

¿Cambio de paradigma en las finanzas internacionales?

Paradigm shift in international finance?

Juan Pablo Iturria

juanpabloiturria13@gmail.com

Universidad Nacional de Villa María

Pedro Osmar Soldera

psoldera@hotmail.com

Universidad Nacional de Villa María

Resumen

Durante el transcurso de las últimas cinco décadas hemos ido incorporando crecientemente dentro del colectivo heterogéneo de nuestra sociedad globalizada, el mayor protagonismo y sofisticación de las finanzas internacionales dentro de las transacciones habituales entre los actores comerciales tradicionales. Acelerado a partir de las grandes desregulaciones de la circulación de capitales propia de la dinámica del capitalismo en su versión financiarizada actual, el vital rol operativo de los bancos como andamiaje de esta colosal estructura ha sido invisibilizado históricamente para el público en general. Resulta de vital importancia para comprender este paradigma que tiende a la concentración actual, relacionar cómo la interacción de estas instituciones para gestionar el flujo nominal del Comercio Internacional perpetúa la hegemonía geopolítica estadounidense.

Sin embargo, la aparición de ciertas anomalías en los principales motores que alimentan este escenario presente impulsados por las potencias emergentes, como son los cuestionamientos a un sistema monopólico de transferencias internacional, las tasas arbitrarias de referencia internacionales y el surgimiento de divisas electrónicas estatales, hacen prever un cambio en el mediano plazo del modelo instalado en la actualidad.

Palabras clave: paradigma global, financiarización, hegemonía geopolítica, transferencias internacionales.

Abstract

During the course of the last five decades, we have increasingly incorporated within the heterogeneous group of our globalized society, the greater prominence and sophistication of international finance within the usual transactions between traditional commercial actors. Accelerated from the great deregulations of the circulation of capital typical of the dynamics of capitalism in its current financialized version, the vital operational role of banks as scaffolding of this colossal structure has historically been invisible to the general public. It is of vital importance to understand this paradigm that tends to the current concentration, to relate how the interaction of these institutions to manage the nominal flow of International Trade perpetuates the US geopolitical hegemony.

However, the appearance of certain anomalies in the main engines that feed this present scenario driven by the emerging powers, such as the questioning of a monopoly system of international transfers, arbitrary international reference rates and the emergence of state electronic currencies, make foresee a change in the medium term of the model currently installed.

Keywords: global paradigm, financialization, geopolitical hegemony, international transfers.

¿Cambio de paradigma en las finanzas internacionales?

Consideraciones preliminares

El presente artículo es producto de la transcripción de una conferencia online organizada por el área de extensión de la UTN FRVM en conmemoración de la semana de la ingeniería durante el año 2020.

La pregunta disparadora del presente trabajo consta en si nos encontramos frente un cambio de paradigma en las finanzas internacionales. El mismo se divide en dos grandes partes. La primera, intentará realizar un análisis del escenario actual del sistema financiero internacional a través de la revisión documental y referencias bibliográficas correspondientes a dicho campo de estudio.

La segunda, se encargará de abordar las anomalías presentes que hacen pensar un cambio de paradigma. Para ello, dada la actualidad de dichas anomalías, nos apoyaremos en notas especializadas.

Otra de las problemáticas que vislumbramos respecto a la temática de estudio corresponde a la invisibilización de la operatoria de los bancos en el sistema financiero, en particular a nivel internacional, es por ello que se desarrollará una explicación simplificada de la operatoria de estas instituciones en la gestión del flujo nominal del comercio exterior.

Lo anterior nos permitirá brindar herramientas de análisis complementarias para estudiar la hegemonía estadounidense dentro del sistema financiero global, principalmente a través de la instrumentación operativa de dicha hegemonía y, a su vez, como estas se transforman en herramientas para imponer determinadas decisiones geopolíticas.

Como objetivos complementarios del artículo pretendemos introducir al público sobre el paradigma bancario actual dentro del comercio exterior; desarrollar las últimas apariciones disruptivas que cuestionan dicho paradigma e inferir escenarios posibles a corto plazo y tendencias del sector abordado a mediano y largo plazo.

Dentro de las limitaciones del presente enfoque, mencionaremos que el abordaje del paradigma en las finanzas internacionales y sus posibles escenarios se enfocará en particular en el negocio bancario dentro del comercio exterior.

Es menester realizar la presente aclaración y establecer que cuando hablamos del paradigma de finanzas internacionales nos estamos refiriendo específicamente al paradigma bancario dentro del comercio exterior. En este sentido, el recorte de la presente investigación no comprenderá el estudio del mercado bursátil y sus posibles escenarios.

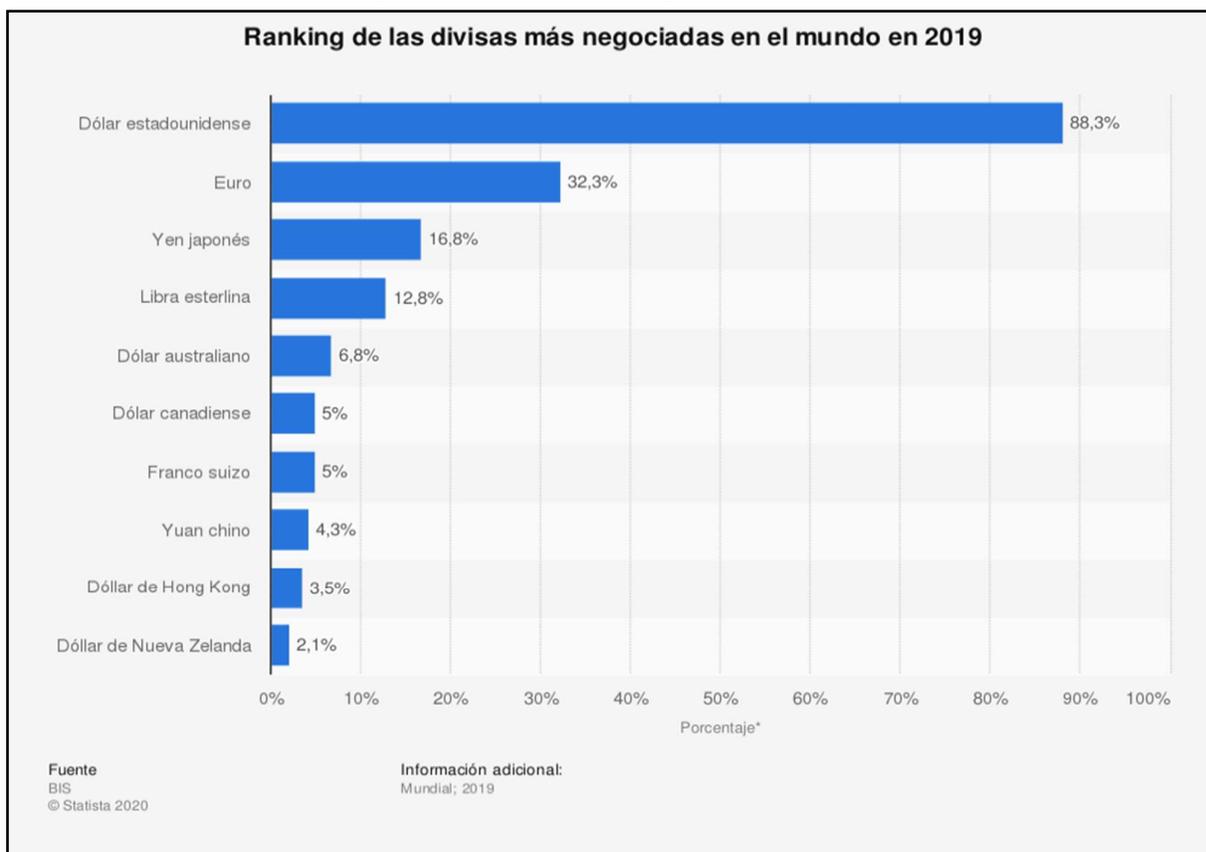
Primera parte. Análisis del escenario actual del negocio bancario internacional

