Machine Translated by Google

Documentos AIER n.º 20
Abril de 2026

Desdolarización:

Causas, limitaciones y consecuencias

PETER C. EARLE

AIER AMERICAN INSTITUTE FOR ECONOMIC RESEARCH

Machine Translated by Google

El Instituto Americano de Investigación Económica educa personas sobre el valor de la libertad personal, la libre empresa, los derechos de propiedad, un gobierno limitado y una moneda sólida. La investigación científica que lleva a cabo AIER demuestra la importancia de estos principios para el avance de la paz, la prosperidad y el progreso humano.

Calle Division 250

Apartado de correos 1000

Great Barrington, MA 01230
Teléfono: 1-888-528-1216
Fax: 1-413-528-0103

info@aier.org

AIER es una organización sin fines de lucro 501(c)(3) registrada en los EE. UU. con el número EIN: 04-2121305.

Machine Translated by Google

Resumen ejecutivo

La desdolarización describe el esfuerzo deliberado de naciones, instituciones financieras y bloques regionales para reducir su dependencia del dólar estadounidense en el comercio, la gestión de reservas y las finanzas transfronterizas. Lo que antes era una aspiración retórica de países ajenos a la alianza occidental se ha convertido en una prioridad estratégica para una coalición cada vez más amplia que incluye a importantes mercados emergentes e incluso a algunos socios de Estados Unidos. Este movimiento está motivado por la tensión geopolítica, el creciente uso del dólar como instrumento de política económica y la innovación estructural en la tecnología de pagos y liquidación.

Si bien el dólar sigue siendo el núcleo indiscutible del sistema monetario internacional, su dominio se está erosionando gradualmente. La congelación de las reservas de divisas rusas en 2022 y la exclusión de ciertos bancos de la red de procesamiento de pagos SWIFT convencieron a muchos gobiernos de que la seguridad de las reservas depende de la alineación política con Washington. Al mismo tiempo, la aparición de monedas digitales de bancos centrales, líneas de intercambio bilaterales y acuerdos de liquidación vinculados a materias primas ha reducido las barreras técnicas y transaccionales para el comercio con divisas distintas del dólar.

Este documento analiza el ascenso histórico del dólar, explica los fundamentos institucionales de su supremacía actual y examina el creciente panorama de las iniciativas de desdolarización. Posteriormente, evalúa la viabilidad de dichas iniciativas y sus implicaciones macrofinancieras. El análisis sigue esta estructura.

1. Introducción; 04

2. El auge del dólar estadounidense como moneda de reserva mundial; 05

3. La posición actual del dólar en el sistema monetario global; 06

4. Tendencias e iniciativas recientes en materia de desdolarización; 09

5. Viabilidad de la desdolarización; 13

6. Implicaciones; 17

7. Recomendaciones estratégicas; 19

8. Reflexiones finales: La configuración del mundo posterior al dólar; 20

9. Referencias; 24

Machine Translated by Google

1. Introducción

Durante casi ocho décadas, el dólar estadounidense ha sido la columna vertebral del orden monetario mundial: un ancla para los regímenes cambiarios, la moneda de facturación dominante en el comercio y la referencia para las carteras de reserva. Sin embargo, desde la crisis financiera mundial de 2008 —y con renovada urgencia tras 2022— una serie acumulada de conmociones geopolíticas y financieras ha puesto de manifiesto vulnerabilidades en ese orden. Los gobiernos han comenzado a preguntarse si la dependencia de una única moneda nacional sigue siendo compatible con su propia autonomía estratégica.

Varios factores impulsan un renovado interés en las alternativas. En primer lugar, la centralidad del dólar otorga a Estados Unidos una influencia extraordinaria gracias a su control de la infraestructura de pagos y del sistema financiero estadounidense. La extensión de las sanciones, los regímenes de cumplimiento extraterritorial y la incautación de reservas han transformado esa influencia de poder latente a poder explícito. En segundo lugar, los desequilibrios macroeconómicos dentro de Estados Unidos —déficits fiscales persistentes, creciente deuda pública y fuertes intervenciones de la Reserva Federal— han generado preocupación por el hecho de que la oferta de activos denominados en dólares se esté expandiendo más rápido que la credibilidad que los respalda. En tercer lugar, los avances en tecnología financiera, incluyendo la liquidación basada en blockchain y las monedas digitales de los bancos centrales, están erosionando el monopolio natural que el dólar alguna vez disfrutó en la compensación g

La desdolarización no implica una rebelión organizada contra el dólar. Representa una respuesta adaptativa al cambio estructural: las naciones buscan protegerse de la exposición a las decisiones políticas de Estados Unidos y a posibles perturbaciones en la liquidez del dólar. Esta tendencia no debe interpretarse como un derrocamiento repentino o catastrófico, sino como una lenta diversificación del ecosistema monetario. Al igual que en transiciones anteriores —de la libra esterlina al dólar a principios del siglo XX—, la credibilidad, la profundidad del mercado y la influencia geopolítica determinarán el ritmo de la reconfiguración.

Las secciones siguientes sitúan esta evolución en un contexto histórico y analítico. La sección 2 explica cómo el dólar alcanzó la primacía; la sección 3 describe su papel actual en las finanzas globales; la sección 4 examina las diversas estrategias que los Estados están utilizando para reducir la dependencia del dólar; la sección 5 evalúa la viabilidad y las consecuencias; y la sección 6 ofrece reflexiones finales sobre la probable trayectoria hacia un sistema de monedas de reserva más plural.

Machine Translated by Google

2. El auge del dólar estadounidense como moneda de reserva mundial.

Fundamentos de la posguerra

El sistema del dólar moderno nació en 1944 en la Conferencia de Bretton Woods, conocida formalmente como la Conferencia Monetaria y Financiera de las Naciones Unidas. Cuarenta y cuatro naciones aliadas acordaron vincular los tipos de cambio de la posguerra al dólar estadounidense, que a su vez era convertible en oro a 35 dólares la onza. Este acuerdo consolidó la preeminencia económica de Estados Unidos en la posguerra: en 1945, Estados Unidos generaba aproximadamente la mitad de la producción mundial y poseía tres cuartas partes de sus reservas oficiales de oro. Las nuevas instituciones —el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial— se crearon en torno al patrón dólar y operaban principalmente desde Washington.

Bajo este régimen, el dólar sirvió como intermediario entre las distintas monedas nacionales y el oro. Los países acumularon reservas de dólares, mientras que la política fiscal y monetaria estadounidense proporcionó la liquidez necesaria para impulsar el crecimiento global. Durante dos décadas, este sistema brindó estabilidad y expansión; el marco de tipo de cambio fijo redujo la incertidumbre cambiaria, fomentó el comercio y apoyó la reconstrucción en Europa y Japón.

El impacto de Nixon y la adaptación

Sin embargo, a finales de la década de 1960, los déficits fiscales del gobierno estadounidense (en particular, los derivados de la guerra de Vietnam y los programas sociales internos) minaron la confianza en la convertibilidad del oro. Los tenedores extranjeros exigieron el reembolso, y en 1971 el presidente Nixon suspendió la vinculación del dólar con el oro, poniendo fin al sistema de Bretton Woods. Muchos analistas predijeron que el dominio del dólar colapsaría con la convertibilidad, pero ocurrió lo contrario. En lugar de desmoronarse, el sistema del dólar se adaptó: los tipos de cambio fluctuaron, pero el dólar siguió siendo la referencia central para la fijación de precios y las reservas.

