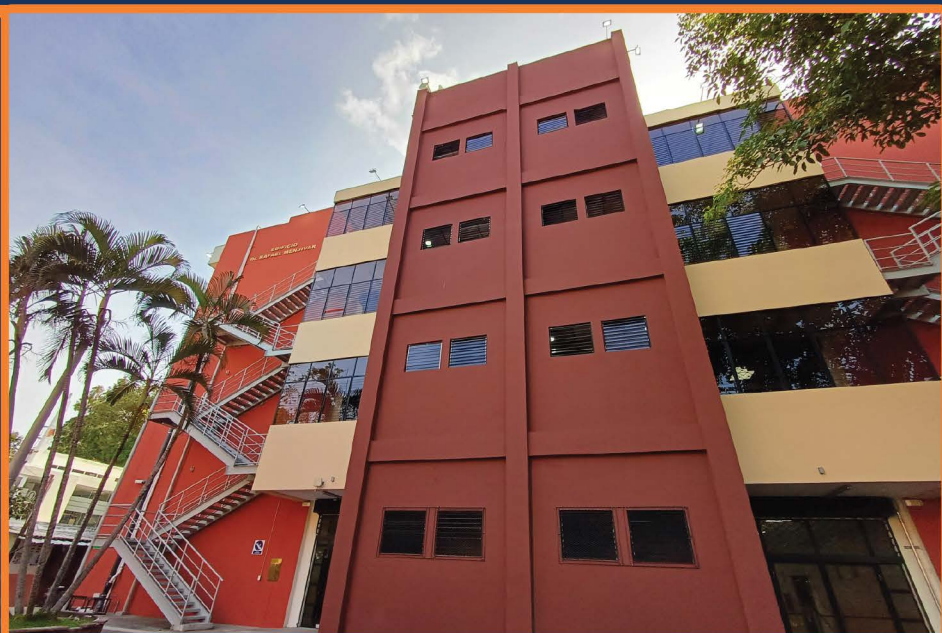


Revista CIENCIAS ECONÓMICAS



Facultad de Ciencias Económicas
Universidad de El Salvador
Vol. 3, Núm. 1, 2025



Fotografía por Comunicaciones Ciencias Económicas UES

revistas.ues.edu.sv/index.php/rce
revista.economia@ues.edu.sv



REVISTA CIENCIAS ECONÓMICAS

Volumen 3, Número 1, enero-junio 2025

Facultad de Ciencias Económicas

Universidad de El Salvador

[https://revistas.ues.edu.sv/index.php/](https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rcerevista.economia@ues.edu.sv)

rcerevista.economia@ues.edu.sv

AUTORIDADES UNIVERSITARIAS

Ing. Agr. M.Sc. Juan Rosa Quintanilla

Quintanilla

Rector

Dra. Evelyn Beatriz Farfan Mata

Vicerrectora Académica

M.Sc. Roger Armando Arias Alvarado

Vicerrector Administrativo

Lic. Pedro Rosalío Escobar Castaneda

Secretario General

Lic. Carlos Amilcar Serrano Rivera

Fiscal General

M.Sc. Carlos Armando Villalta

Presidente Asamblea General

Universitaria (AGU)

Lcda. Celina Amaya de Calderón

Decana

Facultad de Ciencias Económicas

M.Sc. Nixón Hernández

Vice-Decano

Facultad de Ciencias Económicas

EQUIPO EDITORIAL

MAF. Ricardo Balmore López

Director

Lic. Kevin Adonay Reyes Díaz

Corrector de Estilo

Mtro. Christopher Munguía

Maquetación y Soporte Digital

Lic. Víctor Francisco Lorenzana Bautista

Diseño y Maquetación

COMITÉ CIENTÍFICO

MAF. Ricardo Balmore López

Director del Instituto de Investigaciones
Económicas

Lcda. Celina Amaya de Calderón

Decana, Facultad de Ciencias Económicas

Dr. Oscar Ovidio Cabrera

Director / Doctorado en Ciencias
Económicas

M.Sc. Isidro Galileo Romero

Director Revista Minerva, Secretaría de
Investigaciones Científicas

MAF. Ronald Edgardo Galvez

Docente, Facultad de Ciencias
Económicas

ENFOQUE Y ALCANCE

La Revista Ciencias Económicas es la revista de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de El Salvador (UES). La revista está a la disposición de los docentes y estudiantes de la Facultad de Ciencias Económicas y de otras instituciones nacionales o extranjeras que deseen publicar artículos científicos originales e inéditos, es gratuita y de acceso abierto a los lectores.

Revista Ciencias Económicas nace como una necesidad de la presente etapa del desarrollo científico de la UES; Publica artículos científicos en las áreas del conocimiento de las Ciencias Económicas, incluyendo las especialidades de Economía, Administración de Empresas, Contaduría Pública, Mercadeo Internacional y las áreas afines a los posgrados que la Facultad posee.

La revista se publica de manera semestral, los artículos se someten a evaluación por pares en doble ciego.

TRABAJOS ACEPTADOS

La revista acepta trabajos en las temáticas de ciencias económicas, administración de empresas, contaduría, mercadeo, finanzas, gestión de la calidad y otras áreas afines.

OBJETIVO

Su objetivo es difundir investigaciones inéditas y originales, de calidad científica, elaboradas por los miembros de la comunidad académica de la Facultad de Ciencias Económicas y profesionales a nivel nacional e internacional.

PÚBLICO

La Revista se encuentra dirigida a un público académico que comprenden docentes y estudiantes tanto a nivel nacional como internacional.

PERIODICIDAD

Tiene una periodicidad semestral. Adicionalmente se podrán publicar números especiales en caso fueren solicitados por los miembros de la Facultad de Ciencias Económicas.

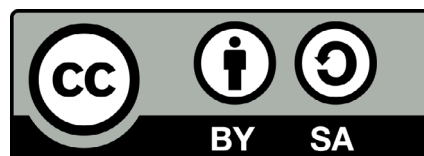
ACLARATORIA

Las ideas y opiniones contenidas en los trabajos y artículos son de responsabilidad exclusiva de los autores y no expresan necesariamente el punto de vista de la Universidad de El Salvador.

La Revista Ciencias Económicas publica bajo la licencia CC BY SA 4.0



Universidad de El Salvador



Contenido | Content

Sistema Financiero Mundial Bretton Woods – Patrón dólar–Oro: Un análisis de su impacto en la estabilidad económica global y América Latina

The Bretton Woods Financial System and the Dollar–Gold Standard: An Analysis of Their Impact on Global Economic Stability and Latin America

Luis Ernesto Velásquez Díaz5

Sistema Financiero Mundial: Patrón Oro–Libra Esterlina una Revisión antes de los Acuerdos de Bretton Woods

World Financial System: The Gold Standard–Pound Sterling – A Review Prior to the Bretton Woods Agreements

Emilia Esperanza Perdomo de Navarrete20

Nacimiento del Euro como unidad reserva mundial, evolución y perspectivas

The Emergence of the Euro as a Global Reserve Currency: Evolution and Prospects

Daniel Edgardo Rodríguez Rivera36

El Nacimiento del Yuan (RMB) como Unidad de Reserva Mundial: Evolución y Perspectivas

The Rise of the Yuan (RMB) as a Global Reserve Currency: Evolution and Perspectives

Carlos Roberto Escalante Zelaya52



Revista de Ciencias Económicas

<https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rce>



Sistema Financiero Mundial Bretton Woods – Patrón dólar-oro: Un análisis de su impacto en la estabilidad económica global y América Latina

The Bretton Woods Financial System and the Dollar-Gold Standard: An Analysis of Their Impact on Global Economic Stability and Latin America

Luis Ernesto Velásquez Díaz

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador, El Salvador ORCID: 0009-0004-3936-2276

Revista de Ciencias Económicas
(2025)

Vol. 3, Núm 1 • pp. 5-19

Palabras clave

Bretton Woods, Patrón dólar-oro, Dilema de Triffin, Privilegio exorbitante, Crisis de deuda latinoamericana, Estabilidad monetaria, Macroeconomía Internacional

Keywords:

Bretton Woods, Dollar-Gold Standard, Triffin Dilemma, Exorbitant Privilege, Latin American Debt Crisis, Monetary Stability, International Macroeconomics

Correspondencia:

vd04007@ues.edu.sv

Presentado: Marzo 2025

Aceptado: Abril 2025



RESUMEN

La importancia histórica de los Acuerdos de Bretton Woods en 1944 radica en haber establecido la transición desde el patrón oro clásico hacia un sistema dólar-oro, cuyos efectos macroeconómicos tuvieron especial repercusión en América Latina. Inicialmente, la adopción del dólar como moneda global fue efectiva para estabilizar las economías mundiales tras la Segunda Guerra Mundial. Sin embargo, con el tiempo surgieron vulnerabilidades críticas, destacándose el dilema de Triffin, que reveló una contradicción inherente: la dificultad para Estados Unidos de proporcionar liquidez global sin poner en riesgo la confianza en la convertibilidad del dólar al oro. Esta investigación subraya que el llamado “privilegio exorbitante” permitió a Estados Unidos financiar amplios déficits fiscales, transfiriendo así los riesgos económicos hacia países emergentes. Posteriormente, el colapso del sistema en 1971, conocido como el “Nixon Shock”, tuvo serias consecuencias para América Latina, particularmente tras la crisis del petróleo y las elevadas tasas de interés en la década de 1980. Las intervenciones del Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, mediante estrictas políticas de ajuste, profundizaron la pobreza en muchos países latinoamericanos. La evidencia presentada en este estudio enfatiza la urgencia de reformular la arquitectura monetaria internacional, recuperando las ideas originales de Keynes para avanzar hacia un sistema multilateral más equilibrado. También destaca la importancia de diversificar las reservas internacionales para reducir los riesgos asociados a la dependencia de políticas monetarias externas. En conclusión, el análisis histórico desarrollado ofrece lecciones clave y recomendaciones específicas para fortalecer la estabilidad financiera global y mitigar vulnerabilidades en economías emergentes.

ABSTRACT

The historical significance of the Bretton Woods Agreements of 1944 lies in their establishment of a transition from the classical gold standard to the dollar-gold standard, whose macroeconomic impacts significantly affected Latin America. Initially, adopting the dollar as the global currency successfully stabilized world economies following World War II. However, critical vulnerabilities emerged over time, notably the Triffin dilemma, which exposed an inherent contradiction: the challenge faced by the United States in supplying global liquidity without undermining confidence in the dollar's convertibility into gold. This research highlights how the so-called “exorbitant privilege” allowed the United States to finance extensive fiscal deficits, effectively shifting economic risks onto emerging economies. Subsequently, the collapse of the system in 1971, known as the “Nixon Shock,” severely impacted Latin America, particularly following the oil crisis and the sharp increase in interest rates during the 1980s. Interventions by the International Monetary Fund and the World Bank, through rigorous adjustment policies, deepened poverty across many Latin American countries. Evidence presented in this study underscores the urgent need to redesign the international monetary architecture, revisiting Keynes's original proposals to foster a more balanced multilateral system. It also highlights the necessity of diversifying international reserves to mitigate risks associated with reliance on external monetary policies. Ultimately, this historical analysis provides critical lessons and specific recommendations aimed at strengthening global financial stability and reducing vulnerabilities in emerging economies.

Código de Clasificación JEL

F33: Sistemas Monetarios Internacionales y Régimen Cambiario.

F42: Crisis Financieras Internacionales.

E42: Sistemas Monetarios y Patrones Monetarios.

N26: Historia Económica – América Latina; Caribe.

O54: Economía de América Latina; Caribe

G01: Crisis Financieras.

E58: Bancos Centrales y Políticas Monetarias.

F53: Acuerdos y Organizaciones Económicas Internacionales.

INTRODUCCIÓN

Los sistemas financieros y el sistema monetario internacional son claves para entender la estabilidad monetaria internacional, el conocimiento histórico de las políticas y estrategias monetarias, es relevante para conocer los efectos macroeconómicos que dictaminan la velocidad de desarrollo de las economías.

Durante la segunda guerra mundial, surgieron cambios que cambiaron el paradigma monetario clásico, donde la mayoría de las economías anclaban el valor de sus moneadas a una cantidad fija de oro, lo que generaba estabilidad de intercambio entre las divisas. En julio de 1944 en la conferencia de Bretton Woods, se marcó un punto de inflexión en la arquitectura financiera internacional, al establecer las bases de un nuevo orden monetario que sería aplicado en la post guerra (Igwe, 2018). Para ese histórico acuerdo asistieron 44 países que se encontraban inmersos en la segunda guerra mundial, a través delegados, impulsaron la creación

de Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, en el cual se creó un régimen de cambio tipo patrón dólar-oro, en el cual el dólar de Estados Unidos de América tomó protagonismo como moneda de reserva y eje del sistema (Igwe, 2018).

Barry Eichengreen (1996) critica la asociación del patrón oro con la estabilidad financiera, ya que considera que representó una amenaza a la prosperidad económica durante el período entre la Primera y la Segunda Guerra Mundial. La rigidez del sistema impidió que los países implementaran políticas monetarias y fiscales flexibles, necesarias para afrontar la crisis económica de 1930, que desembocó en la Gran Depresión. Esta situación profundizó los problemas económicos y el desempleo debido a las políticas deflacionarias requeridas para mantener la paridad del oro (p. 5).

Posteriormente, Eichengreen (2012) argumenta que la creación del sistema de Bretton Woods fue un esfuerzo por sustituir el orden monetario posterior a la Gran Depresión por uno más estable. Esto implicaba una mayor flexibilidad en los tipos de cambio, aunque siempre se mantenía anclado al dólar estadounidense, utilizado como moneda de reserva por los bancos centrales. Este sistema corregía algunas fallas del patrón oro, pero también presentaba desequilibrios estructurales, como el privilegio de Estados Unidos de sostener déficits externos prolongados sin necesidad de ajuste (pp. 49–51).

Inicialmente, el sistema de Bretton Woods tuvo como objetivo evitar las devaluaciones competitivas características del período posterior a la guerra, implementando mecanismos de liquidez internacional a través del Fondo Monetario Internacional

(FMI). No obstante, la dependencia estructural de este sistema respecto al dólar estadounidense ocasionó dificultades significativas para esta divisa, manifestadas especialmente durante las décadas de 1950 y 1960 mediante déficits sostenidos en la balanza de pagos de los Estados Unidos. Esta situación desembocó finalmente en la suspensión de la convertibilidad del dólar en oro en 1971, marcando así el colapso del régimen monetario establecido en los acuerdos de Bretton Woods (Igwe, 2018, pp. 115–116).

La transición posterior al colapso del sistema de Bretton Woods tuvo consecuencias negativas, particularmente para los países en vías de desarrollo de América Latina. Esto se debió principalmente a que las economías hegemónicas establecieron condiciones monetarias internacionales alineadas predominantemente con sus propios intereses económicos (Igwe, 2018). En este contexto, países como El Salvador enfrentaron ciclos marcados por períodos de fuerte expansión crediticia seguidos de interrupciones abruptas en la financiación internacional, fenómeno particularmente evidente durante la década de los ochenta. La consecuente dependencia económica externa y subordinación a políticas monetarias impuestas desde fuera generaron en El Salvador una elevada vulnerabilidad frente a crisis financieras globales, especialmente evidente en la crisis de la deuda latinoamericana de los años ochenta, lo cual impactó negativamente sus perspectivas de crecimiento sostenible (Ocampo, 2017).

OBJETIVOS

La presente investigación tiene como objetivo analizar, desde una perspectiva macroeconómica, el impacto de los acuerdos de Bretton Woods, así como

sus repercusiones en América Latina. Posteriormente, se buscará identificar los factores que condujeron a la adopción del régimen de tipo de cambio flotante. Finalmente, se evaluará el papel del dólar estadounidense como moneda de reserva internacional, a partir del análisis de la proporción que representa en las reservas de los bancos centrales. En este contexto, se formula la siguiente pregunta de investigación: ¿Cuál fue la contribución del acuerdo de Bretton Woods y cuáles fueron sus consecuencias para América Latina?

Como objetivos específicos, se propone comparar las características y mecanismos del patrón oro clásico y del sistema de Bretton Woods; analizar los fundamentos metodológicos que facilitaron la implementación del sistema dólar-oro; y examinar las causas y consecuencias del colapso de dicho sistema, que dio origen al régimen actual de tipos de cambio flotantes, evaluando su impacto en América Latina.

REVISIÓN DE LITERATURA

El patrón oro, que fue vigente entre los años 1870 y 1914, tenía características que fijaban las monedas nacionales una cantidad en específica de oro, por lo que el tipo de cambio entre las diferentes divisas y los países participantes era más fácil. Este sistema tenía como premisa que cualquier desequilibrio en la balanza de pagos podría ser corregida de forma inmediata, ya que se generaban flujos de oro entre las naciones, por lo que una salida de oro reducirían automáticamente la base monetaria generando deflación (B. J. Eichengreen, 2007).

Ante un modelo que se destacaba por la simplicidad y autorregulación, este presentaba también desafíos. Todo esto

estaba relacionada a la disposición de los países de priorizar el mantenimiento de tipo de cambio, lo cual era favorable para mercados laborales flexibles y también una gran disciplina propietaria gubernamental (B. J. Eichengreen, 2007).

El análisis de Mundell, (1963) destacó la eficacia de las políticas de estabilización monetaria bajo tipos de cambio fijo, como es el caso del patrón oro, ya que la movilidad perder efectividad ante el tiempo. Los cambios de los bancos centrales con el objeto de expandir la base monetaria, resultaban infructuosas a pesar que se realizaban compras de mercado abierto, ya que esto generaban salidas de capital obligando a vender las reservas nacionales, neutralizando de forma efectiva cualquier esfuerzo expansivo.

Los tipos de cambio fijo imponían restricciones que resultaban ser agresivas a la autonomía política nacional, demostrando que en presencia de movilidad perfecta de capitales, era imposible tener simultáneamente un tipo de cambio fijo, por lo que la movilidad del capital y la política monetaria independiente no podía ser mantenida generando un pensamiento de “trilema de la política económica” en la cual los cambios simultáneos serían difícil de obtener (Mundell, 1963).

En la conferencia de Bretton Woods en 1944, culminó la fase preparatoria, y se definieron propuestas divergentes sobre el nuevo orden financiero mundial, una liderada por el estadounidense Harry Dexter White y la otra por el reconocido economista Británico John Maynard Keynes cada visión obedecía los intereses económicos que representaban. Keynes formuló una propuesta que aseguraba la recuperación económica del Reino

Unido posterior a la segunda guerra mundial con la creación de la “Unión de Compensación Internacional (ICU, por sus siglas en inglés) cuyo objetivo era ser instrumento de equilibrio comercial procurando que los países con superávit compartiesen la responsabilidad del ajuste macroeconómico con los países deficitarios creando una unidad contable llamada el “bancor” (Boughton, 2022).

Por parte de los Estados Unidos, Harry White presentó una propuesta alineada con los intereses de su país, posicionándolo como una potencia acreedora y rechazando la creación de una moneda internacional. En su lugar, propuso un sistema monetario en el cual el dólar estuviera anclado y respaldado por el oro. Como señalan Dooley et al. (2004), el sistema resultante colocaría a Estados Unidos como país central, ofreciendo activos seguros a economías en desarrollo que mantenían tipos de cambio fijos, acumulaban reservas y restringían la movilidad del capital. De esta forma, los estadounidenses ejercían control político sobre las decisiones institucionales de los bancos centrales, asegurando su participación en la supervisión mediante juntas ejecutivas permanentes, y permitiendo que el FMI prestara en dólares y monedas nacionales. Esta visión contrastaba con la propuesta de Keynes, ya que se abogaba por una mayor supervisión sobre los préstamos internacionales emitidos a otras naciones (Boughton, 2022).

Ambas propuestas fueron analizadas pero se resolvió a favor del esquema de Harry White, como mencionaba Steil (2016) “White maniobró hábilmente para hacer del dólar el centro del sistema”, y dado el respaldo financiero y político proveniente de los Estados Unidos, así como la capacidad de negociación de

Harry White, en un inicio, logró presentar una visión fundamental del diseño del Fondo Monetario Internacional y del Banco mundial, pero el FMI no sólo se basó en una sola moneda internacional como impulsaba Keynes, también podría hacer préstamos de dólares estadounidenses y oro supervisados por la junta ejecutiva (Boughton, 2022).

El sistema de Bretton Woods inició formalmente en 1959, con un compromiso de una estabilidad cambiaria y flexibilidad macroeconómica. El régimen utilizó un sistema de paridades ajustables en el cual el dólar estadounidense se convertiría en oro a una tasa fija de 35 dólares por onza, esto a su vez iría complementado con controles de capital, combinando el patrón oro con la autonomía de las autoridades monetarias para estabilizar la economía (Bordo, 2017), dando como resultado un sistema basado en el dólar y no en una moneda neutral tal cómo Keynes lo había propuesto.

Como todo sistema, la implementación presentó sus desafíos durante los primeros tres años, mostrando fallas observadas entre los períodos entreguerras, como los problemas de ajuste, confianza y liquidez. Los problemas venían de la rigidez nominal que limitaba la capacidad de los países que tenían déficit corregir los desequilibrios externos sin incurrir en crisis cambiarias y recesiones, mientras que los países con superávit debían de mejorar los flujos de dólares para evitar una alta inflación (Bordo, 2017).

Durante su ejecución, el sistema fue cambiando hacia un patrón dólar-oro, generando el “dilema de Triffin”. Por lo que los países cuyo comercio global crecían acumulaban reservas en dólares, generando altos pasivos para Estados Unidos frente

a una base limitados en oro. Todo estos pasivos generaban una desconfianza en la convertibilidad del dólares lo que podría presentar una posible corrida en contra de las reservas estadounidenses, generando vulnerabilidad a un banco central a una escala global (Bordo, 2017).

Se implementaron mecanismos correctivos como el London Gold Pool en 1961, en esta iniciativa en conjunto con Estados Unidos y siete bancos centrales europeos, buscaban estabilizar el oro mediante intervenciones coordinadas de cada banco central, pero la confianza venía en un prolongado deterioro y a su vez, se incrementó ante una políticas expansivas relacionadas a la guerra de Vietnam y la inflación dentro de Estados Unidos, por lo que en 1968 Francia se retiró del Gold Pool y la medida colapsó, generando un mercado dual de oro con diferentes precios (Butkiewicz & Ohlmacher, 2021).

Por último ante la presión especulativa en 1971, cuatro países de Europa comenzaron a convertir sus reservas en oro, desencadenando una crisis de confianza, por lo que en respuesta el 15 de agosto de 1971, el presidente estadounidense Richard Nixon anunció la suspensión unilateral de convertibilidad del dólar en oro, lo que generó una medida que fue reconocida como el “Nixon Shock”, que definió el fin del sistema de Bretton Woods, las cintas de Nixon, también revelan que esta decisión fue fundamentada no solamente mediante factores económicos-técnicos, sino que también ante las políticas públicas y los efectos que podrían resultar ante una posible devaluación y las repercusiones en las elecciones (Butkiewicz & Ohlmacher, 2021).

