republic Bank ante los problemas que el mismo enfrentaba en sus negocios y su baja disponibilidad de liquidez, y cuando del otro lado del Atlántico, detonaron las señales de alarma con la absorción del Credit Suisse por parte de UBS después que los reguladores suizos decidieran el cierre de la gran entidad y el Banco Nacional Suizo proporcionara garantías de perdidas e inyectara liquidez. En ese contexto reapareció el fantasma de la crisis del 2008 y los más importantes bancos centrales del mundo anunciaron acciones coordinadas para mejorar la liquidez y calmar las turbulencias del mercado.

Así, a 15 años del derrumbe del banco estadounidense Lehman Brothers que selló el inicio de la última de las grandes crisis financieras a nivel mundial, la cartera de riesgos en los mercados financieros sigue abultada y muy peligrosa para las perspectivas de crecimiento de la economía y la estabilidad financiera internacional sin que se confirme la existencia de mecanismos eficaces de regulación y cobertura para contrarrestarlos por parte de autoridades

---

<sup>2</sup> El primer banco en quebrar fue el Silvergate Bank debido a las pérdidas sufridas en su cartera de préstamos y tras su colapso se produjo el pánico bancario en Silicon Valley Bank, un banco que había prestado grandes sumas de dinero a nuevas empresas de tecnología y días después de su caída, el Signature Bank, un banco que frecuentemente hacía negocios con firmas de criptomonedas, fue cerrado por los reguladores. Los colapsos de Silicon Valley Bank y Signature Bank fueron la segunda y tercera fallas bancarias más grandes en la historia de los EEUU, solo menores que el colapso de Washington Mutual durante la crisis financiera de 2008.

nacionales y organismos financieros internacionales, y mucho menos, un enfoque de amplio alcance para salvaguardar el sistema monetario.

Quedan cuestiones esenciales por resolver en términos de supervisión y regulación de los mercados para poder superar el grave peligro que conlleva la transformación y reestructuración de las finanzas internacionales ante las cuales son vulnerables todas las naciones, pero especialmente los países subdesarrollados.

## **El impacto en los países subdesarrollados**

La actual dinámica de las finanzas internacionales es particularmente dañina para la estabilidad macroeconómica, las aspiraciones de crecimiento y el bienestar social de las naciones menos desarrolladas que son muy vulnerables ante la volatilidad que caracteriza a las divisas y las tasas de interés, y la movilidad extrema del flujo crediticio y de inversiones a escala mundial. Vulnerabilidad que creció a medida que lo hizo la integración de las naciones subdesarrolladas a los mercados internacionales de capital en el contexto de globalización financiera.

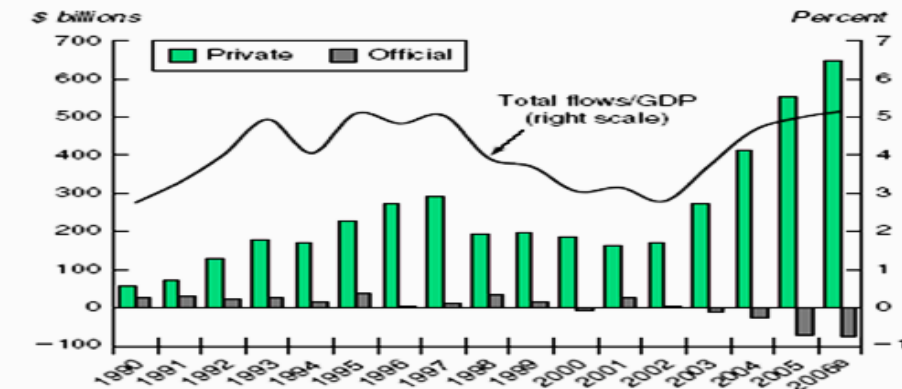
La globalización financiera, reflejada en el incremento de los flujos financieros entre países permitió el mayor acceso de las naciones subdesarrolladas al financiamiento de fuentes privadas, siendo considerado este fenómeno un hecho de gran trascendencia pues si bien los principales receptores continuaron siendo las economías industrializadas, determinados países incluidos en la categoría de "mercados emergentes", comenzaron a disfrutar mayores oportunidades de financiamiento luego de la fuerte restricción en los ochenta.