Los pilares del petrodólar y el eurodólar

Dos mecanismos consolidaron el dominio del dólar después de 1971. Primero, el sistema petrodólar —un acuerdo tácito entre Richard Nixon en Washington y la Casa Real Saud en Riad— garantizó que las exportaciones de petróleo crudo se cotizaran y liquidaran en dólares, obligando a los importadores mundiales de energía a mantener saldos en dólares. Segundo, el mercado de eurodólares, compuesto por depósitos y préstamos denominados en dólares fuera de la jurisdicción estadounidense, se expandió rápidamente en Londres y otros centros financieros. Este mercado extraterritorial multiplicó el alcance del dólar, liberándolo al mismo tiempo de las restricciones regulatorias internas.

Machine Translated by Google

A través de estos canales, el dólar se convirtió no solo en una moneda nacional, sino en un medio de financiación global. Sus efectos de red se retroalimentaron: cuantos más participantes utilizaban dólares, más eficientes y líquidos se volvían los mercados de dólares, atrayendo aún más usuarios. En la década de 1980, el dólar representaba la mayor parte de la facturación y las reservas del comercio mundial, roles que sigue desempeñando hoy en día.

Ventajas institucionales y estructurales

La perdurabilidad de la primacía del dólar se basa en una combinación de infraestructura legal y financiera sin parangón en otros lugares. El mercado de bonos del Tesoro estadounidense ofrece profundidad y transparencia; los tribunales estadounidenses garantizan el cumplimiento predecible de los contratos; y la Reserva Federal actúa como prestamista de última instancia confiable. Estas características, junto con las externalidades de red derivadas del uso establecido, generan una poderosa inercia. Incluso cuando los gobiernos extranjeros rechazan la influencia estadounidense, consideraciones prácticas —liquidez, seguridad y conveniencia— los mantienen vinculados al sistema del dólar.

3. La posición actual del dólar en el sistema monetario global.

Una posición dominante, pero en declive.

A pesar de las constantes previsiones de declive, el dólar estadounidense sigue siendo el pilar del sistema financiero mundial. Aproximadamente el 60% de las reservas mundiales de divisas declaradas, casi el 90% de las transacciones cambiarias y más de la mitad de la facturación del comercio internacional están denominadas en dólares. Ninguna otra moneda se acerca a esta cifra. La participación del euro en las reservas ronda el 20%, mientras que el yen japonés, la libra esterlina y el yuan chino representan porcentajes de un solo dígito. La financiación en dólares sigue siendo vital para los mercados de capitales globales: las materias primas se cotizan en dólares, los préstamos sindicados suelen estar denominados en dólares y la liquidez en dólares define el ritmo de los ciclos de aversión y propensión al riesgo.

Sin embargo, bajo esta aparente estabilidad, persisten cambios estructurales graduales. La participación del dólar en las reservas oficiales ha disminuido de casi el 72 % en 1999 a aproximadamente el 58 % en la actualidad. Parte del comercio transfronterizo, especialmente entre economías emergentes, se liquida cada vez más en monedas locales o regionales. China y Rusia realizan ahora la mayor parte de su comercio bilateral sin referencia al dólar. El Consejo de Cooperación del Golfo ha debatido mecanismos de facturación paralelos para el petróleo. Incluso en Europa, la presión política para reducir la dependencia de los canales de compensación estadounidenses ha aumentado tras sucesivas rondas de sanciones estadounidenses.

Machine Translated by Google

Escasez de activos seguros y dependencia financiera

El predominio del dólar también refleja un desequilibrio: el resto del mundo demanda activos seguros y líquidos, y solo Estados Unidos los suministra a gran escala.
Los títulos del Tesoro sirven como garantía en todo el sistema financiero global, un papel que ningún otro mercado de bonos soberanos puede igualar. En tiempos de crisis, la demanda de títulos del Tesoro se dispara, reforzando el "privilegio exorbitante" del dólar. Pero esta dependencia vincula la estabilidad de las finanzas globales a las políticas fiscales y monetarias de un solo país. Los cierres del gobierno estadounidense, las maniobras arriesgadas para alcanzar el techo de la deuda o los cambios abruptos en la política monetaria de la Reserva Federal tienen repercusiones inmediatas en todo el mundo.

La crisis financiera de 2008 reveló tanto la fragilidad como la resiliencia de este sistema. Cuando los mercados interbancarios se paralizaron, la Reserva Federal extendió líneas de intercambio masivas a bancos centrales extranjeros, actuando de hecho como prestamista global de última instancia. Esta respuesta afianzó la confianza en el sistema del dólar, pero también puso de manifiesto que, en esencia, se trata de un bien público proporcionado por Estados Unidos. La expectativa de que la Reserva Federal siempre proporcionará liquidez en crisis globales afianza aún más el uso del dólar, al tiempo que incrementa el riesgo moral sistémico.

Efectos de red y dependencia de la trayectoria

La literatura económica sobre la jerarquía monetaria hace hincapié en los efectos de red: una vez que un medio se vuelve dominante, los costes de cambio mantienen a los usuarios cautivos.
Los sistemas de pago, las convenciones legales y las normas contables basadas en el dólar están profundamente arraigados. Las multinacionales emiten deuda en dólares porque los inversores prefieren los activos denominados en dólares; y los inversores los prefieren porque las corporaciones globales emiten en dólares. Este círculo vicioso se perpetúa. Romperlo requiere no solo nuevos instrumentos, sino también la credibilidad de la aplicación de la ley, la regulación y la solidez de los mercados financieros, atributos que pocas alternativas poseen.

El alcance del dólar se ve reforzado por la dependencia histórica del comportamiento institucional. Los bancos centrales capacitan a su personal, desarrollan sistemas de gestión de riesgos y estructuran carteras de reserva en torno a instrumentos denominados en dólares. Los tesoreros corporativos se cubren en los mercados de dólares; los exportadores de materias primas cotizan en dólares; y los proveedores de datos realizan sus referencias en dólares. La inercia de la costumbre magnifica la eficiencia técnica hasta convertirla en dominio estructural.

Machine Translated by Google

Desafíos derivados de la política monetaria y las trayectorias fiscales

Sin embargo, el éxito del sistema del dólar genera tensión política. La política macroeconómica estadounidense tiene ahora repercusiones globales de una magnitud sin precedentes.
Cuando la Reserva Federal endurece su política monetaria para combatir la inflación interna, las monedas de los mercados emergentes se debilitan, los costos del servicio de la deuda aumentan y las entradas de capital se revierten. Por el contrario, una política monetaria laxa en Estados Unidos puede alimentar indirectamente las burbujas de activos en el extranjero. Muchos responsables políticos fuera de Estados Unidos ven esto como una vulnerabilidad y una motivación para diversificar.

Igualmente preocupantes son las tendencias fiscales a largo plazo. La deuda federal estadounidense supera el 120 % del PIB y sigue aumentando. Los elevados déficits mantienen la liquidez global, pero generan dudas sobre el valor real a largo plazo de los activos denominados en dólares.
Los bancos centrales extranjeros, especialmente en Asia, poseen billones de dólares en bonos del Tesoro, financiando de facto el consumo estadounidense. Esta simbiosis persiste porque no existe una alternativa escalable, pero es políticamente frágil. Cualquier cambio repentino en la confianza podría desestabilizar tanto el sistema financiero estadounidense como el global.

