



# Revista MINERVA

Plataforma digital de la revista: <https://minerva.sic.ues.edu.sv>

Artículo Científico | Scientific Article

## Las commodities y los criptoactivos como factores incipientes en las Guerras de Divisas

Commodities and cryptoactives as emerging factors in Currency Wars

Nelson Ernesto Rivera-Díaz<sup>1</sup>

1 Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales, Universidad de El Salvador

2  <https://orcid.org/0000-0001-5344-4295>

### RESUMEN

La economía global se caracteriza por una evolución vertiginosa en cuanto a métodos y activos disponibles, por lo que es necesario realizar una revisión periódica de las tendencias en diversos campos del escenario internacional. Puntualmente, los países adoptan mecanismos de ataque y defensa en términos comerciales, identificándose las denominadas guerras de divisas como una categoría político-económica en tendencia durante las primeras tres décadas del siglo XXI. Si bien las guerras de divisas se han registrado desde varias décadas previas, la globalización ha incluido nuevos aspectos a ser tomados en cuenta, haciendo que los criptoactivos y las *commodities* entren como factores que modifican la práctica. El objetivo de esta investigación es determinar el rol de los criptoactivos y la tendencia hacia las *commodities* en la práctica de las guerras de divisas, tanto por sus perpetradores como en

**DOI:** <https://doi.org/10.66778/RM.v09n01.04>

Enviado: 30 de abril de 2024  
Aceptado: 7 de octubre de 2024

Palabras clave: Devaluación competitiva, Guerra de divisas, criptoactivos, commodities.

Keywords: Competitive devaluation, currency war, cryptoactives, commodities.



Este contenido está protegido bajo la licencia CC BY (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

las repercusiones para los países que no se encuentran directamente relacionados. Si bien las potencias económicas acaban por ser quienes aplican las guerras de divisas, las consecuencias suelen extenderse hacia las respectivas periferias, detonando reacciones económicas diversas y con implicaciones dispares entre los actores. Si bien estas implicaciones siempre han resultado relevantes, la incursión de las cripto finanzas hace que las relaciones económicas se vuelvan más complejas, ya que da ventajas a los países centrales por su notable acceso a la tecnología, pero brindando a los países periféricos un subterfugio para proteger sus economías de los daños colaterales de una guerra de divisas, lo cual se acentúa cuando se incorpora la adquisición de contratos financieros sobre *commodities* como variables de mercado. Todos estos elementos acaban por reposicionar a los actores de este fenómeno político-económico, haciendo que el estudio del mismo se renueve hacia una era de digitalización económica incluso en las relaciones internacionales.

#### ABSTRACT

The global economy is characterized by a rapid evolution in terms of available methods and assets, which is why it is necessary to carry out a periodic review of trends in various fields on the international stage. Specifically, countries adopt attack and defense mechanisms in commercial terms, identifying currency wars as a trending political-economic category during the first three decades of the 21st century. Although currency wars have been recorded for several previous decades, globalization has included new aspects to be taken into account, making cryptoassets and commodities enter as factors that modify the practice. The objective of this research is to determine the role of cryptoassets and the trend towards commodities in the practice of currency wars, both in terms of their perpetrators and in the repercussions for countries that are not directly related. Although the economic powers are who apply currency wars, the consequences usually extend to the respective peripheries, triggering diverse economic reactions and with disparate implications among the actors. Although these implications have always been relevant, the incursion of crypto finance makes economic relations become more complex, giving advantages to central countries due to their notable access to technology, but providing peripheral countries with a subterfuge to protect their economies of the collateral damage of a

currency war, which is accentuated when the acquisition of financial contracts on commodities is incorporated as market variables. All these elements end up repositioning the actors of this political-economic phenomenon, causing its study to be renewed towards an era of economic digitalization even in international relations.

#### INTRODUCCIÓN

Guido Mantega, exministro de finanzas brasileño, acuñaría en 2010 el término “Guerra de Divisas” como una alegoría a la naturaleza agresiva que puede tornar una devaluación en una especie de arma contra competidores y socios comerciales (Moschella, 2015). Dicho apelativo habría de ser particularmente significativo para Brasil, siendo que la onda expansiva de la devaluación del dólar estadounidense estimularía un intenso flujo de capitales que desordenarían la planificación financiera de economías emergentes, siendo éstas, en su mayoría, daños colaterales del verdadero objetivo estratégico (García Júnior, 2012). Para ese momento, el término se volvería popular y entraría en el argot financiero internacional como una categoría incipiente en las tácticas de los países por preservar la hegemonía; sin embargo, las Devaluaciones Programadas o Devaluaciones Competitivas han sido utilizadas en el pasado, aunque no habían sido categorizadas ni incluidas en la lista de fenómenos recurrentes en el concierto internacional (Eichengreen, 2013).

A partir del atrevimiento teórico de Mantega, las guerras de divisas cobraron visibilidad en las políticas estatales desde las perspectivas diferenciadas; para las potencias, una alternativa de ataque-defensa comercial válida y utilizable (Rickards, 2014); para las economías emergentes, una amenaza que amerita una gestión de riesgos meticulosa y calculada; y, para las economías pobres, un fenómeno más del cual preocuparse sin tener mayor capacidad para enfrentar (Rojas, 2011). Con independencia de la orilla en la que una economía se encuentre, el punto de confluencia se sitúa en el uso de divisa en cualquiera de sus denominaciones, lo que implica *sine qua non* la participación de los principios del Sistema Monetario Internacional (SMI) (Cardona Montoya, 2010; Eichengreen, 2013).

En ese contexto, la migración paulatina y de facto hacia un SMI que amplíe la bolsa de *commodities* conllevará la evolución de las guerras de divisas (Peters, 2021), coludido con dos factores relevantes en los albores de la tercera década del siglo XXI: la reestructuración comercial producto de la Pandemia por COVID-19 y la cada vez más protagónica función de los criptoactivos en el mercado global (Gómez Sánchez, 2021; González, 2021). Siendo que la reconfiguración financiera global avanza sin un rumbo necesariamente definido, cabe preguntarse cómo el reacomodo multifactorial transformará el concepto y práctica de la guerra de divisas, incluyendo los ingredientes de materias primas de alta difusión, inflación postpandémica y universalización de los criptoactivos, siendo que tales factores tienden a arrebatarse el control monetario de las manos que habitualmente han utilizado las devaluaciones programadas como herramienta de ataque-defensa comercial.

