El sistema económico internacional desde la desaparición del sistema de Bretton-Woods.

Introducción *2′30″*

- **Enganche**: «lo provisional es lo que más dura».
  - Nixon suspende «temporalmente» la convertibilidad (15/8/1971); 55 años después, ni oro ni otro sistema.
  - Abril de 2025: aranceles «recíprocos»; arancel efectivo de EE. UU. 2,6 % → 8 % (máximo desde 1946).
  - ¿Sistema o «no sistema» que sobrevive porque nadie ha construido otro?
- **Relevancia**:
  - Las reglas deciden a qué tipo se comercia, quién se ajusta y quién presta en las crisis.
  - Historia como laboratorio (Schumpeter, Samuelson; «esta vez es distinto», Reinhart-Rogoff).
  - España: SME 1992-1993, euro, política comercial de la UE [4.A.21].
- **Contextualización**: **SEI**: instituciones, normas y prácticas entre países.
  - 3 *planos*: comercial [3.B.33], monetario [3.B.15], financiero.
  - 3 funciones del SMI: *ajuste*, *liquidez*, *confianza*.
  - **No sistema** (Williamson, 1976): sin reglas comunes ni activo de reserva definido.
- **Problemática**: ¿por qué cayó y qué lo sustituyó? ¿Qué cambiaron las crisis? ¿Dónde estamos y qué reformas?
- **Estructura**: cronológica, los 3 planos en cada etapa: I 1971-2007; II 2007-2021; III actualidad.

Introducción ..... 2′30″
I. De Bretton Woods a la Gran Moderación ..... 11′
1. La ruptura (1971-1976) ..... 2′
2. Primeros años del no sistema ..... 1′30″
3. Gran Moderación: comercial ..... 2′30″
4. Gran Moderación: monetario y fin. ..... 5′
II. De la crisis global a la pandemia ..... 7′
1. Crisis financiera global y del euro ..... 2′
2. Consecuencias sobre el sistema ..... 3′30″
3. La COVID-19 ..... 1′30″
III. La actualidad: retos y reformas ..... 8′30″
1. Comercio: fragmentación y aranceles ..... 3′
2. El dólar y sus rivales ..... 3′
3. Retos y propuestas de reforma ..... 2′30″
Conclusión ..... 1′

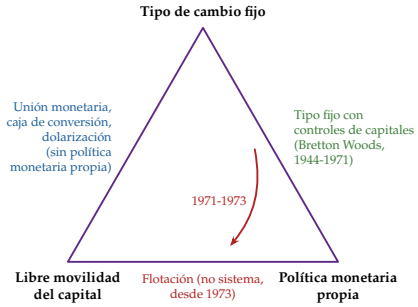
I. De Bretton Woods a la Gran Moderación *11′*

Cae porque el capital se mueve y el dólar no puede ser reserva y convertible a la vez. Lo sustituye un no sistema de libertad cambiaria: hiperglobalización, estabilidad en los avanzados, crisis en los emergentes con tipo fijo y, al final, Bretton Woods II.

I.1. La ruptura (1971-1976)

Por qué cae

- *Ajuste* asimétrico: solo ajustan los deficitarios.
- *Liquidez*: con déficits de EE. UU. que minan la convertibilidad (Triffin, 1960).
- *Confianza*: pasivos > oro desde 1960; Vietnam.
- *Moneda n-ésima*: $n-1$ tipos; EE. UU. no puede devaluar solo; **privilegio exorbitante** (Giscard d'Estaing).
- Parches de los 60: *pool* del oro (1961), AGP (1962), *swaps*, DEG (1969).
- *Trilema* (Fleming, 1962; Mundell, 1963): con capital libre, de tipo fijo + controles a flotación [3.B.15].