Las sanciones y la instrumentalización de las finanzas

Quizás el cambio de percepción más significativo provenga del ámbito geopolítico. El uso del sistema del dólar como instrumento de política coercitiva contra naciones —mediante sanciones, congelación de activos y exclusión de redes de pago— ha redefinido el cálculo de riesgos en la gestión de reservas soberanas. Estados Unidos y sus aliados inmovilizaron aproximadamente 300 mil millones de dólares de las reservas del banco central ruso, demostrando que el dólar, considerado un activo "libre de riesgo", solo lo es para sus aliados. Este precedente generó preocupación entre países que podrían verse enfrentados a Washington en el futuro.

Incluso los aliados de Estados Unidos han reconocido discretamente las implicaciones. Funcionarios europeos protestaron por el alcance extraterritorial de las sanciones secundarias; los estados del Golfo comenzaron a explorar la facturación en monedas distintas al dólar con sus socios asiáticos; y muchas economías en desarrollo aceleraron sus esfuerzos para establecer líneas de intercambio de divisas locales. Estos son pasos graduales, pero en conjunto constituyen una campaña estratégica para protegerse contra la vulnerabilidad financiera ante las acciones de Estados Unidos.

Cambios tecnológicos en los pagos y la liquidación

Paralelamente a estas dinámicas geopolíticas, las tecnologías digitales están transformando la mecánica de las finanzas transfronterizas. Los sistemas de pago basados en blockchain, las plataformas de liquidación instantánea y las monedas digitales de los bancos centrales (CBDC) prometen reducir el costo y la complejidad de las liquidaciones que no se realizan en dólares. El e-CNY de China, el proyecto mBridge del Banco de Pagos Internacionales y las iniciativas regionales en el sudeste asiático han demostrado que

Machine Translated by Google

La liquidación en tiempo real puede realizarse a través de las fronteras, sin necesidad de pasar por Nueva York o Londres.

Si bien estas tecnologías se encuentran en sus primeras etapas, su simbolismo político es poderoso. Demuestran que la infraestructura que sustenta el dominio del dólar no es inmutable. Si proliferan los corredores de pago regionales —por ejemplo, la liquidación de materias primas en yuanes en Asia o el comercio denominado en rupias dentro del sur de Asia—, el efecto acumulativo podría ser la erosión de la centralidad de la red que sostiene al dólar.

Un sistema en negociación

En resumen, el dólar sigue siendo el centro de gravedad de las finanzas globales, pero se encuentra cada vez más rodeado de alternativas. El resultado no es un colapso inminente, sino una lenta evolución hacia la multipolaridad monetaria: un mundo en el que varias monedas comparten funciones que antes pertenecían casi exclusivamente al dólar. La siguiente sección examina cómo se desarrolla este proceso en la práctica, a través de estrategias explícitas de desdolarización e iniciativas políticas.

4. Tendencias e iniciativas recientes en materia de desdolarización

Replantear el enfoque mediante la estrategia en lugar del país.

Los esfuerzos por reducir la dependencia del dólar pueden agruparse en cuatro estrategias generales. Cada una busca modificar un mecanismo distinto mediante el cual opera la hegemonía del dólar. Si bien muchos gobiernos implementan varias simultáneamente, organizar el análisis de esta manera clarifica la lógica económica y los desafíos institucionales que subyacen a cada una. Las estrategias son:

1. Facturación comercial: liquidación en moneda local o alternativa.

2. Infraestructura de pagos: desarrollo de canales alternativos para pagos y mensajería.

3. Composición de las reservas: diversificación de las tenencias en oro y activos distintos del dólar.

4. Innovación financiera: experimentación con sistemas de liquidación digitales y programables.

Machine Translated by Google

4.1 Liquidación de transacciones comerciales en monedas locales o alternativas

Sustituir el dólar como medio de facturación y liquidación en el comercio bilateral reduce la necesidad de saldos en dólares y de corresponsalía bancaria a través de canales estadounidenses. Países que enfrentan sanciones o escasez crónica de dólares impulsaron esta tendencia: el cambio de Rusia a la facturación en rublos y yuanes, la creación de mecanismos de liquidación en rupias por parte de India y las propuestas del bloque BRICS para marcos de pago en moneda local se enmarcan en esta categoría.

Las motivaciones son sencillas: al evitar el dólar, los socios comerciales se aíslan de los ciclos monetarios y la jurisdicción legal de Estados Unidos.
Para los importadores de energía o materias primas, pagar en moneda local reduce el riesgo cambiario y los costos de transacción. Para los exportadores, usar la moneda local amplía su base de clientes y genera buena voluntad política.

Sin embargo, la liquidación en moneda local se enfrenta a importantes limitaciones. La escasa liquidez de las monedas más pequeñas se traduce en tipos de cambio volátiles y opciones de cobertura limitadas. Al carecer de mercados de bonos sólidos o activos de reserva en esas monedas, las contrapartes suelen mantener dólares como respaldo. Incluso dentro del grupo BRICS, los intentos de equilibrar el comercio exclusivamente en monedas locales han encontrado problemas de desajuste. El déficit comercial de la India con Rusia provocó la acumulación de rupias ilíquidas, lo que demuestra que la diversificación de la facturación no equivale automáticamente a la independencia financiera.

No obstante, se aprecian avances. China ahora realiza la mayor parte de su comercio con Rusia en yuanes. Los miembros de la ASEAN han ampliado su marco de liquidación en moneda local. Los estados del Golfo han explorado la posibilidad de fijar precios parciales en yuanes para el petróleo y el gas. Estos avances son graduales, pero en conjunto erosionan la práctica casi universal de fijar precios en dólares.

4.2 Infraestructuras alternativas de pago y mensajería

Una segunda estrategia se centra en reemplazar o replicar la infraestructura a través de la cual fluyen los pagos transfronterizos. El sistema financiero global —la mensajería SWIFT, la compensación CHIPS y la banca corresponsal estadounidense— otorga a Washington una visibilidad y un control sin precedentes. Cuando los bancos centrales de un país son excluidos de SWIFT o cuando se revocan sus derechos de compensación en dólares, esa economía queda efectivamente exiliada del sistema global.

El Sistema de Pagos Interbancarios Transfronterizos de China (CIPS), lanzado en 2015, tiene como objetivo proporcionar un canal de compensación independiente para transacciones denominadas en yuanes. La red SPFS de Rusia y su sistema nacional de tarjetas MIR cumplen propósitos similares a nivel nacional. El mecanismo INSTEX de la Unión Europea, concebido para facilitar el comercio humanitario con Irán, demostró

Machine Translated by Google

tenía intención política, aunque tuvo poca utilidad operativa (y desde entonces ha sido clausurada).

Si bien ninguna de estas alternativas iguala aún el alcance de SWIFT, su existencia indica una lenta transición hacia una infraestructura multipolar. La interoperabilidad entre CIPS y los sistemas regionales del sudeste asiático, Oriente Medio y África se está expandiendo. Cada conexión reduce ligeramente la dependencia de las redes estadounidenses. La principal limitación es la escala: las redes de pago se benefician de los efectos de red, y reemplazar a un operador del tamaño de SWIFT requerirá años de adopción acumulativa.