## MARCO REFERENCIAL

Para facilitar la comprensión del concepto de guerra de divisas, resulta necesario comprender la base teórica de una devaluación. Si bien una divisa se ve influenciada en su precio por las fuerzas especulativas del mercado internacional, los Estados cuentan con su política cambiaria para intentar intervenir en dicha influencia, pudiendo incluso establecer bandas de fluctuación controlada con el objetivo de sostener o dejar de sostener el valor de su moneda (Carbaugh, 2009; Cuenca Coral et al., 2016).

En este punto, más de alguno se preguntará cuál sería la razón por la que un gobierno querría que su moneda pierda valor frente al resto de divisas. Desde luego la pregunta es válida, pero la respuesta trasciende de la lógica meramente económica hasta la intervención de las Relaciones Internacionales como disciplina científica integradora en el análisis, haciendo converger a la Macroeconomía, la Economía Política, la Política Comercial y la Política Exterior en una amalgama de decisiones estratégicas (Gilpin, 1990).

Cuando un Estado decide que su moneda está inconvenientemente valuada frente al resto,

puede aplicar una política cambiaria de expansión de circulante, lo cual generará una devaluación completamente intencionada (que no debe confundirse con el término depreciación monetaria, ya que se encuadra en una categoría distinta). El fundamento teórico se encuentra en los aportes de David Hume en el siglo XVIII, refiriéndose a la pérdida de la ventaja de la baratura como un factor que jugaba en contra de la flamante economía británica de la época, poniéndole en desventaja comercial en mercados cuyas divisas no gozaban de la robustez de la libra al ser poco competitivo a nivel de precios locales (Torres Gaitán, 1984).

Muy puntualmente es útil la referencia de la España pre Zona Euro, donde se implementaban devaluaciones de la peseta de forma recurrente, haciendo coincidir la caída intencionada con los periodos de auge turístico bajo la lógica de que, si la moneda local se valuaba a la baja, atraería a los veraneantes europeos y ampliaría las reservas internacionales de forma natural, afectando positivamente la balanza de pagos y volviendo más aprovechables las remesas de los inmigrantes (de Mansilla, 2011).

Ya en la etapa del euro, los países de la Zona se beneficiaron sustancialmente durante la primera década del siglo XXI, valiéndose de su posición monetaria ventajosa frente al dólar estadounidense en la compra de hidrocarburos, producto de las intervenciones bélicas de la Administración Bush en el Medio Oriente (Rieff, 2005). Desde luego, la reacción estadounidense frente a la desventaja sería hacer uso de la devaluación controlada para volverse competitivo frente a sus socios comerciales, reduciendo su perfil monetario en el mercado para que el resto de divisas se viesan en la obligación de reaccionar, alterando así el espectro del comercio internacional (Rickards, 2014). Dicha táctica defensiva tendría su nido en los efectos de la Crisis Bancaria de 2008, la cual serviría como justificante para la emisión de circulante, así como la puesta a disposición de instrumentos de deuda a la vista que, por un lado, recapitalizaban la economía para impulsarla a salir de la crisis (Heintz & Balakrishnan, 2012), pero por

otro alteraban a la baja el precio del dólar y volvía más competitivas las exportaciones estadounidenses en mercados que tradicionalmente le habían sido adversos (Moschella, 2015).

## METODOLOGÍA

La metodología empleada fue de tipo exploratorio, con un enfoque mixto, utilizando aspectos cuantitativos y cualitativos contrastados para realizar el análisis. En lo cuantitativo, se toma en cuenta el registro histórico de productividad de los países que se involucran en una guerra de divisas, observando con especial ahínco el comportamiento de las curvas de productividad entre competidores directos. Además, el análisis también incluye la evolución de las cotizaciones de las divisas contrastadas con la de los competidores, así como las de aquellos países que no se encuentran directamente involucrados en la devaluación programada.

Por el lado cualitativo, se hace un análisis de las distintas reacciones que los Estados han tomado durante una guerra de divisas, especialmente aquellas que tienen que ver con su relación con socios. Por tanto, el análisis descansa sobre el cruce de variables cualitativas y cuantitativas, las cuales dan como resultado una tendencia de comportamiento general de las partes directa e indirectamente involucradas.

## RESULTADOS

Resulta necesario cuestionar la efectividad de las medidas anticrisis en el marco de las devaluaciones programadas, siendo que éstas pueden potenciar las exportaciones, pero dejan a un país descubierto en la adquisición de materias primas. Sin embargo, dicha duda encuentra su respuesta en la capacidad de la economía estadounidense para afincarse en el exterior y producir desde ahí, utilizando el flujo de caja que le produce la exportación misma (Morrison, 2019). En tal sentido, una caída violenta del precio del dólar tras la crisis bancaria provocaría que sus socios comerciales le recapitalizaran con cada transacción, utilizándoles como resguardo de liquidez privada externa mientras la economía doméstica recuperaba la estabilidad.

Tal como es apreciable en la Figura 1, la sacudida monetaria USD-EUR en el cambio de año de 2008 a 2009 resulta particularmente dramática, generando una reacción de rebote en el corto plazo, para continuar con la devaluación del dólar de forma sostenida. Dicha táctica de la Administración Obama resultaría muy ventajosa y aceptable para sus socios comerciales de similar envergadura, quienes se beneficiaban de la expansión comercial en el marco de la recuperación financiera mientras aprovechaban la compra de *commodities* a precios atípicamente bajos producto de la escasa demanda y bajo incentivo por el precio del dólar (Witt, 2019). Sin embargo, las implicaciones para las economías no equiparables en volumen comercial serían muy distintas, arrastrando a varias monedas a la incapacidad de sostener reservas internacionales en dólares en tanto que éstas se volvían espuma como reacción a la táctica estadounidense de devaluación (de Mansilla, 2011).