Trilema: de Bretton Woods (tipo fijo con controles) a la flotación, 1971-1973

Los 4 pasos

1. **Ago. 1971**: fin de la convertibilidad + recargo del 10 %.
2. **Dic. 1971**, Smithsonian: dólar −7,9 % (38 $/onza); bandas ±1 → ±2,25 %; serpiente (1972).
3. **Mar. 1973**: flotación, tras otra devaluación del 10 % (42,22 $) en febrero.
4. **Ene. 1976**, Jamaica (tras el Comité de los Veinte); Segunda Enmienda en vigor el 1/4/1978:
   - libertad cambiaria (salvo oro); código de conducta y vigilancia del FMI (art. IV);
   - desmonetización del oro; DEG como aspiración.

- *Flexible aísla de lo real* (Mundell-Fleming): IS ↓.
  - Fijo: las reservas mueven la LM y la renta cae más.
  - Flexible: la depreciación devuelve la IS.

I.2. Primeros años del no sistema (1973-1979)

- **Comercial**: Ronda de Tokio (1973-1979):
  - aranceles −1/3 con fórmula suiza, $t_1 = at_0/(a+t_0)$; «códigos» no arancelarios;
  - nuevo proteccionismo: restricciones voluntarias, Multifibras (1974).
- **Monetario**: grandes flotan, pequeñas abiertas fijan.
  - Flotación sucia sin cooperación: estanflación, petróleo (1973, 1979); dólar ↓ hasta 1978-1979.
  - Serpiente y SME (1979) [3.B.16]; Bonn (1978), locomotora [3.B.19].
- **Financiero**: petrodólares reciclados hacia América Latina; Herstatt (1974) → Comité de Basilea (G-10) [3.B.27].

I.3. Gran Moderación: sistema comercial

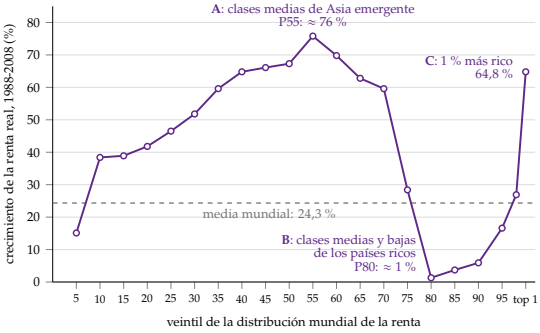
- **Hiperglobalización**: comercio **37 % (1985) → 60 % del PIB mundial (2008)** (BM).
- *Ronda Uruguay* (1986-1994): agricultura, textiles, servicios, propiedad intelectual.
  - Aranceles industriales de los desarrollados 6,3 → 3,8 %.
  - Marrakech: **OMC** (1/1/1995), solución de diferencias con apelación [3.B.33]; Doha (2001).
- *Nuevos actores*:
  - tigres (exportación) vs. América Latina (sustitución, luego apertura regional);
  - China: Deng Xiaoping (1978), zonas especiales, OMC (11/12/2001); choque de China (Autor-Dorn-Hanson, 2013);
  - India (1991, más cerrada); caída del muro (1989).
- **CGV**: contenedor y TIC, «segunda separación» (Baldwin) [3.B.18].
- Regionalismo: mercado único, TLCAN, Mercosur, ASEAN [3.B.35].

Los efectos distributivos: la curva del elefante

- Lakner-Milanović (2016), 1988-2008, media +24 %:
  - *A*, mediana mundial +65-76 %: clases medias de Asia;
  - *B*, percentil 80 ≈+1 %: clases medias y bajas de los ricos;

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

  - C, 1 % más rico +65 %.
- Críticas: composición (Corlett, 2016) y cuentas nacionales (Kharas-Seidel, 2018).
- 2008-2018: pendiente negativa, sin trompa; Gini mundial 69 → 66 → 60 (Milanović, 2024).



