

# La transformación del petroyuan: el eclipse del monopolio del petrodólar

09 de abril de 2018

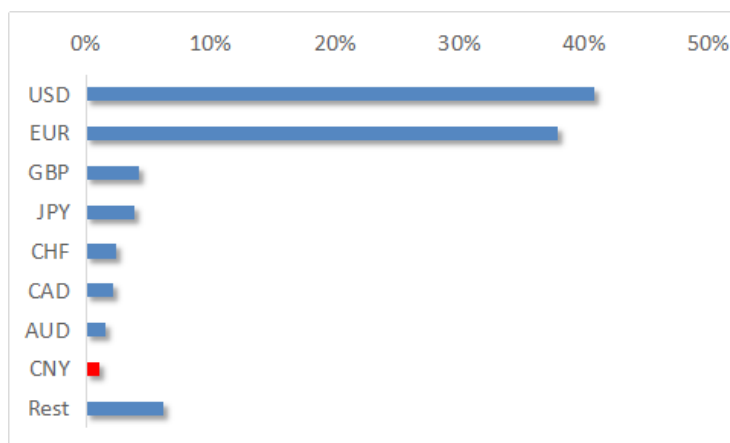
Por Dan Steinbock

[www.chinausfocus.com](http://www.chinausfocus.com)

A finales de marzo, mientras los medios internacionales se centraban en los aranceles de Trump y las perspectivas de una guerra comercial, los contratos petroleros en renminbis chinos (RMB) comenzaron por primera vez a cotizar en la Bolsa Internacional de la Energía de Shanghái (INE). Esta nueva situación fomentará el crecimiento del petroyuan, lo que puede provocar un cambio drástico en las asignaciones de activos mundiales a medida que los inversores institucionales comiencen a diversificarse en los mercados de bonos domésticos chinos.

A día de hoy el status quo sigue siendo muy diferente. El dólar estadounidense (USD) y el euro (EUR) todavía dominan más del 85% de los pagos internacionales, seguidos de la libra esterlina, el yen japonés, el franco suizo, el dólar canadiense y el yuan chino (que representa el 1%).

**Gráfico 1. Principales monedas de pagos internacionales**



Fuente: SWIFT, febrero de 2018

Tras su integración en el entorno económico y comercial mundial, China se está integrando en el sistema financiero mundial. Ya es el país comercial más grande del mundo, el que tiene las mayores reservas de divisas y el mercado de consumo más grande del mundo. Dado que ahora también absorbe la mayoría de los productos básicos del planeta, los intermediarios denominados en dólares no están garantizados, si es que alguna vez lo estuvieron.

## Ascenso y eclipse del petrodólar

Después de la Segunda Guerra Mundial, el USD era la moneda predominante en el planeta y Estados Unidos representaba casi la mitad de la economía mundial. Actualmente, el USD aglutina apenas el 40 por ciento de los pagos internacionales, mientras que la participación de los EEUU en la economía mundial es menos de la mitad de lo que era en 1945. Entonces, ¿por qué se benefician de este “exorbitante privilegio”? Pues tiene que ver con el petrodólar.

Tras la Conferencia de Yalta de 1945, en la cual se dividió Europa, el achacoso presidente Franklin D. Roosevelt se encontró con el Rey Ibn Saud de Arabia Saudita. Pasando por alto a los británicos, los antiguos “amos del universo”, FDR y los Saud acordaron un trato secreto que requería que Washington proporcionara seguridad militar a Arabia Saudita a cambio de un acceso seguro a sus suministros de petróleo.

A pesar de periódicas presiones, el pacto sobrevivió hasta el “Shock de Nixon” de 1971. A raíz de que el presidente Nixon cancelara unilateralmente la convertibilidad directa del USD al oro, fruto de las terribles perspectivas económicas de los EEUU, el sistema internacional de intercambio financiero de Bretton Woods fue reemplazado por un régimen basado en monedas de libre flotación. El USD se desvinculó del oro. Para disuadir la marginación del USD, Nixon negoció otro acuerdo que aseguró que Arabia Saudita denominaría todas las ventas futuras de petróleo en USD, a cambio de armas y protección. Liderados por los Saud, otros países de la OPEP alcanzaron acuerdos similares y la demanda mundial de petrodólares se disparó.