Ya desde inicios de los noventa un rasgo significativo en materia de financiamiento internacional fue el incremento de los flujos privados hacia los países subdesarrollados.<sup>3</sup> (Gráfico 7)

---

<sup>3</sup> El mayor acceso a fuentes financieras privadas alteró la composición de las fuentes del financiamiento externo de los países en desarrollo. Los flujos oficiales dominantes en los ochenta (más del 50%) mostraron una franca tendencia a la declinación y apenas representaron alrededor del 20% en los noventa al ser desplazados por los privados. (OCDE, 1990, 1991, 1998).

Gráfico 7. Flujos netos de capital a países subdesarrollados 1990-2006



Nota: Los flujos netos privados incluyen inversión extranjera directa y en cartera, y préstamos bancarios

Fuente: (Banco Mundial, 2007, p.38)

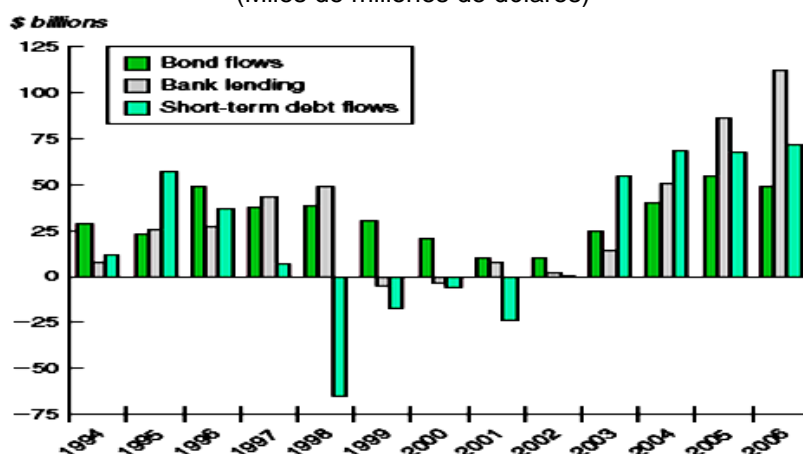
El retorno de los capitales privados a los países subdesarrollados representó importantes oportunidades pero también grandes desafíos para este grupo de naciones pues un rasgo importante de estos flujos es su comportamiento inestable que se manifiesta en los frecuentes ciclos de auge y retroceso.<sup>4</sup>

Los hechos acaecidos en la propia década de los noventa fueron una prueba fehaciente de la inestabilidad del capital privado al producirse salidas masivas del mismo luego de las grandes entradas. Muy agudas fueron las tensiones en los llamados mercados emergentes que, luego de su apertura indiscriminada al exterior, quedaron en una situación frágil ante la notable movilidad que experimentó el flujo internacional de capitales y no pudieron evitar la gestación y contagio de las crisis durante la segunda mitad de los noventa. (Calvo, 2005)

La situación fue aún más complicada para aquellas economías que presentaban altos niveles de deuda y desequilibrios fiscales y cambiarios, y donde las transferencias con fines puramente especulativos habían sido considerables y las inversiones en cartera tenían un peso significativo, ya que una parte importante de estas se realizaban a corto plazo y en consecuencia, las modificaciones de tipo de cambio y tasa de interés alteraban los criterios de inversión y las preferencias de cartera de los inversionistas. (Gráfico 8)

<sup>4</sup> Los riesgos de inestabilidad financiera para las economías de menor desarrollo pueden ser impredecibles pues resultan de una compleja interacción entre la situación económica y política de los países, la acción de los gobiernos y agentes privados, y los factores internacionales, que en su caso son determinantes para atraer capital privado proveniente de las naciones avanzadas. (Calvo, 2003)