Ya teniendo claro que el término “Guerra de Divisas” hace alusión alegórica a la devaluación competitiva, debe establecerse que dicha competencia solo puede ser concebida en el marco de la teoría de las ventajas de la Escuela Clásica de la Economía, en la que se daba por sentado que un país tenía una ventaja absoluta, comparativa o incomparable con respecto a otro (Torres Gaitán, 1984). Sin embargo, el caso de la economía moderna es un tanto más complejo que dicha categorización teórica fundamental, ya que incluye factores especulativos globales y en tiempo real, lo cual orilla a los países a defenderse espontáneamente para salvaguardar los asideros productivos que les sostienen en el escenario de competitividad global desigual.

En tal contexto, el exministro Mantega tendría toda la razón al mostrar una decidida preocupación por la estrategia monetaria estadounidense, pudiéndose apreciar en la Figura 2 cómo el real brasileño sufre un auge inesperado en el cambio de año de 2008 a 2009, alterando en su totalidad la planificación financiera estatal y privada. Las implicaciones son múltiples y de profundidad compleja, tomando en cuenta que las exportaciones brasileñas se verían severamente afectadas al estar en la otra orilla de la pérdida de la ventaja de la baratura de Hume, aunque, en este

**Figura 1**

*Tipo de Cambio USD-EUR*



Nota. Fuente: Gumersindo Bravo de Mansilla, «La guerra de las divisas», Revista Extoikos 2 (2011): 61-63.

**Figura 2**

*Tipo de Cambio BRL-USD*



Nota. Fuente: Gumersindo Bravo de Mansilla, «La guerra de las divisas», Revista Extoikos 2 (2011): 61-63.

caso, sin que sea provocado por un auge económico interno, sino por un factor externo y que no puede ser controlado para sacar ventaja comercial, tornando a la economía en una víctima residual de la “agresión cambiaria” estadounidense (de Mansilla, 2011).

Sin embargo, las economías emergentes tendrían herramientas de respuesta ante la situación, pudiendo hacer uso de sus incipientes socios y de una fuerza productiva que ya estaba generando un cambio estructural hacia una producción de escala sostenida (Pinto Mejía et al., 2014). En cambio, el resto de economías deficitarias se hallarían en la misma situación de desventaja cambiaria de forma súbita y en categoría de daño colateral, con la diferencia de que su estructura productiva no tendría la posibilidad de reacción, debiendo hacer frente a la situación únicamente con estrategias reaccionarias a nivel de política cambiaria, respondiendo con devaluaciones de divisas que ya tenían graves problemas de apreciación en el mercado cambiario, pero que se volvían inviables frente al volumen comercial estadounidense potenciado por la ventaja invasiva del dólar a la baja (Bieler & Morton, 2018).

Para mencionar algunos ejemplos, en 2010 el yen japonés se apreció un 13 %, el bath tailandés un 10% y el peso mexicano un 6 %, todos respecto al dólar estadounidense, lo cual les crearía un notable déficit en las exportaciones, repercutiendo en el ya endémico déficit comercial bilateral (Cano Martínez, 2016; de Mansilla, 2011). Si bien el peso

chileno no sufrió una apreciación tan violenta, la naturaleza liberal de su economía resentiría el flujo comercial potenciado por el delta cambiario, lo que llevaría al gobierno a la compra de 12000 millones de dólares con peso chileno en una táctica defensiva, logrando algunos resultados positivos, pero cediendo terreno en la soberanía monetaria y, aún más grave, en el control de la liquidez (de Mansilla, 2011).

Otra táctica defensiva versaría sobre el control de flujos de capital ingresante a los países, siendo que estos implicaban el alza en la demanda de moneda local, estimulando así el precio al alza de la divisa, ampliando el desajuste. Los países, pues, establecerían restricciones en la importación de

capitales, lo cual resultaría paradójico para economías que habían pasado décadas buscando ser atractivas para el capital extranjero, y que requerían de tales flujos para incrementar su capacidad productiva (Steinberg, 2013). La táctica defensiva de control de capital ingresante sería una medicina con múltiples efectos secundarios, debilitando severamente los flujos internos en razón de una falta de estímulo para el que ya había un andamiaje montado.

Y, por si el escenario se plantea poco prometedor, debe echarse un vistazo a aquellas economías dolarizadas, las cuales, sin buscarlo ni controlarlo, debieron asumir estoicamente la pérdida de capacidad adquisitiva por la devaluación competitiva estadounidense, asumiendo severas pérdidas producto de su volumen comercial reducido y poco especializado, incapaz de hacer frente a una menguada posibilidad de adquisición de insumos productivos, causando un estrés de liquidez bastante pernicioso (Echarte & Hernández, 2018).

Si bien las economías emergentes aplicarían múltiples tácticas defensivas ante la agresiva estrategia de devaluación competitiva estadounidense, China incursionaría en un contraataque cambiario proporcional a la fuerza ejercida por el dólar, protegiendo al yuan mediante devaluaciones competitivas (Medina Moral, 2010), volviéndose la contraparte de la guerra de divisas.

China ya era el país con la reserva internacional en dólares más cuantiosa; sin embargo, para finales de 2010 aumentó su ritmo de adquisición en 200000 millones de dólares cuatrimestrales, cerrando con una reserva de 2850 mil millones de divisa estadounidense, estimulando la demanda y contrarrestando la estrategia de devaluación de la Administración Obama (Bichara, 2017). “Por eso a China se le acusa de mantener artificialmente baja su divisa como forma de subvencionar las exportaciones. En cualquier caso, esta enorme masa de reservas, más que un botín de una peculiar guerra de divisas, es un problema, pues el Estado, para retirar la divisa de su economía, emite deuda por la que paga un interés; ese interés es inferior al que percibe de la colocación de esa divisa en deuda norteamericana, y puede encontrarse sin una rentabilidad neta. Mantiene,

pues, esta situación como una forma de subvención a la exportación” (de Mansilla, 2011). No obstante, el Estado chino se puede permitir una rentabilidad neta negativa a cambio de un posicionamiento comercial global, asiéndose del terreno tradicionalmente bajo control estadounidense (Fortuño, 2019).