Paradigma financiero actual: La hegemonía estadounidense

El paradigma financiero internacional actual se encuentra caracterizado por lo que denominaremos la hegemonía estadounidense. En la carrera de las potencias mundiales, en

el campo financiero, Estados Unidos sigue siendo líder indiscutido. Si observamos el ranking de divisas más negociadas en el mundo para el año 2019, el dólar estadounidense concentra el 88,3% del total de transacciones a nivel mundial seguido recién por el euro con el 32,3% del total de transacciones. (ver cuadro 1). Lo anterior, producto de la omnipresencia de los grandes bancos de inversión estadounidense como bancos intermediarios globales.

Cuadro 1. Ranking de las divisas más negociadas en el mundo en 2019.



Fuente: BIS – Statics 2020.

Más allá que nos enfoquemos en abordar las transacciones de exportaciones e importaciones a nivel mundial, aquellas vinculadas mayormente a la economía real, cabe aclarar que las transacciones financieras adquieren un rol central más amplio dentro del paradigma actual alcanzando también al resto de los ítems que componen la balanza de pagos, caracterizándolo como el paradigma de la financiarización de la economía mundial.

Profundización de la guerra comercial entre China y Estados Unidos

Otro de los puntos a abordar en la demarcación del escenario actual del negocio bancario internacional corresponde a la guerra comercial entre China y Estados Unidos.

Según el informe estadístico de la OMC a nivel internacional para 2018¹, analizando la última década, China se ha consolidado como un perseguidor en lo respectivo a las exportaciones de mercancías y de servicios. Además, expertos estiman que para el año 2021 su PIB puede sobrepasar al PIB de EE. UU. Si nos concentramos solo en mercancías, en el

¹ https://www.wto.org/spanish/res_s/statis_s/wts2019_s/wts19_toc_s.htm

año 2018, China se convirtió en el principal exportador a nivel mundial. Ahora, el lector se preguntará cómo la presente tendencia se vincula con el mundo financiero. Si bien las mercaderías componen un flujo real dentro de la economía internacional, como contrapartida se corresponde un flujo nominal que será administrado por las finanzas. La implicancia de lo precedente resulta en un déficit comercial de gran preponderancia entre Estados Unidos y China², lo que para muchos analistas, este cambio de roles, es una señal o indicador de la aparición de un nuevo liderazgo en las finanzas internacionales.

Si bien esta se presenta como una radiografía actual del escenario a nivel internacional, hacia futuro, también se vislumbran ciertos indicadores que muestran que la presente tendencia se ha acelerado producto también del confinamiento mundial provocado por la pandemia del Covid -19.

No es un tema menor la rivalidad entre China y Estados Unidos antes mencionada, a pesar del desgaste provocado por dicho enfrentamiento, el liderazgo estadounidense sigue fortalecido, sostenida en parte por los descomunales presupuestos de defensa que para tomar dimensión de ello, si sumamos los presupuestos de quienes adquieren el rol de perseguidores de Estados Unidos podremos vislumbrar que dicha suma posee prácticamente el mismo tamaño que solo el presupuesto de defensa de los Estados Unidos. La anterior es una de las tantas razones por la que China ha evitado un enfrentamiento directo o frontal con su par estadounidense, a pesar de las provocaciones históricas de la potencia americana, con sus intervenciones en el sudeste asiático.

Otro de los puntos importantes de la guerra comercial corresponde a la disputa por la tecnología 5G, la cual, si bien no profundizaremos aquí, cabe aclarar que por la escala de inversión estructural requerida para su implementación global la única empresa capaz de desarrollarla es Huawei.

De hecho, el 5G también se ha convertido en arena conflictiva en la cual las dos potencias compiten en una auténtica guerra comercial, utilizando en ocasiones razones de seguridad nacional que, probablemente, también incluyen una buena dosis desprotección a empresas nacionales y disputa por la imposición de la tecnología propia. (Moret Millás, 2019)

También podemos mencionar que China ha puesto en vilo a la comunidad internacional, nuevamente, con las pruebas de satélites para una tecnología 6G.

Para finalizar, no es un dato menor en la rivalidad que el país del sudeste asiático ha superado ampliamente en la generación de patentes industriales a nivel global.

Fenómenos dentro del escenario actual

Existen dos fenómenos principales que explican el escenario financiero internacional, uno de ellos es la financiarización global y otro complementario que corresponde a la deslocalización industrial.

1. Financiarización mundial. Por financiarización entendemos el proceso de avance de las finanzas sobre la economía real. Como describiera Pierre Salama en su prólogo:

Pero las finanzas, como Jano, tienen dos caras. Una virtuosa que acabamos de señalar, la otra viciosa que ha adquirido una amplitud descontrolada con la globalización financiera. La financiarización es la enfermedad infantil de las finanzas, su propia bestia.

² En cifras de 2019, Estados Unidos importó 345.616 millones de dólares más de lo que le exportó al país asiático.