Por ahora, lo más probable es que se produzca una coexistencia en lugar de una sustitución: un conjunto de sistemas interoperables conectados mediante pasarelas. Con el tiempo, este conjunto podría equivaler a una diversificación de facto de la infraestructura financiera, lo que limitaría la capacidad de Estados Unidos para supervisar o bloquear transacciones unilateralmente.

4.3 Diversificación de reservas: oro y activos distintos del dólar

Los bancos centrales y los fondos soberanos han comenzado a reasignar parte de sus reservas, alejándolas de los bonos del Tesoro estadounidense y dirigiéndolas hacia el oro, el euro, el yuan y otros activos. Esta tendencia, aunque modesta en términos porcentuales, representa un cambio significativo de actitud. La lógica es defensiva: la incautación de reservas de Afganistán en 2021 y de Rusia en 2022 demostró que incluso los activos de los bancos centrales en jurisdicciones occidentales pueden ser congelados. Mantener oro en el país o diversificar las inversiones en múltiples divisas reduce esa vulnerabilidad.

Los datos hablan por sí solos. Las compras de oro de los bancos centrales mundiales en 2022 y 2023 alcanzaron sus niveles más altos desde que se tienen registros en la década de 1950, lideradas por China, Turquía, India y varios estados de Oriente Medio. El Banco Popular de China ha reportado incrementos mensuales constantes en sus reservas de oro desde finales de 2022, incluso mientras reduce su exposición a la deuda estadounidense. Rusia ahora mantiene aproximadamente dos tercios de sus reservas en oro y activos distintos del dólar. Mientras tanto, varios fondos soberanos de Asia y el Golfo Pérsico han diversificado sus inversiones en bonos denominados en euros y yenes, proyectos de infraestructura y participaciones accionariales en el extranjero.

Sin embargo, la diversificación no está exenta de costes. El oro no genera rendimientos y puede ser ilíquido en caso de crisis; los bonos no denominados en dólares ofrecen menor profundidad y una protección legal más débil. Para los gestores de reservas, el reto consiste en equilibrar la seguridad política con el rendimiento financiero. El efecto a largo plazo, sin embargo, es erosionar el casi monopolio del dólar en las reservas oficiales y fomentar alternativas incipientes.
mercados de activos seguros.

Machine Translated by Google

4.4 Sistemas de liquidación digitales y programables

La vertiente más innovadora de la desdolarización aprovecha la tecnología financiera. Las monedas digitales de los bancos centrales (CBDC), los activos tokenizados y las plataformas de liquidación de registro distribuido permiten pagos y entregas instantáneas sin necesidad de bancos corresponsales tradicionales. El proyecto “mBridge” del BIS, que conecta los bancos centrales de China, Hong Kong, Tailandia y los Emiratos Árabes Unidos, ha realizado transacciones transfronterizas en tiempo real utilizando monedas digitales. Rusia y varios miembros de la Unión Económica Euroasiática están implementando sistemas piloto similares.

Estas iniciativas no se centran en la especulación con criptomonedas, sino en la reconstrucción de la arquitectura de los pagos globales. En teoría, las monedas digitales de los bancos centrales (CBDC) pueden compensar directamente entre bancos centrales, eliminando intermediarios y minimizando la exposición jurisdiccional que conlleva depender de una infraestructura basada en el dólar. Las bolsas de materias primas de Shanghái y Hong Kong están experimentando con la liquidación en cadena en yuanes para metales y productos energéticos, lo que sugiere un futuro en el que las materias primas clave podrían circular dentro de ecosistemas digitales cerrados.

Los obstáculos son formidables: la interoperabilidad, la ciberseguridad, el reconocimiento legal de la liquidación digital y el cumplimiento de las normas contra el blanqueo de capitales siguen sin resolverse. Pero la tendencia es innegable. La próxima generación de infraestructura de pagos se está construyendo con un diseño multipolar en mente.

4.5 Síntesis: El patrón emergente

En estas cuatro estrategias, emerge un patrón. El objetivo no es derrocar al dólar de la noche a la mañana, sino construir redundancia en las finanzas globales, para garantizar que el acceso al crédito, la liquidez y el comercio se mantenga incluso si se interrumpen los canales del dólar. Cada innovación, por pequeña que parezca de forma aislada, contribuye a una mayor diversificación del riesgo. El resultado combinado es una lenta difusión del poder monetario estadounidense.

A juzgar por los resultados, la desdolarización ya ha logrado más de lo que muchos creen. La proporción de reservas mundiales en dólares ha descendido a su nivel más bajo en décadas. La facturación en monedas distintas al dólar está aumentando en los principales corredores comerciales. La acumulación de oro por parte de los bancos centrales se ha acelerado. Y los sistemas de pago alternativos, aunque limitados, son funcionales. Lo que sigue siendo incierto es si estas tendencias se estabilizarán o si, por el contrario, darán lugar a una transformación estructural.

La siguiente sección evalúa esa cuestión en profundidad, sopesando la viabilidad económica de una desdolarización a gran escala y sus implicaciones para la estabilidad global.

Machine Translated by Google

5. Viabilidad de la desdolarización

Viabilidad económica

La cuestión decisiva no es si los países quieren desdolarizar sus economías, sino si pueden hacerlo. El dominio del dólar refleja un ecosistema de liquidez, credibilidad e infraestructura legal que ningún competidor ha logrado replicar. Tres criterios económicos determinan la viabilidad: la profundidad de los mercados alternativos, la credibilidad de la gobernanza monetaria y la capacidad de absorber perturbaciones sin necesidad de revertir las políticas.

La profundidad del mercado sigue siendo la barrera más formidable. El mercado de bonos del Tesoro estadounidense supera los 25 billones de dólares en valores en circulación, ofreciendo una liquidez sin igual y una referencia libre de riesgo para la fijación de precios en todos los vencimientos. El mercado de bonos de la zona euro está fragmentado; el de Japón es grande pero está orientado hacia el mercado interno; el de China permanece parcialmente cerrado a los inversores extranjeros. Hasta que otra jurisdicción pueda emitir activos seguros a una escala comparable —y mantener la confianza de los inversores durante las crisis—, el papel del dólar como fuente de financiación perdurará.

La credibilidad y el estado de derecho son igualmente importantes. Las monedas de reserva requieren no solo solidez económica, sino también previsibilidad institucional. Los inversores y los bancos centrales deben confiar en que los contratos se cumplirán y que las autoridades monetarias no impondrán controles de capital ni revaluaciones arbitrarias. La transparencia de la Reserva Federal, si bien imperfecta, supera con creces la de la mayoría de los bancos centrales. El Banco Central Europeo y el Banco de Japón gozan de una credibilidad similar, pero sus monedas carecen de la liquidez global que amplifica el papel del dólar.

La absorción de impactos es el tercer pilar. Estados Unidos puede incurrir en grandes déficits externos porque el resto del mundo demanda sus activos. Este “privilegio exorbitante” permite a Washington emitir deuda en su propia moneda y a un menor costo. Las alternativas deben demostrar una capacidad comparable para proporcionar activos seguros durante las recesiones globales. Hasta ahora, ninguna lo ha hecho: en todas las grandes crisis desde 1987 —desde el colapso financiero asiático hasta el pánico pandémico— los inversores han huido hacia el dólar.