Instituciones del Sistema Bretton Woods

Los organismos económicos que fueron

resultado de los acuerdos de Bretton Woods como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, fueron reguladores clave en la economía mundial, en específico los impulsos de la globalización, estas instituciones no sólo gestionaron crisis, sino que también estructuraron políticas económicas que dirigieron el desarrollo económico, en particular, América Latina y países emergentes. Estos organismos definieron la manera en la cual se desarrollaron las economías latinoamericanas incluso décadas después del colapso del Bretton Woods, y aún el día de ahora (Berzosa, 2024).

Fondo Monetario Internacional

El Fondo monetario Internacional (FMI) establecido en julio de 1944 durante la conferencia de Bretton Woods y entrando en vigor el 27 de diciembre de 1945, con el objeto de cumplir dos funciones principales (International Monetary Fund, 2020).

Primero, supervisar el régimen de paridades cambiarias definidas en Bretton Woods, manteniendo efectivamente la relación del dólar estadounidense con el oro a una tasa fija de 35 dólares por onza, siempre manteniendo la constante vigilancia de las políticas cambiarias para mantener la paridad y evitando las fluctuaciones monetarias que podrían afectar especialmente al comercio internacional (B. J. Eichengreen, 2007).

Como segunda función era brindar asistencia financiera a los miembros que tenían desequilibrios en su balanza de pago, de acuerdo a los acuerdos del FMI, los países podían hacer uso de estos fondos, evitando medidas como la devaluaciones de las monedas y controles de cambios que podrían perjudicar la

estabilidad económica (International Monetary Fund, 2020).

Todo esto brindaba a los países miembros una mayor estabilidad monetaria, lo que permitía una mayor estabilidad macroeconómica, todos los préstamos realizados con los demás países prestatarios, tenían que adoptar políticas que resolvieran los desequilibrios que generaron el desbalance, lo cual no se limitaba únicamente a aspectos fiscales, incluía también aspectos estructurales y monetarios con el objeto de fortalecer la estabilidad económica (International Monetary Fund, 2020).

El fondo enfrentó grandes desafíos operacionales, pero la confianza en el dólar estadounidense como reserva iba en decremento, generando el “dilema de Triffin”, en el cual Estados Unidos tendría que mantener un déficit en su balanza de pagos para promover la liquidez internacional socavando la confianza en el dólar y sobre todo su convertibilidad en oro (B. J. Eichengreen, 2007).

Banco Mundial

El Banco Mundial, surgió al igual que el FMI de la conferencia de Bretton Woods en 1944, conocido formalmente como Banco Internacional de Reconstrucción y Desarrollo, con el objeto que apoyara la reconstrucción de Europa post Segunda Guerra mundial pero su alcance fue cambiando con el tiempo apoyando también a regiones empobrecidas más allá de Europa, fomentando el desarrollo económico de las naciones (Helleiner, 2014)

Inicialmente el banco enfocó sus esfuerzos en la reconstrucción post guerra, pero a mediados del siglo XX en especial a partir de los años de 1950 se enfocó en

el desarrollo de naciones emergentes, es especial América Latina, beneficiando a los países menos favorecidos y que aún se encontraban en un desarrollo limitado (Helleiner, 2014).

Todos estos proyectos colocaron al Banco Mundial como entidad líder en la promoción de desarrollo económico de las naciones y la reducción de pobreza, financiando proyectos de infraestructura crítica que mejoraba considerablemente la vida de los habitantes de estas naciones, mejorando aspectos como el acceso a salud de calidad y fundamentos de agricultura que buscaba brindar un crecimiento sostenible y continuo a través del tiempo (Helleiner, 2014).

Predominio del dólar como moneda de reserva en los Bancos Centrales

En su libro Eichengreen (2012) denomina el “privilegio exorbitante” a la capacidad de un país poder adquirir deuda en su propia moneda, generando de esta manera un déficit que le permite enfrentar cualquier adversidad a corto plazo y sin restricciones al largo plazo, siendo esta situación la que sucedió posteriormente a la Segunda Guerra Mundial y los tratados de Bretton Woods (B. Eichengreen, 2012; Solti, 2024).

Los desequilibrios de largo plazo y las situaciones globales económicas he inflacionarias en Estados Unidos, generó la dependencia de otros países al dólar generando asimetrías en toda la economía mundial, generando vulnerabilidades y al debilitamiento de la reputación del dólar y el colapso del sistema (B. Eichengreen, 2012; Solti, 2024).

HIPÓTESIS DE INVESTIGACIÓN

Se hipotetiza que el cambio y transición del sistema financiero internacional de

un patrón oro a un dólar-oro representó un cambio que estructuralmente brindó fortaleza a la estabilidad económica mundial, pero también expuso a las economías emergentes particularmente a América Latina a las vulnerabilidades de la crisis financiera.

Metodología

Para el análisis, se utilizará un enfoque mixto, el cual integraría elementos cualitativos y cuantitativos con el objeto de poder brindar una visión completa de los acontecimientos de Bretton Woods, así como sus efectos posteriores, tal como afirma Creswell & Creswell, 2023 el diseño metodológico mixtos son especialmente útil cuando se pretende explorar simultáneamente el contexto histórico de fenómenos complejos empíricos y así poder brindar una explicación con una mayor perspectiva.

El enfoque mixto será ejecutado de forma secuencial presentando primero un análisis cualitativo y posteriormente este análisis una fase cualitativa con el objeto de profundizar los conceptos presentados (Sampieri et al., 2014), se inició por un análisis histórico detallando los eventos que llevaron a la creación y posterior colapso de los acuerdos de Bretton Woods, posteriormente se analizarán los datos de las reservas y la presencia del dólar como moneda de reserva, todo esto con el objeto de tener una mejor interpretación del impacto global de las políticas económicas y los shock generado por los cambios de ellos. Por último, se realizará un análisis de la Crisis del Petróleo y las Tasas de interés en la década de 1970, y se analizará el impacto para América Latina y sus consecuencias.

RESULTADOS

Transición del Patrón Oro al Patrón Dólar-Oro

Ante las negociaciones de Bretton Woods, Estados Unidos posterior a la Segunda Guerra mundial, se consolidó como potencia mundial controlando las reservas de oro en el mundo, ya que brindaba una convertibilidad exclusiva para los bancos centrales del dólar al oro, excluyendo efectivamente a las operaciones privadas. A este régimen se le llamó patrón dólar-oro (Bordo, 2017; Steil, 2016).

Los efectos de las políticas implementadas con los bancos centrales y el FMI, cambiaron la estructuración de las reservas internacionales, así como el desplazamiento del oro hacia la tenencia de dólares de parte de los bancos centrales, imponiendo efectivamente como moneda de referencia el dólar teniendo profundas implicaciones en la liquidez internacional. Tal como se muestra el análisis de Fernández (2021).

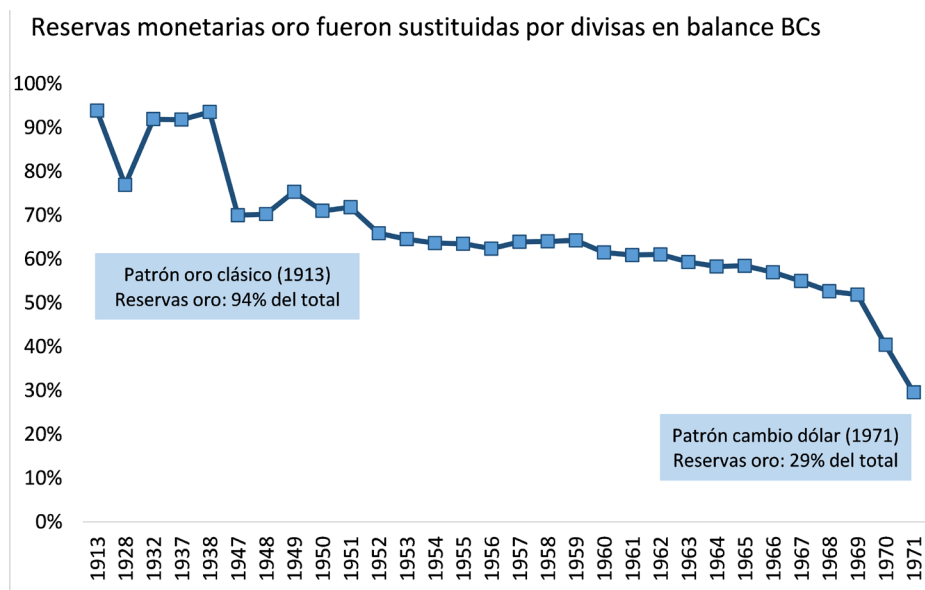
Cómo se puede apreciar en la gráfica, las reservas de oro cayeron después de la Segunda Guerra Mundial en forma constante hasta la finalización del sistema de patrón dólar-oro, este cambio de estructura (International Monetary Fund, 2020).

Para el año de 1971 y la adopción de los cambios flotantes en 1973, los bancos centrales comenzaron a diversificar incluyendo nuevas monedas, cómo el marco alemán y el yen japonés que fueron monedas que adquirieron relevancia con el tiempo (B. J. Eichengreen, 2007).

El "Privilegio Exorbitante" de los Estados Unidos

Este es un concepto propuesto por Barry Eichengreen (2012), el cual describe la capacidad que adquirió Estados Unidos de poder financiar sus déficits con su propia moneda sin enfrentar las restricciones que otros países, permitiendo de forma extraordinaria financiar políticas expansivas que generaron desequilibrios

Figura 1. Reservas oro / total reservas BCs.



Fuente: Fernández (2021); elaboración basada en los Reporte Anuales del FMI.

severos, que tienen su origen en los acuerdos de Bretton Woods.

Los desequilibrios estructurales provocaron que los demás países perdieran gradualmente la confianza que tenía la convertibilidad del dólar en oro, el conflicto prolongado de la guerra de vietnam, intensificó la pérdida de confianza y diferentes bancos centrales empezaron a convertir los dólares a oro, obligando al Gobierno Americano tomar una postura y generando el “Nixon Shock” (Butkiewicz & Ohlmacher, 2021).

Implicaciones Macroeconómicas Globales: El Dilema de Triffin

Ante el sistema monetario implementado en los acuerdos de Bretton Woods, se generó un conflicto conocido como el “Dilema de Triffin”, el cual Estados Unidos debía de proporcionar suficiente liquidez internacional mediante la emisión de dólares, pero estos a su vez debían de poder ser intercambiados por oro, lo que naturalmente generaba un déficit en la balanza y a largo plazo se volvía insostenible, perdiendo la confianza internacional de poder mantener la convertibilidad (Bordo, 2017; B. Eichengreen, 2012; Obstfeld, 2024).

Este dilema se manifestó entre las décadas de 1950 y 1960 ya que la expansión económica requería un flujo constante de dólares estadounidenses como medio de internacional de pago y de reservas tal como lo menciona Eichengreen (2007). Europa y Japón, comenzaron a acumular grandes reservas ya que tenía superávits comerciales con Estados Unidos (Igwe, 2018; Steil, 2016), aumentando la reservas monetarias en dólares y disminuyendo las reservas de oro, volviéndose más expuestos a la política monetaria americana.

Reino Unido comenzó a realizar

devaluaciones de la libra esterlina, mientras Alemania y Japón, revaluaron sus monedas cambiando sus políticas (Bordo et al., 2019), todos estos cambios generaron una dinámica creciente de desequilibrios internacionales, por último Francia tomó una posición donde comenzaron a realizar una conversión masiva de las reservas francesas hacia el oro físico ante el creciente riesgo (Butkiewicz & Ohlmacher, 2021; Steil, 2016), esta fuga de oro de Estados Unidos debilitó la posición financiera de Estados Unidos configurando la paradoja económica. Estados Unidos debía mantener déficits constantes para alimentar el sistema monetario internacional, pero esto mismo es lo que debilitaba la confianza en la convertibilidad del sistema (Grenville, 2023; Obstfeld, 2024).

Por último, ante el dilema, el incremento de riesgo cambiario, los impactos macroeconómicos crecientes, y la desconfianza de los bancos centrales, en adición a los movimientos especulativos del mercado llevó a Estados Unidos al (“Nixon Shock”) (Solti, 2024; Zoeller, 2019).

Ante el colapso de la convertibilidad del dólar-oro en 1971, con el anuncio del presidente Nixon sobre el cambio del modelo actual a un tipo de cambio flotante de forma unilateral, reveló que existía una dependencia global al dólar, ya que las reservas de los bancos centrales se habían llenado de ese activo, y se visualizó que las decisiones de la política monetaria responden a las necesidades individuales del país que la emite (Bordo et al., 2019), evidenciando la racionalidad de la postura de Keynes de crear una nueva moneda (Steil, 2016).

Pittaluga (2021) indica que la confianza tiene un papel clave y fundamental

en la estabilización de los sistemas internacionales. Mientras el dinero mercancía proporcionaría estabilidad por su valor intrínseco, el dinero fiduciario depende de la credibilidad de las naciones y las instituciones que representa, la percepción del mundo hacia estos países y la solvencia de los países que emiten la moneda. Esto nos ayuda a entender la fragilidad del sistema dólar-oro, ya que la erosión progresiva de confianza desmanteló el sistema propuesto en Bretton Woods.

Impacto en América Latina: Crisis de Petróleo y Tasas de Interés

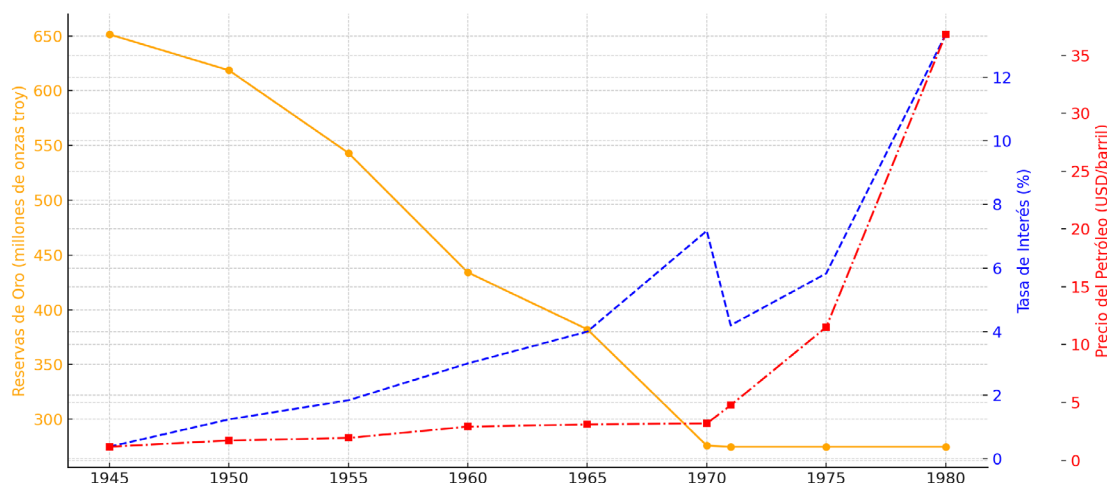
Los países que conforman la región latinoamericana, recibieron un apoyo para un crecimiento mediante una alta disponibilidad de crédito internacional, todo esto derivados de la transición del patrón dólar-oro, esfuerzos en la región para impulsar a los países en vías de desarrollo, vino a ser facilitado por el reciclaje de los petrodólares de la década de 70s, pero a su vez las economías latinoamericanas se vieron cada vez más expuesta a las economías extranjeras, mediante las fluctuaciones de las tasa

de interés, que posteriormente tomaron políticas agresivas a finales de los años 70s (Grenville, 2023; Ocampo, 2017).

El abrupto cambio en las políticas por Estados Unidos generó diferentes shocks. El primer shock fue el petrolero de 1973, en la cual la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) incrementó en cuatro veces el precio del barril de petróleo crudo, causando un impacto inflacionario, afectando especialmente a los países latinoamericanos, evidenciando la vulnerabilidad a los choques externos (B. Eichengreen, 2012; Obstfeld, 2024).

Posteriormente Estados Unidos implementó políticas monetarias en la cual, la Reserva Federal (FED) liderada por Paul Volcker incrementó la tasa de interés drásticamente alcanzando cifras superiores al 15% para el año de 1981, buscando reducir los efectos de la inflación dentro de Estados Unidos, pero sumergiendo a los países latinoamericanos, que tenían créditos a pagar altos intereses generando inestabilidad en la región (Bordo, 2017; Ocampo, 2017). La duda externa se volvió insostenible, teniendo consecuencias devastadoras para toda

Figura 2. Reservas de Oro (EE.UU.), Tasa de Interés FED y Precio del Petróleo (1945-1980)



Fuente: Elaboración propia con datos del U.S. Treasury, Federal Reserve (FRED), y EIA.

la región Latinoamericana, demostrando cómo la región era vulnerable a las fluctuaciones financieras externas (Grenville, 2023; Swiston, 2011).

Los países en Latinoamérica buscaron alternativas y recurrieron al Fondo Monetario Internacional (FMI) y al Banco Mundial para poder realizar el pago de los compromisos adquiridos, y estas instituciones aplicaron políticas de préstamos rigurosas con objetivos específicos en la liberación comercial de las economías, la reducción del gasto público, la desregulación y la privatización de empresas estatales (Swiston, 2011) profundizando más aún la problemática, generando pérdidas de empleo, inestabilidad política, pobreza y el surgimiento de régimen autoritarios en países como Chile, Argentina, Uruguay y El Salvador, reflejando que existía una vulnerabilidad sistémica en Latinoamérica tanto institucional, como política y democrática (Ocampo, 2017; Solti, 2024).

Ostry (2023) hace un análisis sobre la evolución del Fondo Monetario Internacional, y cómo las políticas han sido desde restrictivas a flexibles en las últimas décadas. Todas estas intervenciones monetarias y financieras que los países sufrieron después del colapso del sistema Bretton Woods, revela las consecuencias socioeconómicas y políticas, así como la influencia de estas instituciones en todo Latinoamérica.

El incremento de las desigualdades, la estanflación generada en la región debido a la aplicación de todas estas políticas y la limitada perspectiva de desarrollo esperada para región demostró cómo la región se encontraba expuesta y vulnerable a los cambios económicos posteriormente al sistema de Bretton Woods (Subacchi &

Vines, 2023; Swiston, 2011).

DISCUSIÓN DE RESULTADOS

Los acuerdos de Bretton Woods, fueron uno de los cambios más significativos de la economía moderna y forjó el modelo económico que actualmente conocemos, el objetivo era garantizar la estabilidad monetaria y lograr un crecimiento sostenido posterior a la Segunda Guerra mundial (Bordo, 2017; B. Eichengreen, 1996, 2012). Logró cumplir inicialmente el objetivo sobre todo en las décadas de los años 50s y 60s, brindando la solidez y liquidez necesaria (International Monetary Fund, 2020; Steil, 2016).

La estabilidad fue temporal, debido a la aparición de vulnerabilidades como las descritas por el “Dilema de Triffin”, ya que había advertido sobre la contradicción que se da fundamentalmente de requerir déficits constantes de Estados Unidos para poder suplir la liquidez global que eventualmente generaría una desconfianza en la intercambiabilidad del Dólar y el oro (Grenville, 2023; Obstfeld, 2024). Cada país adoptó una estrategia distinta dependiendo de la balanza comercial que se tenía con Estado Unidos, en el caso de Europa y Japón, redujeron sus reservas de oro para reemplazarlas con dólares (Butkiewicz & Ohlmacher, 2021; Fernández, 2021).

Durante la investigación se identifica el concepto de “privilegio exorbitante” que fue presentado por Eichengreen (B. Eichengreen, 2012), trasladando de forma efectiva parte del riesgo económico de los déficits estructurales sin requerir un ajuste inmediato, y este traslado se sintió particularmente en América latina. Esta política expansiva de los Estadounidenses para poder financiar guerras aumentó más la vulnerabilidad generando más

desequilibrios como la crisis del petróleo en 1973 seguido por la crisis de deuda vivido en la región latinoamericana por el incremento de la tasa de interés (Grenville, 2023; Swiston, 2011).

Los Shocks subsecuentes al petrolero, como una respuesta monetaria de Estados Unidos del incremento de la tasa de interés, hizo que la carga de inflación y deuda externa sumergió en una recesión a la región (Ocampo, 2017; Swiston, 2011). Sumado a una visión ortodoxa de manejar la situación de parte del Fondo Monetario Internacional, hicieron que el ajuste generara condiciones de mayor vulnerabilidad, pobreza y pérdidas económicas a los países latinoamericanos (Helleiner, 2014; Igwe, 2018).

Autores como Solti (2024) y Obstfeld (2024) argumenta que el Sistema económico mundial, al ser dependiente de una sola moneda genera una alta exposición a una política financiera que puede generar fragilidad y riesgo sistémico, dada la situación de los años de 1980, donde se caracterizó una situación económica de deflación, desempleo, problemas democráticos de los países, permite confirmar plenamente que nuestra hipótesis es verdadera y que es necesario diversificar las estructuras de reserva internacionales para brindar una mejor estabilidad económica a la región (Subacchi & Vines, 2023).

El contexto en la cual se toman las decisiones macroeconómicas, es importante, ya que estos cambios hicieron que la inestabilidad que ya tenía la región fuera cada vez más grande facilitando el autoritarismo y la colocación de regímenes autoritarios, y en algunos casos permitiendo prologarlos (Ocampo, 2017; Swiston, 2011).

Todos estos elementos nos da una visión sobre las propuestas que nacieron en los acuerdos de Bretton Woods, en particular nos permite analizar con más detenimiento las propuestas individuales de Keynes y White, siendo la propuesta de Keynes la que hubiera sido la que hubiese mitigado los problemas sufridos por América Latina (Boughton, 2022; Steil, 2016).

Gao (2023) señala que existe una creciente influencia económica que se está ejerciendo desde china, configurando un nuevo modelo monetario internacional, colocándose como una verdadera alternativa al dólar estadounidense que fue promovida durante los acuerdos de Bretton Woods. La moneda Renminbi como moneda de reserva alternativa, indica que existe una transición hacia un modelo más equilibrado, mitigando el problema que genera el dilema Triffin, mediante la diversificación de reservas de los bancos centrales.

CONCLUSIONES

El cambio del patrón oro al sistema dólar-oro permitió brindar la estabilidad que estaban buscando posterior a la Segunda Guerra mundial en los acuerdos de Bretton Woods finalizando al tipo de cambio flotante en 1971, colocando a los Estados Unidos en una posición privilegiada donde el dólar americano era usado como moneda de reserva, generando un "privilegio exorbitante" donde se trasladaron los riesgos monetarios a las economías emergentes en particular la Latinoamericana.

Los shocks subsecuentes como la crisis del petróleo, políticas monetarias estadounidenses crearon una crisis devastadora en América Latina, incrementando la desigualdad, aumentando la pobreza e impulsando

políticas que no eran del beneficio de los países Latinoamericanos.

