




Alternativas al uso del dólar en las transacciones financieras y comerciales internacionales en el periodo 2016-2022

Alternatives to the use of the dollar in the international transactions in the period 2016-2022

Lic. María Fernanda Benítez Pena

Licenciada en Relaciones Internacionales. Espacialista de DATYS, Ministerio del Interior. La Habana, Cuba. ✉ nanda991107@gmail.com  [0000-0002-5335-3809](https://orcid.org/0000-0002-5335-3809)

Cómo citar (APA, séptima edición): Benítez Pena, M. F. (2024). Alternativas al uso del dólar en las transacciones financieras y comerciales internacionales en el periodo 2016-2022. *Política internacional*, VI (Nro. 2), 107-120. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10858819>

DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.10858819>

RECIBIDO: 12 DE DICIEMBRE DE 2023

APROBADO: 10 DE FEBRERO DE 2024

RESUMEN En el estudio de las alternativas al dólar estadounidense en el Sistema Financiero Internacional durante el periodo 2016-2022, se escogieron las transacciones internacionales como una de las variables a analizar. El artículo se propone como objetivo examinar el comportamiento de las transacciones comerciales y financieras en cuanto al empleo de las monedas en los años seleccionados. De esta manera, se evidenció una ligera y paulatina diversificación del uso de las monedas y canales para conducir las transacciones. Este proceso estuvo potenciado por el desarrollo de la globalización y el consecuente cambio en la correlación de fuerzas en las relaciones económicas internacionales, así como por las transformaciones en la geopolítica mundial.

Palabras claves: transacciones, dólar, euro, renminbi, alternativas, monedas.

ABSTRACT *The international transactions were chosen as one of the variables to be analyzed within the study of alternatives to the US dollar in the International Financial System during the period 2016-2022. The purpose of this is to examine the behavior of commercial and financial transactions in terms of the use of currencies in the selected years. In this way, a slight and gradual diversification of the use of currencies and channels to conduct transactions was evidenced. This process was boosted by the development of globalization and the consequent change in the correlation of forces in international economic relations, as well as by the transformations in world geopolitics.*

Keywords: transactions, dollar, euro, renminbi, alternatives, currencies.

INTRODUCCIÓN

A modo general las transacciones internacionales pueden considerarse como “flujos económicos que reflejan creación, transformación, intercambio, transferencia o extinción de un valor económico” entre al menos dos países (Instituto Nacional de Estadísticas y Censo, 2019). De manera particular, se pueden clasificar como comerciales y financieras. Por un lado, las transacciones comerciales se conciben como aquellas que “implican un movimiento físico de bienes o un compromiso tangible de recursos económicos” (Krugman et al., 2012, 8). Mientras que las financieras son las “transacciones con activos financieros y pasivos entre unidades institucionales residentes y, entre estas y unidades institucionales no residentes” (European System of Accounts, 2010).

En este artículo se decidió estudiar de manera conjunta el comportamiento de las transacciones financieras y comerciales debido a la interrelación que las caracteriza, a punto tal, que la mayoría de los materiales bibliográficos estudiados no las separan y emplean el término transferencias internacionales o transfronterizas.

El proceso de generación de alternativas al uso del dólar en las transacciones internacionales puede considerarse como una de las manifestaciones del tránsito del orden monetario y financiero hacia una mayor multipolaridad. Este proceso va a estar impulsado por el fenómeno de la globalización económica, el consecuente cambio en la correlación de fuerzas en las relaciones económicas internacionales y las dinámicas de la geopolítica global.

Se escogió como periodo del estudio los años comprendidos entre el 2016-2022 debido a la inclusión del renminbi en la cesta de divisas que componen el Derecho Especial del Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional (FMI) a finales del 2015. A partir de esta decisión el proceso de internacionalización

del yuan se ha dinamizado. Este hecho a largo plazo puede representar el fin de la hegemonía del dólar y el desarrollo de un sistema monetario más multipolar donde esta moneda comparta predominio junto al euro y el renminbi.

Se propone como objetivo fundamental del artículo examinar el comportamiento de las transacciones internacionales en cuanto al uso del dólar durante el periodo 2016-2022. Para ello, en primer lugar, se describirá este comportamiento tomando como criterio una serie de indicadores asociados a las finanzas internacionales. Posteriormente, se analizarán los elementos que influyen en dicho comportamiento.

DESARROLLO

Comportamiento de las transacciones financieras y comerciales internacionales en cuanto al uso de las monedas en el periodo 2016-2022

En el periodo 2016-2022, la distribución de los activos financieros y pasivos del sector bancario y no bancario mostraron una ligera diversificación (Bank for International Settlements, 2023). Tanto los porcentajes en euros como en otras monedas se incrementaron, al tiempo que los correspondientes al dólar disminuyeron.

El RMB representó, por generalidad, durante el período, el 4 % de los activos y pasivos externos a nivel mundial, un porcentaje muy limitado en comparación con el peso de China en la economía internacional (Perez-Saiz y Zhang, 2023, 3). Sin embargo, si se analiza en términos absolutos en el periodo 2020-2021, los activos financieros nacionales denominados en RMB en manos de entidades financieras se incrementaron de manera significativa (The People's Bank of China, 2022, 17).

En lo relativo a la distribución de los 10 mayores bancos a nivel mundial, tanto en el año 2019 como

en el 2022 el Banco Industrial y Comercial de China, el Banco de Construcción de China, el Banco Agrícola de China y el BPC ocuparon los cuatro primeros lugares (Skinner, 2020) (Federación Latinoamericana de Bancos, 2023). De manera relevante, para el 2022, el Banco de las Comunicaciones de China entró en la lista de los 10 mayores bancos. En general, se puede observar cómo el sector bancario chino ha superado en el periodo al estadounidense tomando como criterio de referencia el Tier 1Capital¹.