Barreras políticas e institucionales

La mecánica económica por sí sola no explica la hegemonía monetaria. El contexto político e institucional es igualmente decisivo. Las monedas de reserva se sustentan en alianzas, redes comerciales y normas compartidas. El orden del dólar de la posguerra fue tanto un acuerdo geopolítico como financiero: el Plan Marshall, la OTAN y el alcance global de las corporaciones estadounidenses vincularon intereses económicos y estratégicos.

Machine Translated by Google

Para que la desdolarización tenga éxito, los sistemas alternativos deben replicar alguna versión de esta cohesión política. Las ambiciones iniciales del euro se vieron frustradas, en parte, por la fragmentación de la gobernanza dentro de la Unión Europea. El auge del renminbi se ve limitado por los controles de capital de China y la preocupación por la intervención estatal. El grupo BRICS, a pesar de su diversidad, carece de una base jurídica o institucional unificada para la gobernanza monetaria colectiva.

Una lección clave de la historia monetaria es que la confianza y la liquidez se refuerzan mutuamente. La libra esterlina conservó su estatus de reserva mundial mucho después de que el Reino Unido perdiera su preeminencia económica, gracias a la credibilidad de las instituciones del Banco de Inglaterra. Es probable que el dólar siga un patrón similar: sus efectos de red e inercia institucional persistirán mucho después de que disminuya la participación de Estados Unidos en el PIB mundial. La desdolarización puede reducir la exposición marginal, pero sustituir por completo al dólar requiere un nuevo consenso sobre la gobernanza financiera global que aún no existe.

Dimensiones geopolíticas

La desdolarización no es solo un fenómeno económico, sino también diplomático.
Es a la vez un síntoma y un factor determinante del cambiante panorama geopolítico. Para naciones como China, Rusia e Irán, reducir la exposición al dólar forma parte de una estrategia más amplia para proteger sus economías de las sanciones occidentales. Para otras —India, Brasil, Arabia Saudita— se trata de un mecanismo de cobertura más que de una oposición directa. El denominador común es el deseo de tener opciones: garantizar que la soberanía financiera no pueda ser revocada por decreto de Washington.

Esta diversificación geopolítica refleja cambios en la geografía comercial. El comercio Sur-Sur representa ahora la mayor parte del comercio mundial en volumen, y gran parte de él se desarrolla fuera del sistema de alianzas occidentales. El crecimiento de los bancos regionales de desarrollo, las nuevas agencias de calificación crediticia y las redes de mensajería alternativas reflejan una difusión gradual de la autoridad financiera. En este sentido, la continua desdolarización es tanto causa como consecuencia de la multipolaridad.

Las implicaciones políticas para Estados Unidos son profundas. El dominio del dólar le ha permitido durante mucho tiempo financiar déficits a bajo costo y proyectar poder mediante sanciones sin recurrir a la fuerza. A medida que maduren los sistemas alternativos, esa influencia disminuirá. El proceso será gradual —de décadas en lugar de años—, pero irreversible una vez que se consolide la confianza en la infraestructura alternativa.

Machine Translated by Google

Consecuencias financieras y macroeconómicas

Si la desdolarización continúa, las finanzas globales experimentarán varios ajustes previsibles.

Para Estados Unidos, una menor demanda de bonos del Tesoro por parte de inversores extranjeros elevaría los costos de endeudamiento y reduciría el señoreaje. La Reserva Federal tendría que considerar con mayor seriedad el equilibrio externo en su política monetaria, lo que limitaría sus objetivos puramente internos. El tipo de cambio del dólar podría volverse más volátil, reflejando una base de inversores más reducida. Con el tiempo, un papel menos relevante a nivel global podría, de hecho, fortalecer la industria nacional al frenar la sobrevaloración asociada a la demanda de divisas de reserva, en consonancia con los argumentos de economistas como Robert Triffin y Barry Eichengreen.

Para el resto del mundo, la diversificación podría generar tanto beneficios como riesgos. En el lado positivo, reduciría la exposición a los efectos indirectos de las políticas y sanciones estadounidenses. En el lado negativo, podría fragmentar la liquidez global, complicando la gestión de crisis. El sistema del dólar, a pesar de sus desigualdades, proporciona un mecanismo unificado para el apoyo de emergencia a través de las líneas de intercambio de divisas de la Reserva Federal. Un sistema multipolar requeriría nuevas instituciones —o la coordinación entre bloques rivales— para proporcionar mecanismos de respaldo comparables. Sin ellos, las crisis financieras se volverían más localizadas, pero también más frecuentes.

Implicaciones para la gobernanza global

Un orden desdolarizado creíble requeriría nuevas instituciones multilaterales.

Los marcos existentes —el FMI, el Banco Mundial y el Banco de Pagos Internacionales— están profundamente integrados con las finanzas en dólares. Si proliferan los sistemas de liquidación alternativos, la coordinación de los tipos de cambio, los flujos de capital y la provisión de liquidez requerirá una arquitectura paralela. Los acuerdos de financiación regional, como la Iniciativa de Chiang Mai o el Acuerdo de Reserva de Contingencia de los BRICS, ofrecen prototipos iniciales, pero su alcance aún es limitado.

Otro desafío en materia de gobernanza se refiere a los datos y la transparencia. El papel central del dólar permite a los reguladores globales monitorear los flujos transfronterizos a través del sistema financiero estadounidense. En un entorno fragmentado, las asimetrías de información podrían aumentar, dificultando la detección de riesgos sistémicos y la aplicación de las normas contra el lavado de dinero. Paradójicamente, la desdolarización podría fortalecer a las jurisdicciones que no cumplen con la normativa y complicar la supervisión colectiva.

Innovación tecnológica y de mercado

La digitalización de las finanzas puede acelerar la desdolarización, pero también podría volver a anclar el dólar si las instituciones con sede en Estados Unidos lideran la curva de innovación.

Machine Translated by Google

Las stablecoins y los depósitos tokenizados, muchos de ellos vinculados al dólar, ya se han convertido en canales importantes para la liquidación transfronteriza. Si se regulan eficazmente, estos instrumentos podrían ampliar el alcance del dólar en lugar de reducirlo. Por el contrario, si las stablecoins no vinculadas al dólar o las redes multi-CBDC ganan terreno, podrían formalizar corredores de liquidez alternativos que escapen al control de Washington.

Por lo tanto, la competencia tecnológica se entrecruza con la competencia monetaria.
Las jurisdicciones que establezcan regímenes regulatorios creíbles para la liquidación digital definirán la siguiente fase de la jerarquía monetaria. En este sentido, la desdolarización no es solo una cuestión geopolítica, sino también de gobernanza tecnológica y establecimiento de estándares.

Escenarios plausibles para la próxima década

Para ilustrar posibles trayectorias, se pueden considerar tres escenarios estilizados:

1. Multipolaridad gradual (línea de base)

El dólar sigue siendo dominante, pero pierde cuota de mercado gradualmente a medida que las monedas regionales amplían su papel. SWIFT continúa siendo fundamental, aunque existen alternativas interoperables que operan en paralelo. Los bonos del Tesoro estadounidense siguen siendo el principal activo refugio, si bien el oro y los bonos asiáticos de alta calidad ganan terreno marginalmente. La liquidación del comercio mundial se realiza en un 70 % en dólares, un 20 % en euros y un 10 % en otras monedas.