La evidencia histórica y empírica demuestran la urgente necesidad de cambiar la arquitectura monetaria internacional donde las monedas de reserva, sean más equilibradas para reducir el “privilegio exorbitante”, aunque en la actualidad, existe una tendencia a preferir otras monedas y existe una disminución relativa de las reservas en dólares de los bancos centrales (Ver Figura 3).

Una dependencia a un solo tipo de moneda como eje central de un sistema monetario global responderá a la política monetaria del país que la posee, por lo que la propuesta de Keynes de crear una moneda de reserva “bancor”, ofrecería una mayor estabilidad al sistema económico mundial brindando una neutralidad y estabilidad en las balanzas de pagos.

La aplicación de las políticas macroeconómicas ortodoxas en Latinoamérica, mediante la presión de organismos como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y el Banco Mundial, ha tenido diferentes resultados. Si bien en algunos países se logró una estabilización macroeconómica, en otros casos hubo un aumento en la desigualdad económica, brechas sociales y un estancamiento en el desarrollo. Por lo es necesario analizar qué tipo de política es la más adecuada para la región.

REFERENCIAS

Berzosa, C. (2024). Los organismos económicos internacionales como reguladores de la economía mundial y como agentes de la globalización. *Revista de Economía Crítica*, 37, 156–173. <https://doi.org/10.46661/rec.10710>

Bordo, M. (2017). The Operation and Demise of the Bretton Woods System; 1958 to 1971 (No. w23189; p. w23189). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w23189>

Bordo, M., Monnet, E., & Naef, A. (2019). The Gold Pool (1961–1968) and the Fall of the Bretton Woods System: Lessons for Central Bank Cooperation. *The Journal of Economic History*, 79(4), 1027–1059. <https://doi.org/10.1017/S0022050719000548>

Boughton, J. M. (2022). Harry White and the American Creed: How a Federal Bureaucrat Created the Modern Global Economy (and Failed to Get the Credit). Yale University Press. <https://doi.org/10.12987/9780300262650>

Butkiewicz, J. L., & Ohlmacher, S. (2021). Ending Bretton Woods: Evidence from the Nixon tapes†. *The Economic History Review*, 74(4), 922–945. <https://doi.org/10.1111/ehr.13052>

Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2023). Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches (Sixth edition). SAGE.

Eichengreen, B. (1996). *Golden Fetters: The Gold Standard and the Great Depression, 1919–1939* (1aed.). Oxford University Press New York. <https://doi.org/10.1093/0195101138.001.0001>

Eichengreen, B. (2012). *Exorbitant privilege: The rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system* (1st issued as paperback, 2012). Oxford Univ. Press.

Eichengreen, B. J. (2007). *Global*

- imbalances and the lessons of Bretton Woods. MIT Press.
- Fernández, D. (2021, agosto 15). Nixon y el fin del patrón oro: El mayor impago de la historia. <https://danifernandez.org/articulo/nixon-patron-oro/>
- Gao, H. (2023). The role of China in the international financial system. *Oxford Review of Economic Policy*, 39(2), 231–244. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad002>
- Grenville, S. (2023). The International Monetary Fund and capital flows. *Oxford Review of Economic Policy*, 39(2), 300–324. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad007>
- Helleiner, E. (2014). *Forgotten foundations of Bretton Woods: International development and the making of the postwar order*. Cornell University Press.
- Igwe, I. O. C. (2018). History of the International Economy: The Bretton Woods System and its Impact on the Economic Development of Developing Countries. *Athens Journal of Law*, 4(2), 105–126. <https://doi.org/10.30958/ajl.4.2.1>
- International Monetary Fund. (2020). *Articles of Agreement*. International Monetary Fund. <https://doi.org/10.5089/9781513521244.013>
- Mundell, R. A. (1963). Capital Mobility and Stabilization Policy Under Fixed and Flexible Exchange Rates. *Canadian Journal of Economics and Political Science*, 29(4), 475–485. <https://doi.org/10.2307/139336>
- Obstfeld, M. (2024). Economic multilateralism 80 years after Bretton Woods. *Oxford Review of Economic Policy*, 40(2), 307–328. <https://doi.org/10.1093/oxrep/graee009>
- Ocampo, J. A. (with Institut mondial de recherche sur l'économie du développement). (2017). *Resetting the international monetary (non) system: A study prepared by the United Nations university World institute for development economics research (UNU-WIDER)*. Oxford university press.
- Ostry, J. D. (2023). The IMF's journey on capital controls: What is the destination? *Oxford Review of Economic Policy*, 39(2), 325–332. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad005>
- Pittaluga, G. B. (with Seghezza, E.). (2021). *Building Trust in the International Monetary System: The Different Cases of Commodity Money and Fiat Money*. Springer International Publishing AG.
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, P. B. (2014). *Metodología de la investigación*. McGraw-Hill. <https://books.google.com.sv/books?id=oLbjoQEACAAJ>
- Solti, A. (2024). The Bretton Woods System as the Cornerstone of the United States' Hegemony. *Financial and Economic Review*, 23(2), 186–204.
- Steil, B. (2016). *La Batalla de Bretton Woods*. Deusto.
- Subacchi, P., & Vines, D. (2023). Fifty years on: What the Bretton Woods System can teach us about global macroeconomic policy-making. *Oxford Review of Economic*

Policy, 39(2), 164–182. <https://doi.org/10.1093/oxrep/grad016>

Swiston, A. & ASwiston@imf.org. (2011). Official Dollarization As a Monetary Regime: Its Effectson El Salvador. IMF Working Papers, 11(129), 1. <https://doi.org/10.5089/9781455258390.001>

Zoeller, C. J. P. (2019). Closing the Gold Window: The End of Bretton Woods as a Contingency Plan. Politics & Society, 47(1), 3–22. <https://doi.org/10.1177/0032329218823648>



Revista de Ciencias Económicas

<https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rce>



Sistema Financiero Mundial: Patrón Oro–Libra Esterlina una Revisión antes de los Acuerdos de Bretton Woods

World Financial System: The Gold Standard–Pound Sterling – A Review Prior to the Bretton Woods Agreements

Emilia Esperanza Perdomo de Navarrete

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador, El Salvador

Revista de Ciencias Económicas
(2025)

Vol. 3, Núm 1 • pp. 20–35

Palabras clave

Patrón, Lingotes, CECAS, Brexit,
Bullion.

Keywords:

Standard, Bullion, CECAS, Brexit,
Bullion.

Correspondencia:

pr98057@ues.edu.sv

Presentado: Marzo 2025

Aceptado: Abril 2025

RESUMEN

El patrón oro–libra fue un sistema monetario que, en su momento, proporcionó estabilidad financiera y facilitó el comercio internacional. Su adopción por parte de las principales economías, como el Reino Unido, Francia, Alemania y Estados Unidos, marcó una etapa de estabilidad económica global. Permitía mantener tasas de cambio estables y predecibles, reduciendo la incertidumbre en las transacciones y promoviendo un entorno favorable para el crecimiento económico y la cooperación internacional (Ortiz, agosto/2024).

Sin embargo, su rigidez y dependencia de condiciones económicas específicas lo hicieron vulnerable ante crisis profundas, como las guerras mundiales y la Gran Depresión. Su colapso en la década de 1930 evidenció la necesidad de un sistema monetario más flexible, lo que dio paso a los acuerdos de Bretton Woods. A pesar de ello, el debate sobre un posible retorno a un respaldo metálico continúa vigente, reflejando tensiones entre la disciplina financiera y la flexibilidad económica.

Esta investigación bibliográfica tiene como objetivo analizar el patrón oro–libra esterlina y su impacto en la estabilidad financiera mundial. Se abordan cuatro ejes: estabilidad monetaria, la libra como moneda de reserva, el rol de los bancos centrales y la relación entre el sistema y las crisis financieras. El enfoque es documental, descriptivo, explicativo y concluyente.

ABSTRACT

The gold–pound standard was a monetary system that, in its time, provided financial stability and facilitated international trade. Its adoption by major economies such as the United Kingdom, France, Germany, and the United States marked a period of global economic stability. It allowed for stable and predictable exchange rates, reducing uncertainty in transactions and fostering an environment conducive to economic growth and international cooperation (Ortiz, August/2024).

However, its rigidity and dependence on specific economic conditions made it vulnerable to major crises, such as the World Wars and the Great Depression. Its collapse in the 1930s highlighted the need for a more flexible monetary system, which later led to the Bretton Woods agreements. Nevertheless, the debate over a possible return to a metallic-backed system remains, reflecting the ongoing tension between financial discipline and economic flexibility.

This bibliographic research aims to analyze the gold–pound sterling standard and its impact on global financial stability. The study focuses on four main areas: monetary stability, the pound sterling as a reserve currency, the role of central banks in trade and investment, and the relationship between the system and financial crises. The research follows a documentary approach with a descriptive, explanatory, and conclusive methodology.



ANTECEDENTES DEL PATRÓN ORO-LIBRA ESTERLINA

Los patrones monetarios son los activos internacionales de reservas utilizados por las CECAS (Centros de estudio de la economía mundial) para acuñar monedas de pleno contenido o que sirvan de referencia para calcular el valor intrínseco o estimado tanto de la unidad monetaria como de los múltiplos y submúltiplos de la misma, correspondiente a un país o grupo de países, siguiendo instrucciones del órgano autorizado. Durante la evolución de la humanidad han existido diferentes tipos de patrones monetarios, siendo los más comunes los correspondientes al tipo metálico (Grilleth Correa, 2019).

Para desarrollar la investigación bibliográfica ya descrita, tomo a bien parafrasear los antecedentes alojados en el sitio web (Stripe, mayo, 2024, denominado Qué países utilizan la libra esterlina? Una guía sobre dónde se utiliza esta divisa): y está escrito que la libra esterlina, es la moneda más antigua que aún se utiliza hoy en día, con una trayectoria de más de 1200 años. Los anglosajones la introdujeron alrededor del año 775 como monedas de plata pura; 240 de estas monedas pesaban una libra, lo que dio origen al nombre "libra esterlina". Con la invasión normanda en 1066, se estableció el sistema feudal y la libra comenzó a usarse como una unidad monetaria numérica estándar, introduciéndose también los términos "chelines" y "peniques".

Durante el reinado de Enrique VIII en el siglo XVI, la libra experimentó cambios significativos, incluyendo una reducción de su valor intrínseco para poder acuñar más monedas con la misma cantidad de metal precioso. Tras la restauración de la monarquía en 1660, Carlos II buscó

estabilizar y mejorar la calidad de la moneda, introduciendo en 1663 la guinea de oro, que equivalía a una libra. Más de un siglo después, la Ley de Acuñación de 1816 estableció un único patrón oro para las transacciones, lo que convirtió a la libra en una moneda fuerte y estable, y contribuyó a que Londres se consolidara como un importante centro financiero.

En el siglo XX, las consecuencias económicas de las guerras mundiales y el fin del Imperio Británico afectaron a la libra esterlina. Inglaterra abandonó el patrón oro en 1931 y la libra sufrió varias devaluaciones, especialmente en 1949 y 1967. El 15 de febrero de 1971, la libra se decimalizó, abandonando el antiguo sistema de libras, chelines y peniques para adoptar un sistema más simple donde una libra equivalía a 100 nuevos peniques.

A finales del siglo XX y principios del XXI, la libra ha enfrentado la competencia del euro, pero sigue siendo una importante moneda de reserva a nivel mundial. El Reino Unido decidió no adoptar el euro en la década de 1990, reafirmando así el carácter de la libra como símbolo de la soberanía británica. A lo largo de su historia, la libra esterlina ha representado el poder económico y la influencia política y cultural en el ámbito financiero. (Stripe, 2024).

La importancia del patrón oro también residía en su capacidad para controlar la inflación y el gasto gubernamental. Al estar las monedas respaldadas por oro, los gobiernos tenían límites precisos en la cantidad de dinero que podían emitir, lo que impedía la práctica del financiamiento deficitario excesivo y promovía una disciplina fiscal estricta; esta información es mencionada en la historia y legado del patrón oro en la economía mundial (Ortiz,

agosto /2024).

El Patrón Oro y la Estabilidad Monetaria

Los patrones monetarios son los activos internacionales de reservas utilizados por las CECAS (Centros de estudio de la economía mundial) para acuñar monedas de pleno contenido o que sirvan de referencia para calcular el valor intrínseco o estimado tanto de la unidad monetaria como de los múltiplos y submúltiplos de la misma, correspondiente a un país o grupo de países, siguiendo instrucciones del órgano autorizado. Durante la evolución de la humanidad han existido diferentes tipos de patrones monetarios, siendo los más comunes los correspondientes al tipo metálico (Grilleth Correa, 2019).

A lo largo del siglo XIX, el sistema bimetálico, que empleaba tanto oro y plata como respaldo monetario, enfrentó diversas dificultades que generaron inestabilidad económica y comercio desigual. Estas complicaciones llevaron a los gobiernos y economías del mundo a buscar alternativas más estables y uniforme que pudieran facilitar un comercio internacional más confiable. Fue en este contexto en que el patrón oro emergió como una solución viable. El patrón oro se estableció formalmente en 1821, cuando el Reino Unido adoptó el sistema de manera oficial, convirtiéndose en el primero en ligar su moneda, la libra esterlina, exclusivamente al oro. Este movimiento fue impulsado por la necesidad de regular el volumen de la moneda en circulación, limitando así la inflación y promoviendo la confianza en la estabilidad económica.

La elección del oro sobre la plata se basó en varios factores económicos y prácticos. En primer lugar, el oro era más escaso y, por tanto, poseía un valor intrínseco más elevado que podía mantener mejor su

poder adquisitivo a largo plazo. Además, la producción de oro estaba distribuida más uniformemente a nivel global, lo que minimizaba el riesgo de fluctuaciones severas provocadas por descubrimientos repentinos o cambios en la producción minera.

La expansión del patrón oro a nivel mundial experimentó un impulso significativo posterior a 1870, creando una red global de monedas respaldadas por oro. Esta adopción generalizada promueve una era de estabilidad relativa y facilita la expansión del comercio entre naciones. Países como Alemania en 1871, Estados Unidos en 1873 y Japón en 1897, entre otros, integraron el patrón oro a sus economías, consolidando así su papel como una norma monetaria internacional.

La estandarización del patrón oro ayudó a establecer tasas de cambio más predecibles y contribuyó a una era de globalización económica temprana, consolidando la influencia del oro en la evolución del sistema financiero mundial. Este sistema permaneció en uso, con algunas interrupciones y reformas, hasta el comienzo del siglo XX, marcando un capítulo crucial en la historia económica global.

El patrón oro surgió en un contexto histórico marcado por la necesidad de estabilidad y confianza en el sistema monetario. A finales del siglo XIX, la economía mundial experimentaba un crecimiento acelerado y los países buscaron un sistema que garantizara la estabilidad de las monedas y facilitara el comercio internacional. Antes del establecimiento del patrón oro, el bimetalismo, que utilizaba tanto oro como plata para respaldar la moneda, predominaba, creando fluctuaciones e inestabilidad debido a las variaciones en

el valor relativo de ambos metales.

Este sistema implicaba que cualquier persona podía cambiar su moneda por una cantidad específica de oro en los bancos centrales. La fijación del tipo de cambio se lograba mediante la definición de un precio fijo del oro en términos de la moneda nacional. Por ejemplo, si una onza de oro se valoraba en 20 dólares, entonces 20 dólares podían ser canjeados por una onza de oro y viceversa.

Los bancos centrales desempeñaban un papel crucial en el mantenimiento del patrón oro, debían mantener reservas de oro suficientes para respaldar la cantidad de dinero en circulación y para asegurar la convertibilidad de la moneda. Esto requería una gestión cuidadosa de las reservas, así como de la balanza de pagos, ya que desequilibrios podían provocar una salida de oro que pondría en peligro el sistema es por ello que se retoma las generalidades del modelo open:

Para lo cual describo que las reservas de oro se han utilizado principalmente como un medio de pago a nivel internacional. Este período se conoció como patrón oro durante los años 1880 y 1913 y luego desde 1922 hasta 1938. El modelo OPEN es una representación del patrón oro que se puede obtener como una versión aproximada y simplificada del Sistema Monetario Internacional (Wynne & Marc, 2007).

Es muy importante establecer los supuestos del modelo OPEN:

Los residentes privados de cada país no pueden tener activos extranjeros.

Cada país tiene su propio banco central y gobierno.

Las monedas de los dos países son

diferentes entre sí. Las transacciones entre ellos requieren conversión a realizarse en unidades comunes.

Los tipos de cambio son fijos, por lo que, cualquier desigualdad entre las ventas y las compras en el mercado cambiario se compensa con transacciones del banco central.

El modelo tiene dos matrices: la de balance y de transacciones; abordare para este ensayo el de matriz de balance, en el que se establece que cada país tiene su propio gobierno que emite billetes y cada banco central emite su propia moneda. De igual forma, el banco central tiene un stock de reservas de oro (no son activos financieros, por ende, no tienen pasivos). Los bancos centrales tienen patrimonio neto cero. Todas las variables para el norte llevan el sub índice N y para el sur, el sub índice S. El valor de las reservas de oro viene dado por el precio del oro expresada en la moneda correspondiente (or).

El tipo de cambio se define como el número que convierte los valores y precios del norte en sus equivalentes en la moneda vigente del sur (xr). Se asume que los habitantes de cada país solo compran activos domésticos y no hay que preocuparse por el intercambio. En las reservas de oro se suman todos los que están valoradas en distintas monedas, las reservas de oro del norte se convierten en la moneda del país del sur, para ello, se multiplica el valor de las reservas de oro por el tipo de cambio xr.

En el modelo OPEN se tiene una ausencia de transferencias fiscales entre los países. Los residentes no poseen moneda de la otra nación, cuando se reciben pagos en monedas extranjeras por sus exportaciones, para que éstos cambien sus ingresos a su propia moneda, para

Tabla 1. La matriz de balance en el modelo OPEN

	Norte			Sur			
	Hogares	Gobierno	Banco Central	Hogares	Gobierno	Banco Central	Σ
Dinero	$+ H_h^N$		$- H_h^N$	$+ H_h^S$		$- H_h^S$	0
Letras	$+ B_h^N$	$- B^N$	$+ B_{bc}^N$	$+ B_h^S$	$- B^S$	$+ B_{bc}^S$	0
Reservas de oro			$or^N \cdot p_g^N \cdot xr$			$or^S \cdot p_g^S$	$or^N \cdot p_g^N \cdot xr +$
Riqueza (balance)	$- V_h^N$	$- V_g^N$	0	$- V_h^S$	$- V_h^S$	0	$or^N \cdot p_g^N \cdot xr +$
Σ	0	0	0	0	0	0	0

pagar en moneda extranjera para las importaciones obteniendo medios de pago a través del banco central.

Los excesos de pago en importaciones del sector privado por ingreso de exportaciones tienen una contrapartida idéntica que involucra a los bancos centrales, utilizando como medio de pago, compra o venta de lingotes de oro en un tipo de cambio fijo en términos de su propia moneda. Sin embargo, actualmente en el Sistema Monetario Internacional los lingotes de oro no se comercializan. Los bancos centrales pueden tener reservas de oro, pero se componen principalmente de divisas y se utilizan para intervenir en los mercados de divisas para mantener el tipo de cambio de su moneda frente a otra.

El patrón oro fue adoptado globalmente por varias potencias económicas, lo que contribuyó a la estandarización y estabilidad del comercio internacional. El Reino Unido fue uno de los pioneros en adoptar el patrón oro en 1821, seguido por otros países como Estados Unidos en 1879, Alemania en 1871 y Japón en 1897. Esta adopción generalizada permitió una

mayor previsibilidad en los intercambios comerciales y estableció un sistema monetario internacional que perduró hasta el advenimiento de la Primera Guerra Mundial y, finalmente, su disolución formal tras la Gran Depresión (Ortiz, agosto / 2024).

El patrón oro ha sido objeto de intensos debates y análisis por parte de economistas prominentes a lo largo de la historia como ellos cito los siguientes:

David Hume

Es una de las primeras figuras en investigar en su artículo denominado la teoría del flujo-especie: en la que sugiere que los desequilibrios comerciales se autocorrigen mediante la transferencia de oro entre naciones, un mecanismo que restablece el equilibrio económico sin intervención política. En el cual argumentó que un flujo constante de oro entre países con superávit y déficit comercial ayudaría a mantener la estabilidad de precios y la competitividad.

John Maynard Keynes

Ofreció una crítica contundente al patrón oro, denominándolo una reliquia bárbara

es decir que consideraba que el sistema era inherentemente, inestable y perjudicial para la economía mundial, dado que limitaba la capacidad de los gobiernos de manejar sus políticas monetarias durante las crisis económicas, defendió un enfoque más flexible que permitiera la devaluación y revaluación de las monedas para ajustarse a las circunstancias económicas cambiantes.

Barry Eichengreen

Aportó un análisis exhaustivo sobre las limitaciones del patrón oro. En su obra *Golden Fetter* (Grillete dorado), argumenta que el sistema contribuyó a la Gran Depresión al restringir las políticas de estímulo fiscal y monetario que podrían haber mitigado la crisis. Su investigación sugiere que la rigidez del patrón oro exacerbó las dificultades económicas y prolongó la recesión.

Milton Friedman

Defensor del monetarismo, ofreció una perspectiva diferencial sobre la estabilidad monetaria y el patrón oro. Friedman reconoció que, aunque el patrón oro podía generar una disciplina fiscal en los gobiernos, también resultaba en una oferta monetaria rígida que no respondía adecuadamente a las necesidades económicas fluctuantes. A su juicio, un sistema monetario basado en reglas claras y predecibles, aunque no necesariamente en el oro, contribuiría de manera más efectiva a la estabilidad económica a largo plazo.

El patrón oro, aunque venerado por su estabilidad inherente y referencia tangible, no estuvo exento de críticas y desafíos. Una de las mayores dificultades asociadas con este sistema fue su rigidez económica. Al atar la oferta de dinero a

la cantidad de oro disponible, los países se vieron limitados en su capacidad para incrementar la oferta monetaria en tiempos de necesidad. Esto significaba que, durante las crisis económicas, los gobiernos no podían implementar políticas monetarias expansivas de manera efectiva para mitigar impactos negativos y estimular la economía (El Sistema Monetario Internacional).

Además, la desigual distribución de reservas de oro entre los países contribuyó a tensiones económicas significativas. Los países con abundantes reservas de oro disfrutaban de mayor estabilidad y poder adquisitivo, mientras que aquellos con reservas escasas enfrentaban constantes déficits y, con frecuencia, desequilibrios comerciales. Esta situación creó una dinámica de poder desigual en el comercio internacional, exacerbando las divisiones económicas globales y contribuyendo a la incertidumbre económica (Enríquez, 2007).