Con respecto a los Centros Financieros Internacionales, durante el periodo 2016-2022 se evidenció un traslado paulatino del poder financiero de América del Norte y Europa hacia la región asiática (Z/Yen Group and China Development Institute, 2016, 2022). Para el 2022, Nueva York se posicionó como el líder del Índice Global de Centros Financieros (GFCI, por sus siglas en inglés) y de la implementación de la tecnología financiera (FinTech, por sus siglas en inglés), seguido por Londres, Singapur y Hong Kong. Sin embargo, se observa un predominio de los centros financieros asiáticos a pesar de no sobrepasar a los tradicionales.

Al igual que en el sistema bancario, la influencia china continuó avanzando al posicionarse cuatro de sus centros, Hong Kong (4), Shanghái (6), Pekín (8) y Shenzhen (9), en el top 10 del GFCI del 2022. Los centros de Shanghái, Pekín y Shenzhen ocuparon para el periodo 2020-2021 los tres primeros puestos en términos de liquidación transfronteriza de RMB. En 2021, cada uno de ellos representó el 49,1%, el 21,1% y el 8,5%, respectivamente, del total de la liquidación transfronteriza en RMB en China (The People's Bank of China, 2022, 8).

En lo referente a la distribución por monedas de los títulos de deuda, préstamos y depósitos internacionales, se mantiene el amplio uso del dólar superando el 50 % en el periodo 2016-2022 (European Central Bank (ECB), 2023a). Por su parte el euro continuó siendo la segunda moneda más utilizada en las tres modalidades.

De manera más detallada, tanto la distribución por moneda de los títulos de deuda internacional como de los depósitos en el periodo no experimentaron cambios significativos. Durante 2020 y 2021, los títulos y los depósitos en dólares se incrementaron ligeramente. Este fenómeno puede estar asociado, en parte, al impacto de la COVID-19 y la recurrencia de los flujos de capitales a redirigirse al mercado financiero estadounidense en busca de activos seguros. Para el 2022, los depósitos volvieron a mostrar los mismos porcentajes que en la etapa pre-pandémica, lo que implicó una disminución de la proporción en dólares, y un aumento de la denominada en euro.

Al observar, específicamente, la distribución de los poseedores extranjeros con mayores obligaciones del Tesoro de EE.UU. se evidencia cómo China, Rusia y Brasil han disminuido sus tenencias (U.S. Department of the Treasury, 2023). China pasó de poseer el 17.86% del total de las obligaciones en el 2016, a poseer un 11.94%. En el caso de Rusia, el país ha reducido prácticamente al mínimo sus tenencias transitando de un 1.45% en el 2016 a un 0.01% en el 2022.

La participación extranjera en los valores del Tesoro de los EE.UU. ha experimentado una disminución significativa. Mientras que en el 2014 representaba el 50% del total de los valores negociables, para finales del 2022 esta cifra se había reducido al 31%.

En el caso de los préstamos internacionales, se observa una mayor diversificación en la distribución por monedas (ECB, 2023a). Mientras que, en el año 2016 los préstamos denominados en dólares representaban un 59.2%, para el cuarto trimestre del 2022 habían disminuido a un 52.02%. Por otra parte, los préstamos denominados en euros, yenes y otras monedas aumentaron su proporción en el periodo.

Sobre la distribución de las transacciones en los mercados de divisas Over The Country (Ver Tabla 1), se mantiene el amplio predominio del dólar con un 88%, seguido por el euro con un 31%. Sin embargo, en el periodo el RMB aumentó su proporción de

Tabla 1². Distribución de las transacciones en los mercados de divisa OTC por monedas 2016-2022 (porcentaje).

Moneda	2016	2019	2022
Dólar de EE. UU.	88	88	88
Yen	22	17	17
Libra esterlina	13	13	13
Franco Suizo	5	5	5
Marco Alemán			
Franco Francés			
Euro	31	32	31
Renminbi	4	4	7
Dólar australiano	7	7	6
Dólar canadiense	5	5	6
Otras monedas	25	29	27
Total	200	200	200

un 4% a un 7%, convirtiéndose en la quinta moneda más utilizada en los mercados de divisas. De manera similar, la proporción denominada en dólares canadienses y otras monedas se incrementó.

Con relación a las transacciones de divisas al contado en el periodo 2020-2022, las monedas más utilizadas globalmente fueron el dólar, el euro y la libra esterlina (SWIFT, 2018, 2019b, 2020, 2021, 2022). El RMB y el yen japonés ocuparon el 4to. y 5to. puestos en el periodo. En adición, el dólar canadiense, el australiano y el franco suizo se situaron entre las primeras diez monedas junto al dólar de Hong Kong y el won coreano.

En cuanto a los pagos internacionales (Ver Tabla 2) en el periodo, el dólar continuó como la moneda más utilizada manteniendo una proporción que supera el 37%. El euro, la libra esterlina, el yen y el RMB conservaron su posición como las monedas más empleadas tras el dólar. El euro llegó a presentar en el año 2020 cifras muy similares al dólar. En este sentido, la utilización de ambas monedas en los pagos internacionales mantuvo niveles próximos.

Los países con grandes economías o más activos en los pagos internacionales tienden a utilizar una mayor

diversidad de monedas (Perez-Saiz et al., 2023). Sin embargo, de manera general en el periodo se ve una inclinación a emplear un mismo conjunto de monedas que incluyen las tradicionales: el dólar, el euro, el yen y la libra esterlina y por otra parte se añaden el RMB, el dólar canadiense, el australiano y el franco suizo.

El dólar es empleado ampliamente a nivel global para los pagos, mientras que el euro está concentrado en Europa y algunas partes de África (Perez-Saiz et al., 2023). Por su parte, el RMB tiene una mayor presencia en Asia.