La financiarización es el umbral a partir del cual el sector financiero, más lucrativo que el industrial, se desarrolla a expensas de este último. Existe un viraje hacia la financiarización dado que el desarrollo de estas actividades obedece principalmente a la atracción de los nuevos productos financieros por sí mismos, más que al objetivo de disminución de riesgos en el sector productivo. (Schorr y Wainer, 2018)

El proceso de financiarización mundial se profundizó a partir de los años 70' a través de amplias desregulaciones, principalmente en el sector bancario. Impulsados por gobiernos de corte neoliberal como los de Reagan y Thatcher que hicieron sobredimensionar las finanzas internacionales por sobre la economía real. Dicho proceso culminó con la triplicación de los stocks de activos financieros sobre el PIB mundial. Donde, en 1980, dichos activos financieros representaban 120% del PIB mundial, en el año 2010 dichos activos representaron el 316% del PIB mundial. (Ver cuadro 2)

Cuadro 2. Activos financieros a escala mundial



Fuente: Sahil Jai Dutta & Frances Thomson, 2018, *Financiarización: guía básica*.

Un hito importante en esta fase de profundización de stocks financieros correspondió a la derogación de la Ley Glass- Steagall. Dicha ley fue una reglamentación icónica posterior al crack bursátil de 1930, que regulaba el sistema bancario de manera que el banco que financiara inversiones no lo hiciera con la actividad comercial. En otras palabras, separaba la banca comercial de la banca de inversión.

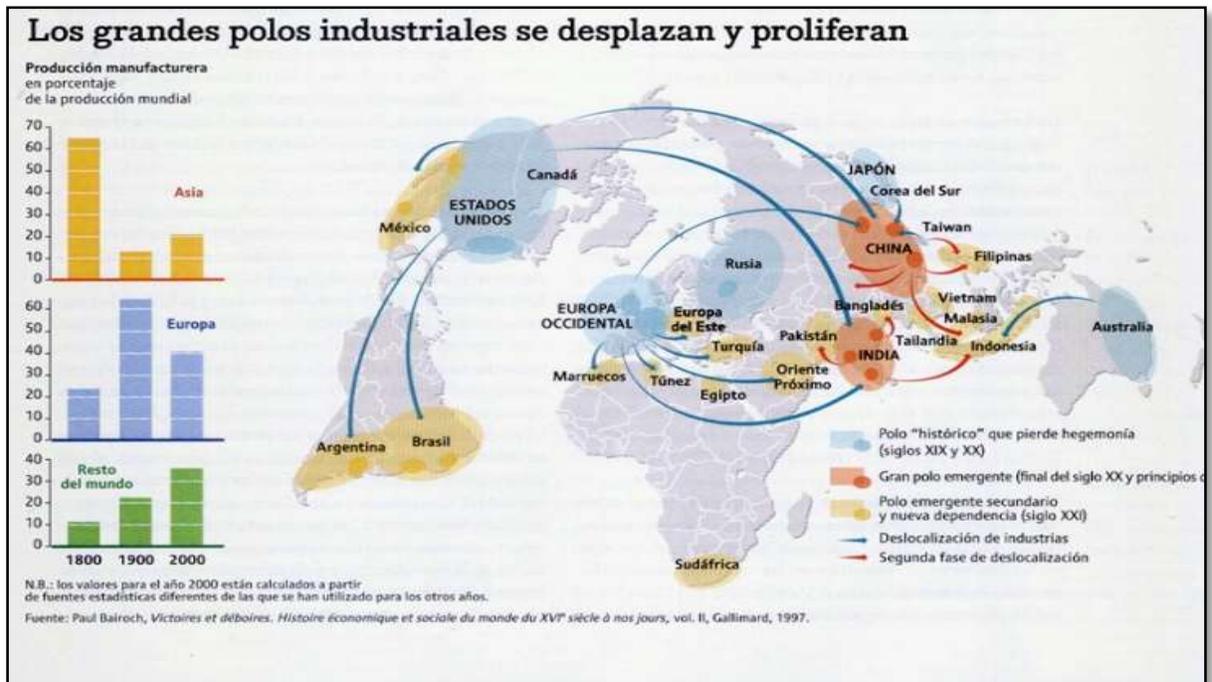
Hasta el año 1999 dichas funciones se encontraban separadas según lo configurado por la ley precedente y a partir de la administración de Clinton se termina de derogar la misma. Para gran parte de los expertos, la derogación de la ley Glass – Stegall fue una de las causas principales de la crisis financiera mundial de 2008, permitiendo que las instituciones bancarias invirtieran en derivados financieros especulativos en desmedro de la inversión en la economía real.

En el gobierno anterior se pudo observar las consecuencias del proceso de financiarización a nivel nacional con los respectivos instrumentos del BCRA como Lebac y Leliq. Donde la suma de Lebac y Leliq a principios de 2016 representaba 4,7% del PIB nacional pasando a final de dicho año a un nivel de 8,6% y alcanzando un pico al año siguiente de 10,9% del PIB.

Lo anterior, fue una somera descripción sobre cómo se encuentra el sistema bancario actual dentro del sistema financiero internacional. A continuación, nos abocaremos a describir brevemente los diferentes tipos de ingresos del negocio bancario para tener un panorama más completo del sistema financiero internacional actual y sus posibles escenarios.

2. *Deslocalización industrial.* Para analizar el paradigma de finanzas actual y sus posibles escenarios resulta fundamental abordar, entre otras variables, las tendencias de polos industriales, el escenario geopolítico actual, sus principales jugadores, y cuál fue el proceso histórico para llegar al estado actual.

Cuadro 3. Los grandes polos industriales se desplazan y proliferan



Fuente: Paul Bairoch. *Victories et déboires. Histoire économique et sociale du monde du XVe siècle à nos jours.*

Durante el siglo XX las grandes multinacionales estadounidenses generaron un proceso de deslocalización industrial intentando aprovechar la desregulación económica, laboral y ambiental, principalmente del sudeste asiático. Como fue también el caso de Europa oriental que aprovechó dicha tendencia en lo respectivo a los antiguos países satélites de la antigua Unión Soviética. (Ver cuadro 3)

En cuanto a las tendencias de los polos industriales y la deslocalización de empresas estadounidenses, no es casual el mensaje sostenido por el mandatario estadounidense Donald Trump respecto al desempleo en EE. UU., la creación de nuevos puestos de trabajo y desarrollo de su industria nacional, ni las políticas agresivas tendientes a volver a captar o relocalizar a dichas empresas en territorio estadounidense. Tampoco es menor la segunda ola de deslocalización producida por China a fines del siglo XX y comienzo del XXI, donde, al alcanzar un piso de bienestar de su población, principalmente del estrato medio, a la región que conforma lo que conocemos como Indochina. Las mismas empresas estadounidenses que se deslocalizaron en China en la primera ola, ahora atraviesan una segunda ola de deslocalización a países como Vietnam, Malasia, Laos, Indonesia justamente

bajo la misma lógica de la primera radicación. Según las palabras del reconocido académico Noam Chomsky:

El sistema económico se reconstruyó con un diseño muy explícito de poner a los trabajadores en competencia entre sí en todo el mundo. A lo que conduce es a una reducción en la participación de ingresos de los trabajadores. Ha sido particularmente sorprendente en los Estados Unidos, pero está sucediendo en todo el mundo. Significa que un trabajador estadounidense compite con los súper explotados trabajadores en China. (Chomsky, 2019)

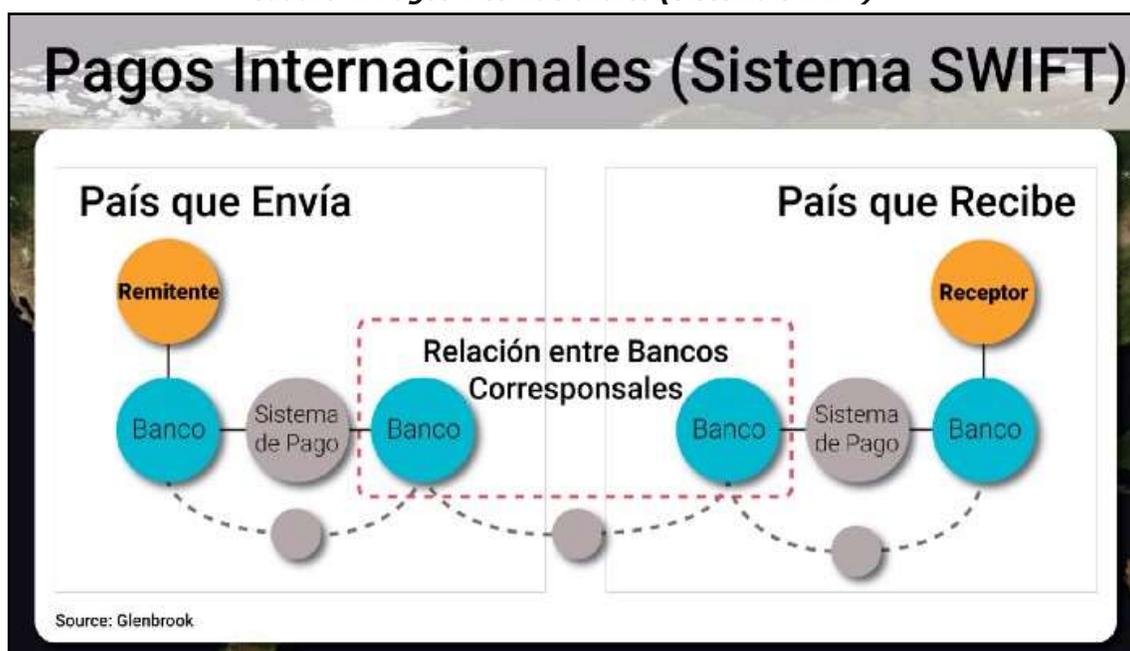
Negocio bancario internacional

Para poder comprender la dinámica del sector en relación a la balanza comercial podemos enfocarnos dentro de los tipos de ingreso del negocio bancario que son en esencia tres. Podemos simplificar los ingresos dentro del negocio bancario en tres tipologías esenciales³:

- Las comisiones por intermediación en sistema de pagos.
- Diferencias de cambios derivadas del mercado cambiario.
- Los intereses percibidos por las líneas de financiación.

1. Las comisiones intermediación en sistemas de pagos: Ingresos que poseen los bancos por interactuar o ser parte del comercio global. Instrumentos de cobro y pago internacional, donde un factor común a todos es el rol protagónico de los bancos intermediarios. Aquí nos concentraremos en lo referido a exportaciones e importaciones dada su importancia en la economía real.

Cuadro 4. Pagos internacionales (Sistema SWIFT)



Fuente: Glenbrook.

³ Para profundizar las principales actividades e instrumentos bancarios se puede consultar el capítulo 14 de Arese (2015)

Al poseer monedas distintas el comprador y vendedor, va a dar aparición otra fuente de ingreso derivada de las diferencias de cambios. Un dato fundamental en relación a la gráfica es que los bancos corresponsales, al ser la moneda estadounidense la de mayor concentración de transacciones a nivel mundial, serán mayoritariamente bancos estadounidenses quienes a su vez controlarán la mayor parte del flujo nominal de dichas transacciones (*ver cuadro 4*).

Respecto a los sistemas de pagos, pieza fundamental del proceso de cobro y pago internacional, es uno de los que se encuentra en cuestionamiento hoy, en este caso el sistema Swift. El Swift es un sistema en formato de sociedad en que los bancos tienen que asociarse para tener el soporte que les permita perfeccionar los movimientos financieros mencionados precedentemente. Al sistema Swift lo caracteriza:

- i. *Perfil monopolístico:* Prácticamente el 99% de las transacciones se realiza por este sistema.
- ii. *Es un sistema virtual.*
- iii. *Es un sistema específico:* Exclusivo para proveer el soporte para el circuito bancario a nivel internacional.

Además, cabe recalcar el nivel de comisiones del sistema es significativo. Se estima que el negocio de comisiones representa 8,75 mil millones de dólares anuales⁴.

