



RESUMEN

La transición de un sistema financiero centrado en el dólar hacia un sistema monetario multipolar



Desde que se estableció el sistema de Bretton Woods en 1944, el dólar estadounidense sigue siendo la moneda dominante a nivel mundial. A pesar de las múltiples turbulencias económicas de las últimas cinco décadas, incluyendo el colapso del sistema de Bretton Woods en 1971 y la crisis de las hipotecas de alto riesgo que se originó en Estados Unidos en el 2007, la dominancia global del dólar no ha disminuido.

Hasta la fecha, el dólar estadounidense sigue manteniendo su posición preeminente en las reservas internacionales, la facturación comercial, las inversiones transfronterizas, el comercio de productos básicos (commodities) y las transacciones monetarias. Aunque la participación de Estados Unidos en la producción y exportación globales se ha reducido en los últimos veinte años, el dólar estadounidense sigue siendo la moneda más importante del mundo.

La hegemonía del dólar estadounidense le confiere a Estados Unidos una influencia económica y geopolítica sin igual, la cual le permite financiar grandes déficits comerciales sin sufrir efectos adversos en su moneda, así como tomar préstamos internacionales a tasas de interés

mucho más bajas que las de otros países y emitir moneda con la seguridad de que la economía global absorberá cualquier exceso de liquidez, exportando efectivamente la inflación estadounidense a países que poseen activos denominados en dólares. Además, Estados Unidos puede aprovechar el sistema financiero global como una herramienta de influencia geopolítica. El control sobre sistemas de compensación global basados en dólares, como SWIFT, permite a Estados Unidos imponer sanciones geopolíticas estrictas, incluyendo el congelamiento de reservas de divisas y la restricción del acceso al capital global. Dado que casi todas las transacciones internacionales en dólares se liquidan a través de bancos con presencia física en Estados Unidos, los tribunales y reguladores norteamericanos ejercen influencia y jurisdicción extraterritorial sustanciales sobre las actividades financieras globales.

Aunque en la última década ha habido un proceso gradual de desdolarización, el dominio del dólar se ha mantenido casi igual. No obstante, el actual entorno geopolítico, complejo y desafiante, podría estimular aún más los esfuerzos globales por la desdolarización.

El dominio del dólar

Entre los factores que contribuyen al dominio del dólar estadounidense están la estabilidad y la condición de 'refugio seguro' de Estados Unidos, así como el tamaño de su economía, la solidez y la liquidez de sus mercados financieros, la apertura de Estados Unidos al comercio, la amplia presencia de empresas e inversionistas estadounidenses en los mercados globales y su influencia geopolítica.

El predominio del dólar también se ve reforzado por sus poderosos efectos de red: como la mayoría usa el dólar, los demás también lo quieren usar, desde taxistas en Bangkok hasta vendedores ambulantes en Nairobi—todos están dispuestos a aceptar dólares estadounidenses.

Actualmente, el dólar no tiene competidores formidables. El euro, que constituye aproximadamente el 20% de las reservas internacionales, y el renminbi chino, que representa el 2%, no están en condiciones de desafiar al dólar estadounidense en este momento, pero tienen el potencial de erosionar gradualmente su supremacía. Este potencial solo podría materializarse mediante la implementación de reformas financieras y macroeconómicas importantes. Para la Unión Europea, esto implicaría abordar la fragmentación fiscal y establecer un mercado de bonos unificado. En el caso de China, se requeriría eliminar los controles de capital y establecer la plena convertibilidad del renminbi. Sin estas reformas, no podrán competir de manera efectiva con el dólar para servir como moneda de referencia mundial.



Otras alternativas, como el oro y las criptomonedas, tienen limitaciones estructurales que afectan su función como reserva de valor y medio de intercambio, derivadas de sus características inherentes. Por ejemplo, las limitaciones estructurales del oro se deben a su naturaleza tangible: es difícil de transportar, almacenar, dividir y utilizar en transacciones cotidianas. Por otro lado, las

limitaciones de las criptomonedas surgen de su naturaleza digital y descentralizada, como la volatilidad de precios, los cambios en regulaciones, su dependencia de la tecnología y diferencias en la infraestructura de red. Por lo tanto, ninguno de estos activos sirve como sustituto perfecto de las monedas tradicionales.

