



## Las ‘R’ que desafían al dólar estadounidense: rupia, rublo, renminbi, real y rand

### Description

Está surgiendo un nuevo orden monetario más fragmentado

Por Praveen Jagwani

La era del dólar estadounidense (USD) sin rival está llegando a su fin. Surge un nuevo orden monetario más fragmentado, en el que una sorprendente coincidencia se convierte en un poderoso símbolo: las principales monedas que compiten con el dólar empiezan con la letra “R”: rupia, rublo, renminbi, real y rand. Juntas, silenciosamente, están reescribiendo las reglas de las finanzas globales.

### Los pilares del dólar se tambalean

Durante décadas, el dólar se ubicó en el centro de un sistema de dos pilares: el petróleo se cotizaba en dólares y el ahorro global fluía hacia los bonos del Tesoro estadounidense. Esta arquitectura de “petróleo y deuda” obligó a todos, desde Riad hasta Río, a tener dólares y bonos en dólares como precio de participación en el comercio global. Con el tiempo, esta dinámica se ha visto debilitada por las sanciones estadounidenses, la congelación de reservas y la creciente instrumentalización del dólar.

Esto ha convencido a muchos países de que la excesiva dependencia de los activos estadounidenses es una vulnerabilidad estratégica, no una garantía. Como resultado, una mayor cantidad de comercio —especialmente de energía y materias primas— se factura y liquida en monedas alternativas, socavando la legendaria primacía del dólar.

### Arrancando el “R5”

En el centro de este cambio se encuentran las principales economías emergentes agrupadas en los BRICS y su círculo más amplio. Sus responsables políticos no esperan una nueva moneda global formal. Están construyendo una alternativa práctica desde abajo. La rupia, el rublo, el renminbi, el real y el rand —a menudo denominados “R5” en los círculos políticos— se utilizan cada vez más en el comercio bilateral, la financiación en moneda local y los sistemas de pago regionales.

China y Rusia realizan la mayor parte de su comercio en renminbi y rublo; Brasil y China han implementado canales de liquidación yuan-real; e India ha experimentado con la facturación en rupias para el petróleo ruso. Muchos países del Sur Global liquidan ahora al menos parte de su comercio en estas monedas distintas del dólar. Las propuestas de

plataformas de pago conjuntas de los BRICS e incluso una futura unidad de reserva buscan menos reemplazar al dólar por completo y más garantizar que, cuando Washington utilice una palanca financiera, el resto del mundo deje de estar paralizado.

### **Tokio gira, Washington paga**

Una situación distinta, pero convergente, se está desarrollando en Tokio. Tras años de exportar capital y consolidar los mercados globales de bonos con tipos de interés cercanos a cero, Japón avanza lentamente hacia la “normalización” monetaria. Incluso movimientos modestos o indicios de un aumento de los tipos de interés por parte del banco central han impulsado los rendimientos de la deuda pública japonesa a máximos de varios años, lo que hace que los activos nacionales sean más atractivos en comparación con los bonos del Tesoro estadounidense y los bonos europeos.

La vieja metáfora de una mariposa batiendo sus alas en Tokio y provocando un tornado en Estados Unidos ha dejado de ser un experimento mental abstracto para convertirse en una terrible realidad. Unas pocas palabras cautelosas de los responsables políticos en Tokio podrían ahora repercutir en los mercados globales de bonos, revalorizando el riesgo desde Manhattan hasta Bombay y obligando a Washington a pagar más por sus préstamos solo para mantener el suministro eléctrico.

### **La ventaja silenciosa de la India**

En este panorama cambiante, India se encuentra en una posición excepcionalmente favorable para sortear el minado terreno geopolítico con una facilidad que escapa a muchos de sus pares. Una clase media joven, en crecimiento y cada vez más pudiente constituye un potente motor de crecimiento interno, lo que permite a Nueva Delhi depender menos de los superávits comerciales y más de la demanda interna para impulsar su expansión.

A diferencia de otras economías BRICS que dependen en gran medida de los ciclos de las materias primas, de los mercados exportadores concentrados o de los auges crediticios dirigidos por el Estado, el crecimiento de la India está anclado en servicios diversificados, mejoras en la manufactura y un consumo de base amplia, lo que la hace estructuralmente más confiable y resiliente.

La ausencia de una gran dependencia alimentaria externa reduce aún más la vulnerabilidad a los shocks globales (India es un importante productor agrícola más que un importador crónico de alimentos), lo que le da al país un colchón estratégico a medida que las cadenas de suministro, los flujos de capital y los bloques monetarios se realinean en torno a él.

### **Nuevo mapa de flujos de dinero**

En conjunto, estos acontecimientos apuntan a una reestructuración lenta, desigual, pero inequívoca, de los flujos globales de capital. Por un lado, los países BRICS están canalizando cada vez más el comercio y la financiación hacia rupias, rublos, renminbi, reales y rands, reduciendo así su exposición a las sanciones impuestas por el dólar y a las fluctuaciones de la política monetaria de la Reserva Federal estadounidense. Por otro lado, el progresivo repliegue de Japón amenaza con reducir el volumen del exceso de ahorro que antes se reciclaba automáticamente en bonos del Tesoro estadounidense.

Los otros compradores tradicionales de bonos del Tesoro estadounidense son Europa y China. Europa se enfrenta a una rápida desaceleración económica y a diversos problemas sociopolíticos, mientras que China, blanco de sanciones por parte de Estados Unidos, diversifica con ahínco sus reservas. El resultado es un mundo en el que el dólar sigue teniendo una enorme importancia, pero ya no goza del exorbitante privilegio de ser la única opción disponible. En cambio, múltiples monedas regionales comparten parte de la carga, y los flujos transfronterizos se vuelven más complejos, más políticos y más volátiles.

### **¿Listo para reiniciar?**

Para los responsables políticos y los inversores, el mensaje es contundente. La pregunta ya no es si la rupia, el rublo, el

renminbi, el real y el rand tendrán importancia, sino con qué rapidez y en qué ámbitos ganarán terreno: comercio regional, precios de las materias primas, financiación para el desarrollo y composición de las reservas.

Para Estados Unidos, esto implica mayores costos de financiamiento, menor capacidad de acción sancionadora y una reducción de la brecha entre su alcance financiero y su peso económico real. Para gran parte del Sur Global, significa un mayor margen de maniobra, pero también la responsabilidad de construir instituciones creíbles en torno a sus propias monedas, para evitar que un sistema fragmentado simplemente reemplace una forma de inestabilidad con otra.

El mundo no está presenciando un golpe limpio contra el dólar. Está presenciando el lento ascenso del "bloque R" y, con él, un orden monetario donde el poder no se escribe con una sola letra, sino con muchas.

Praveen Jagwani, CFA, es director global y director ejecutivo de UTI International.

El Maipo/BRICS

**Date Created**

Diciembre 2025