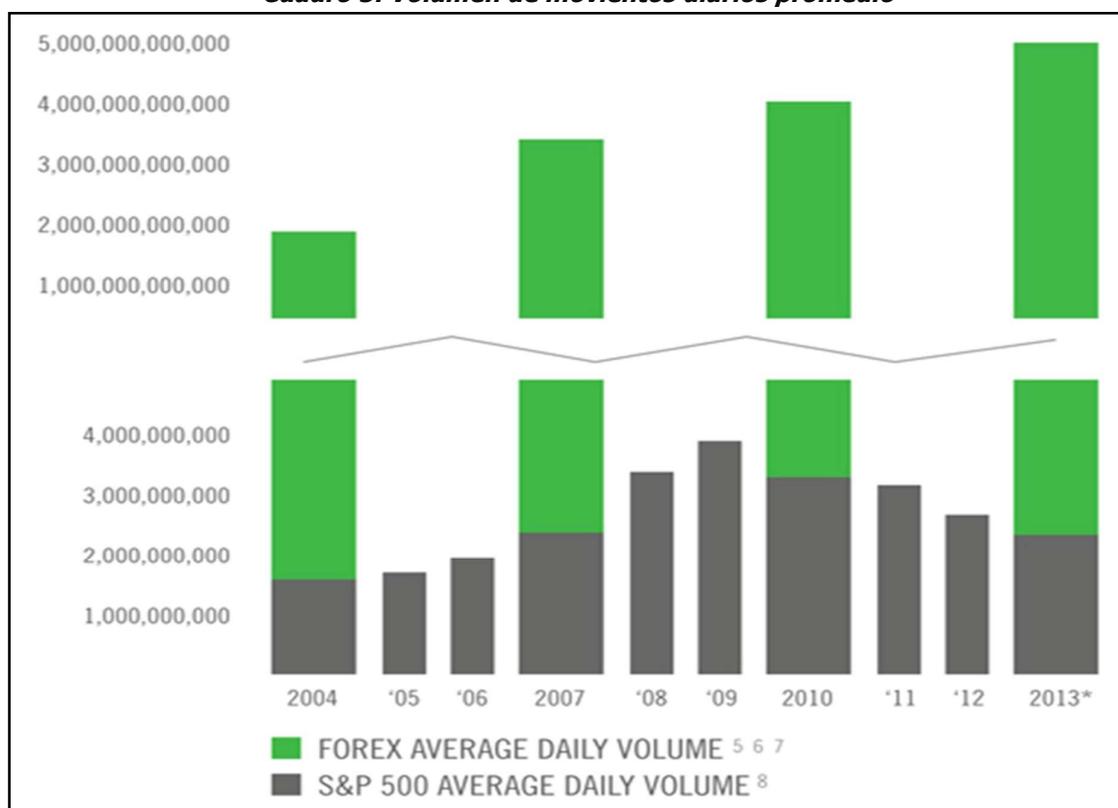
2. Diferencias de cambios derivadas del mercado cambiario: el mercado cambiario internacional o forex. Dentro el proceso de financiarización mencionado, uno de los mercados especulativos más importantes, generalmente invisibilizado por la opinión pública, es el mercado cambiario. Y este proceso, como se mencionó anteriormente, parte de su característica de virtualidad. Más allá que cada Banco Central es soberano para regular su propio mercado cambiario, la tendencia a nivel mundial es la desregulación, entonces sumado a la virtualidad nos encontramos que no solo los agentes participantes son exportadores e importadores sino que también participan aquellos agentes que realizan todas las operaciones financieras a nivel internacional que implique una contraparte en el exterior, ya que los mismos tienen que apelar a este mercado para llevar a cabo sus operaciones.

La virtualidad permite, al igual que el mercado bursátil, que el mercado funcione u opere sin interrupciones. Sacando los fines de semana, se puede realizar operaciones de trading de divisas en cualquier plaza mundial a cualquier horario.

El mercado cambiario internacional o forex, se encuentra conformado por:

- *Corporaciones:* para evitar desvalorización de capital y compra/venta de productos.
- *Bancos:* representan el $\frac{3}{4}$ del vol. El resto de los participantes son clientes. Se caracteriza por haber mucha especulación.
- *Fondos de inversión:* Invierten en otros países para sus clientes, evitan devaluaciones de capital.
- *Individuos:* Inversores particulares cuya mayor proporción poseen fines especulativos.
- *Gobiernos:* Los bancos centrales regulan la demanda de monedas y controlan las tasas de interés.

⁴ Fuente: Iproup.com

Cuadro 5. Volúmen de movimientos diarios promedio

Fuente: Rankia – Blog divisas y Forex

Comparando al mercado cambiario internacional con un índice clásico bursátil como S&P 500 de la plaza neoyorquina, (ver cuadro 5) se podrá observar la asimetría del volumen operado en dicho mercado en el total, como así también en comparación con el mercado bursátil. Los pares de divisas más negociados en el mercado forex corresponde al Euro/Dólar estadounidense, pero sí pudiéramos profundizar el rubro otros, veríamos la importancia de la relación entre el par China Estados Unidos (Yuan/USD).

Saliendo de la demarcación imaginaria de los bancos corresponsales, observamos que en el resto del proceso adquiere gran relevancia los ingresos por diferencias cambiarias. Este tipo de ingresos es el que obtienen los bancos por la diferencia de cotización (spread) entre lo que le compra al exportador (más barato) y vende al importador (más caro). La dimensión del mercado cambiario activa a las divisas como un bien en sí mismo.

3. Los intereses percibidos por las líneas de financiación: Las principales líneas de financiación del comercio exterior (COMEX). En el caso de los importadores los bancos fondean las operaciones para pagos en el exterior y dentro del caso de los exportadores encontramos: Prefinanciación de exportaciones relacionado a adelantos de capital de trabajo para la concreción de la exportación o post financiación de exportaciones que sería descontar algún tipo de instrumento como puede ser una carta de crédito

La línea común que atraviesa las distintas fuentes de ingresos bancarios desarrollados corresponde a la tasa LIBOR, dicha tasa se utiliza como referencia obligada a nivel internacional. La tasa LIBOR es una tasa de referencia que se estima dentro de la plaza londinense (de allí su L inicial de Londres) entre 18 bancos a cuanto se cotizaría el costo de

asistirse a sola firma entre los mismos. En otras palabras, a cada jornada, un grupo de bancos importantes en término de volumen de operaciones dentro de dicha plaza financiera estima a cuanto se van a prestar entre entidades a sola firma. Este es el instrumento clásico que compone los distintos instrumentos de financiamiento del comercio internacional y no deja de ser un indicador muy poderoso. En términos geopolíticos, podríamos sostener que la LIBOR es el último bastión de Inglaterra dentro de las finanzas como así también la última etapa del auge estadounidense.

Si analizamos los bancos que se consideran para la formación de la tasa LIBOR hay muchos bancos que son de origen estadounidense, concentrado en los bancos Bank of America, City Group (fuente). Estados Unidos además de imponer esta serie de bancos corresponsales como intermediarios obligados dentro de la operatoria de comercio exterior o manejando ciertos indicadores como el mercado de divisas y la mencionada tasa LIBOR, concentra esta hegemonía financiera. En este sentido, podemos mencionar que se calcula que la tasa LIBOR influencia el costo de 360 trillones de dólares en instrumentos financieros. También regula e influencia la de referencia de la deuda en Euros, tasa del euro (Euribor).

Observando la tendencia de los últimos años de la tasa LIBOR, la misma es a la baja dejando en evidencia el gran volumen de liquidez que posee el mundo producto también de la importante desregulación mencionada anteriormente y la gran masa de fortuna que se fue generando en el proceso de los fondos que generan nuevos fondos sin que pasen por la economía real.