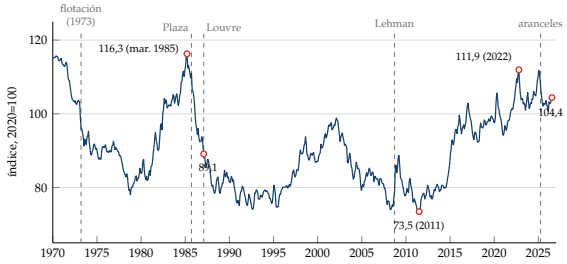
La curva del elefante, 1988-2008: joroba (A), valle (B) y trompa (C)

I.4. Gran Moderación: monetario y financiero

- **Integración financiera**: liberalización (EE. UU. 1974, RU 1979, Japón 1980, CE 1990).
  - Capital del Sur al Norte (paradoja de Lucas) y volátil.

Tipo flexible: la cooperación cambiaria

- Versalles (1982); Volcker (1979-1982) + fiscal expansiva de Reagan ⇒ dólar real +50 % hasta mar. 1985.
- **Plaza** (22/9/1985, G-5): depreciar el dólar.
- **Louvre** (22/2/1987, G-6, dólar ya −23 %): estabilizar, zonas objetivo secretas [3.B.19].
- Desde los 90, el ancla son los objetivos de inflación (Nueva Zelanda, 1990); euro (1999; 21 países en 2026).



Dólar real (BPI): máximo de mar. 1985, Plaza y Louvre (−23 %), mínimo de 2011 y máximo de 2022

Tipo fijo: las crisis de los emergentes

- *Generaciones* [3.B.17]:
  - 1.ª, fundamentos (Krugman, 1979);
  - 2.ª, autocumplidas (Obstfeld, 1994);
  - 3.ª, gemelas (Krugman, 1999; Corsetti-Pesenti-Roubini).

▹ *Deuda latinoamericana (1982)*

- Petrodólares + Volcker; México (ago. 1982); década perdida; Baker (1985), Brady (1989) [3.B.29].

▹ *SME (1992-1993)*

- 2.ª generación: reunificación, Bundesbank, «no» danés; libra y lira fuera; bandas ±15 %.

▹ *México (1994-1995), «efecto tequila»*

- Mixta: peso apreciado, déficit ≈7 %, Fed 3 → 5,5 %, *tesobonos*.
- PIB −5,9 %, inflación 52 %; rescate ≈50.000 M$.

▹ *Asia (1997-1998)*

- Gemelas: capital a corto, riesgo moral; bat (jul. 1997); Indonesia −13,1 %.
- Críticas al FMI: tipos altos y ajuste fiscal.

▹ *Rusia (1998), Brasil (1999), Argentina (2001-2002)*

- Rusia: fiscal y de deuda; moratoria (ago. 1998). Brasil: contagio; flota (ene. 1999).
- Argentina: caja de conversión, corralito; PIB −10,9 %.

▹ *La respuesta: nueva arquitectura y reservas*

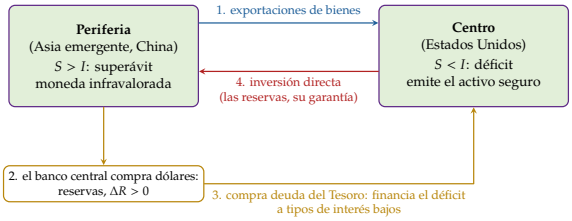
- Foro de Estabilidad Financiera y G-20 de ministros (1999); Basilea I (1988) y Basilea II (2004); reservas como seguro.