LA LIBRA ESTERLINA COMO MONEDA DE RESERVA GLOBAL

Para abordar el punto relacionado a la libra esterlina considerada como moneda Global parafraseo lo publicado en el sitio web (*American Cash "divisas"*) del Reino Unido (Inglaterra, Escocia, Gales e Irlanda del Norte), también se utiliza en territorios británicos de ultramar como Gibraltar, las Islas Malvinas y Santa Helena, extendiendo su uso más allá de las Islas Británicas. En el sistema financiero global actual, la libra esterlina se destaca como una de las divisas más sólidas y confiables. Esta reputación se debe en gran medida a la estabilidad económica y política del Reino Unido y a su papel como centro financiero mundial, con Londres como uno de los principales nodos para el comercio y las

finanzas internacionales, lo que consolida la libra como una moneda clave en las transacciones a nivel global.

Además, la libra esterlina tiene un rol significativo como moneda de reserva internacional, compartiendo importancia con el dólar estadounidense, el euro y el yen japonés. Esto implica que bancos centrales y gobiernos de todo el mundo la emplean para diversificar sus reservas, disminuir riesgos y facilitar el comercio internacional. Su solidez y reconocimiento global la convierten en un elemento fundamental para estas operaciones (Amerikan Cash Divisas, s.f.).

El Código ISO y símbolo (£, GBP) es una característica de la libra esterlina, una abreviatura que significa "Great Britain Pound" (Libra de Gran Bretaña). El símbolo de la libra, £, es igualmente icónico y está presente en todos los billetes y monedas en circulación. Derivado de la letra "L" de la palabra latina libra, que significa peso o balanza, este símbolo refleja su origen histórico como medida de plata. Para los inversores y comerciantes, el GBP es una de las divisas más negociadas en el mercado de divisas, también conocido como Forex. Esto se debe a que la libra esterlina es considerada una de las monedas más fuertes del mundo, respaldada por la solidez de la economía británica y su estabilidad política (Amerikan Cash Divisas, s.f.).

Actualmente, los billetes en circulación incluyen denominaciones de £5, £10, £20 y £50, todos impresos por el Banco de Inglaterra. En Escocia e Irlanda del Norte, los bancos locales también emiten billetes propios, aportando una singularidad a la circulación de la libra. Las monedas abarcan desde 1 penny (céntimo) hasta £2, con diseños que reflejan la rica historia

y cultura del Reino Unido. Además, las monedas conmemorativas son altamente valoradas por los coleccionistas, ya que representan eventos históricos y figuras destacadas. Es importante destacar que actualmente solo circulan billetes de polímero con los rostros de la Reina Isabel II y el Rey Carlos III, ya que los billetes de papel han sido retirados del mercado.

La estabilidad económica del Reino Unido es uno de los pilares que respalda a la libra esterlina como una de las monedas más fuertes del mundo. Este país cuenta con un sistema financiero robusto y diversificado, que incluye sectores líderes como la banca, seguros, manufactura y comercio internacional. El Reino Unido también goza de un historial de manejo macroeconómico responsable. Instituciones como el Banco de Inglaterra, con más de 300 años de historia, son vistas como símbolos de fiabilidad y experiencia en la gestión monetaria. Esto se traduce en políticas económicas que buscan mantener la inflación bajo control, garantizar el empleo y fomentar el crecimiento.

La estabilidad política del Reino Unido refuerza la percepción de seguridad de la libra esterlina. A pesar de desafíos como el Brexit, el país ha demostrado resistencia, adaptándose a nuevos entornos económicos y políticos sin comprometer la fortaleza de su moneda. Este equilibrio entre economía y política proporciona una base sólida para que la libra siga siendo una divisa confiable en los mercados internacionales (Amerikan Cash Divisas, s.f.). Reconocida como una de las monedas más fuertes, es utilizada por bancos centrales y gobiernos de diversos países que mantienen reservas en libras como parte de sus estrategias para diversificar riesgos y garantizar liquidez en sus operaciones internacionales.

Otro aspecto importante es su relevancia en el comercio internacional. Muchas transacciones globales, especialmente aquellas relacionadas con el Reino Unido, se realizan en libras esterlinas, lo que refuerza su utilidad y reconocimiento. Por ejemplo, las exportaciones británicas de bienes y servicios suelen estar denominadas en libras, haciendo que sea una moneda indispensable en mercados clave como Europa, Asia y América. Además, los inversionistas extranjeros ven en la libra una opción atractiva debido a la solidez del sistema financiero británico y la transparencia en las regulaciones económicas.

Es muy relevante lo publicado en el sitio web (Original Blog, "Importancia de la Libra en el mercado global") en el cual describe: a los Activos como bonos del gobierno del Reino Unido, denominados en libras, son percibidos como inversiones seguras, especialmente durante tiempos de incertidumbre global. Cuando se compara con otras monedas más fuertes, como el dólar estadounidense, el euro o el yen japonés, la libra esterlina destaca por sus características únicas:

Libra esterlina vs dólar estadounidense:

El dólar tiene mayor liquidez global, pero la libra es percibida como un símbolo de estabilidad en Europa.

Durante periodos de crisis en EE. UU, la libra suele ganar terreno como una alternativa para diversificar riesgos.

Libra esterlina vs euro:

A pesar del Brexit, la libra ha mantenido una ventaja en términos de independencia monetaria frente al euro, que depende de múltiples economías de la Unión Europea.

El Banco de Inglaterra tiene mayor

flexibilidad en la toma de decisiones que el Banco Central Europeo, lo que fortalece la libra en escenarios de volatilidad.

Libra esterlina vs yen japonés:

Mientras el yen se beneficia de tasas de interés muy bajas, la libra se distingue por su papel en mercados de alta rentabilidad, atrayendo inversiones extranjeras.

La libra esterlina es mucho más que una moneda; es un símbolo de la historia, la estabilidad económica y la relevancia global del Reino Unido. Su legado como una de las monedas más antiguas en uso continuo, junto con su estatus como una de las monedas más fuertes del mundo, la convierte en un pilar clave del sistema financiero internacional. Gracias a su solidez económica, el respaldo del Banco de Inglaterra y su uso extendido en los mercados internacionales, la libra esterlina ha mantenido su lugar como una de las divisas más confiables. Ya sea en comercio, viajes o inversiones, entender qué es la libra esterlina y cómo aprovechar sus ventajas es esencial para quienes buscan seguridad y estabilidad en sus transacciones financieras (Importancia de la libra esterlina en el mercado global, s.f.).

EL PAPEL DE LOS BANCOS CENTRALES EN EL COMERCIO Y LAS INVERSIONES INTERNACIONALES

El patrón oro se considera un sistema en el cual el valor de la moneda está directamente vinculado al oro, tuvo un impacto significativo en el comercio internacional. Este sistema proporcionó estabilidad cambiaria al asegurar que las monedas de los distintos países tuvieran valores predecibles basados en la cantidad de oro que representaban. Gracias a esta estabilidad, se redujo considerablemente

el riesgo asociado a las transacciones internacionales, facilitando el intercambio de bienes y servicios entre naciones sin las fluctuaciones dramáticas que caracterizan los sistemas monetarios flexibles.

La predicción y confiabilidad del patrón oro crearon un entorno seguro y predecible para comerciantes e inversionistas. Esto facilitó un crecimiento notable en el comercio y las inversiones transfronterizas. Empresas y comerciantes podían planificar con mayor certeza, sabiendo que sus acuerdos contractuales estarían protegidos contra la devaluación repentina de una moneda. La reducción del riesgo cambiario también permitió a las naciones concentrarse en la producción eficiente y en la expansión económica, con menos incertidumbre sobre la valuación monetaria de sus productos en mercados internacionales (Ortiz, agosto / 2024).

Otro efecto crucial del patrón oro fue el aumento en la confianza internacional; al compartir un estándar común, las naciones experimentaron una cooperación económica más estrecha y una confianza reforzada en las relaciones financieras internacionales. Este sistema ayudó a forjar acuerdos comerciales más sólidos y acuerdos bilaterales que, de otro modo, podrían haber sido más difíciles de alcanzar. Así, el patrón oro no solo facilitó el comercio, sino que también consolidó una red de cooperación económica global. Este patrón oro creó una plataforma sólida que promovió un aumento significativo en las actividades comercio-inversiones transfronterizas y en la confianza internacional (Ortiz, agosto / 2024).

El papel internacional de la libra esterlina es un tema central en este análisis, intrínsecamente ligado a la revolución técnica e industrial que transformó

primordialmente a Gran Bretaña. Esta perspectiva se basa en la obra de (Lelart) que a continuación detallo: La industrialización a gran escala impulsó a Gran Bretaña a importar materias primas y exportar productos manufacturados. Su vasta red de colonias, desde Canadá hasta Nueva Zelanda, junto con una considerable flota mercante, le permitió asegurar una porción creciente del transporte marítimo internacional, llegando incluso a un virtual monopolio en el sector de seguros. La adopción oficial del libre comercio en 1850, con el lema "Laissez faire, laissez passer", facilitó el desarrollo del comercio, el cual naturalmente recurrió a la banca.

Los bancos centrales fueron actores clave para que funcionara el sistema monetario internacional dominante entre el siglo XIX y principios del XX el patrón oro-libra este sistema se basaba en dos pilares:

Convertibilidad de las monedas en oro: Los países que formaban parte de este sistema garantizaban que su moneda nacional podía cambiarse por una cantidad fija de oro. Esto daba estabilidad y confianza en las transacciones entre países.

Hegemonía de la libra esterlina: La libra esterlina, respaldada por la fortaleza económica de Gran Bretaña y la reputación del Banco de Inglaterra, se utilizaba como principal moneda para el comercio y las inversiones a nivel mundial.

Funciones de los Bancos Centrales en el Patrón Oro-Libra alisto los siguientes:

Garantizar la Convertibilidad y la Estabilidad Monetaria: Los bancos centrales se comprometían a mantener un tipo de cambio fijo entre su moneda y el oro. Esta promesa generaba confianza en el comercio internacional, ya que los comerciantes sabían que el valor de las

monedas no fluctuaría significativamente. Además, actuaban como prestamistas de última instancia, proporcionando liquidez en momentos de tensión financiera y evitando así crisis que pudieran paralizar el comercio.

Administrar las Reservas de Oro: Las reservas de oro eran el respaldo de la moneda emitida por los bancos centrales y eran necesarias para cumplir con los pagos internacionales. Los bancos centrales gestionaban estas reservas cuidadosamente, utilizando herramientas como las tasas de interés y la compra/venta de oro para evitar que el oro saliera del país en grandes cantidades, lo que podría debilitar su moneda y la estabilidad económica.

Facilitar el Ajuste de Balanzas de Pagos: Cuando un país importaba más de lo que exportaba (déficit comercial), tenía que pagar la diferencia en oro. Esto provocaba una salida de oro del país, lo que obligaba al banco central a aumentar las tasas de interés para hacer más atractivo invertir en ese país y así atraer capitales que compensaran la salida de oro. Este mecanismo automático buscaba corregir los desequilibrios comerciales, aunque a menudo implicaba medidas económicas contractivas que podían llevar a recesiones (Kindleberger, 1986).

Para hablar de Impacto en el Comercio y las Inversiones Internacionales enlistare las siguientes:

Expansión del Comercio Global: La estabilidad cambiaria proporcionada por el patrón oro-libra redujo la incertidumbre y los riesgos para los comerciantes internacionales, lo que impulsó el crecimiento del intercambio de bienes entre continentes. La libra esterlina se consolidó como la principal moneda de

reserva (moneda que los países guardan para realizar transacciones internacionales) y medio de pago internacional.

Flujos de Capital e Inversiones: Los bancos centrales facilitaron la emisión de bonos y créditos internacionales, lo que permitió financiar grandes proyectos de infraestructura, especialmente en las colonias y países en desarrollo. Londres se convirtió en un centro financiero global que canalizaba inversiones británicas hacia diversas partes del mundo, gracias a la confianza en el sistema.

Crisis y Limitaciones: A pesar de sus beneficios, la rigidez del patrón oro limitaba la capacidad de los bancos centrales para responder a problemas económicos internos, como las crisis bancarias. La Primera Guerra Mundial demostró la fragilidad del sistema, ya que muchos países abandonaron la convertibilidad para financiar el conflicto (Kindleberger, 1986).

Para mencionar las debilidades y conflictos en el Rol de los Bancos Centrales se considera lo siguiente:

Dependencia Excesiva del Oro: La cantidad de oro disponible limitaba la cantidad de dinero que los bancos centrales podían emitir. En períodos de rápido crecimiento económico, la escasez de oro podía generar contracciones monetarias, es decir, una reducción de la cantidad de dinero en circulación, lo que afectaba negativamente el crédito y el comercio.

Asimetrías en el Poder Financiero: El Banco de Inglaterra tenía una posición dominante en el sistema, mientras que los bancos centrales de países más débiles económicamente eran más vulnerables a la especulación financiera y a la fuga de capitales (salida masiva de dinero del

país).

Colapso del Sistema: La Gran Depresión de 1929 fue el golpe final para el patrón oro. Los bancos centrales no pudieron mantener la convertibilidad de sus monedas en oro sin empeorar la grave crisis económica, lo que llevó al abandono generalizado del sistema (Kindleberger, 1986).

Gran Bretaña también cosechó notables éxitos en el ámbito bancario. Los bancos experimentaron un rápido crecimiento y comenzaron su expansión internacional a partir de 1830. Desde 1870, bancos extranjeros establecieron sucursales en Londres. El aumento de los “overseas and foreign banks” fue notable, pasando de diez en la City en 1842 a sesenta en 1867 y alcanzando ciento treinta y cinco justo antes de la Primera Guerra Mundial. La red bancaria británica desempeñó un papel fundamental en el avance del comercio exterior del país y en la creciente utilización de su moneda en los mercados globales (Lelart).

Los bancos resultaron esenciales para la organización de las transacciones de compensación. Los pagos en efectivo siempre fueron limitados en Gran Bretaña. Entre 1848 y 1875, el 90% de los pagos se realizó mediante cheques o giros, que se compensaban fácilmente entre sí. En 1858, el 93% de los intercambios se efectuó a través de los “clearing banks”, que se agruparon progresivamente, formando una extensa red de sucursales: cien bancos en 1904, de los cuales cinco o seis concentraban la mayor parte de los depósitos y contaban con 4.600 sucursales (Lelart).

PATRÓN ORO –LIBRA, CRISIS FINANCIERAS

Para el desarrollo de este punto me auxilie

del libro de Lelart “Sistema Monetario Internacional” relacionado a las crisis Financiera y describe lo siguiente: problema del oro era esencial en Gran Bretaña al final de la Primera Guerra Mundial. Su cantidad había sido escasa mientras había tenido que aumentar la emisión de billetes inmovilizando para ello una parte creciente de sus reservas, y doblando como consecuencia su balance de libras esterlinas. Desde 1917 los soberanos de oro dejaron de ser acuñados y al año siguiente, siguiendo el Informe de Cunliffe, la circulación de estas monedas fue prohibida.

Cuando la libra, devaluada respecto al oro, volvió a ser convertible en 1925, los billetes no pudieron ser convertidos más que en lingotes y el banco central no los recompraba si el poseedor no tenía al menos para 400 onzas, es decir, más de once kilos por eso el sistema reestablecido en 1925 es conocido bajo el nombre de Gold Bullion Standard (bullion : lingote). De la misma forma, la exportación de oro fue prohibida y los bancos tuvieron que ceder al Banco de Inglaterra sus reservas.

Pero la decisión más importante fue la iniciativa de convocar a la mayoría de los países europeos a una conferencia que buscaba reorganizar sus relaciones monetarias, bajo la égida de la Sociedad de Naciones, a la cual Estados Unidos no pertenecía. Gran Bretaña deseaba que el oro conservara un papel esencial, especialmente para garantizar la estabilidad de las monedas que no eran más que un recuerdo del pasado. Pero había que hacerlo con las débiles reservas de las que disponía: había, pues, que encontrar el medio de economizar oro.

La Conferencia de Génova adoptó una resolución, cercana al proyecto británico,

que proporcionaba un sistema a dos niveles: algunos países eran considerados como centros oro, sus bancos centrales aseguraban la convertibilidad de sus monedas; otros conservaban en sus reservas las monedas precedentes bajo forma de cuentas bancarias, pero también de letras de cambio, de obligaciones a corto plazo o de otros valores suficientemente líquidos. Se llamará a este sistema en el que la convertibilidad de la moneda es indirecta el Gold Exchange Standard (patrón de cambios oro).

En 1931, el coeficiente de oro del Banco se elevaba a 150 millones de libras, mientras que los compromisos netos para con el extranjero sobrepasaban los 250 millones. El Informe de Mac Millan subrayaba que, en caso de tener la obligación de cubrir el efectivo, el oro disponible no sobrepasaba los 25 millones. Las conversaciones comenzaron hasta que las autoridades decidieron suspender la convertibilidad de la libra en el mes de septiembre. Está claro que tras la crisis de 1929 la economía británica no era capaz de asumir las responsabilidades que había aceptado hasta entonces.

La Segunda Guerra Mundial no arreglará la situación. Frente a cualquier tipo de plan, Gran Bretaña se encontraría en una posición bastante débil. El panorama es sorprendente. Permite comprender lo que deseaba este país al final de las hostilidades y cómo veía la reorganización de las relaciones monetarias en las que ya pensaban los Aliados:

La economía fue completamente devastada por la guerra, se encontraba vacía de su esencia. La prioridad de los británicos era la reconstrucción de su economía, lo que les obligaba a prestar mayor atención al crecimiento y olvidarse

de una política dependiente del exterior.

La crisis de 1929 y el paro que trajo consigo habían dejado tristes recuerdos. El país, temeroso ante todo de cualquier deflación, no quería verse obligado a hacer una política monetaria rigurosa con tipos de interés elevados. La estabilidad exterior de la libra pasó a segundo plano.

Las obligaciones acarreadas por el papel internacional de su moneda no eran ya soportables. Gran Bretaña había renunciado a ser el banco central del mundo. Había que inventar otro sistema que facilitara los intercambios sin implicarse directamente en su compensación.

Gran Bretaña se encontraba endeudada después de la guerra, por lo que debió reconstruir su economía a base de liquidar una buena parte de sus inversiones extranjeras, comenzando por los títulos más seguros y rentables. En fin, había perdido el poco oro que le quedaba en los primeros meses de la guerra, pues para poder efectuar sus compras de material militar Estados Unidos le exigía pagar al contado.

Ante la necesidad de reorganizar las relaciones monetarias internacionales después de la Segunda Guerra Mundial, las autoridades británicas solicitaron a John Maynard Keynes una propuesta. Su plan buscaba una alternativa al predominio del dólar estadounidense, proponiendo la creación de una moneda global de reserva para reemplazar a la libra esterlina. Para esto, Keynes ideó una banca internacional de compensación, ya que los bancos ingleses ya no podían cumplir esa función. Su visión comprendía una nueva moneda, una institución novedosa y reglas inéditas para un sistema monetario internacional renovado.

Inicialmente presentado como ideas para una unión internacional de pagos, el plan de Keynes proponía que esta unión abriera cuentas corrientes para cada país miembro sin requerir depósitos iniciales. Las transacciones se registrarían mediante débitos y créditos en estas cuentas, con los exportadores viendo sus cuentas acreditadas y los importadores debitadas. Todas las operaciones se denominarían en una nueva unidad, el “bancor”, cuyo valor estaría vinculado, aunque no de forma rígida, al oro. Los países podrían seguir utilizando sus reservas de divisas dentro de ciertos límites o comprando divisas en los mercados de cambio existentes.

Esta unión se convertiría en una verdadera banca, registrando como pasivo las cuentas acreedoras de los países con superávit (sus depósitos) y como activo las cuentas deudoras de los países con déficit (sus créditos). Esta relación entre créditos y depósitos permitiría a la unión crear moneda “ex nihilo”, ya que estas cuentas bancarias constituirían una verdadera moneda dentro de los límites establecidos.

En el aspecto financiero, el plan establecía un sistema de créditos. Cada país deficitario podría tener una cuenta deudora hasta un límite equivalente a su cuota total. A todos los países se les asignaría una cuota, inicialmente basada en el 75% del valor promedio de sus exportaciones e importaciones en los tres años previos a la guerra. Después de un período de transición, estas cuotas se ajustarían automáticamente cada año según la evolución del comercio exterior de cada país (Keynes, 1919).

En el ámbito político, el plan buscaba una simetría real. Dado que globalmente no puede haber déficit sin superávit, tanto los

países con superávit como los deficitarios estarían obligados a tomar medidas para equilibrar sus balanzas de pagos. Si el saldo deudor promedio de un país superaba la mitad de su cuota durante un año, debía colaborar con la unión para reducir sus déficits. Las medidas contempladas incluían la expansión del crédito y la demanda, la revaluación de su moneda, la reducción de aranceles o la concesión de créditos para el desarrollo de otros países.

Influido por la situación de su país, especialmente frente a Estados Unidos, Keynes propuso otras disposiciones que, en lugar de reforzar la simetría, parecían exigir un mayor esfuerzo a los países con superávit. Por ejemplo, no había un límite absoluto para el saldo acreedor, y un país con superávit que no tomara medidas vería crecer indefinidamente su crédito sobre la unión. Además, las cuentas acreedoras no serían convertibles en oro, mientras que los países deficitarios podrían ser obligados a pagar en oro. Los países con superávit nunca podrían recuperar su deuda, que quedaría bloqueada. Estas cuentas acreedoras tampoco tendrían garantía de estabilidad, ya que la unión podría modificar la paridad del bancor si los saldos parecían excesivos, lo que implicaría una devaluación de los créditos de los países acreedores. Finalmente, la unión podría deducir fondos de los saldos acreedores para financiar organismos internacionales o un comité de inversiones.

Keynes también imaginó otras instituciones para controlar el comercio, mitigar los ciclos económicos y mantener la paz mundial. Esto era solo una parte de la posible extensión de su proyecto, que incluía aspectos relacionados con la estabilidad monetaria, el control de flujos de capital y las comisiones sobre los saldos. Sin embargo, la contribución que

se esperaba de los países financiadores de la unión, especialmente de Estados Unidos (25.000 millones de dólares, el 10% de su PNB al final de la guerra), resultó políticamente inaceptable. A pesar de esto, al buscar evitar la acumulación de déficits y superávits en las balanzas de pagos y, por lo tanto, la expansión descontrolada de la liquidez, Keynes había concebido un nuevo orden monetario internacional donde la moneda era fundamental. Su plan abogaba por considerar el comercio, estabilizar los precios de las materias primas y financiar el desarrollo, pero insistía en que solo al alcanzar acuerdos generales en el ámbito monetario y cambiario se podría avanzar significativamente en otros asuntos. Esta perspectiva era opuesta a la adoptada por Estados Unidos y representaba un proyecto menos innovador que el que finalmente se implementó en Bretton Woods.

Cotización histórica de la libra esterlina en onzas troy de oro (durante el patrón oro clásico).

Esta tabla se enfoca en cómo la libra esterlina, la moneda del Reino Unido, se relacionaba con el oro durante un período conocido como el “patrón oro clásico”.

En este sistema, el valor de una moneda estaba directamente ligado a una cantidad fija de oro.