Tal como se puede apreciar en la Figura 3, la estrategia china aceleró su ya encumbrado crecimiento, pero ralentizó la productividad estadounidense al pagar con la misma estrategia de devaluación competitiva, afectando álgidamente al resto de países, pero posicionándose como una potencia productiva hasta invertir la clasificación ordinal en 2014, logrando frenar la ofensiva de la Administración Obama y dejando muy maltrecho en la imagen económica al Partido Demócrata, siendo éste uno de los factores que coadyuvaría al inusitado triunfo del presidente Trump.

En adelante, China sostendría una marcada aceleración productiva, jugando con la devaluación de su moneda a través de la adquisición de documentos de deuda a la vista emitidos por la Reserva Federal estadounidense, para luego ponerlos en venta como arma de contraataque ante

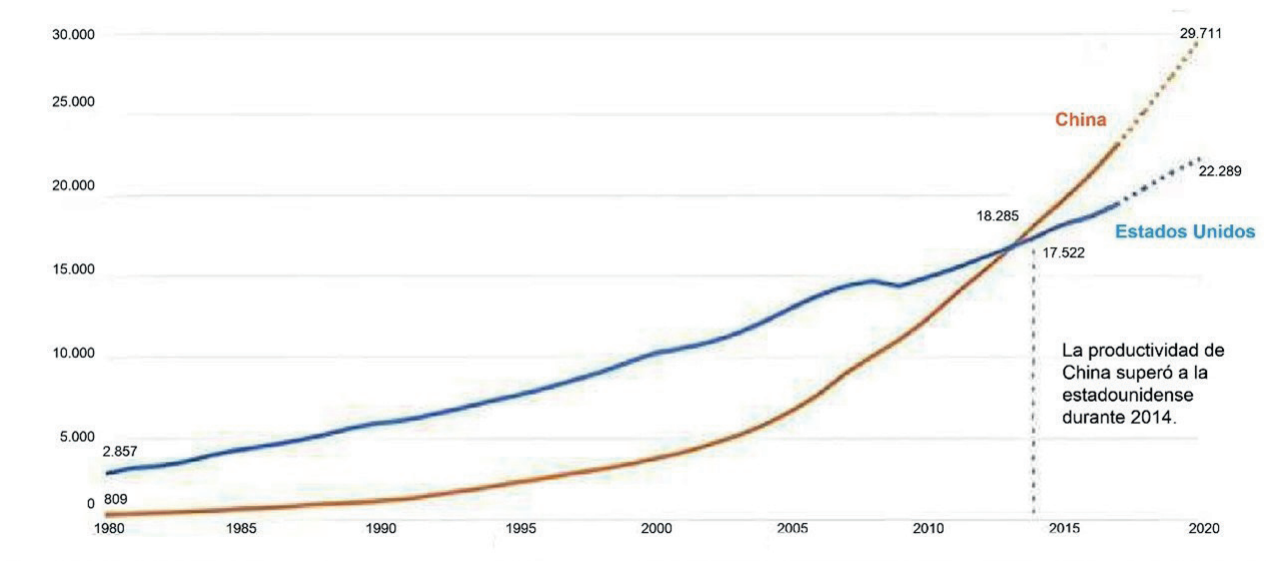
las revaluaciones estadounidenses (Treacy, 2021), logrando así el control cambiario en la guerra de divisas que se había vuelto un verdadero campo de batalla que, sin un solo disparo, daba golpes certeros a la economía familiar.

Hacia septiembre de 2015, ante una recuperación aceptable de la economía estadounidense, la Reserva Federal estadounidense se preparaba para alzar las tasas de interés con el objetivo de revalorar el dólar y pasar al ataque en el control monetario, prescindiendo de la ventaja de la baratura como un comodín contra crisis; sin embargo, los planes chinos estaban trazados en contraataque, poniendo a la venta 31000 millones de dólares en bonos estadounidenses (Bichara, 2017), lo cual envilecería la deuda estadounidense y evitaría la jugada apreciativa para el dólar, poniendo a la Casa Blanca en una posición de impotencia monetaria frente a China.

Si bien la práctica continuaría durante los próximos años de forma moderada, más a manera de amenaza que de hecho consumado, el Banco Popular de China utilizaría el arma con especial énfasis durante 2020, obligando a la Reserva Federal estadounidense

### Figura 3

Comparación de productividad de China y Estados Unidos, en miles de millones de dólares estadounidenses



Nota. Fuente: Marc Fortuño, «Los pasos de China para alcanzar el número uno como potencia económica mundial», El Blog Salmón, 2019, <https://www.elblogsalmon.com/economia/pasos-china-para-alcanzar-numero-uno-como-potencia-economica-mundial>.

a mantener bajo control el precio del dólar para evitar un desplome (Escribano, 2020), pese a la necesidad de financiamiento para la atención de la Pandemia.

El posicionamiento chino gracias a su agresiva y sostenida táctica de contención cambiaría a través de las devaluaciones competitivas, le valdría para encarar la situación de Pandemia en una situación ventajosa frente a su principal competidor. Sin embargo, las partes enfrentadas en la Guerra de Divisas (y, por consiguiente, los terceros afectados como daño colateral), no deben perder de vista la existencia de dos factores intervinientes que, si bien han acompañado el proceso durante toda la segunda década del siglo XXI, han llegado a tomar particular importancia tras el reacomodo del modelo comercial en el contexto del confinamiento y sucesos subsiguientes. Por un lado, la condición de confinamiento y difusión del teletrabajo han servido como severo impulso para los criptoactivos como medio regular de transacción; y, por otro, la tendencia hacia el fortalecimiento fiduciario de las monedas nacionales con base en una diversidad de *commodities*.

El concepto de criptomoneda, ahora ampliado a criptoactivo, vería la luz en fechas muy cercanas al inicio de las acciones cambiarias estadounidenses en el marco de las devaluaciones competitivas, por lo que la evolución de las criptofinanzas se ha dado paralelo al fenómeno, durante toda la segunda década del siglo XXI. El aumento paulatino del uso y relevancia de los criptoactivos se ha venido acelerando y universalizando, llegando incluso a posicionarse como un competidor serio en el imaginario monetario del comercio internacional (Gómez Sánchez, 2021).