En esta línea, se destaca el incremento de las instituciones financieras que utilizaron el RMB para los pagos internacionales que pasaron de 1416 a 1671 durante el periodo 2016-2019 (SWIFT, 2019a). El empleo del RMB aumentó para efectuar pagos con países como Mongolia, Laos, Chile, Turquía, Argentina e Irán (Perez-Saiz y Zhang, 2023, p.8). Además, para el 2019 China se había convertido en el país con mayor peso en el comercio con África. El desarrollo del comercio sino-africano repercutió en un mayor uso del RMB en los pagos efectuados entre ambos. Los pagos de China a África en RMB aumentaron en un 53. 48% del 2016 al 2019, mientras que

Tabla 2³. Uso de monedas en pagos internacionales (2016-2022)

Uso de monedas en pagos internacionales (2016-2022)																
Año	Dólar de EE. UU.		Euro		Renminbi		Yen Japonés		Libra esterlina		Dólar Australiano		Dólar Canadiense		Franco Suizo	
	Pos.	%	Pos.	%	Pos.	%	Pos.	%	Pos.	%	Pos.	%	Pos.	%	Pos.	%
2016	1	41.07%	2	31.55%	5	2.00%	4	3.38%	3	7.38%	7	1.73%	6	1.82%	8	1.57%
2017	1	39.30%	2	32.62%	6	1.75%	5	2.62%	3	7.42%	10	1.38%	8	1.57%	7	1.58%
2018	1	39.56%	2	34.13%	5	2.09%	4	3.55%	3	7.27%	7	1.80%	6	1.71%	9	1.01%
2019	1	40.39%	2	33.52%	5	1.93%	4	3.49%	3	6.98%	7	1.55%	6	1.73%	11	0.91%
2020	1	37.63%	2	37.44%	5	2.00%	4	3.44%	3	6.85%	8	1.44%	6	1.76%	12	0.74%
2021	1	39.16%	2	37.66%	5	2.14%	4	2.58%	3	6.72%	7	1.40%	6	1.72%	12	0.70%
2022	1	41.38%	2	36.12%	5	2.37%	4	2.54%	3	7.09%	7	1.33%	6	1.68%	9	0.87%

en el mismo periodo de África a China los pagos crecieron en un 123.01% (SWIFT, 2019a, 4).

De modo general, se observa que las tres divisas utilizadas mayoritariamente en el mercado para financiar el comercio internacional en el periodo 2017-2022 fueron el dólar, el euro y el RMB (SWIFT, 2017, 2018, 2019b, 2020, 2021, 2022). El dólar, por su parte, experimentó una ligera reducción en su porcentaje de 86.45% a 85.16%, al igual que el euro, cuyo porcentaje transitó de 6.87% a 5.55%. Mientras que el RMB incrementó su cuota de manera sostenida duplicándola de un 1.80% a 4.30%. De manera relevante, se destaca la presencia predominante de monedas asiáticas entre las más utilizadas en la financiación del comercio: el yen japonés, la rupia indonesia, el baht tailandés, y el dong vietnamita.

En lo que concierne a la facturación del comercio internacional, el dólar y el euro constituyen las monedas más utilizadas (Boz, et al., 2020, 16). El empleo de ambas divisas en la facturación continúa superando la participación de EE.UU. y la zona euro en el comercio.

Por su parte, el empleo del euro como moneda de facturación o liquidación para el comercio del área extra-euro se ha mantenido relativamente estable en el periodo 2016-2022 (Rau-Goehring, 2023, 35). En lo referente a la importación y exportación de bienes y servicios en euros las cifras superaron el 50% y el 60% respectivamente, a excepción del 2022, donde las exportaciones

de bienes en euros cayeron a un 59%. A la par, la facturación en euros de exportaciones de servicios mantuvo una tendencia a decrecer durante los años 2018-2022.

Por otro lado, según el informe elaborado por el Banco Popular de China sobre el proceso de internacionalización del RMB, las liquidaciones transfronterizas del comercio de mercancías y servicios en esta moneda aumentaron en un 31.2% y 16.2% respectivamente para la primera mitad del año 2022 (The People's Bank of China, 2022, 11). Estas liquidaciones incrementaron su porcentaje con respecto al total de liquidaciones transfronterizas tomando como referencia el año 2021. Asimismo, en la primera mitad del 2022, los acuerdos transfronterizos en RMB para Inversión Extranjera Directa aumentaron en términos absolutos en un 18,2% (The People's Bank of China, 2022, 13).

Los principales acuerdos transfronterizos en RMB se realizaron entre China y Hong Kong, seguido por Singapur, Reino Unido, SAR Macao, Japón, Alemania, Taiwán, EE.UU., Islas Caimán, Corea del Sur, Francia, Suiza y Luxemburgo (The People's Bank of China, 2022, 9).

Principales elementos que influyen en la utilización de alternativas al dólar en las transacciones financieras y comerciales internacionales

Tras el análisis del comportamiento de indicadores que responden a las transacciones financieras y comerciales internacionales en el periodo, se percibió

una ligera diversificación con respecto al uso de las monedas. Se considera que este proceso se encuentra en una fase inicial y avanza de manera paulatina. Por lo tanto, se entiende como el reflejo del sistema internacional en transición en cuanto al orden monetario y financiero global.

Los principales elementos que han incidido en el uso de alternativas al dólar en las transacciones internacionales responden de modo general a la globalización económica y a los cambios en el mapa geopolítico mundial. De manera particular, entre las dinámicas que influyen en el comportamiento de las transacciones se encuentran: el nivel de desarrollo de los sistemas financieros nacionales, el grado de apertura de la cuenta de capital de los países, los vínculos comerciales y financieros entre ellos, la participación en la producción global, el empleo de instrumentos económicos con fines geopolíticos y la inercia.