Esta asociación estratégica entre EEUU y Arabia Saudita resistió cuatro décadas de múltiples guerras regionales. Cuando la Fed (Sistema de Reserva Federal de EEUU o “Banco Central”) empezó a propiciar las alzas de tasas en 2014, el valor del USD comenzó a subir, aunque más lento de lo esperado, y los precios del petróleo se desplomaron debido a que los mercados de esta materia prima están denominados en USD. Para sellar la antigua alianza, el presidente Trump firmó un contrato histórico de \$110 mil millones con el rey saudí Salman.

Sin embargo, la cobertura del USD está cayendo, puesto que las condiciones estructurales que respaldaron su dominio desde 1971 se han ido debilitando.

### **Cómo la iniciativa OBOR impulsa la expansión del petroyuan**

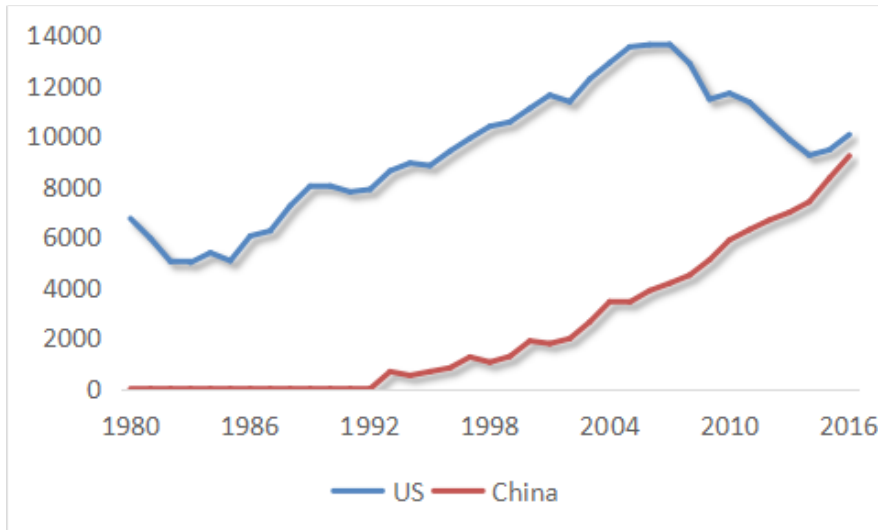
La internacionalización del RMB se aceleró significativamente en 2016 cuando se unió a la canasta internacional de reserva de divisas del FMI. En octubre pasado China estableció un sistema de pago-versus-pago para las transacciones que involucran el yuan y el rublo ruso. El Sistema de Comercio de Divisas Extranjeras de China (CFETS) espera lanzar sistemas similares con otras monedas, basados en la enorme, multi-decenal y multibillonaria iniciativa china OBOR (Cinturón y Ruta de la Seda).

A medida que el proyecto OBOR multiplica los vínculos entre las principales economías de Asia, África, Europa y América Latina, crece el número de países candidatos a que acepten la ejecución de pagos denominados en RMB. En diciembre pasado, Irán, que no ha usado el USD para transacciones internacionales desde principios de 2010, anunció que se uniría a la Unión Económica Euroasiática (EEU), liderada por Rusia, y que también tendrá un papel central en la iniciativa OBOR, y por lo tanto en los sistemas de pago denominados en RMB.

Asimismo, la geopolítica de los EEUU está intensificando estas tendencias. Cuando la Casa Blanca suspendió la ayuda de Estados Unidos a Pakistán, Islamabad anunció que el RMB podría utilizarse para actividades de comercio e inversión bilaterales, hecho que potenciará el plan de \$57 mil millones del corredor económico entre China y Pakistán.