Adverse Consequences of Dollar Dominance for EMDEs

La superioridad del dólar en el sistema monetario global confiere a los Estados Unidos ciertos beneficios y un 'privilegio exorbitante'¹ para sostener déficits, pero también tiene consecuencias adversas para la estabilidad financiera mundial. Una de las principales desventajas de un sistema monetario internacional basado en el dólar estadounidense es que vincula la economía mundial con la política monetaria de los Estados Unidos, que la Reserva Federal lleva a cabo únicamente en función de consideraciones económicas internas. La Reserva Federal suele priorizar los intereses de la nación por encima de la estabilidad financiera global cuando ambos entran en conflicto.

Desde inicios de los años ochenta, se han dado casos en los que las externalidades derivadas de la política monetaria de Estados Unidos han tenido un impacto negativo en la economía global. En el caso de los mercados emergentes y economías en desarrollo (MEED), las consecuencias de la política monetaria de la Reserva Federal han sido significativas, pues una parte considerable de su deuda está denominada en dólares estadounidenses. La situación actual también demuestra

que un aumento en las tasas de interés y un dólar fuerte empeoran sistemáticamente las condiciones de financiamiento y crédito en los MEED. Actualmente, estas economías deben considerar las acciones de la Reserva Federal de los Estados Unidos al determinar sus propias tasas de interés y políticas monetarias.

Un cambio respecto al dólar estadounidense podría generar beneficios para los MEED, pues les daría mayor flexibilidad para definir sus políticas monetarias y adaptarlas mejor a sus condiciones internas.

En este sentido, las recientes acciones de política de la Administración de Trump podrían erosionar la confianza y otros factores que sostienen la dominancia del dólar, entre ellos la imposición de aranceles tanto a aliados como a adversarios, la adopción de políticas fiscales imprudentes y el debilitamiento de la independencia de la Reserva Federal y del Estado de Derecho. Bajo la Administración Trump 2.0, han surgido preocupaciones con respecto al compromiso de la Reserva Federal de extender facilidades de canje ("swap") de monedas incluso a sus aliados geopolíticos con escasez de dólares en el evento de una crisis similar a la del 2008.

Consecuencias no intencionales de las sanciones económicas de Estados Unidos para el sistema monetario internacional

El dominio global del dólar estadounidense ha permitido a las administraciones de Estados Unidos utilizarlo como arma para ejercer presión sobre sus adversarios geopolíticos. Debido al papel central que desempeña el dólar estadounidense en el sistema de pagos mundial, todas las transacciones en esta moneda, incluidas aquellas entre países terceros, pueden estar sujetas a sanciones. Esto se debe a que las transacciones son procesadas por bancos corresponsales que mantienen cuentas en la Reserva Federal.

La creciente 'instrumentalización' del dólar ha generado preocupaciones en varios países de que Estados Unidos podría hacer uso de su moneda y de su sistema bancario y de pagos para someterlos (incluso a sus aliados del Sur Global) a las mismas sanciones financieras severas que impuso recientemente a Rusia. A raíz de la guerra de Rusia en Ucrania, las sanciones financieras impuestas por Estados Unidos provocaron el congelamiento de la mitad de las reservas de oro y divisas del Banco Central de Rusia. Además, a los grandes bancos rusos se les prohibió acceder

¹ El término 'privilegio exorbitante' fue acuñado por el ministro de finanzas de Francia, Valéry Giscard d'Estaing, en la década de 1960 para describir la hegemonía internacional del dólar en el sistema de Bretton Woods, lo cual permitía a Estados Unidos reducir sus costos de financiamiento externo. Esto se debía a que la deuda estadounidense ofrecía a los inversores internacionales oficiales un seguro frente a flujos de capital volátiles y fluctuaciones en los tipos de cambio.

a la red SWIFT (Sociedad para las Comunicaciones Interbancarias y Financieras Mundiales), que está dominada por Estados Unidos.

El uso agresivo de sanciones unilaterales por parte de las sucesivas administraciones de Estados Unidos está llevando a que los países realicen transacciones en sus monedas locales o en monedas distintas del dólar, evadiendo así la infraestructura financiera de SWIFT y otros sistemas relacionados para transacciones transfronterizas. En otras palabras, la tendencia de desdolarización ha sido revitalizada por el uso expansivo de las sanciones estadounidenses.

El uso del dólar estadounidense como instrumento geopolítico está ocasionando que naciones no sancionadas, como Brasil y Malasia, consideren alternativas al dólar y a la red SWIFT para proteger sus economías frente a las acciones unilaterales de Estados Unidos. De hecho, sin darse cuenta, Estados Unidos está ofreciendo incentivos económicos y geopolíticos suficientes para que otros países

busquen la desdolarización de sus transacciones internacionales y reservas de divisas.