**Gráfico 8. Flujos netos de deuda a países subdesarrollados 1994-2006**  
(Miles de millones de dólares)



Fuente: (Banco Mundial, 2007, p.41)

Mercados desregulados acrecentaron la fluctuación de las variables económicas y financieras, e hicieron que pequeños y aislados sucesos se transformaran en crisis de amplia magnitud, en virtud de las cuales muchas naciones latinoamericanas, asiáticas y europeas en periodo de transición, que habían sido favorecidas con abundantes flujos de capital se vieran inmersas en una situación de escasez y encarecimiento del financiamiento con severas afectaciones para la economía real y el sector financiero, e inevitablemente tuvieron que suspender los pagos de su deuda externa y acudir a la asistencia financiera internacional.

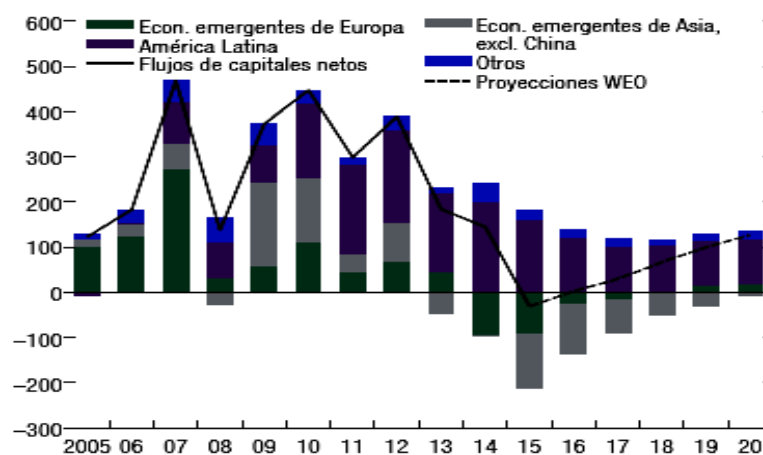
Años después, en el actual milenio, se produjo nuevamente otro episodio de fuerte inestabilidad financiera para la gran mayoría de países subdesarrollados cuando la crisis financiera gestada en EEUU y que golpeó duramente a las economías industrializadas, se trasladó a los países subdesarrollados y mercados emergentes a través de diversos canales comerciales, monetarios y financieros. Los efectos más negativos asociados a ella fueron:

- Aguda caída en la demanda de exportaciones de bienes y servicios, y disminución de los precios de los productos primarios.
- Reducción de los ingresos por turismo internacional y de remesas familiares.
- Caída de la entrada de capitales e incremento marcado en el costo del financiamiento externo.

Las complicaciones en el financiamiento externo fueron, quizás, las más obvias ya que el recrudecimiento de la crisis financiera y el derrumbe de importantes bancos transnacionales durante el 2008, limitaron y encarecieron la oferta crediticia a nivel mundial para empresas y gobiernos. Numerosas economías subdesarrolladas fueron víctimas de la aversión al riesgo por parte de

prestamistas e inversionistas internacionales y vieron caer los flujos de préstamos y de inversión en cartera a la par que eran castigadas con mayores primas en sus emisiones de deuda. (Gráfico 9)

**Gráfico 9. Flujos netos de capital hacia mercados emergentes**  
(Miles de millones de dólares)



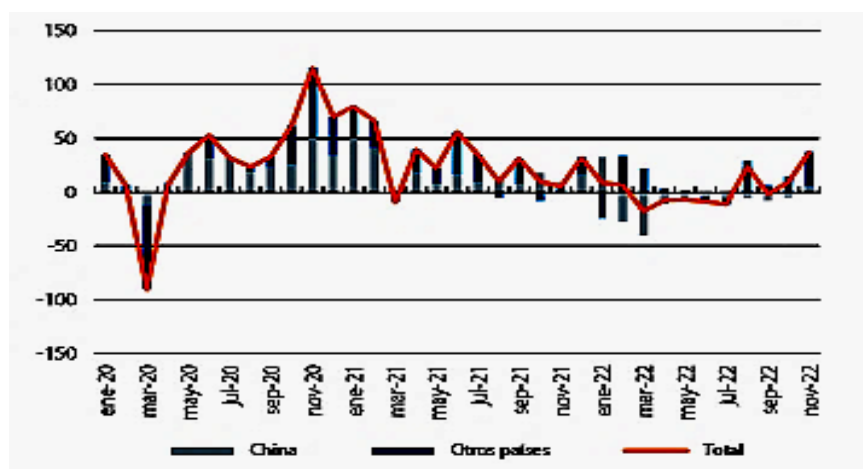
Fuente: (FMI, 2016, p.4)