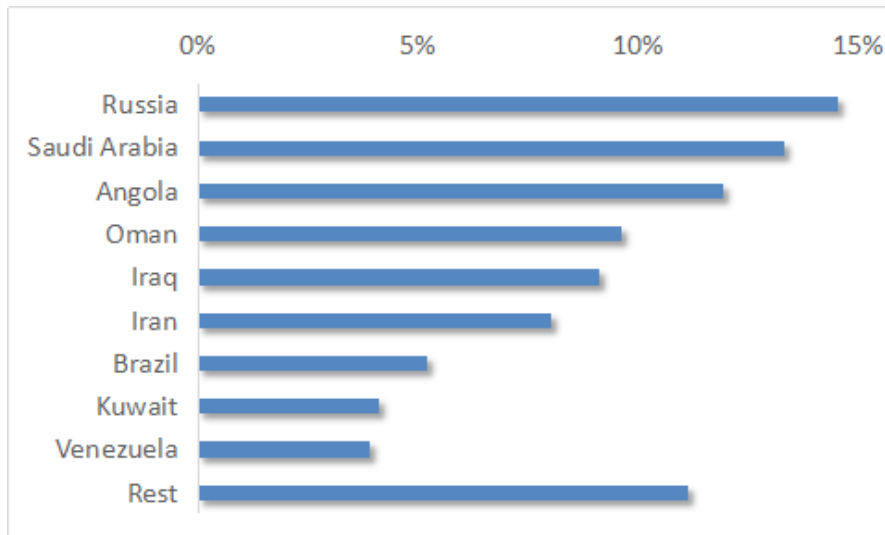
China recientemente se ha convertido en el mayor consumidor mundial de petróleo (Gráfico 2), lo cual consolida la ascendente del mercado chino. Además, sus importaciones de petróleo provienen mayormente de Rusia, Venezuela, Iraq, Irán y Arabia Saudita, por lo que muchos de estos proveedores o ya han acordado fijar el precio de sus ventas a China en RMB, o lo están considerando activamente (Gráfico 3). Al mismo tiempo, los principales exportadores de productos básicos, como Indonesia, han participado en intercambios comerciales en los que no se utilizaba el USD.

**Gráfico 2. Importaciones de petróleo crudo de los EEUU y China (1,000 barriles por día), 1980-2016.**



Fuente: BP Statistical Review of World Energy 2017

**Gráfico 3. Proveedores de petróleo a China en 2016 (% de las importaciones totales)**



Fuente: World Top Exports, marzo de 2018

El futuro parece sonreír a China. Se estima que para el 2040 la demanda anual de crudo china crezca más del 30 por ciento, mientras que los EEUU probablemente reduzcan su dependencia de las importaciones de petróleo, puesto que esperan desarrollar su capacidad para aprovechar el petróleo de esquisto. Aun perdurando los intereses militares de los EEUU en

Arabia Saudita, los económicos pueden decrecer. En el supuesto que Arabia Saudita decidiera adoptar el RMB para algunas de sus exportaciones de petróleo, indudablemente desencadenaría un cambio más amplio.

### **Alteración inminente**

Las importaciones de petróleo de China se efectuarán cada vez más en RMB, lo que dará lugar a grandes reservas de RMB en los países exportadores de petróleo. Éstas, a su vez, se gastarán en exportaciones chinas, o se reciclarán en los mercados financieros de China. Conforme aumente la demanda de activos en RMB, disminuirá el papel del USD con fines comerciales.

No obstante, es poco probable que a corto plazo el sistema chino modifique la forma en que se comercializa el petróleo a nivel mundial. Incluso existiendo la convertibilidad cambiaria, los inversores internacionales y los operadores de recursos tienen que confiar suficientemente en el INE de Shanghái como centro financiero.

En otras palabras, el petroyuan significará un cambio trascendental en las asignaciones de activos mundiales a los mercados financieros de China, siempre y cuando ésta continúe eliminando o reduciendo significativamente los controles de capital para el comercio de petróleo en RMB.

Entre 2014 y 2017 los inversores institucionales mundiales triplicaron sus carteras de bonos domésticos chinos. Es más, en uno o dos años, cuando con toda probabilidad los mercados de dichos bonos se incluyan en los índices de referencia de bonos mundiales, una gran reasignación de capital fluirá hacia esos mercados.

Una advertencia importante: la transformación progresiva hacia el petroyuan se acelerará de forma disruptiva si los inversores algún día pierden la fe en el USD, a causa de una crisis de deuda americana o una enorme equivocación en la política de Trump. La huida del USD podría catapultarse.

El ascenso económico de China ya es una realidad. La próxima variación en las asignaciones de activos mundiales es la consecuencia legítima en las finanzas internacionales.