

Market InSight.

“REY DÓLAR, REINAS CON TOTAL SUPREMACÍA”. – DESCONOCIDO

Durante décadas, el dólar norteamericano ha sido la moneda más importante a nivel global. Sin embargo, el advenimiento de las criptomonedas, así como el surgimiento de rivales como el euro o el yuán chino llevan a preguntarse: ¿Llegará muy pronto el fin del dólar? ¿Será reemplazado pronto? ¿Qué moneda lo reemplazará? Las respuestas a estas preguntas serán el centro del presente Market InSight.

¿VIENE PERDIENDO EL DÓLAR SU SITIAL?

Hoy por hoy, el dólar es la moneda más usada a nivel global. Pero esto no fue siempre así. En la historia, el mundo ha tenido varias monedas que se han venido disputando el sitio de moneda de mayor uso internacional (ver Gráfico 1). Esto nos muestra que más que la permanencia, es el cambio la constante. ¿Será este el caso hoy con el dólar?

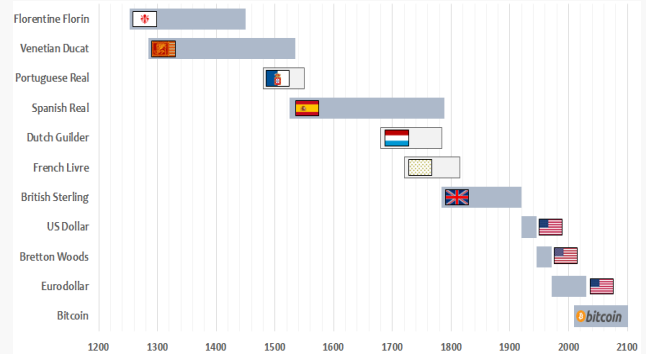
En las últimas dos décadas hemos visto el surgimiento del yuán chino y del euro como monedas rivales, el crecimiento de las criptomonedas, así como un aumento importante de los dólares inyectados en el mundo (ver Gráfico 2) que pueden llevarnos a dudar de la actual hegemonía del dólar. Pero cuando vemos los datos, el dólar no ha perdido su sitio hegemónico. El grueso de las exportaciones globales se sigue dando en dólares de EE.UU. (ver Gráfico 3), la mayoría de activos y pasivos internacionales de los bancos globales están denominados en dólares (ver Gráficos 4 y 5) y el mayor porcentaje de la deuda externa emitida por los países sigue denominada en dólares (ver Gráfico 6). Y en ninguna de estas variables hemos visto un retroceso de la preeminencia del dólar en las últimas décadas.

¿VEMOS RIESGOS EN EL CORTO MEDIANO PLAZO?

En el corto plazo, lo más probable es que el dólar siga manteniendo su rol hegemónico. Pero en las siguientes

Principales monedas de reserva desde 1250

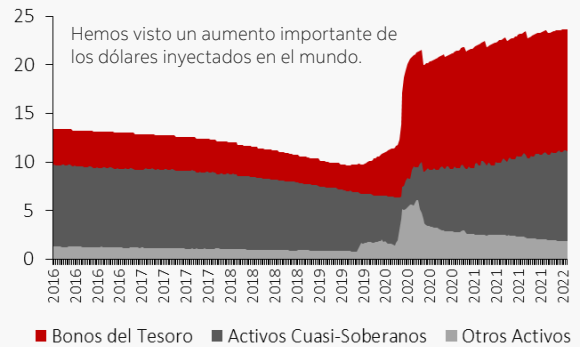
(Gráfico 1)



Fuente: BTCM Research

Hoja de Balance de la Reserva Federal de EE.UU., % del PBI de EE.UU.