Más adelante, como puede observarse en el gráfico 9 se produjo una recuperación en la entrada de capitales que no tardó mucho tiempo en dar paso a la inestabilidad característica del financiamiento externo privado de las naciones subdesarrolladas acorde a las condiciones de incertidumbre predominantes a escala global, fundamentalmente en lo relativo a las políticas monetarias de los bancos centrales de las economías industrializadas. (FMI, 2021)

A raíz de la Covid-19 las finanzas externas de este grupo de naciones sufrieron nuevamente un duro golpe pues la Pandemia derivó en una fuga masiva de capitales, un fuerte incremento de las primas de riesgo en niveles no vistos desde el 2009 y la fuerte depreciación de sus monedas en contraposición al fortalecimiento del dólar. Adicionalmente, tuvieron pérdidas millonarias de ingresos por exportaciones dado el desplome de los precios de los productos básicos. Todo eso en un contexto de elevado endeudamiento y restringida capacidad de respuesta de los gobiernos y los sistemas de salud pública para atender la emergencia sanitaria que, en muchos países, se tradujo en una tragedia humana.

Desde entonces prima la inestabilidad y la tendencia descendente en los flujos netos de capital hacia las economías subdesarrolladas. (Gráfico 10)

**Gráfico 10. Flujos Netos de Capital hacia Economías Emergentes**  
(Miles de millones de dólares)



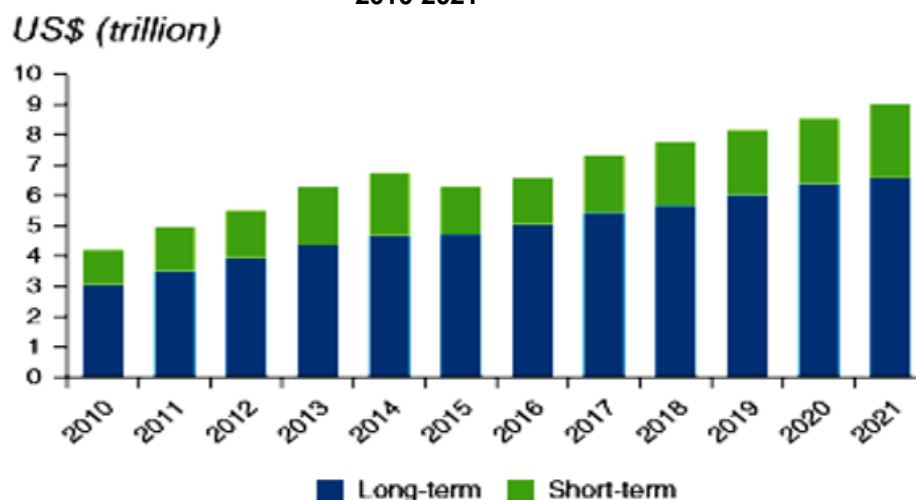
Fuente: (Caixa Bank, 2023, p.8)

El aumento de las tasas inflacionarias a nivel global y la persistencia de elevados precios en las materias primas, estimularon desde el 2021 que muchos bancos centrales, como el de EEUU, Canadá, Reino Unido, Australia, Nueva Zelanda, y el BCE, dieran pasos encaminados a endurecer sus políticas monetarias. En ese contexto, las economías emergentes y subdesarrolladas experimentan mayores tensiones financieras, tanto internas como externas, por los crecientes requerimientos financieros que presentan y lo vulnerables que son ante el inminente cambio de las políticas monetarias en las naciones desarrolladas que son sus principales oferentes de capital foráneo y acreedores de sus deudas.

