Bancos Centrales. Geoestrategia

El futuro del dinero en disputa

Alejandro Neut
El País (España)

Para la anhelada autonomía geopolítica, Europa busca reforzar el papel del euro en una arquitectura financiera global centrada en el dólar estadounidense: una moneda presente en casi el 90% de las transacciones globales de divisas y denominando cerca del 60% de las facturas del comercio mundial, de los títulos internacionales de deuda y de las reservas oficiales de bancos centrales.

Este predominio financiero contrasta con el tamaño relativo de la economía estadounidense, que representa “sólo” el 15% del PIB real mundial y en torno al 12% del comercio global; cifras similares a las de la Unión Europea y siendo paulatinamente superadas por China. Pero esta divergencia entre peso económico y liderazgo financiero no debiera sorprender. Ya en el siglo XVII, pese al alcance imperial de España, la primacía financiera pasó del real de a ocho al florín neerlandés. La escala económica importa, pero no basta.

¿Qué más es necesario? Junto a la fortaleza económica, existen otros tres factores clave para sostener una arquitectura financiera global: inmunidad a coerción geopolítica (poder militar), garantías y confianza (institucionalidad) y eficiencia (liderazgo tecnológico).

En el plano militar, Europa está rezagada; en el institucional, en cambio, el equilibrio se inclina cada vez más a su favor. Al creciente uso del sistema financiero estadounidense como instrumento de presión —tanto frente a países como a individuos— se suma el deterioro fiscal: crece el riesgo de que EE. UU. acabe licuando por inflación una deuda pública que ya ronda el 120% del PIB. Recordemos que el surgimiento del Banco de Ámsterdam encontró terreno fértil tras las reiteradas suspensiones de pagos de Felipe II. Sin credibilidad no hay sistema; perderla es fácil, recuperarla no.

Con empate en los tres primeros pilares, el cuarto —la tecnología— resulta decisivo. Mientras EE. UU. apuesta por la creación privada de dólares (stablecoins), el BCE avanza en la emisión del euro digital. Pese al intenso debate, se trata de innovaciones tecnológicas más que financieras: una mayor digitalización de los mercados monetarios por parte de EE. UU. y del propio dinero por el BCE. Cabe preguntarse si no falta ambición a Europa. Porque la primacía de Ámsterdam surgió de auténticas revoluciones financieras más que tecnológicas -como la creación de la bolsa o los precursores de los repos- que transformaron la liquidez y profundidad de los mercados.

En un mundo más fragmentado, donde el liderazgo económico se reparte entre varios polos, la innovación financiera será clave. Ideas no faltan: hace más de ocho décadas, Keynes planteó sin éxito una cámara de compensación global entre economías afines para prescindir de una moneda hegemónica. Conviene pensar con esta ambición, porque la verdadera autonomía no consiste en ocupar el centro del sistema, sino en ser capaz de transformarlo.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

Los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.