El análisis de los datos recolectados evidencia la relevancia que posee la profundidad y liquidez del sistema financiero onshore y offshore para la utilización de una moneda a nivel internacional. Este es el caso del dólar, el cual pese a la reducción de la participación de EE.UU. en el comercio y la producción, se mantiene en el periodo como la moneda predominante. Lo mismo ocurre con el franco suizo, la libra esterlina y el dólar australiano, los cuales están respaldados por el nivel de informatización y digitalización de los sistemas financieros nacionales y el desarrollo del mercado de swaps para el intercambio de divisas (Nabar y Tovar, 2017).

Por un lado, aquellos países que presentan un sistema financiero más débil tienden a potenciar el uso de monedas dominantes como el dólar y el euro para facilitar las operaciones en los mercados internacionales (Perez-Saiz et al., 2023). Por el otro, los avances de la ciencia y la tecnología aplicados a las finanzas y el abaratamiento de los costos de informatización permiten que un mayor número de países puedan desarrollar sistemas de pagos propios y, por lo tanto, potenciar las alternativas al dólar en el Sistema Financiero Internacional (SFI).

En segundo lugar, el grado de apertura de la cuenta de capital ha sido identificado en numerosos artículos como un elemento significativo en el proceso de internacionalización de una moneda determinada, sobre todo en el caso del RMB. Las economías que respaldan el dólar y el euro cuentan con un amplio nivel de desregulación de la cuenta corriente y de capital, lo que ha potenciado su posicionamiento como las monedas más empleadas en la inversión y consecuentemente, en la denominación de activos y pasivos financieros internacionales. Sin embargo, las economías subdesarrolladas se ven limitadas en este sentido, pues un cambio abrupto del flujo de capitales a nivel global puede desembocar en una crisis económica interna, de ahí que tiendan a mantener determinadas restricciones.

En tercer lugar, los vínculos comerciales y financieros entre las naciones, así como la interrelación entre estas dos áreas repercuten en el uso de las monedas para las transacciones internacionales. Tanto la posición como el tamaño de los países en las redes de comercio internacional inciden en el empleo de las monedas en la facturación de los bienes y servicios. Este es el caso del dólar y el RMB debido a que EE.UU. y China constituyen las mayores economías importadoras y exportadoras. De igual modo, el proceso de diversificación también puede estar alentado por el mayor peso de las economías emergentes en el comercio y la producción global, potenciando el uso de monedas locales, fundamentalmente de la región asiática.

Mientras mayor sea el uso de una moneda en la facturación, mayor será el atractivo de mantener activos financieros denominados en esa moneda por los bancos nacionales. Las instituciones bancarias prefieren liquidar los compromisos con el prestamista en la misma moneda en la que este realizó el depósito bancario. De manera específica, el estudio de Emter et al. (2023, 73) demuestra que la interrelación de la facturación del comercio internacional y la denominación de préstamos bancarios transfronterizos es más relevante para la internacionalización del euro que del dólar.

Los centros financieros offshore también juegan un papel fundamental en el desarrollo de una red global de préstamos transfronterizos y por tanto en el uso de las monedas por intermediarios financieros no bancarios (ECB, 2023b, 7). Esto sucede en el caso de Nueva York, Reino Unido y Hong Kong para el dólar, el euro y el RMB respectivamente.

Otro aspecto importante implícito en los vínculos comerciales y financieros es la utilización de una moneda para la fijación de los precios de las mercancías. La apreciación de una moneda dominante en la fijación de precios ante la subida de la tasa de interés altera el comercio de mercancías y provoca un desplazamiento hacia la producción de contenido nacional para la exportación, fenómeno conocido como *reshoring* (Cook y Patel, 2022). Esto, al mismo tiempo puede repercutir en el mayor uso de monedas domésticas.

La importancia del dólar para fijar los precios de las mercancías sobrepasa su uso en la facturación del comercio internacional, de ahí la relevancia de su tasa de cambio respecto a las otras monedas (Boz et al., 2020). Mientras más se facture el comercio internacional y se fije el precio de las mercancías y servicios en dólares, más expuesto está el comercio de las naciones a las valuaciones de dicha moneda. El impacto negativo de la dolarización del comercio y las finanzas para el desarrollo económico de los países subdesarrollados puede haber impulsado también el uso de alternativas en las transacciones.

En cuarto lugar, el uso de instrumentos económicos con fines geopolíticos puede ser considerado como otra dinámica que influye en el comportamiento de las transacciones internacionales en cuanto al empleo de las monedas. La utilización de la ubicuidad del dólar y el sistema SWIFT para aplicar sanciones económicas a diversos países, entre ellos Rusia, Irán y China ha conllevado a la polarización del sistema económico internacional y al desarrollo de sistemas de pagos alejados del dólar.

En ese sentido, la formación de alianzas estratégicas basadas en criterios geopolíticos como lo es la

compuesta por Rusia y China, impulsan la reestructuración de la arquitectura financiera global dominada por EE.UU. De esta manera, bajo el liderazgo ruso y chino, mecanismos de integración alternativos como el BRICS, la OCS y la UEE han ido modificando los patrones de producción, comercio y finanzas menos concentrados en el dólar como parte de un sistema internacional en transición. En contraposición, el uso del dólar como instrumento económico para alcanzar objetivos geopolíticos pudiera afianzar el empleo de esta moneda en aliados estratégicos de EE.UU. que están de acuerdo con este tipo de sanciones o persigan intereses acordes con los estadounidenses (den Besten, Di Casola y Habib, 2023, 44).

En menor medida, la proximidad geográfica, el hecho de haber tenido una relación colonial con anterioridad o poseer un idioma común, son otros elementos que pueden influir en la elección de las monedas a utilizar por los países.

