



## En peligro los privilegios del dólar

---

ZOLTAN POZSAR :: 02/02/2023

La desdolarización y las monedas digitales de los bancos centrales ya están poniendo en entredicho el orden monetario. Y lo dice la banca suiza

Desde el final de la Guerra Fría, el mundo ha disfrutado en gran medida de una era unipolar: EEUU era el hegemon indiscutible, la globalización era el orden económico y el dólar era la divisa elegida.

Pero hoy en día, la geopolítica vuelve a plantear un formidable conjunto de desafíos al orden mundial existente. Esto significa que los inversores deben tener en cuenta nuevos riesgos.

China está escribiendo de forma proactiva un nuevo conjunto de reglas mientras reproduce el Gran Juego, creando un nuevo tipo de globalización a través de instituciones como la Iniciativa Belt and Road (BRI), el grupo de economías emergentes BRICS+ y la Organización de Cooperación de Shanghai, una alianza de seguridad colectiva de ocho países.

Mientras estaba encerrada, Pekín forjó una relación especial con Moscú y Teherán. Esta relación con Rusia, con la ayuda involuntaria del calentamiento global, está contribuyendo a extender la BRI de China a través de las rutas marítimas del Ártico. Y a finales del año pasado, asistimos a la primera cumbre entre China y el Consejo de Cooperación del Golfo y, por tanto, a una profundización de los lazos de China con Opec+. Todo ello puede desembocar finalmente en «un mundo, dos sistemas».

Si estamos pasando de un mundo unipolar a este multipolar, y si el G20 se fractura en los campos del G7 más Australia, BRICS+ y los no alineados, es imposible que estas fisuras no afecten al sistema monetario internacional. Los crecientes desequilibrios macroeconómicos en EEUU agravan aún más estos riesgos.

El orden monetario basado en el dólar ya está siendo cuestionado de múltiples maneras, pero destacan dos en particular: la propagación de los esfuerzos de desdolarización y las monedas digitales de los bancos centrales (CBDC).

La desdolarización no es un tema nuevo. Comenzó con el lanzamiento de la relajación cuantitativa tras la crisis financiera, ya que los países con superávit por cuenta corriente no veían con buenos ojos la idea de una rentabilidad real negativa de sus ahorros. Pero recientemente, el ritmo de la desdolarización parece haberse acelerado.

En el último año, China e India han estado pagando las materias primas rusas en renminbi, rupias y dirhams de los EAU. India ha puesto en marcha un mecanismo de liquidación en rupias para sus transacciones internacionales, mientras que China ha pedido a los países del CCG que utilicen plenamente la Bolsa de Petróleo y Gas Natural de Shanghai para la liquidación en renminbi de las transacciones de petróleo y gas en los próximos tres a cinco años. Con la expansión del BRICS más allá de Brasil, Rusia, India y China, la desdolarización

de los flujos comerciales puede proliferar.

Los CBDC podrían acelerar esta transición. China ha cambiado la estrategia mediante la cual internacionaliza el renminbi. Dado que las sanciones financieras se aplican a través de los balances de los bancos occidentales, y que estas instituciones forman la columna vertebral del sistema de corresponsales bancarios que sustenta el dólar, utilizar la misma red para internacionalizar el renminbi puede entrañar riesgos. Para evitarlo, se necesitaba una nueva red.

Según el FMI, más de la mitad de los bancos centrales del mundo están explorando o desarrollando monedas digitales con proyectos piloto o de investigación. Cada vez estarán más interconectadas. Los bancos centrales interconectados a través de CBDC recrean esencialmente la red de bancos corresponsales sobre la que funciona el sistema del dólar estadounidense; en lugar de bancos corresponsales, piense más bien en bancos centrales corresponsales.

La incipiente red basada en los CBDC, reforzada con líneas bilaterales de swap de divisas, podría permitir a los bancos centrales del este y el sur del mundo actuar como agentes de cambio para intermediar los flujos de divisas entre los sistemas bancarios locales, todo ello sin hacer referencia al dólar ni tocar el sistema bancario occidental.

El cambio ya está en marcha. Los superávits por cuenta corriente de China, Rusia y Arabia Saudí son récord. Sin embargo, estos superávits no se están reciclando en activos de reserva tradicionales como los bonos del Tesoro de EEUU, que ofrecen rendimientos reales negativos con las tasas de inflación actuales.

En su lugar, hemos observado una mayor demanda de oro (véanse las recientes compras de China), materias primas (véanse las inversiones previstas por Arabia Saudí en intereses mineros) e inversiones geopolíticas como la financiación de la BRI y la ayuda a aliados y vecinos necesitados, como Turquía, Egipto o Pakistán. Los superávits sobrantes se mantienen cada vez más en depósitos bancarios en forma líquida para conservar opciones muy necesarias en un mundo cambiante.

En finanzas, todo gira en torno a los flujos marginales. Éstos son los más importantes para el mayor prestatario marginal: el Tesoro estadounidense. Si el comercio se factura menos en dólares y los excedentes en dólares se reciclan cada vez menos en activos de reserva tradicionales como los bonos del Tesoro, el «privilegio exorbitante» que tiene el dólar como moneda de reserva internacional podría verse amenazado.

*Financial Times / elviejotopo.com*

---

<https://www.lahaine.org/mundo.php/en-peligro-los-privilegios-del>