Bretton Woods II (Dooley-Folkerts-Landau-Garber, 2003)

- *a) Idea*: centro (EE. UU., déficit, activo seguro) y periferia (Asia, China) con moneda infravalorada: Bretton Woods sin tratado.
- *b) Modelo*:
  - *Supuestos*: periferia con trabajo excedente y finanzas ineficientes que crece exportando; interviene y controla capitales; el centro emite el activo seguro.
  - *Desarrollo*, desde la identidad:

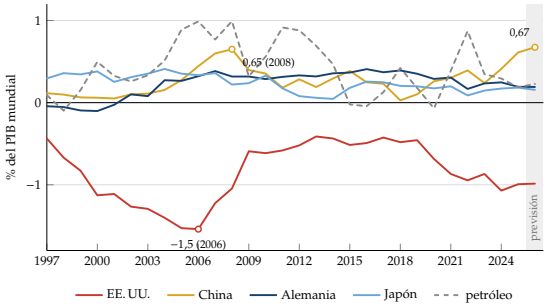
$$CC \equiv S - I$$

    1. la periferia exporta ($S > I$);
    2. compra dólares, $\Delta R > 0$;
    3. compra deuda del Tesoro: financia el déficit del centro ($S < I$) a tipos bajos;
    4. IED del centro en la periferia, con las reservas como garantía.
  - *Implicaciones*: ganan los 2; estable mientras dure el excedente de trabajo.



Bretton Woods II: exportaciones, reservas, deuda del Tesoro e inversión directa

- *c) Extensiones*: exceso de ahorro (Bernanke, 2005); escasez de activos seguros; privilegio exorbitante (Gourinchas-Rey, 2007); Triffin moderno (Farhi-Gourinchas-Rey, 2011).
- *d) Evidencia*:
  - déficit de EE. UU. −1,5 % del PIB mundial (2006); China +0,65 % (2008) y +0,67 % (2026p);
  - reservas 1,8 (1999) → >6 billones $ (2007).
- *e) Valoración*: explicó la duración del déficit, pero:
  - la periferia no es un bloque;
  - la estabilidad alimentó la burbuja (Obstfeld-Rogoff, 2009);
  - China flexibilizó en 2005.



Desequilibrios globales (% del PIB mundial): EE. UU. −1,5 (2006); China +0,67 (2026p)

II. De la crisis global a la pandemia 7′

2 crisis mundiales muestran los límites del no sistema y su capacidad de reacción: G-20, nueva regulación y la Fed como prestamista del mundo; el comercio deja de tirar y se politiza.

II.1. Crisis financiera global y del euro

- *2007-2009* [3.B.26]:
  - causas: Gramm-Leach-Bliley (1999), *subprime* titulizado («originar para distribuir»), supervisión laxa, banca en la sombra, ahorro exterior;

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

- Fed 1 % (2004) → 5,25 % (jun. 2006); interbancario (ago. 2007); Lehman (15/9/2008);
- PIB mundial −0,4 % (2009).

- *Euro 2010-2012*: bucle bancos-soberanos, sin activo seguro ni prestamista.
  - MEDE, PEC reforzado, desequilibrios, Unión Bancaria; «lo que sea necesario» (jul. 2012);
  - Grecia, corralito (2015) [3.B.16].

II.2. Consecuencias sobre el sistema

El sistema comercial

- Gran colapso (2009, >10 % en volumen), sin proteccionismo general; *lentiglobalización*.
- OMC:
  - Doha atascada (Facilitación, 2013): agenda compleja, asimetría Norte-Sur, diferencias lentas;
  - Órgano de Apelación bloqueado (dic. 2019); MPIA (62 miembros, 60 % del comercio).
- Acuerdos profundos: UE-Canadá, CPTPP, RCEP, T-MEC; TTIP abandonado (2019).
- Guerra EE. UU.-China (2018-2020): panel de la OMC en contra (2020); fase uno (ene. 2020): +200.000 M$ de compras, cumplidas a medias.
- *Airbus-Boeing*: tregua de 5 años (2021).

El sistema financiero

- *G-20 de líderes*, foro principal (Pittsburgh, 2009):
  - G-7 + 12 países + UE y UA: ≈85 % PIB, 75 % comercio, 2/3 población; España, invitado permanente.
- *Londres (2/4/2009)*: FMI ×3 hasta 750.000 M$; DEG 250.000 M$; FSF → **FSB**.
- Agenda: demasiado grandes para caer, resolución, derivados, no bancaria; **Basilea III** (2010-2017) [3.B.27].