Ante todos estos acontecimientos, es inevitable plantearse cuánto tiempo durará el dominio del dólar. Difícilmente perderá su dominio en un futuro cercano, pero la evidencia histórica indica que las divisas de reserva global, como la libra esterlina del Reino Unido, han tenido periodos de dominancia seguidos de un declive. Por lo tanto, no se puede descartar una posible disminución del valor del dólar estadounidense, especialmente en el contexto actual de cambios en políticas, en el que acciones políticas internas y circunstancias externas podrían erosionar gradualmente la posición del dólar en el sistema financiero global.

No es de sorprender, entonces, que la desdolarización se haya convertido en un tema cada vez más importante de discusión entre inversionistas, empresas y responsables de la elaboración de políticas en todo el mundo.

La desdolarización: ¿una moda o el futuro?

La desdolarización es el proceso mediante el cual los países (excluyendo a Estados Unidos) disminuyen su dependencia del dólar estadounidense como moneda de reserva, medio de cambio o unidad de cuenta. La desdolarización implica una reducción significativa del uso de dólares estadounidenses en el comercio y las transacciones financieras globales, aminorando la demanda estructural del dólar entre países, instituciones y corporaciones.

Algunos ejemplos de la desdolarización incluyen a los países que prefieren mantener sus reservas en oro o en divisas distintas del dólar estadounidense, así como a países que realizan comercio e inversiones internacionales en sus propias monedas, en lugar de depender del dólar como intermediario.

Las tendencias más notables de la desdolarización se observan en el ámbito de las reservas internacionales controladas por bancos centrales y en los mercados de productos básicos (commodities). Según la base de datos COFER del FMI,² la proporción de dólares estadounidenses en las reservas oficiales internacionales ha disminuido del 70% en el 2000 al 57.3% en el 2024.

La desdolarización también se está desarrollando en los mercados de productos básicos, pues una proporción creciente de petróleo, junto con metales y otras

commodities, se cotiza en contratos denominados en monedas distintas del dólar. Países como India, China, Turquía y Brasil están comprando petróleo ruso a precios con descuento, utilizando sus monedas locales o las preferidas por Rusia. Además, Arabia Saudita está considerando incluir contratos de futuros denominados en yuanes en el modelo de fijación de precios del petróleo saudí.

Las siguientes son otras iniciativas de desdolarización importantes:

- En la última década, China se ha estado preparando discretamente para un orden mundial posdólar. Ha establecido mecanismos de liquidación en moneda local, ampliado sus líneas de crédito recíproco (swap) a más de 30 países y lanzado el CIPS (Sistema de Pagos Interbancarios Transfronterizos) con su capa de mensajería. El CIPS facilita los pagos en renminbi y promueve el uso de esta moneda en transacciones internacionales. Además, el banco central de China ha estado diversificando sus reservas de divisas, alejándose de los activos denominados en dólares para invertir en oro y otras monedas. El renminbi ha superado al euro y se ha convertido en la segunda mayor reserva de divisas internacionales de Brasil.

² <https://data.imf.org/en/datasets/IMF.STA:COFER>

- Aunque una moneda común de los BRICS es un objetivo a largo plazo, sus países miembros están enfocados en crear una arquitectura financiera alternativa mediante el fortalecimiento del comercio en moneda local y el desarrollo de un sistema de pagos transfronterizos entre ellos. La amenaza de Trump de imponer aranceles del 100% a los miembros de BRICS³ que busquen desdolarizarse podría incentivar a estos países a acelerar dicho proceso.
- En Asia y Latinoamérica se están impulsando diversas iniciativas bilaterales y regionales para explorar y probar el uso de monedas locales en transacciones comerciales y de inversión entre dichos países. Por ejemplo, India y los Emiratos Árabes Unidos firmaron un memorando de entendimiento en julio de 2023 para promover el uso de monedas locales en el comercio transfronterizo de petróleo crudo y otros bienes. La utilización de monedas locales tiene varias ventajas para los comercios locales, incluyendo la disminución de costos de transacción, el procesamiento de operaciones en tiempo real y una mayor previsibilidad.
- En 2022, la ASEAN presentó su iniciativa de conectividad de pagos regionales (RPC, por sus siglas en inglés), mientras que la Unión Africana estableció el Sistema Panafricano de Pagos y Liquidación (PAPSS, por sus siglas en inglés). Ambos sistemas de pago permiten realizar transacciones en tiempo real y operan de manera independiente del SWIFT y del dólar como intermediario.
- El Nuevo Banco de Desarrollo, establecido por los países BRICS, planea ofrecer el 30% de sus préstamos en monedas locales para el año 2026, promoviendo así una nueva tendencia hacia la desdolarización de la financiación para el desarrollo.