2. Fragmentación regional (Desdolarización acelerada)

Los bloques geopolíticos se consolidan en torno a monedas regionales. El comercio de energía y materias primas se orienta cada vez más hacia la facturación en yuanes y rupias. Proliferan las redes de pago digitales. Estados Unidos mantiene un acceso privilegiado al capital, pero no puede aplicar fácilmente sanciones fuera de su red de alianzas. Las reservas se diversifican, y la proporción de dólares se reduce a cerca del 50 %.

3. Reajuste inducido por la crisis (Choque de baja probabilidad)

Una crisis fiscal o política importante en Estados Unidos, como un impago técnico o un cierre prolongado del gobierno, desencadena una pérdida repentina de confianza en los Tesoros.
Los bancos centrales diversifican agresivamente sus reservas, acelerando la transición hacia reservas multilaterales. Tal situación sería sumamente perjudicial y podría provocar una recesión global antes de que se alcanzara un nuevo equilibrio.

Cada escenario subraya que la desdolarización depende de la trayectoria histórica. El ritmo estará determinado por decisiones y condiciones acumulativas, más que por un evento aislado.

Machine Translated by Google

6. Implicaciones

La desdolarización es un proceso, no un evento.

La desdolarización no es una ruptura geopolítica aislada, sino un proceso gradual que se desarrolla en diversas capas del sistema internacional. El mundo no se dirige hacia el colapso abrupto del dólar, sino hacia un orden monetario distribuido en el que múltiples monedas desempeñan funciones especializadas.
En ese sentido, la desdolarización se asemeja a la lenta difusión de la tecnología: su adopción avanza de forma desigual, condicionada por la preparación institucional y la voluntad política.

Los precedentes históricos respaldan esta opinión. Cuando la libra esterlina cedió su primacía al dólar estadounidense entre 1914 y 1945, la transición fue lenta, conflictiva e incompleta. La libra esterlina se mantuvo como moneda de reserva hasta bien entrada la década de 1960 gracias a la persistencia de la infraestructura financiera y las redes de confianza, mucho después del debilitamiento de la base económica británica. La posición del dólar hoy es más sólida que la de la libra esterlina entonces, beneficiándose de mercados de capitales integrados, alianzas militares globales y una profunda confianza institucional. Cualquier cambio se producirá de forma gradual y a lo largo de décadas, no de años.

Persistencia estructural y reasignación funcional

Lo más probable es que se produzca una reasignación funcional en lugar de un desplazamiento total. Las distintas monedas podrían asumir roles diferentes: el dólar como moneda de liquidez global y de apoyo en situaciones de crisis; el euro como moneda de financiación regional; el yuan como moneda de liquidación comercial y de materias primas; y el oro o los tokens digitales como reservas de valor complementarias. La especialización reflejaría ventajas comparativas —profundidad de mercado, calidad de la gobernanza y alineación geopolítica—, en lugar de un rechazo ideológico al dólar.

Un sistema de este tipo podría resultar más resistente a largo plazo. La diversificación de las reservas reduce el riesgo de concentración, y la competencia entre las redes de pago fomenta la innovación. Sin embargo, también complica la gestión de crisis. La presencia de múltiples proveedores de liquidez podría generar fallos de coordinación a menos que se establezcan acuerdos de intercambio y marcos normativos claros entre los principales bancos centrales. En este sentido, la experiencia de la pandemia —cuando las líneas de intercambio de la Reserva Federal estabilizaron los mercados globales— pone de manifiesto tanto la indispensabilidad del dólar como la ausencia de sustitutos disponibles.

Implicaciones para los Estados Unidos

Para Washington, el desafío será gestionar el declive de su dominio sin provocar un colapso de la confianza. El papel del dólar confiere tres

Machine Translated by Google

Ventajas superpuestas: señoreaje, flexibilidad política e influencia geopolítica.
Todos son vulnerables a la erosión gradual.

En primer lugar, la menor demanda externa de bonos del Tesoro limitará la capacidad del gobierno para financiar déficits a bajo costo. Con el tiempo, la prima de la deuda estadounidense podría aumentar entre 50 y 100 puntos básicos, incrementando la ya considerable carga del servicio de la deuda. Este ajuste no sería catastrófico, pero restringiría la política fiscal, especialmente si los pagos de intereses ya consumen una proporción cada vez mayor del gasto federal.

En segundo lugar, la Reserva Federal podría tener que considerar el equilibrio externo de forma más explícita. Actualmente, basa su política casi exclusivamente en las condiciones internas, consciente de que la demanda de dólares en el extranjero absorbe el exceso de liquidez. Un papel menos relevante a nivel global reforzaría la vinculación entre la política monetaria estadounidense y la curva de rendimiento interna, reduciendo el margen para la experimentación unilateral.

En tercer lugar, y lo más importante, las sanciones financieras perderán parte de su poder disuasorio. Si los rivales pueden negociar transacciones de energía o materias primas estratégicas fuera del sistema del dólar, la capacidad de Washington para garantizar su cumplimiento disminuirá. Las sanciones seguirán siendo relevantes dentro de la alianza occidental, pero su alcance global se reducirá.

Estos cambios no tienen por qué ser catastróficos. Un dólar menos dominante podría corregir las distorsiones que han perjudicado la industria manufacturera y las exportaciones estadounidenses al mantener la moneda persistentemente sobrevalorada. También podría fomentar una gestión fiscal más prudente una vez que disminuya la financiación externa barata. Estados Unidos seguirá siendo un actor central en las finanzas globales mientras mantenga mercados abiertos, instituciones sólidas y una política monetaria creíble.

Implicaciones para las economías emergentes y en desarrollo

Para los mercados emergentes, la desdolarización representa tanto una oportunidad como un desafío. Por un lado, ofrece protección frente a las perturbaciones monetarias importadas y la independencia de los ciclos de liquidez estadounidenses. Por otro, expone a los países a la volatilidad de monedas menos líquidas y a los riesgos de gobernanza de sistemas alternativos. Por lo tanto, una diversificación exitosa requiere el fortalecimiento institucional: bancos centrales creíbles, una política macroeconómica sólida y marcos jurídicos transparentes.

Algunos bloques regionales están logrando avances. La iniciativa de liquidación en moneda local de la ASEAN ha reducido los costos de las transacciones transfronterizas en el sudeste asiático. El Área de Libre Comercio Continental Africana prevé la integración de pagos en todo el continente. La propuesta de unidad de cuenta «Sur» en América Latina aún se encuentra en fase incipiente, pero refleja un creciente interés por la cooperación monetaria. Cada paso reduce las fricciones en el comercio intrarregional y, en conjunto, impulsa la tendencia general hacia el pluralismo monetario.

Machine Translated by Google

Tecnología y arquitectura del próximo sistema

La transformación digital del dinero podría ser el factor decisivo para configurar el panorama posterior al dólar. Las monedas digitales de los bancos centrales, los depósitos tokenizados y la liquidación transfronteriza programable determinarán quién controla la infraestructura de las finanzas globales. Si Estados Unidos y sus aliados impulsan sistemas abiertos e interoperables, el dólar podría mantener su primacía en formato digital. Si, por el contrario, China y las coaliciones regionales establecen los estándares, la nueva arquitectura podría eludir por completo la supervisión estadounidense.