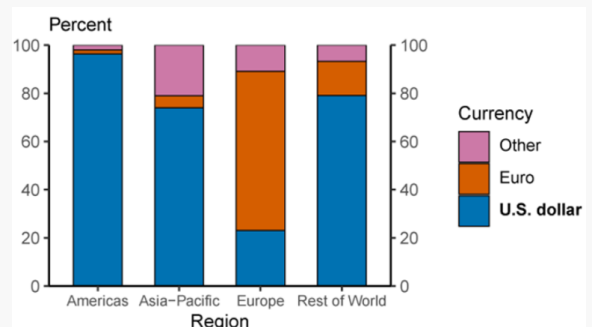
(Gráfico 2)



Fuente: Reserva Federal de Saint Louis. Información al 31 de julio de 2023.

Participación en la facturación de exportaciones

(Gráfico 3)



Fuente: Junta De Gobernadores Del Sistema De La Reserva Federal

Market InSight.



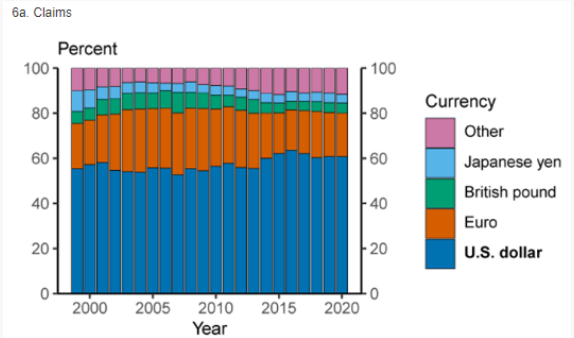
décadas, se puede pensar que quizá el dólar sea destronado. Pero, ¿qué competidores pueden destronar al dólar? Quizá puede ser el yuán chino, después de todo pertenece a una país (China) que es la segunda economía del mundo. Sin embargo, China posee controles al flujo de capitales, por lo que resulta imposible que el yuán se convierta en una moneda de uso global si el mismo gobierno chino no permite su libre uso.

Otro competidor es el euro. Y no es para menos luego de considerar que los países de la Eurozona combinados serían la tercera economía del mundo. Sin embargo, el problema es que la Eurozona no es aún una unión fiscal. Es decir, el riesgo de que un problema de excesivo gasto fiscal como el ocurrido con Grecia, Portugal o Irlanda hace unos años puede repetirse poniendo en riesgo la sostenibilidad del euro. Lo anterior se agrava cuando no todos los países bien manejados económicamente (Alemania) están de acuerdo con salvar “a ojos cerrados” a sus vecinos en caso de problemas fiscales.

Finalmente, las criptomonedas (ver Gráfico 7) pueden ser un competidor relevante por su reciente entrada disruptiva en el escenario global. ¿El problema? Resulta muy difícil que las criptomonedas puedan destronar al dólar considerando su elevada volatilidad. Los inversionistas que tienen una inherente aversión al riesgo difícilmente elegirán a las criptos versus el dólar o el oro que son más predecibles en cuanto a valor en el tiempo (ver Gráficos 8 y 9). Además, el tamaño del mercado de ciptos es de casi US\$ 1.5 billones. Suena como una cifra elevada, pero es muy pequeña en comparación al mercado global de capitales denominado principalmente en dólares. Finalmente, el hecho de que las criptos no sean consideradas como monedas de curso legal en varios países clave (ver Gráfico 10), resulta difícil pensar que en el mediano plazo las criptos podrían desplazar al dólar como moneda hegemónica global.

Activos internacionales de los bancos globales

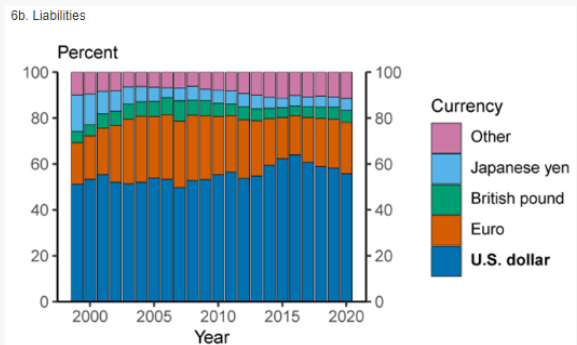
(Gráfico 4)



