¿El dólar como arma y el yuan como opción?

Por: Alejandro Marcó del Pont
Globalizacion, 13 de febrero 2023

Región: China
Tema: Economía, Finanzas internacionales

Actualmente existen alrededor de 180 monedas nacionales, pero solo unas pocas se utilizan ampliamente para transacciones internacionales, como facturación, pago de importaciones, reserva de valor, emisión de deuda o inversión en el extranjero. Estas monedas son el dólar estadounidense, el euro y, en menor medida, el yen japonés, la libra esterlina, el yuan chino y algunas más.

Cuando golpean las crisis, las empresas y los inversores suelen buscar seguridad en dólares, aunque en la actualidad algunos creen que sería bueno huir de él. La desaparición del dólar se ha predicho a menudo y, sin embargo, la moneda americana ha demostrado que los detractores estaban equivocados.

Tiene varias ventajas estructurales sobre otras que quizás permitieron su permanencia. Veremos si los datos y el relato van de la mano o difieren en cuanto a predecir la defunción de la hegemonía del dólar y confirman el acenso del renminbi (moneda del pueblo), la moneda oficial de China, cuya unidad básica es el yuan, por lo que ambos términos se utilizan de forma indistinta.

Comencemos por realizar una descripción del escenario. Según el Fondo Monetario Internacional, el dólar representa el 60% de las monedas de reserva global, muy por debajo del 70% que simbolizaba en año 2000, pero conservando su fuerza. Por otro lado, China controla estrictamente el yuan y no permite que sea completamente convertible a todas las monedas. Si hubiera una última acotación al escenario, los mercados crediticios de EEUU y los bonos respaldados por el gobierno, bonos del Tesoro americano, son más profundos y líquidos que cualquier otro bono respaldado por cualquier gobierno en el mundo.

Por lo tanto, uno debería constatar tres indicadores que están relacionados entre sí, reservas, comercio de mercancías, niveles de deuda, para poder aventurar un destino para la moneda americana. De acuerdo a los niveles y entrecruzamiento de estas señales podríamos aventurar una respuesta. La seguridad y la credibilidad en el gobierno de los EE.UU. le otorgan un estatus de confiabilidad, con la que cuentan otros bancos centrales y administradores de activos de todo el mundo, que tendrá un aporte importante en este juego.

La participación de las reservas en dólares estadounidenses en manos de los bancos centrales cayó durante el último trimestre del 2022 al 55%, su nivel más bajo en 25 años, según la encuesta de Composición Monetaria de las Reservas Oficiales de Divisas (COFER) del FMI. La participación de los activos en dólares estadounidenses en las reservas del banco central se redujo en 16 puntos porcentuales, del 71 al 55%, desde que se lanzó el euro en 1999. Mientras tanto, la participación de la divisa europea fluctuó alrededor del 20%, y la participación de otras monedas, incluidos el dólar australiano, el dólar canadiense y el renminbi chino, subió al 9% en el cuarto trimestre.

La contribución del dólar estadounidense en las reservas mundiales ha disminuido, prueba

fehaciente que los bancos centrales se han alejado gradualmente de esta divisa. Algunos esperan que su participación en las reservas globales continúe cayendo a medida que los bancos centrales de las economías emergentes y en desarrollo busquen una mayor diversificación de la composición de monedas de sus reservas. Algunos países, dentro de los que se encuentra Rusia, no de forma exclusiva, lo están haciendo.

La invasión rusa de Ucrania y la capacidad de la alianza occidental para congelar prácticamente de la noche a la mañana las reservas de divisas de Rusia, estimadas en 300.000 millones de dólares, harían que cualquier gobierno cuyas políticas no siempre se alineen con las de Estados Unidos tomara nota. O sea, los excedentes, sobre todo de los países emergentes, colmados de commodities, solían invertirse en bonos del tesoro americano. El poder apropiarse de los activos de manera unilateral mina la confianza de quienes buscan rentabilidad de sus excedentes y seguridad en sus inversiones.

Esta desatinada sanción occidental, encabezada por Estados Unidos, acelera no solo la diversificación de los activos en monedas alternativas, fijando, en los casos en los que tengan autonomía, el valor de sus exportaciones en monedas diferentes al dólar, por lo general en su propia moneda, o realizando acuerdos comerciales en moneda de los países que convienen intercambiar bienes.

Esta idea nos lleva al segundo punto en cuestión, que tiene que ver con el comercio de mercancías. Aquí debería tenerse en cuenta un tema secundario, pero central para este artículo, desde el punto de vista histórico. En julio de 1974, un operador de bonos de Salomon Brothers, y posteriormente Secretario del Tesoro, William Simon, fue enviado en una gira diplomática por Oriente Medio, Arabia Saudita específicamente, para neutralizar el petróleo crudo como arma económica y encontrar una manera de persuadir al reino hostil, en ese momento, que financiara el creciente déficit de Estados Unidos con su nueva riqueza en petrodólares. Desde ese momento todos los commodities se negociarían en dólares estadounidenses.

El 7 de diciembre de 1995 China se unió al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT, por sus siglas en inglés) que a la postre sería la Organización Mundial de Comercio (OMC). El mapa siguiente permite observar cómo el comercio y la participación de China en él han aumentado exponencialmente, por lo que su incidencia en las transacciones en dólares es cada vez más importante, Como se muestra, China superó ampliamente a los EE.UU. como el principal socio comercial del mundo.