El sistema monetario

- *Swaps* de la Fed: permanentes con 5 bancos centrales (2013).
- Ciclo financiero global: «más que un trilema, un dilema» (Rey, 2013) [3.B.15].
- *Taper tantrum* (2013); guerras de divisas, G-7 (2013).

II.3. La COVID-19

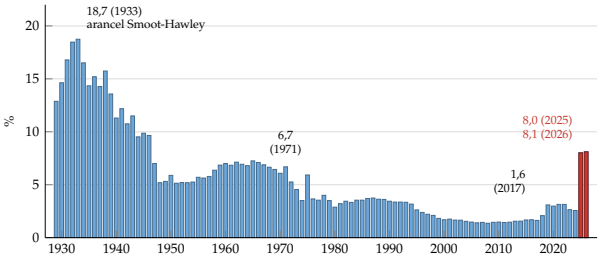
- PIB mundial −2,7 % (2020); salida récord de capital de los emergentes (83.000 M$, FMI).
- *Respuesta*:
  - fiscal: CARES, *Next Generation EU*;
  - Fed: *swaps* a 9 más y FIMA (permanente, jul. 2021);
  - FMI: DEG 456.000 M (650.000 M$, ago. 2021) [3.B.22];
  - deuda: ISSD (>12.000 M$, ≈50 países) y Marco Común (nov. 2020) [3.B.29].
- *Lecciones*: CGV frágiles → resiliencia y política industrial (*Made in China 2025*, *Buy American*, control de inversiones en la UE); COVAX, por debajo de lo prometido.

III. La actualidad: retos y reformas *8′30″*

Desde 2022 el sistema se fragmenta: seguridad antes que eficiencia, el antiguo garante del multilateralismo lo cuestiona y los bloques se ven en comercio, reservas y pagos. Aun así, el dólar sigue en el centro y el comercio resiste.

III.1. Comercio: fragmentación y aranceles

- *Fragmentación*: Ucrania (2022), sanciones, ≈300.000 M$ de reservas rusas congeladas.
  - IRA y CHIPS (2022); *friend-shoring*; coste hasta 7 % del PIB mundial (FMI, 2023).
- *Aranceles de EE. UU.*:
  - IEEPA: fentanilo (feb.-mar. 2025); «recíprocos» (2/4/2025), 10 % universal;
  - China hasta 145 %; treguas de Ginebra (may. 2025) y Busan (oct.-nov. 2025), hasta ene. 2027;
  - acuerdos: Reino Unido 10 %; UE, Japón y Corea, techo del 15 %;
  - sección 232: acero y aluminio 50 %, automóviles 25 %.
- **Supremo, 20/2/2026** (*Learning Resources*), 6-3: la IEEPA no permite aranceles.
  - Sustitución: sección 122 (10 %, feb.-jul. 2026) y 301 por «trabajo forzoso» (10-12,5 %, 60 economías, desde 24/7/2026); devoluciones.

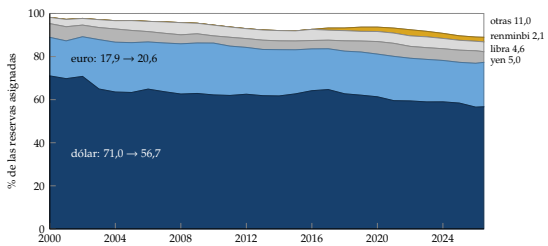


Arancel efectivo de EE. UU.: 18,7 % (1933), 1,6 % (2017), 8 % (2025)

- *OMC*: NMF 80 → 72 % del comercio; CM14 (Yaundé, mar. 2026) sin acuerdos de calado; expira la moratoria del comercio electrónico; 166 miembros.
- *Resistencia*: mercancías +4,2 % (2025), +3,9 % (2026p, OMC); desvío vía Vietnam y México.
- *Choque*: guerra con Irán (desde 28/2/2026), cierre de Ormuz; PIB mundial 3,1 % (2026p).