Hasta aquí se intentó esbozar una breve explicación y caracterización de lo que nutre al negocio bancario en su relación al comercio internacional. A continuación, se describirán algunas de las últimas apariciones disruptivas que cuestionan el paradigma actual del sistema financiero internacional.

Segunda parte. Las últimas apariciones disruptivas que cuestionan este paradigma

1. *Los sistemas alternativos al Swift.*
2. *Las criptomonedas avaladas estatalmente.*
3. *El ocaso internacional de la tasa de interés LIBOR.*
 3. 1. *Nuevas instituciones multilaterales de crédito.*

Hablar de un cambio de paradigma es hablar de un cambio brusco⁵, aquí nos estamos refiriendo en particular al pasaje de la hegemonía estadounidense en el sistema financiero internacional a otro paradigma donde comienzan a tener mayor relevancia otros competidores, un mundo más multipolar también en las finanzas. Dentro de la teoría clásica paradigmática, comienzan a surgir ciertos indicadores o señales que marcan que el modelo actual se está agotando o que un modelo nuevo se encuentra reemplazando el vigente. Otros autores denominan a dichas apariciones como anomalías.

Dentro de sucesos llamativos, en el último año, las tres fuentes de ingresos clásicas desarrolladas con anterioridad, dentro del sistema bancario, se encuentran amenazadas. O

⁵ Aquí estamos haciendo referencia al cambio de paradigma desarrollado por Thomas Kuhn. (Ortega, 2016)

por un avance técnico/tecnológico o desde una perspectiva geopolítica por rivalidad de potencias emergentes.

1. Sistemas alternativos al Swift. Para comenzar, analizaremos los sistemas alternativos al Swift. Cabe aclarar que es llamativo el grado de avance de los sistemas alternativos a dicho sistema, dado su carácter hegemónico en el proceso. Adentrándonos en los antecedentes, podemos observar que la fuente de origen o disparador de los tres cambios o las tres amenazas en las fuentes de ingresos se remonta a: escándalos derivados de actos fraudulentos o en despliegues de poder por parte de EEUU.

Respecto la sobredimensión de Estados Unidos como país hegemónico dentro del sistema financiero internacional, el mismo ha dejado cabos sueltos que fueron explotando inteligentemente países emergentes como China y Rusia, entre otros.

Dentro de los grandes drivers que aceleraron la tendencia en la creación de un sistema paralelo al Swift contamos con distintas iniciativas que se consolidaron a corto plazo. Los primeros actores en reaccionar al sistema Swift fueron China y Rusia. Lo anterior puede encontrar explicación en una serie de decisiones unilaterales que tomó EE. UU. en base a sus intereses estratégicos, en caso particular se puede mencionar la suspensión al acceso del sistema Swift a determinados bancos de Irán en 2018⁶. Lo anterior se convirtió en un antecedente para que bancos rusos, que mantienen una relación estrecha bilateral con Irán, se unieran a la alternativa China al sistema Swift, temiendo a quedar bajo las mismas sanciones. Dado que anteriormente, en el conflicto en Crimea, bancos rusos recibieron sanciones por parte de EE. UU. posterior a dicho conflicto.

La solución más consolidada en la actualidad como alternativa al sistema Swift es el Sistema Internacional de Pagos de China (CIPS por sus siglas en inglés), otra de las opciones con mayor consolidación, después de la China, es la alternativa rusa denominada SPFS (Sistema para la Transferencia de Mensajes Financieros). Otro competidor del mercado cambiario internacional son las criptomonedas avaladas estatalmente. Y en este sentido, como veremos más adelante, China fue uno de los países pioneros.

Otro de los disparadores como se mencionó anteriormente, correspondió a escándalos internacionales relacionados a actos fraudulentos en el sistema financiero. En este sentido podemos mencionar las sanciones millonarias de supervisores financieros de Estados Unidos, Reino Unido y Suiza a distintos bancos por manipulación del mercado de divisas. Lo que parecía un mercado transparente con la virtualidad, podemos apreciar también que existe un trasfondo de manipulación lo que también alimenta el surgimiento de sistemas complementarios o alternativos al sistema vigente actual.

Frente a este escenario de sanciones unilaterales y actos de manipulación en las principales plazas del mundo es donde toma mayor preponderancia las criptomonedas como sistemas alternativos. Como es bien sabido, las criptomonedas son monedas virtuales que no se encuentran reguladas a nivel internacional, que si bien están teniendo mucho auge en la actualidad, siguen siendo mercados marginales respecto a los volúmenes del mercado cambiario actual.

Una de las discusiones en torno a estas monedas virtuales corresponde a si las mismas serán un complemento a las divisas tal como las conocemos hoy o si poseerá una dinámica propia que permitiría ser una alternativa en algún momento del tiempo.

⁶ Para profundizar puede consultar en: <http://www.motoreconomico.com.ar/aldea-global/swift-suspende-el-acceso-a-su-sistema-a-varios-bancos-iranes>