En cualquier caso, la aparición de la liquidación mediante registros distribuidos marca un punto de inflexión. El poder monetario residirá cada vez más no en billetes ni en reservas, sino en el diseño de protocolos: las reglas y la gobernanza integradas en el código. Por lo tanto, la competencia por los estándares de identificación digital, privacidad y finalidad de las transacciones es inseparable de la competencia por las monedas de reserva.

7. Recomendaciones estratégicas

De este análisis se derivan varias recomendaciones políticas:

1. Para Estados Unidos: Centrarse en la macroestabilidad y la disciplina fiscal como garantes fundamentales de la credibilidad del dólar. Preservar el estado de derecho en la gobernanza financiera; resistir la politización de los sistemas de pago; e invertir en infraestructura digital que extienda la funcionalidad del dólar a nivel mundial.

2. Para los mercados emergentes: Abordar la desdolarización de forma pragmática, equilibrando la autonomía con el acceso a la liquidez. Fortalecer los mercados de capitales nacionales y la transparencia regulatoria antes de ampliar la liquidación en moneda local.

3. Para las instituciones internacionales: Modernizar los marcos de vigilancia y gestión de crisis para dar cabida a la provisión de liquidez multipolar. Fomentar la interoperabilidad entre los sistemas de pago y garantizar que las nuevas plataformas digitales cumplan con los estándares de cumplimiento comunes.

4. Para inversores y empresas: Es importante reconocer que la diversificación cambiaria es ahora una característica estructural del panorama. Las estrategias de cartera deben contemplar una disminución gradual del dominio del dólar, pero manteniendo la relevancia de Estados Unidos como referencia.

Machine Translated by Google

Una era de transición

El sistema monetario global está entrando en una era de transición que recuerda a la década de 1970: una era de innovación, incertidumbre y visiones contrapuestas. La diferencia radica en que, esta vez, el desafío no es la inflación ni la convertibilidad del oro, sino la propia difusión del poder financiero. Las instituciones creadas después de 1945 fueron diseñadas para un mundo unipolar. Ahora deberán adaptarse a uno policéntrico.

Durante la próxima década, la desdolarización avanzará de forma desigual. El dólar seguirá siendo la moneda de último recurso en tiempos de crisis, pero su monopolio se irá debilitando en épocas normales a medida que maduren los sistemas alternativos. Es improbable que el resultado final sea una única moneda sucesora, sino un equilibrio plural en el que coexistan varios polos monetarios. Tanto para los responsables políticos como para los inversores, reconocer esta evolución con antelación es fundamental para afrontar la turbulencia que se avecina.

8. Reflexiones finales: La configuración del mundo posterior al dólar

Una erosión lenta, no un colapso repentino.

Cada transición monetaria importante en la historia ha seguido un camino gradual, en lugar de un cambio brusco. La trayectoria del dólar no será diferente. Su declive no se producirá mediante una caída espectacular, sino a través de una dilución gradual: una lenta redistribución de funciones en un campo cada vez mayor de monedas y tecnologías. Este proceso ya es visible en los datos de comercio, reservas y pagos: el dólar aún domina, pero cada año su participación disminuye ligeramente, mientras que los canales que no utilizan el dólar ganan terreno.

La razón es estructural. El dólar estadounidense sigue profundamente arraigado en los balances, los contratos legales y los sistemas de riesgo mundiales. Deshacer esa integración requiere décadas de reemplazo y adaptación. Incluso los gobiernos más decididos a desdolarizar el sistema siguen manteniendo dólares como capital de trabajo, ya que ningún otro instrumento ofrece una liquidez comparable. Por lo tanto, el futuro inmediato es de coexistencia: un núcleo estadounidense rodeado por una creciente periferia de alternativas.

Machine Translated by Google

Tres nuevas capas de dinero global

El sistema en evolución se puede describir en tres capas.

1. El núcleo del dólar

   Esta sigue siendo la base de la liquidez global. Los bonos del Tesoro, los depósitos bancarios estadounidenses y los mercados de recompra denominados en dólares continuarán sirviendo de respaldo para las garantías financieras y los préstamos de emergencia. En situaciones de crisis, los inversores seguirán recurriendo al dólar debido a su solidez y a las protecciones legales que ofrece, las cuales siguen siendo inigualables.

2. La periferia regional

   Alrededor del núcleo central, los centros regionales —Europa, China, el Golfo Pérsico y partes de Asia— están construyendo sus propios ecosistemas de liquidación comercial y liquidez. Cada uno dependerá en parte de su propia moneda y en parte de instrumentos digitales o vinculados a materias primas. Estos centros interactuarán con el núcleo mediante líneas de intercambio y entidades puente, creando una red de zonas monetarias superpuestas en lugar de una jerarquía única.

3. La frontera tecnológica

   Más allá del centro y la periferia se encuentra el ámbito digital: monedas digitales de bancos centrales (CBDC), valores tokenizados y sistemas de liquidación programables. Aquí, las monedas nacionales se fusionan con el código. Quien controle los estándares de interoperabilidad, identidad y finalidad de la liquidación ejercerá una nueva forma de poder monetario. La disputa por los estándares digitales podría determinar la jerarquía del próximo medio siglo.

   Esta configuración por capas —núcleo, periferia, frontera— refleja cómo se manifestará la desdolarización en la práctica. El centro del sistema seguirá siendo estadounidense en el futuro previsible, pero sus anillos exteriores operarán cada vez más con lógicas diferentes y bajo autoridades distintas.

Ganadores y perdedores en un orden multipolar

Entre los países ganadores se encontrarán aquellos que puedan emitir activos creíbles en moneda local y desarrollar mercados financieros internos lo suficientemente sólidos como para atraer la participación internacional. La zona del euro, si resuelve su fragmentación fiscal, podría recuperar influencia; China ganará poder de negociación en el comercio de materias primas; y las economías de renta media capaces de actuar como intermediarias entre bloques —India, Indonesia, Brasil— disfrutarán de una mayor flexibilidad.

Los perdedores serán aquellos que dependen de un único canal de acceso a la liquidez en dólares. Las economías con instituciones débiles o una elevada deuda en dólares se enfrentarán a mayores costes de financiación y volatilidad a medida que el sistema global se fragmente. Los países más pobres, que

Machine Translated by Google

Si dependen del apoyo multilateral denominado en dólares, podrían encontrar que la financiación es más cara a menos que surjan nuevas redes de seguridad regionales.

Para Estados Unidos, el resultado será mixto. La menor demanda mundial de bonos del Tesoro podría elevar los costos de endeudamiento, pero también moderar la sobrevaloración crónica del dólar, beneficiando a los exportadores. La pérdida del privilegio automático incluso podría resultar beneficiosa si disciplina la conducta fiscal y restablece el equilibrio entre la producción y el consumo internos.

El papel de las decisiones políticas

Nada en la desdolarización es inevitable. Las políticas pueden acelerar o retrasar el proceso. Estados Unidos podría preservar gran parte de su liderazgo monetario abordando la trayectoria fiscal, manteniendo mercados de capitales abiertos y evitando la politización manifiesta de su sistema financiero. Su reputación de equidad y previsibilidad seguirá siendo el mayor activo del dólar.