III.2. Monetario y financiero: el dólar y sus rivales

- *Dominancia del dólar*:
  - reservas 71 % (1999) → 56,7 % (jun. 2026); euro 20,6 %; renminbi 2,1 %;
  - mercado de divisas 89,2 % (2025); renminbi, 5.ª moneda (8,5 %);
  - facturación del comercio: moneda dominante (Gopinath, 2020) [3.B.13].
- *Diversificación*:
  - oro: >1.000 t/año desde 2022 (miedo a sanciones); 27 % de las reservas a precios de mercado (2025) vs. Tesoro 22 % y euro 15 % (BCE);
  - monedas «no tradicionales» (dólar canadiense y australiano, won, coronas nórdicas) ganan más que el renminbi.
- *Renminbi*: desde 2009; DEG (2016, 12,28 %), *swaps* con >30 bancos centrales, CIPS, mBridge (el BPI sale en 2024).
  - Sin convertibilidad de la cuenta de capital, no hay reserva mundial.
- *Dinero nuevo*: ley GENIUS (jul. 2025, *stablecoins* en dólares); euro digital (Parlamento, jul. 2026; piloto 2027).
- *Desequilibrios*: vuelven a crecer tras 2019 (China y EE. UU.).
  - FMI: reequilibrar con políticas internas (más consumo en China, menos déficit público en EE. UU.), no con aranceles (CC ≡ $S - I$).
- *Red de seguridad*: reservas, *swaps*, regionales (Chiang Mai, MEDE) y FMI.
  - Amplia pero desigual: sin línea *swap*, se depende del FMI [3.B.22].



Reservas de divisas por monedas: el dólar baja de 71 a 56,7 %; el renminbi, 2,1 %

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal

III.3. Retos y propuestas de reforma

- **Los retos de siempre**: gobernanza y los 3 planos.
  - *Gobernanza*:
    - FMI: 16.ª revisión (+50 %, dic. 2023) sin entrar en vigor (Congreso de EE. UU.); plazo prorrogado de 6 en 6 meses (el último, de mayo de 2026, hasta el 15/11/2026); 17.ª sin acuerdo [3.B.22];
    - G-20 dividido (Johannesburgo 2025 sin EE. UU.; Miami, dic. 2026);
    - EE. UU. sale de la OMS, de París (27/1/2026) y de 66 organizaciones; no del FMI.
  - *Monetario*, de lo modesto a lo ambicioso:
    1. red de seguridad: más recursos al FMI, *swaps*, reciclar DEG (Fondo para la Resiliencia y la Sostenibilidad);
    2. multipolaridad: euro y renminbi, activos seguros fuera de EE. UU. (deuda común europea);
    3. DEG supranacional (*bancor* de Keynes, Triffin): la más coherente y la menos realista.
  - *Comercial*:
    - reformar la OMC: Órgano de Apelación, subvenciones y empresas públicas, trato especial y diferenciado;
    - plurilaterales y acuerdos profundos: UE-Mercosur (firmado ene. 2026, provisional desde 1/5/2026); Indonesia, India, Australia [3.B.41].
  - *Financiero*: Basilea III (UE desde 2025; EE. UU., propuesta mar. 2026), no bancaria, cripto.
- **Los retos nuevos**: fiscalidad y clima.
  - *Fiscal*: reglas de hace un siglo (presencia física).
    - Elusión: beneficios a baja tributación con pagos entre filiales (patentes, marcas).
    - Carrera a la baja: tipo medio 38,8 % (1980) → 23 % (2018).
    - BEPS (OCDE/G-20), acuerdo de 2 pilares (2021). Pilar 2: mínimo del 15 % (≥750 M€; directiva UE, dic. 2022); a cambio, renunciar a los impuestos digitales;
    - G-7 (jun. 2025) y paquete «lado a lado» (ene. 2026): exime a los grupos de EE. UU. [4.B.18].
  - *Clima*: París (2015) sin EE. UU.; Pacto Verde (2019), neutralidad en 2050 (Ley del Clima); CBAM (definitivo desde 2026); clubes climáticos (Nordhaus, Nobel 2018) [3.B.31].