Los valores plasmados en la tabla anterior muestran cómo la libra esterlina tuvo un valor fijo en relación con el oro durante un largo período, lo que le dio estabilidad y la convirtió en una moneda importante a nivel global. Sin embargo, eventos como la Primera Guerra Mundial y las presiones económicas posteriores llevaron al abandono de este sistema.

La tabla presenta cuatro indicadores económicos clave y cómo cambiaron en diferentes países durante la Gran Depresión:

En síntesis, la segunda tabla ilustra la severidad de la Gran Depresión en varias economías importantes, mostrando caídas significativas en la producción, aumentos masivos en el desempleo y un desplome del comercio internacional. También destaca el momento en que cada país abandonó el patrón oro en respuesta a la crisis (Inglaterra, 2019).

Tabla 2. Relación Libra Esterlina–Oro (Patrón Oro Clásico, 1821–1931)

Periodo	Onza Troy de oro por por £1 GBP	Equivalente en GBP por onza troy	Notas históricas
1821-1870	0.2354	£4.25	Establecido formalmente por el Coinage Act británico.
1871–1914	0.2354	£4.25	Máxima estabilidad; hegemonía de la libra en el comercio global.
1914–1925	Suspensión temporal	- -	Abandono temporal por la Primera Guerra Mundial.
1925-1931	0.2354	£4.25	Retorno al patrón oro (Gold Standard Act 1925), colapsa en 1931

Tabla 3. Impacto de la Gran Depresión (1929–1933) en Economías Clave

País	Caída del PIB (1929–1932)	Desempleo Máximo	Caída del Comercio Internacional	Abandono del Patrón Oro
EE.UU.	-26.5%	25% (1933)	-65% (exportaciones)	1933 (Roosevelt)
Reino Unido	-5.8%	15% (1932)	-60%	1931 (Salida forzosa)
Alemania	-23%	30% (1932)	-61%	1931 (Crisis bancaria)
Francia	-11%	15% (1935)	-54%	1936 (Tardío)

CONCLUSIONES

El patrón oro actuó como un mecanismo de ajuste automático de la balanza de pagos: un déficit comercial provocaba una salida de oro, contrayendo la oferta monetaria interna y, en teoría, reduciendo los precios y restaurando el equilibrio. Sin embargo, el sistema era inherentemente deflacionario, ya que el crecimiento de la oferta monetaria estaba limitado por la disponibilidad de oro.

El mantenimiento de la convertibilidad del oro requería una estricta disciplina fiscal y monetaria por parte de los países adheridos, lo que a menudo entraba en conflicto con las prioridades políticas internas.

La Primera Guerra Mundial asestó un golpe significativo al patrón oro. Los países beligerantes, incluyendo Gran Bretaña, suspendieron la convertibilidad del oro para financiar sus esfuerzos bélicos.

La libra estaba sobrevalorada, lo que perjudicó la competitividad de las exportaciones británicas y generó desempleo.

Los bancos centrales fueron fundamentales para el auge del comercio y las inversiones internacionales durante el patrón oro-libra, al proporcionar la estabilidad monetaria

necesaria. Sin embargo, la rigidez inherente al sistema y su dependencia del oro lo hicieron insostenible ante grandes crisis económicas.

La Gran Depresión de la década de 1930 asestó el golpe de gracia al patrón oro internacional. La contracción económica global, las políticas proteccionistas y las corridas bancarias ejercieron una presión insostenible sobre las reservas de oro de los países.

La experiencia del patrón oro antes de Bretton Woods reveló tanto sus virtudes como sus limitaciones. Proporcionó un marco para la estabilidad monetaria y el crecimiento del comercio en ciertos periodos, pero demostró ser inflexible e incapaz de hacer frente a los choques económicos y políticos a gran escala.

La investigación bibliográfica logra desarrollar el tema del patrón oro libra esterlina y sus efectos; se confirma que el sistema facilitó la estabilidad cambiaria, el comercio y las inversiones en ciertos periodos, se concluye que su rigidez finalmente impidió la capacidad de los países para responder eficazmente a las crisis económicas, lo que llevó a su eventual abandono. Por lo tanto, la hipótesis se ve parcialmente confirmada y parcialmente negada por la información presentada en el texto.

REFERENCIAS

- (s.f.). Obtenido de Impotancia de la libra esterlina en el mercado global: <https://fastercapital.com/es/tema/la-importancia-de-la-libra-esterlina-en-el-mercado-global.html>
- Amerikan Cash Divisas. (s.f.). Obtenido de <https://amerikancash.com/que-es-la-libra-esterlina/>.
- Bruchanski, M. (JULIO DE 2023). Una historia del sistema monetario internacional. Ec-REVISTA DE ADMINISTRACIÓN Y ECONOMÍA, VI.
- Enríquez, D. (2007). Batallas en el Sistema Financiero Internacional. Criticas y réplicas contemporáneas en torno al Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.
- García Ruiz, J. L. (1992). Patrón Oro, banca y crisis (1875-1936): una revisión desde la historia económica . Madrid, España: Cuadernos de Estudios Empresariales, nº 2, 57-85. Editorial Complutense. .
- Godley, W., & Marc, L. (2007). Monetary Economics: An Integrated Approach to Credit, Money, Income, Production and Wealth. United States, United Kingdom: PALGRAVE MACMILLAN.
- Grilleth Correa, A. (2019). Patrones Monetarios Internacionales. Revista venezolana de Analisis de coyuntura, vol XXV Num.1, pp.151-165.
- Inglaterra, B. d. (2019). Millennium of Macroeconomic Data.
- Keynes, J. M. (1919). The Economic Consequences of the Peace.
- Kindleberger, C. P. (1986). The World in depression 1929-1939.
- Lelart, M. (s.f.). El Sistema Monetario Internacional. ACENTO EDITORIAL.
- Ortiz, S. (agosto / 2024). Historia y Legado del patrón oro en la economía mundial.
- Stripe. (24 de Mayo de 2024). Obtenido de <https://stripe.com/es/resources/more/which-countries-use-the-british-pound-a-guide-to-where-this-currency-is-used>
- Wynne, G., & Marc, L. (2007). Monetary Economics: An Integrated Approach to Credit, Money, Income, Production and Wealth. PALGRAVE MACMILLAN.



Revista de Ciencias Económicas

<https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rce>



Nacimiento del Euro como unidad reserva mundial, evolución y perspectivas

The Emergence of the Euro as a Global Reserve Currency: Evolution and Prospects

Daniel Edgardo Rodríguez Rivera

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador, El Salvador

Revista de Ciencias Económicas
(2025)

Vol. 3, Núm 1 • pp. 36–51

Palabras clave

Eurozona, Reserva de valor, Desigualdades macroeconómicas, Maastricht, Latinoamérica.

Keywords:

Eurozone, Store of value, Macroeconomic inequalities, Maastricht, Latin America

Correspondencia:

rr02044@ues.edu.sv

Presentado: Marzo 2025

Aceptado: Abril 2025

RESUMEN

El euro, desde su concepción como moneda unificada, adquirió un rol central en la economía global, sin embargo, se enfrenta a problemas estructurales de fondo resaltados por la literatura especializada y señalados por distintos economistas e instituciones, que ponen en juicio su eficiencia como unidad de reserva de valor, teniendo incidencia en desigualdades macroeconómicas, principalmente en crecimiento económico e inflación, extendiendo su influencia a economías fuera de la región, incluyendo Latinoamérica. Se presenta un estudio de la evolución del euro como reserva de valor y perspectivas para el manejo de su comportamiento a nivel de políticas en Latinoamérica.

ABSTRACT

Since its inception as a unified currency, the euro has taken on a central role in the global economy. However, it faces deep structural issues highlighted by specialized literature and pointed out by various economists and institutions, which call into question its efficiency as a store of value. These issues have impacted macroeconomic inequalities, particularly in terms of economic growth and inflation, with effects extending beyond the region to economies such as those in Latin America. This study presents an analysis of the euro's evolution as a store of value and explores perspectives for managing its influence through policy in Latin America.



OBJETIVOS

Objetivo general

Documentar el impacto del euro en la economía latinoamericana desde la perspectiva de sus falencias estructurales y evolución histórica.

Objetivos específicos

- Enunciar los principales hitos en la historia y evolución del euro como reserva de valor, unidad de cuenta y unidad de cambio.
- Analizar las raíces de las crisis económicas a las que se ha visto sujeto históricamente el euro.
- Correlacionar indicadores macroeconómicos relacionados al euro con la economía latinoamericana.

METODOLOGÍA

Se realizará una investigación bibliográfica acerca de la teoría subyacente al euro como instrumento de reserva de valor y las razones detrás de las crisis más importantes que ha experimentado. Además, se planteará un análisis cuantitativo aplicando el modelo de Lotka-Volterra y regresiones lineales tomando en cuenta como principales variables la deuda pública y el PIB en los países que actualmente poseen el Euro como moneda legal.

CONTEXTO HISTÓRICO Y TEÓRICO

Con la introducción del euro en 1999 se da un paso ambicioso para lograr integración monetaria en la Unión Europea. El euro se diseña para facilitar la estabilidad económica, potenciar el comercio y mejorar la influencia global financiera de la región. Dicha barrera poseía fuertes implicaciones en el intercambio entre los

sectores este y oeste de Europa.

La caída de la cortina de hierro y el tratado de Maastricht

Se denomina cortina de hierro a una barrera simbólica y física que dividió Europa durante la guerra fría, culminando con la caída del muro de Berlín en 1989 y la disolución de la Unión Soviética en 1991. Dicha barrera llevó a pérdidas persistentes del 1% en los países del bloque oeste cada año hasta el final de la guerra fría, sugiriendo una motivación en los esfuerzos para liberalizar las economías del mismo (Campos et al, 2024).

En febrero de 1992, se firma el tratado de Maastricht, el cual sienta las bases de la Unión Europea, introduciendo nuevas políticas y prácticas destinadas a crear una nueva sociedad. El tratado introduce la ciudadanía europea, en virtud de la cual los nuevos ciudadanos europeos pueden residir y moverse de forma libre en los estados miembros.

El artículo 1 del tratado de la unión europea (Maastricht) establece que las partes que constituyen la Unión Europea "a la que los estados miembros atribuyen competencias para alcanzar sus objetivos comunes", bajo la filosofía de constitución del tratado como "una nueva etapa en el proceso creador de una unión cada vez más estrecha entre los pueblos de Europa", sugiriendo una respuesta a los cambios significativos que Europa experimentó con la caída de la cortina de hierro, abriendo la posibilidad de una integración a una escala y profundidad antes inimaginables.

En este sentido, la creación del euro se puede entender como una manifestación concreta de la voluntad de "salvar una nueva etapa en el proceso de integración europea emprendido con la constitución

de las comunidades europeas”, en un contexto donde la reunificación del continente y la consolidación de la paz y la estabilidad se convirtieron en prioridades fundamentales.

El tratado de Maastricht fundamenta también las condiciones económicas que repercutirían en la creación del euro como moneda, estableciendo los siguientes requerimientos principales para pertenecer a la Unión en gestación (Musaraj, 2022):

- La inflación promedio de un país miembro no debe exceder la tasa de inflación de los tres países de la unión con mejor desempeño por más de 1.5% durante un período de observación de un año.
- El déficit fiscal país miembro no debe exceder el 3% del PIB.
- La deuda pública no debe exceder el 60% del PIB.
- Las tasas de interés de largo plazo de un país no deben exceder la de los tres países con mejor desempeño de la unión por más de 2% durante un período de observación de un año.
- Los países miembros deben haber mantenido un tipo de cambio estable, dentro de los márgenes de fluctuación establecidos por el Mecanismo Europeo de Tipos de Cambio (MTC II) durante los dos años previos.

CREACIÓN DEL EURO: SUPOSICIONES Y FALENCIAS ESTRUCTURALES

Los requisitos de entrada a la Unión Europea y la gobernanza del área en la que el euro fue implementada se basan en tres pilares (Bonatti et al, 2024).

- Irreversibilidad de la “membresía”: Las

tasas de conversión entre las monedas anteriores de los países y el euro son “irrevocablemente fijas”.

- Ortodoxia monetaria: la prioridad en estabilidad de precios y la prohibición de financiamiento de deudas soberanas.
- Ortodoxia fiscal: Los gobiernos mantienen soberanía fiscal, sujeta a restricciones de déficit y deuda y disciplina de mercado.

Los pilares anteriores se basan en una fuerte creencia en la eficiencia de los mercados financieros, paradójicamente adoptando los bancos centrales una estrategia macroeconómica que no tenían un rol sobre decisiones críticas (Stiglitz, 2015).

Otro ejemplo en la fuerte creencia del desempeño del euro se da desde el punto de vista de su reserva de valor, incluyéndose de forma temprana como parte de las monedas que conforman los derechos especiales de giro en 1998 con una equivalencia al tipo de cambio fijo del marco alemán y el franco francés, monedas en el momento parte de los derechos especiales de giro (FMI, 1998), aún cuando en los primeros años de existencia, el euro actuaba como una moneda “invisible”, sólo utilizada para efectos contables y pagos electrónicos, sin emitirse monedas hasta el 1 de enero de 2002 (UE, s.f), constituyendo una ambigüedad respecto a los requerimientos para que una moneda sea parte de los derechos especiales de giro, al exigir estos que la moneda a incluirse sea de “uso libre”, definida como una moneda que el Fondo Monetario Internacional ha determinado como de amplio uso para realizar pagos de transacciones internacionales y ampliamente intercambiada en los

principales mercados de intercambio (FMI, 2018), condiciones que en su momento, evidentemente no cumplía el euro como moneda.

Sin embargo, su implementación no se ha realizado en el contexto de un área de moneda óptima, la cual funciona cuando se presentan ciertas condiciones como integración fiscal, movilidad laboral. Particularmente, bajo la teoría de áreas de moneda óptimas (Mundell, 1960), un área de moneda es óptima cuando puede absorber choques económicos asimétricos de forma efectiva en todos sus miembros, lo cual no representa el caso de la Unión Europea, principalmente por las dificultades de unificar una política fiscal.

Otro problema del euro se encuentra en la función del dinero como unidad de cuenta y medio de intercambio, considerando que una de las ventajas del dinero como institución social es la constitución de una unidad de cuenta en un área definida, entendida hasta el momento como naciones. Las transacciones domésticas se expresan en términos de dicha unidad, y los costos de transacciones son menores que si los agentes económicos tuviesen que escoger entre distintas unidades de cuenta para realizarlas. Esta ventaja se pierde cuando se dan transacciones entre países, y evitar esta pérdida es uno de los principales objetivos para unión monetaria europea. Se propone entonces por la Comisión Europea una implementación en tres fases, rechazando una aproximación de tipo "Big Bang" para la creación de la unión (European Commission, 1995), estas tres fases consisten en:

Fase 1: Establecimiento formal del Banco Central Europeo, donde no existen muchas afectaciones en el nivel

económico.

Fase 2: Los tipos de cambio se fijan de forma irrevocable y se crea el euro para denominar las transacciones en esta moneda en vez de las monedas nacionales.

Fase 3: El euro se vuelve moneda de curso legal y se emite para su intercambio durante un período de meses.

La aproximación anterior se vuelve un problema en materia contractual, pues, si los gobiernos deseaban dar a los ciudadanos dinero confiable en contratos, este cambio debió durar varios años. Si todos los precios se refirieran a un punto único en el tiempo, el dinero no se necesitaría como un estándar para pagos diferidos, sin embargo, en la práctica, los términos de precio en muchos contratos se relacionan con períodos de tiempo largos, y se expresan por medio de una tasa de interés (como por ejemplo, pólizas de seguros y préstamos hipotecarios que pueden durar décadas). Estos contratos son específicos a una moneda particular, y sustituir una moneda por otra en un período corto crea una interrupción de los términos contractuales, dificultando la efectividad del dinero como estándar de pago diferido (Congdon, 1997).

Varios factores importantes en las debilidades del euro fueron identificados por diversos economistas, encontrándose Wynne Godley, economista británico y jefe del Departamento de Economía Aplicada de la Universidad de Cambridge, como uno de sus principales críticos. Este resalta desde 1991 las discrepancias entre la política y la forma de presentar la Unión Europea misma, aduciendo que al momento no existía siquiera libre comercio de comida dentro del continente, al

contrario, se tenía un “elaborado y oscuro sistema de tarifas internas y subsidios” que protegen intereses particulares de formas “escandalosamente caras” (Godley, 1991).

Sumado a lo anterior, Godley enfatiza el fin de la soberanía de los países y su poder para tomar acciones independientes en situaciones de importancia mayor, argumentando que si un país cede o pierde el poder de controlar su emisión de moneda, adquiere el estatus de autoridad local o colonia, que no tiene la potestad de tomar acciones de devaluación, además de perder el poder de financiar déficits a través de creación de moneda mientras que otros métodos para obtener financiamiento están sujetos a una regulación central, y tampoco pueden cambiar sus tasas de interés, relegándolos a tomar decisiones de importancia relativamente pequeña (Godley, 1997).

Otro factor determinante en la fragilidad del euro y la falla del área de moneda óptima tiene su origen en el hecho que los países emiten deuda soberana en una divisa sobre la cual no tienen control (De Grauwe, 2022), llevando a una nueva gobernanza de la eurozona cambiando el rol del Banco Europeo Central.

- Un gobierno debilitado genera menos confianza para la inversión, lo que causa que el dinero fluya nuevamente hacia Alemania y se prolongue el ciclo.

Una de las consecuencias derivadas del diseño estructural se manifiesta cuando los precios y la competitividad de los países no están alineadas, no existe forma de ajuste monetario excepto la devaluación competitiva, la cual empeora las situaciones de deuda, por ejemplo, no se puede ganar competitividad respecto a Alemania sin devaluación si Alemania misma desea tener baja inflación, lo

cual tiene implicaciones estructurales imposibles de abordar sin afectación al tejido social (Holtman 2020).

En el caso de la reserva de divisas extranjeras, la literatura sugiere que el dólar seguirá siendo dominante versus el euro, debido a su menor variabilidad respecto a las monedas domésticas, puesto que ésta resulta más conveniente cuando se mide su potencial de intercambio en términos de moneda doméstica (Hiro & McCauley, 2020).

Aunque existe literatura abundante acerca de los retos del euro y su impacto en los mercados globales, existe poca investigación que relacione directamente sus falencias con el impacto en distintos aspectos económicos en las economías latinoamericanas. Pese a que se ha formado la Comunidad de Estados Latinoamericanos y del Caribe como una institución colaboradora con la Unión Europea desde 2011, sus acuerdos iniciales han sido más enfocados en comercio y cooperación a la situación civil en los países latinoamericanos a través del capítulo de Intercambio y Desarrollo Sostenible (TDS por sus siglas en inglés), la cual aún enfrenta diversos obstáculos para su fortalecimiento, tales como la débil coordinación internacional, la cooperación complicada con países en regiones ambientalmente vulnerables y las provisiones legales conservadoras y amplias que no llegan a ser específicas para su implementación (EPRS, 2018).

FALLAS DEL EURO

Económicas

Una de las premisas sobre las cuales está fundamentada la creación del euro es que la flexibilización de los mercados laborales junto a una mayor sostenibilidad

de las estructuras de jubilación llevarían a mayor competitividad de los países con economías menos sólidas. Esta falla argumental se evidencia de forma empírica de forma fácil: los países con menor desempeño no lograrán la productividad de los países con mejores condiciones, a menos que los segundos busquen activamente reducir su productividad, lo cual no es un escenario realista. Los países con más problemas tendrán mayor dificultad en la obtención de créditos, requiriendo políticas más duras y tasas de interés más altas, afectando negativamente sus relaciones entre deuda y PIB, creando ciclos de políticas estrictas y políticas en detrimento (Piattoni & Notermans, 2021).

Los anteriores efectos pueden ser explicados a través de la hipótesis de Balassa-Samuelson (Balassa, Samuelson 1964), en la que se establece como la diferencia de productividad entre países conlleva a diferencias en precios y salarios, afectando la inflación para el país que tiene un crecimiento más rápido en su productividad. De acuerdo a esta hipótesis, contextualizada en el marco del euro, se tendría que, ante la expectativa de nivelar la productividad de los países, se genera el siguiente efecto:

- El país con mayor productividad posee mayores salarios en bienes comercializables.
- El país con menor productividad debe realizar inversión en tecnología para buscar alcanzar el nivel del primer país.
- Al tener mayor productividad el segundo país, los salarios se aumentan en los bienes comercializables.
- Los salarios del segundo país para el sector comercializable incrementan, lo cual lleva a un alza en el precio.
- Para compensar el alza en el precio, se da un alza en el sector no comercializable del segundo país.
- Se genera inflación en el segundo país mientras que también se da una movilidad de talento hacia el primer país, mejorando su productividad y perpetuando el ciclo inflacionario.

Políticas

Una de las principales implicaciones políticas del euro se encuentra en el impacto diferencial en los estados miembros respecto a la autonomía macroeconómica, generando una distribución desigual en el poder monetario, entendiendo por poder monetario la capacidad de evadir los costos de ajustes externos distribuidos de forma asimétrica.

En los años ochenta, Alemania se establece como la referencia del Sistema Monetario Europeo, lo cual genera resentimiento en otros países de la ahora unión, quienes, en un intento político de disminuir el dominio alemán, esperan poder contrarrestarlo con una moneda común, compartiendo el control sobre las políticas dentro de la nueva estructura (Vermeiren 2012).

Uno de los criterios definidos por el tratado de Maastricht se puede encontrar en el artículo 140, que exige para los países miembros (Maastricht 1992):

— El logro de un alto grado de estabilidad de precios, que deberá quedar de manifiesto a través de una tasa de inflación que esté próxima a la de, como máximo, los tres Estados miembros más eficaces en cuanto a la estabilidad de precios.

La adhesión a un país a este criterio tiene una significancia política, en el sentido que países distintos tienen diferentes perspectivas respecto a la inversión social

y el manejo de la inflación, la cual incide en las ganancias de los países. Los países con mayor tolerancia a la inflación, en una unión monetaria, tienen más ganancias que los países con menor tolerancia a la inflación, es decir, si un país tiene menos peso para combatir la inflación (por ende una mayor tasa de equilibrio de inflación), al compartirse esta bajo una moneda común, lleva a una disminución de las ganancias e incluso pérdidas en un país con menor tolerancia (De Grauwe, 2003). Esto debilitaría los bancos de las economías de menor desempeño. Para formar una unión monetaria, el país con menor inflación tiene un incentivo para minimizar sus pérdidas y adquiere una posición en la cual puede imponer condiciones en la configuración institucional de la unión requiriendo una preferencia similar en los bancos de los demás países (Deroose & Baras, 2005).