Al mismo tiempo, la estabilidad financiera del sector público y corporativo en economías emergentes resulta mucho más endeble por el comportamiento de las cotizaciones de sus monedas nacionales respecto al dólar estadounidense. El mejor desempeño de la economía de EEUU, unido al incremento de las tasas de interés de la FED sustentó la fortaleza del dólar frente al resto de divisas y especialmente de las emergentes de Latinoamérica y ello es algo que atenta aún más contra la capacidad de pago de las deudas contraídas.

Indudablemente, con el endurecimiento de la política monetaria estadounidense y europea, proceso que no tendrá retroceso en breve plazo, los mercados emergentes y en general las naciones subdesarrolladas enfrentaran un panorama más incierto ante las posibilidades reales de fuga de capitales, fuertes depreciaciones de sus monedas e impagos de deudas, factor este último que representa un problema de gran envergadura para la gran mayoría de las naciones. (Gráfico 11)

**Gráfico 11. Deuda a corto y largo plazo en países de ingresos medios y bajos  
2010-2021**



Fuente: (Banco Mundial, 2022, p.10)

Al igual que otras que tuvieron lugar en el pasado y presente siglo, la actual crisis de deuda que experimentan los países subdesarrollados, se vio alimentada por años de políticas monetarias abiertamente expansivas que incentivaron el riesgo por parte de acreedores bancarios e inversionistas institucionales en aras de mayores rendimientos a corto plazo. Adicionalmente, las innovaciones financieras y el clima de desregulación imperante en los mercados de valores y bancarios durante la última década impulsaron y facilitaron el endeudamiento, tal como ocurrió en episodios anteriores. (Sánchez, 2020)

No obstante esas similitudes, en términos de magnitud la actual ola de endeudamiento resulta más preocupante no solo porque se constatan ritmos de crecimiento elevados sino también porque el punto de partida es muy superior teniendo en cuenta las obligaciones acumuladas durante años que no han sido liquidadas y que el nuevo endeudamiento presenta ciertas características que dificulta la posibilidad de renegociación. Asimismo, estamos en presencia de un problema que trasciende el plano regional característico de anteriores crisis y se enfrenta un problema a todas luces global. (Sánchez, 2020)

En resumen, la situación de los mercados emergentes es incierta y preocupante, aun cuando el nivel de vulnerabilidad de éstos es heterogéneo y que países de importancia estratégica para la economía mundial, como son China, Brasil y la India, están en condiciones de resistir choques financieros y comerciales. De ahí la importancia de frenar los crecientes desequilibrios bancarios y monetarios que tipifican a este grupo de naciones y de aplicar medidas preventivas que refuercen su capacidad para enfrentar un eventual decrecimiento de las economías desarrolladas y el actual deterioro de las condiciones financieras internacionales.

## Concluyendo

En los últimos años, la inestabilidad del movimiento financiero continua como expresión de las principales tendencias que caracterizan a las finanzas internacionales contemporáneas y en el futuro cercano tal situación no variará. Cuatro riesgos fundamentales pesan sobre la incertidumbre que domina los mercados financieros: el endurecimiento de las políticas monetarias de las naciones industrializadas, el comportamiento de los precios de las materias primas y combustibles, la desaceleración del crecimiento de la economía mundial y el deterioro de la situación geopolítica.

Por otra parte, en condiciones de liberalización e integración financiera internacional, la capacidad de gobiernos y organismos internacionales para frenar la volatilidad cambiaria y la trayectoria errática de los flujos financieros se ve muy constreñida. En ese contexto, es muy complicado sostener los equilibrios macroeconómicos domésticos y aplicar políticas monetarias y financieras funcionales a los requerimientos económicos y sociales de las naciones, y lo que es más grave, se exacerba la vulnerabilidad de éstas ante choques externos e incrementa la posibilidad del estallido de crisis financieras.