Finalmente, otras dinámicas significativas que influyen en el uso de alternativas al dólar en las transacciones internacionales son la inercia y las externalidades de la red de la moneda. El desplazamiento histórico de la libra esterlina por el dólar tomó entre 30 y 70 años, por lo cual los cambios en el orden monetario suelen ser procesos de larga duración. La revolución tecnológica asociada a las finanzas internacionales, así como las tensiones geopolíticas pueden neutralizar o alterar el grado de inercia y las externalidades del dólar (Perez-Saiz et al., 2023). Las transformaciones en el SMI deben ser impulsadas y desarrolladas por múltiples países y no de manera aislada o unilateral (Mehl et al., 2023, 59). Al igual, estas transformaciones deben estar respaldadas por un cambio en la manera de insertarse las economías subdesarrolladas en las Cadenas Globales de Valor (CGV). Asimismo, deben considerarse los intereses estratégicos de las transnacionales a la hora de emplear monedas o canales alternativos al dólar.

De manera general, las alternativas al uso del dólar en las transacciones internacionales giraron en

torno a tres monedas o conjuntos de monedas: el euro, el RMB y las monedas locales o nacionales⁴, fundamentalmente las asiáticas.

El euro

El euro se mantuvo en el periodo 2016-2022 como la segunda moneda más empleada en las transacciones internacionales. Esta posición ha estado respaldada por la ampliación de la eurozona, la cual contaba para el 2022 con 19 miembros (Puerta Rodríguez, 2022, 109). El empleo de esta divisa tiene especial importancia, fundamentalmente, para la facturación del comercio y el manejo de préstamos bancarios, sobre todo en la zona europea (ECB, 2023b, 7).

En lo relativo al comercio, el euro sobrepasó al dólar como moneda predominante desde 1999 en la facturación de bienes y servicios de los países vecinos de la zona euro (ECB, 2023b, 6; Mehl et al., 2023, 57). Existen dos factores que pueden haber conllevado a dicho indicador. Por un lado, el estrechamiento de los vínculos comerciales de estos países con la zona euro⁵ debido a ventajas comparativas y a la inestabilidad de las CGV. Por otro lado, el mayor uso del euro como moneda de referencia.

El proyecto euro desde sus inicios definió como objetivo esencial la estabilidad monetaria interna de la zona y con ello el fortalecimiento de la presencia europea a nivel mundial. Esta moneda ha logrado contrarrestar, hasta cierto punto, la hegemonía del dólar en el SFI al proporcionarle a los agentes económicos europeos una alternativa para disminuir los riesgos de la paridad cambiaria del dólar y las inseguridades que se derivan de los altos niveles del déficit de la balanza de pagos estadounidense.

Con respecto a los préstamos bancarios, el posicionamiento de Londres como uno de los principales centros financieros offshore ha sido fundamental en la emisión de activos y pasivos financieros denominados en euros. La salida de Reino Unido de la Unión Europea (UE) pudo haber debilitado el rol de

Londres como centro financiero y, en consecuencia, la menor emisión de deuda en dólares y en euros en el país. Sin embargo, en el periodo señalado el vínculo entre el euro y Londres no ha sido afectado significativamente (ECB, 2023b).

No obstante, la internacionalización del euro enfrenta una serie de limitantes. Las diferencias en los sistemas de fiscalidad de los países miembros de la UE dificultan la capacidad de lograr armonía en las posturas de dichas naciones en lo relativo a la política monetaria. A esto se le suma, la heterogeneidad en los niveles de desarrollo de los países miembros, que ha conllevado al incumplimiento de los requisitos planteados para integrar la unión monetaria, así como la inercia que caracteriza al mecanismo en cuanto a expulsión de las naciones que los incumplen. Todos estos elementos generan inestabilidades en el uso del euro como divisa internacional.

El Renminbi

El RMB tiene potencial para convertirse en una moneda global capaz de desafiar el predominio del dólar. Sin embargo, se considera que a corto plazo puede desempeñar el rol de moneda regional en el continente asiático asemejándose a la función del euro en su respectiva zona.

En general en el periodo 2016-2022 el empleo del RMB en las transacciones aumentó en países asiáticos, como Mongolia y Laos, así como en otras economías subdesarrolladas entre ellas, Chile, Turquía, Brasil y Argentina. Además, aquellos países sancionados por los EE.UU. como Irán y Rusia también incrementaron el uso de esta moneda (Pérez-Saiz y Zhang, 2023, 8).

La internacionalización del RMB ha estado sustentada por varios factores. Entre ellos destaca el incremento acelerado de los vínculos comerciales de China con el resto de las naciones, la inserción de este país en las CGV y el desarrollo del mercado financiero de RMB onshore y offshore, lo que implica la edificación de una infraestructura financiera competitiva.

En lo relativo al comercio internacional, para febrero del 2021, 171 países y organizaciones internacionales habían firmado acuerdos de cooperación bajo la Iniciativa “Una Franja, Una Ruta” (Peña Rodríguez, 2022, 51). Los acuerdos transfronterizos en RMB derivados de dicha iniciativa se incrementaron para el 2021 en un 19.6%, representando el total de 14.18% de todos los acuerdos realizados en esta moneda (The People’s Bank of China, 2022, 9). A esto se le añade el desarrollo de zonas francas experimentales desde el 2018, las cuales han facilitado la liberalización del comercio y la inversión a partir de la capacitación de los servicios financieros (Peña Rodríguez, 2022).

Respecto al desarrollo del sistema financiero chino, durante el periodo se ha acelerado y profundizado, el proceso de interconexión y cooperación entre el mercado doméstico e internacional en RMB. Además, la liberalización financiera sigue avanzando a partir de una mayor apertura de los mercados de capitales domésticos, la diversificación de los productos financieros en RMB offshore y el aumento de las facilidades para realizar inversiones transfronterizas. Asimismo, la estabilidad del sistema financiero nacional chino, el desempeño macroeconómico del país y la amplitud del acceso a la información sobre emisores corporativos han elevado el atractivo de los bonos denominados en dicha moneda.