Lo anteriormente expuesto puede constatarse con el siguiente fenómeno: en las etapas tempranas de la integración, los bonos emitidos por los gobiernos de la zona se consideraban sustitutos casi equivalentes, pues las tasas de los bonos de los países tenían una diferencia cercana a cero comparadas con los bonos Alemanes. El panorama cambia durante 2008 cuando se da una diferencia en la percepción del mercado de bonos gubernamentales, junto con una carencia de un banco central dispuesto a proveer liquidez durante crisis, se inició el movimiento hacia una crisis de liquidez. La notoria recuperación de Alemania genera confianza en los bancos Alemanes, y es donde se empiezan a materializar consecuencias estructurales en las economías de la Unión Europea (Stiglitz, 2016):

- El dinero empieza a fluir hacia bancos alemanes.

- Los bancos de las economías de menor desempeño se debilitan.
- Los bancos de las economías de menor desempeño tienen menor posibilidad de colocación de créditos al sector privado
- La menor colocación disminuye la producción.
- Se tiene una recaudación menor de impuestos.
- Con menor recaudación, se debilitan los gobiernos.

Dado el fenómeno anterior, en la actualidad no es posible argumentar una unión sólida, con desigualdades evidentes entre países con mejor desempeño y aquellos con economías con mayores retos. Un argumento político frecuentemente utilizado es la “solidaridad europea”, sin embargo, esto es exiguo para ocultar en el largo plazo un interés propio de los países miembros. Durante la crisis de Grecia en 2010–2015 y la crisis Italiana de 2011–2012, los medios europeos apelaron a circunstancias históricas para justificar una intervención en estos países, exponiendo a Grecia como la cuna de la civilización Europea, con el desarrollo de su filosofía y ciencia con personajes como Aristóteles y Platón, mientras que en el caso de Italia se romantizó el auge del imperio romano (Bilbiie et al 2021), sin embargo, esto no plantea una forma convincente para los votantes en países con mejor estabilidad económica en la actualidad, generándose de igual forma propaganda en Alemania bajo la perspectiva que el país estaba “pagando injustamente por una nación sobreindulgente” (Connoly, 2010).

Otro factor a considerar es la influencia de la globalización propiciada en el marco

de la unión europea. Esta genera una dependencia y una fuente de desigualdad que deriva en una dificultad política para establecer condiciones de justicia social, que se ve limitada cuando se reduce el gasto social o cuando se desregularizan los mercados laborales. Los trabajadores con mejores habilidades tienden a buscar condiciones más favorables, en el contexto de la movilidad laboral reforzada en la unión europea, se crean condiciones en las que se desfavorecen sectores y países, generando mayor desigualdad. Para contrarrestarla, los países deben tener una responsabilidad de moderar la injusticia social que resulta de las variaciones de mercado a través de políticas públicas en el ámbito fiscal y de distribución de riqueza (Paganopoulos, 2020).

DESEMPEÑO Y COMPARACIÓN DEL EURO: UN ANÁLISIS NUMÉRICO

Durante 2024, la zona euro tuvo un desempeño débil del 0.8%, y para 2025 se proyecta un crecimiento del PIB de 1.2%. La razón de ello es un declive en la producción industrial, que no se ha podido ser compensada con el dinamismo del sector servicios. Alemania, que es su principal economía –su PIB equivale al 24% y es el mayor productor de manufacturas de la región–, pasa por un estancamiento desde 2021. Esto deriva de la caída en tendencias de industrias en las que el país se especializa, como el sector automotriz, la industria química y de ingeniería. Además el desempeño de los dos países que le siguen en importancia, Francia e Italia, se vieron afectados también por el poco dinamismo de la inversión. (CEPAL 2024).

Lo anteriormente expuesto posee un impacto en el sistema bancario (Yeyati, Sturzenegger, 2000) y deuda soberana

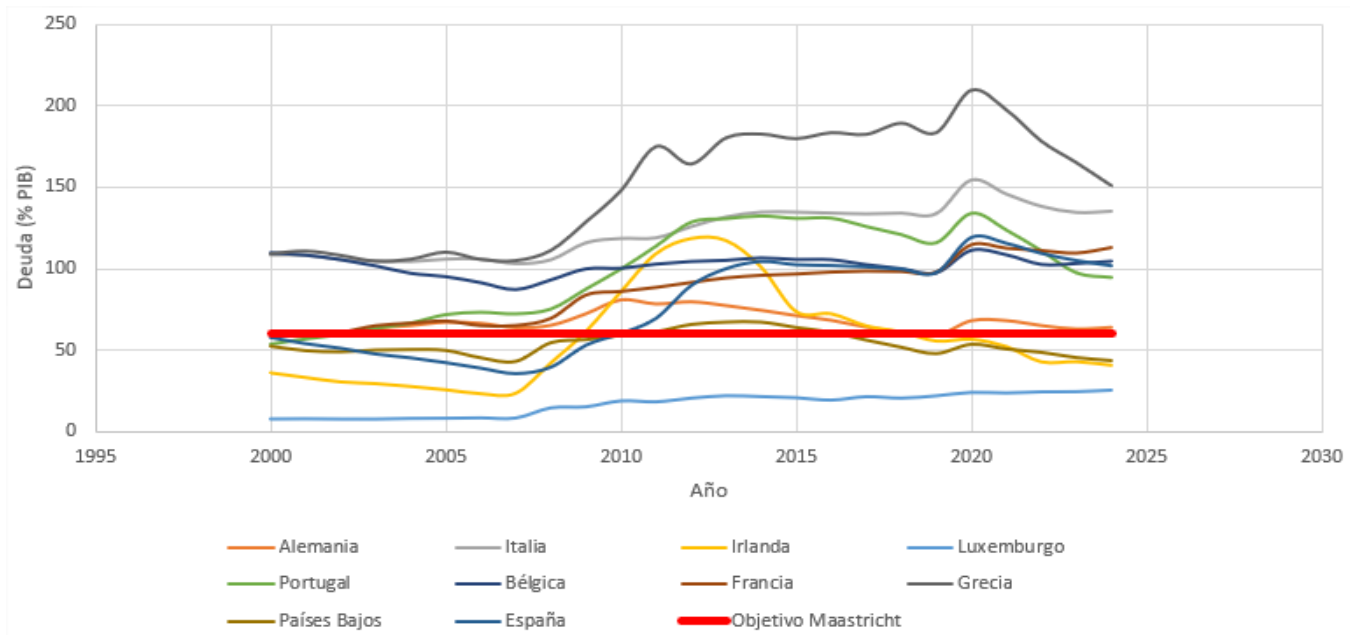
(Sturzenegger, 2022) en Latinoamérica, mediante las tasas de interés y los flujos de capital entrantes y salientes. Esto ha suscitado históricamente un planteamiento en Latinoamérica respecto a la adopción del dólar (Jameson, Kenneth, 2003) y se han tenido experiencias regionales que proveen el marco de referencia para un estudio del fenómeno.

Respecto al desempeño macroeconómico de los países que adoptaron el euro en referencia al cumplimiento del tratado de Maastricht, es notorio su incumplimiento sostenido en el tiempo en cuanto al criterio de deuda pública, siendo Luxemburgo en único país que lo ha cumplido de forma consistente, como puede observarse en la Fig.1.

Para realizar un estudio de la sostenibilidad del criterio de convergencia de Maastricht se propone un estudio basado en el modelo Lotka-Volterra para analizar el comportamiento económico de los países que han adoptado el euro. El modelo, desarrollado de forma independiente por los matemáticos Alfred James Lotka y Vito Volterra, plantea la dinámica de interacción entre “predadores” y “presas”, definiendo a los predadores como organismos que se alimentan de otros para sobrevivir, y las presas como organismos que son cazados y tomados como alimento por otros.

El modelo Lotka-Volterra, aunque nace de una perspectiva biológica, ha sido utilizado como un modelo conveniente en análisis económico dada su simpleza para captar comportamientos no lineales incorporando variables económicas interdependientes, tales como la oferta y demanda (Richman, 2024). Anteriores aplicaciones del modelo incluyen el estudio de la inestabilidad financiera desde un punto de vista matemático y el efecto

Figura 1. Deuda pública de los países con adopción del euro como porcentaje del PIB 2000–2024.



Fuente: Elaboración propia con datos del Fondo Monetario Internacional.

de la estabilización macroeconómica a través de políticas fiscales y monetarias (Asada, 2011). Para el estudio a desarrollar se tomará el PIB como “presa” y la deuda pública como “predador”, al ser variables importantes dentro de los criterios de Maastricht.

El estudio comprenderá desde el año 2000 hasta el 2024, teniendo como fuente de datos el Fondo Monetario Internacional para los países que firmaron el tratado de Maastricht excluyendo a Inglaterra y Dinamarca, países que finalmente optaron por mantener su moneda nacional.

Las ecuaciones del modelo Lotka-Volterra, como se planteó anteriormente, ejemplifican razones de crecimiento de las poblaciones de predadores y presa. Se utilizará una versión modificada del modelo para ejemplificar las interacciones, dadas por las ecuaciones:

Donde

$$\frac{dN_1}{dt} = b_1N_1 - p_1N_1N_2$$

$$\frac{dN_2}{dt} = p_2N_1N_2 - m_2N_2$$

N_1 = tamaño de la presa (PIB en euros)

$\frac{dN_1}{dt}$ = la razón de cambio en el PIB

b_1 = ratio de crecimiento del PIB

p_1 = probabilidad que el tamaño de la presa sea disminuido por el depredador

N_2 = el tamaño del depredador (Deuda en euros)

$\frac{dN_2}{dt}$ = la razón de cambio en la deuda pública

p_2 = probabilidad de crecimiento del predador

m_2 = tasa de muerte del predador

Se muestran a continuación los datos de deuda pública y PIB a precios fijos para los países estudiados:

Figura 2. Evolución de la deuda pública en países adheridos al tratado de Maastricht.

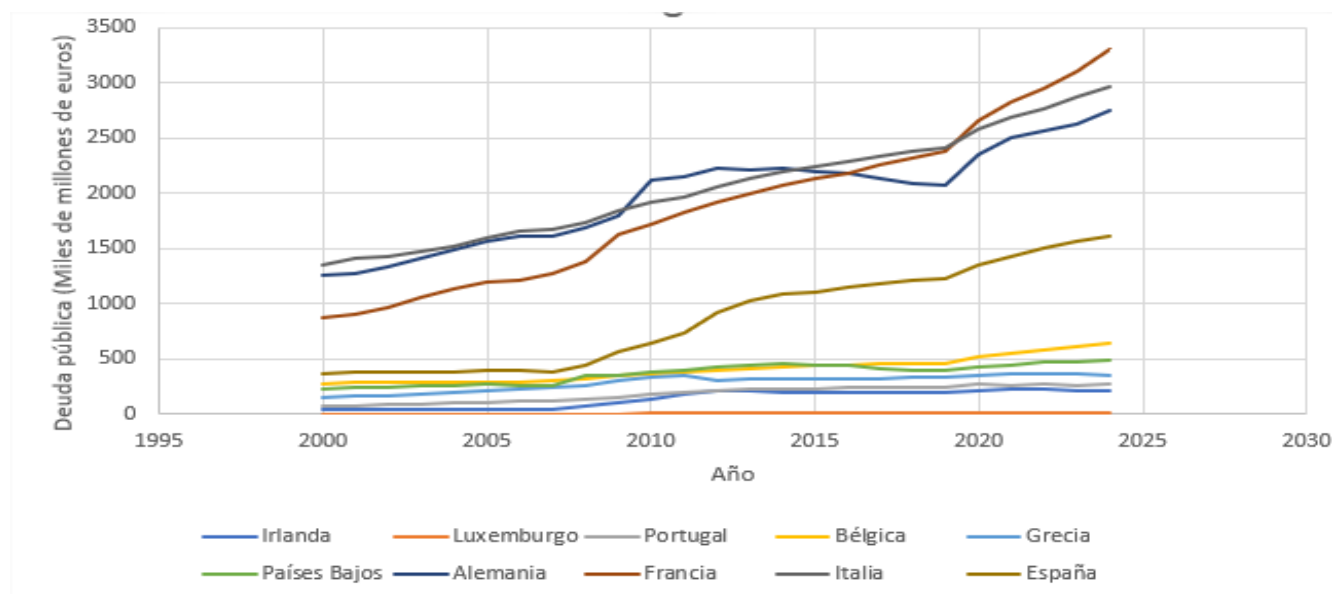
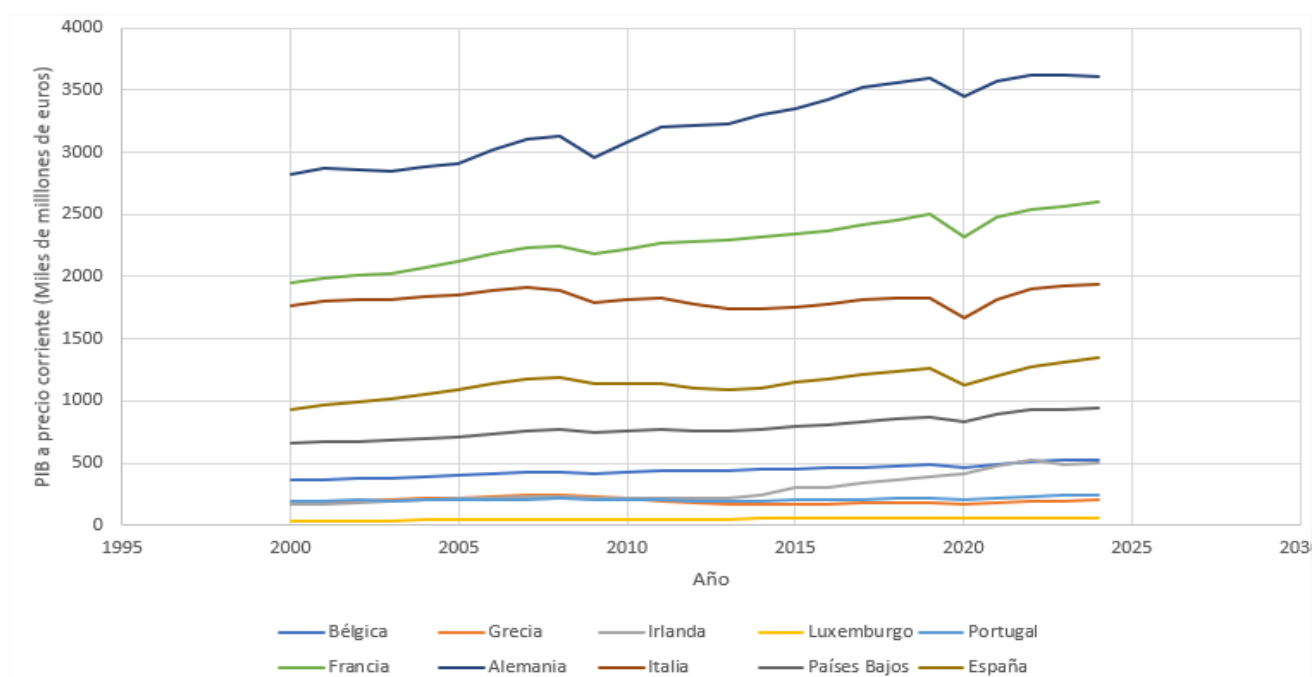


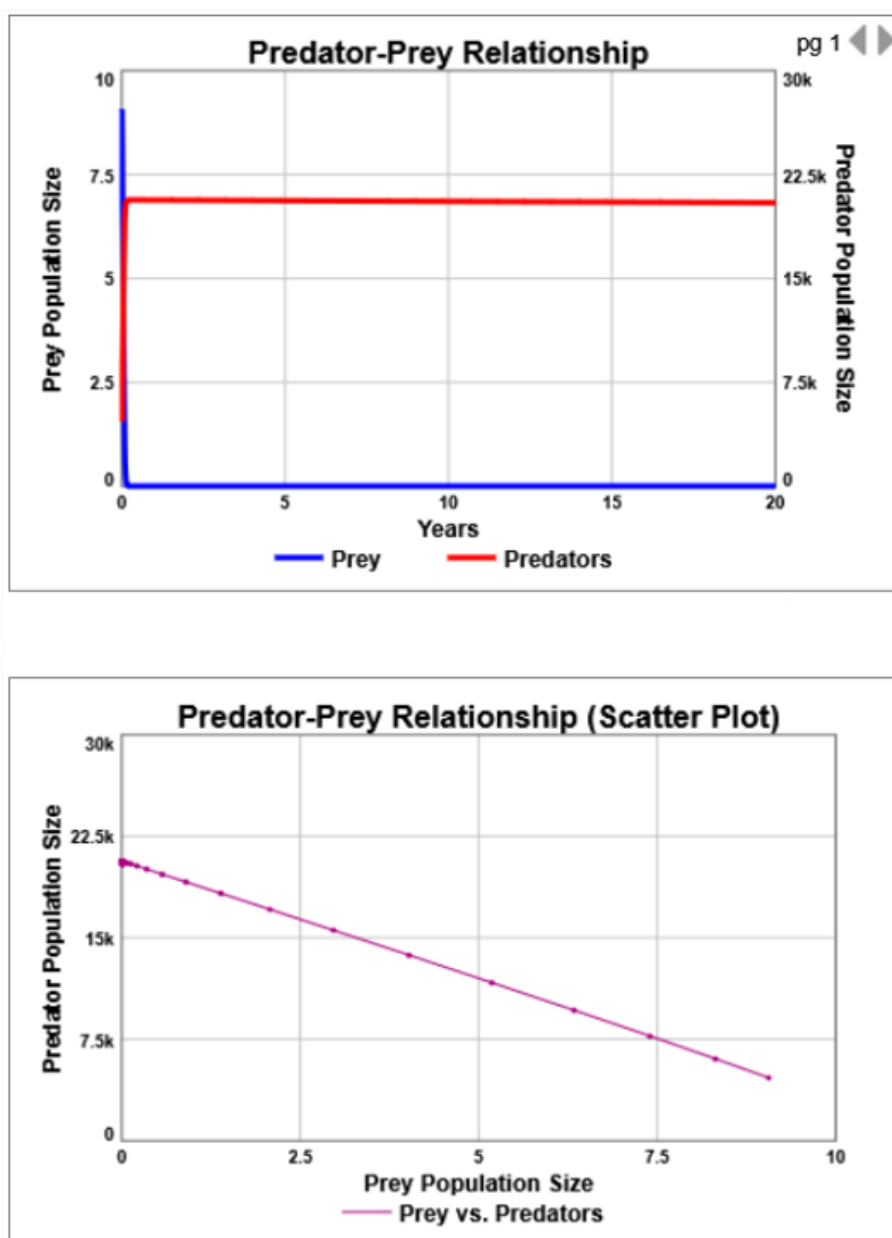
Figura 3. Evolución del PIB a precios fijos en países adheridos al tratado de Maastricht.



De acuerdo a lo anterior, para su análisis bajo el modelo Lotka-Volterra, se tomará 108.63 como el parámetro para la población inicial de presas (PIB) y 334.28 para el tamaño inicial del predador (Deuda en euros). Mediante una aproximación bajo regresión lineal de la evolución de ambos, se tiene, para el ratio de crecimiento de la presa, $b1 = 0.0004$ y para el ratio de crecimiento

del predador 0.002, y la tasa de muerte del predador $m2$ (pago de la deuda) igual a 0.0005. Desde este punto ya es posible intuir un resultado de insostenibilidad dada la diferencia de órdenes de magnitud entre los parámetros, lo cual es visible al aplicarlo a las ecuaciones y obtener el siguiente resultado:

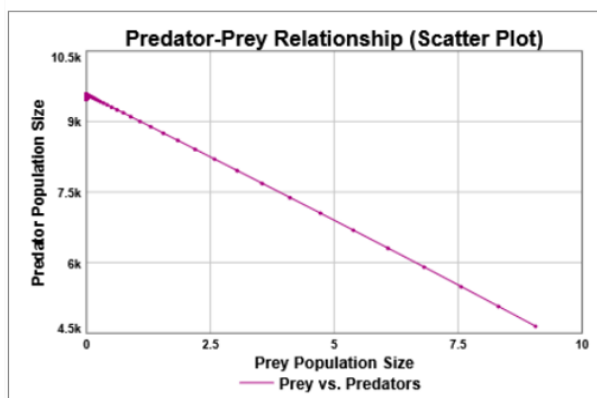
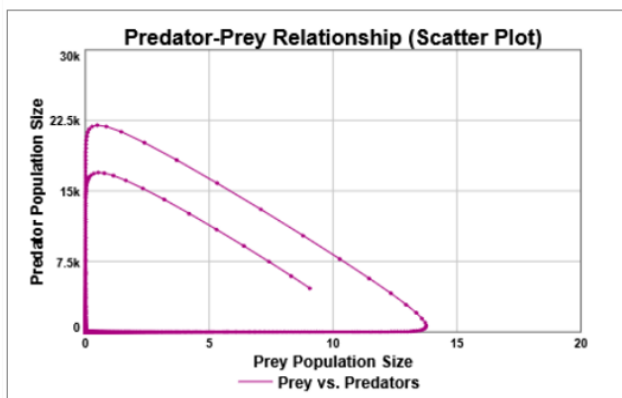
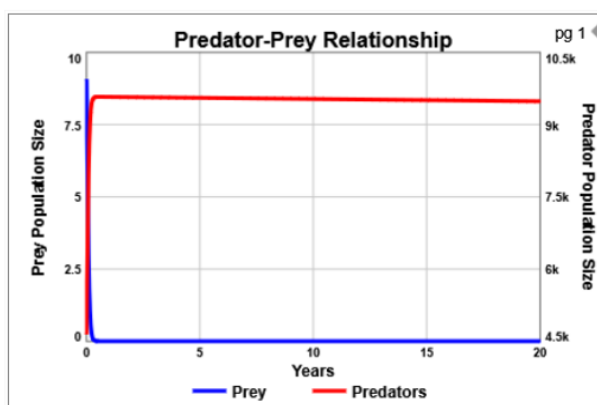
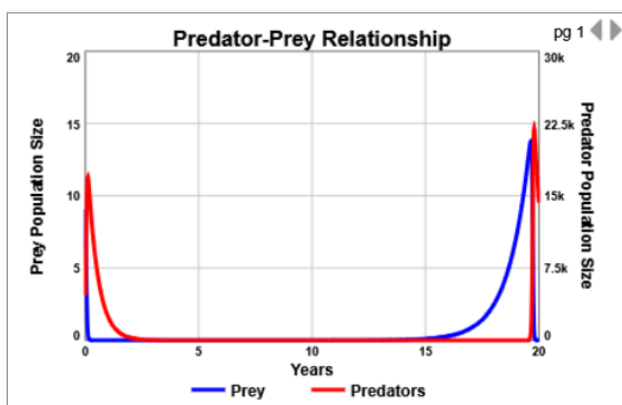
Figura 4. Modelo Lotka-Volterra con parámetros $p1=0.002$ y $m2=0.0005$



Este ejemplo denota que la presa (PIB) únicamente decae en el tiempo, intuyendo un sistema insostenible en un tiempo cercano a los diez años dado que siga su tendencia actual. Ahora bien, se toman en cuenta dos escenarios ceteris paribus, realizando una variación en el primer escenario del parámetro p_1 (probabilidad que el tamaño de la presa sea disminuido

por el predador), ejemplificando la disposición del recurso del PIB para el pago de deuda, m_2 (tasa de muerte del predador), ejemplificando el pago efectivo de la deuda y dN_2/dt (razón de cambio en la deuda) ejemplificando un cambio en las políticas de emisión de deuda. Se obtienen los resultados reflejados en la figura 5.