## Referencias Bibliográficas

- Banco Mundial (2007). *Global Development Finance*. Washington DC. <https://openknowledge.worldbank.org/entities/publication/0e464ed4-c724-5e4b-a408-8ee44d9035fb>
- \_\_\_\_\_ (2022). *International Debt Report. Updated International Debt Statistics*. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/38045>
- Bank for International of Settlements (BIS) (2014). *84 Informe Anual 2013/14*. [https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2014\\_es.htm](https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2014_es.htm)
- Caixa Bank (2023). *Informe mensual*, No. 478. <https://www.caixabankresearch.com/es/informe-mensual/478/mayo-2023/claves-del-entorno-economico-internacional-y-espana>
- Calvo, G. (2003). *Explaining Sudden Stops, Growth Collapse and Balance of Payment Crises: The Case of Distortionary Output Taxes*, IMF Staff Papers, vol.50, Special Issue, 2003. <http://www.nber.org/papers/w9864>
- \_\_\_\_\_ (2005). *Crises in emerging market economies: a global perspective*. NBER, *Working Paper 11305*. <https://www.nber.org/papers/w11305>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (2022). *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48574-balance-preliminar-economias-america-latina-caribe-2022>
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (2016). *Perspectivas económicas Las Américas. Administrando transiciones y riesgos*. [file:///C:/Users/pc/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge\\_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/\\_wreo0416s.pdf](file:///C:/Users/pc/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/_wreo0416s.pdf)

- \_\_\_\_\_ (2021). *Perspectivas de la economía mundial*. Octubre. Washington, DC. <https://www.imf.org/es/publications/WEO/Issues/2021/10/12/world-economic-outlook-october-2021>.
- \_\_\_\_\_ (2022). *Perspectivas de la economía mundial*. Octubre. <https://www.imf.org/es/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022>
- \_\_\_\_\_ (2023). *Global Financial Stability Report*. Abril. <https://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2023/04/11/global-financial-stability-report-april-2023>
- García, M. (2015). De la quiebra del Lehman Brothers a la crisis de la deuda soberana en Europa: el quinquenio gris de los mercados financieros internacionales. *Revista Economía y Desarrollo*, Vol. 154. No1. Enero-Junio 2015. PP 45-59. <https://revistas.uh.cu/econdesarrollo/issue/view/179>
- \_\_\_\_\_ (2021). Finanzas internacionales en el último medio siglo: del fin del patrón oro a la permanente inestabilidad e incertidumbre. *Economía y Desarrollo*, Vol.165, No.2, 2021, ISSN 0252-8584 <http://www.econdesarrollo.uh.cu/index.php/RED/issue/view/Ecom%C3%ADa%20y%20Desarrollo/showToc>
- \_\_\_\_\_ (2022). Mercados financieros en 2021: Entre la pandemia, la recuperación económica y el peligro de inflación. *Revista Cubana de Economía Internacional*, Vol 9, No.1, Abril 2022, ISSN 2408-9893. <https://revistas.uh.cu/rcei/article/view/2782>
- Kose, A. y Ozturk, E. (2014). Un mundo de cambios. Balance del último medio siglo. *Revista Finanzas y Desarrollo*, septiembre 2014. <https://www.imf.org/external/Pubs/FT/fandd/spa/2014/09/index.htm>
- Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) (1990). *Financial Markets Trends No.47*. <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/financialmarkettrends>
- \_\_\_\_\_ (1991). *Financial Markets Trends No.48*. <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/financialmarkettrends>
- \_\_\_\_\_ (1998). *Financial Markets Trends No.69*. <https://www.oecd.org/finance/financial-markets/financialmarkettrends>
- Sánchez, M. (2020). La pandemia y el manejo del endeudamiento externo de los países subdesarrollados: los nuevos desafíos. *Revista Cubana de Economía Internacional*, Vol.7, No.2, pp.33-50. ISSN 2408-9893. <https://revistas.uh.cu/rcei/article/view/3122>

### Declaración de intereses

La autora declara que no existe conflicto de intereses.