Por el contrario, si Washington continúa utilizando la infraestructura financiera como arma o descuida la disciplina macroeconómica, acelerará la diversificación que precisamente pretende evitar.
La reacción global ante la congelación de las reservas rusas fue reveladora: incluso los aliados se preguntaron discretamente si medidas similares podrían volverse en su contra algún día. Restablecer la percepción de neutralidad es, por lo tanto, un imperativo estratégico.

Los mercados emergentes se enfrentan a decisiones cruciales. Deben sopesar el atractivo de la autonomía frente a los beneficios de la integración. Muchos descubrirán que la desdolarización selectiva —reducir la exposición sin abandonar por completo la liquidez del dólar— ofrece el mejor equilibrio entre soberanía y estabilidad.

¿Qué podría acelerar el cambio?

Dos factores podrían acortar el plazo:

1. Un shock fiscal o político en Estados Unidos

Una crisis de gobernanza —un prolongado estancamiento en el límite de la deuda, un impago técnico o una espiral inflacionaria— socavaría la confianza en los bonos del Tesoro y aceleraría la diversificación. Incluso una interrupción temporal en la capacidad de pago de Estados Unidos podría llevar a los gestores de reservas a buscar protección en otros ámbitos.

2. Salto tecnológico

Si una red multi-CBDC creíble demuestra eficiencia, privacidad y fiabilidad jurídica, su adopción podría expandirse rápidamente, especialmente en el comercio de materias primas. Un programa piloto exitoso entre los bancos centrales de los BRICS o de Asia podría convertir la intención política en realidad operativa en pocos años.

Machine Translated by Google

Ninguno de los dos escenarios es inevitable, pero ambos ilustran cómo la fragilidad en la gobernanza estadounidense o la complacencia en materia de innovación podrían acortar el largo proceso de desdolarización y convertirlo en una transición más abrupta. Es probable que las próximas décadas se asemejen a finales del siglo XIX: un período de estándares superpuestos, imperios rivales y rápidos cambios tecnológicos. Los países que construyeron y gestionaron esas redes establecieron las reglas de la globalización. El mismo principio se aplicará en la era digital.

Síntesis final

Para resumir el argumento desarrollado a lo largo de este documento técnico:

1. El dominio del dólar surgió de circunstancias únicas de la posguerra: la escala económica de Estados Unidos, la credibilidad institucional y los efectos de red de la liquidez.

2. Los desafíos actuales se derivan del endeudamiento excesivo, la politización de las finanzas y la aparición de alternativas tecnológicas creíbles.

3. Los esfuerzos de desdolarización se dividen en cuatro estrategias principales: liquidación en moneda local, redes de pago alternativas, diversificación de reservas e innovación en activos digitales.

4. La viabilidad depende de la profundidad de los mercados, la credibilidad de la gobernanza y la alineación geopolítica. Ninguno de estos factores por sí solo puede desplazar al dólar, pero en conjunto pueden diluir su monopolio.

5. El resultado probable es un sistema multipolar y funcionalmente diferenciado en en las que varias monedas comparten funciones globales.

Por lo tanto, la historia del dólar no está llegando a su fin, sino que está evolucionando. Su supremacía no se desvanecerá por una derrota, sino por una mayor difusión, a medida que la arquitectura financiera mundial se vuelva más distribuida, tecnológicamente diversa y regionalmente equilibrada.

Es probable que la era de una única moneda de reserva mundial esté llegando a su fin. Lo que la reemplazará no será el caos, sino la complejidad: una red de interconexiones monetarias que refleja la realidad multipolar del poder en el siglo XXI. El desafío no reside en resistir la desdolarización, sino en gestionarla con prudencia, para garantizar que, a medida que el poder monetario se descentraliza, la estabilidad financiera y el libre flujo del comercio sobrevivan a la transición. En ese equilibrio reside el futuro de la prosperidad global.

Machine Translated by Google

Referencias

Consejo Atlántico. Monitor de Dominancia del Dólar. 2024. Consejo Atlántico, https://www.atlanticcouncil.org/programs/geoeconomics-center/dollar-domi-nance-monitor/.

Consejo Atlántico y Consejo Mundial del Oro. Monitor de la Dominancia del Dólar. 2024, https://www.atlanticcouncil.org/programs/geoeconomics-center/dollar-dom-inance-monitor/.

“La cumbre de los BRICS concluyó sin una nueva moneda y con los cinco miembros emitiendo comentarios divergentes y contradictorios sobre la desdolarización”. Business Insider Markets, 28 de agosto de 2023, https://markets.businessinsider.com/news/monedas/desdolarización-china-india-rusia-líderes-cumbre-brics-yuan-ru-pee-2023-8.

Earle, Peter C. “La desdolarización ha comenzado”. Instituto Americano de Investigación Económica, 11 de abril de 2024, https://thedailyeconomy.org/article/de-dol-larization-has-begun/.

Earle, Peter C. 2024. “Reseña del libro: 'Soldados de papel: cómo la instrumentalización del dólar cambió el orden mundial'”. Quarterly Journal of Austrian Economics 27 (3): 109–13.

Parlamento Europeo. Expansión de los BRICS: ¿Una búsqueda de mayor influencia global? 15 de marzo de 2024, https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2024/760368/EPRS_BRI(2024)760368_EN.pdf.

Gleason, Stefan. “Los países BRICS planean una nueva moneda respaldada por oro”. Money Metals News Service, 10 de julio de 2023, https://www.moneymetals.com/news/2023/07/10/brics-countries-planning-new-gold-backed-curren-cy-002774.

Fondo Monetario Internacional. Informe anual sobre acuerdos y restricciones cambiarias. 26 de julio de 2023, https://doi.org/10.5089/9798400235269.012.

Fondo Monetario Internacional. Composición monetaria de las reservas oficiales de divisas (COFER). 27 de septiembre de 2024, https://data.imf.org/?sk=e6a5f467-c14b-4aa8-9f6d-5a09ec4e62a4.

Nikoladze, Maia y Mrugank Bhusari. “Rusia y China se han aliado para reducir la dependencia del dólar”. Atlantic Council, 22 de febrero de 2023, https://www.atlanticcouncil.org/blogs/new-atlanticist/russia-and-china-have-been-teaming-up-to-reduce-reliance-on-the-dollar-heres-how-its-going/.

Machine Translated by Google

Shastry, Vasuki. “Sin una alternativa viable, el dominio del dólar perturba los mercados emergentes”. Forbes, 11 de mayo de 2023, https://www.forbes.com/sites/va-sukishastry/2023/05/11/without-a-viable-alternative-dollar-dominance-up-sets-emerging-markets/.

Sullivan, Joe. “Una moneda de los BRICS podría sacudir el dominio del dólar: el momento de la desdolarización podría haber llegado finalmente”. Foreign Policy, 24 de abril de 2023, https://foreignpolicy.com/2023/04/24/brics-currency-end-dollar-dom-inance-united-states-russia-china/.

Consejo Mundial del Oro. Reservas de oro por país. 2024, https://www.gold.org/goldhub/datos/reservas-de-oro-por-país.

Machine Translated by Google



Calle Division 250 | Apartado de correos 1000
Great Barrington, MA 01230-1000
Teléfono: 1-888-528-1216 | Fax: 1-413-528-0103
Contacto con la prensa y otros medios de comunicación
888-528-1216
press@aier.org