Figura 5. Escenarios de desempeño del Euro bajo modelo Lotka-Volterra



Se resalta entonces bajo el primer escenario, para lograr un ciclo sostenible se debe variar el parámetro m_2 en varios órdenes de magnitud, interpretándose que la sostenibilidad se lograría (matemáticamente) con una agresividad en el pago de deuda de al menos cuatro órdenes de magnitud mayor, lo cual en la realidad se plantea como una posibilidad

en extremo baja. Al analizar el segundo escenario, en virtud del cual la variación se da en el ratio de emisión de deuda, se puede intuir de acuerdo al gráfico que no tiene una relevancia real respecto al panorama actual, denotando que los esfuerzos deben ir enfocados a pagar la deuda actual.

PROPUESTAS Y FUTURO DEL EURO

Un análisis extensivo de las opciones para el futuro del euro ha sido propuesto por Joseph Stiglitz, argumentando tres posibles escenarios: un rescate del euro con mediante una eurozona que “funcione”, un “euro flexible” o un “divorcio amigable” (Stiglitz, 2016) y puede ser utilizado como enfoque para otros puntos de vista referentes al futuro del euro:

Una eurozona funcional

La primera alternativa para el euro es mantener los esfuerzos para su funcionamiento, que deben ser analizados desde varios puntos de vista, como mínimo, expuestos por Stiglitz:

Para poder “rescatar el euro”, primero debe pensarse en un enfoque institucional y regulatorio, para evitar la divergencia del euro y la forma estructural de creación de crisis expuesta anteriormente. Para lograrlo, debe a su vez realizarse un análisis en las siguientes aristas:

- Unión bancaria
- Mutualización de la deuda
- Revisión del tratado de Maastricht, en específico el criterio de convergencia.
- Creación de un “fondo solidario para estabilización”
- Adoptar mecanismos de flexibilidad monetaria.
- Instituir regulaciones que controlen inestabilidad generada por el mercado.
- Revisión de políticas fiscales.

Al fondo de estas aristas, existe un fuerte componente relacionado a mantener altos niveles de empleo. Esta, vista a través de la ley de Okun (relación negativa entre

desempleo y PIB), ha sido analizada por el Fondo Monetario Internacional, determinando un coeficiente estable de 2 (un descenso del 2 por ciento en el PIB está asociado aproximadamente a un 1 por ciento de incremento en la tasa de desempleo) (Campos et al, 2024). Sin embargo, debe considerarse un análisis más profundo ya resaltado por la literatura, en virtud del cual el indicador pierde validez al analizar el costo de mano de obra al ser difícil la obtención de datos, presentándose sesgos no visibles superficialmente para países con mayor producción agrícola (Lee et al, 2020).

Un euro flexible

Para la creación de un euro flexible, se ha propuesto la creación de una Unidad Nacional de Cuenta (NUA por sus siglas en inglés), existiendo como un índice relativo al euro sobre el cual los países tendrían más control, sin embargo, tiene las siguientes implicaciones (Holtham, 2020):

Los bancos deben asumir la mayor parte del riesgo, y las instituciones de pensiones deben tener acceso a activos financieros en NUA.

Los bienes domésticos serían más baratos que las importaciones.

La especulación llevaría a realizar transacciones con instrumentos de préstamo en NUA o transacciones en corto de instrumentos financieros denominados en NUA, lo cual llevaría a un mayor interés en dichos instrumentos.

El euro mantendría tipos de cambios más rígidos y las devaluaciones del NUA serían más comunes que su reevaluación en la conversión a euro, el cual podría mantenerse competitivo como reserva de valor.

Una forma de contrarrestar algunos de los efectos negativos previstos por Holtman se encuentra también en el análisis de Stiglitz, quien propone la creación de utilizar monedas comunes entre agrupaciones de países con condiciones económicas relativamente similares, con creación de monedas digitales que permitan la adición de dinero a las economías a través de creación de crédito o restricción del mismo. (Stiglitz, 2016).

Disolución del euro

El tercer escenario posible expuesto por Stiglitz radica en la disolución del euro, desde la perspectiva de tomarlo como un experimento de décadas con falencias estructurales que no logró el cometido mediático que se le fuese otorgado, teniendo el proyecto de la eurozona muchas otras formas de promover la unión y prosperidad de sus sociedades. En este escenario se plantea como foco principal las deudas de largo plazo tanto privadas como a nivel país, en las cuales sería necesaria una profunda reestructuración, y el restablecimiento de las capacidades de los países de regular los créditos, siendo uno de los problemas para un banco central general tener poca incidencia en el destino de los préstamos, dadas situaciones en las que éstos se utilizan para la adquisición de activos ya existentes y no para incrementar la producción de un país (Stiglitz, 2016), generando un incremento de liquidez pero manteniendo una economía débil y favoreciendo la inflación.

CONCLUSIONES

De acuerdo al estudio planteado se tienen distintas fallas estructurales en la creación del euro, así como ventajas como moneda de reserva de valor y de uso transaccional. Entre ellas se tienen:

Ventajas:

- Menores costos de financiación
- Mejor integración económica
- Mayor influencia en la economía global

Desventajas

- Falta de un tesoro único – los bonos de los distintos países tienen diferentes niveles de riesgo.
- Fragilidad en crisis económicas y choques asimétricos.
- Descoordinación en políticas fiscales.
- Falta de un prestamista de última instancia fiscal.

Dado que la relación del PIB y la deuda pública no tienen un comportamiento sostenible ni cíclico, para lograr una mejor estabilidad financiera en los países adheridos al euro, se debe tener un enfoque de pago de deuda pública y una reevaluación de los tratados de Maastricht.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Asada, Toichiro (2011) Modeling Financial Instability, Faculty of Economics, Chuo University. October.
- Balassa, Bela (1964) The purchasing power-parity doctrine: a Reappraisal, Journal of Political Economy, Vol.72, No.6 Yale University
- Bilbie Florin, Monacelli Tomasso & Perotti Roberto (2021) Fiscal policy in Europe: Controversies over rules, mutual insurance and centralization, Journal of economic perspectives, Volume 35 Number 2, Spring 2021, p. 77-100
- Bonatti, Luigi & Fracasso, Andrea & Tamborini, Roberto. (2024). The

- ECB and the integrity of the euro area: Past and future. Bonatti, Luigi & Fracasso, Andrea & Tamborini, Roberto. (2024). The ECB and the integrity of the euro area: Past and future.
- CEPAL (2024) Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2024
- Congdon, Tim (1997) Why the euro will fail, Lombard Street Research.
- Connolly, Kate (2010), EU Debt crisis: German papers whip up anti-Greece fury. The guardian, 29 april.
- De Grauwe Paul, Yuemei Ji (2022) The fragility of the Eurozone: Has it disappeared?, Journal of International Money and Finance, Volume 120
- De Grauwe, Paul (2003), The Economics of Monetary Union (Oxford: Oxford University Press, 5th ed.)
- Deroose Servas & Baras Johan (2005) The Maastricht criteria on price and exchange rate stability and ERM II
- EPRS (2020) – A new agenda for the EU's relations with Latin America and the Caribbean
- European Commission (1995) One Currency for Europe, Green Paper on the practical arrangements for the introduction of the single currency
- FMI (1998, 31 de Diciembre) IMF Incorporates the Euro into the SDR Valuation and Interest Rate Baskets [Comunicado de prensa]. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr9867>
- FMI (2018) Considerations on the role of the SDR
- Godley, Wynne (1992) Maastricht and all that. London Review of books, Vol. 4 No.19, 8 October
- Godley, Wynne. (1997) Curried EMU – the Meal that Fails to Nourish The Observer, 31 August.
- Hiro Ito, Robert N. McCauley, (2020) Currency composition of foreign exchange reserves, Journal of International Money and Finance, Volume 102
- Holtman, Gerald (2020) Reinforcing the Euro with national units of account, real-world economics review, issue no. 91
- Campos Nauro, Macchiarelli Corrado, Miltropoulos Fotios (2024) Okun in the Euro: New evidence from structural Okun law's estimates for the Euro area, 1979–2019. IMF working papers 24/72
- Jameson, Kenneth. (2003). Dollarization in Latin America: Wave of the Future or Flight to the Past?. Journal of Economic Issues. 37.
- Lee Sangheon, Schmidt-Klau Dorothea, Weiss Johannes, Chacaltana Juan (2020) Does economic growth deliver jobs? Revisiting Okuns' Law. International Labour Organization working paper 17, Nov
- Levy Yeyati, Eduardo & Sturzenegger, Federico, 2000. "Implications of the euro for Latin America's financial and banking systems," Emerging Markets Review, Elsevier, vol. 1(1), pages 53–81, May.
- Maastricht (1992) Treaty on European

Union TEU, Feb. 7

adjustment and autonomy in the Eurozone. Review of International Studies

Mundell, R.A. (1961) A Theory of Optimum Currency Areas. The American Economic Review, 51, 509–517.

Paganopoulos, Athanasios (2020). Euro Zone Budget and its Effects on the European and Monetary Union (EMU) Integration. International Journal of Business Administration. 11. 17872–17872. 10.5430/ijba.v11n3p83.

Piattoni, S., & Notermans, T. (2021). Introduction to 'Italy and Germany: Incompatible Varieties of Europe?' German Politics, 30(3), 301–318.

Richman, Grant (2024) Nonlinear dynamics and chaos in economic systems. Richman Computational Economics.

Stiglitz J. E (2016) Euro – How a Common Currency Threatens the Future of Europe

Stiglitz J. E. (2014), "Reconstructing Macroeconomic Theory to Manage Economic Policy", NBER

Working Paper, n. 20517; in Laurent E., Le Cacheaux J. (eds.), Fruitful Economics. Papers in honor of and by Jean-Paul Fitoussi, London: Palgrave Macmillan, pp. 20–56.

Sturzenegger, Federico, 2022, "Do We Need to Rethink Debt Policy in Latam?", UNDP LAC C19 PDS No. 23.

UE (s.f) History and purpose, recuperado el 20 de abril, 2025, de https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/euro/history-and-purpose_en

Vermeiren, Mattias. (2013). Monetary power and EMU: Macroeconomic



Revista de Ciencias Económicas

<https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rce>



El Nacimiento del Yuan (RMB) como Unidad de Reserva Mundial: Evolución y Perspectivas

The Rise of the Yuan (RMB) as a Global Reserve Currency: Evolution and Perspectives

Carlos Roberto Escalante Zelaya

Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de El Salvador, El Salvador

Revista de Ciencias Económicas
(2025)

Vol. 3, Núm 1 • pp. 52-64

Palabras clave

Renminbi, moneda de reserva, internacionalización del yuan, sistema monetario internacional, geopolítica financiera.

Keywords:

Renminbi, reserve currency, yuan internationalization, international monetary system, financial geopolitics.

Correspondencia:

ez23002@ues.edu.sv

Presentado: Marzo 2025

Aceptado: Abril 2025

RESUMEN

Esta investigación tiene como finalidad analizar el surgimiento, la evolución y las perspectivas del yuan chino también conocido como (Renminbi, RMB) como unidad de reserva mundial. Se estudian las estrategias de internacionalización impulsadas por China, se plantean algunos de los obstáculos estructurales que enfrenta el RMB y los escenarios prospectivos que podrían verse materializados en el futuro cercano. A pesar de contar con logros como la inclusión en los Derechos Especiales de Giro (DEG) del FMI o su creciente participación en reservas internacionales, el yuan todavía enfrenta importantes limitaciones que obstaculizan su consolidación como una de las monedas de reserva dominante. Se plantean tres escenarios prospectivos y se concluye que la consolidación gradual es el camino más probable en el corto y mediano plazo.

ABSTRACT

This research analyzes the origin, evolution, and future prospects of the Chinese yuan (Renminbi, RMB) as a global reserve currency. It examines China's internationalization strategies, the structural obstacles the RMB faces, and the prospective scenarios that could unfold. Despite achievements such as inclusion in the International Monetary Fund's Special Drawing Rights (SDR) basket and a growing share in international reserves, the yuan still confronts significant barriers to becoming a dominant reserve currency. Three future scenarios are proposed, with gradual consolidation being the most probable in the short and medium term.



CÓDIGOS DE CLASIFICACIÓN JEL

E41, E50, E52, E58, E59, F02, F31, G18, G28

CAPÍTULO 1. INTRODUCCIÓN

Planteamiento del problema

Desde mediados del siglo XX, el dólar estadounidense (USD) ha dominado el sistema monetario internacional como principal moneda de reserva, asegurando su hegemonía financiera y política (Eichengreen, 2011). Sin embargo, el ascenso económico de China, sumado a sus esfuerzos estratégicos de internacionalización monetaria, plantea la posibilidad de un reordenamiento del sistema monetario global con el yuan (Renminbi, RMB) como protagonista emergente.

Con esta investigación se busca analizar el surgimiento del yuan como una unidad de reserva mundial, identificar sus principales avances, obstáculos y analizar algunos posibles escenarios futuros.

Pregunta de investigación

¿Puede el yuan consolidarse como moneda de reserva mundial en el corto o mediano plazo?

Hipótesis

La internacionalización del RMB avanzará de forma gradual, pero sin reemplazar al dólar estadounidense como principal moneda de reserva en el corto o mediano plazo.

Objetivos

Objetivo general

Analizar el nacimiento, evolución y perspectivas del yuan como unidad de reserva mundial.

Objetivos específicos

- Estudiar los antecedentes históricos de las monedas de reserva mundial.
- Analizar las estrategias de China para internacionalizar el RMB.
- Identificar los principales obstáculos económicos y políticos que enfrenta el yuan.
- Evaluar escenarios prospectivos para la consolidación futura del RMB.

Justificación

Este estudio podría ayudar a identificar posibles cambios en el comportamiento de los bancos centrales, en la estructura de las reservas internacionales y en los flujos de capital. El análisis del proceso de ascenso del RMB contribuye a comprender las dinámicas de poder global en el siglo XXI (Prasad, 2017).

Podríamos estar en medio de un proceso de transición hacia un nuevo orden monetario internacional con profundas implicaciones en comercio, inversión, diplomacia y seguridad internacional. La creciente importancia del yuan no es únicamente la respuesta de factores económicos internos de China, sino también de cambios estructurales en el orden geopolítico global, donde la posición hegemónica de Estados Unidos en la economía global ya está quedando en el pasado.

Bown (2022) sostiene que la fragmentación del comercio internacional y la formación de bloques económicos regionales están acelerando la necesidad de diversificación monetaria. En este contexto, el ascenso del RMB representa una respuesta estratégica de varios países para reducir la dependencia excesiva del

dólar estadounidense (USD).

Metodología

La metodología utilizada combina:

- **Revisión documental:** Consiste en el análisis de fuentes primarias y secundarias sobre el sistema monetario internacional, la evolución del RMB, y datos de organismos internacionales como el FMI, BIS y SWIFT.
- **Análisis comparativo:** Consiste en comparar el comportamiento de distintas monedas de reserva históricas. Este método permite identificar patrones de éxito y fracaso en la hegemonía monetaria, tal como sugieren (Eichengreen & Flandreau, 2008) en su estudio sobre transiciones de poder monetario en la historia contemporánea.
- **Análisis prospectivo:** Consiste en el planteamiento de escenarios futuros de evolución del yuan en el sistema de reservas globales, considerando factores económicos, financieros y geopolíticos.

CAPÍTULO 2. ANTECEDENTES HISTÓRICOS Y MARCO TEÓRICO

Historia del sistema monetario internacional

El sistema monetario internacional ha atravesado diversas etapas de hegemonía monetaria a lo largo de los últimos dos siglos. Durante el siglo XIX, la libra esterlina dominaba el comercio y las finanzas internacionales bajo el patrón oro (Eichengreen, 2011). Tras la Segunda Guerra Mundial, el sistema de Bretton Woods (1944) consolidó al dólar estadounidense como la principal moneda de reserva global, respaldado inicialmente por oro

(Cohen, 1998).

Posteriormente, la ruptura del patrón oro en 1971 no debilitó el dominio del dólar, que continuó siendo la moneda preferida para reservas internacionales, comercio y endeudamiento. Actualmente, aunque han surgido monedas alternativas como el euro, el yen y el yuan, el dólar conserva una posición de supremacía, representando el 58% de las reservas mundiales en 2024 (IMF, 2024).

Según (Bordo & Schenk, 2015), las monedas de reserva históricamente han dependido no sólo del tamaño económico de sus emisores, sino también de su apertura financiera y estabilidad política. El dominio de la libra esterlina en el siglo XIX como ejemplo, se vio reforzado por la red comercial global británica y su sistema bancario altamente desarrollado.

El auge del dólar en el siglo XX estuvo estrechamente vinculado a la hegemonía geopolítica de Estados Unidos, particularmente después de la Segunda Guerra Mundial y durante la Guerra Fría. (Helleiner, 2021), sostiene que la “americanización” del sistema financiero global ha creado una dependencia estructural hacia activos denominados en dólares.

Concepto de moneda de reserva

Una moneda de reserva es aquella mantenida en grandes cantidades por los bancos centrales u otras autoridades monetarias para facilitar el comercio internacional, la estabilidad cambiaria y las necesidades de liquidez (Eichengreen, 2011). Para que una moneda sea considerada de reserva, debe respaldarse en una economía grande, estable y abierta, contar con mercados financieros líquidos, y gozar de la confianza internacional en

sus instituciones (Cohen, 1998).

(Obstfeld, 2020) sostiene que las monedas de reserva exitosas deben cumplir simultáneamente criterios de usabilidad transfronteriza, libre movilidad de capitales y reputación de ser activos seguros “safe assets”, especialmente en momentos de crisis globales.

Factores de hegemonía monetaria

Según (Krugman, 1984), la hegemonía monetaria se refuerza a través de externalidades de red: cuanto mayor es el número de agentes que utilizan una moneda, más útil y dominante se vuelve. (Cohen, 1998) sostiene que además de factores económicos, el poder militar y la estabilidad política del país emisor son esenciales para sostener la confianza en su moneda a largo plazo.

Por otro lado, (McCauley & Shu, 2019) sostienen que una moneda de reserva también requiere una infraestructura financiera internacional que respalde su uso generalizado, incluyendo sistemas

de pagos, seguros de depósitos transfronterizos y mecanismos de resolución de crisis.

China y su integración económica global

Desde las reformas de Deng Xiaoping en 1978, China ha transitado hacia una economía más abierta y orientada al mercado. Su adhesión a la Organización Mundial del Comercio (OMC) en 2001 llegó a marcar un hito histórico, ya que la integro plenamente en el comercio global (Subacchi, 2017). Actualmente, China es la segunda economía más grande del mundo, el mayor exportador global y uno de los principales socios comerciales de múltiples regiones (World Bank, 2023).

Desde su ingreso a la OMC, China ha liderado no sólo en exportaciones, sino también en inversión extranjera directa (IED), transformándose en un actor central de las cadenas globales de valor, como destacan (Baldwin & Evenett, 2021).

Gráfico de apoyo

Figura 1. Dominio histórico de monedas de reserva mundial (1913–2024)

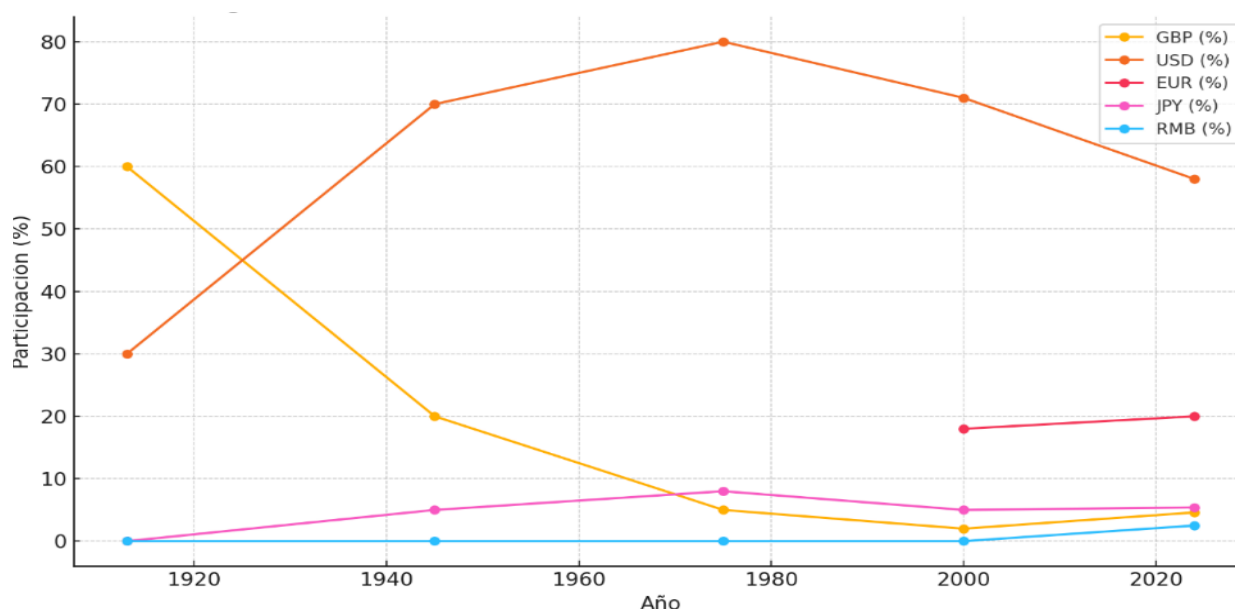


Tabla 1.

Año	GBP (%)	USD (%)	EUR (%)	JPY (%)	RMB (%)
1913	60	30	0	0	0
1945	20	70	0	5	0
1975	5	80	0	8	0
2000	2	71	18	5	0
2024	4.6	58	20	5.4	2.5

Para los datos históricos (1913–1975):

Se utilizaron estimaciones históricas publicadas por (Eichengreen & Flandreau, 2008), quienes documentan el ascenso y declive de monedas de reserva en distintas etapas del sistema monetario internacional.

Para los datos contemporáneos (2000–2024):

Se emplearon los reportes del Fondo Monetario Internacional (IMF, 2024) disponibles en la base de datos COFER (Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves), que publica la distribución de las reservas oficiales por moneda.

Para la evolución reciente del yuan (RMB):

Se utilizaron informes del SWIFT RMB Tracker de 2024, que monitorea el uso global del yuan en pagos internacionales, y artículos periodísticos especializados (Reuters, 2024); (McGeever, 2025) que analizan la participación de las principales monedas en las reservas mundiales.

Las fuentes combinadas permiten tener una visión amplia, histórica y actualizada sobre las tendencias de diversificación en las reservas internacionales, resultando

en esta aproximación con la cual se pretende ilustrar dicho comportamiento. Se pudo observar como la libra esterlina fue perdiendo su papel como principal moneda de reserva, llegando a su punto más bajo en el año 2000 y viéndose superada incluso por el yen y el euro.