Conclusión *1′*

- **Recapitulación**:
  - 1971-1973: cae Bretton Woods (capital libre, dólar reserva y convertible); no sistema legalizado en Jamaica;
  - hasta 2007: hiperglobalización, crisis de los emergentes con tipo fijo, BW II y desequilibrios;
  - 2008 y 2020: G-20, regulación y Fed; desde 2022, fragmentación con el dólar en el centro.
- **Relevancia**: España, abierta y en el euro: mercados, financiación y crisis.
- **Extensiones**: sistema anterior [3.B.20], FMI [3.B.22], OMC [3.B.33], coordinación [3.B.19], crisis [3.B.17] [3.B.26], regímenes [3.B.15], deuda [3.B.29], perspectivas [3.B.32].
- **Opinión**: resiste por la cooperación de los bancos centrales y la confianza en el dólar, no por sus reglas; si falla uno, no hay red de repuesto.
- **Idea final**: «lo provisional es lo que más dura»: la suspensión «temporal» cumplió 55 años. Hay un orden de hecho (dólar y cooperación): ¿sobrevivirá a la fragmentación?

Datos clave

- Arancel efectivo de EE. UU.: **2,6 % (2024) → 8 % (2025)** (BEA, 2026).
- Reservas: dólar **56,7 %** (COFER, jun. 2026); euro 20,6 %; renminbi 2,1 %.
- Mercado de divisas: dólar **89,2 %** (BPI, 2025).
- Oro: **27 % de las reservas (2025)** (BCE).
- Comercio mundial: **37 % (1985) → 60 % del PIB (2008)** (BM).
- PIB mundial: **−0,4 % (2009), −2,7 % (2020), 3,1 % (2026p)** (FMI).

Autores y fechas

1960 Triffin: el dilema
1976 Jamaica; Williamson: «no sistema»
1979 Krugman: 1.ª generación; SME
1985 Plaza; 1987, Louvre
1994 Obstfeld: 2.ª generación
2003 Dooley-Folkerts-Landau-Garber: BW II
2005 Bernanke: exceso de ahorro
2013 Rey: dilema
2016 Lakner-Milanović: elefante
2020 Gopinath: moneda dominante

Preguntas del tribunal

1. **¿Por qué cayó Bretton Woods?** Ajuste asimétrico, Triffin y confianza; con capital libre, el trilema obliga a soltar el tipo.
2. **¿Qué es Bretton Woods II?** Centro deficitario y periferia con moneda infravalorada que acumula dólares.
3. **¿Corrigen los aranceles el déficit?** Poco: CC ≡ $S - I$; se aprecia el dólar o se desvía el comercio.
4. **¿Puede el renminbi sustituir al dólar?** No sin cuenta de capital convertible ni mercados profundos.
5. **¿Por qué la flotación no aísla del todo?** Ciclo financiero global (Rey, 2013).

Ojo en el test

- Smithsonian: 38 $/onza, ±2,25 %; flotación en 1973, no 1971.
- Jamaica, 1976; Segunda Enmienda en vigor, 1978.
- Plaza: G-5, depreciar; Louvre: G-6, estabilizar.
- Londres 2009: FMI *triplicado* (750.000 M$).

© 2026 Víctor Gutiérrez Marcos · Exclusivo de victorgutierrezmarcos.es y la app Oposición TCEE · DCE · uso personal