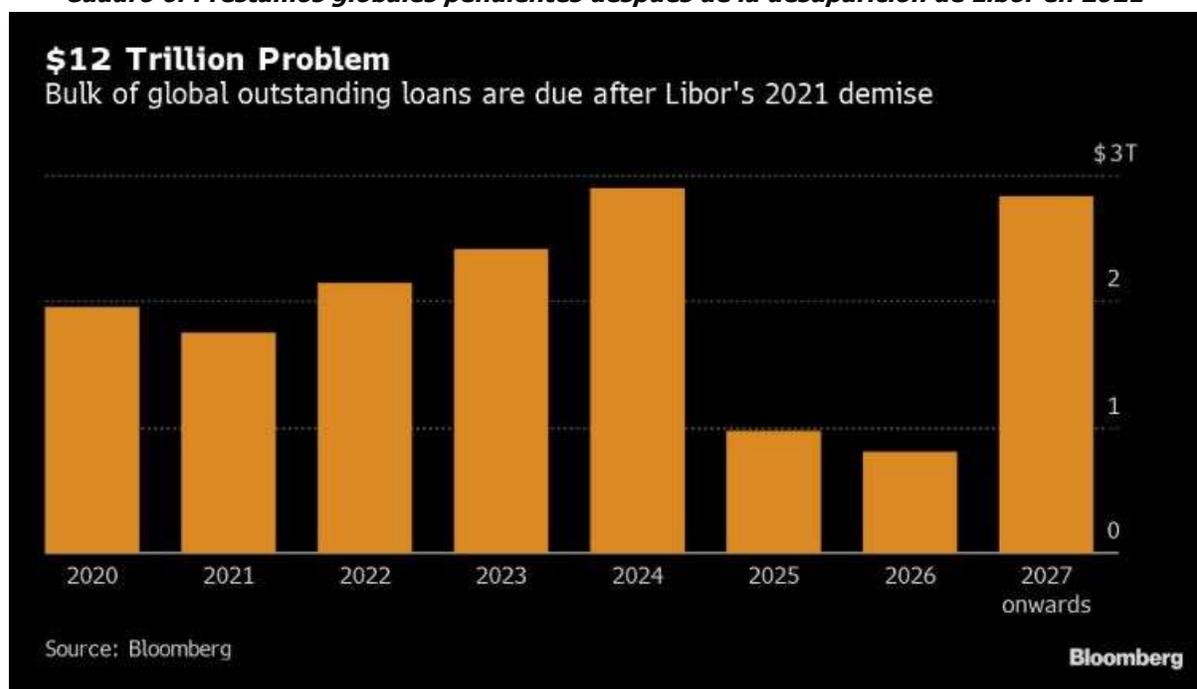
2. Criptomonedas avaladas estatalmente. En cuanto a las características distintivas de las criptomonedas podemos mencionar la utilización de la tecnología blockchain, tecnología que fue ampliamente adquirida no solamente en el sistema financiero. Lo particular de la misma es que no necesita de un tercero para validar la operación que se realiza. Si lo llevamos al plano de divisas o financieros, esto quiero decir que el mismo proceso de la criptomoneda no necesita una figura como el banco central para validar o respaldar su valor en divisa. No es casualidad que los famosos mineros, aquellos capaces de generar o construir criptomonedas, tengan su base en China. Más allá que China había cuestionado su uso algunos analistas interpretan que dicho país se encontraba digiriendo y procesando estas alternativas para dar un golpe de gracia a nivel internacional.

China fue el primer país que realizó una propuesta con aval estatal, donde no solo se encuentra avalada por su banco central, sino que también se encuentra respaldada en oro. Si bien dicha propuesta se encuentra en fase de prueba, se estima que tendrá un impacto importante a mediano y largo plazo como sistema de pago, lo cual se refuerza con distintos artículos periodísticos que mencionan el seguimiento cercano por parte de EEUU y la visión de los analistas de que China se adelantó y adquirió ventaja frente al proyecto del dólar digital. "Si bien es probable que esta moneda digital este a años de distancia de un despliegue nacional, los movimientos de China han provocado preocupación por una nueva amenaza para el dominio financiero de Estados Unidos" (Kumar & Rosenbach, 2020)

En cuanto al respaldo en oro, adelantándonos a los escenarios posibles dentro del sistema financiero internacional, observamos que el proteccionismo presente de los distintos países en el escenario mundial, una herramienta que estaba empolvada como es el patrón oro, vuelve a tomar preponderancia. Y esto derivado a la fragilidad observada en el dólar y en la economía estadounidense, situación que permite que puedan surgir otros escenarios con respaldos del sistema en determinados bienes reales.

3. El ocaso de la tasa LIBOR. Respecto a la tasa LIBOR, nuevamente queda atrapada por un escenario de fraude, donde Estados Unidos denunció a bancos que participan en su estimación y definición por un intento de manipulación de la misma. A ello agregamos el anuncio del Reino Unido de la fecha de vencimiento de dicha tasa, expresando la muerte de la tasa libor para 2021. Esto vuelve a renovar la tesis del cambio de paradigma puesto en juicio en el presente trabajo.

A lo anterior, se le suma una nota reciente del medio internacional Bloomberg que menciona el volumen que maneja el mercado y potencial problema operativo que podría generar esta expiración de la tasa LIBOR de reprogramar el proceso de cobro de intereses a una nueva tasa.

Cuadro 6. Préstamos globales pendientes después de la desaparición de Libor en 2021

Fuente: Bloomberg.

El cuadro 6 muestra el stock de instrumentos que regidos por la tasa libor y el tamaño del problema que generaría dicho acontecimiento. Nada más ni nada menos que recalculer el pago de intereses sobre una montaña de instrumentos que estaban ya fijados a la tasa LIBOR⁷. (Poh & McGrain, 2020)

Retomando los indicadores que estarían barajando este cambio de paradigma, podemos vislumbrar los países que quieren ocupar la escena ante este cambio de escenario del sistema financiero internacional, además con el antecedente de que el sistema puede ser manipulado lo que tiñe al escenario con un manto de sospecha.

A la fecha las tasas alternativas que mayor avance tuvieron son, una tasa estadounidense que en principio podría estar en contra de la tesis del cambio de paradigma, pero a su vez también aparecen otras alternativas como una tasa del banco de Inglaterra, otra del Banco Central Europeo y cierran la del Banco Nacional de Suiza y del Banco de Japón.

3.1. Nuevas Instituciones multilaterales de crédito. Un tema tangente respecta a la aparición de nuevas instituciones multilaterales de crédito que rivalizan, nada más ni nada menos que con las actuales instituciones multilaterales como el FMI, Banco Mundial para financiar operaciones a nivel macroeconómico. En este punto en particular, estamos saliendo de la lógica de los bancos comerciales y lo que corresponde a la economía real y comercio internacional, sino que nos adentramos más a la línea geopolítica dado el campo de acción que tienen el Banco Mundial y el FMI a nivel internacional.

Una de las propuestas mencionadas en este sentido era la creación de un banco de desarrollo fondeado por potencias emergentes que constituyen el bloque de los BRICS, pero

⁷ Para profundizar puede consultar en: <https://www.bloomberg.com/latam/blog/el-fin-de-la-libor-es-un-dolor-de-cabeza-de-us12-billones-para-los-banqueros-de-creditos/>

observando la información actual, dicha propuesta, todavía se encuentra en un estado embrionario. Un antecedente es que en el año 2014 se anunció su creación y sus primeros préstamos aprobados tuvieron lugar en el año 2016, y a pesar de que contaba con un portafolio importante de 12 mil millones de dólares solamente mil millones de dólares fueron desembolsados hasta la fecha. Uno de los problemas que se le presenta actualmente a esta propuesta como una de las alternativas al sistema multilateral actual consta de su consolidación y coordinación a nivel internacional. De hecho, desde las orientaciones políticas, estamos conviviendo con distintas líneas y expresiones tanto en Brasil como en China y Rusia. No es un tema menor, en este caso, la alineación de los distintos actores que a su vez se caracteriza como un bloque que no comparte dimensión geográfica común más allá de que comparten características generales como nivel de población, gran superficie geográfica, y que dificultan su coordinación para consolidarse y rivalizar con las estructuras de la arquitectura actual del sistema multilateral. En este sentido podemos mencionar la aparición disruptiva del Banco Asiático de Inversión en Infraestructura que ya suma 86 países en su lista de integrantes y que ya desplazó rápidamente al Banco de Desarrollo⁸ (Noyola Rodríguez, 2019).