Considerando que el proceso de desdolarización será gradual y difícil, las iniciativas antes mencionadas no derrocarán de inmediato la supremacía del dólar estadounidense. No obstante, si se coordinan los esfuerzos de manera eficaz, estos pequeños pasos podrían facilitar el desarrollo de un marco multimoneda.

El camino hacia la multipolaridad y la diversificación

La comunidad global debe transitar de un sistema monetario dominado por el dólar estadounidense hacia uno más diversificado y multipolar, fundamentado en marcos institucionales inclusivos. Una transformación sistémica de este tipo podría ayudar a los países a mitigar su vulnerabilidad ante las presiones económicas de Estados Unidos, otorgándoles el espacio político necesario para buscar la soberanía económica y la autonomía estratégica.

Un sistema monetario multipolar representa una mejor alternativa, en la que diversas monedas asumen colectivamente los papeles de activos de reserva y monedas para el comercio internacional. Dicho sistema busca mitigar el dilema de Triffin⁴ al diversificar la responsabilidad de proveer liquidez global.

Basándose en el precedente histórico de la coexistencia del dólar y la libra en los años veinte, el economista Barry Eichengreen⁵ predice el surgimiento de un sistema

monetario internacional multipolar que podría incorporar varias monedas internacionales, posiblemente incluyendo los derechos especiales de giro (DEG) emitidos por el FMI, con una erosión gradual de la dominancia del dólar. Recientemente, el economista indio Kaushik Jayaram,⁶ sugirió la creación de centros monetarios multipolares con monedas neutrales, estables y diversas como un marco alternativo para un sistema monetario internacional más equilibrado.

En un mundo cada vez más multipolar, el sistema financiero global requiere, idealmente, una nueva moneda de referencia que no esté vinculada a un país en particular y que avance hacia un sistema que involucre las monedas de las principales economías. Este sistema monetario internacional podría basarse en los DEG. Un DEG es un activo de reserva internacional creado por el FMI mediante una cesta de cinco monedas: el dólar estadounidense, el yen japonés, el yuan chino, el euro y la libra esterlina. Sin embargo, hasta ahora los

³ Associated Press: <https://www.ap.org/news-highlights/spotlights/2024/trump-threatens-100-tariff-on-the-bric-bloc-of-nations-if-they-act-to-undermine-us-dollar/>.

⁴ El dilema de Triffin se refiere a la situación que enfrenta el país emisor de moneda de reserva al intentar equilibrar los intereses económicos nacionales con sus responsabilidades globales. Este dilema fue acuñado por el economista belga-estadounidense Robert Triffin en la década de 1960.

⁵ Barry Eichengreen, *Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System*, Oxford University Press, 2011.

⁶ Kaushik Jayaram, "Ending Dollar Dominance with Multi-Currency Alternatives", *The Indian Forum*, 11 August, 2025. <https://www.theindiaforum.in/economy/ending-dollar-dominance-multi-currency-alternatives>.

Definitivamente se requerirían acuerdos políticos rápidos y cambios institucionales de gran alcance si el mundo quiere alejarse de la hegemonía del dólar estadounidense. Aunque es una tarea desafiante, aumentar el uso de los DEG podría contribuir a la estabilidad financiera global y servir de respaldo de gasto para iniciativas de desarrollo global.

La transición de un régimen de moneda global predominantemente centrado en el dólar a uno más diversificado y equilibrado conllevará riesgos e inestabilidad al inicio. Sin embargo, una mayor cooperación internacional en los ámbitos de la política monetaria, las intervenciones en el mercado de divisas y la regulación financiera puede mitigar la volatilidad eficazmente y promover la estabilidad con el tiempo.

En resumen, los beneficios de un sistema monetario más diversificado y equilibrado superan considerablemente los costos asociados con la preeminencia del dólar en el sistema monetario global.



Este resumen fue elaborado por Kavaljit Singh, de Madhyam, miembro del grupo de trabajo sobre Cuestiones Sistémicas del Mecanismo de la Sociedad Civil para la Financiación del Desarrollo, con aportes de Bhumika Muchhala (Third World Network) y Samantha Kanoyangwa (African Sovereign Debt Justice Network), la coordinación editorial de Flora Sonkin y Stefano Prato (SID), y el apoyo editorial de Kitt Bohn-Willeberg (SID).