En adición, el incremento de la cantidad de RMB depositados en cuentas offshore ha facilitado el cambio USD/RMB a una tasa relativamente estable, lo que ha estimulado el uso de esta moneda en las transacciones transfronterizas. Este elemento unido al hecho de que China ha dejado de utilizar al dólar como moneda de referencia única para establecer su paridad ha facilitado la convertibilidad del RMB en el mercado internacional de divisas.

De manera relevante se destaca la alianza estratégica entre Rusia y China para el uso del RMB en las transacciones internacionales, particularmente a partir del inicio de la guerra en Ucrania. Mientras que para el 2018, Rusia se encontraba en la posición No. 15 de

los países que más utilizaban el RMB offshore, para el 2022 se posicionó en el 5to. lugar, experimentando un crecimiento de 0.23% a 2.16% (SWIFT, 2018, 2022).

Si bien el uso del RMB en las transacciones internacionales en el periodo ha aumentado de manera significativa, su ritmo de crecimiento aún no se corresponde con el papel que desempeña China en la producción, el comercio y las finanzas internacionales. Varios autores concuerdan que la lenta integración financiera de China y del uso de su moneda en las finanzas está relacionado con el mantenimiento de límites en los niveles de apertura de la cuenta de capital, a diferencia de economías grandes las cuales las han liberalizado por completo. Además, las mayores preocupaciones a la hora de utilizar el RMB parecen girar en torno a los riesgos de las tasas de cambio y de interés, así como a los costos regulatorios (The People’s Bank of China, 2022, 43).

Monedas nacionales o locales

En el periodo de estudio se evidenció una recurrencia a aumentar y promover el empleo de monedas nacionales o locales en las transacciones financieras y comerciales. Esto ocurre fundamentalmente en países que pertenecen a la región asiática o que se encuentran inmersos en mecanismos de integración como el BRICS, la Organización de Cooperación de Shanghái, la Unión Económica Euroasiática y la ASEAN. Además, se incluyen en esta tendencia los países que han sido sancionados por los EE.UU. a partir del empleo de la ubicuidad del dólar.

El incremento del uso offshore de las monedas locales de la región asiática y, en menor medida, de África se ha visto impulsado por el desarrollo de una serie de iniciativas. Entre ellas sobresale, de manera general, el establecimiento de marcos de liquidación en monedas locales (LCSF, por sus siglas en inglés), la firma de acuerdos para facturar en dichas monedas, el comercio de mercancías tan importantes como el petróleo en monedas diferentes al dólar y la firma de acuerdos bilaterales de swaps de divisas. A esto

se le suma la emisión de bonos de mercado a través de plataformas como el Asian Bond Market Initiative (ABMI) y el Asian Bond Funds (ABF), así como el desarrollo e interconexión de sistema de pagos locales.

Por otro lado, los organismos de integración han sido claves en la cohesión de posturas políticas y la ejecución de acciones dirigidas a estimular el comercio y la inversión en monedas domésticas. Esta intención parte de la necesidad de reestructurar la arquitectura financiera internacional donde las naciones subdesarrolladas se encuentran en constante desventaja.

El BRICS, por su parte, constituye uno de los principales organismos multilaterales promotores de la construcción de una estructura financiera alternativa que contrarreste la hegemonía de los EE.UU. y, por lo tanto, del dólar. Sus principales acciones han estado dirigidas a la construcción de una infraestructura financiera de los países miembros que permita incrementar las transacciones en sus monedas locales.

Precisamente, el Nuevo Banco de Desarrollo (NBD) tiene como prioridad elevar los fondos en diversos mercados globales e incentivar el uso de monedas locales para fortalecer los mercados domésticos de los países miembros, protegiendo, de esta manera, a los prestatarios de los riesgos en las fluctuaciones de la paridad cambiaria (Dilma Rousseff, 2023). La financiación en moneda local de la cartera del NBD representa el 22%, impulsado fundamentalmente por el RMB. Este banco se ha posicionado en el periodo como uno de los mayores emisores en el Mercado Interbancario de Bonos de China (New Development Bank, 2022). Además, a partir del 2018 los bonos emitidos por esta entidad recibieron la clasificación AA+, lo que ha elevado el atractivo y uso de las monedas de los países miembros.

De las monedas de los BRICS la única que, hasta el momento, tiene posibilidades de internacionalizarse es el RMB. El rublo, la rupia, el real y el rand podrían convertirse en monedas regionales a partir de los

acuerdos de integración (Vyacheslavovich Zharikov, 2019). Las monedas de los países del BRICS son mayormente utilizadas por países que son económicamente dependientes a los Estados miembros.

El incremento del uso de las monedas del BRICS en las transacciones internacionales ha estado motivado mayormente por intereses geopolíticos. Sin embargo, aún son muchos los obstáculos que enfrenta el mecanismo para desafiar el rol del dólar. Primeramente, los actores económicos nacionales prefieren operar en dólares para evitar riesgos cambiarios. En segundo lugar, las exportaciones de materias primas y servicios de los países miembros suelen estar mayormente denominadas en dólares. En tercer lugar, el nivel de subdesarrollo que caracteriza el mercado de capital de los países miembros se traduce en grandes restricciones para la realización de transacciones financieras en monedas locales. De ahí que, uno de los principales retos del BRICS sea incentivar el desarrollo de un mercado de divisas para facilitar el intercambio de monedas nacionales. Finalmente, esta organización está compuesta por economías heterogéneas, que se encuentran en diferentes puntos en el desarrollo de sus fuerzas productivas lo que puede entorpecer la cohesión de posturas políticas.