Comentarios finales: Escenarios posibles a corto plazo y tendencias del sector a futuro

- 1. Factores de aceleración/ralentización*
- 2. Globales: Escenario económico post covid 19*
- 3. Regulatorios: tendencias n aumento del proteccionismo*
- 4. Tecnológicos: Industria 4.0*

Se intentará estructurar los comentarios finales a través de los factores que pueden acelerar o ralentizar el cambio de paradigma aquí estudiado. Cabe aclarar que no realizamos un desarrollo profundo sobre los escenarios económicos post Covid-19 con el fin de recortar la estructura del trabajo y enfocarnos en otros aspectos de la problemática abordada. No se desconoce aquí el fuerte impacto que tuvo la pandemia en lo que respecta a las exportaciones e importaciones (comercio mundial). Esto puede observarse en un estudio de la OMC sobre estimaciones de lo que hubiera sido la tendencia natural del comercio global sin el acontecimiento de la pandemia y como la pandemia interrumpió dicha tendencia y produjo una caída importante en los niveles de intercambio. Y donde cualquier escenario marca una caída icónica dentro del registro del comercio mundial.

Respecto al ámbito geopolítico, y principalmente lo ateniendo a la guerra comercial entre China y Estados Unidos, vislumbramos un nuevo capítulo de la misma con un giro más audaz de la política exterior con medidas simbólicas y comentarios más agresivos no solo con el gobierno de EEUU sino también de Brasil que se transforma un dato no menor, especialmente observando el nivel de exigencias y condicionalidades que pueden tener con sus socios comerciales en cuanto a los instrumentos que está impulsando el gobierno Chino.

En cuanto a los factores de aceleración podemos mencionar los marcos regulatorios con la tendencia de aumento del proteccionismo, especialmente en lo que respecta a Estados Unidos, Gran Bretaña con el proceso del Brexit.

⁸ Para profundizar puede consultar en: <https://mundo.sputniknews.com/blogs/201910211089044263/>

En lo que respecta a lo local, podemos mencionar la aparición de la criptomoneda en las operaciones de comercio exterior en 2019, principalmente el Bitcoin. Este se convierte en un antecedente, no se encontraba hasta el momento un antecedente de una criptomoneda china a nivel internacional, si bien no se encontraba regulado el mercado cambiario hasta el momento a nivel local y un caso para su utilización para pagar una exportación a Paraguay. Un dato de color, que uno de los títulos de la nota que captó la atención de la opinión pública fue: Adiós, señor (banquero) intermediario. Que no solo se transforma en una fuente de alarma para los bancos intermediarios sino también para los mismos bancos minoristas.

Sí es un hecho que el nivel de aceleración o retraso estará condicionado por los marcos regulatorios de los distintos países. En el caso argentino dicha tendencia fue menguada a través del mismo BCRA que ancló su marco regulatorio al sistema de las finanzas tradicionales. En el antecedente mencionado, el circuito constó que el exportador embarcó a Paraguay y el importador paraguayo utilizó como medio de pago directo el bitcoin, y allí no hubo cuenta, ni banco intermediario ni mercado cambiario, mostrando la disrupción de este tipo de alternativas. Y un dato colorido de cómo, en este caso, con la aparición de nuevos medios, se caería toda la primera parte de la explicación del presente trabajo.

Por último, lo que respecta a la economía 4.0, relacionada a la cuarta revolución industrial donde una de sus características más importantes es el ver a los datos como activos. Podemos observar los distintos avances en los nuevos procesos basados en nuevas tecnologías no solo en materia de finanzas sino en un sinfín de actividades, entre ellos servicios que están siendo actualizaciones o reemplazos a distintos medios de pagos tradicionales, en este sentido podemos adentrarnos a este mundo a través del radar de las fintech en Argentina y también conocer los nuevos desarrollos a nivel internacional.

Sintetizando los factores mencionados anteriormente podemos sostener que el futuro del dominio de las finanzas internacionales, entendiéndolo como una de las llaves de la hegemonía internacional, continuará siendo un terreno en disputa.

Bibliografía

- ARESE, H. (2015). *Introducción al comercio exterior* (1st ed.). Ciudad autónoma de Buenos Aires: Errepar.
- CHOMSKY, N. (2019). *Requiem for the American Dream* (Transcripción Documental año 2016). Retrieved 13 November 2020. En <https://www.mediaed.org/transcripts/Requiem-for-the-American-Dream-Transcript.pdf>
- KUMAR, A., & ROSENBACH, E. (2020). *Could China's Digital Currency Unseat the Dollar?*. Retrieved 13 November 2020. En <https://www.foreignaffairs.com/articles/china/2020-05-20/could-chinas-digital-currency-unseat-dollar>
- NOYOLA RODRÍGUEZ, U. (2019). *El Banco Asiático de Inversión e Infraestructura golpea el tablero financiero mundial [Blog]*. En de <https://mundo.sputniknews.com/blogs/201910211089044263/>
- MORET MILLÁS, V. (2019). *El despliegue de las redes 5G, o la geopolítica digital*. En <http://www.realinstitutoelcano.org/wps/wcm/connect/1c87499a-f0df-4d11-bc4f-c40d30138fb3/ARI31-2019-Moret-despliegue-de-redes-5G-geopolitica-digital.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=1c87499a-f0df-4d11-bc4f-c40d30138fb3>
- ORTEGA, MATEO. (2016). *Los cambios paradigmáticos según Kuhn desde el enfoque de la disciplina administrativa y las Ciencias Sociales*. Ensayos. Revista de los Estudiantes de Administración de Empresas. 9. 27-37.
- POH, J., & MCGRAIN, R. (2020). *El fin de la LIBOR es un dolor de cabeza de US\$12 billones para los banqueros de créditos*. Retrieved 13 November 2020. En <https://www.bloomberg.com/latam/blog/el-fin-de-la-libor-es-un-dolor-de-cabeza-de-us12-billones-para-los-banqueros-de-creditos/>
- SCHORR, M., & WAINER, A. (2018). *La financiarización del capital: Estrategias de acumulación de las grandes empresas en Argentina, Brasil, Francia y Estados Unidos*. Prólogo de Pierre Salama. Ciudad autónoma de Buenos Aires: Futuro Anterior Ediciones.