Aun así, de los 22.3 billones de dólares de comercio, China representa casi el 15% de las exportaciones, unos 3.3 billones y solo una parte de ese comercio está siendo motivo de negociación en moneda que no corresponda al área del dólar. Podríamos suponer que Rusia con su comercio por 494 MM de dólares modificó sus ventas externas a rublos o diferentes monedas, atentando contra el dólar. Lo mismo pasaría con Irán, unos 70 MM, y unos 120 MM de la República Democrática de Corea, así como el muy difundido acuerdo entre China y Arabia Saudita, unos 8 MM de dólares, el 25% de los 31.5 MM que Arabia Saudita exporta de energía a China. Todas estas transacciones llegarían con suerte al 3.2% del comercio total, montos realmente exiguos para preocupar a los Estados Unidos.

En el comercio de los hidrocarburos, Xi Jinping llamó al colectivo —conformado por Arabia Saudita, Kuwait, Emiratos Árabes Unidos, Baréin, Catar y Omán— a negociar el gas y el petróleo en yuanes. Debe quedar claro que de los 22.3 billones del comercio mundial de mercancías los combustibles y energía implican 3.8 billones o sea sólo el 17% del comercio

en general. Este dato sería relevante si todos los exportadores de energía cambiaran de petrodólares a petroyuanes.

El yuan no es una moneda de convertibilidad libre. Pero los observadores señalan que si este programa se extendiera, llevaría al fortalecimiento de la moneda china en el largo plazo. Al principio, el programa tendrá un impacto limitado en el valor del yuan, por las restricciones oficiales y porque las empresas necesitan familiarizarse con el procedimiento. Se espera que el experimento no solo se limite a Hong Kong y Macao fuera de china continental, y a las provincias de Shangai y Guangdong, sino que también sea utilizado en negocios entre partes de China oriental y el grupo de países del Asean (Brunei, Birmania, Camboya, Indonesia, laos, Malasia, Filipinas, Singapur, Tailandia y Vietnam).

Nos queda un último indicador que afecta la credibilidad y ahora está amenazada por una confluencia de fuerzas. La deuda en dólares, encabezada por los EE.UU., es ahora de 31 billones de dólares y sigue aumentando. Si bien es un verdadero récord, hay que tener en cuenta que es en dólares y la máquina para imprimirlos se encuentra en la misma casa. La deuda pública estadounidense siempre estuvo fuera de control porque es, simplemente, impagable. Por ahora, la fiesta continúa. Pero el aumento de la inflación ha puesto al sistema en jaque. Antes las tasas hacían que los costos de la deuda fueran bajos, ahora el interés lo sube por un lado, y la inflación la licua por otro. En esta calle de doble vía, lo importante es que alguien compre la deuda.

Según el Departamento del Tesoro, al 31 de enero, 6,5 billones de dólares de la deuda nacional se clasificaron como tenencias intra-gubernamentales. Esto incluye valores del Tesoro en poder de varias agencias del gobierno federal, principalmente la Administración del Seguro Social, que mantiene un fondo fiduciario para proporcionar ingresos a las personas mayores.

La porción mucho más grande de la deuda se clasifica como deuda en poder del público, que asciende a 23,5 billones de dólares. El término «público» puede ser algo engañoso porque la categoría incluye no solo los instrumentos de deuda en poder de inversores individuales, sino también las deudas en poder de la Reserva Federal, los grandes fondos de inversión y los gobiernos extranjeros, etc.

Según el Departamento del Tesoro, los gobiernos extranjeros tienen alrededor de 7,7 billones de dólares en deuda estadounidense, aunque ningún país tiene más del 5% del total. A finales de noviembre, según los datos más recientes disponibles, Japón era el mayor tenedor extranjero de deuda estadounidense, con 1,3 billones de dólares. China fue el segundo mayor tenedor de deuda estadounidense, con 1,1 billones de dólares, mientras que el Reino Unido ocupó un distante tercer lugar, con 622.000 millones de dólares.

A medida que ha crecido la deuda, el costo de su servicio se ha convertido en una parte importante del presupuesto federal. En 2021 el gobierno pagó 562.000 millones de dólares en concepto de intereses sobre la deuda. Es cierto que es una suma desproporcionada. Pero echemos una mirada alrededor para compensar la necesidad de dólares del mundo para el pago de interés. Brasil, Argentina, Chile, México, Ucrania y Colombia tienen un endeudamiento en dólares de más de 2.6 billones. Los intereses y la necesidad de dólares harán que los déficits estadounidenses sean mucho más llevaderos.

En el corto plazo ninguno de los indicadores apunta a que dólar estadounidense puede pasar sobresaltos, no al menos durante un largo periodo. Pero no es menos cierto que se

abren muchas puertas, con reservas o comercio en monedas alternativas. Con la deuda es otro cantar, extraordinario argumento bélico-económico que condiciona a los dos anteriores.

Alejandro Marcó del Pont

La fuente original de este artículo es Globalización
Derechos de autor © Alejandro Marcó del Pont, Globalización, 2023

Comentario sobre artículos de Globalización en nuestra página de Facebook
Conviértase en miembro de Globalización

Artículos de: **Alejandro Marcó del Pont**

Disclaimer: The contents of this article are of sole responsibility of the author(s). The Centre for Research on Globalization will not be responsible for any inaccurate or incorrect statement in this article. The Center of Research on Globalization grants permission to cross-post original Global Research articles on community internet sites as long as the text & title are not modified. The source and the author's copyright must be displayed. For publication of Global Research articles in print or other forms including commercial internet sites, contact: publications@globalresearch.ca

www.globalresearch.ca contains copyrighted material the use of which has not always been specifically authorized by the copyright owner. We are making such material available to our readers under the provisions of "fair use" in an effort to advance a better understanding of political, economic and social issues. The material on this site is distributed without profit to those who have expressed a prior interest in receiving it for research and educational purposes. If you wish to use copyrighted material for purposes other than "fair use" you must request permission from the copyright owner.

For media inquiries: publications@globalresearch.ca