En lo relativo a la UEE, se destaca el uso de monedas nacionales, principalmente el rublo ruso, en las liquidaciones mutuas de exportaciones e importaciones de bienes y servicios. De ahí que dicha moneda haya representado en el periodo 2016-2022 más del 74% de los pagos internos con una tendencia a crecer, mientras que el dólar haya disminuido su proporción de un 19.3% a un 16.9% (Comisión Económica Euroasiática, 2017, 2022). Además, se observa un crecimiento en la utilización del tenge, la moneda nacional de Kazajistán, en los pagos mutuos. Entre las principales aspiraciones de la organización resalta la sustitución del dólar por el RMB para realizar parte de los pagos.

Desde este organismo se han desarrollado una serie de iniciativas dirigidas a crear un mercado de

divisas integrado que permita reducir los costos en las transacciones y los riesgos bancarios de los países miembros, así como promover el crecimiento de la liquidez de monedas nacionales a partir de la generación de instrumentos financieros. Al igual, desde el 2016 la UEE ha firmado Tratados de Libre Comercio y memorándums de cooperación con países y organizaciones de integración como India, Vietnam, Tailandia, Mercosur y la Comunidad Andina.

Entre las principales dificultades que enfrenta la organización en cuanto al uso de monedas nacionales, destaca el comercio asimétrico que la caracteriza, pues el 80% del comercio total de la UEE es con Rusia. Esto se debe, entre otras razones, a la ineficiencia en la producción de los países miembros y la poca efectividad para conformar un mercado común. A su vez, la estructura monetaria de los pagos de los países miembros con el resto de las naciones a nivel internacional sigue estando dominada por el dólar.

Por su parte, la OCS en el periodo ha aumentado su membresía añadiendo a India y Pakistán en el 2017 y a Irán en el 2023. Además, ha incrementado sus compañeros de diálogos entre ellos EAU, Catar, Egipto y Arabia Saudita. Esta organización ha tenido como principal objetivo en el periodo el fortalecimiento del comercio a través de la iniciativa china de la Franja y la Ruta, donde se incluye el Área de demostración de cooperación económica y comercial local China-SCO en Qingdao y el Fondo de Cooperación Económica China-Eurasia. El desarrollo de estas infraestructuras junto a la adopción de programas y acuerdos de comercio ha promovido el uso de monedas nacionales de los países miembros desafiando la hegemonía del dólar en la región asiática.

CONCLUSIONES

En resumen, las transacciones internacionales durante el periodo 2016-2022, experimentaron un proceso de diversificación del uso de las monedas

y vías para conducir las relaciones financieras. Se puede considerar que este proceso está en una fase inicial y que el tránsito del orden monetario y financiero internacional hacia una mayor multipolaridad, es paulatino.

Tanto el euro como el RMB constituyen monedas con capacidad para contrarrestar la hegemonía del dólar en el SFI. A esto se une el incremento del uso de las monedas nacionales y locales para conducir las transacciones comerciales fundamentalmente.

Los cambios en la correlación de poder en las relaciones económicas internacionales, así como las transformaciones en el mapa geopolítico mundial han potenciado la generación de las alternativas al dólar para las transacciones internacionales. Por otro lado, se pronostica que el predominio del dólar se debe mantener al menos en el corto y mediano plazo, a pesar de los desequilibrios de la economía de EE.UU. y su pérdida relativa de hegemonía en las relaciones internacionales. Esto se debe, entre otros factores, a la inercia que caracteriza las relaciones monetarias internacionales, las externalidades de la red del dólar, así como a la amplia presencia de las transnacionales estadounidenses en las CGV.

NOTAS

¹ Según el Caixa Bank, el Tier 1 capital es la principal medida de fortaleza financiera usada por el regulador bancario. Está compuesto por el capital básico (principalmente las acciones ordinarias y reservas) al que se le añaden las participaciones preferentes y los instrumentos híbridos).

² *La suma de los porcentajes alcanza 200, ya que en cada operación intervienen dos monedas.

Fuente: Elaborado por la autora a partir de datos extraídos de Turnover of OTC foreign exchange instruments, by currency, por Bank for International Settlements, 2023, (<https://stats.bis.org/statx/srs/table/d11.3>)

³ Elaboración propia a partir de datos extraídos de RMB Tracker, por Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, 2012, 2015, 2018, 2019, 2020, 2021, 2022 (<https://www.swift.com/es/node/11096>)

⁴ Se realiza una distinción entre el RMB y las monedas locales o nacionales debido al desarrollo asimétrico del proceso de internacionalización de la moneda nacional de China, y la posición de este país en las relaciones económicas internacionales.