Los criptoactivos, por principio, retan la soberanía monetaria de los Estados, arrebatando el control de la emisión y entregándolo a una inteligencia artificial no manipulable por la política ni los intereses comerciales. En tal sentido, los Estados han intentado por diversos medios aplacar el ímpetu de los criptoactivos, regulándolos o prohibiéndolos sin éxito (Chirinos, 2020; Marchione et al., 2022). Al verse imposibilitados, algunos Estados han optado por sumarse a la herramienta, creando *govcoins*

que compitan en el espectro digital, sin poderles clasificar propiamente como criptodivisas. Si bien sería prematuro juzgar el desempeño de este intento estatal por recuperar el control monetario, la difusión de los verdaderos criptoactivos no deja de crecer (Kerr et al., 2023), acaparando ya porciones de mercado que dejan en una posición de ceguera fiscal a los gobiernos (Carrera-López et al., 2020).

Desde luego, esa área invisible de transacciones crípticas tiene una incidencia directa sobre las devaluaciones competitivas, siendo que se trata de medios de pago alternativos a las divisas tradicionales, estando totalmente al margen de las devaluaciones en el marco de una Guerra de Divisas, por lo que la tentación de usar estos activos como refugios es creciente. Si China, por ejemplo, realiza una inyección significativa de circulante con el objetivo de devaluar el yuan, esto conllevaría a una reacción en cadena por parte de Estados Unidos, protegiéndose de la apreciación inflacionaria del dólar; sin embargo, dicha acción podría ser intervenida por el refugio masivo de chinos, adquiriendo criptoactivos que absorban el impacto de la devaluación, volviendo inefectiva la medida del Banco Popular de China. Si esto sucediere, Estados Unidos tendría mucha facilidad para reposicionarse, adquiriendo criptoactivos recién revaluados por la demanda para generar desbalance en las cuentas del competidor directo, devolviendo el golpe gracias a un activo externo y no controlado. Desde luego, la jugada representa un riesgo alto para ambas partes, ya que la efectividad dependerá de la estabilidad del activo en cuanto a su cotización, siendo que una caída violenta durante el proceso de adquisición podría revertir la ventaja en una hecatombe proporcional a la agresividad adoptada.

Tal como puede observarse, la presencia de los criptoactivos inyecta riesgo a la operación de devaluaciones competitivas, haciendo que la Guerra de Divisas sea menos controlable, siendo que los Estados no pueden proyectar con certeza la posibilidad de uso de los criptoactivos como refugio popular, máxime si la población se familiariza con el concepto de diversificación de riesgo, convirtiendo el cono monetario en un crisol multiforme y multiplataforma que excedería con mucha facilidad

la capacidad de un Estado para planificar un ataque calculado en el campo monetario (Otero Iglesias & Oliver Llorente, 2022).

Dichos riesgos explicarían de forma bastante contundente la decisión china de proscribir el uso y minería de criptoactivos, intentando paliar la posibilidad de que su estrategia de guerra cambiaria se vea drenada de forma espontánea por su propia población (Cabrera Soto & Lage Codorniu, 2022). Sin embargo, las características de irrastrabilidad transaccional de la criptotecnología hace que la prohibición china sea solo un incordio, sin que pueda cortar el uso de criptoactivos de forma efectiva. Por su parte, Estados Unidos, desde su posición defensiva, ha optado por dar libertad difundida en el uso de este modo incipiente de pago, a sabiendas de que su difusión puede servir como arma involuntaria para la preservación del precio del dólar ante los ataques cambiarios chinos, incluso si se continúa con la política de venta de deuda a la vista estadounidense, siendo que estos mismos criptoactivos pueden ser utilizados para paliar la caída.

Tal como es apreciable, los criptoactivos, que en ninguna forma nacieron para ser herramientas estatales, han adquirido características que les convierten en armas defensivas en las guerras de divisas. Si bien no son libres de riesgos, demuestran una capacidad potencial para drenar la devaluación de la contraparte, frenando sus aspiraciones de expansión comercial. Sin embargo, los principales beneficiados serían los terceros afectados, ya que, ante el embate de una ola devaluativa de las potencias comerciales, podrían usar los criptoactivos como refugios de liquidez, poniendo un cerco contundente ante el drenaje en la capacidad competitiva.

Un ensayo de dicha táctica defensiva es atribuible al gobierno de Volodímir Zelensky, quien, ante una inminente invasión rusa en febrero de 2022, optó por legalizar el uso de Bitcoin como refugio masivo de activos financieros, medio de pago y depósito de valor (Mejía, 2022), previendo una inminente pérdida en los mercados producto de su desventaja bélica y raquítico acompañamiento de sus socios comerciales. Equiparable a tal medida, ante una invasión cambiaria, países como Brasil, Chile o

Tailandia podrían recurrir al resguardo de liquidez en *stablecoins* o, más agresivamente, en criptoactivos volátiles que les permitan recuperar la posición en cuanto el mercado le sea favorable, siempre que el músculo financiero no comprometa la liquidez estatal y comercial.

Por otro lado, la incursión masiva de las *commodities* se suma al panorama. Vaya por delante que el “respaldo convertible” de la moneda en oro es solo una reminiscencia histórica, abandonada tras la Gran Depresión. Sin embargo, ese concepto fue evolucionando hasta instaurarse el vigente Régimen de Flotación, haciendo que el oro funja como “respaldo fiduciario” en el imaginario de quien valúa una divisa (Cardona Montoya, 2010). Desde luego, el precio de una moneda en el mercado tiene múltiples componentes, privilegiando a la especulación en desmedro de la política cambiaria en sí (del Médico, 2006).

Dicho eso, debe saberse que la segunda década del siglo XXI presencié una tendencia creciente a diversificar la matriz de materias primas con función fiduciaria (González, 2021). En tal sentido, no es de extrañarse que los países busquen de forma prolija la ampliación de su abanico de opciones para valuar su moneda en el mercado, utilizando sus reservas de múltiples materias primas de alta demanda como una forma de generación de confianza en su capacidad de honrar responsabilidades financieras, lo cual impacta directamente en la valoración de las respectivas divisas. Siendo que se trata de una estrategia planificada, el escenario se iría modificando de acuerdo con la incursión de nuevas *commodities*, las cuales se veían incorporadas al ritmo de la industrialización tecnológica que generaba nuevas necesidades (Hussain Shahzad et al., 2019). Dichas materias primas, popularmente conocidas como *commodities*, habrían de modificar el panorama para las devaluaciones competitivas, ya que desajustan el esquema de “reserva del tesoro” y amplían las posibilidades extractivistas como alimento para las estrategias de ataque cambiario en una guerra de divisas.