Fuente: Junta De Gobernadores Del Sistema De La Reserva Federal

Pasivos internacionales de los bancos globales

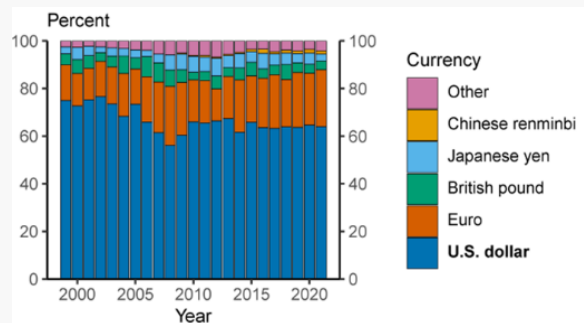
(Gráfico 5)



Fuente: Junta De Gobernadores Del Sistema De La Reserva Federal

Participación en la emisión de deuda en moneda extranjera

(Gráfico 6)



Fuente: Junta De Gobernadores Del Sistema De La Reserva Federal

Market InSight.

¿Qué son las criptomonedas?

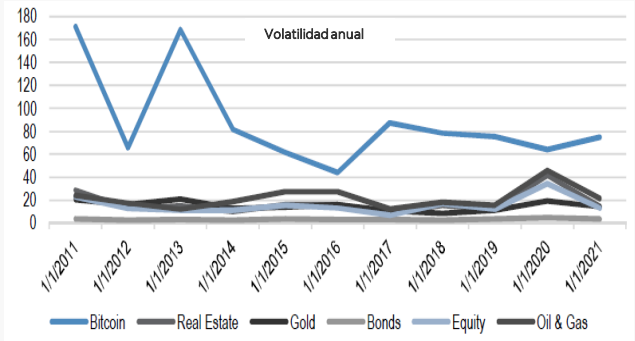
(Gráfico 7)



Fuente: BBC News. Mundo. Información a julio de 2023.

Volatilidad del Bitcoin Vs. Volatilidad de activos tradicionales

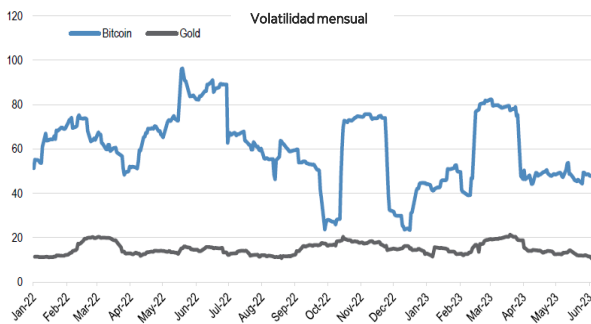
(Gráfico 8)



Fuente: JP Morgan estimates. Bloomberg Finance LP.

Volatilidad del Bitcoin Vs. Volatilidad de activos tradicionales

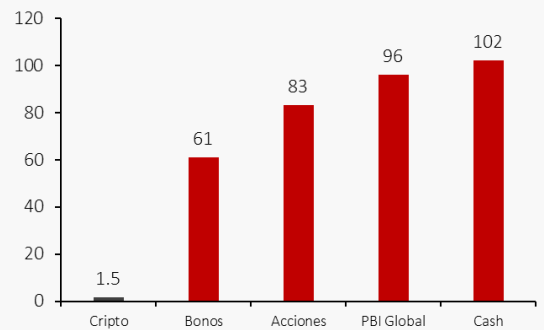
(Gráfico 9)



Fuente: JP Morgan Markets. Información a julio de 2023.

Tamaño del mercado global de activos Vs. el tamaño de criptomonedas y Vs. el PBI global, US\$ billones

(Gráfico 10)



Fuente: JP Morgan Markets. Información a julio de 2023.