⁵ Las exportaciones de países vecinos a la zona euro es muchísimo mayor en el periodo 2016-2022 que las exportaciones de estos países a los EE. UU.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Bank for International Settlements. (18 de septiembre de 2023). Summary of locational statistics, by currency, instrument and residence and sector of counterparty. <https://stats.bis.org/statx/srs/table/a1?m=S>
- Bank for International Settlements. (18 de septiembre de 2023). Turnover of OTC foreign exchange instruments, by currency. <https://stats.bis.org/statx/srs/table/d11.3>
- Boz, E., Casas, C., Georgiadis, G., Gopinath, G., Le Mezo, H., Mehl, A., y Nguyen, T. (2020). Patterns in Invoicing Currency in Global Trade. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/07/17/Patterns-in-Invoicing-Currency-in-Global-Trade-49574>
- Cook, D., y Patel, N. (2022). Dollar Invoicing, Global Value Chains, and the Business Cycle. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/02/11/Dollar-Invoicing-Global-Value-Chains-and-the-Business-Cycle-Dynamics-of-International-Trade-512786>
- CaixaBank. (s.f.). Ratio de capital (CET1). <http://www.CaixaBank.com/aula>
- den Besten, T., Di Casola, P., y Habib, M. (2023). Geopolitical fragmentation risks and international currencies. En European Central Bank, The international role of the euro (pp. 41-53). <https://doi.org/10.2866/518597>
- Dilma Rousseff. (30 de mayo de 2023). Address by NDB President, Dilma Rousseff at Opening of the Plenary Session of the 8th Annual Meeting of the NDB. New Development Bank. <https://www.ndb.int/insights/address-by-ndb-president-dilma-rousseff-at-opening-of-the-plenary-session-of-the-8th-annual-meeting-of-the-ndb/>
- Emter, L., McQuade, P., Kumar Pradhan, S., y Schmitz, M. (2023). Determinants of currency choice in cross-border bank loans. En European Central Bank, The international role of the euro (pp. 63-75). European Central Bank. <https://doi.org/10.2866/518597>
- European System of Accounts. (2010). Chapter 5. Financial transactions. European Central Bank. <https://ec.europa.eu/eurostat/esa2010/chapter/view/5/#h229>
- European Central Bank. (2023a). Statistical annex. En European Central Bank, The international role of the euro. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/ire/ecb.ire202306_annex-9d9ffbe4d3.en.pdf
- European Central Bank. (2023b). The international role of the euro. <https://doi.org/10.2866/518597>
- Federación Latinoamericana de Bancos. (2023). Los bancos mas grandes del mundo por capitalización. Editoriales Felaban. https://felaban.s3-us-west-2.amazonaws.com/datos_interes/14%20de%20julio%20The%20Banker%20Top%20Bancos%20Global.pdf
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censo. (2019). Conceptos y definiciones. Panamá. <https://www.inec.gob.pa/Archivos/P2411conceptos.pdf>
- Krugman, P., Obstfeld, M., y Melitz, M. (2012). Economía Internacional. Teoría y Política (9.ª edición). Pearson Education.

- Mehl, A., Mlikota, M., y Van Robays, I. (2023). How is a leading international currency replaced by another? Old versus new evidence. En European Central Bank, The international role of the euro (pp. 54-63). <https://doi.org/10.2866/518597>
- Nabar, M., y Tovar, C. (2017). Renminbi Internationalization. En W. R. Lam, M. Rodlauer, y A. Schipke, Modernizing China: Investing in soft infrastructure (pp. 249-277). International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781513539942.071>
- New Development Bank. (28 de enero de 2022). NDB successfully issues CNY 3bln RMB bond in China Interbank Bond Market. <https://www.ndb.int/news/ndb-successfully-issues-cny-3-blm-rmb-bond-in-china-interbank-bond-market/>
- Peña Rodríguez, D. (2022). La influencia del crecimiento económico de China en las finanzas internacionales durante el período 2015-2021 [Tesis de Licenciatura, Instituto Superior de Relaciones Internacionales "Raúl Roa García"]. Biblioteca Mario García Incháustegui.
- Perez-Saiz, H., y Zhang, L. (2023). Renminbi Usage in Cross-Border Payments: Regional Patterns and the Role of Swaps Lines and Offshore Clearing Banks. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/31/Renminbi-Usage-in-Cross-Border-Payments-Regional-Patterns-and-the-Role-of-Swaps-Lines-and-531684>
- Perez-Saiz, H., Zhang, L., y Iyer, R. (2023). Currency Usage for Cross-Border Payments. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2023/03/24/Currency-Usage-for-Cross-Border-Payments-531324>
- Puerta Rodríguez, H. E. (2022). El euro y su papel internacional. Revista Cubana de Economía Internacional, 9(1), 108-134.
- Rau-Goehring, M. (2023). Impact of Brexit on the international role of the euro. En European Central Bank, The international role of the euro (págs. 31-37). <https://doi.org/10.2866/518597>
- Skinner, C. (10 de marzo de 2020). 50 years of ranking 1000 banks. The finanser: <https://thefinanser.com/2020/03/50-years-of-ranking-1000-banks>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2017). RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2018). RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2019a). Beyond borders: China opens up to the world. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2019b). RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. SWIFT. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2020). RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2021). RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2022). RMB Tracker. Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. <https://www.swift.com/es/node/11096>

- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication. (2023). RMB Tracker Monthly reporting and statistics on renminbi (RMB) progress towards becoming an international currency. SWIFT. <https://www.swift.com/es/node/11096>
- The People's Bank of China. (2022). 2022 RMB Internationalization Report. <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/4666144/2022112809590450941.pdf>
- U.S. Department of the Treasury. (marzo de 2023). U.S. Treasury Securities Held by Foreign Residents [Archivo Excel]. <https://home.treasury.gov/data/treasury-international-capital-tic-system-home-page/tic-forms-instructions/securities-b-portfolio-holdings-of-us-and-foreign-securities>
- Vyacheslavovich Zharikov, M. (2019). BRICS Currencies' Internationalization. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 47, 473-478.
- Z/Yen and the China Development Institute. (2022). The Global Financial Centres Index 32. https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI_32_Report_2022.09.22_v1.0_.pdf
- Z/Yen Group and China Development Institute. (2016). The Global Financial Centres Index 20. <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-financial-centres-index/gfci-publications/the-global-financial-centres-index-20/>
- Comisión Económica Euroasiática. (2017). Sobre los pagos por exportación e importación de bienes y servicios en 2016. Departamento de Estadística. https://eec.eaeunion.org/upload/files/dep_stat/fin_stat/express_information/ei_payments/express_payments_2016.pdf
- Comisión Económica Euroasiática. (2022). Sobre los pagos por exportación e importación de bienes y servicios en 2022. Departamento de Estadística. https://eec.eaeunion.org/upload/files/dep_stat/fin_stat/express_information/ei_payments/express_payments_2022.pdf

CONFLICTO DE INTERESES

La autora declara que no existen conflictos de intereses relacionado con el artículo.