Hasta el apareamiento de esta tendencia, el control geoestratégico había estado asociado a la seguridad

internacional y al control de recursos naturales con fines de expansión productiva; sin embargo, ahora debe sumarse un objetivo de control de recursos para utilizarlos como arma arrojada en una guerra de divisas, siendo que el sostenimiento de un combate comercial dependerá de la capacidad que se tenga para generar confianza en el medio de pago, pudiendo poner como garantía los derechos sobre instrumentos Futuros<sup>1</sup>.

En tanto que la tendencia a la diversificación de la matriz de materias primas en función fiduciaria es aún incipiente y no goza de un sustento normativo difundido (Hussain Shahzad et al., 2019; Rojas, 2011; Steinberg, 2013), es difícil predecir el éxito que vaya a tener en el mediano plazo; sin embargo, las potencias contendientes de Estados Unidos han adoptado el modelo y se van adentrando cada vez más, llegando inclusive a estratificar la emisión monetaria de acuerdo a sus reservas diversificadas, siendo éste el caso de China y Rusia (Schulz, 2018). Dicha práctica lleva a la necesidad de nuevas esferas de control geoestratégico para volver sostenible la táctica de respaldo fiduciario, explicándose de forma complementaria los intereses anexionistas rusos sobre las zonas orientales de Ucrania en los albores de 2022, bajo las cuales se encuentra el control del suministro de varias *commodities* útiles para los fines de expansión monetaria. En tal sentido, decir que el término “Guerra de Divisas” es solo alegórico, pierde vigencia, ya que podría ser un componente combustible para desencadenar guerras “reales” con intereses intrínsecamente monetarios.

## DISCUSIÓN

Existe una tendencia muy difundida a considerar que las guerras de divisas no son más que expresiones meramente monetarias, intentando defenestrar el carácter político de las mismas, con el objetivo de analizarlas únicamente desde la óptica del mercado y sus reglas; sin embargo, un análisis como ese estaría ignorando una gran cantidad de

1 Futuro financiero: instrumento de deuda contraído por partes privadas y/o públicas, pagadero en el corto o inmediato plazo y a precio de mercado, pero ejecutable en el largo plazo. Puede realizarse de forma bilateral o a través de mercados financieros establecidos.

elementos que se asocian al carácter polifacético de las relaciones entre actores internacionales. Dado que los efectos monetarios, comerciales, sociales y diplomáticos de una guerra de divisas trascienden de la relación entre Estados, extendiéndose a múltiples naturalezas de actores, es fácil concluir que el estudio no puede ser abordado desde la exclusiva óptica económica, entregando la temática a la naturaleza multidisciplinaria propia de las Relaciones Internacionales, gestando la colusión necesaria entre las variables cuantificables y las que obran en el campo de lo cualitativo.

En tal sentido, está demostrada la relación de valuación/devaluación de una divisa perteneciente a una potencia y la reacción de mercado de las divisas que con ella compiten; sin embargo, las tácticas utilizadas por los Estados para defenderse/atacar a sus competidores puede traer consecuencias colaterales, golpeando así economías que tienen nexos comerciales y que dependen de las relaciones con sus socios para la sostenibilidad. En ese contexto, es innegable que todos los actores involucrados habrán de buscar alternativas para sacar la mejor ventaja, por lo que el surgimiento de herramientas como los criptoactivos y las *commodities* sugieren un cambio profundo en las posibilidades.

Desde luego, los países más interesados en encontrar refugios para sus activos son aquellos cuya situación se vuelve endeble durante un embate de devaluaciones programadas; en tal sentido, no será extraña la proliferación del uso de criptoactivos en mercados que no son tradicionalmente líderes, siempre en aras de construir alternativas de salvaguarda, tales como las *stablecoins* o la cada vez más difundida práctica de incluir *govcoins* dentro de la práctica monetaria de los Estados. De hecho, las legislaciones están dando un viraje hacia la permisividad regulada de los criptoactivos, preparando sus economías para utilizar la nueva tecnología como una herramienta de defensa en caso de ser necesario, llevando así el tema a una esfera de seguridad (Barrero-Barrero & Velásquez-Fandiño, 2022; Paredes Calderón & Burbano Bolaños, 2023).

En cuanto al resguardo de valor con amparo de reservas en *commodities*, se trata de una estrategia

que gana terreno en el imaginario económico de los gobiernos, incursionando en el mercado de bonos y futuros de forma cada vez más agresiva. Tal es el caso de las reservas crecientes de gas natural por parte de Rusia o los intentos de utilización de energía como respaldo de valor por parte de El Salvador con los “bonos volcán” (Chéreau, 2022), siendo un claro viraje hacia tales materias primas como fuente de ventaja competitiva en el mercado.

Por tanto, pretender que las devaluaciones programadas van a continuar su curso sin incorporar elementos incipientes es, cuando menos, desacertado, considerando que la tendencia de los países es a incursionar en este campo sin la necesidad de anunciarlo o de depender de algún organismo internacional que apadrine el proceso, dada la naturalidad con que la realidad internacional se ha ido acoplando. En tal sentido, se prevé que las guerras de divisas acaben por modificar sus patrones de conducta para incorporar los nuevos elementos, dando resultados heterogéneos según la naturaleza del actor que se esté enfrentando a la situación.

## CONCLUSIONES

Como en todo proceso dinámico, las variables incipientes representan oportunidades y retos de mayor o menos relevancia. Para el caso de la Guerra de Divisas, siendo que se trata de una práctica agresiva con repercusiones multimillonarias para propios y extraños, la gestión de los riesgos debe ser particularmente meticulosa.