Se observa la consolidación del dólar estadounidense como moneda de reserva global a partir de la década de 1940. Un aspecto relevante es que, tras su introducción en el año 2000, el euro logró captar de manera acelerada aproximadamente el 18 % del total de las reservas internacionales. Por su parte, para el año 2024 se estima que más del 2.5 % de las reservas globales se encuentran denominadas en yuan o renminbi (RMB) chino.

CAPÍTULO 3. EL SURGIMIENTO DEL YUAN COMO UNIDAD DE RESERVA

Evolución histórica del RMB

El yuan, oficialmente denominado Renminbi (RMB), fue introducido en 1949, inicialmente con circulación limitada al territorio nacional chino. Durante las décadas de aislamiento económico, el RMB fue utilizado exclusivamente para transacciones internas. A partir de la década de 1990, y de forma más acelerada

desde 2005, China emprendió reformas orientadas a liberalizar gradualmente su sistema financiero y permitir una mayor flexibilidad del tipo de cambio del RMB (Subacchi, 2017).

Actualmente tiene un tipo de cambio semi flexible o conocido como “managed float”, donde fluctúa dentro de ciertos márgenes, pero el Banco Popular de China (PBOC) interviene con regularidad para mantenerlo dentro de una banda de cotización previamente determinada. La crisis financiera global de 2008 reforzó la voluntad de las autoridades chinas de promover el RMB como una alternativa viable en el comercio internacional y las finanzas globales.

Estrategias de internacionalización

- China ha implementado diversas estrategias para expandir el uso internacional del RMB: Creación de mercados offshore (CNH): Establecimiento de centros financieros en Hong Kong, Londres y Singapur.
- Firma de acuerdos swap: Más de 40 acuerdos bilaterales de intercambio de monedas con otros bancos centrales.
- Facilitación del comercio e inversión en RMB: Programas de liquidación de exportaciones e importaciones directamente en RMB.
- Apertura gradual de los mercados financieros: Implementación de programas como Bond Connect y Stock Connect para inversionistas extranjeros.

Inclusión en los Derechos Especiales de Giro (DEG)

En 2016, el RMB fue incorporado en la cesta de monedas de los Derechos

Especiales de Giro (DEG) del Fondo Monetario Internacional, junto con el dólar estadounidense, el euro, el yen japonés y la libra esterlina (IMF, 2024). Esta inclusión representó un hito simbólico de la creciente aceptación del RMB como parte del sistema monetario internacional.

La inclusión del RMB en el DEG del FMI en 2016 también respondió a presiones multilaterales para adaptar las instituciones financieras globales al ascenso económico de economías emergentes, como sostienen (Lombardi & Woods, 2016).

Impacto inicial

Desde su inclusión en el DEG, el RMB ha aumentado su participación en las reservas internacionales, alcanzando aproximadamente un 2.5% en 2024 (IMF COFER, 2024) como bien se ilustra en el gráfico presentado en el apartado 2.5. Además, el RMB se ha convertido en la quinta moneda más utilizada para pagos internacionales, de acuerdo con el SWIFT RMB Tracker (SWIFT, 2023). No obstante, su nivel de participación todavía se encuentra muy por detrás del dólar y del euro.

Asimismo, según (Kroeber, 2020), el impacto inmediato de la internacionalización del RMB ha sido más simbólico que funcional, ya que los grandes bancos centrales y fondos soberanos aún privilegian activos en dólares y euros argumentando razones de liquidez y seguridad.

CAPÍTULO 4. ANÁLISIS DE LA EVOLUCIÓN Y OBSTÁCULOS

Participación del RMB en las reservas internacionales

Desde su inclusión en la cesta de los Derechos Especiales de Giro (DEG) del

Fondo Monetario Internacional en 2016, el RMB ha ganado espacio como moneda de reserva internacional. Como se menciona en capítulos anteriores y según datos del (IMF, 2024), el RMB representa aproximadamente un 2.5% de las reservas internacionales, especialmente en países que participan en la Iniciativa de la Franja y la Ruta.

Aunque el RMB ha incrementado su participación en las reservas globales, su crecimiento ha sido desigual geográficamente. (Arslanalp, Eichengreen & Simpson-Bell, 2022) sostienen que la mayor parte de las reservas en RMB se concentran en bancos centrales de países emergentes y en desarrollo, especialmente en Asia y África.

El RMB en Latinoamérica

En los últimos años, la República Popular China ha utilizado acuerdos swap de divisas como son mencionados en el apartado 3.2, como una herramienta estratégica para ampliar su influencia económica en diversas regiones del mundo, incluyendo a América Latina. Estos acuerdos permiten a los bancos centrales intercambiar monedas locales por yuanes (RMB), facilitando el comercio bilateral y contribuyendo al objetivo de reducir la dependencia del dólar estadounidense en las transacciones internacionales. Esta estrategia también forma parte del esfuerzo del gobierno chino por internacionalizar el RMB y posicionarlo como una moneda de reserva regional y global (Ocampo, 2021).

América Latina ha sido receptiva a esta política monetaria alternativa. Argentina, por ejemplo, ha activado múltiples líneas swap con el Banco Popular de China (PBOC) desde 2009, utilizando estos fondos para estabilizar sus reservas

internacionales y afrontar presiones cambiarias. Empresas exportadoras de productos como soya y carne han comenzado a facturar en RMB, lo que les permite eludir restricciones cambiarias asociadas al dólar estadounidense y facilitar operaciones con contrapartes chinas (Goldstein, 2023).

En Chile, el uso del RMB también ha cobrado relevancia en sectores clave de la economía. El país ha utilizado esta moneda para facilitar la importación de bienes de capital y tecnología, incluyendo vehículos eléctricos de fabricación china. Asimismo, se ha observado una creciente tendencia donde empresas del sector minero reciben inversiones directas en yuanes, lo que les permite evitar la intermediación en los mercados de divisas tradicionales (CEPAL, 2022). Estos casos evidencian que el swap de divisas no solo contribuye a la estabilidad financiera, sino que también profundiza la cooperación comercial y tecnológica con China.

En el caso de El Salvador, tras el establecimiento de relaciones diplomáticas con China en 2018, se abrieron nuevas oportunidades para la cooperación bilateral. En diciembre de ese mismo año, el entonces presidente del Banco Central de Reserva de El Salvador (BCR), Dr. Óscar Cabrera Melgar, firmó tres Memorandos de Entendimiento (MoUs) con el Banco Popular de China. Estos acuerdos tienen como objetivo fortalecer la cooperación financiera, explorar mecanismos de pago en monedas locales y facilitar la inversión y el comercio bilateral (Banco Central de Reserva de El Salvador, 2018).

Utilizando como base este acuerdo, El Salvador podría profundizar esta relación con la firma de un acuerdo swap acompañado de un plan de comercio

bilateral. Se podría establecer un plazo inicial corto, pero renovable que le permitiría al país acceder a yuanes para financiar la importación de productos chinos, especialmente en sectores clave como tecnología, maquinaria y medicina.

Sectores exportadores salvadoreños como el cafetalero, azucarero y textil podrían beneficiarse al recibir pagos directamente en RMB. China por su parte podría garantizar un tipo de cambio preferencial, con lo que se reduce la volatilidad, y se mejora la previsibilidad financiera. Una iniciativa de esta naturaleza fortalecería el comercio bilateral y podría generar nuevas oportunidades económicas.

Por otro lado, las empresas salvadoreñas podrían importar productos chinos a menor costo, mientras que abren nuevos mercados para sus exportaciones con pagos directos en yuanes. También se abre la posibilidad de acceder a financiamiento en condiciones más favorables mediante la emisión de los llamados “Bonos Panda”,

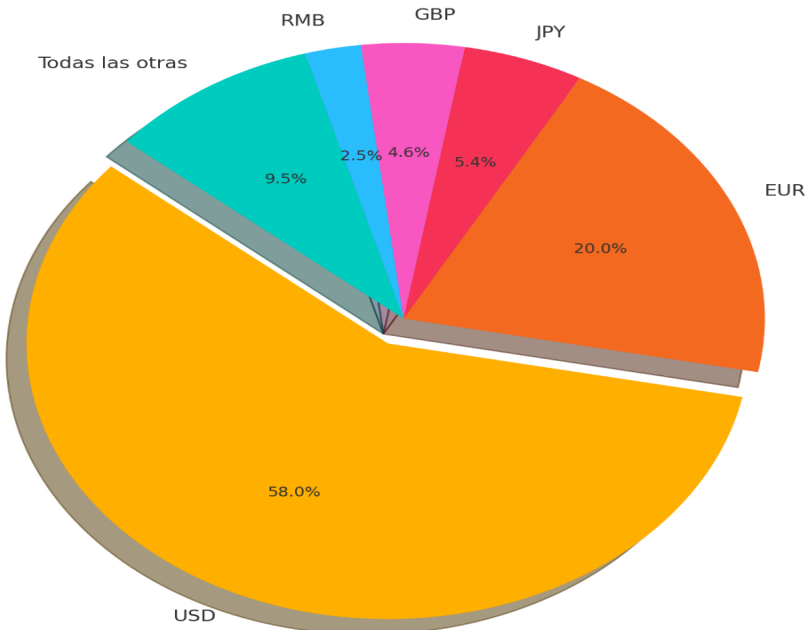
es decir, deuda salvadoreña en yuanes, con tasas más bajas que las del mercado internacional tradicional.

Con la implementación de acuerdos como los descritos, el país se prepara también para una eventual adopción del yuan digital o e-CNY, lo que permitiría a El Salvador participar en pilotos de pagos digitales internacionales, facilitando el comercio digital con China. Finalmente, considerando el interés estratégico de China en expandir el uso internacional del yuan, El Salvador estaría en condiciones de posicionarse como un centro financiero regional del RMB en Centroamérica, aprovechando su relación diplomática con Beijing y el creciente peso económico de China en la región.

Comparación con otras monedas de reserva

Aunque ha habido avances, el RMB sigue estando por debajo de otras monedas tradicionales:

Figura 2. Participación en reservas internacionales (2024)



Fuente: Elaboración propia basada en datos de (IMF COFER, 2024)

Si bien el yuan aún enfrenta importantes desafíos para consolidarse como una moneda dominante en el sistema financiero internacional, especialmente en comparación con el dólar estadounidense y el euro, su trayectoria reciente indica un potencial avance hacia su consolidación como una moneda alternativa en un contexto de creciente multipolaridad monetaria y en un sistema donde el rol hegemónico del dólar ha comenzado a mostrar síntomas de desgaste.

Por otro lado, como bien sostienen (Chen, Lombardi & Zhou, 2022), el euro mantiene por el momento su posición como segunda moneda de reserva gracias a la profundidad y liquidez de los mercados de bonos soberanos europeos, algo que el mercado de bonos chino todavía no logra igualar pese a su tamaño.

Obstáculos internos para la consolidación del RMB

El RMB enfrenta limitaciones estructurales que obstaculizan su internacionalización completa:

A pesar de sus reformas graduales, China mantiene restricciones importantes sobre los flujos de capital transfronterizo, tanto de entrada como de salida. Estas limitaciones generan incertidumbre en los inversionistas internacionales que buscan liquidez y capacidad de repatriar fondos en cualquier momento. Según (Prasad, 2017), la liberalización plena del mercado de capitales es una condición necesaria pero aún lejana, dado el temor del gobierno chino a una inestabilidad financiera interna. Este control restringe la profundidad y liquidez de los activos en RMB, reduciendo su atractivo como reserva de valor internacional.

El sistema financiero chino, aunque es

robusto en tamaño, tiene carencias serias en transparencia y normas de gobernanza. Por ejemplo, (Subacchi, 2017) sostiene que la intervención frecuente de las autoridades en el sistema bancario y los mercados financieros genera percepciones de riesgo político y regulatorio entre inversionistas internacionales. La falta de informes estandarizados, auditorías independientes y respeto pleno a las reglas de mercado puede afectar la credibilidad de los instrumentos financieros denominados en RMB.

A nivel interno, se puede argumentar que la economía china se enfrenta a riesgos macroeconómicos estructurales que pueden impactar negativamente en la confianza sobre el RMB. Entre estos factores destacan el elevado nivel de endeudamiento corporativo y gubernamental, la posible sobrevaloración de activos inmobiliarios, y las presiones demográficas debido al envejecimiento poblacional acelerado (World Bank, 2023). Estos elementos pueden afectar la percepción del RMB como un activo seguro en comparación con el dólar estadounidense o el euro, que son las monedas tradicionales de refugio.

También enfrenta obstáculos como el limitado acceso de inversionistas extranjeros a los mercados financieros chinos, algo que sigue siendo una barrera significativa. Según (Gong & Ji, 2021), la opacidad regulatoria y las intervenciones estatales frecuentes desalientan una integración financiera completa del RMB en los mercados internacionales.

Riesgos geopolíticos

La rivalidad geopolítica entre China y Estados Unidos representa un riesgo significativo para la expansión del RMB:

- Guerra comercial y tecnológica.
- Amenaza de sanciones financieras.
- Pérdida de confianza política a nivel internacional.

Además, esta misma rivalidad entre China y Estados Unidos ha aumentado los riesgos geopolíticos asociados con el RMB, las recientes políticas proteccionistas y anti-mercado del presidente Trump son una manifestación de esta, cuyas consecuencias pueden generar grandes desequilibrios en la economía global. (Farrell & Newman, 2020) destacan cómo la “weaponization” de las redes financieras globales ha llevado a algunos actores internacionales a mostrarse cautelosos respecto a aumentar su exposición al sistema financiero chino.

A pesar mostrar síntomas de desgaste, según el (BIS, 2023), estos factores limitan seriamente las posibilidades de cualquier moneda alternativa al dólar en el corto plazo.

CAPÍTULO 5. PERSPECTIVAS FUTURAS DEL YUAN

Factores impulsores de la internacionalización del RMB

El yuan por su lado, cuenta con varios impulsores que podrían sostener su expansión en el sistema monetario global:

- Crecimiento económico sostenido de China, representando cerca del 18% del PIB mundial (World Bank, 2023).
- Expansión de la Iniciativa de la Franja y la Ruta (BRI), impulsando el uso del RMB en Asia, África y América Latina.
- Desarrollo del yuan digital (e-CNY), que podría facilitar transacciones internacionales alternativas al sistema

SWIFT (BIS, 2023).

- Estrategias de diversificación de reservas de varios países emergentes.

De estos factores el crecimiento de plataformas de pagos digitales alternativas podría tener gran potencial en el aceleramiento de la adopción internacional del RMB. Según (Auer, Monnet & Shin, 2021), el avance de monedas digitales de bancos centrales (CBDCs), como el yuan digital, podría reducir los costos de transacción internacionales y facilitar el uso de monedas no tradicionales.

Escenarios prospectivos para el RMB

Se identifican tres escenarios posibles:

- Consolidación gradual: Crecimiento sostenido pero moderado del RMB como moneda secundaria de reserva. (Alta probabilidad).
- Estancamiento: Persistencia de barreras estructurales que limitan su expansión. (Medianamente probable).
- Aceleración inesperada: Cambios geopolíticos o reformas rápidas que incrementen su adopción global. (Baja probabilidad).

La posibilidad de un sistema monetario multipolar, en el que convivan varias monedas de reserva de manera más equilibrada ha ganado fuerza en los análisis recientes. (Chinn & Frankel, 2022) argumentan que, bajo ciertas condiciones de cooperación internacional y apertura de mercados financieros, monedas como el euro, el yen y el RMB podrían compartir protagonismo con el dólar.

Variables críticas

El futuro del RMB dependerá de varios factores clave:

- Liberalización de la cuenta de capital.
- Fortalecimiento de las instituciones financieras y regulatorias.
- Estabilidad geopolítica internacional.
- Adopción internacional del yuan digital como medio de pago.

La confianza institucional sigue siendo un factor decisivo. Tal como enfatizan (Broz, Frieden & Weymouth, 2021), los países emisores de monedas de reserva deben garantizar independencia judicial, transparencia política y estabilidad regulatoria para consolidar la confianza en sus activos financieros a largo plazo.

CONCLUSIONES

El yuan chino ha avanzado de manera significativa en su proceso de internacionalización. Su inclusión en la cesta de Derechos Especiales de Giro (DEG) y el aumento de su participación en las reservas internacionales reflejan el creciente reconocimiento de su importancia en el sistema monetario global (IMF, 2024). Sin embargo, el RMB aún enfrenta importantes obstáculos estructurales, como controles de capital, deficiencias en transparencia financiera, riesgos macroeconómicos internos y tensiones geopolíticas con Estados Unidos, especialmente en el contexto del presidente Donald Trump.

El escenario más probable es una consolidación gradual del RMB como moneda de reserva secundaria, sin desplazar al dólar estadounidense en el corto o mediano plazo. Por otro lado, el impacto potencial del yuan digital (e-CNY) en el sistema de pagos internacionales es un tema que debe ser profundizado y podría acelerar significativamente este proceso.

Se debe observar de cerca la evolución de un posible “desacoplamiento financiero” entre Occidente y China. Según (Tooze, 2021), la fragmentación emergente en sistemas de pagos, mercados de capital y gobernanza monetaria podría redibujar radicalmente el mapa de monedas de reserva hacia mediados del siglo XXI.

Tal como apuntan (Prasad & Ye, 2022), aunque el RMB ha logrado avances relevantes, el hecho de que los inversores internacionales prioricen la flexibilidad del mercado y la seguridad jurídica limita severamente la velocidad con la que el yuan podría reemplazar al dólar como principal moneda de reserva global.

Limitaciones del estudio

Las principales limitaciones del estudio incluyen:

- Acceso restringido a datos oficiales sobre flujos de capital y políticas financieras de China.
- Alta incertidumbre geopolítica que podría alterar rápidamente los escenarios previstos.
- Cambios tecnológicos disruptivos que podrían modificar los patrones de uso monetario internacional.

BIBLIOGRAFÍA

- Arslanalp, S., Eichengreen, B., & Simpson-Bell, C. (2022). The Stealth Erosion of Dollar Dominance: Active Diversifiers and the Rise of Nontraditional Reserve Currencies. IMF Working Paper No. 2022/58.
- Auer, R., Monnet, C., & Shin, H. S. (2021). Permissioned Distributed Ledgers and the Governance of Money. BIS Working Papers No. 924.

- Baldwin, R., & Evenett, S. (2021). Revitalizing Multilateralism: Pragmatic Ideas for the New WTO Director-General. CEPR Press.
- Banco Central de Reserva de El Salvador. (2018). BCR y Banco Popular de China firman acuerdos de cooperación financiera. <https://www.bcr.gob.sv/noticias>
- Bank for International Settlements (BIS). (2023). Annual Economic Report 2023. Recuperado de <https://www.bis.org/>
- Bordo, M. D., & Schenk, C. R. (2015). Monetary Policy Cooperation and Coordination: Past and Present. Bank for International Settlements.
- Bown, C. P. (2022). The Great Fragmentation: Regionalism and the Rise of New Monetary Systems. Brookings Institution Press.
- Broz, J. L., Frieden, J., & Weymouth, S. (2021). The Political Economy of Exchange Rates and International Currencies. *Annual Review of Political Science*, 24, 317–338.
- CEPAL. (2022). Economic relations between Latin America and China: a growing strategic partnership. Comisión Económica para América Latina y el Caribe. <https://www.cepal.org>
- Chen, H., Lombardi, D., & Zhou, H. (2022). International Currencies and Multilateral Governance: The Case of the Renminbi. *Asian Economic Policy Review*, 17(1), 70–89.
- Chinn, M., & Frankel, J. (2022). Will the Euro Eventually Surpass the Dollar as Leading International Reserve Currency? NBER Working Paper No. 30494.
- Cohen, B. J. (1998). The Geography of Money. Cornell University Press.
- Eichengreen, B. (2011). Exorbitant Privilege: The Rise and Fall of the Dollar and the Future of the International Monetary System. Oxford University Press.
- Eichengreen, B., & Flandreau, M. (2008). The rise and fall of international currencies: Lessons from history. University of California, Berkeley. Recuperado de https://eml.berkeley.edu/~eichengr/rise_fall_dollar_temin.pdf
- Farrell, H., & Newman, A. L. (2020). Weaponized Interdependence: How Global Economic Networks Shape State Coercion. *International Security*, 44(1), 42–79.
- Goldstein, A. (2023). China's currency swaps in Latin America: financial diplomacy and dollar diversification. *Global Policy Journal*, 14(1), 45–57. <https://doi.org/10.1111/1758-5899.13121>
- Gong, S., & Ji, Y. (2021). Financial Liberalization and the Internationalization of the RMB. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 19(3), 203–224.
- Helleiner, E. (2021). The Status Quo Currency: The Politics of the Dollar's Global Role. *Foreign Affairs*.
- International Monetary Fund (IMF). (2024). Currency Composition of Official Foreign Exchange Reserves (COFER). Recuperado de <https://data.imf.org/COFER>

- Kroeber, A. R. (2020). China's Global Currency: Lever for Financial Reform? *The China Economic Quarterly*, 24(1), 15–22.
- Krugman, P. (1984). The international role of the dollar: Theory and prospect. In J. F. O. Bilson & R. C. Marston (Eds.), *Exchange Rate Theory and Practice* (pp. 261–278). University of Chicago Press.
- Lombardi, D., & Woods, N. (2016). The Politics of Influence: An Analysis of IMF Governance. *Review of International Political Economy*, 23(5), 920–951.
- McCauley, R. N., & Shu, C. (2019). Recent Renminbi Policy and Currency Internationalization. *BIS Quarterly Review*, December 2019.
- Obstfeld, M. (2020). Global Safe Assets. *IMF Working Paper No. 2020/125*.
- Ocampo, J. A. (2021). *Reforming the international monetary system: Challenges and opportunities*. Columbia University Press.
- People's Bank of China (PBoC). (2024). *Annual Report 2023*. Beijing: People's Bank of China.
- Prasad, E. (2017). *Gaining Currency: The Rise of the Renminbi*. Oxford University Press.
- Prasad, E., & Ye, L. (2022). *The Future of the Global Reserve System*. Brookings Papers on Economic Activity, Spring 2022.
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). (2023). *RMB Tracker: Monthly Reporting and Statistics*. Recuperado de <https://www.swift.com/>
- Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication (SWIFT). (2024). *RMB Tracker: Monthly reporting and statistics on RMB adoption*. Recuperado de <https://www.swift.com/products/rmb-tracker>
- Subacchi, P. (2017). *The People's Money: How China Is Building a Global Currency*. Columbia University Press.
- Tooze, A. (2021). *Shutdown: How COVID Shook the World's Economy*. Viking Press
- World Bank. (2023). *Global Economic Prospects: January 2023*. The World Bank.

Página dejada intencionalmente en blanco

Revista CIENCIAS ECONÓMICAS



<https://revistas.ues.edu.sv/index.php/rce>