Por un lado, el uso de criptoactivos como recurso financiero parece muy bien afinado en el ideario global, con un nivel de aceptación creciente y abriéndose brecha gracias a la tendencia hacia el comercio electrónico. Desde luego, la creciente adopción de Fintech como práctica regular, así como la migración hacia el *e-government* orillan a los Estados a naturalizar las criptofinanzas, por lo que resulta previsible que los criptoactivos se incorporen de lleno en las estructuras de resguardo en el marco de las devaluaciones competitivas, llevando las tácticas de agresión a un nivel especulativo superlativo. Desde luego, dicha incorporación supondrá que los gobiernos inmiscuidos en el conflicto definan planes

de contingencia por riesgo de volatilidad. En dicha línea, será fundamental que aquellos países que no forman parte de las devaluaciones competitivas pero que colateralmente acaban por verse afectados, diseñen estrategias previsivas y agresivas para gestionar el riesgo de volatilidad que devenga de la inclusión de los criptoactivos en el juego.

Por su parte, la inclusión de las *commodities* dejará a su paso el estallido de conflictos por control geoestratégico, llevando los intereses económicos que impulsan las guerras de divisas al campo de la “vida real”, fomentando un extractivismo a ultranza que tendrá afectaciones en la sostenibilidad, pero que marcará un hito en el giro del SMI vigente, convirtiendo las materias primas de alta difusión en armas de control comercial sin que sean necesariamente pasadas por el proceso productivo. En tal sentido, podría decirse que las guerras de divisas pasarán de ser meras estrategias comerciales a ser verdaderos condicionantes para la producción, distribución y consumo de satisfactores de necesidades. En tanto esto ocurra, la provisión de mercancías a nivel global estará marcada por el ritmo de las devaluaciones, haciendo que los terceros afectados colateralmente incluyan incluso a aquellos países sin relación monetaria directa.

## REFERENCIAS

- Barrero-Barrero, D., & Velásquez-Fandiño, L. A. (2022). Cien amenazas a la seguridad global. *Revista Científica General José María Córdova*, 20(40), 1065-1086. <https://doi.org/10.21830/19006586.967>
- Bichara, P. (2017). ¿Cuánto le debe Estados Unidos a China? <https://www.forbes.com.mx/cuanto-le-estados-unidos-china/>
- Bieler, A., & Morton, A. D. (2018). *Global capitalism, global war, global crisis*. Cambridge University Press.
- Cabrera Soto, M., & Lage Codorniu, C. (2022). Criptomonedas: ¿qué son y qué pretenden ser? *Economía y Desarrollo*, 166(1). [http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S0252-85842022000100008](http://scielo.sld.cu/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0252-85842022000100008)
- Cano Martínez, D. (2016). Guerra de divisas: los límites de los tipos de cambio como herramienta de política económica. *Laboratorio de*

- Divulgación Financiera*, 21, 1-10. [https://www.efpa.es/download/1455797014.fichero\\_pdf2.tbl\\_actividades.0/Guerra\\_de\\_divisas.pdf](https://www.efpa.es/download/1455797014.fichero_pdf2.tbl_actividades.0/Guerra_de_divisas.pdf)
- Carbaugh, R. (2009). *Economía Internacional* (12a ed.). Cengage Learning.
- Cardona Montoya, G. (2010). Historia del Sistema Monetario Internacional. In *Comercio Mundial: Tendencias y Estructura*. Esumer.
- Carrera-López, J. S., Sánchez-Lunavictoria, J. C., & Loza-Torres, A. G. (2020). El uso de las criptomonedas como nueva forma de pago en la economía mundial. *FIPCAEC*, 5(16), 210–223. <https://fipcaec.com/index.php/fipcaec/article/download/228/380>
- Chéreau, E. (2022). *Interdependencia y vulnerabilidad en la era de Bitcoin: El caso de El Salvador* [Universidad de San Martín]. [https://ri.unsam.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/2198/TLIC\\_EPYG\\_2022\\_CEJ.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://ri.unsam.edu.ar/xmlui/bitstream/handle/123456789/2198/TLIC_EPYG_2022_CEJ.pdf?sequence=1&isAllowed=y)
- Chirinos, G. A. (2020). Regulación y tributación en el mercado de criptoactivos, una perspectiva de derecho comparado. *Universidad de Montevideo*, 48, 1–39. <http://www.scielo.edu.uy/pdf/rfd/n48/2301-0665-rfd-48-e112.pdf>
- Cuenca Coral, M., Amaya, F., & Castrillón, B. (2016). La política monetaria y el crecimiento económico. *CIFE*.
- de Mansilla, G. (2011). La guerra de las divisas. *Revista Extoikos*, 2, 61–63. <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/4019094.pdf>
- del Médico, W. (2006). *Aspectos especulativos en el mercado mundial de divisas* [Universidad Católica Andrés Bello]. <http://biblioteca2.ucab.edu.ve/anexos/biblioteca/marc/texto/AAQ7139.pdf>
- Echarte, M. Á., & Hernández, M. M. (2018). Análisis de los efectos de la dolarización espontánea y oficial en Hispanoamérica: la perspectiva keynesiana y liberal del sistema monetario. *Revista Lasallista de Investigación*, 15(2). <http://www.scielo.org.co/pdf/rlsi/v15n2/1794-4449-rlsi-15-02-33.pdf>
- Eichengreen, B. (2013). Currency War or International Policy Coordination? *University of California*, 35(3), 425–433. [https://emlab.berkeley.edu/~eichengr/curr\\_war\\_JPM\\_2013.pdf](https://emlab.berkeley.edu/~eichengr/curr_war_JPM_2013.pdf)
- Escribano, G. (2020). *China reduce su cartera de bonos de EE UU un 6% en plena guerra comercial*. [https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/01/05/mercados/1578254145\\_485805.html](https://cincodias.elpais.com/cincodias/2020/01/05/mercados/1578254145_485805.html)
- Fortuño, M. (2019). Los pasos de China para alcanzar el número uno como potencia económica mundial. *El Blog Salmón*. <https://www.elblogsalmon.com/economia/pasos-china-para-alcanzar-numero-uno-como-potencia-economica-mundial>
- García Júnior, A. (2012). Brasil: entre la guerra de divisas y las inversiones excesivas. *Revista Da Universidade Vale Do Rio Verde*, 10(1), 56–65. <https://doi.org/10.5892/rurvrv.2012.101.5665>
- Gilpin, R. (1990). *La economía política de las Relaciones Internacionales*. Grupo Editor Latinoamericano.
- Gómez Sánchez, C. S. (2021). Análisis de las criptomonedas como medio de pago en el comercio internacional. *Revista de Investigación Formativa: Innovación y Aplicaciones Técnico - Tecnológicas*, 3(2), 66–77. <https://ojs.formacion.edu.ec/index.php/rei/article/download/312/435>
- González, P. (2021). Pandemia, precios y el desafío monetario. *Observatorio Económico*, 154, 2–3. <https://www.observatorioeconomico.cl/index.php/oe/article/download/410/411>
- Heintz, J., & Balakrishnan, R. (2012). Debt, Power, and Crisis: Social Stratification and the Inequitable Governance of Financial Markets. *American Quarterly*, 64(3), 387–409. <https://doi.org/10.1353/aq.2012.0035>
- Hussain Shahzad, S. J., Bouri, E., Roubaud, D., Kristoufek, L., & Lucey, B. (2019). Is Bitcoin a better safe-haven investment than gold and commodities? *International Review of Financial Analysis*, 63, 322–330. <http://library.utia.cas.cz/separaty/2019/E/kristoufek-0506911.pdf>
- Kerr, D. S., Loveland, K. A., Smith, K. T., & Smith, L. M. (2023). Cryptocurrency Risks, Fraud Cases, and Financial Performance. *Risks*, 11(3), 51. <https://doi.org/10.3390/risks11030051>
- Marchione, J. C., Podmoguilnye, M. G., & Metilli, G. (2022). ¿De qué no se habla cuando hablamos de

- criptomonedas? *Costos y Gestión*, 103, 133–159. <https://doi.org/10.56563/costosygestion.103.5>
- Medina Moral, E. (2010). Guerra de divisas: ¿amenaza u oportunidad? *Centro de Estudios Latinoamericanos*.
- Mejía, J. C. (2022). En medio de tensiones políticas, Ucrania aprueba legalizar Bitcoin y otras criptomonedas. *El Diario de Hoy*. <https://www.elsalvador.com/noticias/negocios/ucrania-aprueba-legalizar-bitcoin-criptomonedas/928159/2022/>
- Morrison, W. (2019). China's economic rise: History, trends, challenges, and implications for the United States. *Current Politics and Economics of Northern and Western Asia*, 28(2/3), 189–242.
- Moschella, M. (2015). Currency wars in the advanced world: Resisting appreciation at a time of change in central banking monetary consensus. *Review of International Political Economy*, 22(1), 134–161. <https://doi.org/10.1080/09692290.2013.869242>
- Otero Iglesias, M., & Oliver Llorente, P. (2022). Criptomonedas, stablecoins y la cripto-economía: el estado de la cuestión. *Real Instituto Elcano*, 2, 3–23. <https://media.realinstitutoelcano.org/wp-content/uploads/2022/04/dt-2022-otero-oliver-criptomonedas-stablecoins-y-la-cripto-economia-el-estado-de-la-cuestion-1.pdf>
- Paredes Calderón, D. M., & Burbano Bolaños, E. (2023). Metaverso y las nuevas amenazas a la seguridad del Estado. *Revista de La Academia Del Guerra Del Ejército Ecuatoriano*, 16(1), 12. <https://doi.org/10.24133/AGE.VOL16.N01.2023.09>
- Peters, S. (2021). América Latina después del auge de las materias primas: ¿qué queda del Neo-Extractivismo? *Revista Gestión y Ambiente*, 24(1), 175–200. <https://revistas.unal.edu.co/index.php/gestion/article/download/91902/80065>
- Pinto Mejía, H., Ponce Flores, A., & Villalobos Escalante, R. G. (2014). *Políticas económicas de la República Federativa del Brasil como economía emergente Latinoamericana, en el contexto de la crisis financiera mundial, 2009-2012*. Universidad de El Salvador.
- Rickards, J. (2014). *The Death of Money*. Penguin Publishing Group. <http://api.overdrive.com/v1/collections/v1L1BcAAAAA2A/products/80a512ad-976d-4bb8-8414-413efbb52694>
- Rieff, D. (2005). ¿Quién paga la guerra en Iraq? *Revista Letras Libres*, 47–50. [https://letraslibres.com/wp-content/uploads/2016/05/pdf\\_art\\_10429\\_7888.pdf](https://letraslibres.com/wp-content/uploads/2016/05/pdf_art_10429_7888.pdf)
- Rojas, J. (2011). Crisis financiera, el sistema monetario internacional y el desafío de los países emergentes. *Pontificia Universidad Católica Del Perú*, 34(68), 99. <https://link.gale.com/apps/doc/A307525848/E?u=anon~44f41f3c&sid=googleScholar&xid=8941b4d9>
- Schulz, J. S. (2018). Aproximaciones al estado de situación geopolítica actual. Nuevos actores, conflictos y escenarios para la construcción de un orden mundial multipolar. *Universidad Nacional de La Plata*, 19(65), 1–14. [http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/77972/VersiÃ³n\\_en\\_PDF.pdf-PDFA.pdf?sequence=1](http://sedici.unlp.edu.ar/bitstream/handle/10915/77972/VersiÃ³n_en_PDF.pdf-PDFA.pdf?sequence=1)
- Steinberg, F. (2013). La guerra de divisas como síntoma de los problemas del Sistema Monetario Internacional. *Cuadernos de Información Económica*, 235, 51–60. [https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS\\_CIE/235art07.pdf](https://www.funcas.es/wp-content/uploads/Migracion/Articulos/FUNCAS_CIE/235art07.pdf)
- Torres Gaitán, R. (1984). *Teoría del comercio internacional*. Siglo XXI.
- Treacy, M. (2021). Un gran caos bajo el cielo: estrategias y desafíos de la consolidación del liderazgo global de China en el Siglo XXI. *Universidad de Buenos Aires*, 56, 33–57. <http://ojs.econ.uba.ar/index.php/revistaCICLOS/article/view/2210/2967>
- Witt, M. (2019). De-globalization: Theories, predictions, and opportunities for international business research. *Journal of International Business Studies*, 50(7), 1053–1077. <https://doi.org/10.1057/s41267-019-00219-7>